



Bruxelles, 9-11 juillet 2007

**Document de base**

(Version originale : anglais)

**Table ronde 2**

**Transferts de fonds et autres ressources des diasporas : augmenter leur volume net et leur valeur de développement**

**Session : 2.3**

**Augmenter le macro-impact des transferts sur le développement**

Partenaire de coordination : La Banque mondiale

Partenaires dans la préparation de la présente session : Le Gouvernement du Salvador ; le Gouvernement de Moldavie ; le Gouvernement du Portugal ; le Gouvernement de la Turquie

Coordinateur pour la "task force": Roméo Matsas

**Panel de session :**

**Président/Modérateur** : S.E. Mme Margarita Escobar, Vice Ministre des Affaires Etrangères, El Salvador

**Orateur** : M. Dilip Ratha, Senior Economist, Manager du Development Prospects Group-Migrations et Transferts de Fonds, Banque mondiale

**Discutant** : Mme Ayse Elif talu, Banque Centrale, Département des Transferts de Fonds, Turquie

**Discutant** : Mr. Marin Molosag, Gouverneur Adjoint, Banque nationale de Moldavie, Moldavie

**Rapporteur** : Mme Maria Joao Azevedo, Chef de Division, Département des Relations Internationales, Banco de Portugal, Portugal

Ce document de base a été préparé par la Banque Mondiale, en collaboration avec la taskforce mise en place par le gouvernement belge dans le cadre de la préparation de la première réunion du Forum Mondial sur la Migration et le Développement (FMMD). L'unique objectif de ce document est d'informer et de faciliter la discussion de la session 2.3 lors de cette première réunion du FMMD. Il se base sur des sources publiques et n'a pas pour intention d'être exhaustif. Les organisateurs n'assument aucune responsabilité et ne garantissent pas la validité, l'exactitude et l'exhaustivité des informations contenues dans ce document. Le document ne reflète pas nécessairement les opinions des organisateurs du FMMD, ni celles des gouvernements ou des organisations qui prennent part aux sessions de table ronde. Etant donné que le FMMD est un processus informel, ce document n'implique aucun engagement de la part des parties qui l'utilisent dans le cadre des discussions du FMMD. Toute reproduction, partielle ou totale, de ce document doit mentionner la source.

## 1. Introduction

La migration internationale peut générer des gains substantiels en matière de bien-être pour les migrants, ainsi que pour les pays d'origine et de destination, et réduire la pauvreté. Les bénéfices pour les pays d'origine sont réalisés principalement par le biais des transferts de fonds. Ceux-ci représentent une source importante de financement externe pour les pays en développement, les transferts de fonds étant plus importants que l'aide officielle au développement, les investissements étrangers directs et les flux de portefeuille dans de nombreux pays.

Les transferts de fonds sont des flux de personne à personne, bien ciblés en fonction des besoins des destinataires, qui, souvent, sont pauvres, et qui ne souffrent pas typiquement des problèmes de gouvernance pouvant être associés aux flux d'aide officiels. Fondamentalement, les transferts de fonds sont des flux personnels émanant des migrants à l'attention de leurs amis et leurs familles. Ils ne devraient pas être taxés ni dirigés à des utilisations de développement spécifiques. Au lieu de cela, la communauté de développement devrait rendre les services de transferts de fonds moins chers et plus commodes, et soutenir le développement d'instruments pour que ces transferts améliorent l'accès financier des migrants, de leurs bénéficiaires et des intermédiaires financiers dans les pays d'origine. Les bénéfices des transferts de fonds pour le développement dépendent toutefois du contexte économique et politique plus large.

Le présent document de référence examine les récentes expériences des pays concernant l'impact des transferts de fonds sur la pauvreté, la croissance, les salaires réels et la compétitivité externe, et offre des options de politique disponible pour les pays en développement leur permettant de faire face aux conséquences des influx de transferts de fonds importants et persistants. Il aborde également la manière dont les pays en développement peuvent bénéficier de ces transferts de fonds comme levier pour améliorer leur accès aux marchés de capitaux internationaux.

### *1.1. Les transferts de fonds représentent une source importante de financement externe pour les pays en développement*

Les transferts de fonds enregistrés envoyés chez eux par les migrants en provenance de pays en développement ont atteint 206 milliards de dollars en 2006, ce qui représente une augmentation par rapport au 193 milliards de dollars en 2005 et plus du double du niveau en 2001. On estime que l'importance réelle des transferts de fonds, en ce compris les flux non enregistrés par le biais de canaux formels et informels, est même encore plus grande. Après l'investissement étranger direct (FDI), les transferts de fonds sont la plus importante source de financement externe pour les pays en développement.

La multiplication par deux des transferts de fonds enregistrés au cours de ces cinq dernières années est le résultat d'une meilleure mesure des flux, d'un contrôle accru depuis les attaques terroristes de septembre 2001, d'une réduction des frais de transfert et de l'expansion des réseaux dans l'industrie, de la dévalorisation du dollar, et la croissance des avoirs et des revenus des migrants sur le plan mondial.

