

REPUBLIQUE DU CAMEROUN

Paix-Travail-Patrie

UNIVERSITÉ DE YAOUNDE I

ECOLE NORMALE SUPERIEURE
D'ENSEIGNEMENT TECHNIQUE
D'EBOLOWA

BP. 886 EBOLOWA

DÉPARTEMENT DE L'INNOVATION,
DES TECHNIQUES COMMERCIALES
ET DE L'INDUSTRIALISATION



REPUBLIC OF CAMEROON

Peace-Work-Fatherland

UNIVERSITY OF YAOUNDE I

HIGHER TECHNICAL TEACHER'S
TRAINING COLLEGE OF
EBOLOWA

P.O BOX: 886 EBOLOWA

DEPARTMENT OF INNOVATION,
COMMERCIAL TECHNIQUES AND
INDUSTRIALIZATION

VOLATILITE DES TRANSFERTS DE FONDS DE MIGRANTS ET DEVELOPPEMENT FINANCIER EN AFRIQUE SUB-SAHARIENNE

Mémoire de fin d'étude en vue de l'obtention du Diplôme de Professeur d'Enseignement
Technique Deuxième Grade(DIPETII)

OPTION : ECONOMIE

Par

KILEM YAI ISAAC VICTORIN

Matricule : 19W1106

Sous la Direction du :

Dr SAMBA Michel Cyrille

Chargé de Cours à l'Université de Yaoundé II



Année Académique : 2020-2021

AVERTISSEMENT

L'Université de Yaoundé I n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans ce mémoire. Celles-ci doivent être considérées comme étant propres à leur auteur.

SOMMAIRE

AVERTISSEMENT.....	i
SOMMAIRE.....	ii
DEDICACE.....	iv
REMERCIEMENTS.....	v
LISTE DES ABREVIATIONS.....	vi
LISTE DE TABLEAUX.....	vii
RESUME.....	viii
ABSTRACT.....	ix
INTRODUCTION GENERALE.....	1
PREMIERE PARTIE : VOLATILITE DE TRANSFERTS DE FONDS DE MIGRANTS ET DEVELOPPEMENT FINANCIER EN ASS: FONDEMENTS THEORIQUES ET ETAT DES LIEUX.....	18
CHAPITRE I : TRANSFERTS DE FONDS DE MIGRANTS ET DEVELOPPEMENT FINANCIER EN AFRIQUE SUBSAHARIENNE : FONDEMENTS THEORIQUES.....	21
SECTION 1 : TRANSFERTS DE FONDS ET DEVELOPPEMENT FINANCIER : LIEN THEORIQUE.....	23
SECTION 2 : LES DETERMINANTS DES TRANSFERTS DE FONDS ET DU DEVELOPPEMENT FINANCIER.....	29
CHAPITRE 2 : VOLATILITE DE TRANFERTS DE FONDS DE MIGRANTS ET DEVELOPPEMENT FINANCIER EN AFRIQUE SUBSAHARIENNE : ETAT DES LIEUX.....	33
SECTION 1 : STATISTIQUES DES FLUX DES TRANSFERTS DE FONDS MIGRATOIRES ET DU DEVELOPPEMENT FINANCIER EN ASS.....	35
SECTION 2 : ANALYSES STATISTIQUES DE L'IMPACT DES TRANSFERTS DE FONDS SUR LE DEVELOPPEMENT FINANCIER EN AFRIQUE SUBSAHARIENNE.....	44
DEUXIEME PARTIE : VOLATILITE DE TRANSFERTS DE FONDS ET DEVELOPPEMENT FINANCIER EN ASS: METHODOLOGIE ET RESULTATS EMPIRIQUES.....	50
CHAPITRE 3 : VOLATILITE DE TRANSFERTS DE FONDS ET DEVELOPPEMENT FINANCIER EN ASS : METHODOLOGIE.....	52

**VOLATILITE DES TRANSFERTS DE FONDS DES MIGRANTS ET
DEVELOPPEMENT FINANCIER EN AFRIQUE SUB-SAHARIENNE**

SECTION 1 : PRESENTATION DU MODEL ET METHODOLOGIE	54
SECTION 2 : ANALYSE DESCRIPTIVE	59
CHAPITRE 4 : TRANSFERTS DE DE FONDS DE MIGRANTS ET DEVELOPPEMENT FINANNCIER EN ASS : LES RESULTATS ECONOMETRIQUES	66
SECTION 1 : TRANSFERTS DE FONDS ET DEVELOPPEMENT FINANCIER EN ASS : ANALYSE ECONOMETRIQUE DES DONNEES	68
SECTION 2 : VOLATILITE DE TRANSFERTS ET DEVELOPPEMENT FINANCIER EN ASS : INTERPRETATION DES RESULTATS	77
CONCLUSION DEUXIEME PARTIE	81
CONCLUSION GENERALE.....	82
BIBLIOGRAPHIE.....	85
TABLE DES MATIERE	86

DEDICACE

A MA MERE

REMERCIEMENTS

La rigueur scientifique et les exigences d'un travail de recherche sont souvent au-delà des seules capacités de l'étudiant. Nous saisissons l'occasion qui nous est offerte pour exprimer notre profonde reconnaissance à toutes ces personnes qui nous ont aidé de prêt ou de loin à finaliser et à mener ce travail. Nous exprimons ainsi notre gratitude :

- Au **Dr SAMBA Michel Cyrille** d'avoir accepté superviser ce travail en dépit de ses multiples occupations, il a toujours été disponible en tout lieu et toute heure durant notre formation ;
- Au Président de la République pour la création de l'ENSET d'EBOLOWA ;
- Au **Pr NDJAKOMO ESSIANE Salomé** Directeur de l'ENSET d'Ebolawa pour sa disponibilité et ses conseils durant la formation ;
- A tous les enseignants du département d'INNOVATION ;
- Au **Pr BELLA Elvice Achille** pour sa générosité
- A tous mes frères et sœurs (**NDJEE BIBEE Saidou, Ngo BIBEE Mariama, EKOTTO BIBEE OUSMAN ; DJOB LI BIBEE Abdoulaye ; Ngo BIBEE Adama ; BIBEE BIBEE Ibrahim ; MBANGA LIBOG LI BIBEE ISMAEL et NGO BIBEE BILKISE**) pour leur amour et leur soutien indéfectible et continu ;
- A la Princesse et Reine Mme **ETONGO MBOCK II Marguerite Thérèse Diamant** pour ses conseils et son amour ;
- A Mme **ZAMBO Angélique Mireille** pour son amour et soutien ;
- A **MBOCK II Henriette Marie** pour ses conseils ;
- A **Mr et Mme ASSEBE Simon** pour leur accueil et générosité inconditionnel ;
- A **ETONGO Raphael Célestine** pour son amour ;
- A **HERO NKOL Abraham** pour son soutien;
- A toute la **3^e promotion ECONOMIE** de l'ENSET d'EBOLOWA pour leur solidarité.

LISTE DES ABREVIATIONS

APD : Aide Publique au Développement

AFD : Agence Française Pour Le Développement

ASS : Afrique Subsaharienne

BM : Banque Mondiale

IDE : Investissement Direct Etranger

FMI : Fonds Monétaire International

NTIC : Nouvelles Technologies de l'Information et de la Communication

OCDE : Organisation de Coopération et de Développement Economique

ONU : Organisation des Nations Unis

PED : Pays en Voie de Développement

PIB : Produit Intérieur Brut

PRI : Pays à Revenu Intermédiaire

RNB : Revenu National Brut

WDI : World Development Indicators

LISTE DE TABLEAUX

Tableau 1 : Indicateurs du développement financier.	40
Tableau 2 : Estimations et projections des flux de transferts de fonds dans les pays en développement	61
Tableau 3. Statistiques descriptives de la volatilité de transferts.....	63
Tableau 4. Exemples de canaux de transferts formels.....	63
Tableau 5: Transferts de fonds, volatilité et profondeur financière des banques: Estimation par GMM.....	74
Tableau 6: Transferts de fonds, volatilité de transferts de fonds et efficacité bancaire.....	75
Tableau 7 : transferts de fonds, volatilité de transferts de fonds et marché boursier.....	76

RESUME

L'objectif de cette étude est de déterminer l'impact de volatilité des transferts de migrants sur le développement financier en Afrique Subsaharienne. Pour atteindre cet objectif, il a été utilisé dans le présent travail une méthodologie économétrique d'estimation par les MMG appliquée à un échantillon de données annuelles de la Banque Mondiale et du Fonds Monétaire International des pays de l'Afrique Subsaharienne s'étalant de 2000 à 2019. Trois principaux résultats sont issus des estimations économétriques : le premier montre que la volatilité de transferts de fonds a un effet négatif sur le développement financier ; le second montre que les transferts de fonds ont un effet négatif sur le niveau général des prix et le troisième montre que la qualité institutionnelle diminue l'efficacité du secteur bancaire et les profondeurs financière telles que le crédit domestique au secteur privé en raison d'une demande de crédit plus faible qui atténue le développement du marché du crédit. Ces résultats vont dans le même sens que ceux d'Opperman(2018). Sur la base de ces résultats, une implication politique dans les pays d'Afrique subsaharienne doit mettre en place des mesures pour surveiller la prévisibilité des transferts de fonds. Ceci est important car l'Afrique subsaharienne est la troisième région bénéficiaire des transferts de fonds en pourcentage du PIB. Les pays d'Afrique subsaharienne doivent mettre en œuvre des politiques économiques visant à attirer davantage d'investissements productifs de leur diaspora qui en outre fourniront des opportunités d'emploi, de croissance économique et de développement du secteur financier.

Mots clés : volatilité de transferts de fonds, développement financier, GMM.

ABSTRACT

The main goal of this study is to define the impact of remittance volatility on sector financial development in Sub-Saharan Africa. To achieve this goal, the present work uses an econometric methodology of estimation by GMMs applied to a sample of annual data from the World Bank and the International Monetary Funds for Sub-Saharan African countries from 2000 to 2019. Three main results are derived from the econometric estimates: the first shows that remittance volatility has a negative effect on financial development; the second shows that remittances would have a negative effect on the general price level; and the third shows that institutional quality decreases the efficiency of the banking sector and financial depths such as domestic credit to the private sector due to a lower demand for credit that mitigates the development of the credit market. Based on these findings, policy implication in SSA countries should have measures in place to monitor the predictability of remittances. This is important because SSA is the third largest recipient of remittances as a percentage of GDP and the percentage of, individuals living in countries other than those of their birth is increasing. SubSaharan African countries should consider implementing policies to attract more productive investment from their diaspora that will also provide opportunities for employment, economic growth and developmemnt of financial sector.

Keywords: remittance volatility, financial development, GMM

INTRODUCTION GENERALE

1) Contexte

Examiner l'effet des transferts de fonds de migrants et de leur volatilité sur le développement du secteur financier en Afrique subsaharienne est important pour les politiques économiques étant donné l'importance croissante des transferts de fonds comme source de financement externe pour l'Afrique subsaharienne. En outre, contrairement à ce qui se passait dans le passé, les migrants sont désormais tenus de transférer des fonds chez eux par des canaux officiels (Adenutsi, Aziakpono, & Ocran, 2012), ce qui a un impact sur le système financier formel. Si les niveaux de transferts de fonds complètent le développement du secteur financier en Afrique sub-saharienne (Gupta, Patillo, & Wagh, 2009), il devient nécessaire d'étudier si la volatilité des transferts de fonds a également un impact. La pertinence des transferts de fonds ne concerne pas seulement le quantum des flux mais aussi leur volatilité (Annen, Batu, & Kosempel, 2016). Une meilleure compréhension des conséquences des modèles de réception des envois de fonds et pas seulement des niveaux d'envois sur les économies réceptrices deviendra plus importante dans les années à venir compte tenu du fait que le pourcentage d'individus vivant dans des pays autres que ceux de leur naissance augmente (AmuedoDorantes & Pozo, 2012). L'intérêt accru pour les transferts de fonds s'explique également par leur impact positif sur le développement du secteur financier. Par exemple, la gestion des transferts de fonds depuis l'étranger implique de traiter avec de nouveaux clients, ce qui implique également l'élargissement et l'approfondissement de la mobilisation des dépôts par les banques. De même, les transferts de fonds peuvent contribuer à augmenter l'épargne et l'investissement nationaux via les banques et à développer les marchés de capitaux.

Fortement associé à l'histoire de l'humanité et du peuplement, les déplacements de populations sont anciens et constituent les vecteurs de changements économiques, politiques et sociaux. Selon la définition de l'ONU, les migrants désignent les personnes qui résident dans des pays où ils ne sont pas nés. Ainsi, il existe quatre catégories de migrants internationaux : les migrants permanents, les travailleurs migrants, les migrants illégaux et les réfugiés. Généralement alimentés par l'Europe dans les années 50, les flux migratoires ont connu une mutation profonde et proviennent majoritairement des pays en développement. Outre les déplacements de population, les migrations se traduisent également par d'importants flux financiers. Ils représentent l'envoi d'argent aux membres des familles restés dans le pays d'origine. Selon la Banque Mondiale, ces flux financiers sont généralement connus sous les termes de « transferts de fonds », de «

remittances » ou encore de « remises » et ils correspondent à la somme des transferts de fonds réalisés par les travailleurs, les compensations des employés et des transferts de migrants. En plus de ces transferts monétaires, certains migrants envoient également des transferts en nature. Il s'agit notamment de biens alimentaires, de vêtements et de bijoux. Contrairement aux flux monétaires, qui déjà font l'objet de nombreuses études, les transferts en nature sont peu étudiés. Associés à l'accroissement de la population migrante, les transferts de fonds ont connu une augmentation régulière et significative. Malgré la crise financière mondiale, et à l'exception de 2009, les montants envoyés n'ont pas cessé d'augmenter depuis les années 70¹. Le lien entre les transferts de fonds et le développement financier des banques est à priori peu clair sur le plan théorique. Empiriquement, Gupta et al. (2009) ont montré que les transferts de fonds avaient un impact négatif sur le développement financier en Afrique subsaharienne, tandis qu'Ajilore et Ikhide (2012) ont fourni des preuves d'un lien positif dans quatre des cinq pays d'Afrique subsaharienne qu'ils ont considérés. Cependant, Coulibaly (2015) n'a pas trouvé de preuves solides que les transferts de fonds favorisaient le développement financier dans les pays d'Afrique subsaharienne.

