

DOCUMENT DE TRAVAIL

DT/97/11

Les effets à moyen terme de la dévaluation des francs CFA

Une comparaison Cameroun / Côte d'Ivoire à partir d'un modèle micro-macro dynamique et financier

Denis COGNEAU

Gérald COLLANGE

Les effets à moyen terme de la dévaluation des francs CFA. Une
comparaison Cameroun / Côte d'Ivoire à partir d'un modèle micro-macro
dynamique et financier

Denis Cogneau¹ et Gérald Collange²

¹ Economiste DIAL-ORSTOM

² Chargé d'études à l'Agence Française de Développement – Paris

Table des matières

Introduction.....	5
1. Principales caractéristiques du modèle.....	7
2. La trajectoire des économies depuis 1994 et la calibration dynamique du modèle	11
2.1. L'incertitude des statistiques	11
2.2. Le calibrage dynamique	12
3. Définition et résultats des scénarios d'ajustement réel.....	16
3.1. La définition de l'alternative	16
3.2. Dévaluer ou non	19
Conclusion	22
Bibliographie	24

Table des illustrations

Tableau 1 : Variables retenues pour le calibrage dynamique.....	26
Tableau 2 : Paramètres des deux versions du modèle	27
Tableau 3 : Résultats du calibrage dynamique sur quelques variables pour la Côte d'Ivoire .	29
Tableau 4: Hypothèses des scénarios pour la Côte d'Ivoire	30
Tableau 5 : Hypothèses des scénarios pour le Cameroun.....	31
Tableau 6 : Résultats des scénarios pour la Côte d'Ivoire	32
Tableau 7 : Résultats des scénarios pour le Cameroun.....	34
Tableau 8 : Hypothèses des scénarios pour la Côte d'Ivoire. Etude de l'impact des termes de la hausse des cours du café et du cacao	36
Tableau 9 : Résultats des scénarios pour la Côte d'Ivoire. Etude de l'impact des termes de la hausse des cours du café et du cacao	37

Introduction

La dévaluation des francs CFA qui est intervenue en janvier 1994 a suscité de nombreuses controverses. Avant cette date, les débats ont porté sur la surévaluation du taux de change, le maintien de la crédibilité de la monnaie, les risques de contraction du revenu global et ses conséquences sociales et budgétaires. En raison de son poids économique, la Côte d'Ivoire a fait l'objet d'une attention toute particulière³. Le Cameroun, deuxième économie de la zone, a été beaucoup moins étudié. En 1994, les deux économies étaient en crise depuis près de dix ans. En comparaison d'autres pays africains de structure similaire et à taux de change flexible, comme le Ghana notamment, leurs performances macro-économiques n'avaient cessé de se dégrader depuis le milieu des années 80, malgré des efforts d'ajustement notables⁴. Sur le plan budgétaire, les deux pays paraissaient engagés dans une impasse, marquée par un endettement extérieur atteignant des niveaux records, des difficultés chroniques à honorer les engagements auprès des créanciers intérieurs et extérieurs, ou même à payer les fonctionnaires, et une position devenue durablement déficitaire auprès du compte d'opérations de la zone franc géré par le Trésor Public français. Le niveau très bas atteint par les prix des principales exportations primaires, et dans le cas du Cameroun le tarissement progressif des gisements pétrolières à partir de 1990, constituent une contrainte majeure pour des pays dont les recettes fiscales dépendent très fortement du commerce extérieur. De surcroît, les pays perdaient des parts de marché par rapport à leurs concurrents asiatiques ou africains qui avaient tous considérablement dévalué leur monnaie au cours des années 80. Un certain nombre d'études laissent à penser que « l'ajustement réel » et la politique de désinflation compétitive avaient atteint leurs limites et que seul un ajustement monétaire permettrait de résorber durablement les déficits (Nashashibi, Bazzoni, 1994). D'un autre côté, les possibilités de substitution d'importation et les élasticités d'exportation semblaient faibles, la légitimité contestée des gouvernements pouvait laisser craindre un dérapage inflationniste, le développement de la fraude et de l'incivisme fiscal, et finalement une contraction sévère du

³ A notre connaissance, pas moins de 5 modèles ont été utilisés, sur ce pays, pour simuler les effets d'un ajustement de parité. Cf. Lambert, Schneider, Suwa (1991), Collange, Plane (1994), Bodart, Le Dem (1995), Bourguignon, de Melo, Suwa-Eisenmann (1995), Calipel, Guillaumont-Jeanneney (1996).

⁴ Le Cameroun a vu ses recettes publiques divisées par deux en valeur nominale entre 1984 et 1994, ce qui a contraint le gouvernement à un ajustement drastique des dépenses d'investissement (division par cinq), des dépenses de fonctionnement, puis, une fois ces possibilités épuisées, à des baisses de salaires sans précédent dans les autres pays de la zone, en janvier puis novembre 1993, atteignant au total plus de 50%. En 1993, l'investissement public au Cameroun était réduit à 57 milliards FCFA, soit moins de 2% du PIB, et en Côte d'Ivoire 91 milliards FCFA, soit 3% du PIB.

revenu. La dévaluation pouvait se révéler « contractionniste », selon une configuration connue pour plusieurs pays d'Amérique Latine⁵.

Depuis 1994, ces risques ont été pour le moins démentis par les faits. Dans l'ensemble de la zone, l'inflation a été maîtrisée, la croissance est repartie, et le rétablissement des comptes publics a été positif, et même, dans les deux cas qui nous occupent, assez exceptionnel. Les apparences plaident donc en faveur de la dévaluation. Cependant, à partir de 1993 les termes de l'échange des économies ont aussi commencé à se relever, associés à des conditions climatiques favorables. De plus, la dévaluation s'est accompagnée d'une reprise forte du financement multilatéral et bilatéral qui a permis, tout au moins en Côte d'Ivoire, une relance considérable des dépenses publiques. Il demeure donc légitime s'interroger sur la part des différents facteurs qui ont contribué à l'embellie actuelle, et sur l'impact propre du changement de parité. Était-il indispensable de dévaluer le franc CFA ? Dans le cas de la Côte d'Ivoire, la réponse la plus récente à cette question, apportée par Calipel et Guillaumont-Jeanneney (1996), reste assez nuancée.

Nous présentons ici une estimation contrefactuelle des effets spécifiques de la dévaluation en Côte d'Ivoire et au Cameroun, à partir d'un modèle d'équilibre général calculable dynamique et financier. Le recul historique permet de caler ce modèle sur les trois années écoulées depuis l'événement, et le caractère dynamique du modèle permet d'apprécier les conséquences de moyen terme des politiques économiques. Mais la principale originalité de ce travail réside dans l'approche comparative qui a été suivie. En effet, les deux pays étudiés sont de taille équivalente et présentent des structures socio-économiques similaires. Ils sont par ailleurs confrontés à un environnement international et à des dilemmes de politique économique très voisins. Nous nous sommes efforcés de mobiliser au maximum les données disponibles les plus récentes, mais celles-ci étant très lacunaires, nous nous sommes imposés en outre des contraintes particulières de symétrie. En particulier, les deux versions du modèle sont presque jumelles du point de vue des spécifications choisies et de la valeur numérique des paramètres, les matrices de comptabilité sociale mises à part. On verra qu'elles parviennent malgré tout à retracer convenablement la trajectoire des deux économies depuis 1994, pour autant que les statistiques sur la base desquelles le calage est effectué sont fiables. La comparaison des deux

⁵ Cf. par exemple Krugman, Taylor (1978), Buffie E.F. (1989), Suwa-Eisenmann (1994) et pour une synthèse Agénor, Montiel (1996) pp. 224-255.

exercices de simulation fournit un éclairage différent sur la dévaluation du FCFA, notamment du point de vue distributif.

1. Principales caractéristiques du modèle

La structure globale du modèle utilisé s'inspire très largement inspirée des travaux de Bourguignon, Branson, de Melo (1991), Fargeix et Sadoulet (1994), Roseinsweg et Taylor (1992). Il s'agit d'un modèle d'équilibre général calculable dynamique avec actifs financiers⁶, dont la partie réelle ou micro-économique est constituée d'un noyau « walrasien » partiellement modifié par des hypothèses « structuralistes », et la partie financière ou macro-économique s'appuie sur le cadre IS-LM en économie ouverte. Le modèle comporte des rigidités réelles et nominales, sous la forme d'un prix de *mark-up* dans le secteur moderne des économies, et d'une équation (*wage-setting*) « à la Phillips » pour les salaires formels. La dynamique est relativement simplifiée, les comportements micro-économiques (partage consommation/épargne et décision d'investir notamment) des agents s'expriment pour l'essentiel dans un cadre statique. Néanmoins, le modèle n'est pas récursif, les anticipations d'inflation étant supposées exactes.

La version ivoirienne du modèle comporte cinq secteurs : agriculture vivrière, agriculture d'exportation (café /cacao), secteur informel urbain non commercial, secteur formel, et commerce, et 5 catégories d'agents : ménages, entreprises, Etat, système bancaire, et reste du monde. La version camerounaise regroupe les deux premiers secteurs agricoles, mais introduit un secteur pétrolier d'exportation « *off-shore* », totalement exogène et dont les revenus sont partagés entre l'Etat, les entreprises et le reste du monde.

Pour chaque secteur, la production est définie à partir d'une fonction CES (*Constant Elasticity of Substitution*) à deux facteurs: travail et capital utilisé (équation 1). Les consommations intermédiaires sont liées à la production par le biais de coefficients techniques fixes (équ.31). A court terme, le stock de capital est fixé. La production est donc déterminée uniquement par l'emploi qui dépend lui-même de la rémunération réelle du travail (du côté offre, comme du côté demande pour les branches formelles). En dynamique, l'investissement accroît le stock de capital (82). Les produits destinés au marché intérieur et à l'exportation sont imparfaitement substituables et constituent un bien composite (fonction CET, équ.39). L'offre se partage donc

⁶ Le modèle est écrit sur GAMS (General Algebraic System) et utilise l'algorithme de résolution CONOPT.

entre les marchés extérieur et intérieur en fonction du rapport des prix des biens sur ces deux marchés (40). Seule exception : le secteur café/cacao en Côte d'Ivoire, dont la production est entièrement exportée. La demande de produits d'exportation de la part du reste du monde dépend de la compétitivité des produits nationaux à travers une fonction de demande à élasticité constante (41). L'hypothèse de petit pays « *price-taker* » est donc partiellement relâchée, principalement pour les exportations manufacturées pour lesquelles la demande mondiale a été supposée peu élastique.