### *1.2. Les pays pauvres reçoivent des transferts de fonds relativement plus importants*

Les transferts de fonds sont répartis de manière plus égale parmi les pays en développement que les flux de capitaux privés. En 2006, les trois premiers destinataires des transferts de fonds—l'Inde, la Chine et le Mexique—ont chacun reçu plus de 23 milliards de dollars. Toutefois, les pays plus petits et plus pauvres tendent à recevoir des transferts de fonds relativement plus importants si l'on tient compte de la taille de l'économie (illustration 2). Si l'on exprime les transferts de fonds (enregistrés) en part du PIB, les premiers destinataires étaient la Moldavie (30 pour cent), Tonga (27 pour cent) et la Guyane (22 pour cent). Les transferts de fonds en tant que part du PIB représentaient 3,5 pour cent du PIB dans les pays à faible revenu en 2005 par rapport à 1,5 pour cent dans les pays à revenu moyen. La part des

transferts de fonds dans le PIB des pays à revenu faible est plus grande que celle des flux officiels (3 pour cent) et des flux de capitaux privés (2,7 pour cent). (Voir illustration 1 en annexe).

## **2. Tendances récentes concernant le macro-impact des transferts de fonds sur le développement**

### ***2.1 Les transferts de fonds sont stables ou même contrecycliques***

Contrairement aux flux de capitaux privés, les transferts de fonds ont tendance à augmenter lorsque l'économie destinatrice connaît une récession suite à une crise financière, une catastrophe naturelle ou un conflit politique.<sup>1</sup> Les migrants envoient davantage de fonds pendant les périodes difficiles pour aider leurs familles et leurs amis. Par conséquent, les transferts de fonds favorisent la consommation et contribuent à la stabilité des économies destinatrice en compensant les pertes de change dues aux chocs macroéconomiques. Par exemple, les transferts de fonds en tant que part des dépenses de consommation personnelle ont augmenté en Indonésie, au Mexique et aux Philippines suite à une crise financière et en Amérique centrale suite à des catastrophes naturelles (voir illustration 2 en annexe).<sup>2</sup> Dans de nombreux pays en conflit tels que Haïti et la Somalie, les transferts de fonds représentent une sécurité pour les pauvres. En Amérique latine, qui été longtemps dépendante du financement étranger et des caprices des prix des marchandises, les transferts de fonds agissent effectivement en tant que « fonds de stabilisation » informels.<sup>3</sup> Dans les Caraïbes, une diminution de 1 pour cent du PIB réel est liée à une augmentation de 3 pour cent des transferts de fonds après un intervalle de deux ans.<sup>4</sup>

Dans la mesure où les transferts de fonds sont utilisés à des fins d'investissement, ils peuvent avoir un comportement procyclique tout comme d'autres flux d'investissement. Il y a une plus grande probabilité que les transferts de fonds soient contrecycliques dans les pays pauvres. Les transferts de fonds tendent à être fortement contrecycliques en Inde et au Bangladesh, et procycliques en Jordanie et au Maroc.<sup>5</sup> En Turquie et aux Philippines, les transferts de fonds étaient plus volatiles et procycliques dans les années 1990 qu'au cours des années 1980. En général, la volatilité des transferts de fonds est inférieure à celle des influx de capitaux privés et de flux officiels.<sup>6</sup> En Afrique subsaharienne, où les flux d'aide officielle ont fluctué considérablement d'une année à l'autre, les transferts de fonds ont été plus stables à la fois que les investissements étrangers directs et que l'aide officielle.<sup>7</sup>

### ***2.2. Les transferts de fonds réduisent la pauvreté dans l'économie destinatrice***

Les transferts de fonds augmentent directement le revenu des ménages bénéficiaires. En plus de fournir des ressources financières aux ménages pauvres, ils affectent également la pauvreté et l'aide sociale à travers des effets multiplicateurs indirects et des effets macroéconomiques. Par ailleurs, ces flux ne sont généralement pas sujets aux problèmes de gouvernance susceptibles d'être liés aux flux d'aide officielle.

L'analyse des données provenant des enquêtes réalisées auprès des ménages montre que les transferts de fonds ont réduit la pauvreté et donné lieu à de meilleurs résultats en matière de développement dans de nombreux pays à faible revenu. Les transferts de fonds ont réduit la proportion des pauvres dans la population de 11 pour cent en Uganda, 6 pour cent au Bangladesh et 5 pour cent au Ghana. Des études réalisées au Salvador et au Sri Lanka révèlent que les enfants des ménages qui reçoivent des transferts de fonds présentent un taux de décrochage scolaire inférieur. Au Mexique, au Guatemala, au Nicaragua et au Sri Lanka, les enfants des ménages qui reçoivent des transferts de fonds

---

<sup>1</sup> Ratha (2007), Banque mondiale (2005)

<sup>2</sup> Yang (2006)

<sup>3</sup> Loser et autres (2006)

<sup>4</sup> Mishra (2005)

<sup>5</sup> Sayan (2006)

<sup>6</sup> FMI (2005a)

<sup>7</sup> Gupta, Pattillo et Wagh (2007)

présentent des poids supérieurs à la naissance et de meilleurs indicateurs de santé que d'autres ménages. Les transferts de fonds sont également souvent utilisés pour des petits investissements d'affaires, en particulier dans les pays dont le climat en matière d'investissement est favorable.