Selon les estimations de la Banque Mondiale(2015), entre 1980 et 2014, le montant des transferts de fonds est passé de 25 milliards de dollars américains à plus de 440 milliards de dollars², soit une hausse de 1660%. Toutefois, à l'instar des chiffres relatifs au nombre de migrants, les données officielles sous-estiment certainement le montant réel puisqu'elles ne prennent en considération que les transferts transitant par les voies formelles. La part des transferts de fonds des migrants à destination des pays en développement a aussi fortement augmenté, passant de 42% des transferts de fonds mondiaux en 1980 à plus de 70% en 2013. Toutefois, à l'échelle des régions des pays en développement, les transferts de fonds sont inégalement répartis. En termes nominaux, en 2013, l'Asie de l'Est est la région qui reçoit le plus de transferts migratoires (33% soit 110,9 milliards de dollars), tandis que l'Afrique subsaharienne est celle qui en reçoit le moins (1,3% soit 4,3 milliards de dollars). Par ailleurs, ces flux financiers privés jouent un rôle important dans l'économie de plusieurs pays et sont pour certains une source essentielle de revenu. Ils sont aujourd'hui aussi importants que les investissements directs étrangers (IDE) et beaucoup plus élevés que l'aide publique au développement (APD). Dans certains cas, le volume des transferts représente plus du quart du produit intérieur brut (PIB) des pays

¹ Rapport de la BM(2012)

bénéficiaires. En raison de leur volume et de leur importance croissante, les remises de fonds ont fait l'objet des débats relatifs aux coûts et aux bénéfices de la migration. Dans un contexte de mondialisation grandissante, ces transferts représentent des opportunités mais aussi des défis pour les pays d'origine et d'accueil.

En effet, nombreuses études ont été menées dans la littérature économique sur le plan théorique et empirique pour expliquer le lien entre les transferts de migrants et le développement financier ce qui a suscité de débats aussi bien sur le plan théorique que sur le plan empirique à l'exemple d'Adeline Pelletier(2008) qui a testé relation entre transferts de migrants et développement financier dans les pays en voie de développement(**PED**) où elle montre que les transferts de migrants influencent positivement le développement financier. Il s'agit de comprendre si les transferts de fonds stimulent le développement du secteur financier en Afrique subsaharienne(**ASS**). L'examen du développement financier en Afrique sub-saharienne suscite de nombreux débats dans la littérature en se concentrant séparément sur le développement bancaire et du marché boursier. La croissance, le développement étant au centre des recherches et analyses dans les pays en voie de développement(**PED**) de façon générale, et particulièrement dans les pays de l'Afrique subsaharienne(**ASS**) les études et analyses sont aussi grandissantes dans le secteur financier d'où la nécessité d'étudier les sources du développement financier et la nécessité d'analyser l'impact des transferts de fonds sur le fonctionnement de l'activité économique.

Les bases théoriques dudit lien remontent au 19^{ème} siècle avec les travaux de Schumpeter (1911). Celui-ci explique que les banques jouent un rôle déterminant dans la croissance économique dans la mesure où elles favorisent l'innovation à travers les services financiers qu'elles fournissent, à savoir la mobilisation de l'épargne, l'allocation efficace des ressources, le contrôle managérial, la gestion des risques et l'offre de services facilitant l'échange.

Bien après, McKinnon (1973) et Shaw (1973), s'inscrivant dans la même logique que Schumpeter, ont développé des arguments théoriques, en mettant l'accent sur les services fournis par les intermédiaires financiers au secteur réel. En d'autres termes, ils examinent les effets de l'intervention des pouvoirs publics sur le développement du secteur financier. Ceux-ci soutiennent que les restrictions imposées par le gouvernement au système bancaire entravent le développement financier.

Un secteur financier développé est la composante essentielle d'une économie et plusieurs études ont démontré les liens entre le développement financier et la croissance économique

(Calderon, 2003 ; Levine, 2005 ; Demirgüç-Kunt et Levine, 2008). Les marchés financiers développés jouent un rôle fondamental de suivi des flux financiers et de canalisation de l'épargne. Ils facilitent la diversification et la gestion du risque et contribuent aux échanges de biens et de services. Par ailleurs, un secteur financier insuffisamment développé et un accès limité au financement sont des obstacles à la croissance (Beitone et al ,2010). Dans une telle situation, il devient difficile de mesurer les risques financiers, l'intermédiation devient inefficace et entrave donc les activités économiques. En outre, lorsque le secteur financier n'est en mesure ni d'influencer l'affectation des ressources, ni de gérer correctement l'information en temps voulu, les ressources économiques ne peuvent pas être utilisées de façon productive.

Selon la BM(2014), depuis les années 1990, l'Afrique subsaharienne (ASS) est l'une des régions parmi lesquelles la croissance est la moins rapide au monde, accompagnée d'un sous-développement des services financiers, en particulier l'accès aux services de dépôts des banques commerciales. Plusieurs pays n'ont toujours qu'un secteur et des instruments financiers insuffisants et l'inclusion financière, c'est-à-dire le niveau d'accès aux produits et aux services financiers par la majorité de la population, est encore limité. Reprenant les travaux empiriques de Gelbard et Leite (1999) et Gulde (2006) et sur la base de données récentes et de quatre enquêtes sur les caractéristiques du secteur financier menées par la BM dans les pays d'ASS depuis la fin des années 1990, il est dressé un bilan de l'évolution des secteurs financiers dans la région au moyen de différents indicateurs.

2) PROBLEMATIQUE

Le lien entre les transferts de fonds et le développement financier des banques est a priori peu clair sur le plan théorique. Empiriquement, Gupta et al. (2009) ont montré que les transferts de fonds avaient un impact positif sur le développement financier en Afrique subsaharienne. On s'attend à une relation négative entre la volatilité des transferts de fonds et le développement financier, car des flux irréguliers et volatils pourraient obliger les ménages bénéficiaires à inverser leur épargne potentielle au sein des banques. En outre, les banques et les intermédiaires pourraient facturer des coûts de transfert extrêmes en raison de la volatilité des flux, ce qui aurait un impact négatif sur l'efficacité du système financier. Le niveau global de développement économique, mesuré par le PIB par habitant, devrait être positivement lié au développement financier. Une augmentation du taux d'inflation diminue le rendement réel des actifs financiers, ce qui exacerbe les frictions du marché du crédit, entraînant un rationnement du crédit et une diminution de

l'activité des intermédiaires (Boyd, Levine et Smith, 2001). L'étude s'attend donc à une relation négative entre l'inflation et le développement financier.

La dette publique peut développer le secteur bancaire en offrant un actif relativement sûr en fournissant des garanties et un point de référence. Inversement, les banques qui prêtent principalement au secteur public pourraient manquer d'initiative pour se développer lorsqu'elles sont confrontées à des conditions défavorables (Hauner, 2009). L'attente a priori pour le coefficient de la dette publique peut donc être soit positive, ou négative. La littérature empirique a souligné l'importance d'institutions efficaces pour le développement financier

Partant du rapport de la commission de l'UA de 2015 portant sur la migration de la main d'œuvre en Afrique, nous constatons que les migrations internationales en Afrique ont augmenté passant de 13.2 millions à 15.9 millions de migrants entre 2008 et 2014. Sur les 15.9 millions, de migrants en 2014, il y aurait 8.3 millions de travailleurs migrants (4.7 millions d'hommes et 3.6 millions de femmes). De même, les migrants internationaux en âge de travailler se sont avérés relativement plus actifs économiquement par rapport à la population générale (UA, 2015). Les marchés financiers développés jouent un rôle fondamental de suivi des flux financiers et de canalisation de l'épargne ils facilitent la diversification et la gestion du risque et contribuent aux échanges de biens et de services.. Notre travail s'intéresse à l'impact de la volatilité des transferts de migrants sur le développement du secteur financier en ASS.

On s'attend à une relation négative entre la volatilité des transferts de fonds et le développement financier, car les flux irréguliers et volatils pourraient obliger les ménages bénéficiaires à inverser leur épargne potentielle au sein des banques. En outre, les banques et les intermédiaires pourraient facturer des coûts de transfert extrêmes en raison de la volatilité des flux, ce qui aurait un impact négatif sur l'efficacité du système financier. Le niveau global de développement économique, mesuré par le PIB par habitant, devrait être positivement lié au développement financier. Une augmentation du taux d'inflation diminue le rendement réel des actifs financiers, ce qui exacerbe les frictions du marché du crédit, entraînant un rationnement du crédit et une diminution de l'activité des intermédiaires (Boyd, Levine et Smith, 2001). L'étude s'attend donc à une relation négative entre l'inflation et le développement financier.

La dette publique peut développer le secteur bancaire en offrant un actif relativement sûr en fournissant des garanties et un point de référence. Inversement, les banques qui prêtent principalement au secteur public pourraient manquer d'initiative pour se développer lorsqu'elles

sont confrontées à des conditions défavorables (Hauner, 2009). L'attente a priori pour le coefficient de la dette publique peut donc être soit positive, soit négative. La littérature empirique a souligné l'importance d'institutions efficaces pour le développement financier et cette étude s'attend donc à un coefficient positif pour la qualité des institutions. L'ouverture du compte de capital devrait être positivement liée au développement financier. Une plus grande ouverture du marché des capitaux est censée augmenter la demande de produits financiers, élargissant ainsi le système financier formel (Chowdhury, 2011).

Pour mener à bien cette étude il sera nécessaire de répondre à la question centrale est qui est de savoir :

Quel est l'impact de la volatilité des transferts de fonds sur le développement financier en ASS ?

La réponse à la question centrale nous conduira à répondre à deux questions secondaires :

Question1 : **Quel est l'effet de l'inflation sur le développement financier en ASS?**

Question2 : **Quel est l'effet de la qualité des institutions sur le niveau agrégé des dépôts et de crédit bancaire en ASS ?**

3) Objectifs de l'étude

L'objectif principal de notre travail consistera à déterminer **l'impact de la volatilité des transferts de fonds de migrants sur le développement financier en ASS.**

De façon plus spécifique, ce travail vise à :

Objectif 1 : Déterminer l'effet de l'inflation sur le développement financier en ASS.

Objectif 2 : Déterminer l'effet de la qualité des institutions sur le niveau agrégé des dépôts et de crédit bancaire en ASS.

4) Hypothèses de la recherche

Pour atteindre ces objectifs, nous formulerons une hypothèse principale qui selon laquelle **la volatilité des transferts de fonds influence négativement le développement financier en ASS.**

De cette hypothèse principale découlent les hypothèses spécifiques suivantes :

H1 :L'inflation exerce un effet positif sur le développement financier en ASS;

H2 : La qualité des institutions stimule l'accès aux services bancaires en ASS ;

5) Revue de la littérature

Le lien entre les transferts de fonds et le développement financier des banques est a priori peu clair sur le plan théorique. Opperman et Komla(2018) montrent que la volatilité des transferts de migrant et la qualité des institutions ont un effet négatif sur le développement du secteur financier. Empiriquement, Gupta et al. (2009) ont montré que les transferts de fonds avaient un impact positif sur le développement financier en Afrique subsaharienne, tandis qu'Ajilore et Ikhide (2012) ont fourni des preuves d'un lien positif dans quatre des cinq pays d'Afrique subsaharienne qu'ils ont considérés. Cependant, Coulibaly (2015) n'a pas trouvé de preuves solides que les transferts de fonds favorisaient le développement financier dans les pays d'Afrique subsaharienne. On s'attend à une relation négative entre la volatilité des transferts de fonds et le développement financier, car des flux irréguliers et volatils pourraient obliger les ménages bénéficiaires à inverser leur épargne potentielle au sein des banques. En outre, les banques et les intermédiaires pourraient facturer des coûts de transfert extrêmes en raison de la volatilité des flux, ce qui aurait un impact négatif sur l'efficacité du système financier. Le niveau global de développement économique, mesuré par le PIB par habitant, devrait être positivement lié au développement financier. Une augmentation du taux d'inflation diminue le rendement réel des actifs financiers, ce qui exacerbe les frictions du marché du crédit, entraînant un rationnement du crédit et une diminution de l'activité des intermédiaires (Boyd, Levine et Smith, 2001). L'étude s'attend donc à une relation négative entre l'inflation et le développement financier.

