

# De Westafrikaanse Monetaire Unie onder druk

Via de z.g. zone Franc onderhoudt Frankrijk nauwe monetaire betrekkingen met diverse ontwikkelingslanden. Indien een Europese monetaire unie tot stand komt waarvan Frankrijk lid is, zal er voor die relaties een regeling gevonden moeten worden. In dit artikel wordt een korte beschrijving gegeven van de werkwijze en de problemen van de Westafrikaanse Monetaire Unie die deel uitmaakt van de zone Franc.

## PROF. DR. P.A. CORNELISSE\*

In 1962, dus nog voordat in Europa de instelling van een monetaire unie voor de eerste maal, ten tijde van het Plan-Werner, ernstig werd overwogen, was er al een monetaire unie operationeel in een aantal Westafrikaanse landen. Deze landen behoorden tot een grotere groep landen die eerder, toen ze nog koloniën van Frankrijk waren, deel uitmaakten van de zone Franc en dezelfde munt gebruikten. Na de onafhankelijkheid en de vorming van afzonderlijke naties in het begin van de jaren zestig besloot het overgrote merendeel tot voortzetting van monetaire samenwerking, zij het met enige variatie. Vijf Centraalafrikaanse landen<sup>1</sup> beperkten zich tot de oprichting van een gemeenschappelijke centrale bank, de Banque des Etats de l'Afrique Centrale, en vormden aldus de zone BEAC. Een aantal Westafrikaanse landen ging een stapje verder en richtte de Westafrikaanse Monetaire Unie op met als centrale bank de Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest, de BCEAO<sup>2</sup>. De twee zones stelden de koers van de nieuwe munt ten opzichte van de Franse franc op hetzelfde niveau vast en wijzigden die sindsdien niet.

In dit artikel wordt een beschrijving gegeven van de Westafrikaanse Monetaire Unie (WAMU), maar aangezien de beide zones in de meeste opzichten maar weinig van elkaar verschillen, is het merendeel van die beschrijving ook van toepassing op de zone BEAC.

### Korte beschrijving van de WAMU

De WAMU is ontstaan door een staatkundige ontwikkeling – de opsplitsing van een regio onder koloniaal bestuur in verschillende onafhankelijke naties – onder continuering van monetaire eenheid. De tendens in Europa is daaraan tegengesteld. Hier is er continuering van de staatkundige situatie bij een beweging naar monetaire eenwording. Kortom, de constante factor in het ene geval is de beweeglijke factor in het andere.

De WAMU en de zone BEAC maken samen met andere op Frankrijk georiënteerde landen deel uit van de zone Franc. Voor de WAMU is deze relatie essentieel, zodat hieronder ook kort moet worden ingegaan op de zone Franc om de werking van de WAMU te kunnen verklaren. De WAMU zelf wordt gekenmerkt door de volgende eigenschappen:

- de lidstaten gebruiken alle dezelfde munt, de Franc de la Communauté Financière Africaine kortweg de CFA-franc;
- de munt wordt beheerd door een gemeenschappelijke centrale bank, de BCEAO;
- er wordt daarom een gecentraliseerd monetair beleid gevoerd; en
- de reserves aan goud en deviezen van de deelnemende landen worden als een geheel beheerd.

De regelingen in het kader van de zone Franc koppelen vervolgens de CFA-franc aan de Franse franc. De voornaamste regels van de zone Franc voor de WAMU zijn: een vaste koers ten opzichte van de Franse franc, die in feite al sinds 1948 vast ligt op een verhouding van 50 CFA-franc tegen 1 Franse franc, en vrije convertibiliteit in de Franse franc onder garantie van de Franse schatkist. Het monetaire decor van de lidstaten van de Westafrikaanse Monetaire Unie bestaat dus uit twee lagen, de WAMU zelf en de zone Franc, die elk verschillende verantwoordelijkheden en instrumenten kennen.

Het instrumentarium van de BCEAO, die de eerste organisatorische laag beheert, werd in 1974 aanzienlijk versterkt. Bij dezelfde gelegenheid werd bovendien de invloed van Frankrijk op de bank beperkt. De beschrijving van de beheersinstrumenten die hieronder volgt, heeft betrekking op de situatie na deze hervorming<sup>3</sup>.