Une analyse comparative de pays révèle également des effets considérables de réduction de la pauvreté des transferts de fonds : une augmentation de 10 pour cent des transferts de fonds officiels par tête pourrait résulter en une réduction de 3,5 pour cent de la proportion de pauvres.<sup>8</sup> Les transferts de fonds ont réduit la pauvreté en Afrique subsaharienne et en Amérique latine, bien qu'ils aient eu des effets hétérogènes à travers les pays.<sup>9</sup>

L'analyse de l'impact des transferts de fonds sur la pauvreté doit prendre en compte la perte de revenu contrefactuelle que le migrant pourrait encourir en raison de la migration (par exemple, si le migrant doit abandonner sa profession). Il est probable que lesdites pertes soient peu importantes pour les pauvres et les sans emploi, mais considérables pour les catégories des revenus moyens et supérieurs.

Il se peut que les migrants très pauvres ne soient pas en mesure d'envoyer des transferts de fonds dans les premières années après la migration. Par ailleurs, il se peut que les transferts de fonds des migrants très riches soient moins importants que la perte de revenus due à la migration. Mais pour les groupes à revenus moyens, ils permettent aux destinataires de passer dans une tranche de revenus supérieure. Au Sri Lanka notamment, les ménages du troisième au huitième décile de revenu sont passés à l'échelon supérieur grâce aux transferts de fonds (voir illustration 3 en annexe).

Les transferts de fonds sont également associés à des investissements accrus des ménages dans l'enseignement, l'entrepreneuriat et la santé – qui représentent tous des éléments dont le rendement social est élevé dans la plupart des circonstances. Des études basées sur des enquêtes auprès des ménages réalisées au Salvador et au Sri Lanka révèlent que les enfants des destinataires des transferts de fonds présentent un taux de décrochage scolaire inférieur et que ces ménages dépensent davantage en frais de scolarité privés pour leurs enfants. Au Sri Lanka, les enfants des ménages bénéficiaires de transferts de fonds présentent un poids supérieur à la naissance, ce qui indique que les transferts de fonds permettent aux ménages de se payer de meilleurs soins de santé. Plusieurs études révèlent également que les transferts de fonds fournissent des capitaux aux petits entrepreneurs, qu'ils réduisent les contraintes en matière de crédit et qu'ils accroissent l'esprit d'entreprise. Les transferts de fonds en provenance des États-Unis représentent près d'un cinquième du capital investi dans les micro-entreprises dans le Mexique urbain.<sup>10</sup>

### ***2.3 La preuve de l'effet des transferts de fonds sur la croissance à long terme n'est pas concluante***

Dans la mesure où ils financent l'enseignement et les soins de santé et qu'ils accroissent les investissements, les transferts de fonds pourraient avoir un effet positif sur la croissance économique. Dans les économies où le système financier est sous-développé, les transferts de fonds pourraient atténuer les contraintes en matière de crédit et agir comme moyen de substitution pour le développement financier.<sup>11</sup> Même s'ils augmentent la consommation, il est possible que les transferts de fonds augmentent les niveaux de revenus par tête et qu'ils réduisent la pauvreté et l'inégalité, même s'ils n'influencent pas directement la croissance. D'autre part, des départs massifs de travailleurs (surtout les travailleurs qualifiés) peuvent réduire la croissance dans les pays d'origine.

Les transferts de fonds peuvent être plus efficaces dans un environnement politique favorable. Par exemple, il est probable qu'un bon climat en matière d'investissement avec des systèmes financiers bien développés et des institutions stables implique qu'une proportion plus élevée des transferts de

---

<sup>8</sup> Adams et Page (2006)

<sup>9</sup> Fajnzylber et Lopez (2006) et Gupta, Pattillo et Wagh (2007)

<sup>10</sup> Woodruff et Zenteno (2001)

<sup>11</sup> Giuliano et Ruiz-Arranz (2005)

fonds soit investie dans le capital physique et humain.<sup>12</sup> En effet, une recherche récente indique que les transferts de fonds peuvent promouvoir le développement financier, qui à son tour peu améliorer la croissance.<sup>13</sup>

Les preuves empiriques concernant les effets des transferts de fonds sur la croissance demeurent toutefois mitigées. Cela est partiellement dû au fait que les effets des transferts de fonds sur le capital humain et physique sont réalisés sur une très longue période de temps. Cela est également dû en partie à la difficulté de désenchevêtrer leur réponse contrecyclique à la croissance qui implique que la causalité va de la croissance aux transferts de fonds, mais la corrélation entre les deux variables est négative. Il n'a pas été aisé de trouver des instruments appropriés pour contrôler pareille causalité inverse. Il serait facile de conclure que les transferts de fonds ont un effet négatif sur la croissance, mais ce serait faux. Par ailleurs, dans la mesure où ils augmentent la consommation, les transferts de fonds peuvent accroître les *niveaux* de revenus individuels et réduire la pauvreté, même s'ils n'affectent pas directement la croissance.