La dette publique peut développer le secteur bancaire en offrant un actif relativement sûr en fournissant des garanties et un point de référence. Inversement, les banques qui prêtent principalement au secteur public pourraient manquer d'initiative pour se développer lorsqu'elles sont confrontées à des conditions défavorables (Hauner, 2009). L'attente a priori pour le coefficient de la dette publique peut donc être soit positive, soit négative. La littérature empirique a souligné l'importance d'institutions efficaces pour le développement financier et cette étude s'attend donc à un coefficient positif pour la qualité des institutions. L'ouverture du compte de capital devrait être positivement liée au développement financier. Une plus grande ouverture du marché des capitaux est censée augmenter la demande de produits financiers, élargissant ainsi le système financier formel (Chowdhury, 2011). Plutôt que d'utiliser le populaire indice d'ouverture des capitaux

Chinn-Ito (2008) comme indicateur de jure de l'ouverture, cette étude a utilisé un indicateur d'ouverture de facto en utilisant la base de données "External Wealth of Nations Mark II" (mise à jour) de Lane et Milesi-Ferretti (2007) qui mesure les stocks de capitaux étrangers.

Plusieurs études ont été menées concernant l'impact des transferts de fonds sur le développement financier tant sur le plan empirique que théorique. Une attention relative de la littérature sur l'impact des transferts de migrants sur le développement financier montre que la nature de cet effet n'est pas clairement établie. En effet, certains auteurs trouvent que les transferts de fonds influencent le développement financier tant dis que d'autres pensent contrairement. Plus loin, d'autres encore trouvent plutôt qu'il n'existe aucun effet entre ces deux variables. Les déterminants du développement financier et son impact sur la croissance des pays et des entreprises ont fait l'objet d'études approfondies.

Les principaux résultats de la littérature sur les déterminants du développement financier peuvent être résumés comme suit. Premièrement, le niveau d'inflation a un impact sur le développement du secteur financier (Boyd, Levine et Smith, 2001) ; Deuxièmement, le degré de l'ouverture du compte de capital et la libéralisation des systèmes financiers nationaux contribuent dans le secteur financier (Chinn et Ito, 2002,6; Demirguc-Kunt et Detragiache,1998) ; Troisièmement, l'origine légale (c'est-à-dire, anglais, français, allemand, socialiste ou scandinave) affecte les deux droits des créanciers et le crédit privé, et l'étendue de la protection des droits des créanciers a également un effet indépendant sur développement du secteur financier (Djankov, McLeish, Shleifer, 2007) ; Quatrièmement, la géographie et la dotation initiale d'un pays influencent également le développement du secteur financier (Acemoglu, Johnson et Robinson, 2001, 2002). Beck, Demirguc-Kunt et Levine (2007) ont montré qu'outre l'impact sur la croissance, le développement financier conduit également à une baisse des niveaux de pauvreté et des inégalités. Jusqu'à présent, la plupart des études sur l'impact des envois de fonds sur le développement portaient principalement des questions telles que la pauvreté, les inégalités, l'éducation, l'activité entrepreneuriale et la santé. Des recherches sur l'impact des envois de fonds sur la pauvreté suggèrent que ces transferts contribuent à réduire le niveau de pauvreté, mais ont une influence encore plus grande sur sa gravité, telle que mesurée par l'écart de pauvreté (par exemple, Adams, 2005, sur le Guatemala; Lopez-Córdova, 2005, et Taylor, Mora et Adams, 2005, sur le Mexique). Les preuves de l'impact des envois de fonds sur les inégalités sont assez mitigées et dépendent de si les envois de fonds sont traités comme exogènes. Alors que Stark, Taylor et

Yitzahki (1986, 1988), et Taylor et Wyatt (1996) montrent que les envois de fonds peuvent dans certains cas réduire la pauvreté.

En plus de leur impact non négligeable sur la balance des paiements, les transferts de fonds permettent de lisser la consommation des ménages récipients (Ratha, 2003 ; Adams, 2006 ; Mundaca, 2009), de réduire les contraintes financières qui pèsent sur l'accès à la formation du capital humain et physique (Docquier et Rapoport, 2005) et dans certains cas, de réduire la pauvreté et de favoriser le développement socioéconomique (Adams et Page ; 2005, Bracking et Sachikonye, 2010 ; De la Fuente, 2010 ; Ebeke et Combes, 2011 ; Adams Jr. et Cuecuecha, 2013). Toutefois, ils peuvent également avoir des effets négatifs en abaissant la productivité de ceux qui les reçoivent (aléa moral), augmenter (temporairement) les inégalités entre les ménages avec migrants et ceux sans migrants ainsi que la consommation des produits importés ou encore provoquer l'appréciation du taux de change réel et la baisse de la compétitivité de l' conomie (Adams, 1991 ; Barham et Boucher, 1998 ; Chami et al., 2003 ; Acosta et al., 2007). Il est alors clair, compte tenu de leur ampleur et de leur impact différencié sur les économies des pays d'origine, que les transferts de fonds sont un phénomène complexe dont l'étude est primordiale pour mettre en place des politiques économiques.

La question des transferts de fonds des migrants a fait donc l'objet d'une littérature substantielle, tant au niveau économique que sociologique. Les études relatives aux envois de fonds sont abondantes et couvrent un domaine d'analyse étendu grâce à des travaux adoptant une démarche aussi bien microéconomique que macroéconomique. Certains chercheurs se sont ainsi focalisés à analyser leur réaction vis à vis des chocs macroéconomiques. D'autres s'attachent à identifier leurs déterminants ou à analyser leur effet sur le bien-être et la croissance des pays d'origine.

S'agissant de leur propriété cyclique, les études théoriques et empiriques connaissent depuis quelques années un regain d'intérêt. Les premiers travaux empiriques sur le caractère cyclique des transferts de fonds remontent aux travaux de Sayan (2004). L'auteur montre que les transferts de fonds à destination de la Turquie sont contra-cycliques (c.- -d. les migrants turcs augmentent les envois de fonds pendant les périodes de crise ou de ralentissement économique de la Turquie) avec le PIB réel turc et acycliques avec celui de l'Allemagne. A l'aide d'un modèle VAR², Akkoyunlu et Khlodin (2006) confirment le résultat de Sayan (2004) en

² Vecteur Autorégressif

étudiant l'interaction entre les transferts de fonds des travailleurs turcs et la situation économique en Turquie. De même, sur des données de statistiques descriptives relatives aux pays d'Afrique Sub-Saharienne, Gupta et al. (2009) trouvent que les transferts de fonds sont procycliques (c.-à-d. les envois de fonds augmentent lorsque les conditions de l'activité économique sont favorables) pour la période (1980-96) et contra-cycliques pour la période (1996-06).

Bien que riche, la littérature relative aux déterminants et à l'impact des transferts de fonds sur l'économie du pays d'origine est dominée par deux approches : une approche microéconomique et une approche macroéconomique. Les auteurs élaborent des modèles formels dont ils testent les hypothèses à partir des données collectées auprès des ménages pour la première et en utilisant des données agrégées pour la seconde. La littérature microéconomique identifie plusieurs motifs expliquant les transferts de fonds. Ainsi, un migrant peut envoyer de l'argent selon des considérations individuelles ou familiales. En d'autres termes, un migrant envoie de l'argent par altruisme (Lucas et Stark, 1985; Funkhouser, 1995 ; Agarwal et Horowitz ; 2002), par intérêt personnel (Cox et Jimenez ; 1992 ; Vanwey, 2004 ; Osili, 2007) ou parce qu'il existe, entre lui et les bénéficiaires des fonds, des arrangements qui prennent la forme de contrats implicites d'échange (Ilahi et Jafarey, 1999 ; Agarwal et Horowitz, 2002), de remboursement de prêt ou de coassurance (Niimi et al., 2008 ; Sana et Massey, 2005 ; Gubert, 2002). De même, la littérature montre également que des facteurs macroéconomiques reflétant les caractéristiques socioéconomiques du pays d'accueil et des pays d'origine peuvent influencer les transferts de fonds. Ainsi, le niveau de revenu des pays d'origine et d'accueil, les taux d'inflation (Lianos, 1997) et d'intérêt (Vargas et Huang, 2006) ainsi que les facteurs politiques affectent les transferts de fonds (Chami al, 2005).

Dans un autre registre, la littérature analysant l'effet des transferts de fonds sur les pays d'origine montre que, lorsque les transferts de fonds sont destinés à financer des investissements productifs (notamment les dépenses d'éducation et de santé), ils peuvent avoir un impact direct et positif sur l'accumulation du capital physique et humain (Rapoport et Docquier, 2005). Ils peuvent également diminuer considérablement le travail des enfants, augmenter le nombre d'inscrits à l'école (Yang, 2005) et améliorer l'accès aux soins et l'état de santé (Ssengonzi et al. 2002). En revanche, ils ont tendance à réduire le taux de participation au marché du travail (Funkhouser, 1995 ; Tiongson, 2001). Les ménages dont l'un des membres est un migrant travaillent moins et perçoivent moins de revenus issus du travail comparé aux autres ménages. Par ailleurs, l'effet des transferts sur les inégalités des revenus reste ambigu (Taylor et

al. 2005 ; Durand et al. 2008). Il dépend en particulier la richesse initiale des ménages. Ainsi, si le migrant est issu d'une frange sociale riche, les transferts accroîtront les inégalités. En revanche, si le migrant appartient au segment le plus pauvre, les envois de fonds entraîneront une réduction des inégalités de revenus.

En revanche, les études sur l'effet des transferts sur la pauvreté sont moins hétérogènes et plus concluantes. Elles montrent que les transferts de fonds réduisent la pauvreté en transférant le pouvoir d'achat des émigrés relativement plus riches vers les membres de la famille ou de la communauté relativement plus pauvres (Ratha, 2003 ; Adams Jr., 2006 ; Mundaca, 2009). Enfin, pour l'effet des transferts de fonds sur la croissance économique, les conclusions théoriques et empiriques aboutissent à des résultats très mitigés donnant lieu à la confrontation des visions opposées. Pour certaines, les envois de fonds peuvent stimuler la croissance économique par le biais de l'augmentation du revenu national disponible, l'augmentation de la consommation, la demande globale, la réduction de la volatilité des revenus, la réduction de la pauvreté, le développement de la productivité du travail, du secteur financier et de l'investissement financier (Stark et al., 1986, 1988 ; Taylor, 1992 ; Taylor et Wyatt, 1996 ; Leon-Ledesma et Piracha, 2004 ; Chami et al., 2009 ; Stark et Lucas, 1988 ; Giuliano et Ruiz-Arranz, 2009). En revanche, pour d'autres les transferts de fonds ont un effet potentiellement nuisible sur la croissance économique à moyen et à long terme. Ils affecteraient de manière négative la compétitivité, réduiraient la population active en raison du phénomène d'aléa moral qu'ils engendreraient. Ils contribueraient à creuser le déficit extérieur entraînant un déséquilibre de la balance des opérations courantes et une perte de compétitivité (Barajas et al. 2009 ; Kireyev, 2006 ; Luth et Ruiz-Arranz, 2006).

Par ailleurs, en analysant de manière attentive cette littérature, il est constaté que très peu d'études, tant théoriques qu'empiriques, associent l'approche microéconomique et macroéconomique pour identifier les déterminants des transferts. Plus précisément, l'identification des différents facteurs peut se faire en observant les facteurs macroéconomiques qui agissent sur les motivations microéconomiques. Le manque de données individuelles et la faible qualité de ces dernières peuvent expliquer, du moins en partie, pourquoi cette démarche est si intéressante. Malgré la disponibilité de données agrégées, il est difficile de se prononcer directement sur les motivations microéconomiques parce que ces données renseignent uniquement sur les facteurs macroéconomiques. A cet égard, le niveau de richesse dans le pays d'accueil, les taux d'inflation et de change, la qualité institutionnelle et les catastrophes

naturelles n'affectent pas de la même façon les transferts de fonds. L'effet de ces éléments est étroitement lié aux motivations des migrants. La nouvelle économie des migrations considère que les transferts de fonds résultent d'une stratégie de maximisation des revenus et de diversification du risque. En d'autres termes, les migrants transfèrent des fonds par altruisme (Lucas et Stark, 1985), par intérêt personnel (Cox et al., 1998 ; Hoddinot, 1994 ; Osili, 2004), par le besoin des familles récipiendaires de s'assurer contre le risque de volatilité des revenus (Lucas, et Stark, 1985 ; Gubert, 2002 ; Niimi et al., 2008), par l'existence de contrats implicites d'échange et de remboursement de prêt (Poirine, 1997 ; Ilahi et Jafarey, 1999) ou par une combinaison de ces facteurs.

De même, la plupart des études traitant l'impact des transferts sur la pauvreté, sur l'inégalité et sur la croissance économique s'appuient sur des modèles statiques et se focalisent souvent sur l'effet direct ; or, il existe d'autres effets dynamiques et/ou indirects non négligeables ayant autant d'importance que les effets directs. Cela se manifeste notamment lorsque les transferts d'argent opérés par les migrants exercent incontestablement un effet stabilisateur des revenus lors des grands chocs macroéconomiques empêchant les personnes démunies de sombrer dans la pauvreté. Les transferts de fonds peuvent également réduire l'inégalité du revenu si par exemple les frais de la migration sont à la portée de toutes les franges de la population. Au niveau de la croissance économique, des interconnexions entre les facteurs potentiels de la croissance et les transferts de fonds peuvent exister. Ainsi, certains facteurs qui stimulent la croissance économique peuvent être eux-mêmes influencés par la présence des remises de fonds. Dans ce cas de figure, examiner l'effet des transferts sur la croissance économique sans prendre en considération ces interconnexions peut conduire à des régressions erronées ou à des effets sous-estimés.

