



UNIVERSITAT
POLITÈCNICA
DE VALÈNCIA

ADE

Facultad de Administración
y Dirección de Empresas /UPV

UNIVERSITAT POLITÈCNICA DE VALÈNCIA

Facultad de Administración y Dirección de Empresas

Implementación de una moneda digital asociada al franco
africano : mejorando la inclusión financiera en África
occidental

Trabajo Fin de Grado

Grado en Administración y Dirección de Empresas

AUTOR/A: Mouelle, Marthe Maimouna

Tutor/a: Puertas Medina, Rosa María

Cotutor/a: Martí Selva, María Luisa

CURSO ACADÉMICO: 2022/2023



Implementación de una moneda digital asociada al franco africano: mejorando la inclusión financiera en África occidental



TRABAJO DE FIN DE GRADO
ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS
2022-2023

AUTORA:

MARTHE MAIMOUNA MOUELLE

TUTORA Y COTUTORA:

ROSA MARÍA PUERTAS MEDINA

MARIA LUISA MARTÍ SELVA

AGRADECIMIENTOS:

Creo profundamente que ser agradecido es ser bendecido, por lo tanto, le doy las gracias ante todo a Dios por el simple hecho de vivir. Agradezco cada momento de mi vida y el camino que me ha llevado hasta donde estoy. Gracias igualmente a las experiencias que he vivido y que me han hecho más fuerte y compasiva.

Le doy las gracias a mi madre que ha luchado toda su vida para que tenga una buena educación. Cree profundamente que con la educación se puede cambiar el mundo. Agradezco su fortaleza, su esperanza y sus sacrificios que me inspiran en seguir luchando y ser una persona determinada en mi trabajo.

Le doy las gracias a mi padrastro que siempre está para recordarme que soy capaz de hacer todo lo que me proponga. Le agradezco por saber escuchar y dar buenos consejos.

Le doy las gracias a mi padre, quien me ha inspirado en la realización de este trabajo tras su muerte. De hecho, ha compartido conmigo todo su conocimiento en la historia de África y la economía actual de los países africanos.

Le doy las gracias a mi pareja que ha estado a mi lado para apoyarme en los momentos difíciles de mi carrera. Le agradezco por enseñarme a ser fuerte y seguir adelante. Además, agradezco a mis amigos que creen en mí y en mis sueños.

Le doy las gracias a Rosa María Puertas Medina que ha sido mi profesora en macroeconomía y me ha transmitido su pasión en esta disciplina. Además, la agradezco por su paciencia y a Luisa Martí Selva mi cotutora. Igualmente, a Elies Seguí Mas quien me ha enseñado que se puede tener segundas oportunidades.

Por último, doy las gracias a todas las personas que han cruzado mi vida para darme lecciones o de alguna forma participado a realización de este trabajo.

RESUMEN

El franco de la Comunidad Financiera Africana (franco CFA) es una moneda utilizada en 8 países de África occidental. Fue introducido por Francia en 1945 con el fin de facilitar el comercio entre la metrópoli y sus colonias africanas. El franco CFA es una moneda particular porque su emisión depende de 4 principios: la paridad fija con el euro, la obligación de depositar 50% de las reservas en el Tesoro francés, la garantía de convertibilidad ilimitada a otras divisas y la libertad de los flujos de capital en la zona del franco. El respaldo del Tesoro francés ha permitido mantener una estabilidad monetaria en esta zona de alta crisis política y militar. A pesar de esta estabilidad monetaria, los bancos comerciales de estos países son reacios a asumir riesgos y, por lo tanto, prestan poco o a tasas elevadas. Además, en la era digital, la economía informal está arraigada en África occidental. Para promover la inclusión financiera, aumentar los ingresos fiscales y mejorar el sistema de seguridad social, proponemos un nuevo sistema monetario adaptado en el contexto socioeconómico.

El objetivo de este trabajo académico es proponer la implementación de una moneda digital de banco central (CBDC: Central Bank Digital Currency) y la revisión de los principios del franco CFA en África occidental. Una CBDC podría ayudar a aumentar la inclusión financiera en la región ya que las personas no bancarizadas tendrían acceso a servicios financieros básicos, como pagos y ahorros. Esto puede fomentar la participación económica y permitir que más personas se beneficien del sistema financiero. Además, se proponen unas políticas monetarias que pueden ser efectivas para estimular la economía. En este trabajo, se realiza, en primer lugar, un análisis del franco CFA para entender su historia y sus características que lo distinguen de otras monedas. En segundo lugar, se examina el sistema bancario actual junto con las políticas monetarias aplicadas por el Banco Central de los Estados de África Occidental (BCEAO). Además, se estudiará la razón por la que el nivel de bancarización en esta zona es tan bajo, lo que implica un incremento de la economía informal. En tercer lugar, se propone la implementación de una CBDC emitido por el BCEAO. Se analizará el tipo de distribución más efectivo y la posibilidad de aplicar una política monetaria llamada helicóptero monetario que consiste en distribuir dinero directamente a las personas. En lo último, se comparará su efectividad con la política monetaria vigente, su impacto sobre la inflación y sus límites.

RESUM

El franc de la Comunitat Financera Africana (franc CFA) és una moneda utilitzada en 8 països d'Àfrica occidental. Va ser introduït per França en 1945 amb la finalitat de facilitar el comerç entre la metròpoli i les seues colònies africanes. El franc CFA és una moneda particular perquè la seua emissió depèn de 4 principis: la paritat fixa amb l'euro, l'obligació de dipositar el 50% de les reserves en el Tresor francès, la garantia de convertibilitat il·limitada a altres divises i la llibertat dels fluxos de capital en la zona del franc. El suport del Tresor francès ha permés mantenir una estabilitat monetària en aquesta zona d'alta crisi política i militar. Malgrat aquesta estabilitat monetària, els bancs comercials d'aquests països són reticents a assumir riscos i, per tant, presten poc o a taxes elevades. A més, en l'era digital, l'economia informal està arrelada en Àfrica occidental. Per promoure la inclusió financera, augmentar els ingressos fiscals i millorar el sistema de seguretat social, proposem un nou sistema monetari adaptat al context socioeconòmic.

L'objectiu d'aquest treball acadèmic és proposar la implementació d'una moneda digital de banc central (CBDC: Central Bank Digital Currency) i la revisió dels principis del franc CFA a l'Àfrica occidental. Una CBDC podria ajudar a augmentar la inclusió financera a la regió ja que les persones no bancaritzades tindrien accés a serveis financers bàsics, com ara pagaments i estalvis. Això pot fomentar la participació econòmica i permetre que més persones es beneficiïn del sistema financer. A més, es proposen unes polítiques monetàries que poden ser efectives per estimular l'economia. En aquest treball, es realitza, en primer lloc, una anàlisi del franc CFA per entendre la seua història i les seues característiques que el distingeixen d'altres monedes. En segon lloc, s'examina el sistema bancari actual junt amb les polítiques monetàries aplicades pel Banc Central dels Estats d'Àfrica Occidental (BCEAO). A més, s'estudiarà la raó per la qual el nivell de bancarització en aquesta zona és tan baix, la qual cosa implica un increment de l'economia informal. En tercer lloc, es proposa la implementació d'una CBDC emesa pel BCEAO. S'analitzarà el tipus de distribució més efectiu i la possibilitat d'aplicar una política monetària anomenada "helicòpter monetari" que consisteix a distribuir diners directament a les persones. En l'últim lloc, es compararà la seua eficàcia amb la política monetària vigent, el seu impacte sobre la inflació i els seus límits.

ABSTRACT

The African Financial Community franc (CFA franc) is a currency used in 8 West African countries. It was introduced by France in 1945 to facilitate trade between the metropolis and its African colonies. The CFA franc is a unique currency because its issuance depends on 4 principles: fixed parity with the euro, the obligation to deposit 50% of reserves in the French Treasury, the guarantee of unlimited convertibility to other currencies, and the freedom of capital flows within the franc zone. The backing of the French Treasury has allowed maintaining monetary stability in this region of high political and military crisis. Despite this monetary stability, commercial banks in these countries are hesitant to take risks and therefore lend little or at high rates. Furthermore, in the digital era, the informal economy is deeply rooted in West Africa. To promote financial inclusion, increase tax revenues, and enhance the social security system, we propose a new monetary system adapted to the socio-economic context.

The objective of this academic work is to propose the implementation of a Central Bank Digital Currency (CBDC) and the revision of the principles of the CFA franc in West Africa. A CBDC could help increase financial inclusion in the region, as unbanked individuals would have access to basic financial services such as payments and savings. This can foster economic participation and enable more people to benefit from the financial system. Additionally, monetary policies that could effectively stimulate the economy are proposed. In this work, firstly, an analysis of the CFA franc is conducted to understand its history and the characteristics that distinguish it from other currencies. Secondly, the current banking system is examined alongside the monetary policies applied by the Central Bank of West African States (BCEAO). Furthermore, the reason why the level of banking in this area is so low, leading to an increase in the informal economy, will be studied. Thirdly, the implementation of a CBDC issued by the BCEAO is proposed. The most effective distribution method will be analyzed, as well as the possibility of applying a monetary policy called "helicopter money," which involves directly distributing money to individuals. Lastly, its effectiveness will be compared with the current monetary policy, its impact on inflation, and its limitations.

ÍNDICES:

Tabla de contenidos

ÍNDICES:	6
CAPÍTULO 1: INTRODUCCIÓN	11
1.1. CONTEXTO.....	12
1.2. PROBLEMÁTICA	14
1.3. OBJETIVOS.....	14
1.4. RELACIÓN CON LAS ASIGNATURAS DE LA TITULACIÓN	15
1.5. ORDEN DOCUMENTAL	16
CAPÍTULO 2: EL FRANCO CFA Y SUS PRINCIPIOS DE EMISIÓN	17
2.1. EL ORIGEN DEL FRANCO CFA	19
2.1.1. <i>La implementación de la zona del franco.....</i>	<i>20</i>
2.1.2. <i>La creación del franco CFA tras la Segunda Guerra Mundial</i>	<i>22</i>
2.1.3. <i>El franco CFA después de la descolonización</i>	<i>24</i>
2.2. LOS PRINCIPIOS DE LA EMISIÓN DEL FRANCO CFA	28
2.2.1. <i>La paridad fija con el euro.....</i>	<i>29</i>
2.2.2. <i>La garantía de convertibilidad ilimitada respaldada por Tesoro francés.....</i>	<i>33</i>
2.2.3. <i>La centralización de las reservas.....</i>	<i>36</i>
2.2.4. <i>La libre de transferibilidad</i>	<i>38</i>
2.2.5. <i>El derecho de veto</i>	<i>39</i>
CAPÍTULO 3: LA ECONOMÍA INFORMAL Y EL SISTEMA BANCARIO DE LA UEMOA	41
3.1. LA INCLUSIÓN FINANCIERA Y LA ECONOMÍA INFORMAL EN ÁFRICA OCCIDENTAL	43
3.1.1. <i>La importancia de la economía informal en la UEMOA</i>	<i>44</i>
3.1.2. <i>El mapa de los establecimientos de crédito</i>	<i>47</i>
3.1.3. <i>Las alternativas financieras: Microfinanzas y Dinero Electrónico</i>	<i>53</i>
3.2. LA POLÍTICA MONETARIA DEL BANCO CENTRAL DE LOS ESTADOS DE ÁFRICA DEL OESTE	58
3.2.1. <i>La evolución del sistema bancario en la Unión Monetaria de Oeste África</i>	<i>59</i>
3.2.2. <i>Los objetivos del Banco Central y sus instrumentos.....</i>	<i>61</i>
CAPÍTULO 4: PROPUESTA DEL NUEVO SISTEMA MONETARIO	66
4.1. MONEDA DIGITAL EMITIDA POR EL BCEAO.....	68
4.1.1. <i>Distribución de la moneda digital en la UEMOA</i>	<i>70</i>
4.1.2. <i>Los límites y desafíos de la implementación de una CBDC.....</i>	<i>73</i>
4.2. REVISAR EL MECANISMO DEL FRANCO CFA.....	74

4.2.1.	<i>Sustituir la paridad fija con el euro</i>	75
4.2.1.	<i>Eliminar la garantía del Tesoro francés y mantener las reservas en el BCEAO</i>	79
4.3.	POLÍTICA MONETARIA Y FISCAL CON UNA MONEDA DIGITAL	80
4.3.1.	<i>Política monetaria: dinero helicóptero</i>	81
4.3.2.	<i>Política fiscal</i>	84
CAPÍTULO 5: CONCLUSIONES		87
ANEXOS		90
BIBLIOGRAFÍA		92

Índice de Figuras

Figura 1. Países de la zona del franco CFA y el franco comorense	27
Figura 2. Evolución de la paridad franco CFA en relación con el franco francés/euro.	30
Figura 3. Gestión de las reservas divisas.....	37
Figura 4. Peso de la economía informal sobre el PIB entre 2010 y 2017	44
Figura 5. Las razones del no registro en el Número de Identificación Fiscal de las UTI.	46
Figura 6. Evolución de las cuentas bancarias mantenidas en los libros de los establecimientos de crédito de 2017 a 2021	48
Figura 7. Evolución de los créditos bancarios sobre PIB de 2017 a 2021	49
Figura 8. Estructura de los créditos según la duración en 2021 en % (UEMOA).....	50
Figura 9. Tipo de interés medio en 2021 según el cliente (UEMOA)	52
Figura 10. Principales fuentes de financiación de las empresas informales al inicio de su actividad	55
Figura 11. La evolución del número de cuentas de dinero electrónico abiertas desde 2018 hasta 2021	56
Figura 12. Comparación del nivel de bancarización con el nivel de cuentas en dinero electrónico en la UEMOA en 2021	57
Figura 13. Evolución de la inflación en la UEMOA y Zona del euro	62

Índice de Tablas

Tabla 1. Asignaturas ADE - UPV.....	15
Tabla 2. Ventajas y desventajas de la garantía de convertibilidad.....	35
Tabla 3. Estructura de créditos por duración (en %).....	51
Tabla 4. Tasa de inflación en África del Oeste entre 2012 y 2022.....	63
Tabla 5. Las ventajas de la CBDC	69
Tabla 6. Repartición geográfica de las exportaciones de la UEMOA entre 2017 y 2021 (en %).....	77
Tabla 7. Repartición geográfica de las importaciones en la UEMOA entre 2017 y 2021 (en %).....	77
Tabla 8. Grado de relación del trabajo con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS)	90

LISTA DE ABREVIATURAS

AEF	África Ecuatorial Francesa
AOF	África Occidental Francesa
BAO	Banco de África Occidental
BCEAEC	Banco Central de los Estados de África Ecuatorial y Camerún
BCEAO	Banco Central de los Estados de África del Oeste
BCC	Banco Central de las Comoras
BCE	Banco Central Europeo
BEAC	Banco de los Estados de África Central
CB-UEMOA	Comisión Bancaria de la Unión Económica Monetaria del Oeste Africano
CEMAC	Comunidad Económica y Monetaria de África Central
CFA	Comunidad Financiera Africana
CFP	Comunidad Financiera del Pacífico
CPM	Comité de Política Monetaria
EDE	Entidad de Dinero Electrónico
FMI	Fondo Monetario Internacional
IED	Inversiones Extranjeras Directas
IVA	Impuesto del Valor Agregado
PIB	Producto Interior Bruto
PYMES	Pequeña Y Mediana Empresas
UDE	“Union Douanière Equatoriale” (Unión Aduanera Ecuatorial)
UDEAC	“Union Douanière et Économique de l’Afrique Centrale” (Unión Aduanera y Económica de África Central)
UEMOA	Unión Económica Monetaria del Oeste Africano
UMOA	Unión Monetaria del Oeste Africano
UTI	Unidad de Trabajo Informal

Capítulo 1: Introducción

"Fue Henry Ford quien dijo: "Quizás es bueno que la gente de la Nación no conozca ni entienda nuestro sistema bancario y monetario, porque si lo supieran, creo que habría una revolución antes de mañana por la mañana"" (Pérez, 2021).

1.1. Contexto

En un mundo en constante evolución tecnológica y económica, la implementación de monedas digitales de banco central (CBDC: Central Bank Digital Currency, por sus siglas en inglés) ha emergido como un tema de gran relevancia en las discusiones financieras y económicas a nivel global. La digitalización de la economía está provocando cambios significativos en muchos aspectos de nuestras vidas. Sin embargo, la economía informal está muy anclada en la Unión Económica Monetaria del Oeste Africano (UEMOA) que consta de 8 países: Benín, Burkina Faso, Costa de Marfil, Guinea-Bissau, Malí, Níger, Senegal y Togo. Para promover la inclusión financiera y aumentar los ingresos fiscales, algunos bancos centrales, como el Banco Central de Nigeria, están explorando la posibilidad de emitir una CBDC. Además, los bancos centrales mantendrían su función de emisores de dinero soberano frente a la amenaza de las criptomonedas. Sin embargo, la soberanía del Banco Central de la UEMOA, el Banco Central de los Estados de África Occidental (BCEAO), está cuestionado debido a la emisión de la moneda oficial, el franco de la Comunidad Financiera Africana (franco CFA). El nombre original del franco CFA era el franco de las Colonias Francesas en África, fue creada por Francia en 1945, debido a la necesidad de controlar los flujos de capital dentro del imperio colonial francés. Después de la descolonización, la emisión del franco CFA ha mantenido una relación de cooperación monetaria entre Francia y sus antiguas colonias que se basan en cuatro principios fundamentales (Bouamama, 2018):

- La paridad fija franco CFA/euro en la cual 1 euro equivale a 655,957 francos CFA. Su valor permanece constante en relación con el euro, independientemente de la situación económica.
- La obligación de depositar el 50% de las reservas de divisas del BCEAO en el Tesoro francés para que respalde la estabilidad del franco CFA.
- La libre transferibilidad de dinero a Europa, en este caso, los beneficios de las empresas europeas situadas en la UEMOA pueden repatriarse en su totalidad a los países de la zona del euro sin restricciones.

- La convertibilidad ilimitada garantizada por parte del Tesoro francés permite convertir un franco CFA a cualquier otra moneda sin tener en cuenta las reservas de divisas. Además, para convertir el franco CFA a otra moneda, es obligatorio convertirlo primero al euro.

Como moneda vinculada al euro, las políticas monetarias del BCEAO están en gran medida determinadas por las políticas del Banco Central Europeo (BCE). En consecuencia, el uso del franco CFA ha sido objeto de controversia por la aplicación de políticas monetarias no adaptadas a la economía de los países integrantes y la autonomía limitada del BCEAO (Gozzer, 2019).

En los países de la UEMOA, la tasa de bancarización¹ es muy baja, lo que contribuye a la percepción generalizada de que los bancos comerciales solo atienden a una élite privilegiada. En este contexto, el dinero electrónico emerge como una innovación pionera en el ámbito de la tecnología financiera (Fintech) que ha generado un impacto de gran magnitud en la vida de las poblaciones no. Al brindarles acceso a servicios financieros estandarizados o alternativos, el dinero electrónico, distribuido a través de teléfonos móviles mediante las Entidades de Dinero Electrónico (EDE), ha revolucionado la manera en que estas personas gestionan sus recursos económicos.

El sistema de dinero electrónico posibilita a los individuos tener una cuenta financiera, similar a la bancaria, que les permite realizar operaciones financieras utilizando los fondos adquiridos en sus dispositivos móviles. Aunque esta modalidad ofrece un método seguro y ágil para llevar a cabo transacciones, carece de la capacidad de otorgar créditos bancarios, lo que representa una limitación significativa en el acceso al capital necesario para emprender proyectos o mejorar su calidad de vida.

Es precisamente en este punto donde la introducción de una CBDC cobra relevancia. Al tener una estructura digital similar a la del dinero electrónico, la CBDC responde directamente a la problemática de la carencia de acceso a créditos bancarios. Al aprovechar la innovación tecnológica y las características de la economía digital, la CBDC podría actuar como una herramienta que amplíe el alcance de los servicios financieros. En esencia, la CBDC brindaría a la población no bancarizada la oportunidad de acceder a créditos bancarios de manera más equitativa y transparente, lo que podría catalizar un cambio sustancial en el acceso al financiamiento y contribuir a una mayor inclusión económica en la región.

¹ La bancarización es el grado y nivel de utilización que una población dentro de una economía hace de productos y servicios bancarios (Pedrosa, 2020)

Este trabajo se focaliza en analizar el posible impacto positivo que podría tener la introducción de una CBDC en la mejora de la inclusión financiera y en la transformación de las políticas monetarias y fiscales. Asimismo, se adentrará en la exploración de la viabilidad y necesidad de revisar las reglas del franco CFA, en particular su sistema de paridad fija con el euro. Esto se lleva a cabo con el propósito de buscar mayores niveles de autonomía y crecimiento económico para los países que conforman la UEMOA.

1.2. Problemática

Las observaciones que mencionamos anteriormente nos han llevado a cuestionar el papel del franco CFA en la UEMOA. De manera más específica, nos planteamos la siguiente interrogante: ¿Realmente los principios bajo los cuales opera el franco CFA benefician a los países pertenecientes a la UEMOA? O, en contraposición, ¿actúa como una herramienta que perpetúa un sistema de explotación, favoreciendo en última instancia los intereses de Francia? Además, en el supuesto de que se requiera un cambio en este sistema monetario, ¿cuál sería la alternativa más adecuada para potenciar la salud económica de la región?

1.3. Objetivos

El objetivo general de este trabajo es, por un lado, analizar las ventajas y desventajas del franco CFA en la economía de los países de África occidental y, por otro, ofrecer soluciones para mejorar el sistema monetario y financiero de estos países mediante la implementación de una CBDC. Los objetivos específicos son los siguientes:

- Fomentar la inclusión financiera dando acceso a los servicios financieros a toda la población.
- Mejorar el sistema monetario adaptándolo a las necesidades actuales de la UEMOA.
- Tener autonomía en las políticas monetarias para que fomenten la inversión
- Promover el desarrollo económico facilitando los créditos bancarios.

1.4. Relación con las asignaturas de la titulación

Tabla 1. Asignaturas ADE - UPV

Asignaturas	Tipo	Curso	Cuatrimestre
Macroeconomía I	Formación Básica	2º	A
Macroeconomía II	Obligatorio	2º	B
Economía Mundial	Obligatorio	2º	A
Introducción a las Finanzas	Formación Básica	1º	A
Análisis y Consolidación Contable	Obligatorio	3º	B

Fuente: elaboración propia

La asignatura de **Macroeconomía** ha sido muy valiosa para la comprensión del problema expuesto debido a su relación directa con todos los capítulos del trabajo. Los temas tratados durante el curso académico han permitido entender cómo se emite el dinero y las funciones de los bancos centrales y de los bancos comerciales en la economía. Además, los modelos económicos de las políticas monetarias estudiadas han ofrecido una visión en la aportación de soluciones al sistema monetario africano. Asimismo, **Economía Mundial** ha incitado en el entendimiento del contexto económico internacional en el que se desenvuelven las empresas. Sumado a esto, ha facilitado el conocimiento de los índices que permiten comparar las distintas situaciones económicas entre la zona estudiada y el resto del continente africano o de países emergentes. También, cabe destacar **Introducción a las Finanzas**, ha aportado conocimientos para la realización de un análisis exhaustivo del mercado financiero de la zona estudiada. Igualmente, el aprendizaje de las fuentes de financiación de las empresas para fomentar las inversiones ha servido en la búsqueda de soluciones para mejorar el sistema financiero africano. Por último, la asignatura de **Análisis y Consolidación Contable** ha sido muy importante para entender las necesidades de las empresas locales.

1.5. Orden documental

Este trabajo se divide en 5 capítulos divididos en los subapartados necesarios para su adecuada exposición:

- **Capítulo 1: Introducción.** Se expone el objeto del trabajo, la motivación de tema, el objetivo general y los específicos. Además, se delimita el área de estudio. Por último, se definen las asignaturas de la titulación que tienen una relación directa con el trabajo presente y el orden documental del mismo. En esta breve introducción, explicamos los antecedentes históricos del franco CFA, su estructura actual y su papel en la economía africana.
- **Capítulo 2: El franco CFA y sus orígenes.** Este capítulo trata del origen del franco CFA, por qué ha sido creado, los países que lo usan y los principios vinculados al uso de esta moneda. Además, evaluaremos cada una de las reglas y cuáles son sus ventajas y desventajas para la economía de la UEMOA.
- **Capítulo 3: La situación financiera actual en África Occidental.** Se aborda la Economía Informal e Inclusión Financiera en la UEMOA. Destaca beneficios los bancos comerciales, pero muchas personas recurren a fuentes informales debido a la falta de acceso al sistema financiero. Se exploran alternativas a los bancos comerciales. La segunda parte analiza los objetivos y políticas monetarias del BCEAO.
- **Capítulo 4: Propuesta del nuevo sistema monetario.** Se propone una serie de soluciones para mejorar el sistema monetario y economía de la zona analizada. El primer apartado explora la emisión de una CBDC en la UEMOA y los límites de su implementación. El segundo apartado, se centra en la discusión de la necesidad y oportunidad de revisar las reglas del franco CFA, específicamente su sistema de paridad fija con el euro. Se explorarán alternativas que podrían otorgar una mayor autonomía y flexibilidad a los países de la UEMOA en la gestión de sus políticas monetarias y económicas. En el tercer apartado, se estudia el concepto de política monetaria helicóptero y su aplicación en el contexto de la UEMOA. Además, se examinará la sinergia entre una política monetaria helicóptero, una política fiscal expansiva y la adopción de un CBDC, resaltando posibles ventajas y áreas de precaución.
- **Capítulo 5: Conclusiones.** Se realiza una recapitulación de los puntos principales abordados en este trabajo.

Capítulo 2: El franco CFA y sus principios de emisión

El sistema monetario de África occidental es una estructura compleja que involucra varios países que cooperan para establecer y mantener una moneda común en la región, el franco de la CFA. En 1945, el franco CFA fue impuesto a las colonias francesas situadas en África occidental y central, debido a la necesidad de controlar el flujo de capitales. En la década comprendida entre 1950 y 1960, la descolonización permitió constituir las nuevas repúblicas africanas que conocemos en la actualidad. Por un lado, los 8 países de África occidental (Benín, Burkina Faso, Costa de Marfil, Guinea-Bissau, Malí, Níger, Senegal y Togo) formaron la UMOA y denominaron a su moneda franco CFA. Por otro lado, los seis países de África central (Camerún, República Centroafricana, Chad, Congo-Brazzaville, Guinea Ecuatorial y Gabón) formaron la Comunidad Económica y Monetaria de África Central (CEMAC) y denominaron su moneda el franco de la Cooperación Financiera en África Central (franco CFA). Por lo tanto, existen dos versiones del franco CFA emitidas por dos bancos centrales, el Banco Central de los Estados de África Occidental (BCEAO) para los países de la UMOA y el Banco de los Estados de África Central (BEAC) para los países del CEMAC (Banque de France, 2015).