Les marchés des produits agricoles et informels sont parfaitement concurrentiels et les prix sont flexibles. En revanche, la concurrence est imparfaite sur le marché des produits formels, et les prix sont visqueux (*menu-costs*). Le producteur formel représentatif se fixe un objectif de taux de marge en fin d'année, en indexant le prix de la valeur ajoutée formelle sur le coût unitaire du travail corrigé de l'inflation anticipée. Il ajuste ce taux de marge souhaité en fonction du taux d'utilisation des capacités de production (50). En Côte d'Ivoire, les prix à la production du café et du cacao sont administrés, la différence entre ces prix et le prix international étant prélevée par la Caisse de stabilisation (25). Au Cameroun en revanche, cette filière est libéralisée et ne représente pas une part importante des exportations ; elle a été agrégée avec le reste de l'agriculture.

Il n'y a pas de marché du travail rural. Les producteurs-consommateurs agricoles partagent leur temps de travail entre la production vivrière (aux fins d'autoconsommation ou de commercialisation) et la production pour l'exportation en fonction des rémunérations relatives de ces deux activités. La mobilité entre ces deux activités est supposée imparfaite, le travail étant segmenté au sein du ménage (femmes dans le vivrier, homme dans les cultures d'exportation), les périodes d'activité agricole et les régions de production étant hétérogènes. Il y a néanmoins du sous-emploi rural, et l'offre de travail agricole peut varier en fonction de la rémunération réelle de ces activités (11). La migration, ou plus exactement la mobilité du travail entre les activités agricoles et les activités non-agricoles, dépend également du rapport entre la rémunération agricole et l'espérance de la rémunération non-agricole, « à la Harris et Todaro » (1970). Au contraire des autres mobilités intersectorielles et de la flexion de l'offre de travail, la migration s'effectue avec retard, c'est-à-dire d'une période sur l'autre (équ.4, et 83-84). Le marché du travail non-agricole est segmenté entre le travail salarié, employé uniquement dans le secteur formel et dans l'administration, et le travail non-salarié (auto-emploi dans des micro-entreprises), employé dans le secteur informel et le commerce. Il y a encore une fois mobilité imparfaite du travail ; entre le secteur informel non-commercial et les

activités commerciales d'une part, et entre le segment non-salarié et salarié du marché du travail d'autre part, toujours sur la base des rémunérations espérées (équ.5-9). Le taux de salaire dans le secteur privé formel est rigide à la baisse, pour différentes raisons : salaire minimum, indexation sur le salaire des fonctionnaires, notamment dans les entreprises publiques, considérations d'efficience. Il y a donc du chômage en ville. On a supposé que le taux de salaire nominal était partiellement indexé sur l'inflation, partiellement indexé sur le taux de salaire public, et flexible en fonction du taux de chômage ou des tensions sur le marché du travail (3).

La demande intermédiaire et finale est une demande de bien composite : les consommateurs choisissent une certaine combinaison de biens importés et de biens produits localement en fonction de leurs prix relatifs (Armington, 1969) (37-38). La répartition de la consommation des ménages par produit est déterminée par un système AIDS (*Almost Ideal Demand System*, Deaton et Muellbauer, 1980) (33).

Le revenu des ménages est constitué par la somme des revenus du travail, de la terre et du capital d'exploitation agricole et informel, d'une part fixe du revenu du capital formel et des intérêts reçus sur leurs dépôts dans les banques et sur les actifs étrangers qu'ils détiennent (13-16). Le revenu des entreprises correspond à la fraction des revenus du capital formel conservée aux fins d'auto-financement de l'investissement (18). Le revenu de l'Etat est constitué par les recettes fiscales et les prélèvements opérés par la Caisse de Stabilisation en Côte d'Ivoire (19). Celui des banques est égal aux intérêts qu'elles reçoivent.

La sphère réelle du modèle permet de dégager l'épargne de chaque agent. L'utilisation de cette épargne, son mode d'allocation entre les différents actifs et l'intermédiation du système bancaire sont ensuite décrits dans la sphère monétaire et financière du modèle; le taux d'intérêt et l'inflation relient les deux parties du modèle. Les choix de portefeuille des ménages et des entreprises sont inspirés par les propositions de Tobin (1969), comme dans les modèles pionniers précédemment cités. Ces choix portent à chaque période sur les stocks d'actifs, et non seulement sur les flux.

L'épargne des ménages dépend du revenu disponible et de la richesse nette exprimée en termes réels (26). Cette dernière est constituée par leurs encaisses monétaires (monnaie manuelle et dépôts à termes) et les actifs non monétaires (actifs étrangers et actifs domestiques). Elle donc est égale à la somme des stocks d'actifs de la période antérieure, revalorisés, et de l'épargne de l'année courante (57). Le prix des actifs domestiques est supposé égal au prix moyen du capital des branches non-agricoles (66). La demande de

monnaie manuelle (agrégat M1), exprimée en termes réels, dépend du revenu disponible réel des ménages, courant et retardé, et du taux de rendement des actifs non monétaires (59 et 62). La fonction de demande de monnaie, et les estimations correspondantes des paramètres, est prise chez Haque, Lairi, Montiel (1990). La part de l'agrégat M2 qui va aux dépôts à terme auprès du système bancaire est ensuite déterminée en fonction du taux d'intérêt sur les dépôts, lui-même indexé sur le taux exogène de rémunération des actifs étrangers (60 et 76). La richesse résiduelle se répartit enfin entre les actifs domestiques (actions, propriété du capital physique) et les actifs étrangers (obligations notamment), en fonction de leur rendement anticipé respectif (61 et 63-64). Le rendement des actifs domestiques est égal à la productivité marginale du capital des branches non-agricoles diminué du taux de dépréciation et augmenté de l'inflation anticipée (65).

La fonction d'investissement des entreprises non-agricoles combine une formulation de type « accélérateur flexible » et une formulation de type « q de Tobin » (34). L'investissement dépend donc de la variation observée de la demande (effet accélérateur), de la productivité marginale du capital, et du taux d'intérêt réel (taux d'intérêt déflaté par l'inflation anticipée). L'investissement des branches agricoles, diminué de la consommation de capital fixe, est constant (35). Les entreprises demandent aussi des crédits à court terme aux fins de trésorerie, proportionnellement à leur masse salariale et à leurs consommations intermédiaires (67). Le besoin de financement à long terme est par ailleurs affecté par les variations des arriérés de paiement de l'Etat, les transferts des entreprises publiques au budget de l'Etat, et par les achats d'actifs domestiques des ménages (68). Les entreprises réallouent ensuite leur financement à long terme entre emprunts auprès des banques domestiques et emprunts à l'étranger, en fonction du différentiel de taux d'intérêt (69-71).

L'Etat finance ses dépenses d'investissement à travers l'épargne et les emprunts intérieur et extérieur (73). Ces derniers sont exogènes en devises (mais leur contre-valeur en monnaie nationale varie en fonction du taux de change). La variation des arriérés intérieurs et extérieurs constituant des paramètres exogènes de politique économique, la contrainte budgétaire de l'Etat est soldée sur les engagements auprès du système bancaire.

Le système bancaire est consolidé, on ne distingue pas la banque centrale des banques commerciales. Il ne joue qu'un rôle d'intermédiaire financier. Le taux d'intérêt débiteur (crédits domestiques des entreprises) varie pour maintenir une recette de fonctionnement fixée en volume. Rappelons que ce dernier influence la demande de crédit domestique des entreprises (et la demande d'investissement). Le seul paramètre de politique monétaire est

donc le taux d'intérêt portant sur les avances à l'Etat de la part de la banque centrale. L'offre de monnaie est endogène et dépend de la demande de crédit des entreprises, des avances de la Banque Centrale à l'Etat et de la variation des réserves extérieures provenant de la balance des paiements (75).

La dynamique du modèle comprend l'actualisation des stocks de facteurs (travail et capital) et des stocks d'actifs financiers, et les anticipations concernant le taux de change et l'inflation. Les offres de travail rurale et urbaine sont actualisées par le croît démographique et les migrations (83-84). Le stock de capital est actualisé par le taux de dépréciation et l'investissement de la période précédente (82). L'anticipation du taux de change est exogène et a été supposée exacte. Elle n'intervient que dans les choix de portefeuille. L'anticipation d'inflation, qui intervient dans l'équation de prix du secteur moderne et la fonction d'investissement, est endogène pour les deux années 1994 et 1995 et a été également supposée exacte (81).

2. La trajectoire des économies depuis 1994 et la calibration dynamique du modèle

2.1. L'incertitude des statistiques

Il n'est pas inutile de rappeler que toute évaluation des politiques économiques en Afrique est gravement limitée par la disponibilité et la fiabilité des statistiques, à commencer par les comptes nationaux. La comparaison entre les deux pays fait surgir des différences structurelles qui ne laissent pas d'interroger. A titre d'exemple, le taux d'investissement privé de la Côte d'Ivoire était seulement de 4,2% en 1993, alors qu'au Cameroun, selon les comptes officiels, il atteignait encore 13,9% en 1992/93, malgré une année de crise économique particulièrement aiguë. Par ailleurs, les taux d'ouverture des deux pays⁷ apparaissent très différents : 17% pour le Cameroun, contre 28% en Côte d'Ivoire, de même que les taux de pression fiscale. Ces différences initiales ne sont évidemment pas sans conséquence pour notre objet. Contrairement à un travail précédent consacré au seul Cameroun, nous avons

⁷ Mesuré comme la moyenne des exportations et des importations rapportée au PIB.

respecté les comptes officiels, à une exception près⁸. En ce qui concerne les données micro-économiques sur les revenus et l'emploi intervenant dans les matrices de comptabilité sociale, nous nous sommes autorisés un peu plus de liberté, les données statistiques faisant défaut dans la plupart des cas. Pour le Cameroun, nous avons bénéficié de travaux d'enquête approfondis menés dans le cadre du GIS DIAL et en collaboration avec la Direction de la Statistique et de la Comptabilité Nationale (DSCN) pendant les années 1992 à 1994. Les matrices de comptabilité sociale et les estimations d'emploi et de revenu moyen par secteur figurent en annexe 1.

