

Het Afrikaanse equivalent van de euro

BART VERSPAGEN, hoogleraar aan de Universiteit Maastricht en onderzoeker bij UNU-MERIT

Op 30 december 2008, enkele maanden na de val van Lehman Brothers, noemde *The Economist* de euro nog "well-established and strong—so much so that it is widely seen as a haven from the world's storms". Terwijl de crisis zich langzaam ontvouwde, veranderde dat beeld drastisch, met als voorlopig dieptepunt de Griekse crisis van enkele maanden geleden.

Uit de Franse inboedel erfde de euro bij haar ontstaan in 1999 de *Communauté Financière Africaine* (CFA) franc. Deze munt wordt sinds 1958 gedeeld door veertien landen in West- en Centraal-Afrika, die verdeeld zijn in twee subgroepen. De ene groep, bestaande uit acht landen waarvan Ivoorkust het grootste is in termen van bbp, hanteert de West-Afrikaanse CFA, de andere groep, van zes landen met als grootste economie Kameroen, de Centraal-Afrikaanse CFA. De twee CFA munten hebben ieder hun eigen centrale bank en hebben dezelfde vaste wisselkoers ten opzichte van de euro, maar zijn alleen te gebruiken in hun eigen zone. Ze vormen een stabiele monetaire omgeving, waarin het gebruik van buitenlandse valuta's voor Afrikaanse standaarden gering is. De kern van de CFA-landen wordt gevormd door vroegere kolonies van Frankrijk, en het succes van deze Afrikaanse monetaire unie is in grote mate gebaseerd op een samenwerking tussen de twee CFA-banken en de Franse centrale bank. De *Banque de France* biedt, ook na de introductie van de euro in 1999, de beide CFA banken ruime kredietmogelijkheden in tijden van betalingsbalansproblemen. Ook de valutaschuld die afkomstig zijn van buitenlandse hulp van Frankrijk is nuttig bij het stabiliseren van de betalingsbalans en het handhaven van de vaste wisselkoers. De CFA landen vormen bepaald geen schoolvoorbeeld van een *optimal currency area* (Boughton, 1993). Volgens deze theoretische invalshoek is een hoge mate van integratie tussen de markten in de deelnemende landen een belangrijke voorwaarde voor een succesvolle monetaire unie. In de CFA-zone zijn de interne handelsstromen echter beperkt te noemen: alleen Togo, 44 procent, en Senegal, 27 procent, exporteren meer dan een kwart van hun totale uitvoer naar andere CFA landen, en voor tien van de veertien CFA leden is dit percentage zelfs lager dan zeven procent, volgens de meest recente IMF cijfers over 2005. Daarmee scoort de CFA beduidend minder op de *optimal currency area* schaal dan Europa of de Verenigde Staten.

De voordelen van de vaste wisselkoers ten opzichte van de euro, waarbij de laatste aanpassing van die koers dateert van 1994, moeten elders gezocht worden, en liggen in de macro-economische discipline die geboden is om de vaste koers te handhaven. Een monetair of begrotingsbeleid dat sterk inflatoir zou werken,

zou de vaste wisselkoers ondermijnen. Beleidsmakers zijn dus verplicht om prijsstabiliteit in het oog te houden door bescheiden begrotingstekorten en een onafhankelijk monetair beleid. Dat deze opgelegde discipline werkt, blijkt uit de inflatiecijfers van de CFA landen. De gemiddelde inflatie in de CFA-zone ligt sinds 2000 beduidend lager dan het gemiddelde van Sub-Saharisch Afrika. De inflatiecijfers van de CFA-zone zijn bijna net zo laag als in het recente Europese verleden, en in 2008, het jaar waarin de crisis zich aandeede maar nog geen sterke invloed had in Afrika, was de gemiddelde inflatie in de CFA-zone 7,8 procent, om daarna weer te dalen naar drie procent. In hetzelfde jaar liep de inflatie in de meeste Sub-Saharische landen buiten de CFA-zone tot ruim boven de tien procent op.

In tijden van economische tegenspoed kan de vaste wisselkoers, en de macro-economische discipline die er mee samenhangt, echter een benauwend effect hebben. Tijdens de voor Afrika in economisch opzicht zo desastreuus verlopen jaren tachtig van de vorige eeuw hadden veel landen in de CFA-zone last van de dalende prijzen voor grondstoffen, een belangrijk gedeelte van de exporten van veel CFA-landen, en was de verleiding om te devalueren groot. Een devaluatie vond uiteindelijk pas in 1994 plaats, mede op aandringen van de Banque de France. Intussen was de economische schade echter groot: de economieën in de CFA-zone kenden in de jaren tachtig een periode zonder enige groei, en de armoede nam sterk toe. Toch leidt een vergelijking tussen de CFA-zone en andere Afrikaanse landen tot de conclusie dat de vaste wisselkoers tussen de CFA franc en, destijds, de Franse franc geen extra negatief effect had (Boughton, 1993).

Tijdens de huidige crisis was de druk om te devalueren minder, ook al vanwege de grondstofprijzen die net voor de crisis juist piekten. Ondanks de geringere invloed van de overheid op de conjunctuur dan in de ontwikkelde wereld, was de vraag dit maal of de vaste wisselkoers de mogelijkheden om een stabilisatiebeleid te voeren niet te zeer zou beperken. Figuur 1 geeft echter aan dat de vaste wisselkoers en de restricties op het macro-economische beleid niet geleid hebben tot een onevenredig grote teruggang van de groei in de CFA-landen: de crisis in de monetaire unie liet zich aanmerkelijk minder sterk gelden dan in de rest van Afrika. Toen de crisis zich aandeede liep de groeivoet van het bbp in de CFA-zone terug van vier procent in 2007 naar twee procent in 2009. In Sub-Saharisch Afrika als geheel was de groei voorafgaand aan de crisis weliswaar groter, zeven procent in 2007, maar viel ook terug naar twee procent. De relatieve groeiprestatie in de CFA zone ten opzichte van haar burens was tijdens de crisis dus beduidend sterker. Tijdens de periode van voorspoed die aan de crisis vooraf

ging, was de groei in de CFA-zone weliswaar minder dan in de andere Afrikaanse landen, maar of dit verschil direct is terug te voeren op de vaste wisselkoers is moeilijk hard te maken.

