

De l'effectivité de la dévaluation des francs CFA : quelques enseignements tirés du Cameroun et de la Côte d'Ivoire

Patrick et Sylviane GUILLAUMONT
CERDI, Université d'Auvergne

Il est soutenu dans cet article que l'effectivité de la dévaluation, contrairement à ce que laisse penser l'évolution des taux de change effectifs réels a été plus forte au Cameroun qu'en Côte d'Ivoire. Cette conclusion repose sur la prise en compte de l'évolution des salaires, des prix internationaux, du cours du change des pays voisins, de la politique fiscal-douanière et de l'importance du commerce extérieur informel.

ABOUT CFA DEVALUATION EFFECTIVENESS : CAMEROON AND COTE D'IVOIRE COMPARED

This article argues that the effectiveness of the CFA francs devaluation was greater in Cameroon than in Cote d'Ivoire unlike the opinion which is generally drawn from the evolution of the real effective exchange rates. This conclusion is based on the change of wages, international prices, neighbour's exchange rates, internal and external taxes and on the size of informal trade.

INTRODUCTION

Il est commode pour étudier les effets d'une dévaluation dans de petits pays en développement de distinguer son impact sur les prix relatifs, c'est-à-dire son *effectivité*, et la réponse de l'offre et de la demande intérieures à la modification des prix relatifs, dont dépend son *efficacité*¹. Cette distinction peut être retenue pour l'analyse des effets de la dévaluation de 50 % des francs CFA intervenue en janvier 1994 dans les pays africains de la zone franc. Seule l'effectivité de cette dévaluation fait l'objet de notre propos.

Dans un petit pays preneur de prix, une dévaluation, en élevant le prix des devises, doit entraîner une augmentation du même ordre du prix exprimé en monnaie nationale des biens importables et exportables. Dans la mesure où les coûts de production intérieurs n'augmentent pas dans la même proportion, il en résulte un gain de compétitivité. C'est ce gain de compétitivité par les prix que la notion d'effectivité de la dévaluation vise à exprimer. L'effectivité peut alors

¹Nous avons utilisé cette distinction pour analyser les effets des dévaluations dans les pays ACP au cours des années quatre-vingts (Guillaumont P. et Guillaumont S., 1994).

se définir par la proportion dans laquelle la dépréciation nominale de la monnaie se traduit par une baisse des prix relatifs des biens non échangeables internationalement, c'est-à-dire par une dépréciation du taux de change réel.

En l'absence d'un indicateur synthétique des prix des biens non échangeables², les analyses de la dévaluation des pays en développement se réfèrent généralement à l'évolution de l'indice des prix à la consommation et calculent un taux de change effectif réel, ou rapport des indices de prix à la consommation dans le pays et à l'étranger exprimés dans la même monnaie. Dans la mesure où le prix des biens échangeables évolue partout de la même manière, les écarts dans l'évolution des prix à la consommation résultent de ce que le prix des biens non échangeables ne varie pas de la même façon dans tous les pays ; ils reflètent donc l'évolution différente du taux de change réel. L'effectivité de la dévaluation est alors mesurée par la proportion dans laquelle la variation du taux de change effectif nominal (TCEN/ou moyenne des taux de change vis-à-vis des principaux partenaires commerciaux) se traduit par une variation du taux de change effectif réel (TCER)³.

Appliquée aux pays de la zone franc (voir tableau 1), cette méthode amène à constater qu'au terme de deux années et en moyenne l'effectivité de la dévaluation a été relativement élevée -la hausse des prix a été contenue-, mais qu'il existe des différences entre pays. De décembre 1993 à décembre 1995, les prix ont augmenté en moyenne pondérée de 50 % dans les pays africains de la zone franc, et l'effectivité en décembre 1995 paraît supérieure à 50 % dans la majeure partie des pays de la zone franc. De la sorte, si les prix à la consommation se stabilisent, comme cela semble être le cas en 1996, le taux d'effectivité apparaîtra plus proche des taux observés en Asie qu'en Afrique durant les années quatre-vingts (cf Guillaumont P. et Guillaumont Jeanneney S., 1995⁴).