Deux études de Giuliano et Ruiz-Arranz (2009) et Mundaca (2005) montrent que l'impact des envois de fonds sur la croissance peut dépendre du niveau de développement financier d'un pays. Cependant, ces études aboutissent à des conclusions très différentes. En utilisant un panel de plus de 100 pays pour la période 1975-2003, Giuliano et Ruiz-Arranz (2009) montrent que les envois de fonds contribuent à promouvoir la croissance dans les pays moins développés financièrement. Cette étude soutient que les agents compensent le manque de développement des marchés financiers locaux en utilisant les envois de fonds pour atténuer les contraintes de liquidité et canaliser les ressources vers des utilisations productives favoriser la croissance économique. Mundaca (2005) analyse l'effet des envois de fonds des travailleurs sur la croissance dans les pays

d'Amérique centrale, du Mexique et de la République dominicaine à l'aide d'un ensemble de données de panel su 1970 à 2003. Cette étude constate que le contrôle du développement financier dans l'analyse renforce l'impact positif des envois de fonds sur la croissance et conclut que le développement conduit potentiellement à une meilleure utilisation des envois de fonds, stimulant ainsi la croissance. En revanche, Demirguc-Kunt, Lopez Cordova, Martinez Peria et Woodruff (2010) sont à notre connaissance les premier à mener une étude montrant que les envois de fonds ont un impact positif direct sur l'étendue et la profondeur du secteur bancaire. En utilisant les données communales du Mexique pour 2000, les auteurs montrent que dans les communes où une plus grande part de la population reçoit des fonds de migrants, le nombre de succursales, le nombre de comptes et la valeur des dépôts par rapport au PIB sont plus élevés.

6) Méthodologie et source de données

Construction d'un indicateur synthétique de développement financier

Le développement financier est un processus long et complexe. Il implique l'amélioration de la quantité et de la qualité des services financiers, et de l'efficacité des institutions financières. Etant donnée la diversité des institutions et des activités financières, ce processus ne peut être capté par un seul indicateur. Par ailleurs, il n'y a pas de consensus sur l'indicateur de développement financier. Dans la littérature, quatre indicateurs sont communément utilisés. Ce sont: l'agrégat monétaire M2 sur le PIB ($M2/PIB$), l'agrégat monétaire M3 sur le PIB ($M3/PIB$), le crédit domestique accordé au secteur Privé divisé par le PIB (CP/PIB), et le crédit domestique accordé par les banques sur le PIB (CR/PIB). Les deux premiers indicateurs reflètent l'importance des échanges de biens et services; et les deux derniers indicateurs captent l'efficacité de l'affectation des ressources, c'est-à-dire la capacité des institutions financières à collecter d'abord les ressources des déposants et ensuite, à financer les investissements productifs (Demetriades et Hussein, 1996; Ghali, 1999; Ghirmay, 2004).

Le problème lié aux indicateurs de développement financiers évoqués plus haut est qu'ils sont fortement corrélés. A quelques exceptions près, la plupart des coefficients de corrélation ont une valeur supérieure à 0,30. Aussi, serait-il intéressant de construire un indicateur synthétique à partir de ces quatre indicateurs. Pour ce faire, nous recourons à l'analyse en composantes principales (Aggarwal, 2006).

Pour atteindre l'objectif principal de notre étude c'est-à-dire déterminer l'impact de la volatilité des transferts de fonds sur le développement financier en ASS, une démarche méthodologique à la fois descriptive, analytique et économétrique sera adoptée.

L'analyse porte sur la période 2000-2019. L'échantillon étudié comprend les pays de l'ASS. Les données sont annuelles et proviennent de la base de données de la Banque Mondiale (WDI, 2019).

Nous examinons empiriquement le lien entre développement financier et les envois de fonds en ASS en estimant un certain nombre de variables de l'équation(1)

$$DF_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Rem_{i,t} + \beta_2 X_{i,t} + \beta_3 Inf_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

L'étude suit la procédure de Broto, DiazCassou et Erce (2011) et Lee, Park et Byun

(2013) pour calculer la volatilité des transferts de fonds. Comme dans Broto et al. (2011) et Lee et al. (2013), l'écart type des flux de capitaux dans une fenêtre glissante exprimé comme suit :

$$\sigma_{it} = (1/n \sum_{k=t-(n-1)}^t (flow_{ik} - \mu)^2)^{1/2}$$

Où $\mu = 1/n \sum_{k=t-(n-1)}^t Flow_{ik}$. Flow_{ik} représente les transferts pour le i à la période k

Rem représente les transferts de fonds pour le pays i à la période t. En suivant Lee et al. (2013), nous normalisons d'abord la taille des flux dans chacune des fenêtres glissantes. L'écart type indique la dispersion par rapport à la moyenne, et des flux de transferts de fonds plus importants (et donc des moyennes plus importantes) pourraient bien exagérer la taille de la volatilité dans le temps s'ils ne sont pas normalisés.

Développement financier des banques pour tester l'impact de la volatilité des transferts de fonds sur le développement financier des banques, le modèle dynamique suivant, adapté d'Aggarwal et al. (2011), est spécifié :

$$DF_{i,t} = \alpha + \lambda_1 DF_{i,t-1} + \beta_1 Rem_{i,t-1} + \beta_3 volRem_{i,t} + \mu X'_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

La variable dépendante (DF) se réfère aux caractéristiques alternatives du développement financier c'est-à-dire la profondeur financière et l'efficacité financière. Les transferts de fonds (Rem) et la volatilité des transferts de fonds (VolRem) sont les principales variables explicatives d'intérêt. X_{it} représente un vecteur de variables de contrôle comme déterminants standards du développement du secteur bancaire : PIB par habitant, inflation, dette publique, qualité des institutions et ouverture du compte de capital. Les variables sont définies comme suit :

VOLATILITE DES TRANSFERTS DE FONDS DES MIGRANTS ET DEVELOPPEMENT FINANCIER EN AFRIQUE SUB-SAHARIENNE

$DF_{i,t}$ = La profondeur financière est mesurée comme le crédit domestique au secteur privé (% du PIB) du pays i à l'année t .

L'efficacité financière est mesurée comme la marge nette d'intérêt et alternativement les frais généraux bancaires par rapport au total des actifs du pays i à l'année t .

$Rem_{i,t}$ = Envois de fonds personnels reçus/PIB du pays i à l'année t .

$VolRemit$ = Volatilité des envois de fonds mesurée comme l'écart type des envois de fonds personnels reçus/PIB dans des fenêtres glissantes se chevauchant sur trois ans du pays i à l'année t .

PIB par habitant = PIB par habitant (log) (US\$ 2010 constants) du pays i à l'année t .

Inflation = Indice des prix à la consommation (log) (2010=100) du pays i à l'année t .

Dette publique = Crédit au gouvernement et aux entreprises publiques (% du PIB) du pays i à l'année t .

Qualité institutionnelle = Indice de liberté économique de la Heritage Foundation du pays i à l'année t .

Ouverture du compte de capital = Stocks d'actifs et de passifs étrangers/PIB du pays i à l'année t .

En outre, la littérature théorique a révélé que les transferts de fonds et la volatilité des transferts de fonds pourraient avoir un impact différent sur le développement financier.

Le lien entre les transferts de fonds et le développement financier des banques est a priori peu clair sur le plan théorique.

Le niveau global de développement économique, mesuré par le PIB par habitant, devrait être positivement lié au développement financier. Une augmentation du taux d'inflation diminue le rendement réel des actifs financiers, ce qui exacerbe les frictions du marché du crédit, entraînant un rationnement du crédit et une diminution de l'activité des intermédiaires

ε , se réfère au terme d'erreur

i , représentant le pays

t , se réfère à la période donnée(en année) de 2000-2019

Nous ferons une analyse par la méthode GMM des données de panel afin de mieux expliquer l'impact de volatilité des transferts sur le développement financier. Les données étant trimestrielles.

Notre échantillon sera constitué des pays de l'Afrique Subsaharienne.

7) Plan de l'étude

Tenant compte des objectifs que nous nous sommes fixés, ce travail a été organisé en deux(02) grandes parties :

La première établira les fondements théoriques (**Chapitre 1**) et fera l'état des lieux en **ASS** de la relation entre transfert de fonds de migrants et développement financier (**Chapitre 2**).

La deuxième partie pour sa part sera consacrée à effectuer une analyse statistique descriptive et économétrique fin de pouvoir déterminer l'influence des transferts de fonds sur le développement financier en **ASS** (**Chapitre 3**) puis faire une analyse et interprétation des résultats(**Chapitre 4**).

**PREMIERE PARTIE : VOLATILITE DE
TRANSFERTS DE FONDS DE MIGRANTS ET
DEVELOPPEMENT FINANCIER EN ASS:
FONDEMENTS THEORIQUES ET ETAT DES LIEUX**

Introduction de la première partie.

Depuis les années soixante, le nombre de migrants internationaux a considérablement augmenté. D'après les chiffres publiés par les Nations-Unies(2014), ce nombre est passé de 60 millions en 1960 à 175 millions en 2000, et à plus de 231 millions en 2013. Les migrants représentent plus de 3% de la population mondiale, et formeraient le cinquième pays le plus peuplé du monde. En outre, les caractéristiques démographiques et économiques des pays d'accueil et d'origine laissent entendre que la pression migratoire internationale va continuer à s'accroître. En effet, la baisse de l'offre de travail due au vieillissement de la population des pays développés, l'expansion de celle des pays d'origine, et l'écart important des salaires entre le Nord et le Sud créent un déséquilibre sur le marché du travail provoquant une forte demande de main d'œuvre dans les pays d'accueil.

Associés à ces flux migratoires, les transferts de fonds envoyés par les expatriés à leurs familles sont d'abord des capitaux privés qui dépassent largement l'aide publique au développement (APD), et représentent actuellement la seconde source de flux d'échanges internationaux après les investissements directs étrangers (IDE). En effet, entre 1980 et 2013, les transferts de fonds sont passés de 25 milliards de dollars américains à plus de 404 milliards de dollars, soit une hausse de 1516% (Banque Mondiale, 2014). Pour certains pays, les envois de fonds constituent une source de financement extérieur deux fois supérieure à l'APD, et qui représentent environ les deux tiers de leurs IDE (Ratha, 2006). A titre d'exemple, en 2008, les transferts de fonds représentaient 45% du PIB au Tadjikistan, 39% au Tonga, 34% au Lesotho, 24% du PIB au Liban, 22% en Jordanie, et 12% au Bangladesh et aux Philippines (Banque Mondiale, 2009). De ce fait, les transferts de fonds et la migration internationale sont deux phénomènes intrinsèquement liés. Par conséquent, avant d'approfondir l'analyse des caractéristiques des transferts de fonds (motivations et effets), il semble nécessaire, au préalable, d'identifier les raisons qui incitent un travailleur à émigrer, la tendance actuelle et future de ces transferts, ainsi que leurs réactions par rapport aux conditions économiques et sociales des pays d'accueil et d'origine.

L'émigration des populations des pays du sud vers ceux du nord est devenue très accrue cela peut être due à des recherches de conditions de vies meilleures. Les travailleurs immigrés enverront donc des fonds pour soutenir leurs investissements dans leurs pays d'origine. Depuis plusieurs années la littérature semble accorder un intérêt particulier au développement financier.

Aggarwal (2006) souligne un lien théorique entre le développement financier et les transferts de fonds de migrants.

En effet, partant du constat que les transferts de fonds des migrants vers les pays en voie de développement sont devenus le deuxième plus grand type de flux financier après l'investissement direct étranger. L'objectif de cette première partie est d'établir les fondements théoriques et l'état des lieux en Afrique Subsaharienne de la relation existante entre transferts de fonds et développement financier. Pour atteindre cet objectif, nous allons dans un premier temps procéder à l'analyse théorique de la relation entre transferts de fonds de migrants et développement financier en Afrique subsaharienne (**Chapitre I**), et dans un deuxième temps présenter un bref état des lieux de la relation existante entre développement financier et volatilité des transferts de fonds en Afrique subsaharienne (**Chapitre II**).

**CHAPITRE I : TRANSFERTS DE FONDS DE MIGRANTS
ET DEVELOPPEMENT FINANCIER EN AFRIQUE
SUBSAHARIENNE : FONDEMENTS THEORIQUES**

INTRODUCTION

Un système financier sera considéré comme développé si et seulement s'il assure le fonctionnement d'un système de paiement efficace et évolutif, mobilise l'épargne et améliore son affectation à l'investissement (Calderon, 2003 ; Levine, 2005). Pour Shaw(1973) le développement financier est l'accumulation d'actifs financiers à un rythme plus rapide que l'accumulation d'actifs non financiers.

Les transferts de fonds se définissaient comme étant la somme des envois de fonds des travailleurs ; de la rémunération des salariés et des transferts des capitaux des migrants (FMI, 2009 ; BM, 2010).

Depuis les années 1990 l'ASS est l'une des régions où la croissance est très accrue au monde, accompagnée d'un développement des services financiers, en particulier l'accès aux services de dépôts des banques commerciales.

L'objectif de ce chapitre est de faire un panorama sur les fondements théoriques de la relation existante entre les transferts de fonds de migrants et le développement financier. Bien que Dramane Coulibaly(2015) ait déjà mené des travaux sur les transferts de fonds et le développement financier en Afrique subsaharienne, nous approfondirons ces travaux. Le présent chapitre sera structuré en deux parties. La première partie porte sur le lien théorique existant entre transferts de fonds et développement financier ; la seconde partie présente les déterminants des transferts de fonds et du développement financier.