\* De auteur is hoogleraar Economie van de Publieke Sector aan de Erasmus Universiteit Rotterdam. Hij dankt drs. R. Mulder voor indringend commentaar op een eerdere versie van dit artikel en drs. W. Kimman en G. C. Voorrips voor hun suggesties voor verbeteringen.

1. Centraalafrikaanse Republiek, Gabon, Kameroen, Kongo en Tsjad. In 1985 sloot Equatoriaal Guinea, een land dat voorheen geen kolonie van Frankrijk was, zich hierbij aan.

2. De samenstelling van de WAMU is enkele malen veranderd. Sinds 1984 maken de volgende landen er deel van uit: Benin (vroeger Dahomey), Burkina Faso (vroeger Boven Volta), Ivoorkust, Mali, Niger, Senegal en Togo.

3. De beschrijving is zeker niet compleet. Zie voor meer details R. J. Bhatia, *The West African Monetary Union, an analytical review*, occasional paper 35, International Monetary Fund, Washington, mei 1985 en P. en S. Guillaumont, *Zone franc et développement Africain*, Economica, Parijs, 1984.

Het monetaire en financiële beleid van de BCEAO is gericht op de bescherming van de gemeenschappelijke munt en de financiering van de economische ontwikkeling. Het eerstgenoemde richtpunt, de bescherming van de CFA-franc, is vanzelfsprekend ook van groot belang in de relatie tussen de WAMU en het Franse Ministerie van Financiën in het kader van de zone Franc en vandaar dat dat de BCEAO zich in haar beleid voor een belangrijk deel laat leiden door de regels die binnen die relatie zijn gesteld (daarover later meer).

De kredietplafonds van de lidstaten vormen het voornaamste instrument waarover de Centrale Bank beschikt. Die nationale plafonds worden jaarlijks vastgesteld, rekening houdend met de situatie per land in termen van betalingsbalanspositie, prijsontwikkeling, productie, liquiditeitsmassa en buitenlandse reserve. Maar ook de buitenlandse reserves van alle lidstaten gezamenlijk worden daarbij in aanmerking genomen. Onder deze plafondbepaling valt ook het door de Centrale Bank verstrekte krediet aan de nationale overheden. Daarnaast is sinds 1974 de discontovoet van toenemend belang en verder kan de BCEAO aan commerciële banken reserveverplichtingen opleggen.

Voor de hervorming van 1974 ging men uit van de veronderstelling, dat de commerciële banken te weinig fondsen zouden krijgen aangeboden om aan de vraag te kunnen voldoen. De Bank gunde daarom in ruime mate toegang tot herdisconteringsfaciliteiten en wel tegen een zeer lage discontovoet, lager zelfs dan die in Frankrijk. Na 1974 is die houding losgelaten en daarmee is de directe bemoeienis van de Bank met de economische ontwikkeling sterk teruggelopen. Enige mate van sturing wordt nog wel beoogd door preferentiële behandeling van bepaalde activiteiten in termen van beschikbaarstelling van krediet en van de interestvoet.

Ten aanzien van haar toezichtfunctie in de financiële ontwikkeling moet worden geconstateerd dat de BCEAO gedurende lange tijd een weinig zorgvuldig kredietbeleid van de commerciële banken heeft toegelaten of niet heeft kunnen voorkomen. Een relatief groot aantal debiteuren van commerciële banken bleek inmiddels niet in staat het verleende krediet terug te betalen en een andere, politiek gewichtige groep heeft waarschijnlijk terugbetaling zelfs nooit overwogen. Enkele banken zijn reeds bezweken aan de zwakte van hun portefeuilles. De banksector als geheel verkeert daardoor in een crisis, die de economische ontwikkeling van de WAMU-landen nog jarenlang zal belemmeren.

We komen nu aan de relatie tussen de WAMU en het Franse Ministerie van Financiën in het raam van de zone Franc. Bij de vrije convertibiliteit tussen CFA-franc en Franse franc tegen een vaste koers nemen de zogenaamde werkrekeningen een centrale plaats in. De BCEAO houdt die werkrekeningen voor de lidstaten aan bij de Franse schatkist en boekt daarop ontvangsten en uitgaven in buitenlandse valuta uit handel met landen buiten de zone Franc. Hierbij geldt de afspraak, dat slechts 35 procent van de deviezenreserves in buitenlandse valuta wordt aangehouden en de rest in Franse francs. Om nu te voorkomen, dat de lidstaten door deze verplichting verliezen lijden bij een devaluatie van de Franse franc, garandeert Frankrijk de waarde van de reserves in SDR's.