#### ***2.4 Des influx importants de transferts de fonds peuvent donner lieu à une revalorisation des taux de change et une compétitivité moins importante en matière d'exportations***

Des influx importants et soutenus de transferts de fonds peuvent entraîner une revalorisation du taux de change réel et par conséquent une perte de la compétitivité relative en matière d'exportation, en rendant moins rentables la production de biens négociables sensibles aux coûts, en ce compris les récoltes destinées à la vente et la transformation. Bien que les preuves empiriques concernant l'effet défavorable des influx importants de change étranger sur les conditions d'échange et la croissance soient limitées, il est plausible que cet effet existe et qu'il soit significatif pour certaines économies plus petites où les transferts de fonds sont très importants.<sup>14</sup> Plusieurs pays tels que le Salvador, le Kenya et la Moldavie sont préoccupés par l'effet des influx importants de transferts de fonds sur la valorisation des devises.

Il se peut qu'une multiplication par deux des transferts de fonds effectués par les travailleurs ait résulté en une valorisation du taux de change réel de plus de 20 pour cent dans des pays de la région d'Amérique latine et des Caraïbes.<sup>15</sup> Le taux de change réel a connu une revalorisation en parallèle avec une augmentation des transferts de fonds pendant la période de 1993-2005 dans 7 pays sur 8 avec les transferts de fonds les plus élevés par rapport au ratio PIB en Amérique latine, à l'exception du Nicaragua. Cela peut avoir eu une influence sur la compétitivité en matière d'exportation dans ces pays.<sup>16</sup>

Les importants influx de transferts de fonds en Moldavie semblent avoir créé une pression substantielle de valorisation sur le taux de change au cours de ces dernières années. Selon le FMI, les transferts de fonds des travailleurs représentent les seuls influx nets importants de devises étrangères susceptibles d'expliquer cette pression de valorisation considérable depuis le deuxième trimestre de 2003.<sup>17</sup> Par contraste, au Tadjikistan, il se peut que les transferts de fonds aient contribué à contrer la pression de dévalorisation émanant d'un déficit commercial croissant. Par ailleurs, il est possible que les

---

<sup>12</sup> FMI (2005a)

<sup>13</sup> Aggarwal et autres (2005) et Beck et autres (2004)

<sup>14</sup> Gupta, Pattillo et Wagh (2007) suggèrent que les décideurs politiques soient spécialement attentifs au syndrome de la maladie hollandaise dans les pays où les influx de transferts de fonds sont importants par rapport à la taille de l'économie, où les contraintes en matière d'approvisionnement représentent un obstacle significatif à l'expansion du secteur des biens non négociables, et où une partie importante des transferts de fonds est affectée à des biens indigènes, en particulier aux biens non négociables.

<sup>15</sup> Amuedo-Dorantes et Pozo (2004). Voir également Winters et Martins (2004).

<sup>16</sup> Fajnzylber et Lopez (2006), Banque mondiale (2006)

<sup>17</sup> FMI (2005b)

faibles coûts de main d'œuvre et autres au Tadjikistan par rapport à ses partenaires commerciaux, aient réduit substantiellement l'effet négatif de ces influx sur la compétitivité.<sup>18</sup>

D'autres études ont révélé que les transferts de fonds n'ont aucun effet sur la compétitivité extérieure, soutenant que les transferts de fonds peuvent être attribués dans une large mesure à des activités à haut coefficient de main-d'œuvre non qualifiée avec un effet limité sur les salaires réels.<sup>19</sup>

### 3. Propositions relatives à des actions futures à aborder pendant les débats de la table ronde

#### 3.1 Développer des politiques macroéconomiques appropriées pour répondre aux importants influx de transferts de fonds

Les pays qui reçoivent des importants influx de transferts de fonds pourraient être confrontés à la nécessité d'élaborer des politiques appropriées pour faire face à d'éventuelles conséquences négatives. Les réponses politiques peuvent inclure des mesures fiscales, la stérilisation des influx de transferts de fonds comme une réponse à court terme, et des réformes structurelles à plus long terme pour améliorer la productivité de la main d'œuvre et la compétitivité de l'économie.