Quant aux différences entre pays de la zone franc, elles pourraient suggérer que la dévaluation a été plus effective et par voie de conséquence plus efficace

² Dans leur analyse très complète de l'évolution des prix en 1994 dans les pays de la zone franc, Leenhardt et Massuyeau (1995) ont essayé d'isoler dans les composants de l'indice des prix à la consommation une catégorie dite "non-échangeables" ; composée essentiellement de services. Pour intéressante que soit cette catégorie, son contenu est ici trop restreint pour permettre de mesurer l'évolution du taux de change réel (dans le même sens cf Goreux 1995).

³ C'est ce que nous avons fait pour étudier en analyse transversale les facteurs d'effectivité de la dévaluation dans les pays en développement et plus particulièrement africains (cf Guillaumont P. et Guillaumont Jeanneney S., 1995)

⁴ Une des conclusions de cet article est que l'effectivité de la dévaluation des francs CFA devait résulter de "l'effet de surprise" lié au maintien d'une parité inchangée pendant près d'un demi-siècle.

en Afrique de l'Ouest, où la hausse des prix moyenne a été de décembre 1993 à décembre 1995 de 46 %, qu'en Afrique centrale, où la hausse moyenne a été de 54%. La même différence s'observe entre chacun des deux principaux pays de chaque union monétaire, la Côte d'Ivoire (+ 43 %) et le Cameroun (+ 59 %), ce qui conduit à des taux d'effectivité respectifs de 58 et 46 %.

Une telle conclusion, énoncée au vu de ces seules statistiques de prix, serait hâtive. Elle le serait bien sûr, compte tenu de la modestie de l'écart d'inflation moyenne entre les deux unions monétaires et de la qualité incertaine des indices, mais plus encore pour deux raisons théoriques.

En premier lieu, l'évolution des indices de prix à la consommation exprime inégalement celle des taux de change réels, dans la mesure où le poids respectif des deux catégories de biens (échangeables et non échangeables) varie d'un pays à l'autre. Ainsi la pondération des services dans l'indice des prix à la consommation de neuf pays africains de la zone franc varie-t-elle de 5,5 % (Mali) à 27 % (Cameroun)⁵. Si dans deux pays, à la suite d'une commune dévaluation, l'augmentation du prix des biens non échangeables est identique, la hausse de l'indice général des prix à la consommation est plus forte dans le pays où la pondération donnée aux biens non échangeables est plus faible.

En second lieu, la hausse du prix des biens échangeables à la suite de la dévaluation n'a pas été la même dans les divers pays de la zone franc, en raison de décisions de politique économique qui ont affecté le prix de certains de ces biens et ont été différentes d'une union monétaire à l'autre et ainsi qu'à l'intérieur de chaque union : changements de politiques fiscale et douanière et mesures réglementaires de contrôle des prix des biens échangeables. Il a pu en résulter des divergences entre l'évolution du véritable taux de change réel et celle du taux de change effectif réel (cf Guillaumont Jeanneney, 1993). Aussi toute analyse de l'effectivité de la dévaluation en vue d'apprécier, à partir de l'évolution des prix à la consommation, les gains de compétitivité implique-t-elle de tenir compte de ces politiques. Pour ce faire, nous nous limitons ici à la comparaison du cas du principal pays de chacune des deux unions, le Cameroun et la Côte d'Ivoire.

Comme d'autre part la politique économique peut influencer différemment le prix intérieur des biens importés et exportés, il apparaît nécessaire d'examiner de façon distincte comment l'évolution des prix a affecté la compétitivité des activités de substitution à l'importation et celle des activités d'exportation. Cette raison s'ajoute au fait qu'au sein des biens échangeables le prix international des biens importés et exportés n'évolue pas de façon identique (variation des termes d'échange), ce qui conduit certains auteurs à distinguer un taux de change réel à l'importation et un taux de change réel à l'exportation (Devarajan, Lewis, Robinson, 1993).

⁵ D'après Leenhardt et Massuyeau (1995).