En ce qui concerne les trois années écoulées depuis la dévaluation, là encore les chiffres de la croissance et de sa décomposition doivent être considérés avec circonspection. Pour commencer, la dernière année disponible pour la Côte d'Ivoire (1996), les deux dernières années pour le Cameroun (1994/95 et 1995/96⁹) ne sont que des estimations. D'autre part, les chiffres du commerce extérieur utilisés par les comptes nationaux présentent le plus souvent des incohérences avec les données des partenaires commerciaux de l'OCDE. Enfin, il y a parfois des zones d'ombre concernant le mode de calcul des agrégats macro-économiques : ainsi les comptes nationaux camerounais font-ils état d'une croissance de la consommation publique en volume de 4,3% en 1993/94, lors même que l'emploi public est stable et que les dépenses de fonctionnement baissent de 26,5% en valeur...

2.2. Le calibrage dynamique

Le calibrage dynamique effectué tient compte de ces incertitudes, en se basant sur les agrégats paraissant les plus fiables. Etant donné l'importance de l'enjeu budgétaire, nous nous sommes efforcés de reconstituer au mieux les Tableaux des Opérations Financières de l'Etat, qui sont en principe parmi les données les mieux connues. Nous avons éprouvé des difficultés à reproduire les prix à la consommation, étant donné l'hypothèse d'anticipation exacte et la « boucle prix-salaires » postulée dans le secteur moderne ; il faut toutefois se rappeler que les

⁸ Les comptes nationaux camerounais posent quelques problèmes. Dans un travail plus ancien consacré également à la dévaluation du FCFA au Cameroun, une réestimation à la baisse du PIB de -20% a été proposée, sur la base de travaux d'enquêtes et de différentes sources sectorielles. La matrice de comptabilité sociale utilisée fournissait des ratios structurels beaucoup plus proches de ceux de la Côte d'Ivoire, en termes de taux d'investissement, d'ouverture et de pression fiscale. Ces différences de structure expliquent en partie les résultats plus favorables obtenus alors quant à l'impact de la dévaluation au Cameroun. Cf. Cogneau, Herrera, Roubaud (1996) et CERED/FORUM, DIAL/ORSTOM (1995). Ici, seul le montant de l'investissement camerounais, et l'épargne des ménages, ont été corrigés de manière à revenir à des valeurs de long terme plus réalistes (soit un taux d'investissement privé de 9,1% en 1992/93).

indices de prix disponibles ne portent que sur les capitales Abidjan et Yaoundé et reposent sur des paniers anciens.

Tableau 1

Enfin, l'exigence de symétrie a le plus souvent prévalu, par rapport à l'exactitude du calage sur chaque pays. Les deux versions du modèle n'étant pas destinées à des projections mais bien à des expériences de pensée contrefactuelles, nous avons choisi de privilégier l'aspect comparatif de l'exercice.

Au bout du compte, parmi la trentaine d'élasticités structurelles dont la liste figure dans le tableau 2, seules 5 sont différentes entre les deux pays. Les deux premières sont les élasticités de la demande mondiale à la compétitivité des exportations agricoles et industrielles. L'élasticité des exportations agricoles camerounaises est supposée très élevée, dans la mesure où les filières d'exportations concernées sont preneuses de prix : café, cacao, coton, bois brut, bananes (rappelons que la filière café/cacao/coton est distinguée du reste de l'agriculture en Côte d'Ivoire, et a été elle aussi supposée preneuse de prix). Par ailleurs, les exportations classées au Cameroun comme industrielles comprennent beaucoup de matières premières semi-transformées (bois sciés, aluminium, coton fibre, caoutchouc), elles aussi très dépendantes des cours mondiaux. Ensuite, l'élasticité de transformation entre les exportations et la production domestique agricoles a été fixée à 0.8 au Cameroun, contre 0.3 en Côte d'Ivoire. En Côte d'Ivoire en effet, le secteur agricole d'exportation est isolé et la mobilité du travail entre les activités agricoles vivrières et celles d'exportation est représentée par une fonction du rapport des rémunérations, avec une élasticité unitaire.

Enfin, de manière plus significative, le calibrage dynamique a imposé de fixer les élasticités d'offre de travail agricole aux revenus réels courants et retardés à des niveaux très supérieurs en Côte d'Ivoire (0.6 et 0.1 contre 0 et 0.2), en raison du caractère plus dynamique de l'offre de produits agricoles, à commencer par celle de la filière café/cacao¹⁰. Cette caractéristique s'explique peut-être par des réserves de main-d'œuvre rurale plus importantes (immigration burkinabe) et l'existence de fronts pionniers en Côte d'Ivoire, par le vieillissement des vergers, le mauvais état des infrastructures rurales et la forte densité démographique des régions agricoles au Cameroun (*grasslands* de l'Ouest). La différence dans la distribution

⁹ L'année fiscale camerounaise n'est pas l'année calendaire, et les comptes nationaux camerounais sont donc calculés de juin à juin.

¹⁰ Sur l'ensemble des trois années de calage, les données disponibles indiquent une quasi-stagnation de la production de café, de cacao et de coton au Cameroun, alors qu'elle croît de plus de 35% en Côte d'Ivoire.

temporelle des élasticités s'explique aussi par la périodisation des comptes (« juin-juin » au Cameroun). En définitive, le calage de la version camerounaise du modèle s'est révélé plus difficile, à cause des incertitudes sur les données de calage, déjà mentionnées, mais aussi du fait que les années camerounaises étant à cheval sur les années calendaires, la dévaluation, qui a eu lieu en janvier, doit être effectuée « en deux étapes », avec une dépréciation de 28% la première année (1993/94) et de 25% la seconde (1994/95).

Tableau 2

Tous les autres paramètres sont donc supposés identiques dans les deux pays, sauf bien sûr ceux qui sont issus du calibrage statique et de la matrice de comptabilité sociale. Cette approche se justifie par le fort degré de similarité entre les deux économies, et par l'absence d'estimations économétriques. Par ailleurs, même si des estimations économétriques étaient disponibles, leur pertinence serait discutable puisqu'elles reposeraient sur une période pendant laquelle les pays n'ont pas connu de chocs équivalents en matière de taux de change, d'inflation ou de prix relatifs. La spécification et les paramètres de la demande de monnaie sont entièrement repris chez Haque, Lairi et Montiel (1990), qui proposent des estimations à partir d'un panel de pays en développement. En comparaison de l'estimation obtenue par les mêmes auteurs l'effet accélérateur-demande de la fonction d'investissement a dû être divisé par deux (0.1 au lieu de 0.2). La fonction d'épargne est particulièrement simple, puisqu'elle n'introduit aucune hystérésis, mais seulement un effet richesse posé à 0.5. Quant au système de demande AIDS, les contraintes micro-économiques d'homogénéité et de symétrie font que seulement quatre paramètres doivent être fixés. Nous avons fixé l'élasticité-revenu des produits agricoles à 0.8 et celle des produits formels à 1.2 (ce qui situe celle des produits informels entre 0.9 et 1.0), les élasticités-prix directes des produits formels et informels respectivement à -0.25 et -0.5 , et l'élasticité de la consommation de produits formels au prix des produits informels à 0.25. Cette combinaison convient bien au calibrage dynamique et fournit une matrice d'élasticités-croisées assez rigide, où les possibilités de substitution sont assez limitées, surtout entre les produits agricoles et les deux autres types de produits. Les deux élasticités-prix directes de la consommation de produits agricoles sont très faibles, reflétant la part considérable de l'auto-consommation (et la présence de comportements non-récursifs de ménages producteurs-consommateurs). Les élasticités de substitution entre produits importés et produits domestiques sont peu élevées (0.4), car de nombreuses importations sont complémentaires, de même que les élasticités de transformation des exportations (0.3). Les paramètres de réallocation de portefeuille des ménages et des

entreprises entre actifs étrangers et actifs domestiques sont également assez rigides (0.5), ce qui est justifié par les restrictions apportées à la convertibilité du franc CFA (limitant les mouvements de capitaux parallèles), les coûts de transaction, et le fait que les réallocations sont spécifiées dans le modèle sur les stocks et non à la marge. Enfin, l'élasticité du prix de valeur ajoutée formelle au taux d'utilisation des capacités a été fixée à 1.0, l'indexation des salaires privés formels aux salaires publics d'un côté, aux prix à la consommation d'un autre côté, à 0.5 chacune.

Cette série de paramètres permet, sous les réserves indiquées ci-dessus, de reproduire convenablement le profil de la trajectoire « observée » concernant le PIB agrégé, le niveau des prix (quoiqu'avec un profil plus accéléré au début, comme souligné plus haut), les principaux éléments du TOFE (recettes et dépenses), et les exportations de café/cacao/coton en Côte d'Ivoire, et une trajectoire « crédible » pour les autres variables. Il importe de souligner que nous nous sommes interdits d'introduire des « variables d'écart » afin d'améliorer le calage, sauf sur l'investissement privé (achats d'Airbus par Air Afrique en Côte d'Ivoire) et sur la production de cacao en Côte d'Ivoire en 1996 (production record).

Tableaux 3 et 3 bis

Comme on le voit dans les tableaux 3 et 3bis, l'économie camerounaise connaît un rétablissement plus lent que sa consœur ivoirienne qui s'explique tout d'abord par une moindre croissance des exportations. En effet, la production pétrolière continue de décroître (-23% sur les trois ans), les exportations de café/cacao/coton stagnent, malgré une augmentation plus forte qu'en Côte d'Ivoire des prix aux producteurs, et la croissance insuffisante des autres exportations (banane, bois, aluminium). En Côte d'Ivoire en revanche, les exportations agricoles et industrielles sont fortement stimulées, et après une régression importante en 1994, la consommation des ménages augmente très rapidement les deux années suivantes (+7% et +8% selon le modèle).

Grâce à la dépréciation considérable du taux de change réel, des substitutions d'importations non négligeables sont enregistrées dans les deux pays, malgré une baisse importante du prix à la frontière des importations et des marges intérieures des importateurs (voir tableaux d'hypothèses 4 et 5). Par ailleurs, le rétablissement des comptes publics est plus rapide en Côte d'Ivoire et permet (i) une légère augmentation des salaires nominaux des fonctionnaires (ii) une très forte relance des dépenses d'investissement (+240% en valeur), sans pour autant compromettre (iii) l'apurement des arriérés de paiements extérieurs et intérieurs, et permettant même (iv) une baisse du taux apparent de TVA de 10%. Les recettes de stabilisation sont en

effet très élevées, grâce à la hausse modérée des prix aux producteurs et la bonne réaction de l'offre d'exportations. La relance de l'investissement public ivoirien est également soutenue par un financement extérieur plus conséquent (et des remboursements d'arriérés moins importants).