Inicialmente, el franco CFA se denominaba franco de las Colonias Francesas de África y estaba vinculado al franco francés con una relación de tipo de cambio fijo. Después de la introducción del euro en 1999, el franco francés dejó de tener curso legal y, por tanto, la paridad del franco CFA se mantuvo con el euro. Actualmente, el tipo de cambio entre el franco CFA y el euro es fijo y está respaldado por el Tesoro francés en una relación de 1 euro = 655,957 francos CFA. Esto significa que el BCEAO y el BEAC pueden emitir o retirar la cantidad de moneda necesaria para mantener esta paridad fija. Sin embargo, las dos monedas (franco CFA) no son intercambiables y para convertir un franco CFA por otro es necesario convertirlo primero al euro (Pigeaud & Sylla, 2018).

En este capítulo, se explica el origen del franco CFA, y la razón por la cual Francia estableció la zona del franco a finales de la década de 1930. Se estudia por qué tras independizarse, los países africanos no han abandonado el franco CFA. Además, se analiza el caso de Mali que abandonó la zona del franco en 1962 para crear su propia moneda. Sin embargo, volvió a usar el franco CFA en 1984. Por último, se examinan los principios que implican la emisión del franco CFA, indagando sus ventajas y desventajas.

2.1. El origen del franco CFA

Previo al colonialismo en África subsahariana se utilizaron una variedad de sistemas monetarios que reflejaban la diversidad cultural y económica del continente. De hecho, muchos de estos medios de pago eran muy diferentes a las monedas fiduciarias modernas y se basaban en formas de intercambio que no involucraban monedas acuñadas. Algunas de las que circulaban eran: los cauris (pequeñas conchas marinas), los brazaletes de cobre, las telas, el oro, el hierro etc. Todas ellas permitían realizar transacciones económicas (Ibáñez, 2002).

Cuando los imperios europeos comenzaron a establecer contactos y realizar intercambios comerciales con las colonias en África, generalmente utilizaban monedas y bienes locales. Los europeos intercambiaban una gran variedad de bienes, como telas, cuentas de vidrio, herramientas metálicas, armas y productos manufacturados, por productos africanos como marfil, oro, esclavos, especias y otros recursos naturales. En muchas ocasiones, las monedas locales o regionales africanas como las conchas o los metales preciosos también se utilizaban en los intercambios porque eran reconocidas y aceptadas en las transacciones comerciales. A principios del siglo XVIII, los cauris o conchas eran intercambiados por las libras francesas; 1000 cauris equivalían a 960 libras francesas (Salaün, 2015).

A medida que los imperios europeos establecían una presencia más fuerte en África, comenzaron a introducir sus propias monedas en las colonias para facilitar el comercio y los cauris, al igual que las otras monedas africanas, iban perdiendo progresivamente su valor e influencia en el comercio. Por ejemplo, los franceses introdujeron la libra francesa en sus colonias, los británicos utilizaron la libra esterlina, y los portugueses implementaron el escudo portugués. A menudo, estas monedas europeas circulaban junto con las monedas locales africanas, lo que creaba un sistema monetario dual en el que ambas coexistían en las transacciones comerciales. Estas monedas europeas se convirtieron en una forma de dominación sobre los sistemas económicos de las colonias, promoviendo el comercio en beneficio de las potencias coloniales. En 1795, durante la revolución francesa, el franco francés se convirtió en la moneda nacional de Francia. Un siglo más tarde, en 1922 el gobierno francés decidió prohibir el pago mediante las monedas locales como el cauri o el brazalete de cobre, imponiendo así el franco francés como único sistema monetario (Antoine, 1986).

2.1.1. La implementación de la zona del franco

Durante los siglos XIX y XX, todos los imperios coloniales impusieron sus monedas a los países colonizados en el continente africano, así se podían valorar los recursos comprados al precio que asignaba el colonizador. Los productos africanos se vendían a precios bajos, mientras que los bienes europeos se vendían a precios inflados en las colonias. Esto les permitía controlar los precios y asegurarse de obtener beneficios significativos en las transacciones comerciales. Las potencias coloniales establecieron monopolios comerciales en sus colonias respectivas, lo que significaba que solo las empresas y comerciantes europeos tenían el derecho exclusivo de comerciar con las colonias. El comercio entre las colonias africanas y las potencias coloniales era desigual y estaba sesgado a favor de las potencias europeas. Además, las colonias francesas debían pagar los impuestos coloniales y las importaciones únicamente mediante el franco francés. Los imperios coloniales exigían impuestos y tributos a la población local en las colonias africanas. Estos impuestos se recolectaban algunas veces en efectivo, productos agrícolas u otros recursos valiosos y se utilizaban para financiar la administración y los intereses de las potencias coloniales (Pigeaud & Sylla, 2018).

Como parte de la estrategia de Francia para ejercer un control económico y político sobre sus colonias, el gobierno francés creó en 1895 una federación llamada África Occidental Francesa (AOF). Esa federación de colonias y protectorados franceses en África occidental incluía ocho países: Alto Volta (actual Burkina Faso), Costa Marfil, Dahomey (actual Benín), Guinea, Mauritania, Níger, Senegal, Sudán (actual Mali). Más adelante en 1910, se creó una segunda federación denominada África Ecuatorial Francesa (AEF) que contaba con cuatro territorios: Congo, Gabón, Ubangui-Chari (actual República Centroafricana) y Chad. Las federaciones fueron fundadas para facilitar y unificar el control de los territorios bajo el mando de un gobernador para cada zona. Camerún y Togo estaban bajo la dominación alemana. Estas dos colonias fueron cedidas al imperio francés tras la Primera Guerra Mundial (Vincent, 2006).

Después de esta guerra y durante la década de 1920, Francia y otras potencias coloniales europeas enfrentaron dificultades económicas. La crisis de 1929 agravó aún más la situación y llevó a un declive en el comercio internacional y a una disminución de los flujos de capital. En respuesta a esta crisis, el gobierno francés prohibió las operaciones comerciales y financieras entre Francia y los países extranjeros con objeto

de buscar formas de proteger su economía y mantener el control sobre sus colonias. Para hacer efectiva esa medida proteccionista, en 1939 se creó la zona del franco agrupando las colonias francesas de África y el Pacífico, donde se usaba el franco francés como moneda oficial. Las importaciones y exportaciones fuera de esta área territorial estaban sometidas a una autorización del Banco de Francia, ya que implicaba efectuar un cambio de moneda que podía desestabilizar la reserva de divisas. La política proteccionista en la zona del franco implicaba la imposición de barreras comerciales y aranceles a la importación de bienes extranjeros. El objetivo era proteger la producción local y fomentar la dependencia económica de las colonias respecto a Francia. De hecho, formó una complementariedad de las producciones, lo que significaba que las colonias africanas producirían materias primas y productos agrícolas, mientras que Francia se encargaría de la manufactura y la industrialización. La creación de la zona del franco en África y el Pacífico por parte de Francia estuvo impulsada principalmente por motivos económicos que incluían (García, 1961):

- Facilitar el comercio: la introducción de una moneda común, el franco, en las colonias francesas en África y el Pacífico facilitó el comercio entre las colonias y Francia. Al tener una moneda común, se eliminaron las barreras de cambio de divisas y se simplificaron las transacciones comerciales, lo que estimuló el intercambio de bienes y servicios entre las colonias y el mercado francés.
- Ser comprador privilegiado por excelencia: el 85% de las exportaciones del AOF y 74% de los intercambios comerciales con origen en el AEF estaban destinadas a Francia contra unas importaciones de Francia hacia el AOF de 64% y hacia el AEF del 45% (Godeau, 1995).
- Crear una estabilidad monetaria: la adopción del franco como moneda común brindaba cierta estabilidad monetaria en las colonias. Al vincular la moneda a la economía francesa, se garantizaba cierta estabilidad cambiaria y se evitaban fluctuaciones monetarias excesivas.
- Tener el control económico: la creación de la zona del franco permitió a Francia ejercer un mayor control económico sobre sus colonias. Al tener el control sobre la moneda y las políticas monetarias, Francia podía influir en la economía de las colonias, establecer tasas de cambio favorables y promover el comercio en beneficio de su propia economía.

Tanto en África como en el Pacífico, Francia tenía intereses en la explotación de recursos naturales, como minerales, petróleo, madera y productos agrícolas. La

creación de la zona del franco permitía a Francia controlar la economía y el comercio en estas regiones ricas en recursos, asegurando el acceso y explotación en beneficio de su propia economía.

2.1.2. La creación del franco CFA tras la Segunda Guerra Mundial

A pesar de las medidas proteccionistas, la Segunda Guerra Mundial dejó a Francia con un alto déficit público y una tasa de inflación de 150% entre 1939 y 1944, al imprimir una gran cantidad de dinero que causó una subida de los precios (BCEAO, 2000). En consecuencia, se produjeron varias devaluaciones del franco francés que afectaron a toda la zona del franco, incluso a aquellos países no implicados directamente en la guerra. Por lo tanto, fue necesario devaluar la moneda en proporciones distintas según los territorios colonizados. El franco francés, como moneda de Francia, no era necesariamente adecuado para satisfacer las demandas específicas de las colonias. A medida que las colonias africanas se desarrollaban y evolucionaban, sus necesidades económicas y financieras también cambiaban. En consecuencia, se vieron en la obligación de establecer un sistema monetario más adaptado a las circunstancias locales, rompiendo la unidad monetaria entre Francia y la zona del franco CFA (Comité pour l'histoire économique et financière de la France, 1998).

El 25 de diciembre de 1945, el decreto nº 45-0136 firmado por el presidente del gobierno provisional el general de Gaulle, el ministro de las finanzas René Pleven y el ministro de las colonias Jacques Soustelle, permitió la creación del franco de las Colonias Francesas del Pacífico (CFP) y del franco de las Colonias Francesas de África (CFA). Esta última se convirtió en la moneda oficial de las zonas coloniales AOF y AEF, además de Camerún, Togo, las costas francesas de Somalia, Madagascar y la isla Reunión. El 26 de diciembre de 1945, el ministro Pleven inscribió el franco CFA en el Fondo Monetario Internacional (FMI) durante los acuerdos de Bretton Woods y declaró una paridad fija entre el franco CFA y el franco francés, siendo 1 franco CFA igual a 1,70 francos franceses. Esta paridad no tomó en cuenta las diferencias económicas entre el AOF y el AEF, teniendo graves consecuencias sobre ambas zonas. En efecto, el AOF tenía una tasa de inflación superior al AEF que no se evaluó para establecer el tipo de cambio franco CFA y franco francés de cada zona. Además, el franco CFA estaba sobrevalorado en comparación al franco francés, sin ninguna base económica que lo justificase. Al contrario, las colonias británicas tenían una moneda que valía la mitad de la libra británica. La devaluación de la moneda francesa le permitió a Francia ser más

competitivo en exportaciones ya que al disminuir el valor de la moneda, los productos eran más baratos en las colonias. De esta manera, pudo mejorar su balanza de pagos, el flujo de capitales y, por lo tanto, el poder adquisitivo de los franceses (Pigeaud & Sylla, 2018).

Este contexto de sobrevaloración del franco CFA era muy interesante para Francia tanto en sus importaciones como en sus exportaciones. Por un lado, como el franco francés valía menos que el franco CFA, los productos eran más baratos incitando a las colonias a aumentar el volumen de importación procedente de Francia. Por otro lado, la sobrevaloración del franco CFA hacía que los productos tuvieran un precio muy alto en comparación a sus competencias asiáticas y latinas, haciéndoles perder parte de su territorio de exportación y convirtiendo Francia en potencial comprador habilitándole a negociar los precios con una postura de gran autoridad. Además, Francia tenía la soberanía para emitir francos CFA (Comité pour l'histoire économique et financière de la France, 1998).

La creación del franco CFA permitió a Francia establecer una relación comercial muy ventajosa con sus colonias, pudiendo compensar las pérdidas sufridas durante la Segunda Guerra Mundial. Esta estrategia fue la misma que Alemania usó durante su ocupación en Francia. Los alemanes impusieron una moneda de ocupación específica que funcionaba, en muchos aspectos, siguiendo unos principios similares a los del franco CFA en 1945, concretamente:

- Una moneda local dependiente del marco alemán.
- Un tipo de cambio entre ambas monedas fijado en Berlín.
- El drenaje de recursos a beneficio de la potencia ocupante.
- Un control estatutario del Banco Central por medio de un comisario alemán.

Todo ello favoreció que el poder adquisitivo del ocupante se duplicara artificialmente, pudiendo adquirir riquezas a menor coste (Blanc, 2008). De hecho, en mayo de 1940, los nazis fijaron arbitrariamente el valor de 1 marco en 20 francos franceses (Suret-Canale, 1994).

El significado del CFA ha cambiado en el transcurso del tiempo, aunque su objetivo sigue siendo el mismo. En los orígenes del franco CFA en 1945, las siglas CFA significaban Colonias Francesas de África. A partir de 1950, el movimiento anticolonial comenzó a tener una mayor amplitud de manera que Francia perdió la mayoría de sus colonias en el Pacífico. Además, Marruecos, Túnez y Guinea salieron de la zona del

franco, declarándose independientes. Ante esa pérdida de territorios, el general de Gaulle creó en 1958 la Comunidad Francesa, formada por Francia y los Estados del AOF y AEF, excepto Guinea que obtuvo su independencia. Con el nuevo régimen de la Comunidad Francesa, cambia el significado de las siglas CFA a Comunidad Francesa de África, pero Francia mantiene el control de las políticas monetarias de las colonias (Goulet & Lurel, 2020).

En abril de 1959, nacieron dos institutos emisores el BCEAO para los países del AOF y el BCEAEC para los países del AEF. Aunque los dos bancos centrales emiten el franco CFA, existen dos versiones, el franco de Comunidad Financiera de África que emite el BCEAO y el franco de la Cooperación Financiera en África Central que emite el BCEAEC. Además, cada región tiene su propio código ISO internacional, XOF para el BCEAO y XAF para el BCEAEC (Direction General du Tresor, 2019).

2.1.3. El franco CFA después de la descolonización

A principios de la década de 1960, la descolonización se puso en marcha. Bélgica, España, Inglaterra y Portugal desintegraron gradualmente sus colonias. Los Estados africanos comenzaron a adoptar sus propias monedas. En este contexto, las antiguas colonias francesas tuvieron que decidir, por un lado, si pertenecer a la zona del franco y, por otro lado, si mantener o no el franco CFA. En lugar del franco CFA podían crear una moneda nacional que reflejara su independencia monetaria. La elección de la casi totalidad de los Estados francófonos se inclinó a favor de un sistema de origen colonial que, no obstante, les ofrecía garantías económicas y políticas de gran importancia. Desde este punto de vista, frente a una independencia monetaria que podría carecer de mucho significado debido al subdesarrollo, los nuevos países prefirieron un sistema económico y monetario parcialmente adaptado, pero bajo la influencia preponderante de Francia (Mensah, 1979).

Los principios en los que se basa la zona del franco son la paridad fija con el franco francés, la convertibilidad de las monedas, la libertad de transferencia de capitales dentro de la zona y la puesta en común de las reservas de divisas. La convertibilidad ilimitada del franco CFA a otras divisas está garantizada por la cuenta de operaciones que opera entre el Tesoro francés y los institutos emisores en África. A cambio de la garantía de convertibilidad ilimitada otorgada al franco CFA, Francia nombra al presidente y al director general de los bancos centrales, así como a la mayoría

de los miembros del consejo de administración de los bancos centrales. Además, las divisas extranjeras invertidas en los territorios africanos se depositan en un Fondo de Estabilización de Cambios ubicado en París (Migani, 2008).

En 1958, el "no" de Guinea a la propuesta de unirse a la zona del franco significó su salida definitiva, que se concretó el 1 de marzo de 1960 con la creación del "franco guineano". Con esta divisa, Guinea eligió la independencia económica y monetaria total y cortó los lazos con Francia (Cessou, 2019). Por el contrario, los demás países franco hablantes confirmaron su pertenencia al área monetaria francoafricana. Por un lado, las antiguas colonias del AEF (Gabón, República Centroafricana, República de Congo y Chad) formaron en 1959 la Unión Aduanera Ecuatorial (UDE: "Union Douanière Equatoriale") y en 1961, se unió Camerún. En 1964, la UDE se convirtió en la Unión Aduanera y Económica de África Central (UDEAC: "Union Douanière et Économique de l'Afrique Centrale"). Por otro lado, los países del AOF (Costa de Marfil, Benín, Burkina Faso, Níger, Senegal y Togo) formaron la Unión Monetaria del Oeste Africano (UMOA) en 1962. Sin embargo, Malí buscó un tercer camino entre la decisión guineana y la de los otros Estados miembros. Como un Estado autoproclamado socialista, el gobierno maliense buscó tener un control total sobre la política monetaria. No deseaba someterse a la vigilancia francesa. Al formar parte de la UMOA, con la cuenta de operaciones, el Tesoro francés garantiza completamente el franco CFA, pero implicaba un control estricto sobre las políticas monetarias. El Parlamento se negó a firmar, en mayo de 1962, el tratado de creación de la UMOA. Por lo tanto, el país abandonó la zona del franco y mandó acuñar el "franco maliense" en Checoslovaquia. Sin embargo, al mismo tiempo buscaba mantener un vínculo con la zona del franco, el objetivo de Malí era abrir una cuenta de avances en el Banco de Francia. Esta cuenta preveía préstamos o avances a corto plazo del Banco de Francia para satisfacer las necesidades de liquidez y apoyar el nuevo país hasta llegar a un nivel económico estable. Mientras que, con la cuenta de operaciones, Francia tenía un papel más importante en la gestión (Marès & Delaunay, 2008).

El 30 de junio de 1962, Bamako advirtió a París que a partir del día siguiente el franco CFA dejaría de tener poder legal en su territorio. Fue reemplazado por el franco maliense, con el mismo valor que el franco CFA. En un discurso ante el Parlamento, el presidente de Malí, Modibo Keita, presentó la reforma como resultado natural de la independencia política y económica de Malí: "La moneda nacional (...) es una garantía de libertad y un instrumento de poder. Sin embargo, su éxito depende de la confianza que los malienses depositen en ella y, sobre todo, de la disciplina que deberá ser

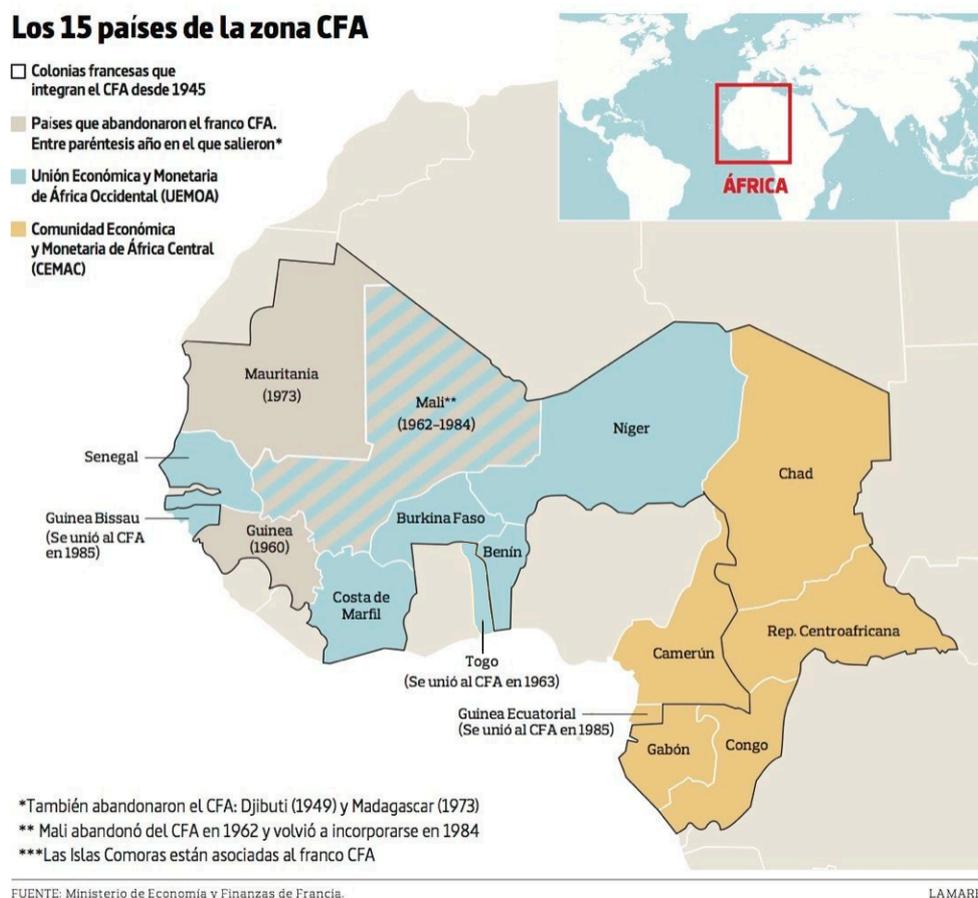
seguida, lo que implicará un fortalecimiento de la austeridad presupuestaria y financiera". Dado su precaria situación económica, Malí buscaba acumular activos extranjeros, lo cual generaba preocupación en los círculos empresariales. Las empresas extranjeras consideraron abandonar el país. Por su parte, Bamako tenía interés en mantener la unión con la antigua potencia colonial, que contribuía de manera significativa a financiar el desarrollo económico y social del país (Migani, 2008).

La economía de Malí se enfrentó a desafíos significativos, como la falta de infraestructura, la dependencia de la agricultura y la vulnerabilidad a los shocks externos. Además, el banco de Francia no abrió la cuenta de avances para otorgar préstamos a Malí. Todo ello dificultó el manejo efectivo de una moneda nacional independiente y condujo a problemas económicos, incluida la inflación. La experiencia de una moneda nacional independiente resultó ser problemática debido a la falta de estabilidad económica y la dificultad de mantener el valor de la moneda en un contexto de subdesarrollo. Ante estos desafíos, el gobierno de Malí decidió reintegrarse en la zona del franco CFA en 1984. Esta decisión se tomó en un esfuerzo por estabilizar la economía del país y beneficiarse de las garantías económicas y financieras que ofrecía el sistema del franco CFA, incluida la convertibilidad garantizada con el franco francés y la cooperación económica con otros países de la zona del franco CFA. El regreso al franco CFA permitió a Malí acceder a una mayor estabilidad monetaria, facilitar el comercio con otros países de la zona y recibir apoyo económico-financiero de Francia y otros países de la zona del franco CFA. Sin embargo, también generó debates y críticas en relación con la soberanía monetaria y la dependencia económica de Francia (Marès & Delaunay, 2008).

Posteriormente, en 1972, el BCEAEC se transformó en BEAC (Banco de los Estados de África Central). Además, Guinea Ecuatorial, la antigua colonia española, se unió a la UDEAC en 1983 y Guinea Bissau, la antigua colonia portuguesa, se unió a la UMOA en 1985. En 1994, se creó la Unión Económica y Monetaria del África Occidental (UEMOA²) para fomentar la integración económica y coordinar las políticas económicas de los países que utilizan el franco CFA en África Occidental. En el mismo año, se formó una organización similar para los países que utilizan el franco CFA en África Central, la Comunidad Económica y Monetaria del África Central (CEMAC) que sustituyó la UDEAC.

² La UMOA fue creada en mayo de 1962 y la UEMOA en 1994. El tratado que creó la UEMOA no reemplazó al de la UMOA: este último aún sirve como base legal para los aspectos estrictamente monetarios. Hemos optado por mencionar solo la UEMOA para facilitar la lectura, ya la UEMOA nos permite abarcar tanto los aspectos monetarios y financieros.

Figura 1. Países de la zona del franco CFA y el franco comorense



Fuente: La Marea (Bautista, 2017)

En la figura 1, se pueden observar las divisiones regionales de las antiguas colonias francesas en África, destacando los países que formaron el AOF y el AEF. Los países representados en azul son los actuales miembros de la UEMOA (Benín, Burkina Faso, Costa de Marfil, Guinea-Bissau, Malí, Níger, Senegal y Togo). En el mapa también se encuentran Guinea y Mauritania, que salieron definitivamente de la zona del franco, representados en gris. En amarillo se resaltan los países que actualmente forman parte de la CEMAC (Camerún, República Centroafricana, Chad, República del Congo, Guinea Ecuatorial y Gabón).

Además, existe el franco comorense emitido por el Banco Central de las Comoras (BCC) que sigue los mismos mecanismos que el franco CFA. Las Comoras son un archipiélago situado en el océano Índico. Antes de que Francia adoptara oficialmente el euro, el franco comorense mantenía una paridad fija con el franco francés, posteriormente esta cotización fue modificada a un tipo de cambio variable entre el euro y el franco comorense.

2.2. Los principios de la emisión del franco CFA

Tras la sustitución del franco francés por el euro, Francia pudo mantener los acuerdos con el BEAC y el BCEAO. La emisión de esta moneda se basa en cuatro principios que vinculan Francia y los dos bancos centrales (Direction General du Tresor, 2019):

- La paridad fija entre el franco CFA y el euro.
- La garantía de convertibilidad ilimitada respaldada por Tesoro francés.
- La obligación de depositar 50% de las reservas de cambio en el Tesoro francés.
- La libertad de transferencias entre los países de la zona del franco.

Los cuatro principios citados son esenciales para garantizar la estabilidad económica y financiera en la región africana. Sin embargo, algunos autores como Bouamama (2018) y Agbohoun (2008) añaden una quinta regla, el derecho de veto.

De acuerdo con la Decisión del Consejo Europeo de 23 de noviembre de 1998, la responsabilidad de implementar estos acuerdos recae en las partes firmantes. Además, en su forma y estado de aplicación, estos acuerdos no pueden obstaculizar el buen funcionamiento de la unión económica y monetaria europea. Ni BCE ni los bancos centrales nacionales están obligados a mantener la convertibilidad del franco CFA.

De hecho, el tipo de cambio que se aplica al franco CFA, por su naturaleza, no tendrá un impacto significativo en la política monetaria y cambiaria de la zona euro ya que la convertibilidad está respaldada por el gobierno francés. Cualquier hecho que pueda afectar al buen funcionamiento de la política monetaria y cambiaria debe ser comunicado oportunamente.

Los proyectos de modificación a la naturaleza o al alcance de los acuerdos deben comunicarse de antemano a la Comisión, al BCE y al Comité económico y financiero. Estos proyectos deben ser aprobados por el Consejo, previa recomendación de la Comisión y previa consulta al BCE (Comisión Europea, 2020).