Er kan dus geconcludeerd worden dat de monetaire unie van de CFA de crisis goed doorstaan heeft, zeker in vergelijking met de euro. Hierbij hebben overigens kapitaalrestricties eveneens een rol gespeeld. De CFA-landen hebben, net als de meeste Afrikaanse landen, de door de Washington consensus gepredikte financiële openheid niet volledig omarmd (Eichengreen, 2008). Dit is een van de redenen waarom tijdens de crisis de vaste wisselkoers tussen de CFA franc en de euro schijnbaar moeiteloos gehandhaafd werd, terwijl de valuta's van de vijf grootste Sub-Saharische Afrikaanse economieën Zuid-Afrika, Nigeria, Angola, Ethiopië en Kenia sinds begin 2008 deprecieerden ten opzichte van de euro en de Amerikaanse dollar.

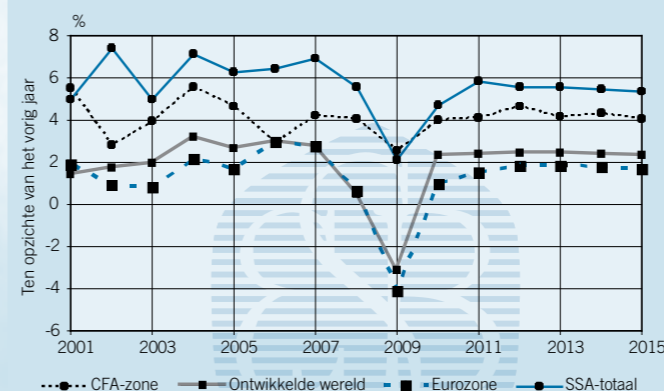
Figuur 1 toont ook aan dat de korte termijn impact van de crisis vergeleken met de ontwikkelde wereld, inclusief de eurozone, relatief klein is. De groei van het bbp kwam in Afrika vooralsnog niet onder het nulpunt, terwijl dit in de ontwikkelde wereld in 2009 wel het geval was. Het is echter maar de vraag of de IMF voorspellingen in figuur 1 niet te optimistisch zijn. Terwijl in de ontwikkelde landen de vraag wordt opgeworpen of er sprake kan zijn van een *double dip*, is voor Sub-Saharisch Afrika de belangrijkste vraag onveranderd of er op de middellange termijn sprake kan zijn van substantiële groei die de armoede in dit deel van de wereld kan uitroeien. In dit opzicht vormt de CFA-zone een behoorlijk heterogene groep landen. Het relatief rijkste CFA land is Equatoriaal

Guinea, dat op ongeveer de helft van het bbp per hoofd van de bevolking in de eurozone zit in 2007. In elf van de veertien CFA landen ligt het gemiddelde inkomen echter op minder dan tien procent van het eurozone niveau. In dat opzicht heeft het monetaire succes van de CFA franc geen groot verschil gemaakt. De totale omvang van de CFA-economie in termen van bbp is slechts ongeveer twee procent van de eurozone; deze landen zullen ook in de toekomst afhankelijk blijven van buitenlandse input in hun economie, zowel in de vorm van ontwikkelingshulp als in de vorm van buitenlandse investeringen. De structurele zwakheden, zoals een gebrek aan industrialisatie van de Afrikaanse economie, zijn nog steeds groot. Geld middels ontwikkelingshulp vormt daarbij geen panacee, maar het is moeilijk voorstelbaar dat een teruggang van Westerse hulp geen invloed zal hebben op de groei in Afrika. (Collier, 2007).

De CFA-landen hebben echter een relatief goede uitgangspositie. Het over een tijdspanne van decennia handhaven van een vaste wisselkoers is ongekend in de rest van de wereld, en is daarom een getuigenis van *good governance*. Terwijl de euro onder invloed van de crisis uiteindelijk in zwaar weer terecht kwam, bleef de CFA franc een succesverhaal. Dit moet vertrouwen inboezemen, zowel ten opzichte van buitenlandse regeringen als private partijen. De eurolanden hebben, mijns inziens, een historische en morele verplichting om de ontwikkeling van de CFA-landen te blijven ondersteunen, en de CFA-landen te helpen om in het post-crisis tijdperk langzaam omhoog te kruipen uit het diepe economische dal waarin ze zich bevinden. Of het nieuwe Nederlandse kabinet, dat met Wilders en Rutte weinig oog zal hebben voor de Afrikaanse noden, die verplichting ook zal voelen zullen we binnenkort weten.

Figuur 1

Groei van het BBP, Sub-Saharisch Afrika en de ontwikkelde wereld.



bron: IMF World Economic Outlook, april 2009, 16

LITERATUUR

Boughton, J.M. (1993) *The economics of the CFA franc zone*. In: Masson, P.R. en M.P. Taylor (red.) *Policy issues in the operation of currency unions*. Cambridge: Cambridge University Press, 96-107.

Eichengreen, B. (2008) *Globalizing capital. A history of the international monetary system*. Princeton: Princeton University Press.

Collier, P. (2007) *The Bottom Billion: why the poorest countries are failing and what can be done about it*. Oxford: Oxford University Press.