Au Cameroun en revanche, après la baisse de 25% des salaires publics au cours de l'année fiscale 1993/94, l'investissement public continue de décroître pour atteindre un niveau infime (31 milliards FCFA en 1995/96). L'année 1993/94 est par ailleurs marquée par une baisse du recouvrement des impôts sur la production intérieure et sur les importations, couplée avec la mise en place de la réforme fiscal-douanière de la zone UDEAC (actuelle CEMAC), qui diminue les recettes sur les importations. Mais surtout la baisse de la production pétrolière et le faible redémarrage des autres exportations primaires limite le rendement des taxes à l'exportation¹¹. Cependant, en 1995/96, malgré une moindre relance de la production intérieure, la forte augmentation des taux de TVA (+50%) liée à la réforme fiscal-douanière permet un accroissement très important des recettes publiques. En définitive, cette hausse des taxes indirectes, associée à la modération des dépenses publiques, permettent au Cameroun d'atteindre, en 1996, un besoin de financement global du budget de l'Etat proche, en % du PIB, de celui de la Côte d'Ivoire (-2,8% contre -2,2%). Dans les deux cas, le rétablissement budgétaire est considérable ; il passe plus par la croissance en Côte d'Ivoire, tandis qu'au Cameroun il repose sur un ajustement réel prolongé.

3. Définition et résultats des scénarios d'ajustement réel

3.1. La définition de l'alternative

Quel a été le rôle spécifique de la dévaluation dans les évolutions qui viennent d'être résumées ? Les exercices contrefactuels sont hardis car ils reposent non seulement sur un « modèle » censé reproduire le comportement des différents agents pour toute alternative, mais dépendent aussi fortement de la définition même de l'alternative. Comme il n'est pas possible d'envisager toutes les « bifurcations » et tous les « mondes parallèles » dans lesquels la dévaluation n'aurait pas eu lieu, il est nécessaire de restreindre fortement le champ des

¹¹ Comme la Côte d'Ivoire, le Cameroun a remis en place à partir de 1994 un « droit unique de sortie » (DUS) portant sur les exportations.

possibles en termes d'économie politique. Nous y sommes aidés par le fait que la dévaluation a été mise en œuvre sous la pression d'une forte contrainte extérieure, exercée par les principaux bailleurs de fonds des pays. Ce point de départ doit permettre de préciser l'environnement international d'abord, et ensuite les mesures de politique économique qui auraient prévalu en l'absence de dévaluation.

Dans le scénario alternatif à la dévaluation, nous supposons que le financement extérieur est maintenu *en devises*, ce qui constitue une hypothèse plutôt favorable puisqu'elle signifie que les bailleurs de fonds multilatéraux et bilatéraux « se résolvent » à une non-dévaluation. Toutefois, on admet en contrepartie qu'ils imposent une première « conditionnalité » à leur financement : le même niveau d'apurement des arriérés de paiements extérieurs et des arriérés de paiements intérieurs. Une seconde condition budgétaire permet de rendre effectivement comparables les deux scénarios : un rétablissement des comptes publics identique, exprimé comme « un besoin de financement du gouvernement cumulé sur les trois années » constant en pourcentage du PIB nominal cumulé. Cette contrainte intertemporelle est égale à -4.6% du PIB cumulé en Côte d'Ivoire et -5.0% au Cameroun.

Dans une certaine mesure, cette seconde contrainte est aussi une contrainte de financement extérieur, puisqu'elle revient à limiter l'endettement de l'Etat auprès des banques centrales régionales. Cependant, elle n'est pas équivalente à une contrainte financière extérieure comme le maintien d'un stock de réserves en devises constant ou une amélioration identique de la position du pays auprès du compte d'opérations du Trésor.

D'autres critères auraient pu encore être choisis, comme un ajustement du taux de change réel. Selon ce critère, la politique « d'ajustement réel » véritablement comparable à la politique « d'ajustement monétaire » consisterait à rechercher une dépréciation identique du taux de change réel par le biais d'une désinflation compétitive. *A priori*, cette approche conduirait à un ajustement plus sévère encore : réaliser en trois ans, sans dévaluation, une dépréciation réelle aussi importante paraît une gageure impossible. On verra néanmoins que dans le cas du Cameroun, « l'ajustement réel » drastique imposé par la contrainte budgétaire aboutit à une déflation des revenus et des prix telle que ce critère se trouve approximativement vérifié¹².

¹² Cependant les effets prix et les mouvements de capitaux sont tels que la balance courante ne se rétablit pas dans les mêmes proportions (toujours en % du PIB).

La condition de comparabilité étant choisie, il s'agit ensuite de définir les variables d'ajustement permettant de satisfaire la contrainte budgétaire. Les simulations montrent assez vite que celle-ci est difficile à atteindre, tant le redressement des comptes publics permis par la dévaluation est important (voir tableaux 2 et 2bis). Aussi, l'ajustement réel implique inévitablement la préservation ou l'accroissement du prélèvement fiscal et la restriction de plusieurs catégories de dépenses publiques.

En Côte d'Ivoire, du côté fiscal la baisse de la TVA est annulée ; par ailleurs, les prix aux producteurs sont fixés de manière à maintenir le pouvoir d'achat prévalant en 1993, ce qui augmente les recettes de stabilisation. Les transferts des entreprises publiques au budget sont maintenus en valeur nominale. Du côté des dépenses, les dépenses de fonctionnement, les subventions aux ménages et l'investissement public sont fixés à leurs valeurs de 1993. Les salaires nominaux des fonctionnaires sont brutalement ajustés de 25% en 1994, comme au Cameroun (alors qu'ils augmentent de 7% dans le scénario central). Une fois ce choc initial pris en compte, le modèle calcule le niveau du salaire moyen et l'emploi public permettant de respecter la contrainte budgétaire. En 1995 et 1996, le salaire moyen et l'emploi baissent donc au même rythme. Notons que les salaires privés formels continuent d'être indexés pour 50% aux salaires publics et pour 50% sur les prix. Sous ces hypothèses, c'est une baisse annuelle de 9.1% des salaires des fonctionnaires et de l'emploi administratif (s'ajoutant en 1994 au choc initial de 25% sur les salaires) qui s'avère nécessaire pour satisfaire la contrainte budgétaire intertemporelle.

Tableau 4

Au Cameroun, où la contrainte budgétaire est plus sévère, on suppose que la réforme fiscalodouanière de l'UDEAC, plutôt favorable sur le plan des recettes budgétaires et prévue de longue date, est conservée, de même que le droit unique de sortie institué en 1994 sur les exportations. Le taux de prélèvement sur le pétrole est maintenu, alors qu'il a baissé dans la réalité, c'est-à-dire que les recettes pétrolières de l'Etat sont indexées sur la valeur des exportations pétrolières. Les dépenses de fonctionnement, d'investissement, et les subventions aux ménages sont réduites de 20% par an en valeur nominale. Les salaires des fonctionnaires connaissent le choc historique de 1993 (soit -25%), et, comme en Côte d'Ivoire, le modèle calcule ensuite un taux d'ajustement commun pour le salaire moyen et l'emploi public qui permet de respecter la contrainte budgétaire. Comme en Côte d'Ivoire encore, les salaires privés formels continuent d'être indexés pour 50% aux salaires publics et pour 50% sur les prix. Sous ces hypothèses, c'est une baisse annuelle de 13.6% des salaires des fonctionnaires

et de l'emploi administratif (s'ajoutant en 1993/94 au choc initial de 25% sur les salaires) qui permet de satisfaire la contrainte budgétaire intertemporelle.

Tableau 5

Il est d'ores et déjà permis de s'interroger sur la faisabilité des ajustements réels demandés. Les réductions de l'emploi et des salaires nominaux publics sont considérables¹³, même si la déflation concomitante fait que les salaires réels baissent dans une moindre proportion. On peut légitimement penser que les situations inflationnistes offrent plus de marges de manœuvre, pour une même modification des prix relatifs et une même redistribution du revenu, que les situations déflationnistes. Restons néanmoins dans le cadre fixé pour notre exercice, et comparons maintenant les deux scénarios sur chaque pays.

3.2. Dévaluer ou non

Dans le cas de la Côte d'Ivoire, le bilan de la dévaluation apparaît sans ambiguïté positif, sur l'ensemble de la période. De manière assez prévisible, la croissance est supérieure la première année dans le scénario alternatif (+4.1% contre +2.1%), malgré une forte déflation des revenus urbains, car le maintien du pouvoir d'achat et l'effet de richesse soutiennent la consommation des ménages qui progresse de 2.4%, tandis qu'elle régresse de 5.4% avec la dévaluation. Les deux années suivantes en revanche, les écarts de croissance sont largement en faveur de la dévaluation : +5.9% puis +3.6%. En 1996, le PIB est plus élevé de 6% dans le cas de la dévaluation. Sur la plupart des variables, l'écart se creuse entre les deux alternatives à partir de 1995, sauf pour l'investissement public (exogène) qui progresse fortement dès 1993 grâce à la valorisation du financement extérieur. En 1995, l'augmentation plus forte des prix aux producteurs permet une relance des exportations traditionnelles, et la production et

¹³ Elles sont d'une ampleur plus forte que celles obtenues par Calipel et Guillaumont-Jeanneney (1996) sur la Côte d'Ivoire. Ceci s'explique par plusieurs facteurs. *Primo*, la contrainte de comparabilité retenue par ces auteurs n'est pas très claire ; en particulier leurs simulations ne semblent pas comparables du point de vue des soldes budgétaires, et les simulations de non-dévaluation semblent favorisées par une contrainte budgétaire intertemporelle plus souple, lorsqu'on exprime les soldes obtenus en % du PIB ou en devises. *Secundo*, l'hypothèse retenue pour les salaires privés formels est particulièrement forte : pas d'indexation sur les prix et indexation parfaite à la baisse sur les salaires publics. Par exemple, Tybout *et alii* (1996) relèvent une augmentation de 30% des salaires moyens nominaux entre 1992/93 et 1994/95, sur un échantillon de 37 entreprises camerounaises modernes. Cette hypothèse conduit à des taux de croissance peu crédibles de la production et des exportations industrielles, et à une « résorption éclair » du chômage urbain, que ces salaires baissent en termes réels (cas de la dévaluation) ou en termes nominaux (cas de la non-dévaluation). *Tertio*, le modèle est statique et les simulations effectuées portent seulement sur les deux années 1994 et 1995, or l'influence expansionniste de la dévaluation continue de jouer en 1996, notamment à travers l'accroissement des capacités de production (investissement privé). Enfin, les données retenues par ces auteurs pour caler leur modèle sur la période 1993-95 ne paraissent pas exactes : une baisse de 7% des exportations de café/cacao/coton alors que sur la période 1993-1995 elles progressent d'environ 2%, une croissance des prix de la consommation de 62% alors qu'elle n'atteint que 43%, un taux de croissance de 7.1% alors qu'il a été de 9%.

les prix de l'agriculture vivrière sont tirés par le rebond de la consommation des ménages. L'investissement privé est stimulé par l'effet accélérateur et l'amélioration de la rentabilité du capital, malgré la plus forte hausse des taux d'intérêt réels¹⁴. Enfin la Côte d'Ivoire réduit fortement ses besoins en devises grâce à l'amélioration des comptes extérieurs, et renforce sa position sur le compte d'opération de la zone Franc (économie de 5.8 milliards de francs français sur les avoirs extérieurs nets).