EFFECTIVITE A L'IMPORTATION

Analyser l'effectivité à l'importation de la dévaluation des francs CFA, c'est rechercher dans quelle mesure, grâce à la hausse des prix à l'importation, la compétitivité des productions destinées au marché local s'est accrue. La dévaluation accroît la compétitivité dans la mesure où elle entraîne un accroissement du prix des produits importés supérieure à celle des coûts de production des biens locaux qui leur sont substituables. Malheureusement, il est difficile d'observer directement l'évolution des coûts de production, et donc celle de la compétitivité. Force est alors de recourir à des informations indirectes.

Une comparaison trompeuse : prix des biens importés et prix des biens locaux

Pour preuve de cet effet sur la compétitivité, il ne convient pas de comparer l'évolution de l'indice des prix à la consommation des biens importés à celle des biens locaux, ce pour deux raisons.

D'abord, de façon tout à fait normale, les prix des biens importés vendus au consommateur n'augmentent pas de 100 % comme le prix des devises ; ils ont augmenté en fait d'environ 70 % dans les deux pays de décembre 1993 à décembre 1995 (d'après Leenhardt 1996). Le prix d'un bien importé contient en effet une part de coûts de transport et de commercialisation, en grande partie "non échangeables", dont la hausse moindre que celle des devises ne traduit pas un moindre gain de compétitivité. De même lorsque pour une part la hausse du prix des produits importés est freinée par une baisse de la TVA comme en Côte d'Ivoire (environ 3 points), cela ne correspond pas à un moindre gain de compétitivité puisque cette baisse s'applique aussi aux biens produits localement. (De manière analogue la hausse du prix des produits importés due à l'augmentation de la TCA au Cameroun ne correspond pas à un accroissement de compétitivité). En revanche, la moindre hausse du prix des produits importés (que du prix des devises), pour autant qu'elle est due à une baisse des valeurs unitaires à l'importation (en l'occurrence très faible, puisqu'il s'agit de petits pays) ou à une diminution des droits de douane (sensible dans les deux pays, et sans doute plus forte au Cameroun qu'en Côte d'Ivoire), correspond bien à un moindre gain de compétitivité.

En second lieu, la hausse des prix à la consommation des biens locaux ne traduit pas, pour une évolution donnée du prix à la frontière des produits importés, une perte de compétitivité. Au contraire, plus les biens locaux sont substituables aux biens importés, plus la hausse de leur prix doit se rapprocher de celle des biens importés. Elle peut même lui être supérieure si à la suite de la dévaluation, en raison de la baisse de leur pouvoir d'achat, les consommateurs substituent des biens locaux de moindre qualité et initialement moins chers aux biens importés (cf. Goreux 1995). C'est ce que l'on observe au Cameroun où le prix à la consommation des produits manufacturés importés a augmenté de 56 % et celui des produits manufacturés locaux de 95 %. (L'évolution est

inverse en Côte d'Ivoire : respectivement + 72 % et + 51 %) ⁶. Or au Cameroun la baisse du pouvoir d'achat semble avoir été plus forte, en raison de la baisse sévère des salaires dans la fonction publique (qui a précédé et pas seulement suivi la dévaluation). Il n'est donc pas paradoxal de considérer qu'une hausse de prix des produits locaux supérieure à celle du prix des produits importés révèle l'effectivité des gains de compétitivité et non l'inverse.

L'influence des échanges informels, en particulier avec le Nigeria

Il existe trois autres raisons pour lesquelles les activités camerounaises tournées vers le marché local ont peut-être plus bénéficié de la dévaluation que celles de Côte d'Ivoire. Ces raisons sont liées au fait que le Nigeria est limitrophe du Cameroun, et à l'importance des échanges informels entre les deux pays. La dévaluation des francs CFA était d'ailleurs censée, entre autres, réduire la surévaluation des francs CFA par rapport à la naira (monnaie du Nigeria) qui, en particulier au cours parallèle, celui des échanges informels, s'était fortement dépréciée.