2.2.1. La paridad fija con el euro

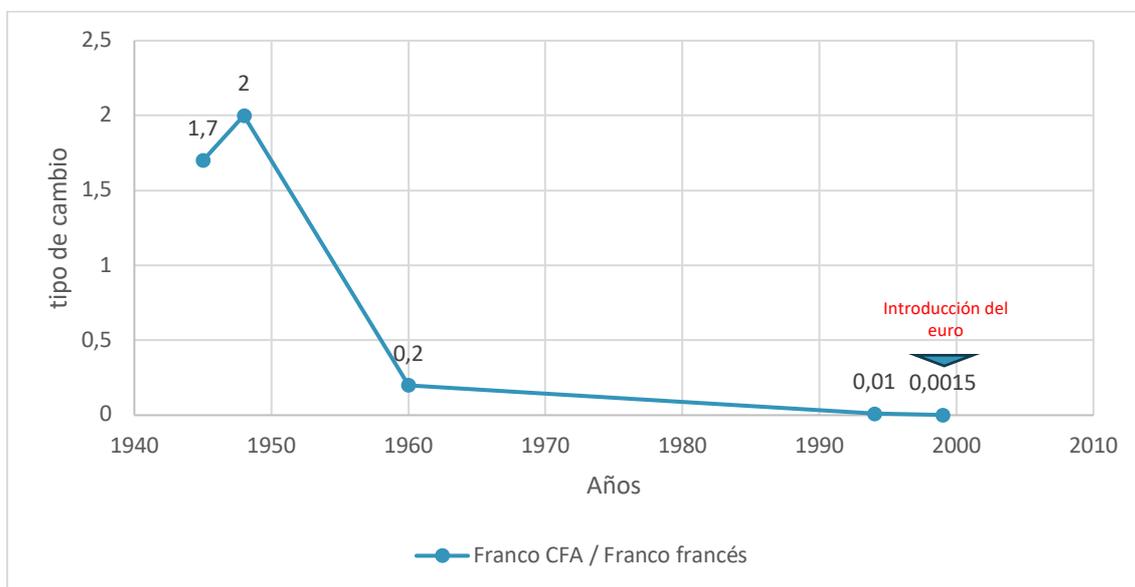
Uno de los principios fundamentales del franco CFA es la paridad fija con el euro. La relación entre ambas monedas se realiza a través de un tipo de cambio fijo. En efecto, la paridad fija es un régimen cambiario en el cual la autoridad monetaria de un país establece un tipo de cambio oficial para su moneda en términos de otra moneda o conjunto de monedas, y se compromete a mantenerlo constante mediante la compra o venta en el mercado de divisas. Esto significa que el valor de la moneda nacional se mantiene estable en relación con la moneda o conjunto de monedas elegidas. Este régimen puede ser beneficioso para los países que tienen una economía que dependen en gran medida del comercio internacional, ayuda a suavizar la incertidumbre cambiaria y facilita las transacciones comerciales. Sin embargo, también puede tener sus desventajas, como la pérdida de flexibilidad para ajustar el tipo de cambio en caso de perturbaciones en los fundamentos económicos del país, provocando desequilibrios en la balanza comercial (WorldRemit, 2023).

El franco CFA es una moneda estabilizadora para la región, está garantizada por el Tesoro francés y mantiene un tipo de cambio fijo con el euro. Esto significa que los países miembros de la UEMOA y la CEMAC tienen una moneda estable y fiable para su uso en transacciones comerciales y financieras. Sin embargo, los países que utilizan el franco CFA no tienen autonomía en su política monetaria y están sujetos a la política monetaria determinada por el BCE (Nubukpo, 2007).

La razón principal por la cual el franco CFA tiene tipo de cambio fijo con el euro es que los países que utilizan esta moneda han establecido una unión monetaria con Francia. El antiguo poder colonial es responsable de garantizar la estabilidad monetaria y financiera de los países que utilizan el franco CFA, actuando como garante de la convertibilidad de la moneda en euros. Además, el valor del franco CFA se mantiene inalterable en relación con el euro y solo puede ajustarse según lo acuerden las dos partes firmantes. Sin embargo, no siempre fue así, en sus inicios, el franco CFA fue establecido como una moneda utilizada por las colonias francesas en África. Su valor inicial estaba vinculado directamente al franco francés, ya que las colonias africanas estaban bajo administración francesa y seguían las políticas monetarias y económicas impuestas por Francia. La relación entre el franco CFA y el francés era fijada por el Banco de Francia, que tenía un papel importante en la administración y estabilidad de la moneda. Posteriormente, con la evolución de las colonias hacia la independencia y la formación de las organizaciones regionales como la UEMOA y la CEMAC, se

establecieron acuerdos bilaterales entre los países miembros y Francia, con objeto de poder mantener la paridad fija y respaldar la convertibilidad del franco CFA (Agbohohou, 2008).

Figura 2. Evolución de la paridad franco CFA en relación con el franco francés/euro



Fuente: elaboración propia a partir de BCEAO (2010)

Esta paridad fija garantiza que un determinado número de francos CFA tienen una equivalencia constante a una cantidad específica de euros. En la Figura 2 se puede apreciar la evolución del valor del franco CFA en relación con el franco francés o al euro (BCEAO, 2018):

- Creación del franco CFA en 1945: cuando se creó el franco CFA en 1945, se estableció una paridad fija de 1 franco CFA = 1,7 francos franceses.
- Devaluación del franco francés en 1948: debido a la crisis económica y a la inflación en Francia, se produjo la primera devaluación del franco francés. La paridad entre el franco CFA y el franco francés se ajustó a 1 franco CFA = 2 francos franceses.
- Instauración del nuevo franco francés en 1960: se reformó la economía de Francia y se creó un nuevo franco francés, por lo tanto, la paridad entre el franco CFA y el franco francés se ajustó a 1 franco CFA = 0,02 francos franceses.
- Devaluación del franco CFA en 1994: se produjo una disminución de los ingresos de exportación debido a la caída de los precios de los productos básicos y a la depreciación del dólar, desde 1985. Además, los países no podían pagar sus deudas hacia el FMI y el Banco Mundial. En consecuencia, estas dos

instituciones, junto con Francia obligaron la devaluación del franco CFA, siendo, 1 franco CFA = 0,01 francos franceses (Coussy, 1994).

- Introducción del euro en 1999: con la llegada del euro que reemplazó el franco francés, se fijó una nueva paridad que se ha mantenido constante, siendo 1 euro equivale a 655,957 francos CFA (1 franco CFA = 0,0015 euro).

Los cambios en la paridad reflejan las fluctuaciones económicas y las políticas monetarias implementadas tanto en Francia como en las economías de la zona del franco CFA. A pesar de los ajustes, el respaldo del Tesoro francés que permite mantener una paridad fija entre el euro y el franco CFA, presenta las ventajas siguientes (Ansgar, y otros, 2017):

- Estabilidad cambiaria: al tener un tipo de cambio fijo con el euro, los países que utilizan el franco CFA tienen una mayor estabilidad cambiaria y, por lo tanto, pueden planificar mejor sus transacciones comerciales internacionales y sus políticas económicas. La paridad fija elimina la volatilidad en el valor del franco CFA. Esto es especialmente importante para los países que utilizan el franco CFA, ya que les brinda un marco estable para realizar transacciones comerciales y financieras con países de la zona euro.
- Reducción de los costes de transacción: la paridad fija reduce los costes de transacción y la necesidad de protegerse contra la volatilidad cambiaria, lo que puede ser especialmente importante para las empresas y los individuos que realizan transacciones transfronterizas.
- Acceso a los mercados internacionales: el tipo de cambio fijo con el euro proporciona a los países de la UEMOA y la CEMAC un acceso más fácil a los mercados financieros internacionales y a la zona euro, lo que puede fomentar la inversión extranjera y el crecimiento económico.
- Confianza y credibilidad: la paridad fija puede aumentar la confianza y la credibilidad, atrayendo más inversiones y fomentando el crecimiento económico local. Además, el tipo de cambio fijo con el euro proporciona estabilidad y certidumbre a los mercados y a los inversores, lo que puede ser especialmente importante para los países que tienen economías menos desarrolladas y son más vulnerables a las fluctuaciones cambiarias.

Sin embargo, algunos críticos como Agbohhou (2008) y Bouamama (2018) argumentan que el tipo de cambio fijo del franco CFA y el euro puede limitar el desarrollo económico de la UEMOA y la CEMAC. Los ítems más destacados son los siguientes:

- Aumento de la deuda exterior³: cuando el valor del euro sube o baja, la cotización de los francos CFA varían en la misma proporción, independientemente de la situación económica de esos países. Si el euro se deprecia frente al dólar, también lo hará el franco CFA, provocando una mayor deuda exterior para los países de la zona del franco, en términos de moneda nacional.
- Pérdida de competitividad: La paridad fija con una moneda fuerte como el euro puede afectar la competitividad de los países de la zona del franco en los mercados internacionales. Si el euro se fortalece en relación con otras monedas, los productos y servicios de estos países se vuelven más caros en comparación con los de otros países cuyas monedas se han depreciado. Esto puede dificultar sus exportaciones y reducir su competitividad en el mercado global. Los africanos son menos competitivos debido a la sobrevaloración del franco CFA, pierden partes significativas en los mercados exteriores, beneficiándose las grandes potencias mundiales. Las economías permanecen débiles y la población se empobrece debido a que los productos básicos que producen no pueden ser exportados ni transformados.
- Pérdida de control monetario: Al tener una paridad fija con el euro, BCEAO y BEAC no tienen el control directo sobre su política monetaria. Esto significa que no pueden ajustar su tipo de cambio de manera independiente para responder a las necesidades y condiciones económicas internas.
- Vulnerabilidad a los shocks externos: La paridad fija puede hacer que los países de la zona del franco sean más sensibles a los shocks externos, como cambios en los precios de los productos básicos o fluctuaciones en los mercados financieros internacionales. Dado que no tienen control sobre su tipo de cambio, no pueden utilizar la depreciación de la moneda como una herramienta para amortiguar el impacto de estos shocks. En efecto, limita su capacidad para aplicar políticas monetarias adecuadas y adaptarse a choques económicos.
- Dependencia de la economía de la zona euro: Los países de la zona del franco están sujetos a las fluctuaciones y políticas económicas de la zona euro, lo cual puede no ser óptimo para su propia situación económica. Si la economía de la zona euro experimenta problemas, los países de la zona del franco también se verán afectados.

³ Deuda exterior se refiere a una “deuda pública que se paga en el extranjero con una moneda extranjera” (Real Academia Española, s.f.).

2.2.2. La garantía de convertibilidad ilimitada respaldada por Tesoro francés

La convertibilidad de una moneda puede definirse de dos formas. Por un lado, es la posibilidad de intercambiar billetes de una moneda en el extranjero en casas de cambio. Por otro lado, es la capacidad de pagar transacciones internacionales en divisas a partir de cuentas en moneda nacional. En el primer caso, el franco CFA no es convertible desde la eliminación de la recompra de billetes de CFA, al igual que muchas otras monedas. Desde 1993, el BEAC y el BCEAO han suspendido la recompra de billetes emitidos por ellos que son exportados fuera de su zona de emisión. Esto implica que, si alguien lleva billetes del franco CFA fuera de la región correspondiente, no podrá cambiarlos directamente en una casa de cambio. Por ejemplo, un residente de la zona del franco que viaja a Francia con billetes de francos CFA no encontrará ninguna casa de cambio oficial donde convertirlos a euros u otra divisa. Una turista australiana que regresa a su país con francos CFA no podrá hacer nada con ellos, excepto guardarlos como objeto de colección o hasta su próximo viaje a un país de su zona de emisión (Pigeaud & Sylla, 2018). En el segundo caso, el franco CFA es convertible, siempre y cuando los bancos centrales involucrados tengan disponibilidad de divisas. Fuera de este marco, el franco CFA no es convertible a diferencia de los dólares o euros que pueden intercambiarse casi en cualquier parte del mundo. Si bien el franco CFA es convertible, esta convertibilidad es parcial (KOUASSI, 2020).

La garantía de convertibilidad del franco CFA solo se aplica en el segundo caso. Esta convertibilidad ilimitada está garantizada por el Tesoro francés a través de los acuerdos monetarios que ha celebrado con las autoridades africanas. El Tesoro francés se ha comprometido a prestar tanto dinero como sea necesario a los bancos centrales de la zona del franco en caso de que se agoten sus reservas externas. El objetivo es asegurar que el BEAC y el BCEAO nunca se queden sin divisas y puedan realizar pagos internacionales o transacciones de cambio a diario. Con esta garantía si existe una crisis cambiaria⁴, los Estados de la zona franco pueden realizar importaciones bajo la garantía del Tesoro francés, es decir, convirtiendo sus francos CFA en euros y los euros en otra divisa para pagar sus importaciones (Goulet & Lurel, 2020).

⁴ Crisis cambiaria: Se produce cuando hay un movimiento especulativo contra una moneda que se traduce en una devaluación, u obliga a las autoridades monetarias a defender la moneda mediante la utilización de un gran volumen de reservas centrales o un fuerte aumento de los tipos de interés (Guías Jurídicas, 2020).

Ya sea en términos de exportación, deudas, lo que aportan la diáspora de estos países, donaciones o préstamos realizados a estas naciones, todo se realiza en monedas extranjeras. Solo el Tesoro francés tiene derecho a convertir todas estas monedas en francos CFA de forma ilimitada. Además, los billetes y las monedas se fabrican en Francia, otorgándole un control directo sobre la moneda (Agbohou, 2008). Desde un punto de vista legal, la Comisión Europea ha aceptado que el acuerdo entre Francia y los países de la zona del franco sea de naturaleza presupuestaria y no monetaria (Dieu, 2022).

A cambio de la garantía de convertibilidad ilimitada, las reglas de funcionamiento de la zona del franco requieren que al menos el 50% de los activos exteriores sean depositados en cuentas de operaciones abiertas a nombre del BEAC y del BCEAO en el Tesoro. En caso de déficit, la cuenta de operaciones sería cubierto por el presupuesto francés. Es importante relativizar el impacto de estos déficits en el presupuesto de Francia. En 1993, el único año de la década en que el BEAC tuvo déficit (79 mil millones de francos CFA), este saldo representaba solo el 0,58% del déficit público francés (293 mil millones de francos franceses en 1993). Tales porcentajes no pueden cuestionar los objetivos de política económica de Francia. Además, en ese mismo período, el excedente del BCEAO compensaba el déficit del BEAC y desde entonces, las cuentas de operaciones de ambos bancos centrales son ampliamente excedentarias (Kern & Mainguy, 2000).

En todo caso, esa garantía de convertibilidad no es válida para los diferentes francos CFA porque cuando un país de la UEMOA tiene deudas que compensar a un país de la CEMAC, el Tesoro francés no aplica la garantía de convertibilidad ilimitada. Cabe señalar que desde 1993, los dos francos CFA no son libremente convertibles entre sí. Un senegalés que viaja a Yaundé no puede utilizar los CFA emitidos por la BCEAO para realizar transacciones una vez allí. Lo más sencillo para él sería intercambiar sus CFA por euros antes de partir, y realizar la misma operación en Yaundé convirtiendo sus euros en CFA emitidos por la BEAC. Esta falta de convertibilidad de los CFA crea una demanda adicional de euros, que actúa como intermediario preferente en los intercambios entre países africanos. Por lo tanto, la garantía de convertibilidad que brinda el Tesoro francés es relativa ya el BEAC y el BCEAO deben disponer de un nivel seguro de las reservas de divisas (KOUASSI, 2020).

Este principio tiene sus ventajas y desventajas tal y como se señala en la tabla 2:

Tabla 2. Ventajas y desventajas de la garantía de convertibilidad

Ventajas	Desventajas
<p>La garantía de cambio de franco CFA a euro es un factor atractivo para las Inversiones Extranjeras Directas (IED)⁵ en los países de la zona del franco, su simple existencia le permite asegurar la credibilidad de los francos CFA (Bationo, 2018).</p>	<p>Los billetes y las monedas del franco CFA son fabricados en Francia lo que conlleva unos costes. Además, es el único país que convierte francos contra euros, posee el monopolio de la convertibilidad.</p>
<p>La paridad fija y la libre convertibilidad ilimitada garantizada por el Tesoro francés hace que el franco CFA (excluyendo el Rand sudafricano) sea la única moneda africana que proporciona seguridad y confianza. La mayoría de los países africanos fuera de la zona del franco tienen sus bienes en francos CFA para cubrirse frente a las especulaciones monetarias.</p>	<p>Los países de la zona del franco dilapidan unas sumas importantes cuando sus ingresos de exportaciones son convertidos al euro. Por ejemplo, si Malí exporta hacia China y recibe 15 millones de dólares, deben convertirse en euros y, posteriormente, en francos CFA. De ahí que, si el euro se aprecia y pasa de 1 euro = 1 dólar a 1 euro = 1,5 dólares, entonces, se convertirían 10 millones de euros en francos CFA, resultando una pérdida de 5 millones de dólares (Agbohhou, 2008).</p>
<p>El BCEAO y el BEAC pueden obtener los euros que necesiten en caso de agotar sus reservas de divisas. Implícitamente, protege a los Estados de la zona del franco de la especulación monetaria.</p>	<p>No existe libre convertibilidad directa entre el franco CFA emitido por el BCEAO y el del BEAC.</p>

Fuente. Elaboración propia

Cuando Francia defiende la estabilidad monetaria y la fijación de la paridad del franco CFA, realmente no está defendiendo los intereses de los países africanos, sus

⁵ La IED es aquella que tiene como propósito crear un vínculo duradero con fines económicos y empresariales de largo plazo, por parte de un inversionista extranjero en el país receptor (Secretaría de Economía, 2016).

objetivos son otros. En primer lugar, para eliminar las incertidumbres y riesgos asociados al cambio en los ingresos futuros que las empresas francesas transferirán desde los países africanos. En segundo lugar, para justificar el uso de la garantía de convertibilidad, que le sirve para ejercer un cierto control sobre la moneda. Sin una paridad fija, la oferta de garantía de convertibilidad no tiene sentido ni justificación. Todos los países valoran la estabilidad monetaria, incluyendo Francia y los países europeos que, sin embargo, no han dotado al euro de un sistema de paridad fija con otras divisas como el dólar. Además, la estabilidad monetaria no se reduce únicamente a una fijación de paridad cuando se trata de países africanos, también afecta a países europeos y otros en vías de desarrollo (KOUASSI, 2020).

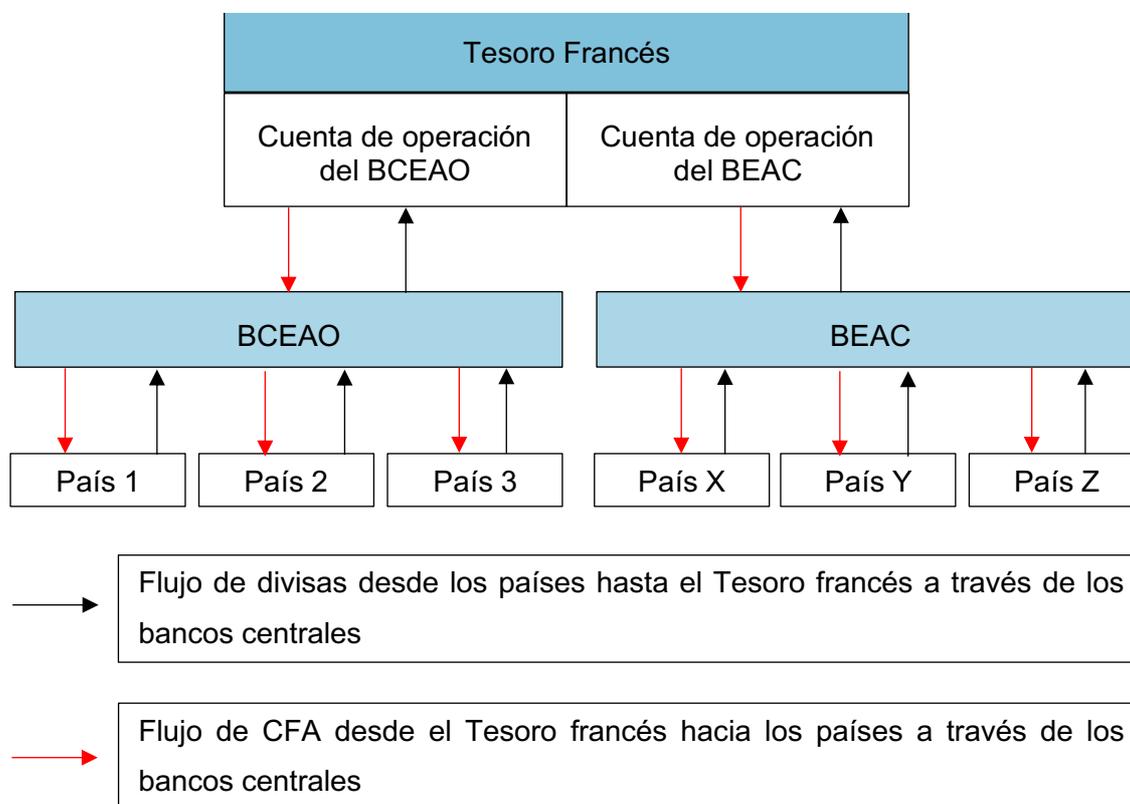
2.2.3. La centralización de las reservas

Las reservas de divisas (también conocidas como reservas y activos exteriores) son los medios de pago internacionales a disposición de los Bancos Centrales para realizar pagos de su área de emisión en el exterior y defender el valor externo de su moneda. Las reservas de divisas se refieren a todos los activos en monedas extranjeras e incluyen, en un sentido más amplio, los activos en oro. Por ejemplo, cuando los países miembros de la UEMOA deben importar bienes, pagar su deuda externa, realizar transferencias de fondos fuera de su zona, etc., el BCEAO utiliza sus reservas de divisas para llevar a cabo estas operaciones. Por el contrario, cuando estos países reciben ingresos por exportaciones, fondos asignados para ayuda pública al desarrollo, préstamos internacionales, transferencias de fondos de migrantes, inversiones extranjeras, las reservas de divisas del BCEAO aumentan (Pigeaud & Sylla, 2018).

La obligación de centralizar al menos 50% de las reservas de cambio del BEAC y del BCEAO en cuentas de operaciones abiertas con el Tesoro francés es crucial en la cooperación financiera y monetaria entre Francia y los países de la zona CFA. Este principio permite el ejercicio de la garantía ilimitada del franco CFA. En el periodo de independencia de los países, los bancos centrales debían depositar la totalidad de sus reservas, excluyendo las necesidades de tesorería, activos en oro y compromisos con el FMI. Esta proporción se redujo al 65% a principios de la década de 1970 y al 50% en 2005 para el BCEAO y en 2007 para el BEAC. Este mecanismo ha evolucionado significativamente en la zona UEMOA. Desde enero de 2020, el BCEAO ya no tiene una cuenta de operaciones con el Tesoro francés, es decir, no está obligado a depositar el 50% de sus reservas de cambio en el Tesoro francés (Direction General du Tresor, 2019).

Las cuentas de operaciones aplican los mismos tipos de interés que el BCE. Los activos externos depositados en las cuentas de operaciones reciben un interés al tipo de facilidad marginal de préstamo del BCE para el porcentaje obligatorio de los depósitos (0,25% hasta 2022), y al tipo mínimo de las operaciones principales de financiación del BCE (0% hasta 2022) para los activos depositados por encima del porcentaje obligatorio, si los bancos centrales desean centralizar sus activos externos en el Tesoro francés (Direction General du Tresor, 2019). Más allá del umbral de 50%, se pueden realizar depósitos opcionales en una "cuenta especial de nivelación" en el Tesoro francés o colocar la otra mitad de sus activos externos en otros lugares, como cuentas que podrían haber abierto en bancos fuera de la zona euro (Kern & Mainguy, 2000).

Figura 3. Gestión de las reservas divisas



Fuente. Elaboración propia a partir de datos de www.revuechercheur.com (Ouguehi, 2023)

La centralización y la garantía francesa establecen una doble solidaridad. La primera, vertical, une a Francia con los países africanos a través de la garantía de convertibilidad. La otra, horizontal, se establece entre los países africanos: aquellos que tienen más recursos y, por tanto, más divisas, permiten que los territorios con menos recursos se beneficien de la puesta en común de sus reservas. La figura 3 ilustra la compensación entre los países de cada zona. Cuando uno de una zona tiene un saldo externo acreedor y otro país de la misma zona tiene un saldo deudor, el que tiene saldo

acreedor debe cubrir el saldo deudor del otro país; de esta manera se obtiene un tipo de saldo "general" para cada uno de los bancos centrales. Después de este proceso de compensación de cada uno de los bancos centrales, su respectivo saldo "general" se presenta al Tesoro francés. En caso de tener un saldo "general" acreedor, la cuenta se remunera en beneficio de los países miembros de la zona del banco central correspondiente. En caso de tener un saldo deudor, Francia impone sanciones.

Con la cantidad de reservas, el Tesoro francés puede proporcionar de manera ilimitada al BEAC y al BCEAO los fondos necesarios para su funcionamiento. Además, se han tomado ciertas disposiciones para observar una disciplina monetaria y financiera en los Estados miembros del UEMOA y el CEMAC. Así, se establece en los convenios firmados entre el BEAC, el BCEAO y el Tesoro francés que, en caso de dificultades financieras para los países, los bancos centrales solo proporcionarían avances reembolsables hasta un límite de 20% de los ingresos fiscales del país con dificultad. Los propios bancos centrales no deben permitir que su nivel de cobertura en las cuentas de operaciones en el Tesoro francés caiga por debajo del 20%. En caso de que los activos exteriores netos y los compromisos a la vista de cada uno de los bancos centrales haya permanecido por debajo del 20% durante tres meses consecutivos, el banco central correspondiente tomará medidas para remediar la situación a través de decisiones apropiadas, como el aumento de las tasas de interés y la reducción de la financiación. Estas medidas garantizan el suministro de francos CFA en cualquier momento, independientemente del saldo las cuentas de operaciones en el Tesoro francés (Ouguehi, 2023).

2.2.4. La libre de transferibilidad

Las transferencias son en principio libres dentro de cada una de las uniones monetarias (UEMOA y CEMAC) y de la zona del franco (Direction General du Tresor, 2019). Esta misma regla se aplica entre Francia y la zona del franco. Las transacciones corrientes (el saldo de importaciones, exportaciones, dividendos, repatriación de los beneficios...) y las operaciones de capital (compra de títulos o inversión financiera) no están sujetas a ninguna restricción. Los inversores extranjeros pueden llevar sus beneficios a Europa sin limitación. Esta situación conlleva un grave problema de huida de capitales, legaliza la evasión de capitales desde la zona del franco CFA hacia Europa. Por tanto, las empresas que realizan su actividad en la zona del franco CFA pueden transferir legalmente sus ganancias, lo que implica una devaluación del franco CFA. En consecuencia, los bancos centrales de la zona del franco CFA están obligados a

comprar en su propia moneda al Tesoro francés con el objetivo de mantener la paridad con respecto al euro. Antes de la devaluación del franco CFA en 1994, la crisis económica provocó una salida importante de dinero que ha sido facilitada en gran medida por los principios de paridad fija (1 franco CFA = 0,02 francos franceses), de convertibilidad y, más específicamente, por el de la libertad de transferencia. Se repatriaron al menos 450 mil millones de francos CFA desde la zona franco en 1988, y 300 mil millones de francos CFA en 1989. Son sumas colosales que han disminuido las reservas de cambio de los bancos centrales y llevado a la devaluación del franco CFA siendo 1 franco CFA = 0,01 francos franceses (Pigeaud & Sylla, 2018).

2.2.5. El derecho de veto

La última regla es el derecho de veto⁶ que instaura la dependencia directa por medio de la cogestión de los dos bancos centrales africanos de la zona, el BEAC y el BCEAO. Debido a la libre convertibilidad garantizada por el Tesoro francés, se otorga el derecho a Francia de la gestión y control de los bancos centrales. Existen unos representantes de Francia en tres organismos técnicos del BCEAO:

- El consejo de administración del BCEAO, encargado de cuestiones relacionadas con la gestión del banco central.
- El consejo de política monetaria del BCEAO, encargado de definir la política monetaria dentro de la UMOA.
- La comisión bancaria de la UMOA, encargada de la supervisión bancaria.