Tableau 6

Au Cameroun, la différence est encore positive quoique légèrement moins accentuée. Notons toutefois que le Cameroun a « un semestre de retard », l'année budgétaire « 1996 » s'achevant en juin. Or, contrairement à la Côte d'Ivoire, c'est en 1996 que le différentiel est le plus favorable à la dévaluation, car la consommation des ménages ne se rétablit que lentement (+4.5% contre +4.7% en 1994/95, +7.1% contre +2.1% en 1995/96). Le Cameroun présente par ailleurs la particularité d'avoir réduit fortement l'investissement public pendant la période, il s'accroît donc plus en volume dans l'autre alternative à cause de prix plus faibles. Le montant initial très faible des dépenses d'investissement inscrites au TOFE (57 milliards) en 1992/93 fait cependant que cette singularité a peu d'influence. Cet ajustement de l'investissement renvoie probablement aux exigences plus fortes des bailleurs de fonds en matière de remboursement des arriérés de paiement et à un niveau de transferts extérieurs nets inférieur à celui de la Côte d'Ivoire. Il ne laisse cependant pas d'inquiéter sur ses conséquences en matière d'infrastructures et sur la croissance à long terme du pays¹⁵. Par rapport à la Côte d'Ivoire, la moindre flexibilité du travail agricole au Cameroun implique un différentiel de croissance plus faible pour l'agriculture dans son ensemble, et les exportations traditionnelles en particulier (café, cacao, coton). Sur les comptes extérieurs, l'économie est néanmoins tout aussi nette, équivalant à une économie de 6.4 milliards de francs français sur les avoirs extérieurs nets. Soulignons néanmoins le caractère beaucoup plus rigoureux de l'ajustement camerounais, dans un contexte de croissance moins favorable et de baisse des recettes pétrolières.

Tableau 7

¹⁴ Les dépôts à terme des ménages augmentant, et la demande de crédit des entreprises diminuant à cause de la réduction des arriérés de paiement intérieurs, les banques doivent relever fortement leurs taux d'intérêts nominaux pour couvrir leurs coûts.

Cette rigueur camerounaise se lit dans la distribution fonctionnelle des revenus. Cet aspect des simulations est sans doute l'un des plus significatifs. La dévaluation du FCFA ivoirien ne paraît pas connaître de perdants, tout au moins au niveau des catégories agrégées que nous avons retenues. Au total, les revenus réels des ruraux, des urbains informels, et même ceux des urbains formels et des fonctionnaires, sont plus élevés en fin de période que dans l'alternative déflationniste. L'emploi public est aussi plus élevé (+25%), et le taux de chômage urbain inférieur de 1.4 points. Bien sûr, dans les deux cas, le revenu réel des salariés urbains régresse, tandis que celui des ruraux augmente ; les catégories subissent le poids des ajustements pratiqués, qu'ils soient monétaire ou réel. Néanmoins, d'après le tableau 5, les urbains ivoiriens auraient plus avantage à l'ajustement monétaire. Il n'en est pas de même au Cameroun où les salariés formels sont perdants avec la dévaluation. Selon la simulation, le salaire moyen formel et le salaire moyen public sont inférieurs respectivement de 10% et 20% en termes réels à ce qu'ils auraient été sous l'hypothèse d'un ajustement déflationniste. Notons que dans l'alternative déflationniste, ces catégories auraient dû tout d'abord subir des baisses de salaires nominaux considérables, égales respectivement à 40% pour les salaires privés et à 51% pour les salaires publics. Et dans les deux alternatives là encore, leur pouvoir d'achat est largement réduit. Toutefois, avec la dévaluation, la redistribution entre les villes et les campagnes est plus forte qu'en Côte d'Ivoire, et la dévaluation du FCFA apparaissant plus favorable aux paysans camerounais qu'aux paysans ivoiriens. Cette différence tient aussi à la politique de prix aux producteurs pratiquée en Côte d'Ivoire, où une plus grande partie des bénéfices tirés de la dévaluation et de la hausse des cours a été captée par l'Etat. Les prix réels payés aux producteurs de café, de cacao et de coton ne progressent que de 4% et le revenu réel agricole de seulement 10%, contre 34% au Cameroun¹⁶. L'Etat ivoirien a arbitré en faveur d'une moindre redistribution du revenu, préservant les fonctionnaires et les urbains formels au détriment des paysans. Cette option se révèle profitable aux informels urbains, dont le revenu réel est stable en Côte d'Ivoire et est supérieur de 9% à sa valeur dans le

¹⁵ Les deux versions du modèle ne contiennent pas d'externalités de dépenses publiques, et ne prennent pas en compte l'impact des baisses de salaire sur la productivité des services. De telles hypothèses auraient inévitablement un caractère *ad hoc*, et biaiseraient l'exercice effectué ici, même s'il paraît évidemment que les phénomènes en question existent et sont importants. En Côte d'Ivoire, elles n'auraient pour effet que de renforcer les résultats obtenus. Au Cameroun, elles amènent effectivement à s'interroger sur la conception de la politique économique actuellement suivie.

¹⁶ Cet écart est confirmé par les données disponibles concernant les prix payés aux producteurs de café, de cacao et de coton au Cameroun. La filière étant libéralisée, ces données sont affectées d'une large variance. Si néanmoins l'on calcule les évolutions « entre les milieux des fourchettes » on obtient une croissance de prix nominaux (indice de Laspeyre) de 89% en 1993/94, de 66% en 1994/95, et une baisse de 8% en 1995/96 soit une croissance du prix réel sur les trois années de 90%, qui est sans doute surestimée. Pour les prix réels des exportations agricoles, le modèle camerounais donne une croissance de 49%.

scénario déflationniste, tandis qu'il régresse de 10% au Cameroun, soit 2% de plus que dans le scénario alternatif. Au Cameroun, l'érosion importante des revenus urbains causée par la dévaluation est un peu atténuée par un reflux conséquent du chômage, qui passe de 17.3% en 1992/93 à 12.7% en 1995/96. Cette évolution semble d'ailleurs confirmée par une enquête menée à Yaoundé en 1994 (cf. Cogneau, Razafindrakoto, Roubaud, 1996). Il en résulte que l'écart sur l'espérance du revenu formel est seulement de 2% entre les deux scénarios camerounais, les licenciements dans la fonction publique étant supérieurs de 36% dans l'hypothèse d'ajustement réel.

En définitive, étant donné les écarts initiaux de revenu entre les trois catégories fondamentales (paysans / informels / formels), le modèle indique que les inégalités et la pauvreté ont plus fortement diminué au Cameroun qu'en Côte d'Ivoire au cours de la période 1994-96. Si la dévaluation a été moins avantageuse pour la croissance qu'en Côte d'Ivoire, elle a été plus favorable à la réduction de la pauvreté rurale et des inégalités ville-campagne au Cameroun.

Conclusion

Ce travail a consisté à dresser un bilan comparatif des effets à moyen terme de la dévaluation du FCFA dans les deux plus importantes économies de la zone Franc, le Cameroun et la Côte d'Ivoire. Il repose sur un modèle « micro-macro » dynamique et financier, dont les caractéristiques sont devenues assez classiques depuis les apports des travaux rappelés dans la première section de cet article. L'accent a été mis sur le calage des deux versions du modèle sur les données empiriques disponibles, et sur les aspects comparatifs de l'exercice. Nous nous sommes notamment imposés une contrainte très forte de symétrie et de parcimonie : les deux économies considérées étant relativement similaires, comme l'illustrent par exemple les matrices de comptabilité sociale (voir annexe), nous avons retenu, sauf à quelques exceptions explicitées, les mêmes élasticités de comportement. Malgré cette contrainte, le modèle parvient à reproduire convenablement une trajectoire crédible pour chaque pays, sur la période 1993-1996.

En matière budgétaire et financière, la réussite de la dévaluation du FCFA émerge très clairement, en comparaison d'une alternative d'ajustement réel, surtout les deux dernières années (1995 et 1996). Toujours en comparaison de l'ajustement réel, la dévaluation se révèle dans les deux pays une mesure sans ambiguïté expansionniste, comme l'avaient déjà constaté Collange et Plane (1994) , Bourguignon, de Melo et Suwa-Eisenmann (1995) pour la Côte

d'Ivoire, Cogneau, Herrera et Roubaud (1996) pour le Cameroun. Cet impact positif sur la croissance, la consommation et l'investissement est un peu moins fort au Cameroun, où la contrainte budgétaire intertemporelle est plus sévère. En matière distributive, la dévaluation réduit plus fortement les inégalités au Cameroun qu'en Côte d'Ivoire, où le prélèvement de l'Etat sur l'agriculture est plus fort. En Côte d'Ivoire, les fruits de la dévaluation sont en effet répartis entre les paysans, les informels urbains et les salariés formels et publics, aucune catégorie ne semblant perdante, tandis qu'au Cameroun la dévaluation s'exerce au détriment des salariés urbains, les paysans apparaissant comme les seuls vrais gagnants.