En premier lieu le prix des biens nigériens, exprimé en francs CFA au cours parallèle de la naira, a de décembre 1993 à décembre 1995 augmenté d'après nos calculs de 111 %, soit plus que le prix (en francs CFA) des produits des fournisseurs du Cameroun à monnaie convertible (environ + 100 %). Ceci résulte de ce que la hausse des prix au Nigeria (+ 166 % du 4^e trimestre 1993 au 4^e trimestre 1995) a plus que compensé la dépréciation du cours de la naira en francs CFA au marché parallèle (environ - 20 %). Autrement dit le franc CFA s'est plus déprécié en termes réels vis-à-vis de la naira que du franc français (ou des monnaies convertibles) (- 27 % au lieu de - 22 %).

La proximité du Nigeria et l'importance des échanges informels avec ce pays ont, pour une seconde raison, contribué à accroître l'effectivité de la dévaluation à l'importation au Cameroun. L'impact de la libéralisation commerciale (baisse des droits de douane) qui y a accompagné la dévaluation comme en Côte d'Ivoire y a été bien moindre du fait que la part informelle des échanges, plus large au Cameroun, était déjà ipso facto libéralisée.

En troisième lieu, il est vraisemblable (même si non établi) que la diminution des marges réalisées par les importateurs de produits nigériens a été plus faible que celle des importateurs de produits européens, dans la mesure où elles étaient initialement plus faibles du fait d'un marché plus concurrentiel.

Certaines observations réalisées au Cameroun sur les marchés frontaliers du Nigeria corroborent les hypothèses qui viennent d'être présentées : la hausse des prix des produits (manufacturés) importés du Nigeria y a été de décembre 1993 à décembre 1995 relativement élevée (environ 90 %), en tout cas bien supérieure à la hausse moyenne des prix à la consommation (à Yaoundé) des produits (européens) importés.

⁶ Base de données de la Caisse Française de Développement.

Prix, salaires, marges

Une autre raison pour laquelle l'effectivité de la dévaluation à l'importation a sans doute été supérieure au Cameroun tient à l'évolution de la rémunération du travail, sous forme de salaires ou de marges. A défaut d'un indicateur de cette rémunération, on peut faire l'hypothèse que les salaires de la fonction publique jouent un rôle directeur sur les salaires privés et de manière plus générale sur la rémunération du travail. On sait qu'en Côte d'Ivoire les salaires de la fonction publique ont augmenté en moyenne de 15 %, avec une hausse plus rapide pour les bas salaires. Au Cameroun, les hausses ont été beaucoup plus faibles, puisque la masse salariale publique n'a pas augmenté, les hausses de salaires étant conditionnées par la réduction des effectifs.

Il résulte de ce qui précède que dans les deux pays les gains de compétitivité dus à la variation relative des prix ont été importants. Contrairement à ce que pourrait laisser croire la simple comparaison des indices de prix à la consommation au Cameroun et en Côte d'Ivoire, il est vraisemblable que les gains de compétitivité dus à la variation relative des prix aient été plus élevés au Cameroun qu'en Côte d'Ivoire, en raison principalement de la forte hausse des prix des biens importés de manière informelle et de la faible hausse de la rémunération du travail.

EFFECTIVITE A L'EXPORTATION

La dévaluation est d'autant plus effective à l'exportation qu'elle augmente les prix des biens exportés (comme à l'importation ceux des biens importés), exprimés en monnaie nationale par rapport aux coûts de production. Il convient donc de voir comment, au Cameroun et en Côte d'Ivoire, les prix de ces biens ont évolué à la suite de la dévaluation des francs CFA, puis ce qu'il en résulte pour la compétitivité. Un arbitrage apparaît alors entre l'effectivité de la dévaluation à l'importation et l'effectivité à l'exportation.

La hausse des prix à l'exportation : amplifiée d'un côté, atténuée de l'autre

La dévaluation des francs CFA est intervenue dans un contexte de hausse des prix des principaux produits agricoles exportés par les pays de la zone franc, en particulier le Cameroun et la Côte d'Ivoire (café, cacao, hévéa, huile de palme, coton, bois). Aussi les prix à la frontière de ces produits exprimés en francs CFA ont-ils connu une augmentation supérieure à 100 %. En moyenne, les valeurs unitaires à l'exportation (tous produits confondus, agricoles et industriels) ont augmenté en Côte d'Ivoire de 1993 à 1995 de 131 % et au Cameroun de 1992-1993 à 1994-1995 de 138 %⁷.