SECTION 1 : TRANSFERTS DE FONDS ET DEVELOPPEMENT FINANCIER : LIEN THEORIQUE

Comme nous l'avons mentionné dans l'introduction, la migration et les transferts de fonds des migrants sont deux phénomènes étroitement liés. De ce fait, il semble important de saisir, d'une part, les raisons qui poussent les individus à quitter leur pays d'origine et, d'autre part, de réaliser un état de lieux des flux et des stocks de migrants. Ainsi, la décision de migrer peut s'expliquer par des hypothèses selon lesquelles un individu choisit, en tenant compte des coûts de la migration, de se déplacer vers une zone où le bien-être espéré est plus élevé.

Les raisons qui poussent à l'émigration sont multiples, et vont du contexte économique aux causes socioculturelles. Il se peut aussi que la migration ne soit pas le résultat des facteurs économiques inhérents au pays d'origine, tels qu'un faible revenu, et un taux de chômage élevé, mais plutôt de facteurs attractifs caractérisant les pays d'accueil. Ainsi, plusieurs théories ont tenté d'expliquer les migrations internationales à partir de fondements microéconomiques et macroéconomiques. Par ailleurs, la dynamique de la migration internationale, en particulier en provenance des pays de l'ASS, a connu ces dernières années des changements au niveau de sa structure et de ses caractéristiques pouvant refléter les changements dans les motivations des transferts

Dans cette section, il est question de présenter le lien théorique existant entre transferts de fonds et le développement financier.

A l'origine, la théorie macroéconomique néoclassique de la migration a vu le jour pour analyser les migrations internes, celles du milieu rural vers le milieu urbain. Elle a été développée par Lewis (1954) et Harris et Todaro (1970) qui considéraient que les motifs de déplacement des personnes sont souvent d'ordre économique. Selon ces auteurs, le surplus de travailleurs en milieu rural fournit la main-d'œuvre au secteur industriel en zone urbaine. Ainsi, la différence de salaire incite les individus à se déplacer vers les régions à hauts revenus.

Lewis (1954) transpose ce raisonnement au niveau international pour expliquer la migration. Il montre, ainsi, que les différences de salaires réels entre les pays peuvent provoquer deux sortes de flux à travers lesquels un équilibre s'installe. D'abord, les travailleurs des pays à bas salaire, où la main d'œuvre est abondante, se déplacent vers les pays à hauts salaires, où la main d'œuvre est moins abondante. Ceci permet au capital de se déplacer dans la direction opposée (réallocation du capital grâce aux transferts par exemple). Le déplacement de

ces deux facteurs conduit alors à une situation d'équilibre entre l'offre et la demande du travail. Ainsi, la main d'œuvre devient rare dans les pays d'origine et plus dense dans les pays d'accueil. Conformément aux hypothèses du modèle néoclassique, ce processus d'égalisation des prix des facteurs (modèle de Heckscher-Ohlin) conduira à la convergence en matière de croissance des salaires entre les pays d'origine et d'accueil (Harris et Todaro, 1970 ; Todaro et Maruszko, 1987 ; Schiff, 1996). En revanche, dans un tel équilibre et suite à la convergence des salaires, les migrations peuvent enregistrer des ralentissements voire disparaître. Pour les néoclassiques, les migrations internationales sont donc perçues comme des facteurs d'équilibre économique temporaire.

Les critiques adressées aux modèles macroéconomiques néoclassiques ainsi que les racines intellectuelles de l'économie politique marxiste fournissent la base du développement de l'approche historico-structurelle. Le structuralisme marxiste considère que les déterminants de la migration résident dans l'expansion déséquilibrée provoquée par l'intervention du capitalisme dans les pays en développement et non pas par les écarts salariaux comme le proposait l'approche néoclassique. Selon Wallerstein (1976), ce sont les grands événements socio-historiques qui produisent les flux migratoires. En outre, l'approche historico-structurelle stipule qu'il existe un déséquilibre entre les pays développés et sous-développés en matière de pouvoirs politique et économique. Ce déséquilibre se traduit par un accès inégal aux ressources, le système capitaliste ne faisant que renforcer cette inégalité. Au lieu d'engendrer un processus de développement économique, les pays sous-développés sont, de ce fait, stoppés par leurs conditions politico-économiques défavorables.

Toutefois, l'approche historico-structurelle qui a dominé les recherches entre 1970 et 1980 ne constitue pas une véritable théorie. Ses adeptes ont plutôt présenté un ensemble d'idées comme une affirmation explicite des déséquilibres macroéconomiques intrinsèques du processus d'accumulation capitaliste. Ils considèrent la mobilité des personnes comme le résultat de l'intervention du capitalisme dans les pays sous-développés. Néanmoins, cette approche a permis de développer la théorie de la dépendance d'André Gunder-Frank (1969). Pour les tenants de cette théorie, la migration est perçue comme une manifestation du capitalisme qui conduit à l'apparition du sous-développement. Elle est non seulement considérée comme une perte pour les pays sous-développés, mais aussi comme une des principales causes de sous-développement.

Ainsi, Wallerstein (1976) montre dans sa théorie des systèmes mondiaux qu'il existe trois niveaux de dépendance distincts : le centre, la proche périphérie (semi-périphérie) et la périphérie. Le rapprochement entre la périphérie et l'économie du capitalisme engendre une fuite (la migration), contredisant le processus d'égalisation des prix des facteurs issu du modèle néoclassique. Ainsi, le capital va suivre lui aussi la main d'œuvre au lieu d'emprunter une direction opposée. Selon cette approche, c'est l'incorporation des structures classiques dans le système global économique et politique qui a bousculé le système traditionnel. Une fois influencée par ce changement et par la perte de son activité traditionnelle, la population rurale entame un exode vers les régions urbaines. L'augmentation de la main d'œuvre dans les zones urbaines conduit alors à un surplus de main d'œuvre qui n'est pas compensé par la création de nouveaux emplois. Le taux de chômage et le sous-emploi augmentent en milieu urbain. Des familles se trouvent donc marginalisées, même dans des périodes de croissance. Dans ce cas, ce sont les forces structurelles qui obligent les individus à migrer ; la migration n'est pas un choix libre comme le suggère la théorie classique. Au contraire, les individus sont forcés de se déplacer parce que les systèmes classiques de l'économie ont été modifiés par l'intégration du système global économique et politique.

La théorie des systèmes mondiaux tâche de démontrer que les destinations, ainsi que les déplacements des personnes ne résultent pas d'un choix guidé par la rationalité économique. Les migrations seraient davantage déterminées par les liens historiques, culturels et linguistiques créés entre les périphéries et le centre, mais aussi par des procédures administratives et l'accès étendu aux moyens de transport et de communication. Cependant, ce modèle a été largement critiqué en raison de sa nature trop déterministe et rigide. Cette approche ignore le comportement microéconomique des individus, qui sont considérés comme des victimes et doivent s'adapter aux conditions macroéconomiques. Pourtant, l'histoire ainsi que les expériences actuelles des pays des migrants semblent démontrer l'inverse. En effet, ces pays ont pu connaître des périodes de croissance durable malgré ou grâce à leur intégration dans le système mondial.

Les envois de fonds reçus des migrants travaillant à l'étranger vers les pays en développement ont augmenté de façon spectaculaire ces dernières années, passant de 3,3 milliards de dollars en 1975 à près de 289,4 milliards en 2007 (Banque mondiale, 2009). Ils sont devenus la deuxième source de financement externe pour les pays en développement après l'investissement direct étranger (IDE) et représentent environ le double du montant de l'aide publique reçue, à la

fois en termes absolus et en proportion du PIB. Par rapport aux flux de capitaux privés, les envois de fonds ont tendance à être stables et à augmenter pendant les périodes de ralentissements économiques et catastrophes naturelles (Yang, 2008). De plus, alors qu'une forte augmentation des entrées, y compris les flux d'aide, peuvent éroder la compétitivité d'un pays, les envois de fonds ne semblent pas avoir des effets indésirables (Rajan et Subramanian, 2005). Alors que les chercheurs et les décideurs ont remarqué l'augmentation du volume et la stabilité naturelle des envois de fonds vers les pays en développement, un nombre croissant d'études ont analysé leur impact sur le développement selon diverses dimensions, notamment: la pauvreté, les inégalités, la croissance, l'éducation (Beck et al (2008), Beck et al (2007). Cependant, étonnamment peu d'attention a été accordée à la mortalité infantile et l'entrepreneuriat.

La question de savoir si les envois de fonds favorisent le développement financier auprès des pays destinataires n'a pas encore connu un très grand consensus dans la littérature économique; pourtant, cette question est importante car les systèmes financiers exécutent un certain nombre de variables.

Il a été démontré que le développement économique favorise la croissance et réduit la pauvreté (Demirguc-Kunt, Levine, 2007). En outre, cette question est pertinente car certains soutiennent que les transferts bancaires influencent le développement financier. En utilisant les données communales pour le Mexique en 2000, Demirguc-Kunt, Lopez-Cordova, Martinez Peria et Woodruff(2010) montrent que les envois de fonds ont un impact positif sur le nombre d'agences, le nombre de comptes et la valeur des dépôts et crédit au PIB. Les bénéficiaires contribueront à multiplier l'impact des envois de fonds sur le développement financier (Hinojosa-Ojeda, 2003).

A priori l'idée que les envois de fonds peuvent conduire au développement du secteur bancaire dans les pays en voie de développement est basée sur le concept selon lequel l'argent transféré par les institutions financières peut ouvrir la voie aux bénéficiaires pour demander et accéder à d'autres produits financiers et services qu'ils n'auraient peut-être pas autrement (Orozco et Fedewa, 2007). En même temps, la fourniture de services de transfert de fonds permet aux banques de «se connaître» et de contacter les personnes non bénéficiaires ou bénéficiaires avec une intermédiation financière limitée. Par exemple, les envois de fonds peuvent avoir un impact positif sur le développement du marché du crédit si les banques sont plus disposées à étendre le crédit aux destinataires des envois de fonds, car les transferts qu'ils reçoivent de l'étranger sont perçus comme significatif et stable (c.-à-d. servir de garantie, au moins de manière informelle).

Cependant, même si les banques ne concrétisent pas les prêts aux bénéficiaires d'envois de fonds, le crédit global de l'économie pourrait augmenter si les fonds prêtables des banques augmentent en raison des dépôts liés aux envois de fonds. De plus, comme les envois de fonds sont généralement forfaitaires, les destinataires peuvent avoir besoin des produits financiers qui permettent de stocker en toute sécurité ces fonds, même si la plupart de ces fonds ne sont pas reçus par les banques. Dans le cas des ménages qui reçoivent leurs envois de fonds par les banques, le potentiel d'apprendre et de demander d'autres produits bancaires est encore plus grand.

D'autre part, parce que les envois de fonds peuvent aider à assouplir les contraintes de financement des individus, ils pourraient entraîner une baisse de la demande de crédit et avoir un effet modérateur sur le marché du crédit développement. En outre, une augmentation des envois de fonds pourrait ne pas se traduire par une augmentation du crédit au secteur privé si ces flux sont plutôt canalisés pour financer le gouvernement ou si les banques hésitent à prêter et préfèrent détenir des actifs liquides. Enfin, les envois de fonds pourraient ne pas augmenter les dépôts s'ils sont immédiatement consommés ou si les destinataires des envois de fonds se méfient des institutions et préfèrent d'autres moyens d'épargner ces fonds. Une complication importante dans l'étude empirique de l'impact des envois de fonds sur les pays de l'ASS est l'existence d'un potentiel biais d'endogénéité résultant d'une erreur de mesure, la causalité et les variables omises. On sait que les envois de fonds officiellement enregistrés sont mesurés avec en particulier, les données de la balance des paiements sur les envois de fonds ont tendance à enregistrer plus précisément. Les fonds envoyés via les banques et, dans certains cas, ignorent ceux envoyés via des institutions non bancaires (car ceux-ci ne sont généralement pas réglementés) et des canaux informels tels que parents, amis. Outre l'impact sur la croissance, le développement financier conduit également à une baisse des niveaux de pauvreté et des inégalités.

Les preuves de l'impact des envois de fonds sur les inégalités sont assez mitigées et dépendent de si les envois de fonds sont traités comme exogènes.

Le lien transfert-finance a suscité beaucoup d'intérêt auprès des chercheurs spécialistes de la migration et de la macroéconomie des transferts. Ainsi, plusieurs travaux tentent d'identifier l'impact du développement du secteur financier du pays d'origine sur les remises de fonds. En effet, les travaux de la Banque Mondiale sur les implications des transferts et de la migration publiés en 2006 et ceux du FMI sur la réglementation des canaux des transferts de 2005 montrent que le développement du système financier influence positivement les envois de fonds transitant

par des canaux informels. Ces rapports mentionnent que le coût d'envoi, le risque lié aux envois de fonds, l'extension sur le territoire des réseaux bancaires, postaux et les agences de transfert d'argent peuvent augmenter ou diminuer les envois de fonds des migrants. Cependant, comme le soulignent Bettin et al. (2012), les travaux de la Banque Mondiale comportent plusieurs limites. Tout d'abord, les estimations risquent d'être biaisées par le problème d'endogénéité des variables et de la causalité inverse. Ensuite, l'approche macroéconomique ne permet pas à elle seule de connaître avec précision par quel canal le développement du secteur financier affecte la décision de l'émigré à transférer des fonds, que ce soit au niveau des montants ou au niveau de la continuité temporelle.