L'exercice effectué ici doit bien entendu être relativisé, même si la méthode empirique et comparative suivie lui donne à notre sens une certaine solidité. La disponibilité des données statistiques et les incertitudes sur les chiffres existants limitent le calage du modèle, et plus généralement le diagnostic. Il conviendrait donc de réaliser des tests de sensibilité plus systématiques sur les résultats ; un certain nombre de tests ont déjà été effectués, qui n'ont pas été reportés dans le texte. Le caractère dynamique du modèle complique cette phase de corroboration, dans la mesure où il faut réaliser un nouveau calage de court terme pour chaque batterie de paramètres. Enfin, les conclusions tirées dépendent aussi de la définition de l'alternative proposée à la dévaluation, à savoir un ajustement « réel » sous contrainte financière. Dans les deux pays, l'amélioration des comptes publics a été forte en 1995 et 1996, et l'ajustement réel qui aurait apporté le même résultat est fortement déflationniste, malgré un effort fiscal important. D'autres alternatives pourraient être explorées. Toutefois, il nous semble qu'à moins d'un allègement considérable des contraintes financières pesant sur les pays, et donc un changement de comportement des bailleurs de fonds, le bilan positif de la dévaluation ne serait pas remis en question.

Bibliographie

- Agénor P.-R., P.J. Montiel (1996), *Development Macroeconomics*, Princeton University Press, 679 pp.
- Armington P.S. (1969), A Theory of Demand for Products Distinguished by Place of Production, *International Monetary Fund Staff Papers*, vol. 16, n°1
- Benjamin N., S. Devarajan (1984), Oil Revenues and Economic Policy in Cameroun. Results from a Computable General Equilibrium Model, *World Bank Working Papers*, n° 745
- Bodart V., J. Le Dem (1995), *Labor Market Representation in Quantitative Macroeconomic Models for Developing Countries : An Application to Côte d'Ivoire*, IMF Working Paper n°95/87
- Bourguignon F., J.-C. Berthélémy (1996), *Growth and Crisis in Côte d'Ivoire*, World Bank Comparative Macroeconomic Studies, 283 pp.
- Bourguignon F., W. H. Branson, J. de Melo (1989), *Adjustment and Income Distribution : A Counterfactual Analysis*, NBER Working Paper n°2943, 45 pp.
- Bourguignon F., J. de Melo, A. Suwa-Eisenmann (1995), Dévaluation et compétitivité en Côte d'Ivoire, *Revue Economique*, mai, 739-749
- Buffie E.F. (1989), Imported inputs, real wage rigidity, and devaluation in the small open economy, *European Economic Review*, 33, 1345-1361
- Calipel S., Guillaumont-Jeanneney S. (1996), Dévaluation, chocs externes et politique économique en Côte d'Ivoire, *Revue d'économie du développement*, n°3/96, 65-94
- CERED/FORUM, DIAL/ORSTOM (1995), *Etude macroéconomique sur le Cameroun après la dévaluation*, 246 pp., Etude DIAL 1995-07/E
- Cogneau D., J. Herrera, F. Roubaud (1996), La dévaluation du F CFA au Cameroun, bilan et perspectives, *Economies et Sociétés*, Série « Relations Economiques Internationales », Tome XXX, n°1, janvier
- Cogneau D., M. Razafindrakoto, F. Roubaud (1996), Le secteur informel urbain et l'ajustement au Cameroun, *Revue d'économie du développement*, 3/1996, 27-63
- Collange G. (1993), *Le modèle d'équilibre général calculable de la Côte d'Ivoire : une présentation économique*, Document de travail, CERDI et ministère de la Coopération
- Collange G., Plane P. (1994), Dévaluation des Francs CFA : le cas de la Côte d'Ivoire, *Economie Internationale* n°58
- Deaton A., J. Muellbauer (1980), An Almost Ideal Demand System, *American Economic Review*, vol.70, 3, pp.312-326
- Dervis K., J. de Melo, S. Robinson (1982), *General Equilibrium Models for Development Policy*, Cambridge University Press, 526 pp.
- Devarajan S., de Melo J. (1987), Adjustment with a Fixed Exchange Rate : Cameroon, Côte d'Ivoire, and Senegal, *The World Bank Economic Review*, vol. 1, 3, 447-487
- Fargeix A, E. Sadoulet (1994), A Financial Computable General Equilibrium Model for the Analysis of Stabilization Programs, in Mercenier J., Srinivasan T.N. (Eds), *Applied General Equilibrium and Economic Development, Present Achievement and Future Trends*, The University of Michigan Press
- Harris J.R., M. Todaro (1970), Migration, unemployment and development: a two-sector analysis, *American Economic Review*, vol.60, n°3, pp. 126-142

- Haque N.U., K. Lairi, P.J. Montiel (1990), A Macroeconometric Model for Developing Countries, *IMF Staff Papers*, vol. 37, 3, 537-559
- Krugman P., L. Taylor (1978), Contractionary effects of devaluation, *Journal of International Economics*, 8, 445-456
- Lambert S., H. Schneider, A. Suwa (1991), Adjustment and Equity in Côte d'Ivoire : 1980-1986, *World Development*, Special Issue, vol.19, n°11, pp. 1563-1576
- Lewis J.D. (1992), Financial Repression and Liberalization in a General Equilibrium Model with Financial Markets, *Journal of Policy Modeling*, 14 (2)
- Nashashibi K., S. Bazzoni (1994), Exchange Rate Strategies and Fiscal Performance in Sub-Saharan Africa, *IMF Staff Papers*, vol.41, 1, 76-122
- Robinson S. (1991), Macroeconomics, Financial Variables and Computable General Equilibrium Models, *World Development*, vol. 19, n°11
- Roseinsweig J.A., L. Taylor (1992), Devaluation, Capital Flows, Crowding-out : CGE Model for Thailand, in Taylor L. (ed), *Socially Relevant Policy Analysis, Structuralist Computable General Equilibrium Models for the Developing World*, The MIT Press, 379 pp.
- Suwa-Eisenman A. (1994), La dévaluation contractionniste, *Revue d'économie du développement*, n°3/94, pp.31-57
- Tobin J. (1969), A General Equilibrium Approach to Monetary Theory, *Journal of Money, Credit and Banking*, 1 (1), 15-29
- Tybout J., B. Gauthier, G. Barba Navaretti, J. de Melo (1997), Firm-level Responses to the CFA Devaluation in Cameroon, *Journal of African Economies*, vol.6, 1, 3-34

Tableau 1 : Variables retenues pour le calibrage dynamique

	Côte d'Ivoire	Cameroun
Données de calage de premier rang	<ul style="list-style-type: none"> - TOFE - prix à la consommation et masse monétaire - prix-producteurs et volumes exportés de café/cacao/coton - PIB total 	<ul style="list-style-type: none"> - TOFE - prix à la consommation et masse monétaire - volumes exportés de pétrole brut - PIB total
Données de calage de second rang	<ul style="list-style-type: none"> - Consommation et investissement privés - Exportations et importations, balance commerciale 	<ul style="list-style-type: none"> - Consommation et investissement privés - Exportations et importations, balance commerciale

Tableau 2 : Paramètres des deux versions du modèle

En italiques : paramètres calibrés

	CAM	CIV
Production et salaires		
El. de susbt. capital-travail		
Secteur formel	0,8	0,8
Autres secteurs	0,6	0,6
El. de transf. exports-demande intérieure	0,3	0,3
sauf agriculture Cameroun	0,8	ss. obj.
El. des prix de VA formels à l'infl. anticipée	1	1
El. des prix de VA formels au tx d'util. des capacités	1	1
Elasticité des salaires formels		
aux salaires publics	0,5	0,5
aux prix à la consommation	0,5	0,5
au taux de chômage	-0,02	-0,02
Commerce extérieur		
El. de subst. importations-prod. dom.	0,4	0,4
El. de la dem. mond. à la compét. des exports		
agricoles (vivrières pour la CIV)	-10	-0,5
formelles	-2	-0,5
informelles	-0,5	-0,5
Offre de travail et mobilité intersectorielle		
El. de l'offre de travail aux revenus agricoles		
année précédente	0,2	0,1
année courante	0	0,6
El. de l'offre de travail urbaine aux revenus informels	0,1	0,1
El. de mobilité du travail		
agr. vivrière-agr.d'export	ss obj.	1
agriculture-secteurs urbains	0,5	0,5
formel-informel	0,5	0,5
informel non comm.-inf. comm.	1	1

Tableau 2(suite) : Paramètres des deux versions du modèle

	CAM	CIV
Consommation		
Part des gains de richesse affectant la conso.	0,5	0,5
<i>Elasticité-revenu</i>		
produits agricoles	0,8	0,8
produits informels	0,962	1,037
produits formels	1,2	1,2
<i>Elasticités-prix compensées</i>		
agricoles	-0,021	0,035
informels	-0,5	-0,5
formels	-0,25	-0,25
agricoles-informels	0,021	-0,035
agricoles-formels	0	0
informels-agricoles	0,042	-0,073
informels-formels	0,458	0,573
formels-agricoles	0	0
formels-informels	0,25	0,25
Investissement		
Effet accélérateur-demande	0,1	0,1
Semi-el. du tx d'accumulation à la rém. du capital	-0,05	-0,05
Semi-el. du tx d'accumulation aux tx d'intérêt réel	-0,05	-0,05
Demande de monnaie et choix de portefeuille		
El. au revenu réel des ménages		
précédent	-0,4	-0,4
courant	0,6	0,6
Hystérésis	0,9	0,9
El. au taux d'intérêt sur les actifs non liquides		
El. des dépôts à terme au tx d'intérêt correspondant	2	2
El. du partage titres dom.-titres étrangers (ménages)	0,5	0,5
El. du partage crédits dom.-crédits extérieurs (entr.)	0,5	0,5

Tableau 3 : Résultats du calibrage dynamique sur quelques variables pour la Côte d'Ivoire

	1993-1994	1994-1995	1995-1996 (Est.)
PIB	1.8 2.1	7.0 6.7	6.5 7.1
Prix de la consommation	26.0 30.0	14.3 13.1	6.6 6.1
Besoin de fin. global de l'Etat en % du PIB	-7.2 -7.4	-4.0 -4.3	-2.2 -3.0
Exportations café/cacao/coton	-6 -5	9 15	32 28

Lecture : Taux de croissance annuel moyen sauf indication contraire. Première ligne : données historiques de calage ; deuxième ligne : résultat du scénario central du modèle

Tableau 3bis : Résultats du calibrage dynamique sur quelques variables pour le Cameroun