⁷ Calculés à partir des données du FMI (rapports récents). Pour le Cameroun, les statistiques couvrent une période annuelle définie de juillet à juillet de l'année suivante.

Ainsi pouvait-on attendre des gains de compétitivité à l'exportation élevés et supérieurs à ceux observés sur le marché intérieur. Mais, plus encore que pour les importations, il faut tenir compte des changements de la politique de taxation. Dans les deux principales filières agricoles d'exportation (café, cacao), les politiques de la Côte d'Ivoire et du Cameroun ont été différentes, en raison en Côte d'Ivoire du maintien des prix administrés et des prélèvements parafiscaux de la Caisse de Stabilisation. En effet, dans ce pays, si l'on additionne le droit de sortie et les prélèvements de la Caisse reversés au budget de l'Etat, les prélèvements publics sur le café et le cacao, en proportion du prix moyen de vente à l'exportation atteignent, en 1994, 28,4 % pour le cacao et 31,5 % pour le café. Au Cameroun, les taxes à l'exportation ont été fixées à partir de l'exercice 1994-1995 à 15 % pour les deux filières⁸.

L'évolution des prix aux producteurs, qui constitue l'élément essentiel de la rentabilité des exploitations, a été sensiblement différente dans les deux pays. L'augmentation des prix du café et du cacao déflatés par l'indice des prix à la consommation est plus forte au Cameroun qu'en Côte d'Ivoire, surtout pour la campagne 1994-1995 où, contrairement semble-t-il à la campagne 1995-1996, la taxation n'a pas été reportée sur les producteurs. Pour le coton au contraire dont les prix sont administrés dans les deux pays la hausse est nettement plus élevée en Côte d'Ivoire⁹.

Les arbitrages dans la recherche de la compétitivité

De la variation des prix relatifs internes à la suite de la dévaluation dépend la rentabilité des activités d'exportation ou de substitution à l'importation. Par

⁸ D'après les rapports du FMI. Il en résulte que les taxes à l'exportation ont atteint, en Côte d'Ivoire, 5,6 % du PIB en 1994 comme en 1995. Au contraire, au Cameroun, elles n'ont constitué pour l'exercice 1994-1995 que 0,72 % du PIB.

⁹

Variation des prix réels payés aux producteurs par rapport à la campagne 1992-1993

	Cameroun		Côte d'Ivoire		%
	1994/1995	1995/1996	1994/1995	1995/1996	
Café robusta	447	219	181	181	
Café arabica	652	315	-	-	
Cacao	125	45	16	9	
Coton	8	10	18	29	

Source : prix nominaux : *La zone franc en 1995* ; déflateur : indice des prix à la consommation du mois de décembre au milieu de la campagne, cf. tableau 1.

ses interventions, l'Etat répartit les gains de la dévaluation, opérant ainsi un arbitrage entre ces activités¹⁰.

Le désarmement douanier a certes réduit les gains de compétitivité par les prix pour les activités tournées vers le marché intérieur, mais il a simultanément accru la compétitivité des activités d'exportation. Cet effet attendu ne résulte pas tant d'une baisse des droits de douane sur les consommations intermédiaires, pour lesquelles existaient antérieurement de nombreuses exonérations (en particulier au Cameroun), que de la baisse des droits perçus sur les biens de consommation, laquelle a limité la hausse des prix à la consommation, et sans doute par voie de conséquence celle de la rémunération du travail et des biens non échangeables. Quant à la fiscalité interne, sa hausse au Cameroun (TCA) et sa baisse en Côte d'Ivoire (TVA) ont pu, par le même mécanisme, jouer un rôle inverse dans les deux pays sur la compétitivité à l'exportation (défavorable au Cameroun, favorable en Côte d'Ivoire).