Ce n'est que récemment que certaines études ont examiné l'impact des envois de fonds sur la croissance et leur interaction avec le développement financier. Pourtant, ces études ont négligé d'analyser comment les envois de fonds affectent le développement financier. En utilisant un panel de 113 pays sur près de trois décennies, (Chami et al, 2005) constatent que les envois de fonds sont associés négativement à la croissance. Ce résultat est cohérent avec leur modèle dans lequel les envois de fonds affaiblissent les destinataires et les incitations à travailler et par conséquent, conduisent à des performances économiques médiocres (Solimano, 2003), d'autre part, ils trouvent une association positive entre les envois de fonds et la croissance pour un panel de pays à revenus faibles, tandis que les perspectives de l'économie mondiale 2005 du FMI mettent en évidence le manque de corrélation entre ces variables, au moins au niveau des PED.

Bettin et al. (2012) contournent ces deux limites et examinent dans quelle mesure le niveau de développement financier dans le pays d'origine influence la décision du migrant à transférer de l'argent. Pour ce faire, les auteurs proposent un modèle microéconomique qui permet de prendre en considération les trois scénarios possibles relatifs au comportement d'un migrant : le premier est celui d'un migrant qui n'envoie pas de fonds, le second décrit un migrant qui souhaite envoyer des fonds et le dernier est celui d'un migrant qui envoie effectivement des fonds. Le choix d'un modèle microéconomique est justifié par le fait qu'il permet d'une part d'éliminer le problème d'endogénéité et, d'autre part, de traiter de manière distincte les différentes options qui s'offrent au migrant. Cela permet aux auteurs d'identifier les canaux par lesquels le système financier influence la décision d'envoyer des fonds. Selon les résultats de cette étude, ces canaux sont multiples et, a priori, ambigus.

Deux études récentes de Giuliano et Ruiz-Arranz (2009) et Mundaca (2005) montrent que l'impact des envois de fonds sur la croissance peut dépendre du niveau de développement financier d'un pays. Cependant, ces études aboutissent à des conclusions très différentes. En utilisant un panel de plus de 100 pays pour la période 1975-2003, Giuliano et Ruiz-Arranz (2009) montrent que les envois de fonds contribuent à promouvoir la croissance dans les pays moins développés financièrement. Cette étude soutient que les agents compensent le manque de développement des marchés financiers locaux en utilisant l'envoi de fonds pour atténuer les contraintes de liquidité et canaliser les ressources vers des utilisations productives favoriser la croissance économique. Mundaca (2005) analyse l'effet des envois de fonds des travailleurs sur la croissance dans les pays d'Amérique centrale, du Mexique et de la République dominicaine à l'aide d'un ensemble de données de panel de 1970 à 2003. Cette étude constate que le contrôle du développement financier dans l'analyse renforce l'impact positif des envois de fonds sur la croissance et conclut que le développement financier conduit potentiellement à une meilleure utilisation des envois de fonds, stimulant ainsi la croissance. Jusqu'à présent la littérature n'est pas encore élargie sur l'étude de l'impact direct des envois de fonds sur le développement financier.

En revanche, à notre connaissance la première étude à montrer que les envois de fonds ont un impact positif direct sur l'étendue et la profondeur du secteur bancaire remontent à Demirgüç-Kunt, Lopez Cordova, Martinez Peria et Woodruff (2010). En utilisant les données communales du Mexique les auteurs montrent que dans les communes où une plus grande part de la population reçoit des transferts de fonds, le nombre de succursales, le nombre de comptes et la valeur des dépôts par rapport au PIB sont plus élevés.

SECTION 2 : LES DETERMINANTS DES TRANSFERTS DE FONDS ET DU DEVELOPPEMENT FINANCIER

En analysant la littérature existante sur les migrations, nous constatons qu'il n'existe pas une théorie générale sur la migration, mais plutôt des théories partielles qui se sont développées de façon isolée les unes des autres. Ces modèles sont qualifiés de postulats positifs parce qu'ils répondent aux questions relevant de la genèse et des déterminants de la migration. Malgré la diversité de ces modèles, leurs hypothèses contradictoires et les niveaux d'analyse distincts, nous proposons, sans prétendre à l'exhaustivité, trois classifications : Les théories structuralistes ou

macroéconomiques, les théories à fondements microéconomiques et les théories intégrées de la migration internationale.

Dans cette section nous présenterons d'abord les déterminants des transferts des fonds vers les pays de l'Afrique subsaharienne ensuite nous présenterons les déterminants du développement financier.

Malgré l'énorme essor de la littérature qui analyse l'effet du développement des systèmes financiers sur plusieurs variables telles que la croissance économique, les inégalités de revenus, la spécialisation internationale et le commerce, les indicateurs financiers sont souvent inadaptés aux comparaisons internationales.

Diverses mesures précises du niveau de maturité de ces systèmes sont disponibles, mais elles sont généralement spécifiques à certains pays ou groupes de pays. Cette particularité des données rend les comparaisons internationales compliquées et les auteurs utilisent un grand éventail d'indicateurs, souvent incomplets ou inadaptés aux propos théoriques recherchés. Pour qu'un indicateur composite donne une mesure précise de l'efficacité de l'intermédiation financière, il doit être sensible à la quantité de crédit disponible, à la qualité de l'information, au partage des risques ainsi qu'au suivi des investissements et à l'efficacité juridique et réglementaire offerts par les institutions.

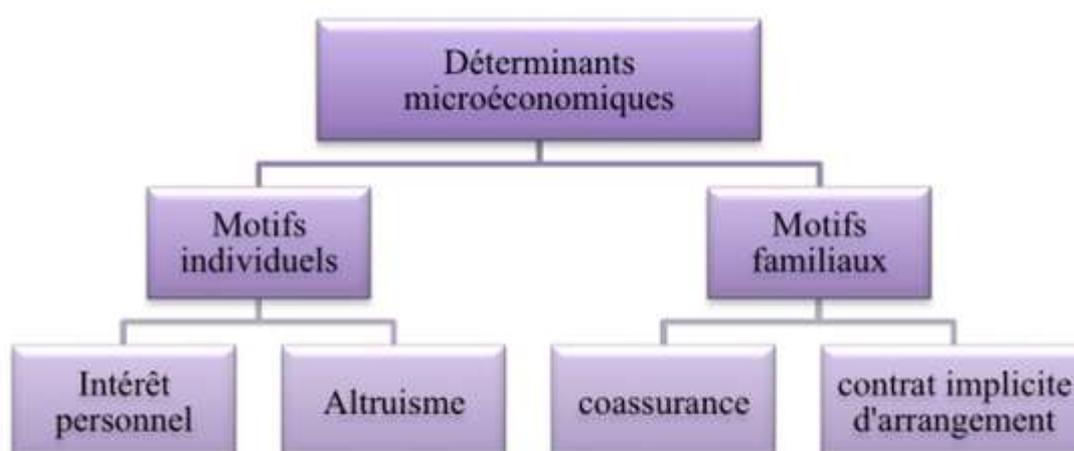
Parmi les indicateurs sélectionnés, *Crédit Privé* indique la quantité de crédit privé dans l'économie, *Passifs Liquides* donne une mesure de la taille globale de l'intermédiation Financière, *Actifs Bancaires* et *Banque* indiquent l'efficacité et l'extension du secteur bancaire, tandis que l'*Indice d'Information* indique la qualité de l'information. *Qualité Réglementation* et *Règle de Droit* évaluent l'efficacité de la réglementation et des systèmes juridiques.

Un grand nombre de facteurs déterminent également la décision de transférer entre autre la situation économique de la famille des migrants dans les pays d'origine, le niveau de qualification du migrant, sa durée de séjour dans le pays d'accueil et même les couts liés aux transferts. Par ailleurs la littérature théorique et empirique sur les déterminants des transferts de fonds permet d'établir un lien entre les motivations microéconomiques et les motivations macroéconomiques. A cet égard, le niveau de revenu du pays d'accueil, l'inflation, les catastrophes naturelles, la qualité des institutions n'affectent pas de la même manière les transferts

VOLATILITE DES TRANSFERTS DE FONDS DES MIGRANTS ET DEVELOPPEMENT FINANCIER EN AFRIQUE SUB-SAHARIENNE

de fonds et le développement financier. L'effet est étroitement lié aux motivations personnelles du migrant. Celui-ci peut être motivé par des considérations altruistes, la hausse du revenu du pays d'accueil, de l'inflation dans le pays d'origine. En revanche, si le migrant est motivé par son intérêt personnel, le différentiel de rendement des actifs (taux d'intérêt) dans le pays d'origine et le pays d'accueil aura une incidence décisive sur sa décision à investir ou à consommer.

Comme déterminants microéconomiques, plusieurs facteurs peuvent expliquer les transferts de fonds envoyés par un migrant à sa famille ou sa communauté restée dans le pays d'origine. Ces déterminants peuvent être communs aux motifs des flux migratoires par ce que la migration et les transferts de fonds sont deux phénomènes intrinsèquement liés. Par ailleurs, la nécessité de distinguer les causes des deux phénomènes séparément est évoquée dans la littérature théorique. C'est ainsi que la nouvelle économie de la migration et de transfert de fonds propose d'étudier uniquement les déterminants des envois de fonds. En d'autre terme, l'étude des motifs des transferts doit être séparée de l'étude des déterminants du développement financier. Ainsi les motivations microéconomiques sont observées au niveau de l'envoyeur comme au niveau du récipiendaire. Les flux financiers en provenance d'un migrant dépendent de ses capacités financières (son revenu et son épargne), de sa volonté de rapatrier ses économies dans son pays d'origine, la nature de sa migration (temporaire ou définitive), de sa situation familiale (célibataire, marié, avec ou sans enfant, orphelin etc.) et des effets de réseaux.



Source : Elaboration de l'auteur

La décision de transférer peut également revêtir des aspects bien plus complexes ; le transfert de fonds pourrait être le résultat d'un contrat implicite entre l'immigré et sa famille. De

ce point de vue, les fonds reçus par la famille sont considérés comme le remboursement d'un prêt informel et implicite contracté par l'émigré avant son départ. Dans certains cas les transferts de fonds sont également considérés comme un choix stratégique de la diversification des risques (assurance).

Le développement financier survient quand les institutions financières réduisent les frictions existantes et facilitent l'allocation des ressources. Précisément le développement financier doit traduire l'efficacité du système dans l'exécution de chacune des six principales fonctions financières, en procurant ainsi une allocation optimale des ressources.

La variable *Crédit Privé* varie beaucoup entre les années mais les principales variations surviennent dans les comparaisons entre pays. La moyenne générale de l'échantillon est de 55%, ce qui indique que le total de crédit offert par les intermédiaires financiers au secteur privé équivaut, en moyenne, à un peu plus de la moitié du PIB. Les inégalités sont cependant fortes. Le *Crédit Privé* varie entre 0,8%, enregistré par la Guinée-Bissau en 2004.

L'un des indicateurs utilisés dans la construction de l'indice financier mesure la taille globale de l'intermédiation financière, ou la profondeur financière. *Passifs Liquides* égalise la somme de la monnaie et les dépôts à la Banque Centrale (M0), le total des dépôts transférables et de la monnaie électronique (M1), ainsi que les dépôts à terme et l'épargne, les dépôts en devises étrangères, les certificats de dépôts et les accords de rachat de titres (M2), plus les travellers chèques, les dépôts à terme en devises, les papiers commerciaux, les parts de fonds communs de placement ou les fonds de marché détenus par les résidents (M3). L'indicateur donne une mesure souvent utilisée par la littérature pour l'évaluation du degré de maturité financière.

En effet un migrant peut envoyer de l'argent à sa famille restée dans son pays d'origine pour plusieurs raisons. Il se peut qu'il envoie de l'argent par altruisme, cela suppose que sa satisfaction ou son bien être dépend du bien être de ceux restés au pays. Cependant, il peut être par la recherche de son intérêt personnel. L'argent envoyé sert donc à acheter des services auprès des bénéficiaires. Enfin l'émigré peut transférer des fonds dans un but stratégique pour maintenir ou augmenter (indirectement) son niveau de vie dans le pays d'accueil.

La nouvelle économie des transferts et du développement financier initie deux formes d'altruismes : l'altruisme mutuel et l'altruisme unilatéral. L'altruisme est qualifiée de mutuel lorsque l'utilité de l'émigré dépend de sa propre consommation et de ses proches.

VOLATILITE DES TRANSFERTS DE FONDS DES MIGRANTS ET DEVELOPPEMENT FINANCIER EN AFRIQUE SUB-SAHARIENNE

Au niveau macroéconomique les transferts de fonds ont sans doute des bienfaits économiques et sociaux pour les pays qui les reçoivent. Sur le plan démographique il existe aujourd'hui un consensus dans la littérature sur le rôle des caractéristiques sociodémographiques des migrants dans les transferts de fonds, en particulier pour les pays en voie de développement. Néanmoins, ces caractéristiques sont souvent déterminées par leurs stocks et non pas par leurs profils socioéconomique (sexe et qualification).

Au niveau des déterminants économiques, les transferts de fonds envoyés par un migrant dépendent de son revenu et de celui de sa famille, du taux de change bilatéral, des taux de chômage respectifs et du taux d'inflation et même du niveau de PIB du pays d'accueil.

Le lien transfert-finance a récemment suscité beaucoup d'intérêt auprès des chercheurs spécialistes de migration et de la macroéconomie des transferts. Ainsi plusieurs travaux tentent d'identifier l'impact des transferts de fonds sur le développement financier.