En el consejo de administración hay dos administradores franceses en el BCEAO y cuatro en el BEAC, exigiendo unanimidad del consejo para aprobar cualquier decisión importante. Concretamente, se trata de un derecho que otorga a los administradores franceses la capacidad de oponerse a acuerdos propuestos por el resto del consejo de administración (Bouamama, 2018).

La participación de representantes franceses en los Consejos de Administración, los Comités de Política Monetaria y las Comisiones Bancarias se considera como contrapartida a la garantía de convertibilidad. Aunque sea minoritaria, algunos perciben esta presencia francesa como un resurgir colonial. Las intervenciones francesas a veces se perciben como excesivamente intrusivas, sobre todo cuando las decisiones del

⁶Derecho de veto se refiere al derecho que tiene una persona o corporación para vedar o impedir algo (Real Academia Española, s.f.).

Consejo de Administración se refieren a la gestión diaria del banco, así como a la designación y remuneración de sus empleados. Sin embargo, debido a su presencia minoritaria, Francia apenas puede ejercer influencia. Aun así, esta disposición es una fuente útil de información para ella, lo cual es justificable en los Comités de Política Monetaria, ya que contribuye a determinar el saldo de la balanza de pagos. Incluso se puede considerar que la participación del Estado francés en el órgano que decide la política monetaria es un factor de transparencia que contribuye a la credibilidad del BCEAO y a la estabilidad de la moneda. Es normal también que Francia, garante de la convertibilidad de los francos CFA, esté informada sobre la gestión de las reservas en divisas y los riesgos asumidos por el banco central en este ámbito (Guillaumont & Jeanneney, 2017).

Desde 2020, dos cambios se han establecido en los acuerdos entre Francia y la UMOA: (1) el cese de la centralización de las reservas de divisas en el Tesoro Francés y, por tanto, el cierre de la cuenta de operaciones; (2) la retirada de todos los representantes franceses en los órganos de decisión y gestión de la UMOA (Consejo de Administración del BCEAO, Comisión Bancaria y Comité de Política Monetaria) (Direction General du Tresor, 2019).

Sin embargo, según el economista Sylla (2022), los representantes franceses no salieron definitivamente ya que el nuevo acuerdo prevé la designación de una persona cualificada e independiente, encargada de informar diariamente al Tesoro francés sobre la evolución de las reservas de divisas y las decisiones tomadas en materia de política monetaria. En caso de crisis o percepción de ésta, los técnicos franceses podrán participar como voz consultiva. Si se activa la garantía de convertibilidad, los representantes franceses volverán a ocupar su posición con voz deliberativa. Por tanto, en este sentido, nada ha cambiado, ya sea que haya representantes o no, ya sean visibles o no. Mientras exista el acuerdo de garantía, el BCEAO seguirá bajo la supervisión administrativa del Tesoro francés, que continúa determinando la tasa de cambio entre el franco CFA y el euro.

Capítulo 3: La economía informal y el sistema bancario de la UEMOA

El sistema bancario de la UEMOA es un conjunto de instituciones financieras y regulaciones que operan en los ocho países miembros. Al igual que los países desarrollados, el objetivo principal del sistema bancario de la UEMOA es promover la estabilidad financiera y facilitar el desarrollo económico en la región. Está compuesto por las entidades bancarias y financieras de un mercado regional, y de una red de instituciones de microcréditos y ahorro.

El BCEAO es la institución central dentro del sistema bancario de la UEMOA. Es responsable de la emisión y gestión de la moneda común, el Franco CFA, que es utilizado por todos los países miembros. El BCEAO también actúa como banco central para los bancos comerciales dentro de la UEMOA, supervisando y regulando sus operaciones. Además del BCEAO, el sistema bancario de la UEMOA cuenta con una variedad de bancos comerciales, tanto nacionales como extranjeros, que operan en la región. Estos ofrecen una amplia gama de servicios financieros, incluyendo cuentas corrientes y de ahorro, préstamos comerciales y personales, servicios de transferencia de dinero y productos de inversión.

Además de los bancos comerciales, la UEMOA tiene otros organismos financieros, como las instituciones de microfinanzas y las EDE. La economía informal es significativa, abarca actividades económicas que no están reguladas ni protegidas por el marco legal y tienden a operar fuera del sistema bancario tradicional. Estas actividades incluyen vendedores ambulantes, pequeños negocios informales, agricultura de subsistencia y otros trabajos por cuenta propia. Por tanto, las EDE e instituciones de microfinanzas desempeñan un papel importante en la inclusión financiera y el acceso a servicios financieros para la población en general, especialmente para aquellos que no tienen acceso a los servicios bancarios tradicionales.

En este capítulo, en la primera parte se estudia el impacto de la economía informal y la inclusión financiera en la UEMOA. Se examina la presencia y la utilidad de los bancos comerciales, así como por qué las personas prefieren acudir a fuentes informales de financiación debido a la falta de acceso al sistema financiero. Para acabar se analizarán las alternativas a los bancos comerciales. En la segunda parte, se estudia los objetivos del BCEAO y las políticas monetarias establecidas.

3.1. La inclusión financiera y la economía informal en África Occidental

La economía informal en la UEMOA es una realidad compleja y multifacética, que abarca una amplia gama de sectores y actividades. Aunque no existe una definición única y precisa, se caracteriza por la falta de registro oficial y la informalidad en las relaciones laborales y fiscales. Esta economía paralela ha existido durante décadas en la región y ha evolucionado en respuesta a diversas condiciones económicas, sociales y políticas. La inclusión financiera es baja ya que los trabajadores y negocios informales enfrentan dificultades para acceder a servicios financieros básicos, como cuentas bancarias, préstamos, seguros y otros productos financieros.

Los bancos comerciales en la UEMOA son actores clave en el sistema financiero de la región, proporcionando servicios bancarios tradicionales como préstamos, cuentas de ahorro y servicios de pago. Sin embargo, el acceso a estos servicios bancarios ha sido históricamente limitado, especialmente para las poblaciones rurales y de bajos ingresos. Los altos costos de operación y la falta de confianza en los bancos comerciales debido a la devaluación del franco CFA en 1994 han dificultado la expansión de los servicios bancarios en áreas remotas y desfavorecidas.

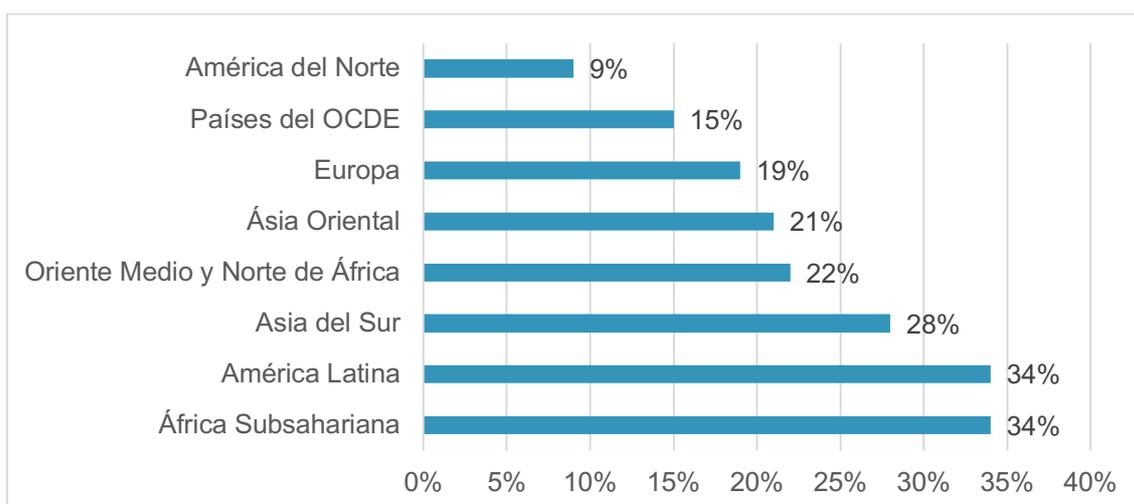
Esta limitación ha llevado al auge de las EDE, como Orange Money y Wave que han emergido como una solución innovadora para abordar la brecha financiera en la UEMOA. Suelen ser compañías de telecomunicación o aplicaciones de transacciones que permiten a través del teléfono realizar transferencias de dinero o pagos de facturas, recargando el saldo de telefonía móvil, compras en línea. Además, los usuarios pueden almacenar dinero en una cuenta digital y realizar retiros de dinero en agentes autorizados o cajeros automáticos afiliados, dependiendo de la red y los acuerdos establecidos por el proveedor de servicios móviles, en lugar de depender de una infraestructura bancaria física. Esto ha permitido a las personas en áreas rurales y remotas acceder a servicios financieros de manera más conveniente y a un costo menor. La adopción del dinero electrónico ha sido especialmente significativa en la UEMOA debido a la alta penetración de la telefonía móvil en la región. Los teléfonos móviles son ampliamente utilizados en la UEMOA, incluso por personas que no tienen acceso a servicios bancarios tradicionales. Esto ha permitido que el dinero electrónico se convierta en un catalizador para la inclusión financiera.

3.1.1. La importancia de la economía informal en la UEMOA

La economía informal es una actividad económica no regulada y fuera del alcance del sistema tributario. Abarca un amplio espectro de actividades económicas no registradas como el comercio ambulante y la agricultura que suelen llevarse a cabo en pequeña escala. Debido a su naturaleza no regulada y no registrada, es difícil medir su alcance, por lo que no existen estadísticas oficiales sobre la economía informal o paralela. Los economistas deben recurrir a técnicas de estimación, como encuestas o indicadores indirectos, como la demanda de dinero, para aproximarse al tamaño de este sector económico (Alexander, 2019).

Según Delechat y Medina (2021) es un fenómeno muy extendido y omnipresente a nivel mundial: 2 mil millones de trabajadores, lo que representa el 60% de la población activa mundial que operan en el sector informal. Aunque es más común en países emergentes y en desarrollo, la informalidad también es una parte importante de la economía de países avanzados. Algunos trabajadores y empresas eligen operar en el sector informal para evitar impuestos o regulaciones, el 85% de todos los trabajadores no declarados en todo el mundo ocupan empleos precarios en pequeñas unidades de trabajo informal (UTI), principalmente debido a la falta de oportunidades en el sector formal.

Figura 4. Peso de la economía informal sobre el PIB entre 2010 y 2017



Fuente. Elaboración propia a partir de datos del FMI (2021)

El sector informal ciertamente no es una especificidad de las economías africanas. Como se puede observar en la figura 4, representa entre un tercio del PIB en países de América Latina y África Subsahariana. Esta proporción alcanza en Asia del Sur, el Oriente Medio y Norte de África, y Asia Orienta, el 28%, 22% y 21% del PIB, respectivamente. Sin embargo, las características y la importancia económica y social de este sector en África subsahariana y Asia del Sur le confieren un carácter distintivo que se debe en gran parte al bajo nivel de capital humano y a la importancia del sector agrícola. Además, las encuestas realizadas a hogares también confirman que el sector informal desempeña un papel importante en cuanto al empleo en África subsahariana. Entre el 55% y el 75% del empleo no agrícola en los países de bajos ingresos y ricos en recursos naturales (Delechat & Medina, 2021). La importancia de la economía en los países de la Organización para la Cooperación Económica Europea (OCDE⁷), Europa y América del Norte es mucho menor, siendo el más significado 9% en esta última región. En Europa y Asia Central, así como en América Latina, y en el Medio Oriente y el Norte de África, el peso de la regulación y la fiscalidad, junto con la debilidad de las instituciones, son factores importantes que contribuyen a la informalidad.

Aunque sea difícil obtener datos precisos sobre su tamaño y alcance, se estima la economía informal desempeña un papel crucial en la economía de la UEMOA, proporcionando empleo a una gran parte de la población y contribuyendo significativamente al PIB. Las UTI en la UEMOA tienen aproximadamente 11,4 millones pequeñas empresas con 4,4 millones de trabajadores informales sobre una población total de 120 millones de habitantes aproximadamente en 2018, es decir el 10%. El valor agregado de las unidades de producción informales de todos los países de la UEMOA asciende a 16.834,7 mil millones de francos CFA, siendo un cuarto del PIB de los 8 países en 2018 (UEMOA, 2019).

De hecho, el sector informal ha sido el principal motor de la construcción de ciudades y de la animación de la vida urbana. Las actuales ciudades en África Occidental son el resultado del trabajo de la economía popular que construye casas, fabrica muebles, ofrece entretenimiento (restaurantes, bares, grupos teatrales y musicales) e incluso brinda atención médica (a través de prácticas tradicionales). En muchos aspectos, su desarrollo puede considerarse como la respuesta al desafío de la oferta de empleo (Verdière, 2009).

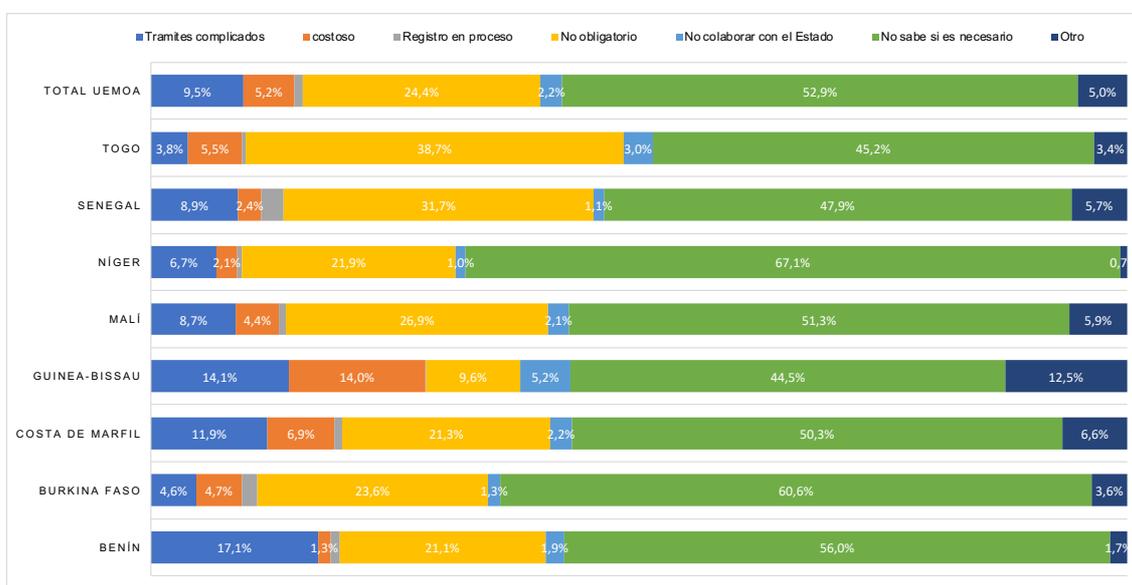
⁷ La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) es una organización internacional cuya misión es diseñar mejores políticas para una vida mejor. Nuestro objetivo es promover políticas que favorezcan la prosperidad, la igualdad, las oportunidades y el bienestar para todas las personas. Actualmente, está formada por 38 países (OCDE, s.f).

Sin embargo, este fenómeno tiene importantes repercusiones macroeconómicas en la UEMOA. En primer lugar, las empresas informales tienden a ser de pequeño tamaño y poco productivas, y no contribuyen al sistema fiscal. En consecuencia, los países donde la economía informal está más desarrollada también registran un crecimiento inferior a su potencial. Además, no recaudan suficientes impuestos y no pueden proporcionar bienes y servicios básicos a toda la población, lo que refuerza la informalidad. En segundo lugar, los trabajadores no declarados corren un mayor riesgo de ser pobres y de percibir salarios más bajos que los trabajadores del sector formal, ya que no tienen acceso a la protección social o al crédito, y suelen tener un nivel educativo menor (Delechat & Medina, 2021).

En la UEMOA, toda empresa, independientemente de su tamaño, desde su creación debe cumplir ciertas formalidades, incluyendo inscribirse en los registros administrativos, obtener el número de identificación fiscal y registra

r a su personal en la seguridad social. Sin embargo, el sector informal evade algunas de estas disposiciones. Las UTI que operan en el espacio UEMOA no están anotadas en los diversos registros administrativos por diversas razones como se puede observar en la figura 5.

Figura 5. Las razones del no registro en el Número de Identificación Fiscal de las UTI.



Fuente. Elaboración propia a partir de la encuesta de la UEMOA entre 2017 y 2018

En la UEMOA, la mayoría de las UTI (52,9%) no sabe si es necesario registrarse, el 24,4% piensa que no es obligatorio. Se puede considerar el 77% de las UTI no se registran debido a una falta de información o una desinformación sobre los tramites

necesario. La causa puede ser el analfabetismo en esta región o la falta de educación o de información que debería de proporcionar el Estado para promover las formalidades a la hora de crear una empresa. Solo el 9,5% cree que los trámites de registro son demasiado complicados y el 5,2% piensa que es costoso. Una menor proporción (2,2%) no quiere colaborar con el Estado, sin embargo, este porcentaje alcanza el 5,2% en Guinea Bissau por la falta de confianza en el Gobierno. Además, es el país que considera el registro y cumplimiento de las formalidades demasiado costoso. A nivel de países, algunos UTI consideran que los trámites son demasiado complicados en Costa de Marfil (11,9%), Guinea-Bissau (14,1%) y Benín (17,1%). Las dos principales razones son las mismas en todos los países de la UEMOA con niveles ligeramente variables. La primera razón sigue siendo la falta de conocimiento sobre las formalidades de los registros administrativos.

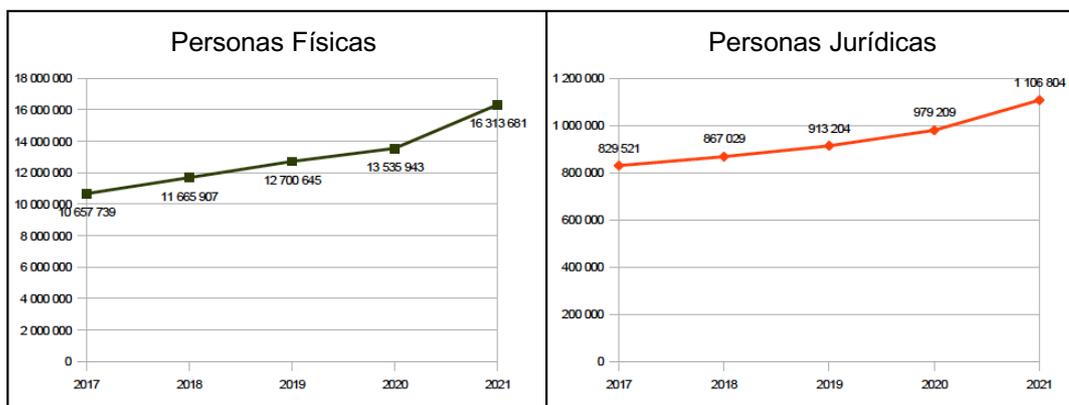
El sector informal reduce la pobreza en África, pero su impacto es muy limitado en cuanto a su capacidad de financiar el desarrollo. Las personas involucradas en la economía informal a menudo enfrentan desafíos, como la falta de acceso a servicios financieros formales. Las pequeñas empresas informales a menudo enfrentan dificultades para acceder al crédito formal debido a la falta de garantías o historial crediticio, lo que las lleva a depender de fuentes de financiación informales y a menudo más costosas.

3.1.2. El mapa de los establecimientos de crédito

A finales de 2021, el sistema bancario de la Unión contaba con 154 establecimientos de crédito activos, incluyendo 131 bancos y 23 entidades financieras con carácter bancario. En esa fecha, 26 bancos estaban registrados en la lista de establecimientos bancarios de importancia sistémica⁸ a nivel nacional. Desde hace unos años, el sistema bancario se forma con la creación de nuevos bancos africanos y la entrada de bancos de otros continentes, el grado de concentración ha disminuido. El sistema bancario está compuesto por 65 bancos internacionales, 66 bancos subregionales y 23 establecimientos financieros con carácter bancario, de los cuales 5 eran internacionales y 18 subregionales (BCEAO, 2022).

⁸ Se consideran como establecimientos bancarios de importancia sistémica a aquellos cuya insolvencia, debido a su tamaño, complejidad, volumen de sus actividades o interconexión sistémica, podría poner en peligro el sistema financiero y la actividad económica de la UEMOA o de un Estado miembro (BCEAO, 2022).

Figura 6. Evolución de las cuentas bancarias mantenidas en los libros de los establecimientos de crédito de 2017 a 2021



Fuente. Rapport Annuel 2021 de la Commission Bancaire de la UEMOA (BCEAO, 2022)

En cuanto al número de cuentas bancarias mantenidas en los libros de los establecimientos de crédito es de 17,4 millones a finales de 2021, ha registrado un crecimiento de 20%. Las cuentas de particulares suman 16,3 millones mientras que las cuentas de personas jurídicas son 1,1 millón, siendo 20,5% y 13% más que en 2020, respectivamente. El grado de bancarización es del 21,8% en la UEMOA en 2021, mientras que en Francia y España están al 99% y 95%, respectivamente (Caballero, 2022).

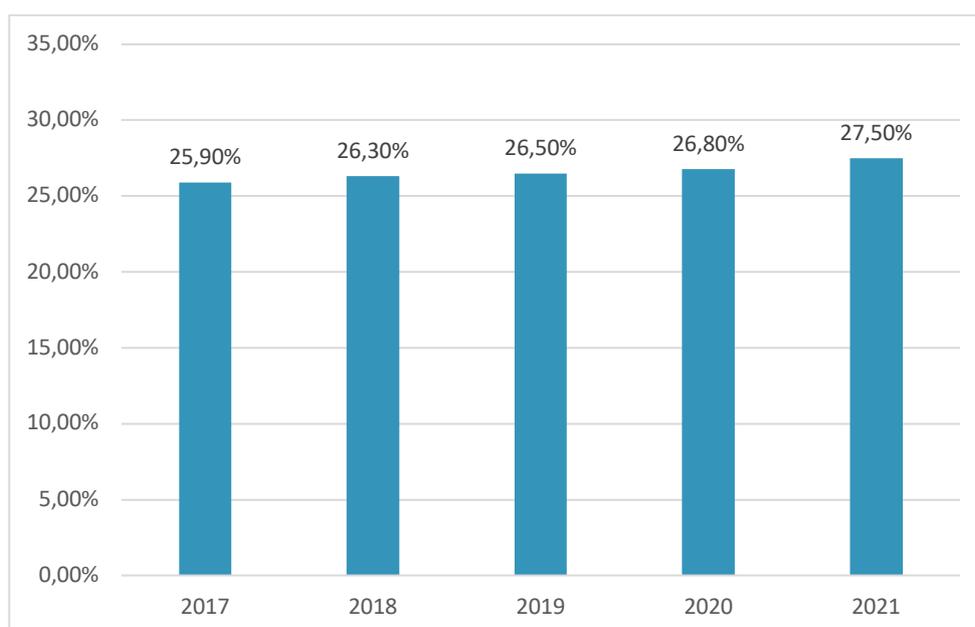
En 2021, el número de sucursales bancarias y oficinas asciende a 3930, y el número de cajeros automáticos es de 3801. Cabe mencionar que en la mayoría de las sucursales hay un cajero automático. En consecuencia, la densidad de la red bancaria de los países de la UEMOA es muy baja, tan sólo hay 0,89 agencias bancarias por 10.000 habitantes. En comparación, España se postula como el tercer país de la Unión Europea con una densidad de red bancaria de 1,52 puntos de acceso por cada 1.000 habitantes (15,2 por cada 10.000 habitantes) (Allievi, 2022).

En general, los bancos comerciales tienden a estar más concentrados en áreas urbanas y en países económicamente más desarrollados dentro de la UEMOA, como Costa de Marfil y Senegal. Estos dos países cuentan con alrededor del 40% de todos los bancos de la zona. Estas áreas urbanas tienen una mayor densidad de sucursales bancarias y una infraestructura financiera más desarrollada, lo que facilita el acceso a servicios financieros para los residentes locales. Sin embargo, en áreas rurales y regiones menos desarrolladas dentro de la UEMOA, la presencia de bancos comerciales puede ser escasa o inexistente. Como resultado de esta distribución desigual de los bancos, las personas que viven en áreas rurales o menos desarrolladas pueden

enfrentar mayores dificultades para acceder a servicios financieros básicos, como cuentas bancarias, préstamos y servicios de pago. Esto afecta negativamente la inclusión financiera en estas áreas, ya que las personas pueden verse obligadas a depender de servicios financieros informales o no tener acceso a servicios financieros formales en absoluto.

Al igual que en cualquier otro sistema bancario moderno, los bancos comerciales crean dinero bancario cuando otorgan un préstamo, lo que aumenta los medios de pago en la economía. A contrario, lo destruyen cuando reciben los reembolsos de esos préstamos, lo que disminuye los medios de pago. El mercado de crédito desempeña un papel importante en la financiación de la actividad habitual y las inversiones de las empresas. Según los datos de la BCEAO, las empresas formales dependen casi o completamente del crédito bancario para su actividad diaria, y sus actividades de inversión (Bationo, 2015).

Figura 7. Evolución de los créditos bancarios sobre PIB de 2017 a 2021

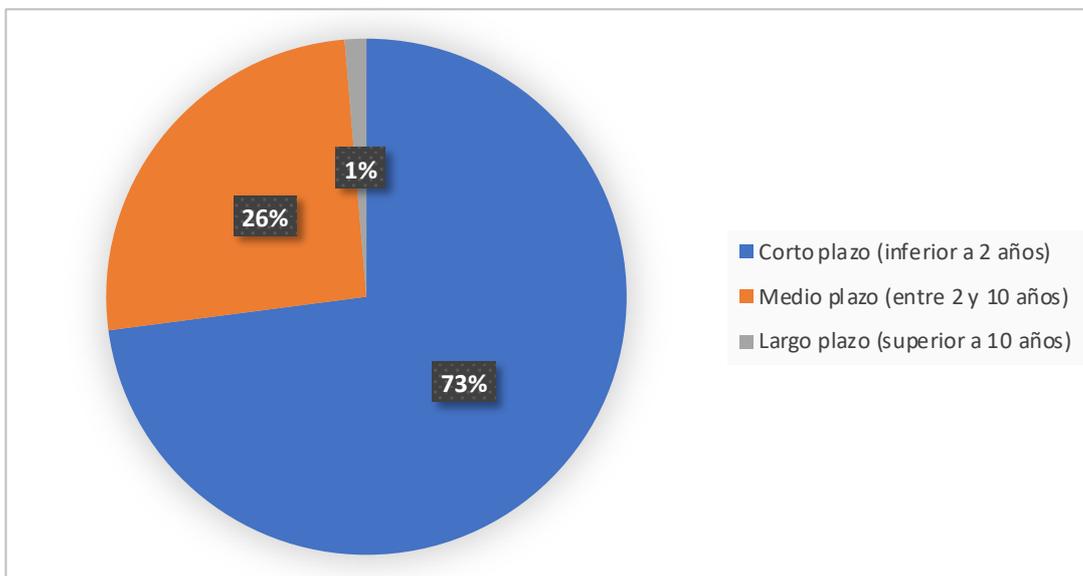


Fuente. Elaboración propia a partir de datos de BCEAO (2022)

En 2021, la relación entre los créditos bancarios y el PIB se situó en promedio en 27,5% en la UEMOA (Figura 7). Esta relación es casi constante desde 2017, oscilando entre 26% y 27%. Este porcentaje es superior al 100% en los países desarrollados. El acceso al crédito permite a las personas y las empresas adquirir bienes y servicios que, de otra manera, no podrían comprar. Esto estimula la demanda interna, lo que a su vez impulsa la producción y el crecimiento económico. Dentro de la UEMOA,

Costa de Marfil y Senegal, los países más ricos, recibieron cerca de la mitad de los créditos bancarios.