A l'opposé, l'accroissement des prélèvements sur les exportations agricoles, qui diminue les gains de compétitivité des exploitations, a pour effet, en réduisant les revenus distribués, de freiner la hausse des prix des biens non échangeables. Elle contribue ainsi à l'amélioration de la compétitivité des activités d'exportation manufacturières et de substitution à l'importation. A cet égard, l'arbitrage a été plus favorable à l'industrie en Côte d'Ivoire qu'au Cameroun. Toutefois, au Cameroun la plus forte rigueur salariale dans la fonction publique a pu jouer à l'avantage de la compétitivité par les prix du secteur industriel.

CONCLUSION

L'effectivité de la dévaluation, contrairement à ce que laisse penser la seule comparaison des indices de prix à la consommation -et à l'opinion la plus répandue-, a sans doute été plus forte au Cameroun qu'en Côte d'Ivoire. Quatre facteurs ont contribué à ce résultat : la plus forte restriction au Cameroun du pouvoir d'achat des salaires, la plus forte protection offerte à l'égard d'un des principaux fournisseurs, le Nigéria, par l'appréciation réelle de la naira, le moindre allègement des prélèvements à l'importation du fait de la plus large dimension du commerce informel, et surtout le moindre renforcement des prélèvements sur les produits agricoles exportés.

De cette plus forte effectivité il ne résulte pas qu'au Cameroun la dévaluation ait été plus efficace qu'en Côte d'Ivoire. A long terme, la compétitivité dépend

¹⁰ Pour les exportations à destination des autres pays africains de la zone franc, les gains de compétitivité ne doivent pas s'écarter sensiblement des gains de compétitivité sur le marché intérieur, dès lors que les changements de politique fiscal-douanière sont similaires dans les différents pays de la zone.

non seulement des variations de prix, mais aussi des progrès de la productivité. Or, ceux-ci sont largement déterminés à la fois par la motivation des travailleurs et par l'investissement, qui sont l'une et l'autre influencés, de manière complexe, par la dévaluation. Or, on peut craindre qu'en ces deux domaines l'évolution ait été moins favorable au Cameroun qu'en Côte d'Ivoire, comme le suggèrent la plus forte baisse des salaires réels et la moindre reprise de l'investissement.

L'analyse de l'effectivité de la dévaluation des francs CFA menée à partir de l'exemple comparé du Cameroun et de la Côte d'Ivoire fournit ainsi plusieurs enseignements d'ordre général. D'abord l'effectivité à l'importation et l'effectivité à l'exportation peuvent à certains égards être concurrentes. Ensuite la mesure de l'évolution du taux de change réel ne peut reposer sur la simple évolution des taux de change effectifs réels, ni, à défaut, sur la comparaison des composants de l'indice des prix à la consommation, tels que biens importés et biens locaux. Elle doit tenir compte de celle du pouvoir d'achat intérieur (salaires, marges), de l'évolution des prix internationaux, du cours du change des pays voisins, de la politique fiscale-douanière et de l'importance du commerce extérieur informel. Les mesures de la surévaluation des monnaies en Afrique soulèvent d'ailleurs le même problème. Enfin, l'effectivité n'est pas l'efficacité. Puisqu'une dépréciation réelle plus effective n'est pas toujours plus efficace, il en résulte que les mesures de la surévaluation apparente d'une monnaie ne traduisent pas des besoins équivalents de dépréciation réelle. Encore moins, faute de bien connaître les facteurs d'effectivité, peut-on en déduire des besoins de dévaluation nominale.

Tableau 1
**Variation de l'indice des prix à la consommation, des taux de change,
 effectifs nominaux et réels et taux d'effectivité de la dévaluation
 dans les pays africains de la zone franc**
 de décembre 1993 à décembre 1995

	Indice des prix à la consommation	TCEN	TCER	(pourcentages) Effectivité
UEMOA	+ 46			
Bénin	+ 58	- 46	- 20	43
Burkina-Faso	+ 34	- 35	- 25	71
Côte d'Ivoire	+ 43	- 48	- 29	60
Mali	+ 44	- 33	- 18 (nov)	54,5
Niger	+ 48	- 43	- 22	51
Sénégal	+ 45	- 46	- 27	59
Togo	+ 65	- 43	- 24	56
CEMAC	+ 54			
Cameroun	+ 59	- 48	- 22	46
Congo	+ 36	- 47	- 32	68
Gabon	+ 52	- 43	- 21	49
Guinée Equatoriale	(+ 64)	- 33	- 19	58
RCA	+ 52	- 42	- 22	52
Tchad	+ 62	- 45	nd	-
Comores	+ 44	- 32	- 6	19