CONCLUSION

L'objectif du présent chapitre était de mettre en évidence les fondements théoriques existants entre les transferts de fonds et le développement financier. En effet deux grandes articulations ont ressorti cet objectif. La première s'est chargée d'établir le lien théorique entre les transferts de fonds et le développement financier puis le lien entre les transferts de fonds et le bien-être. A l'issue de cette articulation nous avons souligné que les transferts de fonds peuvent avoir des impacts positifs sur le bien être des bénéficiaires. Nous avons également montré qu'il existerait une influence positive et négative des transferts de fonds sur le développement financier selon les canaux de transmission. La seconde articulation pour sa part s'est fixée de présenter les déterminants des transferts de fonds et du développement financier. Au terme de cette section, il en est sorti que les transferts de fonds et le développement financier sont influencés par divers déterminants. Nous pouvons donc affirmer que transferts de fonds, bien-être et développement financier seraient intrinsèquement liés d'une part. Il est donc attendu l'état des lieux pour confirmer ou infirmer la relation entre transferts de fonds et développement financier.

**CHAPITRE 2 : VOLATILITE DE TRASFERTS DE
FONDS DE MIGRANTS ET DEVELOPPEMENT
FINANCIER EN AFRIQUE SUBSAHARIENNE : ETAT
DES LIEUX**

INTRODUCTION

Les fonds envoyés par les migrants dans leurs pays d'origines représentent sans doute l'élément le plus tangible de la relation entre la migration et le développement financier. Ces transferts ne se présentent pas uniquement sous la forme des transferts financiers mais aussi sous la forme de « transferts sociaux », tout un éventail de contributions des migrants et des membres des diasporas.

Nous proposons de présenter un état des lieux de la tendance et des caractéristiques des flux migratoires internationaux, et plus particulièrement des pays d'ASS.

L'objectif de ce chapitre est de présenter un bref état de lieux de la relation existante entre les transferts de fonds et développement financier en **ASS**. Compte tenu de la disponibilité des données relatives aux transferts de fonds et au développement financier et de la littérature, nous ferons d'abord un état de lieux sur les transferts de fonds de migrants globalement puis spécifiquement en **ASS** dans un premier temps en suite nous ferons un état de lieu sur le développement financier en **ASS** dans un second temps. Ce chapitre sera ainsi organisé en deux grandes sections. La première s'attèlera d'établir les statistiques des flux des transferts de fonds migratoires et du développement financier en **ASS** ; la section 2 portera pour sa part à l'analyse des faits stylisés relatifs au lien existant entre développement financier et volatilité des transferts de migrants en **ASS**.

**SECTION 1 : STATISTIQUES DES FLUX DES TRANSFERTS DE FONDS
MIGRATOIRES ET DU DEVELOPPEMENT FINANCIER EN ASS.**

Des flux irréguliers et volatils peuvent avoir un impact négatif sur le développement du secteur financier. Lorsqu'ils sont volatils, les transferts de fonds peuvent entraîner des retraits soudains et imprévus de la part des ménages bénéficiaires et annuler l'épargne potentielle des banques. Une telle irrégularité peut également amener les banques et les intermédiaires à facturer des coûts de transfert extrêmes, ce qui perturbe l'efficacité du système financier. Imai, Gaiha, Ali et Kaicker (2014) ont également constaté que, bien que les transferts de fonds améliorent les performances économiques, leur volatilité est préjudiciable à la croissance. Les marchés boursiers africains peuvent bénéficier des flux de transferts de fonds, mais la volatilité des flux peut également déstabiliser les marchés. Les intermédiaires de l'augmentation des flux de transferts de fonds doivent se méfier des effets négatifs possibles de la volatilité des flux. Il ressort clairement des discussions que les flux de transferts de fonds et leur volatilité posent une série de dilemmes et de défis politiques en ce qui concerne le développement du secteur financier et la stabilité macroéconomique. Pour les économies en développement où l'efficacité du secteur financier est relativement faible, la diminution de cette efficacité peut entraîner des problèmes d'instabilité importants. Malgré cela, très peu d'études examinent l'effet de la volatilité des transferts de fonds sur la profondeur et l'efficacité du secteur financier du point de vue des banques et des marchés boursiers. Bien qu'ils soient encore inférieurs à l'aide publique au développement et aux flux d'investissements directs étrangers, les transferts de fonds vers l'Afrique subsaharienne ont progressivement augmenté, pour atteindre un chiffre estimé à environ 32 milliards de dollars US en 2013 (Aga & Martinez Peria, 2014). Par exemple, les transferts de fonds sont passés de 1,6 % du PIB en 2006 (Gupta et al., 2009) à 4 % du PIB en 2012 (Aga & Martinez Peria, 2014). Les transferts de fonds personnels étaient inférieurs à 5 milliards de dollars américains au début du siècle en Afrique subsaharienne. Au cours des années 2000, il semblerait que les transferts de fonds aient gagné en importance, avec 8,27 milliards de dollars US enregistrés en 2004 et une hausse spectaculaire à 19,98 milliards de dollars US en 2005. En 2008, les envois de fonds se sont élevés à 28,03 milliards de dollars US avant de baisser à 26,79 milliards de dollars US en 2009, peut-être en raison de la crise financière mondiale. Toutefois, les flux de transferts de fonds ont repris une tendance à la hausse à partir de 2010. Le Nigeria est de loin le premier pays bénéficiaire des envois de fonds en Afrique subsaharienne, avec 20,8 milliards USD enregistrés en 2014. Ce chiffre représente environ 70 % de tous les envois de fonds personnels

vers les pays d'Afrique subsaharienne. Les pays bénéficiaires suivants en Afrique subsaharienne pour 2014 étaient le Ghana avec 2,0 milliards de dollars US, le Sénégal avec 1,9 milliard de dollars US, l'Éthiopie avec 1,8 milliard de dollars US et le Kenya avec 1,4 milliard de dollars US (Banque mondiale, 2016). L'augmentation du volume des transferts de fonds vers l'Afrique montre que l'impact potentiel sur le développement du secteur financier est important et mérite d'être étudié. D'un point de vue politique, une telle enquête permettra de façonner et d'élaborer des politiques appropriées pour exploiter pleinement l'influence bénéfique des flux de transferts de fonds. Par exemple, plusieurs économies d'Afrique subsaharienne ont commencé à lever des financements externes importants à des taux d'intérêt plus bas et à des échéances plus longues grâce à la titrisation des futurs flux de transferts de fonds (Jidoud, 2015). Cette étude fait la distinction entre l'effet de la volatilité des transferts de fonds sur la profondeur du secteur financier et l'efficacité du secteur financier. La plupart des études dans le cadre de l'étude transferts de fonds développement financier.

La plupart des études portant sur le lien entre les transferts de fonds et le développement financier se sont concentrées sur une caractéristique du développement financier (la profondeur financière), tandis que cette étude élargit cette caractéristique pour inclure l'efficacité du secteur financier.

Diverses mesures précises du niveau de maturité des systèmes financiers sont disponibles, mais elles sont généralement spécifiques à certains pays ou groupes de pays. Cette particularité des données rend les comparaisons internationales compliquées et les auteurs utilisent un grand éventail d'indicateurs, souvent incomplets ou inadaptés aux propos théoriques recherchés. Le choix des indicateurs est souvent soumis à l'identification de l'efficience dont les systèmes financiers parviennent à mobiliser et à allouer l'épargne disponible dans chacun des pays de l'échantillon. Pour que le nouvel indicateur composite donne une mesure précise de l'efficacité de l'intermédiation financière, il doit être sensible à la quantité de crédit disponible, à la qualité de l'information, au partage des risques ainsi qu'au suivi des investissements et à l'efficacité juridique et réglementaire offerts par les institutions. Parmi les indicateurs sélectionnés, *Crédit Privé* indique la quantité de crédit privé dans l'économie, *Passifs Liquides* donne une mesure de la taille globale de l'intermédiation financière. *Actifs Bancaires* et *Banque* indiquent l'efficacité et l'extension du secteur bancaire, tandis que l'*Indice d'Information* indique la qualité de l'information. *Qualité Réglementation* et *Règle de Droit* évaluent l'efficacité de la réglementation et des systèmes juridiques.

VOLATILITE DES TRANSFERTS DE FONDS DES MIGRANTS ET DEVELOPPEMENT FINANCIER EN AFRIQUE SUB-SAHARIENNE

Le rapport « Etat de la migration dans le monde 2013 : le bien-être des migrants et le développement » publié par les Nations-Unies indique que les migrations internationales sont en augmentation régulière. La migration a été très rapide ces dernières années bien que la part des migrants dans la population mondiale reste inchangée. Les migrations internationales concernent une plus grande variété de groupes ethniques et culturels que par le passé. Actuellement, des personnes qualifiées dont beaucoup de femmes seules ou chefs de famille migrent. Dans le même temps, le nombre de personnes installées à l'étranger en situation irrégulière continue également d'augmenter.

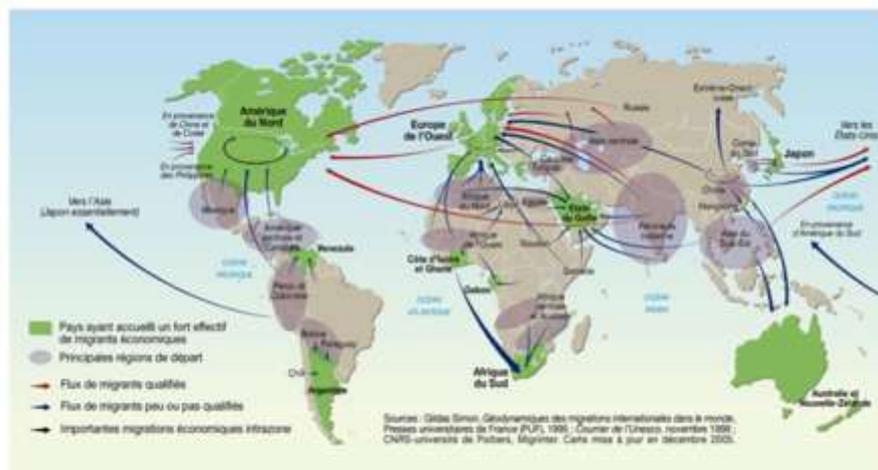
Selon les dernières statistiques des Nations Unies, le nombre de personnes qui se déplacent pour des raisons économiques ou politiques, et de façon permanente ou temporaire est de plus de 215 millions, ce qui représente plus de 3% de la population mondiale (OIM, 2013). Plus de 69% de ces migrants sont originaires des pays du Sud. Parmi ces derniers, plus de 56% vivent dans les pays du Nord, ce qui représente 3,6% à 5,2% de la population du Nord. Dans les pays du Sud, les migrants représentent environ 3% de la population. En plus des migrants légaux, les organisations internationales de migrants comptent entre 25 et 35 millions de migrants en situation irrégulière, ce qui représente environ 15% à 20% de la population migrante (OIM, 2013). D'après une étude menée par le Conseil Norvégien des Réfugiés sur 52 pays, les mouvements de migration internes sont passés de 24,5 millions en 2006 à 26 millions en 2007 et, en 2012, le nombre de réfugiés a atteint plus de 10,5 millions d'individus.

En outre, si l'on examine l'évolution du nombre de migrants au fil du temps, on constate : a) qu'entre 2000 et 2010, le nombre de migrants a progressé au rythme d'environ 6 millions de migrants par an, soit un taux de croissance plus important que celui de la population mondiale ; b) une modification des pays d'accueil des migrants et l'apparition de nouvelles destinations comme l'Irlande, la Norvège et le Portugal ; c) que dans les pays de l'OCDE, en 2010 et contrairement à 1990, les flux migratoires en provenance de pays membres ont augmenté beaucoup plus vite que le nombre de migrants originaires de pays en développement ; d) que dans ces pays, les migrations pour motifs familiaux, économiques et culturels (pour mener des études) ont connu une augmentation soutenue par rapport à d'autres formes de migration ; e) que plusieurs pays sont devenus à la fois pays d'origine et de destination et f) que les flux migratoires restent généralement concentrés dans certains pays, puisque 12% des pays du monde recevraient plus de 75% de tous les flux migratoires (OIM, 2013).

VOLATILITE DES TRANSFERTS DE FONDS DES MIGRANTS ET DEVELOPPEMENT FINANCIER EN AFRIQUE SUB-SAHARIENNE

S'agissant des régions de destination, la plupart des mouvements migratoires se dirigent vers les pays du Nord. En termes absolus, la plupart des migrants sont issus des pays du Sud, ce qui n'est pas étonnant étant donné que la population des pays du Sud est plus importante que celle du Nord. Toutefois, en termes relatifs, les populations des pays du Nord ont une probabilité supérieure de migrer. Selon la Banque Mondiale, en 2010, les mouvements de population Sud-Nord ont représenté le flux migratoire le plus important (45% du total), suivi des mouvements Sud-Sud (35 %), Nord-Nord (17 %) et Nord-Sud (3 %) (OIM, 2013). Pour chacun de ces quatre axes de flux migratoires, les principaux couloirs de migration se présentent comme suit : pour l'axe Nord-Nord, les flux migratoires se dirigent de l'Allemagne vers les Etats-Unis, du Royaume-Uni vers l'Australie et le Canada, de la République de Corée et du Royaume-Uni vers les Etats-Unis ; pour le second axe (Sud-Sud), les principaux mouvements se font de l'Ukraine vers la Fédération de Russie, ensuite de la Fédération de Russie vers l'Ukraine, du Bangladesh vers le Bhoutan, du Kazakhstan vers la Fédération de Russie, et de l'Afghanistan vers le Pakistan sans oublier bien sûr les migrations inter-Afrique ; pour l'axe Sud-Nord, on trouve plus particulièrement les mouvements à destination des Etats-Unis et des pays européens. Le Mexique, les Philippines et l'Inde se dirigent vers les Etats-Unis, les pays du Maghreb vers l'Europe et la Turquie vers l'Allemagne ; enfin, pour l'axe Nord-Sud, les mouvements se réalisent notamment des Etats-Unis vers le Mexique et l'Afrique du Sud, ensuite de l'Allemagne vers la Turquie, du Portugal vers le Brésil, et de l'Italie vers l'Argentine (cf. carte 1.1).