Figura 8. Estructura de los créditos según la duración en 2021 en % (UEMOA)



Fuente. Elaboración propia a partir de datos del BCEAO (2022)

La estructura de los créditos está dominada por los créditos a corto plazo con un periodo inferior a 2 años (73%), seguidos por los de medio plazo que duran entre 2 y 10 años (26%). Los créditos a largo plazo con una duración de más de 10 años son una parte insignificante representando tan solo el 1%. Los créditos a corto plazo ascienden a 15.065,9 mil millones, con un crecimiento anual del 13,3%, al igual que en 2020. Los créditos a medio plazo alcanzan los 10.109,1 mil millones, con un aumento del 12,6% en ritmo anual. En cuanto a los créditos a largo plazo, se sitúan en 1.127,9 mil millones, registrando un aumento del 12,6% en 2021.

Actualmente, en los países de la zona del franco, el crédito bancario suele ser a corto plazo. Esto permite financiar solamente las operaciones de las grandes empresas cuando tienen una rentabilidad asegurada en un horizonte de uno a dos años. Sin embargo, las empresas necesitan créditos a largo plazo, destinados generalmente a activos duraderos, como las maquinarias pesadas, mientras que los créditos a corto plazo cubren solamente el proceso de producción o para equilibrar la tesorería de la empresa y de los particulares.

Tabla 3. Estructura de créditos por duración (en %)

Plazos	2017	2018	2019	2020	2021
Inferior o igual a 1 mes	22,28%	23,06%	26,15%	26,29%	32,37%
Superior a 1 mes e inferior o igual a 3 mes	22,97%	24,27%	17,42%	19,23%	10,43%
Superior a 3 mes e inferior o igual a 6 mes	10,93%	9,38%	9,76%	9,33%	9,90%
Superior a 6 mes e inferior o igual a 1 año	12,51%	12,81%	14,28%	14,21%	14,21%
Superior a 1 año e inferior o igual a 2 años	6%	5,61%	5%	4,88%	6,16%
Superior a 2 años e inferior o igual a 5 años	13,95%	12,47%	12,89%	13,74%	12,65%
Superior a 5 años e inferior o igual a 10 años	10,12%	10,96%	11,67%	11,39%	12,93%
Más de 10 años	1,31%	1,43%	2,85%	0,94%	1,33%

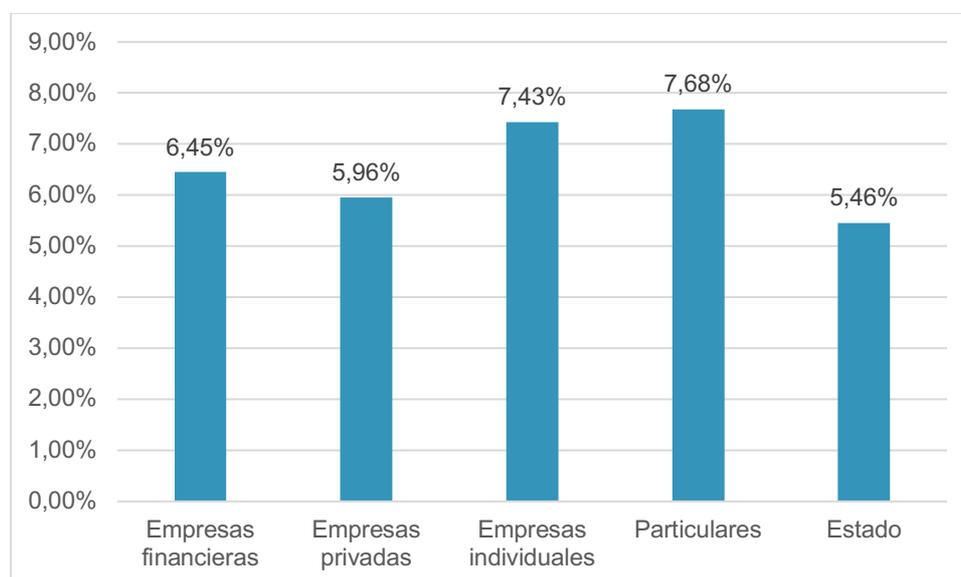
Fuente. Elaboración propia a partir de datos de BCEAO (2022)

Para ser más preciso, según los últimos datos del BCEAO, en 2021 los créditos bancarios inferiores o iguales a un mes cubren un tercio de los préstamos en toda la UEMOA. Sumándoles a los créditos entre 1 mes y 6 meses, se tiene 66,9% los créditos. En otras palabras, los préstamos bancarios establecidos en 2020 con vencimiento de 6 meses o menos, siguen siendo los más importantes. Los créditos a corto plazo (inferior a 2 años) representaron casi tres cuartos del crédito total en 2020 (73,1%). Se observa un mantenimiento de estas proporciones en el periodo 2017 y 2021. Las financiaciones a largo plazo son prácticamente excluidas de sus carteras, 12,9% para los superiores a 5 años y 1,3% para los de más de 10 años.

Una de las particularidades del sistema bancario de la UEMOA es su situación de casi sobreabundancia de liquidez bancaria desde hace muchos años cuando en realidad la economía necesita una inversión masiva. No se hizo ningún esfuerzo para facilitar el acceso al crédito en los países más pobres. Como prueba de ello, en 2016, Guinea-Bissau, con su población de 1,8 millón habitantes, recibió un volumen de créditos bancarios (63,6 mil millones de francos CFA) comparable al que la BCEAO otorgó a sus 3.505 empleados (52,2 mil millones de francos CFA) (Pigeaud & Sylla, 2018).

Para justificar su falta de asunción de riesgos, los bancos comerciales argumentan la insuficiencia o deficiencia de garantías por parte de los solicitantes de crédito y la rareza o fiabilidad de información pública disponible de las pequeñas y medianas empresas (PYMES). Los bancos tienen miedo de prestar a largo plazo debido a la volatilidad de los depósitos de los clientes y, por lo tanto, las empresas se autofinancian para sus inversiones a largo plazo. Además, como existe tan poca competencia entre los bancos, estos últimos, no están dispuestos a reducir los costes de los créditos. En consecuencia, los tipos de interés son muy elevados y no favorecen a la economía local en su proceso de desarrollo de bienes y servicios. Existe una gran dificultad de obtener financiación para la realización de proyectos empresariales.

Figura 9. Tipo de interés medio en 2021 según el cliente (UEMOA)



Fuente. Elaboración propia a partir de datos de BCEAO (2022)

En la UEMOA, el tipo de interés para los deudores parece relativamente alto. De hecho, el promedio se situó en torno al 6,27% en 2021. El tipo de interés es todavía más alto para los particulares y las empresas individuales, siendo 7,68% y 7,43%, respectivamente. Sin embargo, las empresas privadas, sobre todo las grandes y formales, tienen un tipo de interés del 5,96% ya que pueden presentar sus cuentas anuales, al igual que el Estado. El nivel relativamente alto del tipo de interés no favorece el desarrollo del mercado crediticio, que es indispensable para transmitir los impulsos monetarios a los precios y al sector real.

El análisis de la situación de la inclusión financiera en la UEMOA revela un ecosistema financiero estable y con un potencial significativo para fortalecerse. Sin embargo, existen muchas restricciones que dificultan el acceso y el uso de los servicios

financieros. Estas limitaciones afectan a todas las capas de la población, especialmente a mujeres, jóvenes y personas desfavorecidas, así como a las PYMES que enfrentan dificultades para acceder la financiación. Estas restricciones están principalmente relacionadas con la insuficiencia de ingresos y la falta de información, lo que se traduce en una baja tasa de tenencia de cuentas en instituciones formales, el uso de canales fuera del sector financiero para ahorrar, una baja demanda de crédito y una falta de utilización de instrumentos que faciliten el acceso de las PYMES al crédito. Además, se observa una autoexclusión de la población debido, en parte, a la falta de necesidad, la falta de confianza o consideraciones religiosas. La población africana no tiene confianza en los bancos, debido a su alejamiento físico y psicológico. No está acostumbrada a la burocracia y a la exigencia de la solvencia requerida por los bancos. Originariamente los bancos solo concedían préstamos a los colonizadores, siendo difícilmente accesible para los africanos. La mayoría de la población africana todavía considera que los bancos solo prestan a las multinacionales filiales de empresas extranjeras, por tanto, reservado a los occidentales (Direction Générale du Secteur Financier, 2022).

3.1.3. Las alternativas financieras: Microfinanzas y Dinero Electrónico

La mayoría de la población no tiene ninguna posibilidad de obtener un crédito para financiarse, debido a los requisitos de ingresos. En consecuencia, las instituciones de microfinanzas han surgido como alternativas a los bancos comerciales tradicionales, con el objetivo de proporcionar servicios financieros a personas y empresas que tradicionalmente han sido excluidas del sistema bancario formal. Las microfinanzas son instituciones financieras que se enfocan en ofrecer servicios financieros a pequeños emprendedores, trabajadores informales y personas de bajos ingresos que no tienen acceso a los servicios bancarios convencionales.

El desarrollo de las microfinanzas en la UEMOA ha sido impulsado por la creciente conciencia de la importancia de incluir a los segmentos más vulnerables de la población en el sistema financiero para fomentar el crecimiento económico y reducir la pobreza. El BCEAO ha desempeñado un papel importante en la regulación y supervisión de las instituciones de microfinanzas para garantizar su estabilidad y sostenibilidad. A lo largo de los años, se han implementado políticas y regulaciones que fomentan el desarrollo responsable de las microfinanzas, asegurando la protección de los clientes y la transparencia en las operaciones financieras.

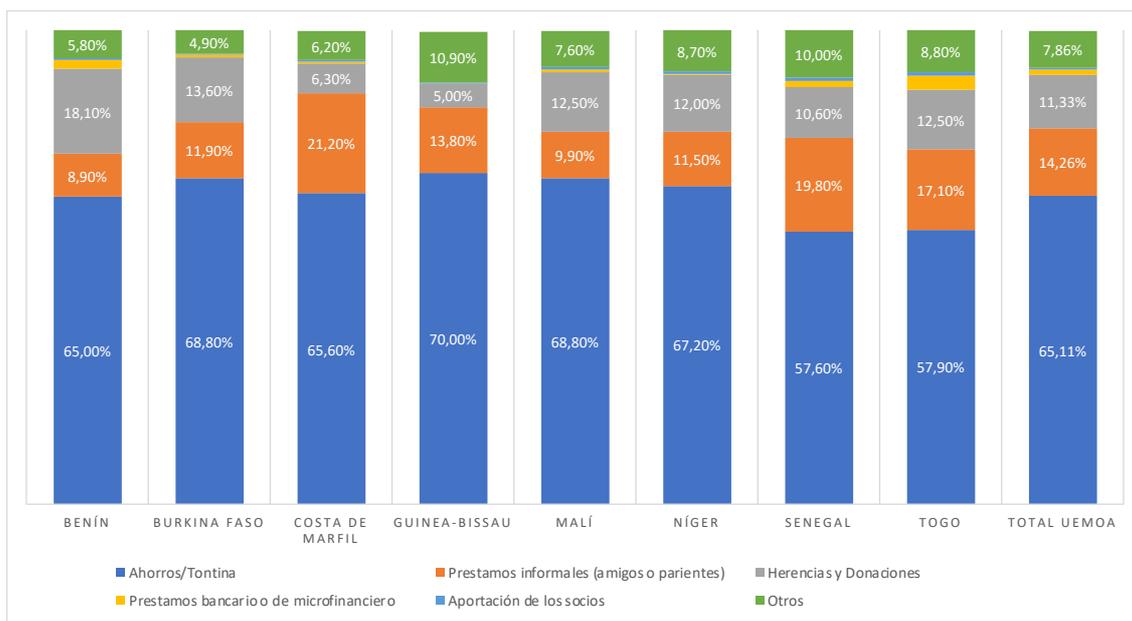
En 2021, el número de cuentas mantenidas por las instituciones de microfinanzas registraron 11,7 millones, un tercio menos que las cuentas bancarias (17,4 millones). Las cuentas de particulares son de 10,6 millones y aquellas pertenecientes a personas jurídicas son de 1,1 millón.

Los créditos a particulares se consolidaron en 1.562,5 mil millones de franco CFA al finalizar 2021, en comparación con los créditos bancarios que son de 2.570,1 mil millones de franco CFA. Los créditos a corto plazo representan el 48,3% del total. Los créditos a mediano plazo constituyen el 31,3% y los de largo plazo representan el 15,6% del total. Existen más oficinas de microfinanzas que bancos comerciales en las zonas rurales, siendo por ello más cercano a la población, aunque el nivel de créditos otorgados es menor que el de los bancos comerciales (0,05% de los créditos bancarios).

A pesar de tener otras alternativas a los bancos comerciales, la primera fuente de financiación de las empresas informales no son las instituciones de microfinanzas. Muchas personas y empresas de la economía informal dependen de servicios financieros informales, como préstamos de amigos y familiares, asociaciones de ahorro y crédito, y tontinas⁹. En las asociaciones son los miembros quienes se encargan de establecer sus propias reglas, designan a quién financiar siguiendo un orden. Teniendo unas relaciones estrechas entre los miembros, se considera que los riesgos son menores y que la falta de pago es rarísima.

⁹ Tontina: “operación de lucro, que consiste en poner un fondo entre varias personas para repartirlo en una época dada, con sus intereses, solamente entre los asociados que han sobrevivido y que siguen perteneciendo a la agrupación” (Real Academia Española, s.f.).

Figura 10. Principales fuentes de financiación de las empresas informales al inicio de su actividad

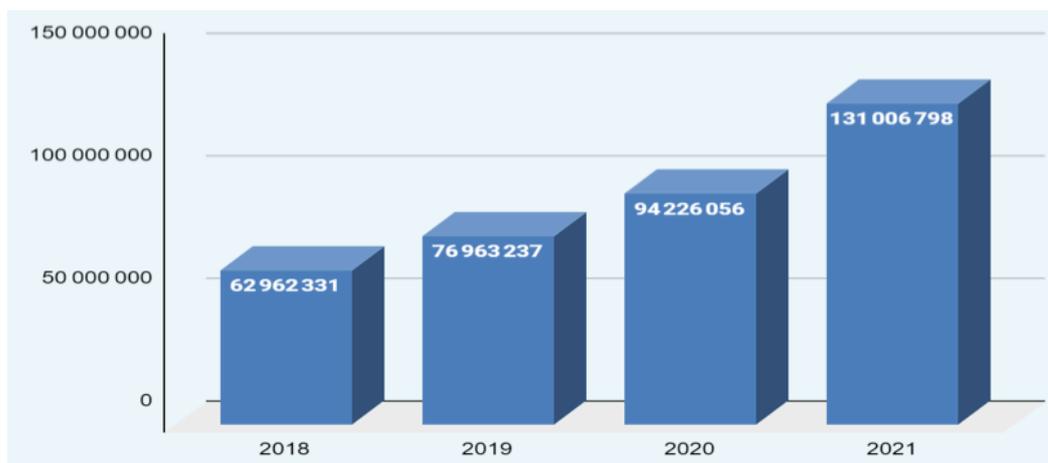


Fuente. Elaboración propia a partir de la encuesta de la UEMOA entre 2017 y 2018

En cuanto a la fuente de financiación para la constitución del capital inicial de las empresas informales, los resultados de la figura 10 muestran que dos tercios de ellas se financian a través de ahorros propios o tontinas y un 14,8% a través de préstamos informales obtenidos de amigos o familiares. A nivel de países, las donaciones y herencias constituyen la segunda fuente de financiación del capital al inicio de sus actividades empresariales en Benín (18,1%), Burkina Faso (13,6%), Malí (12,5%) y Níger (12,0%).

Los bancos comerciales han visto una competencia creciente de las EDE que han surgido como una respuesta a la necesidad de soluciones financieras más inclusivas y accesibles en la UEMOA. Las EDE permiten a las personas realizar transacciones financieras a través de dispositivos móviles, sin la necesidad de una cuenta bancaria.

Figura 11. La evolución del número de cuentas de dinero electrónico abiertas desde 2018 hasta 2021

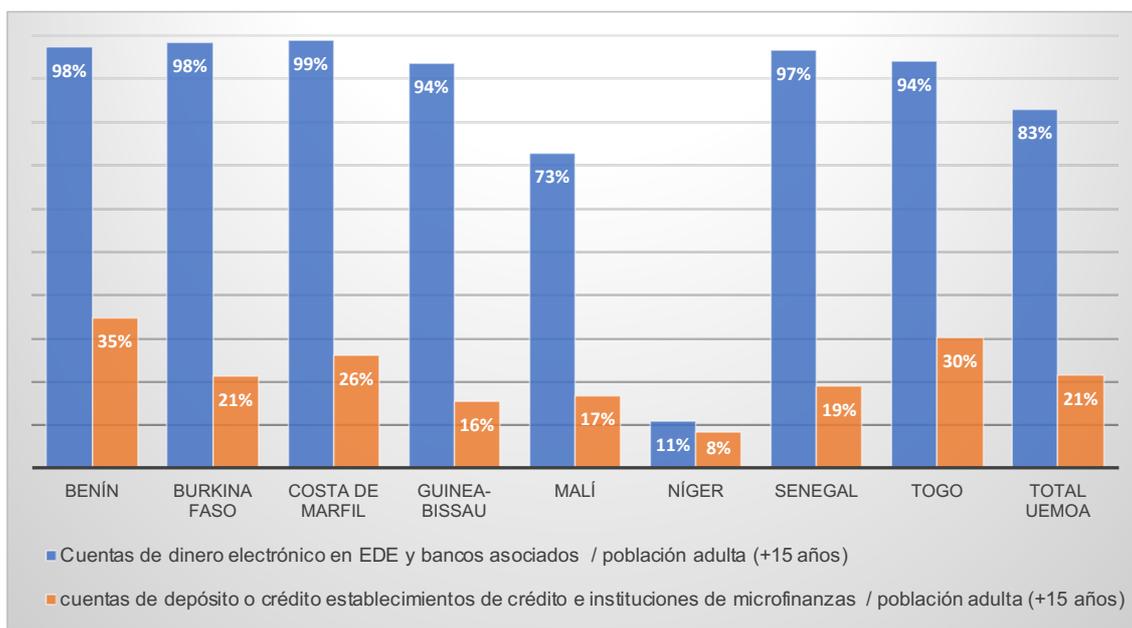


Fuente. BCEAO (2022)

En los últimos años, las actividades relacionadas con las EDE han experimentado un crecimiento constante en la UEMOA. La crisis sanitaria relacionada con la covid-19 ha contribuido significativamente a un mayor uso del dinero electrónico. En 2021, el número de cuentas de dinero electrónico en la UEMOA alcanzó los 131 millones, lo que representa un aumento del 39% con respecto al año 2020, es decir, se registraron 37 millones de nuevas cuentas. Las EDE concentraron el 60% del número de cuentas abiertas en 2021, lo cual se mantuvo prácticamente estable en comparación con 2020. En 2019, las EDE representaban el 66%, mientras que en 2018 esa cifra era del 56%. Los bancos, gracias a sus asociaciones con las Fintech y operadoras móviles, alcanzan el 40% en 2021 y 2020, el 34% en 2019 y el 44% en 2018.

A fecha del 31 de diciembre de 2021, el panorama de las EDE contaba con 10 establecimientos activos en cinco países de la UEMOA: Benín, Burkina Faso, Costa de Marfil, Mali y Senegal. La red de distribución de dinero electrónico está compuesta por 787.605 puntos de servicio a fecha del 31 de diciembre de 2021. En diez años ha pasado de 0,80 puntos de acceso por cada 10.000 habitantes a 139,04 puntos, mientras que los servicios bancarios han incrementado solo de 0,63 a 0,89 y los de las instituciones de microfinanzas se han mantenido constante en 0,64.

Figura 12. Comparación del nivel de bancarización con el nivel de cuentas en dinero electrónico en la UEMOA en 2021



Fuente. Elaboración propia a partir de datos del BCEAO (2022)

Esta tecnología ha demostrado ser especialmente valiosa en regiones donde el acceso a los servicios financieros tradicionales es limitado. En la UEMOA, el uso de teléfonos móviles ha crecido significativamente, lo que ha facilitado la adopción de servicios de dinero electrónico. En toda la UEMOA, 83% de la población adulta usa el dinero electrónico para realizar pagos, transferencias de dinero y acceder a otros servicios financieros básicos a través de sus dispositivos móviles. El porcentaje de personas que usa el dinero electrónico es cuatro veces mayor que los que tienen una cuenta bancaria. A nivel nacional, Níger es el único país con un porcentaje menor al 70%, solamente 11% de la población usa el dinero electrónico. Esta situación puede ser causada por la crisis política del país arrastrada desde 2010 con varios golpes de Estado. Quitando Níger, el promedio hubiera alcanzado el 93% de uso en la UEMOA. En la figura 12, en todos los países se aprecia un clivaje entre el número de personas que usan el dinero electrónico mediante su teléfono y los que tienen una cuenta bancaria. Las soluciones de las EDE ofrecen mayor conveniencia, rapidez y menor costo en comparación con los métodos tradicionales de transacciones financieras.

Los principales tipos de transacciones son: transferencia de dinero, transferencia dentro de la UEMOA, pago de salarios, recarga telefónica, transacciones con administraciones públicas, transferencias entre empresas, pago de facturas, pago de

comercios. Las operaciones de recarga de monedero electrónico, retiro de efectivo, y transferencias de persona a persona siguen siendo predominantes.

Al mismo tiempo, la expansión de las EDE también ha planteado preocupaciones sobre la seguridad y la protección del consumidor, lo que ha llevado a una mayor regulación de estas plataformas por parte de las autoridades. El BCEAO ha sido fundamental en la regulación y supervisión de las EDE para garantizar la seguridad de las transacciones y proteger los derechos de los usuarios. A través de regulaciones adecuadas, se ha buscado fomentar la competencia, la innovación y la inclusión financiera en el mercado de dinero electrónico.

La economía informal sigue desempeñando un papel significativo en la economía de la región, mientras que las EDE están abriendo nuevas oportunidades para la inclusión financiera, han demostrado ser una herramienta efectiva para aumentar la inclusión financiera en la región. Llegan a segmentos de la población previamente excluidos del sistema financiero. Aunque el uso de estas cuentas no permite financiar la economía, y los depósitos en las instituciones de microfinanzas no llegan para financiar un proyecto a largo plazo, siguen siendo medios para reducir la exclusión financiera de la población.

3.2. La Política Monetaria del Banco Central de los Estados de África del Oeste

El BCEAO es una institución financiera y monetaria con sede en Dakar, Senegal. En su función de Banco Central, tiene asignado la emisión del franco CFA y el mantenimiento de la paridad fija con el euro. Además, es responsable de formular y ejecutar políticas monetarias que influyen en la cantidad de dinero en circulación y en la estabilidad del sistema financiero. Su función principal es actuar como la autoridad monetaria y ser el banco de los bancos comerciales (BCEAO, 2010).

Un Banco Central es una institución clave en todos los países o zonas monetarias. Sus funciones y responsabilidades varían según el país, pero generalmente incluyen los siguientes ítems que le diferencia de un banco comercial (Westreicher & Quiroa, 2020):

- La emisión de dinero fiduciario: es la impresión de billetes y la acuñación de monedas, así como la regulación del suministro de dinero en circulación para mantener la estabilidad y prevenir la inflación o la deflación excesivas.
- La supervisión y regulación bancaria: es el banco de los bancos, fija los reglamentos, supervisa las operaciones y la solvencia de los bancos comerciales. De esta forma, puede financiar a los comerciales y supervisar la evolución de la distribución de créditos. Cada banco comercial tiene una cuenta en el Banco Central, sirviendo ésta de cámara de compensación. Además, los bancos comerciales tienen la obligación de tener una reserva mínima en el Banco Central.
- La política monetaria: tiene poder para decidir sobre las políticas monetarias y la gestión de las reservas de cambio (divisas, oro) del país. Asimismo, asume la misión de velar por los intereses de los países miembros de la zona económica. Las intervenciones del Banco Central mediante las políticas monetarias tienen importantes consecuencias macroeconómicas.
- Prestamista de última instancia: en tiempos de crisis o situaciones de iliquidez, actúan como prestamistas de última instancia para los bancos comerciales. Proporcionan liquidez a los bancos en dificultades para evitar crisis financieras sistémicas y mantener la estabilidad del sistema bancario.

3.2.1. La evolución del sistema bancario en la Unión Monetaria de Oeste África

El sistema bancario de la UEMOA se construyó inspirándose en las leyes de organización francesa de 1941 y de 1945. En la cima solo está el Banco Central, cuya sede se instauró originariamente en Francia, deslocalizándose posteriormente a Dakar, Senegal. En el siguiente segmento se encuentran los bancos nacionales de desarrollo y los bancos comerciales.

Desde la época colonial hasta principios de 1990, los bancos comerciales africanos eran únicamente filiales de los franceses. Los primeros bancos comerciales fueron creados a instigación de las cajas francesas de desarrollo, esencialmente para financiar la creación y el desarrollo de empresas públicas. La actividad económica colonial se basaba en un sistema monetario y financiero bien organizado, con un banco emisor a la vanguardia. El primer banco emisor (Banco Central) de la AOF fue el Banco de Senegal, creado por decreto imperial en 1853. Comenzó a operar en 1855 y tenía su

sede en Saint-Louis (Senegal). Este banco fue sustituido en 1901 por el Banco de África Occidental (BAO), que comenzó sus actividades en 1901 y cubría toda el AOF y el AEF. Los diferentes bancos emisores que se sucedieron hasta la independencia, tenían como primer deber apoyar a las instituciones financieras coloniales (bancos comerciales y establecimientos de crédito), siendo los más dominantes el Banco Comercial Africano, el Banco Francés de África y el “Crédit Agricole”

A partir de 1955, se creó el Instituto Emisor de África Occidental Francesa y Togo que reemplazó el BAO. Este se encargó de la emisión del franco CFA hasta 1959 cuando se constituyó el BCEAO. A partir de 1962, un tratado estableció la UMOA y otorgó al BCEAO el poder exclusivo de emitir el franco CFA en el territorio de los Estados miembros. El BCEAO se convirtió en el pilar central del sistema bancario de la UEMOA (Ouguehi, 2023).

La evolución del sistema bancario en la UEMOA ha sido un proceso significativo en la búsqueda de una mayor estabilidad financiera y desarrollo económico en la región. Desde sus inicios hasta la actualidad, el sistema bancario ha experimentado cambios significativos y ha evolucionado para adaptarse a las necesidades y desafíos en constante cambio.

En la década de 1970, el sector bancario se caracterizaba por una fuerte presencia del Estado. Los Estados quisieron hacer del sector financiero el motor del desarrollo económico mediante la nacionalización de los bancos y la creación de bancos de desarrollo. El sistema financiero contaba con el 53% de bancos comerciales, el 31% de los de desarrollo, y el 16% de establecimientos financieros. Estaban obligados por el poder político a financiar sectores estratégicos para el desarrollo económico que presentaban un alto riesgo y poco rendimiento, como las empresas agrícolas.