Une réduction des *dépenses du gouvernement* peut empêcher une surchauffe de l'économie dans le contexte d'une vague de transferts de fonds de la part des travailleurs internationaux. Toutefois, la réduction nécessaire de la consommation du gouvernement devrait être relativement importante pour stabiliser l'effet du taux de change sur les influx des transferts de fonds.<sup>20</sup> L'utilisation de cet instrument peut dès lors être contrainte par l'économie politique, l'équité et d'autres considérations<sup>21</sup>, en particulier celles liées au développement social et économique.

Les pays peuvent tenter de réduire l'effet défavorable des influx de transferts de fonds sur la compétitivité extérieure par le biais d'interventions sur le *marché du change*.<sup>22</sup> Toutefois, le coût quasi-fiscal de la stérilisation de ces interventions de change pourrait s'avérer irréalisable à moyen terme.

Attendu que les transferts de fonds tendent à être relativement stables et persistants sur de longues périodes, les effets du syndrome du « *Dutch disease* » des transferts de fonds sont moins préoccupants que les effets semblables des aubaines relatives aux ressources naturelles,<sup>23</sup> et le niveau réel du taux de change réalisé par le biais de politiques intelligentes pourrait être soutenable.<sup>24</sup>

\* Par conséquent, la réponse politique appropriée n'est pas de stériliser ces flux, mais d'apprendre à vivre avec ceux-ci. Les gouvernements dans les pays recevant des transferts de fonds importants peuvent atténuer les effets d'une valorisation du taux de change réel en allouant une partie plus importantes des dépenses du gouvernement aux infrastructures, en rendant leurs marchés du travail plus flexibles, et en pratiquant des politiques commerciales plus libérales afin d'améliorer la productivité de la main d'œuvre et la compétitivité extérieure. Ces mesures devraient tenir compte des priorités nationales du développement et du niveau de développement national.

---

<sup>18</sup> Kiriye (2006)

<sup>19</sup> Rajan et Subramanian (2005)

<sup>20</sup> Fajnzylber et Lopez (2006)

<sup>21</sup> Chami et autres (2006)

<sup>22</sup> La banque centrale de Moldavie est intervenue activement sur le marché du change pour atténuer la pression de valorisation sur le leu (Kiriye 2006).

<sup>23</sup> Les transferts de fonds sont largement dispersés, la plus grande partie est allouée en montants restreints, et pour la plupart, ils évitent l'intermédiaire du gouvernement. Par conséquent, on estime qu'ils éviteraient les effets négatifs des imprévus des ressources naturelles sur la pauvreté, la croissance et la capacité institutionnelle. Cet argument est semblable à celui de Birdsall et Subramanian (2004) selon lequel les pays feraient mieux de distribuer la plus grande partie des rendements provenant des flux de ressources à la population générale qui utiliserait les fonds de manière plus efficace qu'un gouvernement hautement centralisé, ce qui réduirait également considérablement les incitations à la corruption.

<sup>24</sup> FMI (2005a)

### ***3.2 L'effet de levier des transferts de fonds pour améliorer la solvabilité des pays***

Les transferts de fonds peuvent améliorer la solvabilité d'un pays et par conséquent améliorer son accès aux marchés internationaux de capitaux pour le financement de l'infrastructure et d'autres projets de développement.<sup>25</sup> Le taux d'endettement par rapport aux exportations de biens et de services, un indicateur clé de l'endettement, augmenterait de manière significative si les transferts de fonds étaient exclus du dénominateur (voir illustration 4 en annexe).

Les cotes de crédit d'un pays par les organismes d'évaluation de premier ordre omettent souvent de considérer les transferts de fonds. Les calculs basés sur un modèle utilisant les ratios d'endettement par rapport aux exportations qui comprennent les transferts de fonds dans le dénominateur, indiquent que l'inclusion des transferts de fonds dans les évaluations de solvabilité améliorerait les cotes de crédit pour le Liban et Haïti ; et donnerait lieu à des réductions d'écart souveraines allant de 130 à 334 points de base. Toute amélioration de l'évaluation souveraine se traduirait probablement en une amélioration de l'évaluation des emprunteurs sous-souverains.

\* Les pays qui reçoivent des importants influx de transferts de fonds peuvent prendre des mesures pour veiller à ce que ces influx soient reflétés dans l'évaluation souveraine.

\* Les pays devraient faire un effort pour améliorer les données relatives aux transferts de fonds et les rendre disponibles aux organismes d'évaluation et aux investisseurs internationaux.

\* Encourager le flux de transferts de fonds par l'intermédiaire de canaux formels améliorera également l'enregistrement des transferts de fonds.

### ***3.3 L'effet de levier des transferts de fonds pour améliorer l'accès des banques du secteur privé aux marchés internationaux de capitaux***

Les banques commerciales dans les pays en développement peuvent bénéficier de leur accès aux transferts de fonds comme levier pour se procurer des capitaux des marchés obligataires internationaux pour le financement de l'infrastructure et d'autres projets de développement.<sup>26</sup>

Certains de ces projets pourraient se concentrer sur la satisfaction des besoins des migrants (notamment la construction de logements pour les migrants qui rentrent au pays), ce qui pourrait à son tour inciter la formalisation des transferts. Plusieurs banques au Brésil, en Egypte, au Salvador, au Guatemala, au Kazakhstan, au Mexique et en Turquie ont réussi à réunir plus de 15 milliards de dollars (depuis 2000) des marchés internationaux de capitaux par le biais de la titrisation des futurs flux de transferts de fonds.