Het is de bedoeling, dat de netto reserves op de werkrekeningen positief blijven. Ter ondersteuning zijn dan ook verschillende regimes afgesproken die corresponderen met de stand van de reserves. Bij een positieve stand wordt een rentevergoeding uitgekeerd overeenkomstig het rentepercentage op Frans kortlopend schatkistpapier. Wanneer de reserves van de WAMU-lidstaten gezamenlijk echter teruglopen tot minder dan 20 procent van de direct opeisbare verplichtingen van de BCEAO, moet de Bank kredietbepalende maatregelen treffen. Bij een debetsaldo op de werkrekening moet het betreffende land niet alleen,

zoals voor de hand ligt, rente betalen, maar is het ook verplicht de trekkingsrechten bij het IMF aan te spreken.

Hier tegenover verplicht de Franse schatkist zich de BCEAO een onbeperkte hoeveelheid aan deviezen te verstrekken, zodat de lidstaten, onafhankelijk van de stand van de betalingsbalans, steeds toegang hebben tot buitenlandse valuta. Gedurende een relatief lange periode (tot 1980) was deze verplichting voor Frankrijk geen last, omdat de saldi van de WAMU-landen positief waren, maar later veranderde dat. Overigens is ook in deze situatie de last voor Frankrijk gering, deels omdat het debetsaldo in verhouding tot de omvang van de Franse economie klein is, maar vooral omdat alleen het eventuele tekort van de gehele zone Franc ten laste van de Franse schatkist komt. Een negatief saldo bij één groep landen kan worden gecompenseerd door een positief saldo bij de overige landen in de zone Franc.

Ter afsluiting van deze paragraaf volgt nu een overzicht van de mogelijke voor- en nadelen voor de WAMU-lidstaten van een constellatie als hierboven omschreven. Daarbij moet dan onderscheid worden gemaakt tussen de gevolgen van de monetaire unie in enge zin (de WAMU zelf) en die van deelneming aan de zone Franc.

Als voordelen van monetaire integratie worden onder andere vaak genoemd eliminatie van valutaconversiekosten (vooral de kosten die verband houden met valutaonzekerheid) waardoor handels- en niet-speculatieve kapitaalstromen worden bevorderd en een geringere deviezenreserve. Overigens hebben interne goederen- noch kapitaalstromen van de WAMU veel betekenis; zo is bij voorbeeld de officiële interne handel slechts 6 à 7% van de externe handel. Als nadelen gelden onder andere verlies van een eigen wisselkoersbeleid en beperking van eigen monetair beleid met als gevolg interne spanningen bij uiteenlopende economische ontwikkeling.

De mogelijke gevolgen van de regeling volgens de zone Franc zijn buiten het Franse taalgebied veel minder bekend. De voordelen vloeien bijna alle voort uit de garantie van convertibiliteit: de deelnemende landen hebben nooit een acuut gebrek aan deviezen, hun kredietwaardigheid wordt bijna zeker verhoogd en mede daardoor zijn ze aantrekkelijker voor buitenlandse investeerders. Verder heeft de formele afspraak om een vaste pariteit te handhaven een disciplinerende werking ten aanzien van het monetaire beleid. Maar er kunnen ook nadelen zijn: veranderingen in de wisselkoers van de Franse franc werken automatisch door in de CFA-franc met gevolgen voor binnenlandse prijzen van internationale goederen en voor de last van de buitenlandse schuld uitgedrukt in CFA-francs en verder kan de veelzijdige Franse kapitaalmarkt fondsen aanzuigen uit de WAMU-landen waar de kapitaalmarkten nog zeer weinig ontwikkeld zijn. Al met al ontstaat aldus een afhankelijkheid van het in Frankrijk gevoerde monetaire beleid. Hieronder zullen de ervaringen in de praktijk worden behandeld.

## Economische prestaties van de WAMU-landen

De vraag ligt voor de hand hoe de constructie van de WAMU en de koppeling aan de zone Franc hebben uitgewerkt op de economische prestaties van de WAMU-lidstaten. Aangezien de getroffen regelingen betrekking hebben op het monetaire beleid, moet in de eerste plaats worden gelet op de ontwikkeling van prijsniveau en betalingsbalans. In het verlengde van de betalingsbalanspositie is ook de schuldenlast een belangrijke maatstaf en verder is het vanzelfsprekend van belang om na te gaan in hoeverre succes is geboekt in termen van reële economische groei.