	1993-1994	1994-1995 (Est.)	1995-1996 (Est.)
PIB	-2.5 -2.1	3.3 4.6	5.0 5.5
Prix de la consommation	12.7 20.0	26.9 20.0	6.4 4.2
Besoin de financement global de l'Etat	-9.0 -8.4	-4.9 -4.8	-2.8 -2.8

Lecture : Taux de croissance annuel moyen sauf indication contraire. Première ligne : données historiques de calage ; deuxième ligne : résultat du scénario central du modèle

Tableau 4: Hypothèses des scénarios pour la Côte d'Ivoire

Taux de croissance annuel sauf indication contraire

Première ligne : scénario de référence avec dévaluation

Deuxième ligne en italiques : scénario sans dévaluation

Si la deuxième ligne est absente = idem

	1993-94	1994-95	1995-96
Taux de change effectif nominal	-47,9	7,3	-5,3
	4,2	7,3	-5,3
Prix mondiaux			
Café/cacao/coton	7,5	30,5	-13,4
Exportations industrielles	5,0	5,0	5,0
Importations	-10,0	0,0	0,0
	0,0	0,0	0,0
Demande mondiale	2,5	2,5	2,5
Taux d'intérêt extérieurs (variation en points)			
Entreprises	-1,0	0,0	-1,0
Gouvernement	-1,7	0,0	0,0
Avances de la banque centrale	0,0	0,0	0,0
Titres détenus par les ménages	0,0	0,0	-1,0
Financement extérieur du gvt (flux en devises)			
Tirages sur emprunts	320,8	229,1	184,7
Amortissement de la dette	-169,8	-215,6	-173,0
Rééchelonnements et annulations	306,3	124,6	107,9
Arriérés de paiements extérieurs	-183,3	3,9	1,1
Politique économique			
Prix aux producteurs café/cacao/coton	20,0	42,0	0,0
	<i>Maintien des prix réels de 1993</i>		
Taux d'imposition indirecte	-10,0	0,0	0,0
	0,0	0,0	0,0
Taux sur les importations	-10,0	0,0	0,0
	0,0	0,0	0,0
Transferts des entreprises publiques	46,0	70,0	63,0
	46,0	46,0	46,0
Taux de salaire public nominal	7,0	2,9	3,4
	<i>-24,7 Variable d'ajustement des comptes</i>		
Emploi public	-2,6	-1,7	-2,1
	<i>Variable d'ajustement des comptes</i>		
Dépenses de fonctionnement en valeur	28,2	17,3	-1,3
	0,0	0,0	0,0
Investissement public en valeur	115,0	44,0	10,0
	0,0	0,0	0,0
Subventions aux ménages	61,5	24,0	-13,5
	0,0	0,0	0,0
Arriérés de paiement intérieurs (var. nom.)	-119,0	-79,0	-62,0
Autres chocs			
Production vivrière	2,5	0,0	0,0 (Bonnes récoltes)
Production café/cacao/coton	0,0	0,0	10,0 (Récolte record en 1996)
Investissement privé	-20,0	20,0	-40,0 (Achat d'Airbus Air Afrique en 1995)
taux de marge intérieur sur importations	-0,1	0	0
	0	0	0

Tableau 5 : Hypothèses des scénarios pour le Cameroun

Taux de croissance annuel sauf indication contraire

Première ligne : scénario de référence avec dévaluation

Deuxième ligne en italiques : scénario sans dévaluation

Si la deuxième ligne est absente = idem

	1993-94	1994-95	1995-96
Taux de change effectif nominal	-28,1	-25,3	1,1
	7,5	0,0	1,1
Prix mondiaux			
Exportations agricoles	17,7	9,8	6,0
Exportations industrielles	12,0	7,6	2,1
Pétrole	-19,0	10,0	6,0
Importations	-10,0	0,0	0,0
	0,0	0,0	0,0
Demande mondiale	2,5	2,5	2,5
Taux d'intérêt extérieurs (variation en points)			
Entreprises	-1,0	0,0	-1,0
Gouvernement	1,0	-0,5	0,0
Avances de la banque centrale	0,0	0,0	0,0
Titres détenus par les ménages	0,0	0,0	-1,0
Financement extérieur du gvt (flux en devises)			
Tirages sur emprunts	147,5	54,3	78,8
Amortissement de la dette	-151,1	-151,1	-189,1
Rééchelonnements et annulations	511,5	98,9	344,0
Arriérés de paiements extérieurs	-308,6	171,5	-142,9
Politique économique			
Taux de taxe sur les exportations (DUS)	+10 pts	+10 pts	+10 pts
Taux d'imposition indirecte	-12,0	50,0	50,0
Taux sur les importations	-35,0	23,0	23,0
Recettes du pétrole	-33,3	44,5	33,6
	-28,7	5,6	-3,5
Taux de salaire public nominal	-24,7	0,0	0,0
	-24,7	<i>Variable d'ajustement des comptes</i>	
Emploi public	0,0	-6,2	-6,2
		<i>Variable d'ajustement des comptes</i>	
Dépenses de fonctionnement en valeur	-26,5	111,2	10,4
	-20,0	-20,0	-20,0
Investissement public en valeur	-38,6	25,7	-29,5
	-20,0	-20,0	-20,0
Subventions aux ménages	-2,0	18,8	35,1
	-20,0	-20,0	-20,0
Arriérés de paiement intérieurs (var. nom.)	-44,0	-204,0	-191,0
Autres chocs			
Production pétrolière	-12,0	-4,0	-9,0
Investissement privé	-25,0	-25,0	25,0
Taux de marge intérieur sur importations	-0,1	0	0
	0	0	0

Tableau 6 : Résultats des scénarios pour la Côte d'Ivoire

3 premières colonnes : taux de croissance annuel sauf indication contraire

Dernière colonne : écart en niveau en fin de période

Première ligne : scénario de référence avec dévaluation

Deuxième ligne en italiques : scénario sans dévaluation

	1993-94	1994-95	1995-96	1996
Décomposition du PIB				
PIB	2,1	6,7	7,1	7%
	<i>4,1</i>	<i>0,8</i>	<i>3,5</i>	
Consommation privée	-5,2	6,9	8,5	6%
	<i>2,4</i>	<i>-0,1</i>	<i>1,2</i>	
Consommation publique	-2,0	3,4	-4,8	5%
	<i>0,1</i>	<i>-2,8</i>	<i>-5,2</i>	
Investissement privé	12,5	30,8	-16,6	9%
	<i>9,1</i>	<i>25,4</i>	<i>-17,5</i>	
Investissement public	59,0	38,1	4,1	88%
	<i>15,8</i>	<i>5,5</i>	<i>-0,3</i>	
Exportations	8,8	6,8	13,8	5%
dont café/cacao/coton	-5,3	15,2	28,4	3%
	<i>7,4</i>	<i>3,4</i>	<i>13,8</i>	
	<i>1,8</i>	<i>4,3</i>	<i>28,3</i>	
Importations	-5,3	15,5	5,5	9%
	<i>2,3</i>	<i>3,6</i>	<i>-0,5</i>	
Production sectorielle				
Agriculture vivrière	0,4	4,8	6,3	5%
	<i>4,0</i>	<i>0,6</i>	<i>1,7</i>	
Café/cacao/coton	-5,5	15,2	28,8	3%
	<i>1,7</i>	<i>4,6</i>	<i>28,3</i>	
Secteur informel non commercial	2,9	3,6	6,3	2%
	<i>5,8</i>	<i>2,0</i>	<i>2,9</i>	
Commerce	9,2	8,9	5,0	0%
	<i>8,9</i>	<i>7,2</i>	<i>7,0</i>	
Secteur moderne	12,6	5,9	5,2	7%
	<i>10,1</i>	<i>2,6</i>	<i>3,2</i>	

Tableau 6 (suite) Résultats des scénarios pour la Côte d'Ivoire

	1993-94	1994-95	1995-96	1996
Revenus réels et emploi				
Revenu moyen agricole	-6,9 <i>0,0</i>	19,1 <i>0,0</i>	0,0 <i>6,1</i>	5%
Revenu moyen informel	-3,1 <i>-3,5</i>	1,1 <i>-0,3</i>	2,1 <i>-5,0</i>	9%
Salaire moyen formel	-9,2 <i>-10,5</i>	-4,1 <i>-0,9</i>	-1,4 <i>-6,6</i>	4%
Salaire moyen public	-17,7 <i>-20,9</i>	-9,1 <i>-2,0</i>	-2,3 <i>-11,9</i>	7%
Espérance du salaire moderne	-6,2 <i>-9,3</i>	-3,6 <i>-0,8</i>	-0,1 <i>-7,9</i>	9%
Emploi public	-2,6 <i>-9,1</i>	-1,7 <i>-9,1</i>	-2,1 <i>-9,1</i>	25%
Taux de chômage urbain	8,2% <i>8,2%</i>	7,3% <i>8,2%</i>	6,7% <i>8,1%</i>	
Encaisses réelles des ménages	-6,0 <i>10,3</i>	3,2 <i>5,4</i>	7,2 <i>2,2</i>	-13%
Partie financière et monétaire				
Prix de la consommation	30,0 <i>-14,0</i>	13,1 <i>-7,0</i>	6,1 <i>2,5</i>	
Masse monétaire (M2)	26,17 <i>-15,1</i>	20,32 <i>-5,74</i>	9,50 <i>2,81</i>	
Taux d'intérêt débiteur nominal (variation en points)	2 <i>-4</i>	2 <i>-1</i>	-1 <i>0</i>	
Bes.de fin.glob.du gvt en % du PIB	-7,4% <i>-8,4%</i>	-4,3% <i>-3,1%</i>	-3,0% <i>-2,4%</i>	
Balance courante en % PIB	-6,0% <i>-8,4%</i>	-1,6% <i>-3,0%</i>	-0,3% <i>0,2%</i>	
Avoirs extérieurs nets (stock en devises)	-348,2 <i>-503,4</i>	-205,3 <i>-453,9</i>	-64,7 <i>-356,8</i>	