Source des données brutes : Ministère de la Coopération, d'après les indices de prix à la consommation (traditionnelle) des services nationaux de statistiques (hormis les chiffres de la Guinée Equatoriale mis entre parenthèses qui proviennent d'estimations de la Mission de Coopération).

Références

- BANQUE DE FRANCE, *La Zone Franc en 1994*, Rapport annuel publié par le Secrétariat du Comité monétaire de la zone franc (Id. 1995).
- CAMEROUN, Ministère de l'Economie et des Finances (1996), *Note trimestrielle de conjoncture sur les échanges transfrontaliers entre le Cameroun et le Nigeria*, 2e trimestre 1995/1996, avril.
- CERDI (1996), *Etude macroéconomique de la Côte d'Ivoire après la dévaluation*, Etude réalisée à la demande du Ministère de la Coopération, 292 p.
- CERED/FORUM (Paris X) et DIAL/ORSTOM (1995), *Etude macroéconomique sur le Cameroun après la dévaluation*, Etude réalisée à la demande du Ministère de la Coopération, 246 p.
- COGNEAU (D.), HERRERA (J.) et ROUBAUD (F.) (1995), La dévaluation du CFA au Cameroun. Bilan et perspectives, DIAL, mars, 22 p.
- DEVARAJAN (Sh.), LEWIS (J.D.) et ROBINSON (Sh.) (1993), "External Stocks, Pursharing Power Parity and the Equilibrium Real Exchange Rate", *The World Bank Economic Review*, vol. 7, n° 1, January, p. 45-64.
- GOREUX (L.) (1995), *La dévaluation des francs CFA. Un premier bilan en décembre 1995*, Banque Mondiale, décembre, 152 p.
- GUILLAUMONT JEANNENEY (S.) (1993), "Les difficultés de la mesure du taux de change réel : l'exemple du Sénégal", *Revue d'Economie du Développement*, 1993, n° 1, p. 91-108.
- GUILLAUMONT (P. et S.) (1994), "Dévaluation et prix réels payés aux producteurs agricoles dans les pays en développement. Explication d'un paradoxe", in Guillaumont (P.) (ed.), *Economie des politiques agricoles dans les pays en développement*, Tome 2 - *Les aspects macroéconomiques*, Editions de la Revue Française d'Economie, p. 151-182.
- GUILLAUMONT (P. et S.) (et sous la direction de) (1994), *Ajustement et développement. L'expérience des pays ACP*, Economica, Chap. 7, "Politique de change, prix relatifs et performance économique", p. 167-199.
- GUILLAUMONT P. et GUILLAUMONT JEANNENEY S. (1995), "De la dépréciation nominale à la dépréciation réelle : les facteurs d'effectivité des dévaluations dans les pays africains", *Revue Economique*, vol. 46, n° 3, mai, p. 751-762.
- HERRERA (J.) et MASSUYEAU (B.) (1995), L'influence du Nigeria sur l'évolution des prix, taux de change et flux transfrontaliers des pays voisins de la zone franc : le cas du Bénin et du Cameroun, DIAL, mai.
- LEENHARDT (B.) (1996), Evolution des prix en zone franc (année 1995 et premier trimestre 1996), juillet, Caisse Française de Développement.
- LEENHARDT (B.) et GIRIEX (C.) (1996), "Evolution récente des prix dans la zone franc", in Ministère de la Coopération et Caisse Française de Développement, *Conjoncture des Etats d'Afrique et de l'Océan Indien*, février, p. 66-89.

LEENHARDT (B.) et MASSUYEAU (B.) (1995), *La hausse des prix en zone franc en 1994*, Caisse Française de Développement, mars, 61 p. + annexes.