**Tabel 1. Het verloop van de inflatie in de WAMU en elders (op basis van GDP-deflatoren; gewogen gemiddelden in procenten per jaar)**

	1970-74	1975-79	1980-84	1985-86
WAMU	8,1	11,3	8,8	3,0
Sub-Sahara Afrika (SSA)	9,5	30,1	35,2	38,7
SSA exclusief inflatielanden	7,9	11,7	15,8	22,3
Frankrijk	7,3	10,3	10,7	6,2

Berekend met behulp van gegevens uit The World Bank, *World Tables 1987*, 4e editie, Washington, 1987. In 'Sub-Sahara Afrika' zijn hier geen landen van de zone Franc opgenomen. De 'inflatielanden' zijn Ghana, Oeganda en Zaire.

Zoals bekend is het voor veel ontwikkelingslanden moeilijk een goed gefundeerde aanduiding te geven van de hoogte van de inflatie. Niettemin is men algemeen van mening, dat de landen van de zone Franc, waaronder de leden van de WAMU, een lagere inflatie hebben getoond dan vergelijkbare landen daarbuiten en dat de disciplineerende werking van de monetaire samenwerking inderdaad opgaat. De cijfers in tabel 1 illustreren deze conclusie. Verder blijkt de hoogte van de inflatie in de WAMU-landen maar heel weinig af te wijken van die in Frankrijk. Dit is natuurlijk gunstig voor de handhaving van de vaste wisselkoers tussen de CFA-franc en de Franse franc, zelfs wanneer de beperkte praktische betekenis van de koopkracht-pariteits-theorie in aanmerking wordt genomen: een systematisch verschil tussen beide inflatievoeten zou de bestending van de pariteit hebben bemoeilijkt<sup>4</sup>.

De gegevens in tabel 1 suggereren reeds dat de CFA-franc over de periode sinds 1970 niet noemenswaardig is geapprecieerd in reële termen. Ten opzichte van Frankrijk, ondanks een afnemend aandeel in de handel van de WAMU-landen nog steeds de belangrijkste handelspartner, is de reële koers immers praktisch stabiel gebleven en voor de landen met een lagere inflatie dan Frankrijk is deels hetzelfde bereikt door aanpassingen in de nominale koers van de Franse franc. Daarom is het op het eerste gezicht wellicht verbazend, dat de betalingsbalans van de WAMU-landen sinds 1970 geheel uit het lood is geslagen<sup>5</sup>. Deze ontwikkeling wordt geïllustreerd door het verloop van het saldo van de lopende rekening zoals gepresenteerd in tabel 2, waarbij nog moet worden bedacht dat de vermelde resultaten een te gunstig beeld schetsen, omdat de relatief omvangrijke hulpbedragen er reeds in zijn verwerkt. In de tabel zijn ook de prestaties van de WAMU-landen exclusief Ivoorkust opgenomen, omdat dit land zich op diverse gebieden aanzienlijk sneller ontwikkeld heeft dan de overige lidstaten<sup>6</sup>.

Het negatieve saldo op de lopende rekening, dat in de jaren zeventig steeds verder opliep en sindsdien nog niet is teruggebogen, heeft vanzelfsprekend een grote invloed gehad op de vermogenspositie van de WAMU. Die is

**Tabel 2. Het saldo op de lopende rekening van de WAMU, 1970-1987, in procenten van de export van goederen en diensten**

	1970	1975	1980	1985	1986	1987
WAMU	-4,4	-23,7	-43,3	-11,3	-16,9	-22,5
WAMU, excl. Ivoorkust	-1,8	-22,2	-35,4	-31,4	-35,1	-29,8

Gegevens ontleend aan The World Bank, *World debt tables*, vol. II, 1988-89 edition, Washington, 1988. In het saldo zijn schenkingen, overmakingen van gastarbeiders en rentebetalingen reeds verwerkt.