La crisis de los 80 ocasionó el cierre de todos los bancos nacionales de desarrollo, debido a su arriesgada especialización, subiendo el tipo de interés de los créditos a los sectores no privilegiados. Los créditos no se aprobaban racionalmente, sino que dependía del sector y, por lo tanto, podía ocurrir que, a una empresa considerada primordial, aunque fuese mala pagadora, se le otorgaba un crédito con un tipo de interés menor. El control de los créditos era muy deficiente (Bationo, 2015).

En la década de 1990, el sistema bancario de la UEMOA se enfrentó a desafíos significativos. La región experimentó una serie de crisis financieras y económicas, que afectaron a la estabilidad del sistema bancario. En respuesta, se implementaron medidas para fortalecer y estabilizar el sistema bancario: mejora de la regulación y

supervisión, promoción de la transparencia, y adopción de estándares internacionales. Se creó la Comisión Bancaria de la UEMOA (CB-UEMOA) para la regulación y supervisión de los bancos comerciales en la UEMOA. Esta comisión se encarga de garantizar la solidez y estabilidad del sistema bancario, promoviendo la transparencia, la integridad y la eficiencia en las operaciones bancarias. La CB-UEMOA también emite licencias bancarias y supervisa las actividades de los bancos en la región.

El sistema bancario de la UEMOA también ha experimentado la entrada de bancos extranjeros y el crecimiento de instituciones financieras regionales. Esto ha contribuido a una mayor competencia y diversificación de servicios financieros en la región. A medida que el sistema bancario de la UEMOA continúa evolucionando, persisten desafíos importantes: necesidad de fortalecer la estabilidad financiera, mejorar la supervisión y regulación, fomentar la inclusión financiera, y promover el desarrollo económico sostenible en la región (Bationo, 2018).

3.2.2. Los objetivos del Banco Central y sus instrumentos

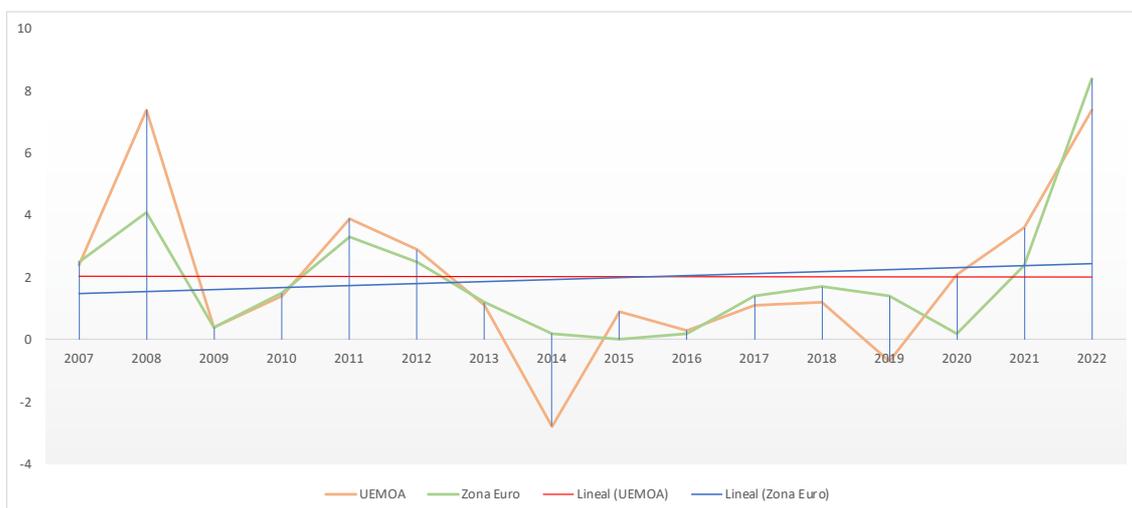
La política monetaria puede definirse como las acciones implementadas por el Banco Central para influir sobre la cantidad de dinero disponible en la economía. De acuerdo con el artículo 8 de los estatutos del BCEAO, el objetivo prioritario de su política monetaria es garantizar la estabilidad de precios. Además, sin perjuicio de este objetivo, el Banco Central brinda apoyo a las políticas fiscal de la UMOA para lograr un crecimiento sano y sostenible. Los estatutos del BCEAO también prevén un objetivo en el cual, durante tres meses consecutivos, el promedio de los activos externos del Banco Central debe ser superior al 20% del promedio de los pasivos a la vista (billetes en circulación y depósitos de bancos). En caso contrario, el Consejo de Administración del BCEAO debe tomar todas las medidas necesarias para restablecerlo, incluida la revisión de las decisiones adoptadas previamente que podrían haber afectado a la situación monetaria de la UEMOA (BCEAO, 2010).

El objetivo de inflación es definido por el Comité de Política Monetaria (CPM). A nivel operativo, el CPM estableció en septiembre de 2010 como meta una inflación del 2%, con una variación de $\pm 1\%$ en un horizonte de 24 meses. Además, el BCEAO debe tener 20% de la moneda emitida en las reservas. Por ejemplo: Si se emite 1 millón de franco CFA, el BCEAO debe tener 0,20 millones de franco CFA. En general, el BCEAO ha aplicado políticas monetarias que buscan mantener la estabilidad del tipo de cambio

con el euro. La elección del 2%, se debe al anclaje del franco CFA al euro. Según Mundell (1960), en un régimen de tipo de cambio fijo con libre circulación de capitales, no es posible que el BCEAO tenga una política monetaria permanentemente diferente a la zona de anclaje (BCE).

Además, para poder defender la paridad con el euro, los países de la zona del franco CFA deben seguir el funcionamiento de la zona del euro. Deben mostrar una gran disciplina macroeconómica de forma colectiva, al igual que se exige a los países miembros de la zona del euro según los tratados europeos. Esta disciplina obliga especialmente al BCEAO y al BEAC a conseguir una inflación cercana a la BCE o, al menos, inferior al 2%. En la figura 4, se puede observar la evolución de la inflación de la UEMOA frente a la zona del euro.

Figura 13. Evolución de la inflación en la UEMOA y Zona del euro



Fuente. Elaboración propia a partir de datos del Banco Mundial

En el periodo 2007-2022, la trayectoria de la inflación en la UEMOA es similar a la de la zona del euro, especialmente, durante la crisis financiera de 2008, y tras la Covid-19 y la invasión rusa de Ucrania en 2022. Estas crisis han afecta tanto a los países desarrollados, en vía de desarrollo o subdesarrollados. Sin embargo, parece haber un efecto mariposa, en el que cuando la zona del euro está en periodo de inflación o deflación, los cambios son más significativos en la UEMOA, excepto en 2022, frente al 7,4% de los 8 países africanos, en la zona euro han tenido una inflación del 8,4%. Además, en 2007-2022, en promedio tanto la UEMOA como la zona del euro cumplen con el objetivo del 2% de inflación decido por el BCE y seguido por el BCEAO como se puede observar en las líneas de tendencia.

La disciplina del BCEAO de cumplir los objetivos de inflación le hace destacar entre otros Bancos Centrales de África Occidental. Los países de la zona del franco tienen una tasa de inflación más baja y estable que los otros países subsaharianos como Ghana, Nigeria, Gambia o Guinea.

Tabla 4. Tasa de inflación en África del Oeste entre 2012 y 2022

Año	UEMOA	Gambia	Ghana	Guinea	Nigeria
2007	2,4	5,4	10,7	18,2	5,4
2008	7,4	4,4	16,5	23,1	11,6
2009	0,4	4,6	19,2	4,7	12,5
2010	1,4	5	10,7	15,1	13,7
2011	3,9	4,8	8,7	21,3	10,8
2012	2,9	4,3	11,2	15,2	12,2
2013	1,1	5,7	11,7	11,9	8,5
2014	-2,8	5,9	15,5	6,2	8,1
2015	0,9	6,8	17,1	11,8	9,0
2016	0,3	7,2	17,5	8,2	15,7
2017	1,1	8	12,4	8,9	16,5
2018	1,2	6,5	7,8	9,8	12,1
2019	-0,7	7,1	7,1	9,5	11,4
2020	2,1	5,9	9,9	10,6	13,3
2021	3,6	7,4	10	12,6	17,0
2022	7,4	11,5	31,3	10,5	18,8
Promedio	2,0	6,3	13,6	12,4	12,3

Fuente. Elaboración propia a partir de datos del Banco Mundial

En la tabla 3, se puede observar que en el período 2007-2022, la tasa de inflación promedio de los 8 países de la UEMOA es del 2%. Incluso se muestra algunos años de deflación como 2014 y 2019, con -2,8% y -0,7%, respectivamente. Estos resultados son destacables, siendo un logro del BCEAO haber logrado mantener la tasa de inflación al 2%. En 2022 ha aumentado al 7,4%, al igual que en la crisis financiera de 2008. Para estos países, la vinculación euro al del franco CFA ayudó a mantener la inflación a niveles muy bajos a lo largo de esta década. Los países no pertenecientes a la UEMOA han tenido que enfrentarse a tasas de inflación más elevadas, incluido el 31,3% para Ghana y 18,8% para Nigeria en 2022. En el período 2007-2022, la tasa promedio de Gambia, Ghana, Guinea y Nigeria es del 11%, siete veces mayor que la de los 8 países de la Unión.

Llama la atención la homogeneidad de la tasa anual para los países fuera de la UEMOA, oscila entre el 6% y el 13%, excluyendo el año 2022. Esta relativa uniformidad contrasta con la diversidad en el periodo observado: un promedio de 6,3% en Gambia mientras que alcanza casi el doble en Ghana, Guinea y Nigeria, 13,6%, 12,4% y 12,3% respectivamente. La crisis de 2022 parece haber tenido un mayor impacto en Ghana cuyos precios crecieron cuatro veces la media de los países de la UEMOA.

En cuanto a los instrumentos, el actual dispositivo de gestión de la moneda y el crédito se basa en mecanismos de mercado e instrumentos indirectos de regulación de la liquidez. El BCEAO cuenta con dos tipos de instrumentos para la implementación de la política monetaria:

- Los tipos de interés.
- Las reservas obligatorias.

El principal instrumento de la política monetaria del BCEAO es la política de tipo de interés, que tiene como objetivo controlar las tasas de interés a corto plazo en el mercado monetario. Esto se logra a través de los mercados monetario e interbancario, utilizados para intercambiar activos financieros a corto plazo. Los dos principales tipos de instrumentos del BCEAO son el tipo de interés mínimo de oferta para las operaciones de mercado abierto y el tipo de interés aplicable en la ventanilla de préstamo marginal. Operativamente, el control de las tasas del BCEAO se realiza mediante el uso de ventanillas de intervención del Banco Central (BCEAO, s.f):

- La ventanilla de operaciones de mercado abierto (subastas).
- Las ventanillas permanentes (ventanilla de préstamo marginal y ventanilla especial de financiación).

El tipo de interés mínimo de oferta es la tasa principal y clave en la política monetaria del BCEAO, está actualmente fijada al 3% por el CPM. Representa el límite inferior a partir del cual los bancos comerciales pueden presentar sus solicitudes de liquidez al BCEAO durante las subastas de liquidez semanales o mensuales. Las tasas de oferta son determinadas mediante un procedimiento de adjudicación regional con tasas múltiples, con una frecuencia semanal.

El tipo de interés de préstamo marginal es la tasa de interés fija (fuera de la subasta) a la cual los bancos pueden tomar préstamos de liquidez del BCEAO a corto plazo, generalmente con vencimientos de 1 a 7 días. Es la tasa de referencia actualmente utilizada por el BCEAO para influir sobre las condiciones de crédito y la

actividad económica en la UEMOA, su nivel actual está fijado por el CPM al 5%. También se aplica al tipo de interés especial de financiación para préstamos con vencimientos entre 3 meses y 1 año (Nubukpo, 2012).

Las reservas obligatorias son una cantidad financiera que los bancos comerciales deben depositar en el BCEAO. El sistema de reservas obligatorias fue implementado el 1 de octubre de 1993 y tiene como objetivo complementar el control de la liquidez y la expansión del crédito bancario. Además, permite crear o aumentar un déficit de liquidez en las entidades de crédito, para así reforzar la capacidad de las autoridades monetarias de intervenir eficazmente como proveedores de liquidez. Actualmente, se halla en el 3% desde 2017 (Bationo, 2015).

Las principales políticas monetarias aplicadas en el franco CFA son la fijación del tipo de cambio, la regulación del crédito, la fijación de la tasa de interés, la regulación del mercado financiero y la regulación del sistema bancario. Estas políticas tienen como objetivo mantener la estabilidad financiera y la confianza en el sistema financiero de los países que utilizan el franco CFA. Las otras intervenciones del BCEAO al sistema bancario son esencialmente las siguientes:

- Organización del mercado monetario.
- Participación en el capital de organismos o establecimientos en los que la actividad presenta un interés general para uno o más Estados de la Unión. Sin embargo, la tendencia gira en la salida de las participaciones por cuestiones de transparencia.
- La organización y vigilancia de las actividades bancarias.

Capítulo 4: Propuesta del nuevo sistema monetario

La economía informal, que abarca actividades no reguladas y no gravadas, constituye una parte sustancial de la actividad económica en muchos países de la UEMOA. Aunque a menudo sirve como sustento para una amplia población, también presenta retos en términos de acceso limitado a servicios financieros formales y una integración reducida en el sistema económico más amplio. En este contexto, la introducción de una CBDC en la UEMOA representa un paso audaz hacia la transformación económica y financiera en la región. En un entorno global donde la digitalización define las interacciones monetarias y financieras, la consideración de una CBDC se convierte en un tema de relevancia crítica. Esta innovadora herramienta financiera tiene el potencial no solo de redefinir la forma en que se concibe y utiliza el dinero, sino también de abordar desafíos arraigados en la economía y la inclusión financiera.

En relación con el mecanismo del franco CFA y la paridad fija con el euro, la introducción de una CBDC podría brindar flexibilidad en la gestión monetaria y cambiar la dinámica de las relaciones monetarias y comerciales con los demás países. La UEMOA podría explorar la posibilidad de ajustar la paridad de manera más autónoma, permitiendo una mejor adaptación a las condiciones económicas regionales y globales cambiantes. A esto se suma la posibilidad de implementar una política monetaria helicóptero mediante la CBDC, lo que permitiría al Banco Central estimular la economía mediante la distribución directa de fondos a los ciudadanos, impulsando el gasto y la demanda agregada, y potenciando la inversión. En términos de políticas fiscales, la adopción de una CBDC podría mejorar la eficacia en la recaudación de impuestos y la ejecución de medidas de gasto público. Las transacciones realizadas con la CBDC serían más transparentes y rastreables, lo que simplificaría la administración fiscal y reduciría la evasión de impuestos.

En el siguiente capítulo, exploraremos el potencial impacto de la introducción de una CBDC en la UEMOA y sus límites. Se examinará cómo la CBDC podría repercutir en diversos aspectos económicos, desde el fortalecimiento de la economía hasta la revitalización de la inclusión financiera, al tiempo que consideramos sus implicaciones para el mecanismo del franco CFA. Además, se considerará la implementación de una política monetaria helicóptero utilizando esta innovadora herramienta financiera, así como abordar la influencia de las políticas fiscales.

4.1. Moneda Digital emitida por el BCEAO

El avance de la tecnología financiera ha demostrado ser un poderoso vehículo para abordar la inclusión financiera en diversos contextos en la UEMOA. No obstante, es importante destacar que, hasta el momento, las soluciones de dinero electrónico se han concentrado en facilitar transacciones y transferencias entre diferentes entidades: individuos, empresas y bancos. Este enfoque, aunque valioso, ha dejado una brecha en la capacidad de estas soluciones propuestas por las EDE para estimular la economía en su conjunto. Es en este punto que surge la propuesta de introducir una CBDC, emitida por el BCEAO, como una respuesta innovadora a esta limitación.

Una CBDC es la forma digital de una moneda emitida por el Banco Central que se usaría a través del teléfono móvil. Por lo tanto, la CBDC constituiría una tercera forma de dinero del Banco Central, junto con el efectivo y el dinero de los bancos comerciales, principalmente en forma de depósitos bancarios. A diferencia de las criptomonedas, que son descentralizadas, las CBDC son emitidas y operadas por un Banco Central.

La tecnología blockchain¹⁰ y la aparición de criptomonedas han causado revuelo en el sector de servicios financieros. Las monedas digitales son parte de esa historia, muchos bancos centrales están desarrollando su propia CBDC como respuesta al crecimiento de las criptomonedas. Las criptomonedas han sido un fenómeno en esta última década, siendo usadas para transacciones ilegales o para evasión fiscal. Por lo tanto, algunas instituciones públicas ven un mercado de posibles usuarios de CBDC no desarrollado (McKinsey & Company, 2023).

En términos más prácticos, los motivos que empujan a los bancos centrales a querer emitir una CBDC son distintos. Algunos destacan la CBDC como una forma de resolver problemas relacionados con el uso del dinero efectivo en transacciones ilícitas, la inclusión financiera y ciertas limitaciones en los sistemas de pago. La Tabla 6 presenta las principales ventajas que la implementación de una CBDC podría tener.

¹⁰ Blockchain: es un libro de contabilidad inmodificable y compartido que facilita el proceso de registro de transacciones y seguimiento de activos en una red empresarial (IBM, s.f).

Tabla 5. Las ventajas de la CBDC

Mayor inclusión financiera	La CBDC puede ayudar a incorporar a más personas en el sistema financiero formal, especialmente en zonas rurales donde las sucursales bancarias físicas son escasas. Esto puede promover la inclusión financiera y reducir el número de personas no bancarizadas, usando un teléfono.
Reducción de costos de transacción	La CBDC puede permitir transacciones digitales seguras, rápidas y de bajo coste, reduciendo así los costes de transacción como los que incurren VISA y MasterCard para las empresas y los individuos.
Mayor transparencia	El uso de CBDC puede aumentar la transparencia y la responsabilidad en las transacciones financieras, reduciendo la corrupción y aumentando la confianza en el sistema financiero.
Mejora de la política monetaria	La CBDC puede proporcionar a los bancos centrales un mayor control sobre la oferta de dinero, lo que permite una implementación más efectiva de la política monetaria. Esto puede ayudar a estabilizar la economía y reducir la inflación.
Potencial para el crecimiento económico	Al proporcionar un sistema de pago más eficiente y seguro, la CBDC puede potencialmente estimular el crecimiento económico con mayor inversión y la innovación.
Eficiencia de los sistemas de pago entre los países	La CBDC puede ser interoperable entre los países y que pueda utilizarse para transacciones transfronterizas.

Además, podría considerarse la posibilidad de emitir una CBDC para superar las limitaciones de los sistemas de pago actuales. De hecho, la mayoría de las transacciones de pago entre diferentes zonas monetarias se realizan a través de bancos corresponsales. Estos sistemas son lentos, costosos y poco transparentes.

4.1.1. Distribución de la moneda digital en la UEMOA

En la actualidad, no existe un único tipo de CBDC; se están probando una amplia variedad de enfoques en diferentes países. Desde 2014, China desarrolla el e-yuan, una CBDC con una distribución descentralizada, es decir, basada en bancos comerciales para distribuir y mantener las cuentas de moneda digital para sus clientes. El e-yuan se puede utilizar a través de aplicaciones móviles que están respaldadas por el Banco Central y conectadas a cuentas bancarias. China presentó el e-yuan durante los Juegos Olímpicos de 2022 en Beijing. Los visitantes y los atletas podían usar una aplicación móvil para realizar transacciones en e-yuan dentro de la ciudad Olímpica. Otro modelo es el que está considerando el BCE, en el cual las instituciones financieras con licencia, como los establecimientos de crédito y los proveedores de servicios de pago¹¹, serán intermediarios para la distribución del euro digital.

En el extremo opuesto se encuentra el "Dinero Electrónico", la CBDC que emitió el Banco Central del Ecuador en 2014. El sistema de distribución de la CBDC en Ecuador era centralizado y el Banco Central controlaba la emisión y el suministro de la moneda digital. Esto significa que los bancos comerciales no estaban involucrados en la distribución de la CBDC. Los usuarios podían abrir cuentas de dinero electrónico a través de una aplicación móvil o en las oficinas del Banco Central del Ecuador, y podían cargar sus cuentas a través de transferencias bancarias o en efectivo. Una vez que los usuarios tenían dinero electrónico en sus cuentas, podían realizar transacciones en línea o en persona utilizando la plataforma de pago del Banco Central. Los usuarios también podían transferir dinero electrónico a otras cuentas y cambiarlo por efectivo en las oficinas del Banco Central. Sin embargo, la adopción de la CBDC en Ecuador fue limitada. El Dinero Electrónico de Ecuador operó de 2014 a 2018, acumulando un total de 500.000 usuarios en su apogeo de una población de aproximadamente 17 millones de personas. lo que llevó al Banco Central a cancelar su lanzamiento después de varios años (Partz, 2022).

Este modelo de distribución centralizada es diferente al de una CBDC en un sistema descentralizado en el que los usuarios pueden tener cuentas en los bancos

¹¹ Los proveedores de servicios de pago son entidades que ofrecen servicios relacionados con la realización y facilitación de transacciones financieras y de pago. Estas entidades actúan como intermediarios entre los usuarios, comerciantes y bancos para facilitar la transferencia de fondos y la realización de pagos de diversas formas. Se destacan Visa, MasterCard y American Express (Grafiada, 2022)

comerciales y utilizar una plataforma digital para acceder a la moneda digital emitida por el Banco Central. En este último modelo, los bancos comerciales desempeñarían un papel importante en la distribución de la moneda digital, ya que los usuarios podrían cargar sus cuentas de moneda digital a través de ellos y realizar transacciones utilizando sus aplicaciones de banca móvil o en línea.

En la UEMOA, una gran parte de la población se encuentra en economía informal, la promoción de la inclusión financiera es esencial para brindarles acceso a servicios financieros básicos. El rol de la economía informal no tiene medios para contribuir eficazmente al desarrollo económico y a la elevación del nivel de vida de la población. Al mejorar la inclusión financiera, se busca fortalecer la estabilidad financiera y el crecimiento económico de esta parte de la población. En consecuencia, se propone un tipo de CBDC que podría adaptarse a los problemas descritos. Se considera una distribución descentralizada de la CBDC, al que se involucre a los bancos comerciales.

La participación de los bancos comerciales en la distribución de la CBDC podría ayudar a aumentar la adopción y el uso de la moneda digital ya que tienen una presencia en la mayoría de los países de la UEMOA. Los bancos comerciales ofrecerían servicios orientados, proporcionando a los usuarios la capacidad de cargar sus cuentas de CBDC utilizando las sucursales y cajeros automáticos que ya existen. También llevarían a cabo tareas relacionadas con la financiación y desfinanciación de las cuentas de CBDC de los usuarios. Los usuarios podrían elegir si la conversión de dinero bancario comercial o efectivo a CBDC, y viceversa, debe realizarse de manera manual o automática. Las funcionalidades de financiación y desfinanciación deberían estar disponibles las 24 horas del día, los 365 días del año.

Además, los bancos comerciales tienen experiencia en la gestión de transacciones financieras y en la lucha contra el lavado de dinero y la financiación del terrorismo, lo que podría ser útil en el monitoreo y regulación de las transacciones con la CBDC. El acceso a la CBDC permitiría la identificación de los usuarios a través de procesos básicos de "conoce a tu cliente", que, junto con su historial de transacciones, podrían favorecer el crédito bancario.

Sin embargo, los bancos comerciales no están presentes en algunas áreas rurales y muchas personas en la UEMOA no tienen cuentas bancarias. Esto podría limitar la adopción de una CBDC si se utiliza una distribución basada únicamente en los bancos comerciales. En consecuencia, el BCEAO podría colaborar con las EDE para implementar la CBDC a través de plataformas móviles como Orange Money. De hecho,

la colaboración entre el BCEAO y las EDE puede mejorar la accesibilidad y la distribución de la CBDC en áreas rurales y regiones remotas, así como fomentar el uso de la moneda digital en transacciones diarias.

Esta opción podría permitir que los usuarios carguen sus cuentas de CBDC utilizando teléfonos móviles o kioscos de pago en lugar de tener que visitar únicamente una sucursal bancaria. Los usuarios de las EDE podrían tener la opción de convertir su dinero electrónico en CBDC y viceversa, lo que les brindaría una mayor flexibilidad y opciones en cuanto a cómo manejar su dinero. Esto, podría hacer que el proceso de carga de la CBDC sea más accesible y fácil de usar. Además, esta propuesta tiene la capacidad de abordar los desafíos de infraestructura en áreas rurales. Al basarse en el uso generalizado de dispositivos móviles, la CBDC podría superar la necesidad de establecer agencias físicas en zonas remotas. Esto podría significar un salto significativo en la accesibilidad y la comodidad de los servicios financieros para las poblaciones en áreas rurales, eliminando una barrera importante para la inclusión financiera.

Los intermediarios tendrían la relación contractual de gestión de cuentas con los usuarios finales y serían los contactos directos para las personas, comerciantes y empresas que utilicen la CBDC. La moneda digital se diseñaría de manera que se minimice la participación del BCEAO en el procesamiento de datos de usuario, permitiéndole al mismo tiempo realizar sus tareas. La colaboración entre el BCEAO, los bancos comerciales y las EDE harán que se amplie el mercado de los dos intermediarios, expandiendo el acceso a servicios financieros a través de la tecnología móvil en zonas rurales y otros lugares donde las instituciones financieras tradicionales no están presentes. Además, las EDE podrán compartir datos sobre los patrones de gasto y comportamiento financiero de los usuarios con los bancos comerciales de manera anónima y en cumplimiento con las regulaciones de privacidad. Esto proporcionaría información valiosa a los bancos para evaluar la solvencia crediticia de los solicitantes de préstamos y tomar decisiones más informadas sobre la concesión de créditos.

El BCEAO no podrá inferir sobre cuánta CBDC posee cada usuario final individual ni inferir los patrones de pago de los usuarios finales. Aunque no se puede garantizar el anonimato completo en un sistema electrónico, se podría implementar con un alto grado de privacidad. La CBDC se convertiría en un canal a través del cual se obtendría información precisa y confiable sobre los clientes bancarios que permitiría generar un mayor nivel de confianza entre los individuos y los bancos, alentándolos a depositar sus recursos financieros en cuentas formales.

La implementación de esta solución avanzada no solo elevaría la tasa de bancarización al brindar servicios financieros a un segmento más amplio de la población, sino que también tendría un impacto profundo en la economía en su conjunto. Al permitir un mayor acceso a los servicios bancarios y una mayor confianza en las instituciones financieras, la CBDC facilitaría el aumento significativo en el volumen de crédito emitido a la economía. Esto, a su vez, impulsaría la inversión, fomentaría el espíritu empresarial y estimularía el crecimiento económico en las regiones atendidas por el BCEAO.

4.1.2. Los límites y desafíos de la implementación de una CBDC

La implementación de la CBDC en la UEMOA requerirá una inversión significativa en infraestructura digital, marcos regulatorios y programas de educación financiera para garantizar la adopción y utilización exitosa de esta nueva tecnología. En el caso de Ecuador uno de los motivos por los que se canceló la emisión de la CBDC fue el coste significativo de mantenimiento. El Banco Central de Ecuador determinó que estos costes eran muy elevados en comparación con el bajo nivel de adopción y uso de la CBDC.