Bien que les transferts de fonds n'appartiennent pas à la banque, ils donnent accès aux devises étrangères. Par conséquent, il est important de noter qu'une structure de titrisation n'affecte pas le flux des transferts de fonds destinés aux bénéficiaires ultimes. Une transaction de transfert de fonds fournit à la banque un actif en devise étrangère tout en créant une dette immédiate en devise locale. La structure de titrisation n'absout pas la banque de ses engagements en devises locales vis-à-vis des bénéficiaires des transferts de fonds. Par ailleurs, le montant du financement obligatoire ne peut représenter qu'une fraction restreinte des transferts de fonds qui passent par la banque. Pendant les périodes de crise monétaire, pareil accès peut largement atténuer le risque lié à convertibilité de la devise, une composante essentielle du risque souverain. En outre, les structures de titrisation établies dans un centre financier international avec un environnement juridique sain peuvent atténuer le risque lié à l'expropriation souveraine.

Une structure de titrisation des flux futurs permet aux titres d'être mieux évalués que l'évaluation de crédit souveraine. Pareils titres sont généralement évalués comme ayant valeur d'investissement, ce qui les rend attrayant à une plus large gamme d'investisseurs, et réduit ainsi la charge d'intérêt et rallonge

---

<sup>25</sup> Ratha (2007)

<sup>26</sup> Ketkar et Ratha (2005).

l'échéance. Cela permet en retour à une banque d'entreprendre des projets présentant des faibles rendements économiques mais un impact social considérable. De plus, en établissant un historique de crédit pour l'emprunteur, ces opérations améliorent la capacité et réduisent les frais d'accès aux marchés de capitaux à l'avenir.

\* Les pays pauvres qui reçoivent des transferts de fonds importants devraient tenter d'obtenir une évaluation souveraine des organismes d'évaluation pour permettre aux banques et aux entités privées de réunir des capitaux à partir des marchés internationaux.<sup>27</sup> La notation souveraine agit en tant que plafond pour l'évaluation des banques.

\* Les pays destinataires des migrants devraient informer ces derniers concernant les options disponibles en matière d'envoi de fonds et améliorer l'accès aux banques pour les migrants, contribuant ainsi à faire passer les transferts de fonds dans les canaux formels. Une part plus importante des transferts de fonds passant par les banques permettra aux pays qui envoient des migrants d'utiliser leurs influx de transferts de fonds comme levier pour se procurer des fonds supplémentaires à moindre coût au départ des marchés de capitaux internationaux.

\* Les pays donateurs et la communauté internationale de développement peuvent fournir une assistance technique aux pays en développement pour contribuer à créer les structures de titrisation des transferts de fonds et obtenir des notations de crédit. La Banque européenne d'investissement fournit une aide au Liban dans la titrisation des futures flux de transferts de fonds, en ce compris l'acquisition d'une partie des obligations. Le PNUD a aidé plusieurs pays africains à obtenir des notations souveraines en partenariat avec Standard and Poor's (suite à une initiative semblable par le Département d'Etat américain) pour contribuer à catalyser le financement du secteur privé.

\* Les gouvernements et les institutions financières et non financières privées dans les pays d'origine des migrants peuvent potentiellement collecter des fonds de la diaspora à travers l'émission d'obligations de la diaspora<sup>28</sup> qui peuvent être réunis à des frais d'emprunt moindre, souvent en périodes de crise. La diaspora pourrait être d'accord d'accorder une « remise » sur ces obligations pour des raisons patriotiques. Ils sont également plus familiers et plus prompts à vouloir investir dans leur pays d'origine. Ce type de fonds réunis des migrants de la diaspora à l'étranger peut financer les investissements dans l'infrastructure et d'autres projets à long terme à haute valeur sociale.

(Juin 2007)