**Tabel 3. Ontwikkeling van de schuldenlast van de WAMU en andere groepen, 1980-1987 (A = lange overheidsschuld en door overheid gegarandeerde schuld als % bnp; B = schuldendienst A als % van exportopbrengsten; C = schuldendienst op totale schuld als % van exportopbrengsten)**

	1980			1985			1987		
	A	B	C	A	B	C	A	B	C
WAMU	38	17	20	86	19	31	77	20	33
- excl. Ivoorkust	34	9	12	80	16	19	68	20	23
Arme Afr. landen	39	11	13	67	16	18	83	19	20
Schuldenlanden	17	17	26	40	26	33	48	25	31

Uit *World debt tables*, vol. I en vol. II (zie noot tabel 2). 'Arme Afrikaanse landen' hadden in 1987 een inkomen per hoofd < \$ 425. Alle WAMU-landen behalve Ivoorkust behoren tot deze groep. Ivoorkust is het enige WAMU-land dat tot de 17 'schuldenlanden' wordt gerekend.

inmiddels dermate verslechterd, dat de vitaliteit van de WAMU-landen erdoor wordt bedreigd.

De verslechtering van de vermogenspositie is onder andere tot uitdrukking gekomen in de saldi van de werkrekeningen die de WAMU-landen bij het Franse Ministerie van Financiën aanhielden in het kader van de regelingen binnen de zone Franc. Het totaalsaldo daalde aan het eind van de jaren zeventig en werd in 1980 zelfs negatief, waardoor Frankrijk voor het eerst via de werkrekeningen krediet aan de WAMU verleende. In 1983 bereikte dit krediet zijn hoogste punt; in 1985 was het saldo weer positief, maar in 1987 sloeg het opnieuw om<sup>7</sup>.

De werkrekeningen konden echter slechts voor een klein deel in de voortdurende kredietbehoefte voorzien, zodat ook op andere financiers, waaronder bij herhaling het IMF, een beroep moest worden gedaan<sup>8</sup>. De gevolgen daarvan voor de schuldpositie zijn gepresenteerd in tabel 3. Voor de meeste WAMU-landen bestaat de schuld grotendeels uit lange overheidsschuld en door de overheid gegarandeerde schuld, die dan ook als uitgangspunt genomen is voor de kolommen A en B. Ook in dit opzicht vormt Ivoorkust, met een aanzienlijke schuld buiten de overheids-sfeer, een uitzondering. Bovendien zijn de leningvoorwaarden voor Ivoorkust aanzienlijk minder zacht dan die voor de andere lidstaten. Bij inspectie van de tabel moet overigens worden bedacht, dat de situatie feitelijk ernstiger is dan daar wordt aangegeven, omdat herschikkingen en gedeeltelijke kwijtscheldingen al in de getallen zijn opgenomen.

De WAMU zonder Ivoorkust blijkt wat betreft de schuldpositie ongeveer hetzelfde beeld te vertonen als het arme deel van Afrika als geheel. In vergelijking met de 17 schuldenlanden is de schuld in procenten van het bnp voor de WAMU zelfs nog aanzienlijk hoger. Dat geldt zowel voor de aan de overheid gerelateerde schuld, die in tabel 3 is weergegeven, als voor de totale schuld. Uitgedrukt in termen van de belasting die de schuldendienst op de beta-

4. Zie voor een nader onderzoek van de prijsontwikkeling in Frankrijk en Senegal J. Braga de Macedo, *Small Countries in Monetary Unions: the choice of Senegal*, hoofdstuk 8 in J. Waterbury en M. Gersovitz (eds), *The political economy of risk and choice in Senegal*, Cass, Londen, 1987.

5. Oorzaken van de verslechtering van de betalingsbalans worden in de volgende paragraaf vermeld.

6. Ter aanduiding van de absolute omvang van de tekorten: sinds 1980 schommelen de inkomsten in buitenlandse valuta van de WAMU-landen rond \$ 6.000 miljoen en die van Ivoorkust rond \$ 3.500 miljoen.

7. Ontleend aan diverse jaarverslagen van de BCEAO.

8. Zie voor een schatting van de financieringsbehoefte van het arme deel van Afrika na 1987: The World Bank, *Financing adjustment with growth in Sub-Sahara Africa, 1986-1990*, Washington, 1986.

lingsbalans legt steekt de WAMU echter gunstiger af. Dat is enerzijds het gevolg van de veel zachtere leningwaardes die Afrikaanse landen met een laag inkomen gegund worden en anderzijds van de hogere uitvoerquote in die landen. Dat neemt niet weg, dat de last van de schuldendienst voor Afrika meer zorgen baart dan die voor de schuldenlanden, omdat deze laatste landen economisch verder ontwikkeld zijn, een breder samengesteld exportpakket hebben met een veel groter aandeel industriële producten en daardoor beter in staat zijn de exportopbrengsten op te voeren.