El BCEAO deberá trabajar con las EDE y los bancos comerciales para desarrollar una plataforma de pago móvil que permita a los usuarios realizar transacciones con la CBDC a través de sus teléfonos móviles. Esta plataforma deberá ser segura, fácil de usar y accesible a todos los usuarios. Para implementarlo, el Banco Central deberá monitorear y evaluar el desempeño de la CBDC y la plataforma de pago móvil. Esto permitirá identificar posibles mejoras y ajustes que puedan ser necesarios para garantizar la eficacia y la seguridad del sistema. La emisión de una CBDC plantea una serie de desafíos técnicos, incluyendo la necesidad de desarrollar sistemas de pago y seguridad adecuados para proteger la privacidad de los usuarios y prevenir el lavado de dinero y la financiación del terrorismo. El BCEAO, los bancos comerciales y las EDE deberán establecer acuerdos de colaboración que defina los términos y condiciones de la colaboración, incluyendo las responsabilidades de cada parte y las condiciones de uso de la CBDC.

La distribución de la CBDC a través de los bancos comerciales y las EDE puede tener algunos desafíos, especialmente la falta de aceptación y adopción. A pesar de que

la CBDC sea como el dinero electrónico, los consumidores y los comerciantes pueden rechazar la CBDC por varios motivos:

- Preocupaciones sobre la seguridad y la privacidad de los usuarios.
- Problemas técnicos con la plataforma de pago.
- Los usuarios no estén capacitados en el uso de la plataforma de pago móvil y de la CBDC, en general.

El reto que enfrentan las autoridades económicas es fomentar un entorno propicio para el crecimiento del sector formal, así las personas que trabajan en el sector informal puedan mantener o mejorar su calidad de vida.

4.2. Revisar el mecanismo del franco CFA

Los 8 países de la UEMOA forman parte de los países pobres más endeudados y 7 de los ellos están en la lista de los países menos adelantados. Desde un principio se creó el franco CFA para el comercio entre Francia y sus antiguas colonias. Con esta moneda Francia ha podido beneficiarse de la devaluación del franco CFA, teniendo un poder adquisitivo mayor para comprar las materias primas en esos países. Además, la libre transferibilidad y la convertibilidad del franco CFA al euro en un tipo de cambio fijo ha permitido transferir los beneficios de las empresas francesas hacia su país de origen, de cambio (Diop, 2018). De hecho, las empresas y ciudadanos franceses pagaban impuestos en Francia sobre los ingresos que obtenían en Burkina Faso. Sin embargo, es a partir de agosto de 2023 que Burkina Faso ha optado por poner fin a esta situación (Arslan, 2023).

La revisión del mecanismo del franco CFA en la UEMOA es una cuestión de vital importancia que debe abordarse cuidadosamente para garantizar un desarrollo económico y financiero sostenible en la región. Esta revisión se vuelve especialmente pertinente en el contexto de implementación de una CBDC. Uno de los principales argumentos a favor de revisar el mecanismo del franco CFA es lograr una mayor autonomía monetaria y política para los países de la UEMOA. Actualmente, el franco CFA está vinculado al euro a través de acuerdos con Francia, lo que limita la capacidad de estos países para tomar decisiones independientes sobre su política monetaria y tipos de cambio. Al revisar el mecanismo, la UEMOA podría ganar un mayor control sobre su política monetaria, permitiéndole adaptarse de manera más efectiva a las necesidades y desafíos económicos internos y externos.

4.2.1. Sustituir la paridad fija con el euro

Normalmente, la cotización de las divisas depende de varios factores, entre los cuales se incluyen: la oferta y la demanda de la moneda, las reservas, la inflación, y las tasas de interés. Sin embargo, en el caso del franco CFA el precio lo adjudica Francia haciendo que sea independiente de cualquier parámetro macroeconómico que pudiera explicar/predecir su comportamiento. La falta de ajuste cambiario parece haber perjudicado los países de la UEMOA ya que los costes de la fijación del tipo de cambio superaron sus beneficios. La política monetaria de mantener una baja tasa de inflación ha limitado el potencial de crecimiento de los países de la zona.

Además, el valor del euro se ha fortalecido en comparación con otras monedas extranjeras. Como resultado, la competitividad de los países de la zona del euro y, por lo tanto, de la zona del franco disminuye en comparación con el resto del mundo. Una disminución en la competitividad significa: una economía débil y una población empobrecida debido a que los productos básicos que producen no pueden ser exportados, ni transformados. La situación no mejoró después del anclaje del franco CFA al euro en 1999 aunque se supone que esta estabilidad monetaria es favorable para la inversión, especialmente la inversión extranjera, considerada como el motor del crecimiento a largo plazo.

Según el discurso oficial mantenido por las autoridades francesas desde 1960, el franco CFA tiene como objetivo principal proporcionar estabilidad a las economías que lo utilizan. Esta estabilidad sería asegurada, mediante la fijación del tipo de cambio entre el franco CFA y la moneda francesa y la baja inflación. El BCEAO estaría sujeto a la necesidad de defender la paridad fija en un entorno de libre transferencia de capital, al mismo tiempo que debe asegurarse de que las cuentas de operaciones tengan el menor número posible de saldos deudores.

Para lograr esto, se parte del hecho de que gran parte de los créditos bancarios se utilizan generalmente para pagar importaciones en los países de la UEMOA, que tienen estructuras de producción poco diversificadas. Por lo tanto, si una empresa obtiene un crédito, es probable que lo utilice para comprar equipos fabricados en otros lugares. Sin embargo, estas compras implican el uso de divisas y, por lo tanto, la disminución de las reservas de divisas. Con el fin de evitar una caída sostenida en el nivel de sus activos exteriores que pueda poner en peligro la paridad fija, el BCEAO limita el crecimiento del crédito interno (es decir, el volumen de créditos bancarios disponibles para los Estados, empresas y hogares). Al restringir las condiciones de

otorgamiento de créditos por parte de los bancos, también busca evitar el aumento de precios que podría ser provocado por un exceso de medios de pago en la economía. Debe asegurarse que la tasa de inflación se mantenga relativamente baja debido a la elección de la paridad fija con el euro. Está obligado a ajustar su política monetaria a la del BCE, cuyo mandato es velar por la estabilidad de precios (Pigeaud & Sylla, 2018).

Al optar por un tipo de cambio fijo y, por lo tanto, por una moneda fuerte vinculada al euro, los países africanos involucrados expresan claramente una preferencia por la estabilidad. Es una elección en favor del consumidor, gracias al control de la inflación, en detrimento del inversionista, ya que, para mantener la paridad, las tasas de interés se mantienen altas y, por lo tanto, el coste del crédito se vuelve exorbitante. Es una elección en detrimento del exportador de materias primas o productos transformados, que no puede depender de la ventaja comparativa que brinda una moneda subvaluada (Sadoun, 2021).

La moneda, precisamente el tipo de cambio forma parte de los instrumentos económicos que pueden afectar el desarrollo económico o el poder adquisitivo de un país. Existen diversas formas de sistemas monetarios que incluyen:

- Los sistemas de tipo de cambio fijo.
- Los sistemas de tipo de cambio flexible.
- Los sistemas de tipo de cambio fijo ajustable.

En un sistema de tipo de cambio fijo, el valor de la moneda está vinculado a una moneda o a un conjunto de monedas, mientras que, en un sistema de tipo de cambio flexible, el valor de la moneda fluctúa en función de la oferta y la demanda en el mercado. En un sistema de tipo de cambio fijo ajustable, el valor de la moneda está vinculado a una moneda o a un conjunto de monedas, pero se permite una cierta flexibilidad en la tasa de cambio. Los márgenes de fluctuación son valores máximo y mínimo entre los que una moneda pueda fluctuar con respecto a otra sin que el banco central intervenga, suelen ser del 1% al 3% (Pedrosa, 2020):

Según la segunda enmienda del Convenio Constitutivo del FMI (1976), los países tienen libertad para elegir el régimen cambiario que es más adecuado a sus necesidades dependiendo de la situación económica de una zona y, más concretamente, de un país. Además, los países fijan sus monedas con sus socios comerciales más frecuentes. Para definir el régimen de cambio oportuno del franco CFA es necesario analizar cuáles son sus mayores socios comerciales. En la siguiente tabla

se puede apreciar el porcentaje del destino de las exportaciones procedentes de la UEMOA (Tabla 7).

Tabla 6. Repartición geográfica de las exportaciones de la UEMOA entre 2017 y 2021 (en %)

	2017	2018	2019	2020	2021
Europa	43,3	42,9	46,0	48,1	44,1
Zona Euro	23,9	21,8	23,2	19,6	18,0
Resto de Europa	19,4	21,1	22,8	28,5	26,1
Africa	27,4	25,9	22,9	24,3	24,9
America	7,8	7	6,4	5,4	5,9
Asia	20,1	22,5	23,1	18,5	20,7
Otros países	1,4	1,7	1,6	3,7	4,4
Total	100	100	100	100	100

Fuente: elaboración propia a partir de datos de bceao.int (2022)

Los bienes de la UEMOA son destinados en su mayoría a Europa, con un 44,1%, siendo 18% para la zona euro y 26,1% para los otros países europeos en 2021. En el periodo de 2017 a 2021, se aprecia una tendencia bajista en las exportaciones hacia la zona euro, mientras que sube en el resto de Europa. Las exportaciones hacia Asia y África se han mantenido relativamente constantes. El segundo destino en 2021 ha sido África (no incluye la UEMOA) y el tercero Asia, 24,9% y 20,7%, respectivamente (BCEAO, 2022).

En la Tabla 8 se puede apreciar el porcentaje de las importaciones según el continente.

Tabla 7. Repartición geográfica de las importaciones en la UEMOA entre 2017 y 2021 (en %)

	2017	2018	2019	2020	2021
Europa	41,7	41,1	41,9	43,3	39,3
Zona Euro	32,5	30,2	29,8	31,2	27,5
Resto de Europa	9,2	10,9	12,1	12,1	11,8
Africa	14,3	15,7	15	14,9	14,2
America	6,5	6,9	7,8	7,7	8,3
Asia	36,4	35,4	34,1	33,5	37,2
Otros países	1,1	0,9	1,2	0,6	1
Total	100	100	100	100	100

Fuente: elaboración propia a partir de datos de bceao.int (2022)

Europa y Asia son los principales proveedores de la UEMOA, de 2017 a 2021, los dos continentes cubren más de un tercio de las importaciones. Sin embargo, las provenientes de Asia son mayores que las de la zona euro, 37,2% y 27,5%, respectivamente. Europa se mantuvo en el primer puesto como proveedor de la Unión, con una participación estimada al 39,3% en 2021, frente al 43,3% en 2020, lo que representa una disminución de 4,0 puntos porcentuales. Las compras de la Unión en este continente se realizan principalmente en los países de la zona euro (27,5%).

Tanto en sus exportaciones como en sus importaciones, los principales países con los que la UEMOA intercambia son China, Estados Unidos, Francia, Ghana, Nigeria, Sudáfrica y Suiza. Un primer paso para transitar hacia un régimen más flexible sería adoptar un tipo de cambio fijo ajustable. Es decir, vincular el franco CFA a una cesta de monedas (que evolucione dentro de un corredor definido del 3% o 5%, por ejemplo). Esta estaría compuesta por el euro, el dólar, el franco suizo y el de yuan chino ya que sus principales socios económicos usan esas divisas. El BCEAO intervendría en los mercados para influir en el valor del franco CFA, si sobrepasa los límites. Esto implica que el franco CFA podría experimentar fluctuaciones diarias, pero el BCEAO controlaría en gran medida la amplitud de estas fluctuaciones. En otras palabras, se ajustaría el tipo de cambio según las necesidades de desarrollo interno, promoviendo la exportación a precios más competitivos. Esta estrategia ha sido la piedra angular de la estrategia de China durante varias décadas.

Esta política monetaria, basada en intereses internos de desarrollo, no es viable en la zona del Franco CFA en su estado actual. No obstante, cuando se complementa con políticas industriales proactivas, esta estrategia resultaría extremadamente beneficiosa para la actividad económica, el desarrollo y la integración de los sectores industriales internos. Se necesitará una economía lo suficientemente diversificada. En gran medida gracias a esta política, se puede generar excedentes comerciales sistemáticos. Estos excedentes permiten acumular reservas de divisas y mantener créditos sostenidos con socios comerciales. Esta política monetaria otorga un margen de maniobra interno al garantizar que los ciudadanos tengan un acceso flexible a la liquidez para el gasto y la inversión (Wade, 2020).

La principal problemática de los países de la UEMOA radica en la transición de un sistema de paridad fija con garantía de Francia a un régimen de tipo de cambio fijo ajustable sin garantía de un tercero. Lo más importante es definir una trayectoria clara de evolución hacia la moneda que sea adaptada a la situación económica y la etapa de transición en la que se embarcan los países de la UEMOA. El BCEAO cuenta con la

experiencia y la credibilidad necesarias para asegurar la transición hacia este régimen de tipo de cambio más flexible (KOUASSI, 2020).

4.2.1. Eliminar la garantía del Tesoro francés y mantener las reservas en el BCEAO

Es cierto que el franco CFA ha traído una estabilidad en los precios, reduciendo la inflación. De hecho, el nivel de inflación en la zona del franco es casi igual al de Europa. Sin embargo, la moneda no ha contribuido en el desarrollo de la economía como predecía el Tesoro francés. A pesar de la baja inflación y estabilidad que concede la paridad fija, los inversores franceses o europeos, prefieren invertir en Nigeria o Marruecos que son países fuera de la zona del franco CFA. No es obligatorio tener una libre convertibilidad para que los inversores inviertan en un país, se puede tomar el ejemplo de Sudáfrica. Cada país necesita acumular un máximo de divisas para cubrir sus transacciones internacionales y protegerse contra las crisis cambiarias (Fassassi, 2013).

Una de las características más controvertidas del franco CFA es que está respaldado por las reservas situadas en el Tesoro francés. La garantía de la convertibilidad ilimitada del franco CFA se cumple a cambio de la centralización de reservas. Esto significa que una gran cantidad de las reservas en moneda extranjera de los países miembros de la zona del franco CFA se encuentran en cuentas del Tesoro francés. Esto ha limitado durante años la capacidad de los países miembros para tomar decisiones soberanas sobre su política monetaria y económica.

En Costa de Marfil, casi el 50% de las reservas de divisas se acumulan gracias a la exportación de café y cacao. Las multinacionales extranjeras controlan el 80% de las exportaciones y la tasa de repatriación de capitales asciende a 50% en 2018. La repatriación de capitales de las multinacionales extranjeras reduce las reservas de divisas. La necesidad de convertir los francos CFA en la moneda del país de destino para la repatriación de capitales reduce las reservas. Por consiguiente, los países de la UEMOA deben esforzarse por acumular y resguardar sus propias reservas de divisas.

Una de las estrategias que debería de aplicar el BCEAO para fortalecer sus reservas es aumentar su tenencia de oro. El oro es casi un activo monetario universal y una componente de las reservas de divisas de todos los bancos centrales. África

Occidental ocupa el tercer lugar entre las regiones más ricas en recursos de oro, después de Australia y Canadá. El límite máximo es de 36,5 toneladas en la UEMOA; es decir, 4,6 toneladas por país. Sin embargo, los países de la UEMOA producen al menos 100 toneladas de oro al año (142 toneladas en 2017). Varios países en vía de desarrollo detienen unas reservas de oro importantes para sostener sus monedas y sus políticas de cambio, siendo las reservas de Filipinas (197 toneladas), Argelia (173 toneladas), Tailandia (125 toneladas) y Sud África (125 toneladas). Rusia y China (quinto y sexto lugar a nivel mundial) han estado aumentando constantemente sus reservas de oro durante varios años para respaldar aún más sus monedas (Financial Afrik, 2020).

A diferencia del franco CFA, el rand sudafricano y el chelín keniano son convertibles sin estar respaldados por la garantía de un tercero. La rupia india es solo parcialmente convertible y no se intercambia fuera del país, ello no ha obstaculizado el ascenso de India como quinta potencia económica mundial. Asimismo, el won surcoreano, el dólar taiwanés y el real brasileño son solo parcialmente convertibles, a pesar de la solidez económica de los países a los que pertenecen estas monedas. En consecuencia, los países de la UEMOA deberían poder explotar sus recursos de oro por sí mismos. Al invertir en la explotación de los yacimientos de oro, los países africanos producirían activos contabilizados en el balance del BCEAO y que serían remunerados en moneda nacional. Esta acción contribuiría a fortalecer la credibilidad de su moneda para la cual los países de la UEMOA recurren a la garantía de Francia (KOUASSI, 2020).

Para convertir su moneda nacional en divisas extranjeras, un país debe contar con reservas adecuadas en moneda extranjera. En este sentido, si el BCEAO dispone de suficientes reservas de divisas, la necesidad de una garantía de convertibilidad ilimitada se vuelve menos imperiosa. Además, al sustituir la paridad fija, la convertibilidad sería libre, sin necesidad de pasar primero por el euro. En este sentido, será coherente la eliminación de los representantes franceses en el Consejo de Administración.

4.3. Política Monetaria y fiscal con una moneda digital

El crecimiento económico necesita una inversión que a su vez necesita una financiación. Tradicionalmente los países africanos recurren a ayudas extranjeras para

poder invertir en su desarrollo o deudas externas, por lo tanto; es el gobierno el mayor inversor que existe. Además, esas ayudas son muy importantes, consisten en la mayor fuente de financiación para las inversiones, lo que hace la dependencia de esos países en el exterior.

Además, África subsahariana muestra la actitud más positiva hacia el emprendimiento. En esta región, la proporción de la población en edad de trabajar considera el emprendimiento como una buena opción de carrera y cree que está asociado con un estatus elevado. En términos de política monetaria y fiscal, el desafío consiste en crear un entorno en el que las PYMES, ya sean parte del sector informal o formal, puedan prosperar y crecer. Un entorno favorable para las PYMES facilita el crecimiento del sector formal (Delechat & Medina, 2021).

Según el modelo IS-LM, para que haya un crecimiento en la economía es necesario tener más inversión. Los dos motores son el Estado que actúa mediante las políticas fiscales y el Banco Central mediante las políticas monetarias. Estos dos actores deben aplicar unas políticas adecuada a la situación económica de un país o de una zona. Como vimos en el capítulo anterior, los bancos comerciales de la UEMOA apenas conceden créditos a largo plazo que pueda permitir la financiación de las PYMES.

La necesidad de coordinar la política fiscal y la política monetaria enseña, por un lado, que cuando la política fiscal es expansiva, por otro, la tasa de inflación es relativamente alta. Además, en una zona monetaria, resulta difícil definir una política monetaria común que sea simultáneamente compatible con las coyunturas nacionales y lograr una buena combinación de políticas. La divergencia de las políticas presupuestarias en una zona monetaria puede deberse a las diferencias en los ciclos económicos entre los Estados miembros.

4.3.1. Política monetaria: dinero helicóptero

El concepto de "dinero helicóptero" es una teoría económica que sugiere la inyección directa de dinero por parte del Banco Central en la economía, con el propósito de estimular la demanda y evitar situaciones de deflación o estancamiento económico. Fue el economista Milton Friedman en la década de 1960 quien presentó la idea. La analogía visualiza la distribución de dinero como si fuera arrojado desde un helicóptero sobre la población. La idea es que cuando el Banco Central inyecta dinero directamente

a los ciudadanos, ya sea en forma de transferencias, cheques o dinero en efectivo, estos tendrán más recursos para gastar e invertir. Esto, a su vez, aumentaría la demanda de bienes y servicios, impulsando la actividad económica y evitando una espiral descendente de caída en los precios y la producción (Martín, 2020).

En la era actual de la digitalización financiera, la introducción de una CBDC brinda una oportunidad para implementar la política de dinero helicóptero de manera más eficiente. Esto permitiría al Banco Central distribuir directamente la nueva moneda digital a los ciudadanos, supervisando y ajustando la cantidad de dinero en circulación de manera más precisa. Los objetivos del BCEAO podrían ser mejor enfocados de la siguiente manera:

- Una política monetaria expansiva y acceso al crédito para PYMES: El primer objetivo crucial para el BCEAO sería implementar una política monetaria expansiva, caracterizada por la reducción de las tasas de interés. Esta estrategia fomentaría el acceso de los bancos comerciales locales con el fin de proporcionar créditos a largo plazo a las PYMES. Al hacerlo, se estimularía el crecimiento económico y se respaldaría el desarrollo de las PYMES, que desempeñan un papel vital en la generación de empleo y la innovación.
- Una promoción de la bancarización y confianza en el Sistema Financiero: El segundo objetivo crucial es el aumento de la tasa de bancarización en la región. Para lograrlo, los bancos deben incentivar a la población a depositar sus ahorros en las instituciones financieras. Esto requiere generar confianza en el sistema bancario, demostrando que no está reservado solo para el tramo de población con alto poder adquisitivo. Para ello, es esencial que los bancos comuniquen sus políticas y servicios de manera transparente y establezcan medidas que faciliten la inclusión financiera para todas las capas de la sociedad.

La implementación de la política monetaria de dinero helicóptero en la UEMOA, una vez que la CBDC esté operativa, requiere una estrategia cuidadosamente planificada para asegurar su efectividad. En primer lugar, el BCEAO deberá determinar la cantidad de CBDC que se inyectaría en la economía como parte de la política de dinero helicóptero. Además, para garantizar que el dinero llegue a todos los estratos de la sociedad y que el estímulo sea efectivo, se deberá establecer un sistema de distribución equitativa. Esto podría implicar la asignación de una cantidad igual a cada ciudadano adulto o la creación de criterios basados en necesidades económicas. En

segundo lugar, dado que la CBDC es una forma digital de dinero, el BCEAO podría acreditar directamente las cuentas digitales de los ciudadanos con la cantidad determinada de dinero helicóptero. Asimismo, los gobiernos deberán explicar claramente los objetivos de esta política y cómo se implementará. Esto ayudaría a generar confianza en la medida y en el proceso.

Después de la implementación, el BCEAO tendrá que monitorear de cerca los efectos de la inyección de dinero helicóptero en la economía. Esto implica vigilar la inflación, el gasto del consumidor, la inversión empresarial y otros indicadores clave para asegurarse que los resultados sean coherentes con los objetivos de la política. En el caso de efectos secundarios no deseados, como la inflación, el BCEAO tendrá que estar preparado para ajustar la cantidad de CBDC inyectada o incluso retirar gradualmente el estímulo para mantener la estabilidad de precios. Una vez que la política de dinero helicóptero haya estado en vigor durante un tiempo, sería más efectivo que el Banco Central evaluará la eficacia de la política y ajustarla para futuras situaciones.

Aunque puede ser eficaz para estimular la economía en momentos de crisis, el dinero helicóptero, también presenta desafíos. Una inyección excesiva podría generar inflación descontrolada si la economía ya está funcionando cerca de su capacidad máxima. Además, no aborda problemas estructurales a largo plazo, como la productividad y la competitividad. Es cierto que podría llevar a una inflación superior al 2,5%, el umbral típico en la zona del Franco CFA, pero no es realmente problemático. Un aumento moderado en la inflación podría interpretarse como una señal positiva: indicaría una demanda robusta y, además, haría que las finanzas públicas fueran más sostenibles, ya que los ingresos fiscales serían más dinámicos y el valor real de la deuda se aliviaría en cierta medida.

Sería razonable contemplar la posibilidad de permitir que la inflación alcance niveles promedio del 4%, 6% o incluso 8%. Esto desembocaría necesariamente en una mayor inestabilidad general, pudiendo estimular la inversión. En el actual esquema del Franco CFA, la estabilidad monetaria a menudo va acompañada de una alta inestabilidad en el mercado de bienes y servicios, así como en el ámbito laboral. Sería preferible dejar que el sistema de precios desempeñe un papel en los ajustes, lo que implicaría sacrificar relativamente la estabilidad monetaria. Para que el BCEAO implementase esta política, necesitará un margen de maniobra. Por lo tanto, deberá primero revisar el mecanismo del franco CFA, como se ha sugerido anteriormente.

La implementación de la política monetaria de dinero helicóptero con una CBDC UEMOA podría tener varios efectos en la región dependiendo de la situación económica actual, la magnitud de la inyección de dinero y la respuesta de los agentes económicos. La inyección directa de dinero en la economía a través de la CBDC aumentaría el poder adquisitivo de los ciudadanos. Esto podría llevar a un aumento en el gasto del consumidor, ya que las personas tendrían más recursos disponibles para comprar bienes y servicios. Como resultado, se podría estimular la demanda agregada y reactivar la actividad económica. El aumento en la demanda incentivaría a las empresas a aumentar la producción para satisfacer la creciente demanda de bienes y servicios. Esto conllevaría un aumento en la inversión en la producción y en la contratación de empleados, lo que a su vez podría tener un impacto positivo en la tasa de desempleo. La introducción de dinero helicóptero podría generar confianza tanto en los consumidores como en las empresas. Los consumidores se sentirían más seguros al gastar, sabiendo que tienen recursos adicionales disponibles, mientras que las empresas observarían un aumento en la demanda y, por lo tanto, se sentirían más optimistas sobre sus perspectivas futuras.

4.3.2. Política fiscal

La fuerte presencia de la economía informal en la UEMOA es una desventaja para las recetas fiscales de los países. Muchas personas no declaran impuestos, las empresas no informan de sus gastos e ingresos de ahí que al gobierno le sea imposible obtener ingresos fiscales que le permite tomar decisiones para mejorar la situación del país. La administración fiscal, ya sea interna o en las fronteras, puede ser identificada como un factor importante en la crisis de los ingresos del Estado. En la UEMOA, en general, se realizan recaudaciones excesivas en la aduana y, a menudo, carece de coherencia económica en cuanto a su estructura. Existe una gran extensión de impuestos declarados concentrados en un número reducido de contribuyentes. De ahí, la importancia de aumentar la inclusión financiera y la creación de empresas formales.

Si la CBDC se implementa con una amplia adopción y acceso para la población, podría incentivar la utilización de sistemas financieros formales, lo que aumentaría la visibilidad de las transacciones y, por lo tanto, la recaudación de impuestos. Las transacciones realizadas con CBDC son registradas y trazables en tiempo real en la cadena de bloques o en un sistema financiero similar. Esto proporciona un nivel de transparencia mucho mayor en comparación con las transacciones en efectivo o incluso con las transacciones electrónicas tradicionales. Las autoridades fiscales tendrían un

acceso más fácil a los registros de transacciones, lo que facilitaría la identificación de ingresos no declarados y la evasión de impuestos. La transparencia y la trazabilidad de las transacciones en CBDC aumentaría la confianza de los contribuyentes en el sistema fiscal. Aquellos que cumplen con sus obligaciones fiscales observarían que otros también lo hacen, lo que podría incentivar el cumplimiento voluntario de impuestos.