---

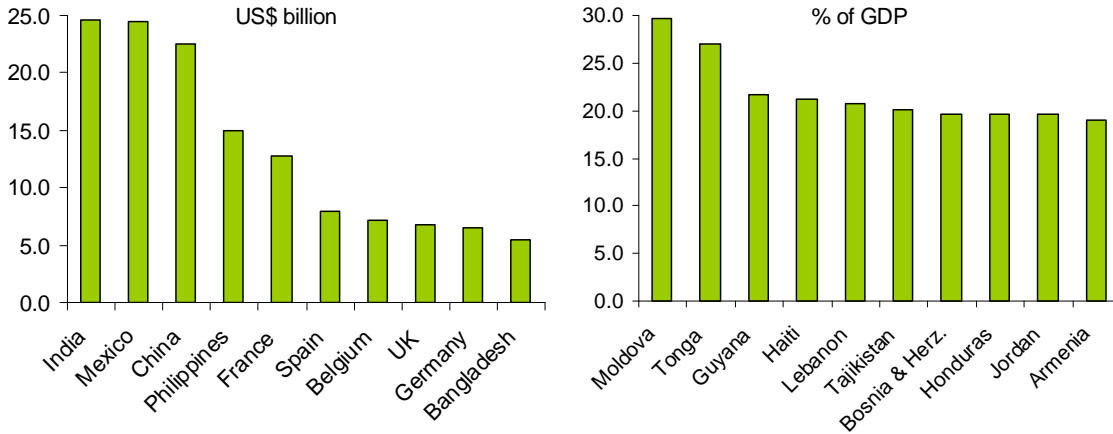
<sup>27</sup> Une nouvelle recherche suggère que bon nombre des près de 70 pays en développement qui ne sont pas notés par Fitch, Moody's et Standard and Poor's présentent une « notation souveraine confidentielle » de B ou plus, dans gamme semblable que les principaux pays du marché émergent. (Ratha, De et Mohapatra 2007).

<sup>28</sup> Ketkar et Ratha (2007).



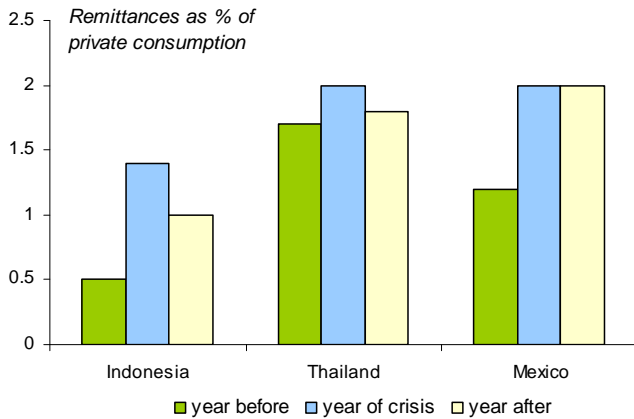
## Annexe- Illustrations

Illustration 1 : Premiers destinataires des transferts de fonds



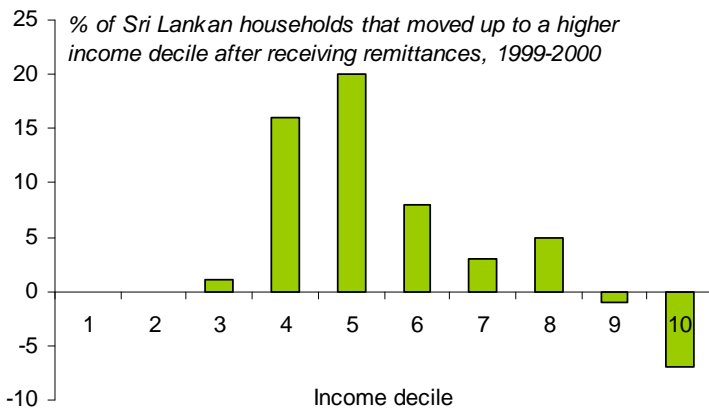
Source : Calculs du personnel de la Banque mondiale

Illustration 2 : Augmentation des transferts de fonds pendant une crise, une catastrophe naturelle ou un conflit