Alvorens nader in te gaan op de reactie van de WAMU op de hierboven beschreven ontwikkelingen is het de moeite waard ook de prestaties van de lidstaten te bezien in termen van economische groei. De resultaten van twee recente studies zijn hier van belang. Devarajan en De Melo<sup>9</sup> analyseren over de periode 1960-1982 de groei van het bruto nationaal produkt van 74 ontwikkelingslanden verdeeld in verschillende groepen volgens criteria betreffende omvang, netto import of export van olie, inkomenshoogte, mate van industrialisatie en ligging (wel of niet ten zuiden van de Sahara). Daarbij wordt nagegaan of de groeiprestaties van de 11 in de verzameling opgenomen landen die behoren tot de WAMU of de zone BEAC, in de terminologie van de auteurs de CFA-landen, significant afwijken van die van de andere landen. Volgens deze analyse groeien de CFA-landen minder snel dan de andere ontwikkelingslanden en ook minder snel dan de subgroep van kleine landen. Wanneer echter de CFA-landen worden vergeleken met andere landen ten zuiden van de Sahara blijkt hun groeiprestatie juist een beetje beter te zijn. Bij een deling van de waarnemingsperiode in subperiodes 1960-1973 en 1974-1982 blijkt het relatief gunstige resultaat in versterkte mate te gelden voor de meest recente jaren.

De studie van Guillaumont, Guillaumont en Plane<sup>10</sup> heeft dezelfde bedoeling als die van Devarajan en De Melo, maar hanteert een andere methode. Uitgangspunt is hier een referentievergelijking die voor de periode 1962-1981 en voor subperiodes 1962-1970 en 1970-1981 de gemiddelde jaarlijkse groei verklaart voor alle ontwikkelingslanden met behulp van de volgende variabelen: inkomen per hoofd in het eerste jaar, deelnemingsgraad lagere school of kindersterftepercentage in het eerste jaar, bevolkingsomvang in het eerste jaar, bevolkingsgroei, ruilvoetontwikkeling en een klimaatdummy (1 voor Sahel en 0 voor overige klimaatzones). Aan de hand van het verschil tussen de voorspelde en de werkelijke groei wordt vervolgens de prestatie per land beoordeeld. Wanneer aldus rekening is gehouden met de moeilijkheden die de CFA-landen hebben ondervonden dan blijkt voor de gehele periode de groei van die landen wat hoger te zijn dan verwacht. Voor de subperiode 1970-1981 geldt dat nog sterker. Kortom, beide studies bevestigen elkaars bevindingen en ontkrachten de hypothese dat de CFA-landen minder snel zullen groeien, omdat ze niet kunnen beschikken over het wisselkoersinstrument.

Voor een goed begrip van de ernst van de situatie moet echter worden benadrukt, dat het inkomen per hoofd in de CFA-landen, ondanks de wat minder slechte groeicijfers dan in de rest van de regio, sinds 1970 is gedaald. Het beweegt zich nu rond het niveau dat reeds in 1960 werd bereikt. De toeneming van het inkomen per hoofd die in de loop van de jaren zestig werd gerealiseerd, is naar schatting nadien geheel verloren gegaan.

### Gevolgen voor de koers van de CFA-franc

De gegevens gepresenteerd in de vorige paragraaf wijzen op een relatief goed resultaat van de WAMU-landen in