Aunque aumentar la recaudación de ingresos internos producidos por la economía informal a menudo se considera un objetivo esencial, la reducción de la informalidad no puede ser el punto de partida de la política fiscal, ya que las razones para el no pago de impuestos difieren de una empresa informal a otra. La informalidad generalmente implica que las sumas adeudadas no se pagan en su totalidad. Las personas físicas o jurídicas involucradas pueden no pagar impuestos porque están por debajo del umbral impositivo. Esto puede ser inevitable para la mayoría de las empresas individuales y pequeñas empresas como los vendedores ambulantes, debido a su reducido tamaño. Sin embargo, otras más grandes pueden deliberadamente mantenerse justo por debajo de este umbral. Al mismo tiempo, algunas grandes empresas pueden evadir impuestos al declarar solo parte de sus ingresos o incluso no declararlos en absoluto, a pesar de estar por encima del umbral.

Agrupar a todas las empresas informales en la misma categoría puede llevar a conclusiones erróneas sobre las medidas a tomar. Por ejemplo, aunque generalmente se acepta que reducir las tasas impositivas ampliaría la base imponible, sería más sensato elevar el umbral de sujeción al impuesto del valor añadido (IVA) teniendo en cuenta las diferentes categorías de informalidad. Esto alentaría a las empresas que se mantienen justo por debajo del umbral a aumentar su producción sin modificar el número de empresas informales ni el monto de los impuestos recaudados (Delechat & Medina, 2021).

La aceleración del crecimiento y la formalización de las actividades económicas deberían permitir a algunas PYMES superar el umbral y generar así mayores ingresos fiscales. La formalización, que va de la mano con un mejor acceso a la financiación y a los servicios públicos, compensaría ampliamente su coste fiscal. También cabe señalar que, aunque las PYMES no paguen impuestos directos, una parte considerable de sus ingresos se destina al pago de impuestos indirectos (por ejemplo, el IVA sobre sus consumos) y otras cargas. Ayudarles a progresar en el sector formal, sin someterlas a nuevos impuestos directos, permitiría aumentar la recaudación.

En cuanto a las empresas que están por encima del umbral, pero deciden evadir impuestos en parte o en su totalidad, la Hacienda debe hacer cumplir con sus obligaciones fiscales. En este contexto, la CBDC podría ser una herramienta efectiva para reducir el uso de dinero en efectivo no declarado. Como las transacciones en CBDC estarían digitalmente registradas, sería más difícil para las personas y las empresas ocultar sus movimientos o ingresos. En cada país de la UEMOA, los responsables de la política fiscal deben esforzarse, en primer lugar, por simplificar la legislación y aliviar la carga fiscal sobre las microempresas y pequeñas empresas.

Capítulo 5: Conclusiones

El sistema monetario actual que prevalece en los ocho países de la UEMOA, cuyo pilar es el franco CFA, tiene sus raíces en el periodo colonial. En su creación, en 1945, Francia estableció las reglas que rigen la emisión de esta moneda. A lo largo del tiempo, el franco CFA ha mantenido una relación única y específica con Francia. Aunque el franco CFA ha aportado cierto grado de estabilidad monetaria gracias a su paridad fija con el euro, su naturaleza ha sido objeto de debate debido a la condición de depositar la mitad de las reservas del Banco Central en el Tesoro francés a cambio de garantizar su convertibilidad. La soberanía del BCEAO en sus decisiones sobre sus políticas monetarias, orientadas a mantener la inflación baja en detrimento de un desarrollo económico más sólido, ha sido cuestionada desde que los países miembros lograron la independencia.

En esta perspectiva, se proponen alternativas a las reglas existentes del franco CFA con el propósito de mejorar la economía en la región. En primer lugar, tras analizar los principales socios comerciales, se sugiere reemplazar la paridad fija del franco CFA/euro con un régimen de cambio fijo ajustable, vinculado a una cesta de monedas compuesta por el euro, el dólar, el franco suizo y el yuan chino. El BCEAO ajustaría el tipo de cambio según las necesidades de desarrollo interno para promover la exportación a precios más competitivos. Esta política monetaria deberá ir acompañada con un desarrollo de las industrias. En segundo lugar, los países de la UEMOA han demostrado su capacidad de acumular reservas suficientes para respaldar la conversión del franco CFA en otra divisa sin depender del Tesoro francés. En consecuencia, la totalidad de las reservas del BCEAO podría ser administrada internamente, sin la necesidad de representantes del Tesoro francés en la toma de decisiones sobre su política monetaria. Esto eliminaría la obligación de convertir el franco CFA primero al euro para luego a la moneda deseada ya que la paridad fija con será eliminada.

Otra limitación económica es la falta de acceso a instituciones financieras y la baja tasa de bancarización debido a factores geográficos, desconfianza en los bancos y la percepción de que solo unos privilegiados tienen acceso. Considerando el crédito bancario como un motor de desarrollo, la inclusión financiera emerge como un elemento clave para mejorar la economía. Aunque se han impulsado instituciones de microfinanzas, las EDE han resultado más efectivas al permitir el acceso a servicios financieros a través de dispositivos móviles, incluso para aquellos sin acceso a servicios bancarios tradicionales. Sin embargo, esta solución aún no aborda plenamente el problema de la economía informal ni la falta de acceso al crédito bancario. La falta de registro oficial de las PYMES y la informalidad en las relaciones laborales y fiscales, por

falta de conocimiento, hacen que estos países formen parte de los más pobres del mundo.

En este contexto, la CBDC se ve como una solución a este problema. La implementación de una CBDC en la UEMOA podría impulsar la economía regional, mejorar la inclusión financiera y permitir políticas monetarias y fiscales más eficaces. Por un lado, al utilizarse a través de teléfonos móviles, la CBDC aprovecharía el interés demostrado por la población en el dinero electrónico, facilitando su adopción. Por otro lado, la CBDC mejoraría la transparencia y eficiencia en la gestión financiera, permitiendo a los bancos obtener la información necesaria para otorgar créditos bancarios. También habilitaría la implementación de políticas monetarias como la del "dinero helicóptero", donde el BCEAO podría acreditar directamente cuentas en CBDC para toda la población, controlando así la cantidad de dinero y las medidas para impulsar la economía. En términos fiscales, la trazabilidad de la CBDC facilitaría la identificación de ingresos no declarados y evasión de impuestos.

Si bien la implementación de una CBDC en la UEMOA tiene potencial de tener un impacto significativo en la economía y la inclusión financiera de la región, también plantea desafíos y riesgos, como la necesidad de garantizar la seguridad y la privacidad de los datos. Para mejorar la inclusión financiera en la UEMOA, se requiere un esfuerzo conjunto de los gobiernos, las instituciones financieras y otros actores relevantes. La colaboración entre el BCEAO, los bancos comerciales y las EDE será una estrategia eficaz para mejorar la distribución y accesibilidad de la CBDC en áreas rurales y regiones remotas para fomentar el uso de la moneda digital en transacciones diarias y combatir la economía informal.

En conjunto, este trabajo ha buscado arrojar luz sobre la intersección de tres elementos clave en la economía de la UEMOA: la introducción de la CBDC, la política monetaria y fiscal, y la necesidad de revisar las reglas del franco CFA. A través de un análisis detallado de las oportunidades y desafíos asociados con cada uno de estos aspectos, se ha proporcionado una visión integral de cómo estas iniciativas podrían contribuir a una mayor inclusión financiera, una política monetaria más dinámica y una mayor autonomía económica en la región de la UEMOA.

ANEXOS

ANEXO I. Relación del trabajo con los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la Agenda 2030

Tabla 8. Grado de relación del trabajo con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS)

Objetivos de Desarrollo Sostenibles	Alto	Medio	Bajo	No Procede
ODS 1. Fin de la pobreza.		x		
ODS 2. Hambre cero.				x
ODS 3. Salud y bienestar.			x	
ODS 4. Educación de calidad.				x
ODS 5. Igualdad de género.			x	
ODS 6. Agua limpia y saneamiento.				x
ODS 7. Energía asequible y no contaminante.				x
ODS 8. Trabajo decente y crecimiento económico.	x			
ODS 9. Industria, innovación e infraestructuras.	x			
ODS 10. Reducción de las desigualdades.		x		
ODS 11. Ciudades y comunidades sostenibles.				x
ODS 12. Producción y consumo responsables.				x
ODS 13. Acción por el clima.				x
ODS 14. Vida submarina.				x
ODS 15. Vida de ecosistemas terrestres.				x
ODS 16. Paz, justicia e instituciones sólidas.		x		
ODS 17. Alianzas para lograr objetivos.		x		

Fuente. Elaboración propia

Descripción de la alineación del TFG con los ODS con un grado de relación más alto:

ODS 1: Fin de la pobreza: La adopción de una CBDC podría facilitar el acceso a servicios financieros para las poblaciones no bancarizadas, disminuyendo de esta manera la pobreza al proporcionar a más individuos oportunidades económicas.

ODS 3: Salud y Bienestar: Una de las ventajas inherentes a la CBDC es su capacidad para rastrear las transacciones, lo que podría resultar en una reducción de la economía informal. En consecuencia, los trabajadores tendrían acceso a la seguridad social y a una cobertura más amplia de servicios de salud y bienestar.

ODS 5: Igualdad de género: En la UEMOA, son comunes las tontinas (fondos) entre las mujeres como una fuente de financiación para sus negocios. La inclusión financiera les brindaría un acceso mejorado a los servicios financieros formales.

ODS 8: Trabajo decente y crecimiento económico: El fomento de la inclusión financiera a través de la CBDC podría impulsar el emprendimiento y la creación de PYMES formales, generando así crecimiento económico y oportunidades de empleo.

ODS 9: Industria, innovación e infraestructura: Para implementar la CBDC, se requerirá el establecimiento de una tecnología de distribución que, posiblemente, esté basada en la tecnología blockchain. Además, la adopción de la CBDC estimulará el desarrollo de nuevas soluciones para las entidades financieras.

ODS 10: Reducción de las desigualdades: Al facilitar un acceso más equitativo a los servicios financieros, la CBDC podría contribuir a la disminución de las disparidades económicas.

ODS 16: Paz, justicia e instituciones sólidas: La transparencia y la trazabilidad en las transacciones financieras proporcionadas por la CBDC, permitiría mejorar la recaudación fiscal y las políticas monetarias. Por lo tanto, las instituciones como el BCEAO, y la Hacienda contarían con datos más precisos para aplicar sus políticas.

ODS 17: Alianzas para lograr los objetivos: La implementación de la CBDC en los países miembros de la UEMOA requerirá una mayor cohesión. Además, será esencial colaborar entre gobiernos, instituciones financieras y empresas tecnológicas para lograr exitosamente los objetivos de adopción de la CBDC.

Bibliografía

- Agbohoun, N. (2008). *Le franc CFA et l'euro contre l'Afrique*. Paris: Solidarité mondiale.
- Alexander, T. F. (2019). "La economía informal mundial: Grande, pero ya no tanto" en *IMF*, 20 de Octubre. <<https://www.imf.org/es/Blogs/Articles/2019/10/30/the-global-informal-economy-large-but-on-the-decline>> [Consulta: 25 de mayo de 2023].
- Allievi, M. (2022). "Cuatro de cada 10 municipios españoles no tienen acceso a servicios bancarios" en *El País*. <<https://elpais.com/economia/2022-07-12/cuatro-de-cada-10-municipios-espanoles-no-tienen-acceso-a-servicios-bancarios.html>> [Consulta: 10 de junio de 2023].
- Ansgar, T. M. y otros (2017). *Avantages de la parité entre le FCFA et l'euro*. <<https://hal.science/hal-01611492>> [Consulta: 15 de mayo de 2023].
- Antoine, R. (1986). *L'Histoire curieuse des monnaies coloniales*. Nantes: A.C.L.
- Arslan, F. E. (2023). "Le Burkina Faso met fin à l'accord d'exonération fiscale avec la France" en *Monde Afrique*. <<https://www.aa.com.tr/fr/afrique/le-burkina-faso-met-fin-à-laccord-dexonération-fiscale-avec-la-france/2964442>> [Consulta: 20 de agosto de 2023].
- Banco Mundial (s.f). *Inflación, precios al consumidor (%)*. <<https://datos.bancomundial.org/indicador/FP.CPI.TOTL.ZG?locations=EU>> [Consulta: 18 de julio de 2023].
- Banque de France. (2015). *La zone franc*. <<https://www.banque-france.fr/sites/default/files/media/2017/02/01/ni-zf-2015-08.pdf>> [Consulta: 20 de septiembre de 2022].
- Bationo, B. F. (2015). *La transmission de la politique monétaire dans l'union monétaire : cas de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA)*. Tesis. Paris: Université Paris Dauphine. <https://theses.hal.science/tel-03505894/preview/pdf2star-1450108591-Bationo_these.pdf> [Consulta: 17 de mayo de 2023].
- Bationo, B. F. (2018). *Politiques monétaire et de change : le franc CFA, un choix optimal pour l'Union monétaire ouest-africaine?* Paris: L'harmattan.
- Bautista, J. (2017). "Franco CFA: el último símbolo del colonialismo francés en África" en *La Marea*. <<https://www.lamarea.com/2017/10/24/franco-cfa-colonialismo-francia-africa/>> [Consulta: 19 de febrero de 2023].
- BCEAO. (2010). *Statuts de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest*. <<https://www.bceao.int/sites/default/files/inline-files/StatutsBCEAO2010%20%281%29.pdf>> [Consulta: 29 de junio de 2023].

- BCEAO. (2022). *Rapport de la Commission Bancaire de l'UMOA – 2021*. <<https://www.bceao.int/fr/publications/rapport-de-la-commission-bancaire-de-lumo-2021>> [Consulta: 15 de junio de 2023].
- BCEAO. (2000). *Histoire de l'Union Monétaire Ouest-Africaine*. Paris: Israel.
- BCEAO. (2010). *Traité de l'UEMOA et Statuts de la BCEAO*. <<https://www.bceao.int/sites/default/files/inline-files/TraiteUMOA2010.pdf>> [Consulta: 20 de julio de 2023].
- BCEAO. (2018). *Histoire du Franc CFA*. <<https://www.bceao.int/fr/content/histoire-du-franc-cfa>> [Consulta: 15 de mayo de 2023].
- BCEAO. (2021). *Rapport sur le commerce extérieur de l'UMEOA*. <<https://www.bceao.int/sites/default/files/2022-11/Rapport%20sur%20le%20commerce%20extérieur%20au%20titre%20de%20l%27année%202021.pdf>> [Consulta: 2 de Agosto de 2023].
- BCEAO. (2022). *Indicateurs de suivi de l'inclusion financière dans l'UEMOA au titre de l'année 2021*. <<https://www.bceao.int/fr/documents/indicateurs-de-suivi-de-linclusion-financiere-dans-luemoa-au-titre-de-lannee-2021>> [Consulta: 10 de junio de 2023].
- BCEAO. (2022). *Évolution des services financiers numériques en la UEMOA en 2021*. <<https://www.bceao.int/sites/default/files/2023-02/Rapport%20annuel%20sur%20les%20services%20financiers%20numériques%20dans%20l%27UEMOA%20à%20fin%202021.pdf>> [Consulta: 10 de junio de 2023].
- BCEAO. (2022). *Rapport sur les conditions de banque dans l'UEMOA en 2020*. <<https://www.bceao.int/sites/default/files/2022-11/Rapport%20sur%20les%20conditions%20de%20banque%202021.pdf>> [Consulta: 10 de junio de 2023].
- BCEAO. (2022). *Rapport sur les conditions de banque dans l'UEMOA 2021*. <<https://www.bceao.int/sites/default/files/2022-11/Rapport%20sur%20les%20conditions%20de%20banque%202021.pdf>> [Consulta: 10 de junio de 2023].
- BCEAO. (s.f). *Instruments of Monetary Policy Implementation*. <<https://www.bceao.int/en/content/instruments-monetary-policy-implementation>> [Consulta: 18 de julio de 2023].
- Blanc, J. (2008). “Pouvoirs et monnaie durant la seconde guerre mondiale en France : la monnaie subordonnée au politique” en *Conférence Internationale sur la «Guerre, la monnaie et la finance»*. Nanterre.
- Bouamama, S. (2018). *El franco CFA, una moneda colonial, servil y depredadora*. <<http://cadtm.org/EI-franco-CFA-una-moneda-colonial-servil-y-depredadora>> [Consulta: 20 de septiembre de 2022].
- Caballero, D. (2022). “Vivir sin cuenta bancaria: una anomalía de 700.000 personas en España” en *ABC Economía*, <<https://www.abc.es/economia/vivir-cuenta-bancaria-anomalia-700000-personas-espana-20220724174602->

- nt.html#:~:text=el%20grado%20de%20bancarización%20supera,permanecen%20fuera%20del%20sector%20financiero> [Consulta: 10 de junio de 2023].
- Cessou, S. (2019). “Le franc CFA, toute une histoire” en *RFI*.
<<https://www.rfi.fr/fr/afrique/20191221-franc-cfa-toute-une-histoire>> [Consulta: 10 de junio de 2023].
- Comisión Europea. (2020). *eur-lex.europa.eu*. <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/es/ALL/?uri=CELEX:52020PC0658>> [Consulta: 15 de mayo de 2023].
- Comité pour l'histoire économique et financière de la France. (1998). “La France et l'outre-mer. Un siècle de relations monétaires et financières: colloque tenu à Bercy, les 13, 14 et 15 novembre 1996” en *Publication gouvernementale* p. 523-528. Paris: CHEEF.
- Coussy, J. (1994). Des objectifs évolutifs. *Politique africaine*, p. 19-31.
- Delechat, C. C., & Medina, L. (2021). “Le travail informel dans le monde: Priorités pour une croissance inclusive” en *IMF*.
<<https://www.elibrary.imf.org/fileasset/IEATWFAEX.pdf?cid=va-com-compd-ieatw#:~:text=L%27économie%20informelle%20est%20un,opèrent%20dans%20le%20secteur%20informel>> [Consulta: 28 de mayo de 2023].
- Dieu, M. D. (2022). “Pourquoi le Francs CFA appartient à la France” en *Africa Blogging*
<<https://blogging.africa/fr/general-fr/pourquoi-le-francs-cfa-appartient-a-la-france/>> [Consulta: 16 de mayo de 2023].
- Diop, M. (2018). *Des francs CFA et des banques*. Dakar: L'hamarttan.
- Direction General du Tresor. (2019). *La Zone franc de 1939 à aujourd'hui*.
<<https://www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international/la-zone-franc/la-zone-franc-de-1939-a-aujourd-hui>> [Consulta: 11 de noviembre de 2022].
- Direction Générale du Secteur Financier. (2022). *Stratégie Nationale d'inclusion financière* <<https://www.afi-global.org/wp-content/uploads/2022/03/SNIF-Senegal-version-finale.pdf>> [Consulta: 17 de junio de 2023].
- Fassassi, Y. (2013). *Le franc CFA ou la monnaie des pays PMA (les pays Pas Moyen d'Avancer)*. Paris: L'hamarttan.
- Financial Afrik. (2020). *Réforme du Franc CFA : L'UEMOA a-t-elle besoin d'une garantie de convertibilité ?* <<https://www.financialafrik.com/2020/01/23/reforme-du-franc-cfa-luemoa-a-t-elle-besoin-d-une-garantie-de-convertibilite/>> [Consulta: 10 de agosto de 2023].
- FMI. (1976). *Selección del régimen cambiario*.
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2009/12/pdf/ghosh.pdf> [Consulta: 4 de agosto de 2023].
- García, A. (1961). “Situation de ls zone franc” en *L'information géographique*, vol. 25, nº1, p. 23-30.
- Godeau, R. (1995). *Le Franc CFA. Pourquoi la dévaluation de 1994 a tout changé*. Paris: Sépia.

- Goulet, N., y Lurel, V. (2020). *La Zone franc : entre symboles et incompréhensions, la nécessité de clarifier et d'apaiser le débat*. <<https://www.senat.fr/notice-rapport/2019/r19-729-notice.html>> [Consulta: 25 de enero de 2023].
- Gozzer, S. (2019). *Qué es el franco CFA, la moneda africana por la que acusan a Francia de seguir "colonizando" África*. <<https://www.bbc.com/mundo/noticias-internacional-46960005>> [Consulta: 20 de septiembre de 2022].
- Grafiada, J. A. (2022). "¿Qué son los PSP (Proveedores de Servicios de Pago)?" en *Rankia* <<https://www.rankia.com/blog/mejores-tarjetas/4275718-que-son-psp-proveedores-servicios-pago#:~:text=Los%20proveedores%20de%20servicios%20de,o%20la%20conv%20de%20divisas>> [Consulta: 23 de julio de 2023].
- Guías Jurídicas. (2020). *Crisis cambiaria*. <https://guiasjuridicas.wolterskluwer.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAAAAAEAMtMSbF1jTAAASNjAxMDtbLUouLM_DxblwMDS0NDA1OQQGZapUt-ckhlQaptWmJOcSoAfq08WzUAAAA=WKE> [Consulta: 20 de Mayo de 2023].
- Guillaumont, P., & Jeanneney, S. G. (2017). *Quel avenir pour les francs CFA ?* Clermont-Ferrand: fondation pour les études et recherches sur le développement international.
- Ibáñez, M. (2002). "La moneda africana, antes y durante la colonización (siglos XI-XX)" en *Crónica Numismática* 13, nº142, p. 42-46.
- IBM. (s.f). *¿Qué es la tecnología blockchain?* <<https://www.ibm.com/es-es/topics/blockchain>> [Consulta: 20 de julio de 2023].
- Kern, F., & Mainguy, C. (2000). "L'Euro et le Franc CFA" en *Bulletin de l'Observatoire des Politiques Économiques en Europe*, Vol 2, p. 19-21.
- KOUASSI, K. (2020). "Réforme du Franc CFA : L'UEMOA a-t-elle besoin d'une garantie de convertibilité ?" en *Financial Afrik*, p. 1.
- Marès, A., & Delaunay, J.-M. (2008). "La décolonisation" en *Relations internationales N° 133, Hiver 2008*. Paris: Presses universitaires de France.
- Martín, V. M. (2020). "El Helicóptero de Friedman" en *URJC* <https://www.urjc.es/images/ceem/Documento%201_CEEM.pdf> [Consulta: 15 de agosto de 2023].
- McKinsey & Company. (2023). *What is central bank digital currency (CBDC)?* <[https://www.mckinsey.com/featured-insights/mckinsey-explainers/what-is-central-bank-digital-currency-cbdc#/?](https://www.mckinsey.com/featured-insights/mckinsey-explainers/what-is-central-bank-digital-currency-cbdc#/)> [Consulta: 1 de agosto de 2023].
- Mensah, A. (1979). "The process of monetary decolonization in Africa" en *Utafiti*, p. 45-63.
- Migani, G. (2008). *L'indépendance par la monnaie : la France, le Mali et la zone franc, 1960-1963*. <<https://www.cairn.info/revue-relations-internationales-2008-1-page-21.htm?ref=doi>> [Consulta: 10 de febrero de 2023].

- Mundell, R. (1960). "The Monetary Dynamics of International Adjustment under Fixed and Flexible Exchange Rates." *The Quarterly Journal of Economics*. vol 74, nº2, p. 227-257.
- Nubukpo, K. (2007). "Politique monétaire et servitude volontaire" en *Politique africaine*, p. 70-84.
- Nubukpo, K. (2012). "Le policy mix de la zone UEMOA : leçons d'hier, réflexions pour demain" en *Revue Tiers Monde*, p. 137-152.
- OCDE. (s.f). *La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos*. <<https://www.oecd.org/acerca/>> [Consulta: 19 de mayo de 2023].
- Ouguehi, K. P. (2023). *Evolution of Franco-African economic relations and the CFA franc from the pre-colonial era to today: Assessment and prospects*. <<https://revuechercheur.com/index.php/home/article/view/564/488>> [Consulta: 15 de mayo de 2023].
- Partz, H. (2022). "Some central banks have dropped out of the digital currency race" en *Cointelegraph*, 9 de Noviembre. <<https://cointelegraph.com/news/some-central-banks-have-dropped-out-of-the-digital-currency-race>> [Consulta: 27 de julio de 2023].
- Pedrosa, S. J. (2020). "Bancarización" en *Economipedia* <<https://economipedia.com/definiciones/bancarizacion.html>> [Consulta: 2 de marzo de 2023].
- Pedrosa, S. J. (2020). "Régimen cambiario" en *Economipedia*. <<https://economipedia.com/definiciones/regimen-cambiario.html>> [Consulta: 5 de agosto de 2023].
- Pérez, J. (2021). *El cuento del dinero y los bancos como no te lo habían contado antes*. Madrid: Marcial Pons.
- Pigeaud, F., & Sylla, N. S. (2018). *L'arme invisible de la Françafrique*. Paris: La découverte.
- Real Academia Española. (s.f). *Diccionario*. <<https://www.rae.es>>. [Consulta: 23 de Mayo de 2023]
- Sadoun, M. (2021). Du franc CFA à l'éco : Demain, la souveraineté monétaire ? En *Du franc CFA à l'éco : Demain, la souveraineté monétaire ?* K. Nubukpo, M. y otros p. 9-10. Paris: Fondation Jean-Jaurès.
- Salaün, G. (2015). "Cauris et traite négrière au XVIIIe siècle" en *Bulletin Numismatique*, nº139, p. 20.
- Secretaria de Economía. (2016). *¿Qué es la Inversión Extranjera Directa?* <<https://www.gob.mx/se/articulos/que-es-la-inversion-extranjera-directa>> [Consulta: 23 de Mayo de 2023]
- Suret-Canale, J. (1994). "La dévaluation du francs CFA et ses conséquences" en *Aujourd'hui l'Afrique*, nº54, p. 8.
- Sylla, N. S. (2022). Franc CFA. "Une réforme administrative, pas monétaire". (M. Pauron, Entrevistador) <<https://afriquexxi.info/Franc-CFA-Une-reforme-administrative-pas-monetaire>> [Consulta: 20 de mayo de 2023].

- UEMOA. (2019). *enquete regionale integree sur l'emploi et le secteur informel dans les etats membres de l'uemoa (eri-esi, 2017-2018)*
<http://www.uemoa.int/sites/default/files/bibliotheque/rapport_final_regional.pdf
> [Consulta: 2 de Junio de 2023].
- Verdière, M. d. (2009). "Rapport Afrique de l'Ouest 2007-2008" en *OCDE*
<<https://www.oecd.org/fr/csao/publications/42358563.pdf>> [Consulta: 2 de Junio de 2023].
- Vincent, R. (2006). *On les nommait A.O.F. et A.E.F. : c'étaient l'Afrique occidentale française et l'Afrique équatoriale française : essai*. Paris: Thélès.
- Wade, A. (2020). "La garantie de la France n'est pas "un repas gratuit"" en *FinancialeAfrik*. <<https://www.financialafrik.com/2020/02/12/eco-la-garantie-de-la-france-nest-pas-un-repas-gratuit-selon-wadagni/>> [Consulta: 4 de agosto de 2023].
- Westreicher, G., & Quiroa, M. (2020). "Banco Central" en *Economipedia*.
<<https://economipedia.com/definiciones/banco-central.html>> [Consulta: 25 de julio de 2023].
- WorldRemit. (2023). *¿Qué son los tipos de cambio fijos y flotantes?*
<<https://www.worldremit.com/en/blog/spanish/que-son-los-tipos-de-cambio-fijos-y-flotantes/#span-stylecolorrgb12963214¿qué-es-un-tipo-de-cambio-fijos>> [Consulta: 2 de junio de 2023].