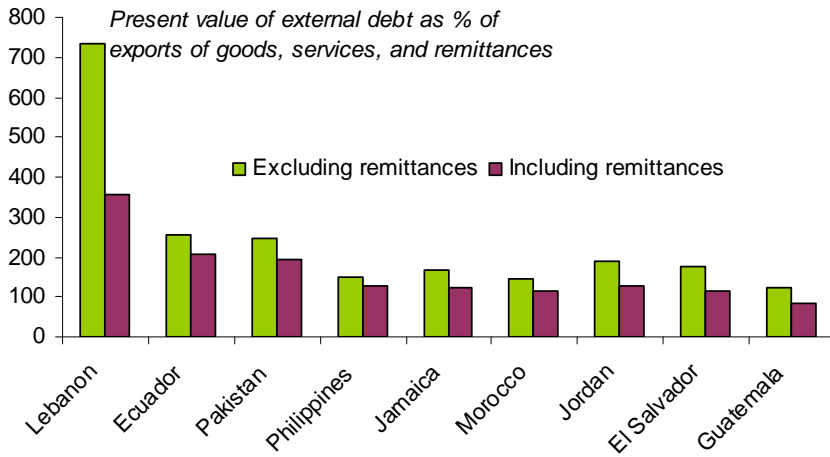
Source : Global Economic Prospects 2006

Illustration 3 : Les transferts de fonds contribuent à réduire la pauvreté



Source : Global Economic Prospects 2006

Illustration 4 : Les transferts de fonds améliorent la solvabilité d'un pays



Source : Global Economic Prospects 2006

## References

- Adams, Richard and John Page. 2005. "Do International Migration and Remittances Reduce Poverty in Developing Countries?" *World Development* 33: 1645-1669. October.
- Aggarwal, Reena, Asli Demirguc-Kunt, and Maria Soledad Martinez Peria. 2005. "Do Remittances Promote Financial Development? Evidence from a Panel of Developing Countries." Policy Research Working Paper 3957. World Bank, Washington, DC.
- Amuedo-Dorantes, Catalina, and Susan Pozo. 2004. "Workers' Remittances and the Real Exchange Rate: A Paradox of Gifts." *World Development* 32(8): 1407-1417.
- Beck, Thorsten, Asli Demirguc-Kunt, and Ross Levine. 2004. "Finance, Inequality and Poverty: Cross-Country Evidence." Working Paper 10979. National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Birdsall, Nancy, and Arvind Subramanian. 2004. "Saving Iraq from Its Oil." *Foreign Affairs*: 77-89. July/August.
- Chami, Ralph, Thomas F. Cosimano and Michael T. Gapen. 2006. "Beware of Emigrants Bearing Gifts: Optimal Fiscal and Monetary Policy in the Presence of Remittances." Working Paper 06/61. International Monetary Fund, Washington, DC.
- Fajnzylber, Pablo and J. Humberto López. 2007. *Close to Home: The Development Impact of Remittances in Latin America*. World Bank, Washington, DC.
- Giuliano, P., and M. Ruiz-Arranz. 2005. "Remittances, Financial Development, and Growth." Working Paper 05/234. International Monetary Fund, Washington, DC.
- Gupta, Sanjeev, Catherine Pattillo, and Smita Wagh. 2007. "Impact of Remittances on Poverty and Financial Development in Sub-Saharan Africa." Working Paper 07/38. International Monetary Fund, Washington, DC.
- IMF. 2005a. *World Economic Outlook*. International Monetary Fund, Washington, DC.
- \_\_\_\_\_. 2005b. "Republic of Moldova: Selected Issues." International Monetary Fund, Washington, DC.
- Ketkar, Suhas L. and Dilip Ratha. 2005. "Recent Advances in Future-Flow Securitization." *The Financier*. December.
- Ketkar, Suhas L. and Dilip Ratha. 2007. "Diaspora Bonds: Track Record and Potential." Working Paper. Development Prospects Group, World Bank, Washington, DC.
- Kireyev, Alexei. 2006. "The Macroeconomics of Remittances: The Case of Tajikistan". Working Paper 06/02. International Monetary Fund, Washington, DC.
- Loser, Claudio, Caitlin Lockwood, Adam Minson, and Lucia Balcazar. 2006. "The Macro-Economic Impact of Remittances in Latin America - Dutch Disease or Latin Cure?" Presented at the G-24 Technical Group meeting in Singapore on September 13-14.
- Mishra, Prachi. 2005. "Macroeconomic Impact of Remittances in the Caribbean." Unpublished paper. International Monetary Fund, Washington, DC.
- Rajan, Raghuram and Arvind Subramanian. 2005. "What Undermines Aid's Impact on Growth." Working Paper 05/126. International Monetary Fund, Washington, DC.
- Ratha, Dilip. 2007. "Leveraging Remittances for Development." Paper presented at the Leading Group on Solidarity Levies Conference on Innovative Finance, Oslo, February 6-7, 2007. [www.worldbank.org/prospects/migrationandremittances](http://www.worldbank.org/prospects/migrationandremittances).

- Ratha, Dilip, Prabal De and Sanket Mohapatra. 2007. "Shadow Sovereign Ratings for Unrated Developing Countries." Policy Research Working Paper (forthcoming). World Bank, Washington, DC.
- Sayan, Serdar, 2006. "Business Cycles and Workers' Remittances: How Do Migrant Workers Respond to Cyclical Movements of GDP at Home?" Working Paper 06/52. International Monetary Fund, Washington, DC.
- Winters, L.A., and Pedro M.G. Martins. 2004. "When Comparative Advantage Is Not Enough: Business Costs in Small Remote Economies." *World Trade Review* 3(3): 1-37.
- Woodruff, Christopher M. and Zenteno, Rene. 2001. "Remittances and Microenterprises in Mexico." UCSD, Graduate School of International Relations and Pacific Studies Working Paper.
- World Bank. 2005. *Global Economic Prospects 2006: Economic Implications of Remittances and Migration*. Washington, DC. [www.worldbank.org/prospects/migrationandremittances](http://www.worldbank.org/prospects/migrationandremittances).
- \_\_\_\_\_. 2006. "The Development Impact of Workers' Remittances in Latin America." Report No. 37026, Washington, DC.
- Yang, Dean. 2006. "International Migration, Remittances, and Household Investment: Evidence from Philippine Migrants' Exchange Rate Shocks." Working Paper W12325. National Bureau of Economic Research. June.