termen van inflatie en op een economische achteruitgang die weliswaar groot is, maar in vergelijking met andere landen nog relatief beperkt is gebleven. Maar de betalingsbalans is in de afgelopen twintig jaar ondanks verhoudingsgewijs grote hulpstromen sterk verzwakt en verkeert nu al enige tijd in de ernstigste alarmfase. De vraag of de wisselkoers van de CFA-franc dan niet moet worden aangepast dient zich als vanzelf aan. Sinds 1970 hebben zich wereldwijd - en niet het minst in de Sahel - zware schokken voorgedaan, die de concurrentiekracht van landengroepen op uiteenlopende wijze hebben beïnvloed. Zo werd na 1970 het systeem van vaste pariteiten losgelaten, ging in stappen de olieprijs drastisch omhoog en vervolgens weer een deel van de weg omlaag, zette een zware recessie in en ontstond een schulden crisis. Vele ontwikkelingslanden profiteerden van de explosie van de grondstoffenprijzen in het midden van de jaren zeventig, maar werden vervolgens getroffen door de prijsval die er op volgde. Voor de Sahel-landen kwam daar nog bij een lange periode met uitzonderlijk geringe regenval, die niet alleen ongekende hongersnood teweeg bracht en de economieën jaren achteruit wierp, maar ook sociale systemen verwoestte. En verder was daar de ook nu nog voortgaande verwoestijning die de ecologische draagkracht steeds verder aantastte. Verschillende landen zijn door die schokken niet alleen in verschillende mate getroffen, hun economieën hebben er verschillend op gereageerd en hetzelfde geldt voor hun beleidsmakers.

In deze opsomming liggen diverse directe aanleidingen voor reële depreciatie van de CFA-franc opgeslagen. Natuurlijk zijn er ook argumenten tegen devaluatie aan te voeren. Dat zijn deels de bekende: devaluatie leidt tot binnenlandse prijsverhoging en verhoogt de last van de schuldverplichtingen in eigen valuta. Voor de landen in de Sahel kan daar nog aan worden toegevoegd, dat de prijselasticiteit van het aanbod er laag lijkt te zijn vanwege structurele (fysieke en institutionele) belemmeringen die produktieuitbreiding in de landbouw in de weg staan. Daarom zou devaluatie niet een voldoende voorwaarde zijn voor verbetering van de betalingsbalans, maar hoogstens een gunstiger uitgangspunt kunnen bieden voor zo'n verbetering.

Men kan de juistheid van deze tegenargumenten erkennen en toch van mening zijn, dat devaluatie noodzakelijk is. In feite is dit ook bijna zonder uitzondering het standpunt van degenen die zich baseren op de bovengenoemde overwegingen. Het is daarom des te verrassender dat het IMF, dat in dit verband toch een reputatie heeft op te houden, tot dusverre nog niet een devaluatie van de CFA-franc heeft geëist, hoewel de CFA-landen zelfs bij herhaling bij het IMF voor steun hebben moeten aankloppen.

Ter verklaring van die houding zijn twee redenen aan te voeren. Ze zijn hier vooral ook van belang omdat ze samenhangen met de monetaire samenwerking in de WAMU en in de zone BEAC. Een ervan betreft de unanimitieit die voor een besluit tot devaluatie nodig is, maar die uiterst moeilijk is te bereiken zolang de noodzaak van devaluatie niet in alle deelnemende landen even groot is. Al met al moeten immers 13 landen met een besluit tot devaluatie instemmen. De andere reden houdt verband met de vrees dat de disciplinerende invloed die de monetaire samenwerking uitoefent op het financieel-monetaire beleid van de lidstaten, veel aan kracht inboet wanneer het dogma van de vaste pariteit zou worden doorbroken. Aangezien het

9. S. Devarajan en J. de Melo, Evaluating participation in African monetary unions: a statistical analysis of the CFA zones, *World Development*, april 1987, blz. 483-496.

10. P. Guillaumont, S. Guillaumont en P. Plane, Participating in African monetary unions: an alternative evaluation, *World Development*, mei 1988, blz. 569-576.

IMF ongetwijfeld devaluatie zou hebben geëist, indien er geen monetaire samenwerking zou hebben bestaan, komt de opmerkelijke lankmoedigheid die het IMF in dit opzicht heeft getoond rechtstreeks voort uit die samenwerking.

Zolang het IMF dat niet afdwingt, is een besluit tot devaluatie van de CFA-franc alleen denkbaar wanneer de drie in economisch opzicht dominerende CFA-landen (Kameroen, Ivoorkust en Senegal) tegelijkertijd in een crisis-situatie komen te verkeren. Die situatie leek in 1988 nabij toen de betalingsbalansproblemen van Ivoorkust en Senegal zich om verschillende redenen plotseling nog verdiepten. Aangezien deze twee landen 32% van het bnp en 44% van de exportopbrengsten van de CFA-landen vertegenwoordigen, ontstond er een acute crisis die alle 13 lidstaten aanging. Zelfs waren er tekenen die wezen op kapitaalvlucht, dat wil zeggen op een beginnend gebrek aan vertrouwen in de vaste koers van de CFA-franc. Mede met hulp van Frankrijk werd de crisis evenwel gekeerd.