Tableau 7 : Résultats des scénarios pour le Cameroun

3 premières colonnes : taux de croissance annuel sauf indication contraire

Dernière colonne : écart en niveau en fin de période

Première ligne : scénario de référence avec dévaluation

Deuxième ligne en italiques : scénario sans dévaluation

	1993-94	1994-95	1995-96	1996
Décomposition du PIB				
PIB	-2,1	4,6	5,5	6%
	<i>-2,0</i>	<i>1,8</i>	<i>2,1</i>	
Consommation privée	-0,1	4,5	7,3	3%
	<i>1,4</i>	<i>4,7</i>	<i>2,1</i>	
Consommation publique	-7,1	6,0	0,2	48%
	<i>-11,1</i>	<i>-13,1</i>	<i>-13,8</i>	
Investissement privé	-21,7	-13,1	24,6	9%
	<i>-19,7</i>	<i>-20,5</i>	<i>22,1</i>	
Investissement public	-39,5	7,1	-32,5	-41%
	<i>1,5</i>	<i>-13,5</i>	<i>-15,8</i>	
Exportations	1,5	8,0	1,7	2%
dont pétrole	-12,0	-4,0	-9,0	0%
	<i>-2,1</i>	<i>6,1</i>	<i>5,3</i>	
	<i>-12,0</i>	<i>-4,0</i>	<i>-9,0</i>	
Importations	-7,9	0,8	10,6	7%
	<i>-3,2</i>	<i>-2,5</i>	<i>1,7</i>	
Production sectorielle				
Agriculture	0,0	5,9	6,4	2%
	<i>0,0</i>	<i>5,6</i>	<i>4,7</i>	
Pétrole	-12,0	-4,0	-9,0	0%
	<i>-12,0</i>	<i>-4,0</i>	<i>-9,0</i>	
Secteur informel non commercial	2,7	5,0	5,6	1%
	<i>3,5</i>	<i>5,2</i>	<i>3,4</i>	
Commerce	18,1	7,4	2,9	2%
	<i>17,0</i>	<i>4,6</i>	<i>4,3</i>	
Secteur moderne	0,7	10,4	7,2	7%
	<i>3,0</i>	<i>3,2</i>	<i>4,7</i>	

Tableau 7 (suite) Résultats des scénarios pour le Cameroun

	1993-94	1994-95	1995-96	1996
Revenus réels et emploi				
Revenu moyen agricole	33,3 30,9	2,6 -3,3	-2,1 -4,1	10%
Revenu moyen informel	-14,2 -14,9	-0,5 1,9	5,4 1,4	2%
Salaire moyen formel	-20,8 -17,0	-7,9 -1,3	-1,3 -2,4	-10%
Salaire moyen public	-37,5 -30,9	-16,7 -2,4	-0,2 -3,2	-20%
Espérance du salaire moderne	-24,2 -24,5	-5,7 -2,7	2,5 1,6	-2%
Emploi public	0,0 -13,6	-6,2 -13,6	-6,2 -13,6	36%
Taux de chômage urbain	15,4% 17,1%	13,7% 17,1%	12,7% 16,4%	
Encaisses réelles des ménages	-0,7 2,7	1,0 9,5	2,7 8,0	-15%
Partie financière et monétaire				
Prix de la consommation	20,0 -6,0	20,0 -11,7	4,2 -9,6	
Masse monétaire (M2)	20,5 -6,2	22,9 -10,2	6,6 -9,9	
Taux d'intérêt débiteur nominal (variation en points)	4 0	1 -3	-4 -6	
Bes.de fin.glob.du gvt en % du PIB	-8,4% -8,3%	-4,8% -4,1%	-2,8% -2,3%	
Balance courante en % PIB	-8,8% -10,5%	-5,3% -7,6%	-4,7% -5,4%	
Avoirs extérieurs nets (stock en devises)	-176,0 -233,2	-146,9 -352,0	-180,5 -499,6	

Tableau 8 : Hypothèses des scénarios pour la Côte d'Ivoire. Etude de l'impact des termes de la hausse des cours du café et du cacao

Taux de croissance annuel sauf indication contraire

Première ligne : scénario de référence avec dévaluation

Deuxième ligne en italiques : scénario avec dévaluation mais sans augmentation des termes de l'échange

Si la deuxième ligne est absente = idem

	1993-94	1994-95	1995-96
Taux de change effectif nominal	-47,9	7,3	-5,3
Prix mondiaux			
Café/cacao/coton	7,5	30,5	-13,4
	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
Exportations industrielles	5,0	5,0	5,0
Importations	-10,0	0,0	0,0
Demande mondiale	2,5	2,5	2,5
Taux d'intérêt extérieurs (variation en points)			
Entreprises	-1,0	0,0	-1,0
Gouvernement	-1,7	0,0	0,0
Avances de la banque centrale	0,0	0,0	0,0
Titres détenus par les ménages	0,0	0,0	-1,0
Financement extérieur du gvt (flux en devises)			
Tirages sur emprunts	320,8	229,1	184,7
Amortissement de la dette	-169,8	-215,6	-173,0
Rééchelonnements et annulations	306,3	124,6	107,9
Arriérés de paiements extérieurs	-183,3	3,9	1,1
Politique économique			
Prix aux producteurs café/cacao/coton	20,0	42,0	0,0
	<i>12,5</i>	<i>11,5</i>	<i>0,0</i>
Taux d'imposition indirecte	-10,0	0,0	0,0
	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
Taux sur les importations	-10,0	0,0	0,0
	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
Transferts des entreprises publiques	46,0	70,0	63,0
	<i>46,0</i>	<i>70,0</i>	<i>63,0</i>
Taux de salaire public nominal	7,0	2,9	3,4
	<i>Variable d'ajustement des comptes</i>		
Emploi public	-2,6	-1,7	-2,1
	<i>Variable d'ajustement des comptes</i>		
Dépenses de fonctionnement en valeur	28,2	17,3	-1,3
	<i>14,1</i>	<i>8,7</i>	<i>-0,7</i>
Investissement public en valeur	115,0	44,0	10,0
	<i>57,5</i>	<i>22,0</i>	<i>5,0</i>
Subventions aux ménages	61,5	24,0	-13,5
	<i>61,5</i>	<i>24,0</i>	<i>-13,5</i>
Arriérés de paiement intérieurs (var. nom.)	-119,0	-79,0	-62,0
Autres chocs			
Production vivrière	2,5	0,0	0,0 (Bonnes récoltes)
Production café/cacao/coton	0,0	0,0	10,0 (Récolte record en 1996)
Investissement privé	-20,0	20,0	-40,0 (Achat d'Airbus Air Afrique en 1995)
taux de marge intérieur sur importations	-0,1	0	0

Tableau 9 : Résultats des scénarios pour la Côte d'Ivoire. Etude de l'impact des termes de la hausse des cours du café et du cacao

3 premières colonnes : taux de croissance annuel sauf indication contraire

Dernière colonne : écart en niveau en fin de période

Première ligne : scénario de référence avec dévaluation

Deuxième ligne en italiques : scénario avec dévaluation sans augmentation des termes de l'échange

	1993-94	1994-95	1995-96	1996
Décomposition du PIB				
PIB	2,1	6,7	7,1	8%
	<i>1,3</i>	<i>3,0</i>	<i>3,8</i>	
Consommation privée	-5,2	6,9	8,5	11%
	<i>-6,3</i>	<i>2,4</i>	<i>3,5</i>	
Consommation publique	-2,0	3,4	-4,8	2%
	<i>-3,8</i>	<i>2,7</i>	<i>-4,3</i>	
Investissement privé	12,5	30,8	-16,6	11%
	<i>12,1</i>	<i>22,4</i>	<i>-19,7</i>	
Investissement public	59,0	38,1	4,1	48%
	<i>21,5</i>	<i>24,6</i>	<i>2,1</i>	
Exportations	8,8	6,8	13,8	5%
dont café/cacao/coton	-5,3	15,2	28,4	16%
	<i>9,9</i>	<i>2,7</i>	<i>11,2</i>	
	<i>-6,0</i>	<i>3,6</i>	<i>24,1</i>	
Importations	-5,3	15,5	5,5	17%
	<i>-9,4</i>	<i>7,4</i>	<i>1,5</i>	
Production sectorielle				
Agriculture vivrière	0,4	4,8	6,3	6%
	<i>0,1</i>	<i>2,0</i>	<i>3,0</i>	
Café/cacao/coton	-5,5	15,2	28,8	16%
	<i>-5,9</i>	<i>3,6</i>	<i>23,9</i>	
Secteur informel non commercial	2,9	3,6	6,3	4%
	<i>3,1</i>	<i>2,4</i>	<i>3,4</i>	
Commerce	9,2	8,9	5,0	3%
	<i>9,8</i>	<i>4,0</i>	<i>6,1</i>	
Secteur moderne	12,6	5,9	5,2	4%
	<i>13,2</i>	<i>3,2</i>	<i>3,5</i>	

Tableau 9 (suite) : Résultats des scénarios pour la Côte d'Ivoire. Etude de l'impact des termes de la hausse des cours du café et du cacao

Revenus réels et emploi				
Revenu moyen agricole	-6,9	19,1	0,0	5%
	-7,4	10,6	2,9	
Revenu moyen informel	-3,1	1,1	2,1	12%
	-5,7	-5,8	0,5	
Salaire moyen formel	-9,2	-4,1	-1,4	2%
	-10,7	-3,3	-3,0	
Salaire moyen public	-17,7	-9,1	-2,3	4%
	-20,5	-5,4	-6,9	
Espérance du salaire moderne	-6,2	-3,6	-0,1	9%
	-9,8	-5,1	-2,9	
Emploi public	-2,6	-1,7	-2,1	4%
	-3,3	-3,3	-3,3	
Taux de chômage urbain	8,2%	7,3%	6,7%	
	8,5%	8,9%	8,2%	
Encaisses réelles des ménages	-6,0	3,2	7,2	2%
	-3,9	2,2	3,9	
Partie financière et monétaire				
Prix de la consommation	30,0	13,1	6,1	
	22,0	2,5	4,0	
Masse monétaire (M2)	26,2	20,3	9,5	
	17,0	3,7	5,0	
Taux d'intérêt débiteur nominal (variation en points)	2	2	-1	
	1	1	0	
Bes.de fin.glob.du gvt en % du PIB	-7,4%	-4,3%	-3,0%	
	-6,0%	-5,6%	-2,5%	
Balance courante en % PIB	-6,0%	-1,6%	-0,3%	
	-6,5%	-6,5%	-2,1%	
Avoirs extérieurs nets (stock en devises)	-348,2	-205,3	-64,7	
	-336,0	-259,7	-124,3	
	-503,4	-453,9	-356,8	