Nu wordt er in discussies over monetaire unies vaak op gewezen dat het belang van het wisselkoersinstrument niet moet worden overdreven. Er zijn immers andere instrumenten beschikbaar die in combinatie nagenoeg hetzelfde doel kunnen bereiken. Zo kan er via monetair beleid, loonbeleid en belasting- en subsidiebeleid veel gedaan worden om het concurrentievermogen van een land op peil te houden. Ook de omvang van de overheidsuitgaven zijn van belang vanwege de invloed van het overheidsdeficit op het nationale financieringstekort en, zoals Devarajan en De Melo<sup>11</sup> benadrukken, vanwege het grote aandeel van nationale goederen in openbare uitgaven. In het midden latend of dit laatste of een ander mechanisme daarvoor verantwoordelijk was, een feit is wel dat Senegal, dat na 1975 de overheidsuitgaven bijzonder snel opvoerde, het meest in problemen kwam, terwijl Kameroen dat in dit opzicht een conservatief beleid voerde, er veel beter afkwam.

Kortom, het probleem is dat landen de beschikbare alternatieve beleidsinstrumenten nogal eens verkeerd, of te laat, of in onvoldoende mate toepassen. Dan moet de pariteit alsnog worden gewijzigd, of moet het alternatieve beleid alsnog worden uitgevoerd. De CFA-landen volgen de tweede optie en hebben inmiddels herstructureringsmaatregelen genomen. Voor sommige landen, Senegal is een voorbeeld, zou devaluatie toch bijna zeker het aanpassingsproces versnellen, zodat althans voor die landen de vraag actueel is of de voordelen van de monetaire samenwerking opwegen tegen de nadelen.

Voor donoren is deze kwestie eveneens van belang aangezien de behoefte aan financiële hulp vanzelfsprekend groter is naarmate de betalingsbalanscrisis langer voortduurt. Ook de aard van de hulp wordt er door beïnvloed. Tot dusverre hebben de donoren, die toch al grote moeite hebben met de coördinatie van hun op Afrika gerichte hulpprogramma's, echter nauwelijks moeite gedaan om de weerstand tegen devaluatie bij de WAMU-landen en bij mede-donor Frankrijk te doorbreken.

---

## Slotopmerkingen

---

Buiten de Franssprekende landen is de zone Franc, waar de Westafrikaanse Monetaire Unie deel van uitmaakt, weinig bekend. Wanneer echter de vorming van de Europese monetaire unie vorderingen maakt, zal Frankrijk waarschijnlijk de betrekkingen met de landen van de zone Franc willen inbrengen in de unie. Die wens ligt zelfs voor de hand indien zou worden besloten de nationale munten van de EG landen in een gemeenschappelijke munt te laten opgaan. Het is dus van belang dat men zich in Nederland op meningsvorming omtrent de verschillende

opties voorbereidt. Dan zal ook informatie moeten worden verzameld over de economische situatie in de landen van de zone Franc om een beeld te kunnen krijgen van de gevolgen van elk van de opties. Dat is minder eenvoudig dan het wellicht lijkt, omdat gegevens vaak zeer moeizaam verkrijgbaar zijn en bovendien de officiële cijfers in veel gevallen slechts een zeer onvolledig beeld geven van de feitelijke situatie.

Uit dit artikel blijkt althans ten aanzien van de WAMU, dat het aangaan van monetaire betrekkingen een grotere betrokkenheid met zich brengt bij de oplossing van de crisis in de financiële sector, het schuldenprobleem en het grote en hardnekkige betalingsbalansprobleem van de lidstaten. Die oplossing kan niet gevonden worden in eenvoudige kwijtschelding van de schulden en verschaffing van betalingsbalanssteun, nog afgezien van de vraag of daartoe bereidheid zou bestaan. Het achterliggende probleem is immers van structurele aard en kent vele facetten; de aanpak ervan zal lange tijd vergen. De uitdaging die daarin ligt besloten is mogelijk binnenkort een punt op de EG-agenda.

---

11. S. Devarajan en J. de Melo, Adjustment with a fixed exchange rate: Cameroon, Côte d'Ivoire and Senegal, *The World Bank Economic Review*, september 1987, blz. 447-487.

Peter Cornelisse