Carte 1.1. Destinations et flux migratoires



Source : Nation-Unies, Banque Mondiale, 2005

Dans les travaux de Rafael Cezar(2012) il a été montré que 52 pays possèdent un indice financier positif, c'est-à-dire supérieur à la moyenne de l'échantillon. Symétriquement, 72 pays

VOLATILITE DES TRANSFERTS DE FONDS DES MIGRANTS ET DEVELOPPEMENT FINANCIER EN AFRIQUE SUB-SAHARIENNE

ont été classés comme ayant un système financier moins développé que la moyenne (indice inférieur à zéro).

Le Japon (5.56), le Royaume-Uni (4.94), la Suisse (4.73), les Pays-Bas (4.40) et le Canada (4.39) possèdent les 5 systèmes financiers les plus développés de la période. Leur indice moyen est supérieur à 4, et indique un énorme écart avec la moyenne. L'Allemagne (3.48) est en neuvième position et les Etats-Unis (3.39) en onzième. La France est le vingtième pays dans le classement, son indice est égal à 2.18. Avec peu de surprise, les pays de l'OCDE dominent la tête du classement. Les exceptions sont Singapour (3.39), qui est le dixième pays dans le classement, et la Malaisie (2.70) en seizième position. La Jordanie (1.86), la Thaïlande (1.75) et le Chili (1.72) sont parmi les 30 systèmes financiers les plus développés. En règle générale, les agents ne connaissent pas un cadre de contrainte financière dans ces systèmes financiers. L'intermédiation financière est efficace et les firmes et ménages parviennent à financer leurs projets. Ces systèmes remplissent les six principales fonctions financières : le cadre juridique et réglementaire, le partage des risques et le suivi des investissements sont propices aux agents économiques, les informations disponibles sont suffisantes pour la prise de décision.

Les pays de l'Afrique sub-saharienne sont prédominants dans l'extrémité inférieure du classement. Quelques exceptions telles que le Cambodge (-2.07), le Venezuela (-2.37) et Haïti (-2.94) partagent avec les pays africains les 20 dernières positions. La Guinée-Bissau (-3.01), la Sierra-Léone (-3.48), le Tchad (-3.48) et la République du Congo (-3.60) possèdent les quatre systèmes financiers les moins développés de l'échantillon. Ces pays ne parviennent pas à offrir un cadre optimal d'intermédiation. Les firmes et les ménages connaissent des importantes contraintes financières. Les agents économiques manquent d'informations crédibles et les gouvernements ne fournissent ni un cadre institutionnel efficace pour promouvoir le développement financier.

VOLATILITE DES TRANSFERTS DE FONDS DES MIGRANTS ET DEVELOPPEMENT FINANCIER EN AFRIQUE SUB-SAHARIENNE

Tableau 1 : Indicateurs du développement financier.

	M2/PIB	Crédits à l'économie/PIB	Dépôts bancaires/PIB	Nombre d'agences bancaires pour 100 000 habitants	Population disposant d'un compte bancaire (%)
	(%)	(%)	(%)		(%)
Afrique subsaharienne (a)	26,3	16,7	19,0	2,6	12,6
UEMOA	26,5	17,2	21,5	0,9	3,8
CEMAC	15,1	7,8	12,2	0,6	4,6
Comores	23,3	6,6	13,6	0,9	5,0
Afrique du Nord et Moyen-Orient	62,1	39,8	28,3	nd	nd
Asie du Sud	57,6	35,7	26,4	nd	nd
Amérique latine et Caraïbes	58,0	25,7	28,1	9,9	50,0

Sources : FMI, World Economic and Financial Surveys ; Regional Economic Outlook Sub-Saharan Africa, mai 2006 ; Banque mondiale, Global Development Finance Indicators ; Banque centrale des Comores

(a) Hors Afrique du Sud et Nigeria

nd : non disponible

A partir de ce tableau, nous constatons que l'ASS continue à trouver de la peine à décoller au niveau du développement financier par rapport à l'Afrique du Nord et Moyen-Orient. Ses indicateurs étant tous en dessous de la moyenne ; seul l'indicateur M2/PIB gravite autour de 25% taux toujours en dessous de la moyenne.

Depuis longtemps la littérature économique discute les déterminants du développement des systèmes financiers et les effets de ce développement sur l'activité économique. Mais qu'est-ce que le développement financier et quelles caractéristiques définissent cette industrie comme étant développée ou, au contraire, non développée ? L'histoire et l'évolution des systèmes économiques au long du temps sont à l'origine de la multitude de systèmes financiers rencontrés dans le monde. Ce déroulement naturel, de pair avec l'évolution des sociétés, a favorisé, d'un autre côté, l'essor des pratiques communes et, par la suite, le développement des institutions. Dans chaque pays cette évolution historique a favorisé le développement de systèmes économiques et institutionnels distincts, avec des caractéristiques propres. Une multitude de systèmes juridiques, réglementaires et fiscaux se sont ainsi développés. Cet ensemble de facteurs explique les fortes variations internationales observées entre les coûts de transactions, d'accès à l'information, d'exécution des contrats, de défense de la propriété privée et intellectuelle. Ces coûts d'acquisition d'informations, d'exécution des contrats, des transactions économiques, de défense de la propriété, ont incité l'émergence de certains types de pratiques financières et de contrats financiers. Différents types et combinaisons entre ces coûts avec les différents systèmes institutionnels et économiques ont motivé l'innovation financière et l'essor de plusieurs types de marchés et d'intermédiation.

La principale fonction des systèmes financiers est l'intermédiation du capital entre les agents excédentaires et déficitaires. Cette intermédiation rencontre toutefois une multitude

VOLATILITE DES TRANSFERTS DE FONDS DES MIGRANTS ET DEVELOPPEMENT FINANCIER EN AFRIQUE SUB-SAHARIENNE

d'obstacles en ASS qui entravent d'une part la formation de l'épargne et d'autre part le financement des projets d'investissement. En améliorant les frictions présentes dans le marché, les systèmes financiers agissent sur l'allocation des ressources à travers l'espace et le temps. Le développement financier est ainsi caractérisé par la réduction de ces frictions et l'amélioration de l'intermédiation. Précisément il existe six fonctions principales des systèmes qui impactent sur la fluidité de l'intermédiation financière. L'efficacité dans l'exécution de ces fonctions caractérise le développement financier, c'est à dire l'amélioration du processus d'allocation du capital.

Les six fonctions sont : (1) La mobilisation du capital ; (2) La production et diffusion d'informations sur les agents économiques ; (3) La maîtrise et le partage du risque ; (4) Le suivi des investissements (de façon à ce que le capital soit utilisé de façon optimale) et la gouvernance des entreprises ; (5) La réduction des coûts des transactions ; et (6) La liquidité des placements financiers.

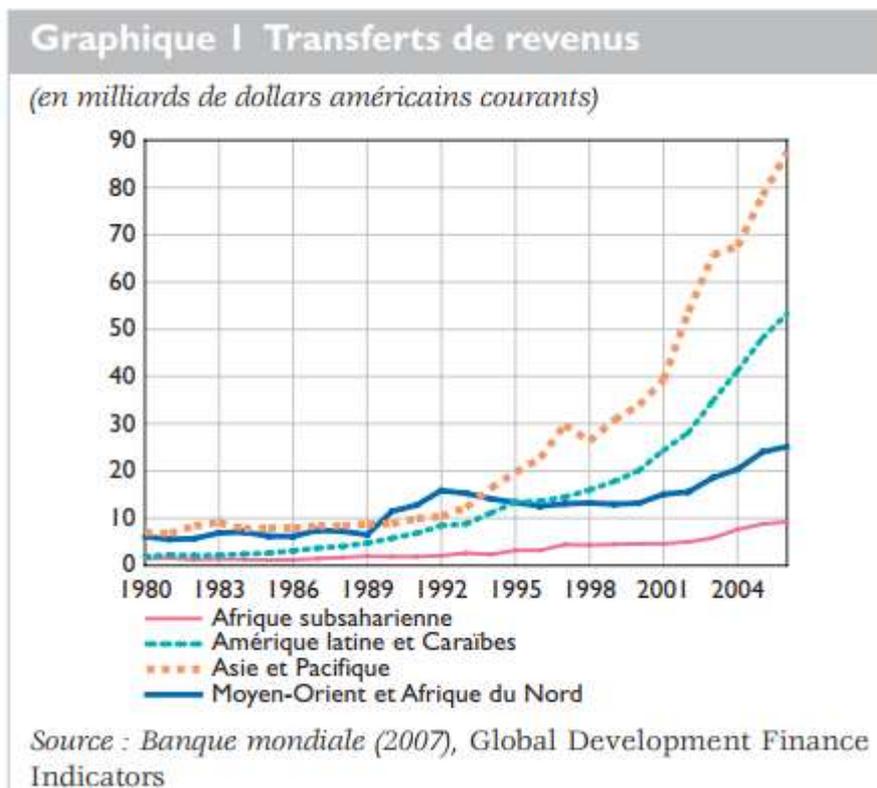
Tandis que le secteur financier de chaque pays exécute l'allocation de ressources entre les épargnants et les demandeurs de capital, il existe des énormes écarts dans l'efficacité d'exécution de chacune de ces six fonctions. Plus il y a de frictions, moins efficace est l'intermédiation financière. Et l'ampleur des frictions financières rencontrées par les agents définit le niveau de maturité de chaque système .En réduisant les frictions, les systèmes financiers agissent sur l'allocation des ressources entre les agents. Par exemple, le développement d'un réseau bancaire facilite l'identification des détenteurs de capital et réduit les coûts de collecte et mobilisation de l'épargne. Cela améliore l'allocation du crédit dans l'économie. Dans le même sens, l'émergence des institutions qui produisent et diffusent l'information sur les firmes et les ménages réduit les frictions financières. Le renforcement des contrats augmente la confiance des investisseurs et incite l'augmentation de l'épargne. L'offre de capital pour le financement des entreprises augmente lorsque la gouvernance des firmes favorise les intérêts des détenteurs du capital au détriment des managers. Le développement financier survient quand les institutions financières réduisent les frictions existantes et facilitent l'allocation des ressources. Précisément le développement financier doit traduire l'efficacité du système dans l'exécution de chacune des six principales fonctions financières, en procurant ainsi une allocation optimale des ressources.

Les secteurs financiers se sont rapidement développés dans la plus part des pays de l'ASS depuis les années 1990. En outre les banques en ASS demeurent des institutions dominantes qui fournissent du crédit essentiellement aux grandes entreprises. Malgré un excédent de liquidité les entreprises, les entrepreneurs et les ménages ont du mal à accéder au financement dans un grand

VOLATILITE DES TRANSFERTS DE FONDS DES MIGRANTS ET DEVELOPPEMENT FINANCIER EN AFRIQUE SUB-SAHARIENNE

nombre de pays, même avec échéances limitées, ce qui montre quels obstacles restent à surmonter pour les prêts et les crédits de long terme. Les intermédiaires financiers non bancaires, notamment les secteurs de la micro finance et de l'assurance, ont aussi connu une croissance rapide, mais la taille de ces secteurs relativement au PIB et à la population demeure petite.

Les données confirment que le rôle d'intermédiation financière joué par les banques en ASS est moins prononcé que dans d'autres pays, bien que l'on constate un rattrapage depuis les années 1990. En 2013, les ratios « dépôts bancaires/PIB » dans les pays à revenu intermédiaires ont été en moyenne d'environ 43% en ASS contre 121% en dehors d'Afrique, tant dis que ces ratios ont été de 30% dans les pays à faible revenu d'ASS et de 34% dans les pays à faible revenu.



Il convient à noter que le niveau de profondeur diffère considérablement selon le niveau relatif de revenus des pays. En moyenne, les secteurs financiers sont considérablement plus profonds et plus diversifiés dans les pays à revenus intermédiaires d'ASS que dans les pays à revenus faibles. Le tableau 1 montre qu'en 2013, le ratio monnaie au sens large « M2/PIB » se situait à 47% et 32% respectivement pour les pays à revenus intermédiaires et les pays à revenus faibles d'ASS. Soulignant à quel point il est difficile de parvenir à un approfondissement financier, le ratio « M1/M2 » n'a pratiquement pas changé depuis 2000 et en ASS, les marchés financiers affichent un ratio « M1/M2 » plus élevé que dans d'autres régions ce qui montre les

VOLATILITE DES TRANSFERTS DE FONDS DES MIGRANTS ET DEVELOPPEMENT FINANCIER EN AFRIQUE SUB-SAHARIENNE

difficultés auxquelles sont encore confrontées ces pays vers les moyens de paiement autres que les espèces.

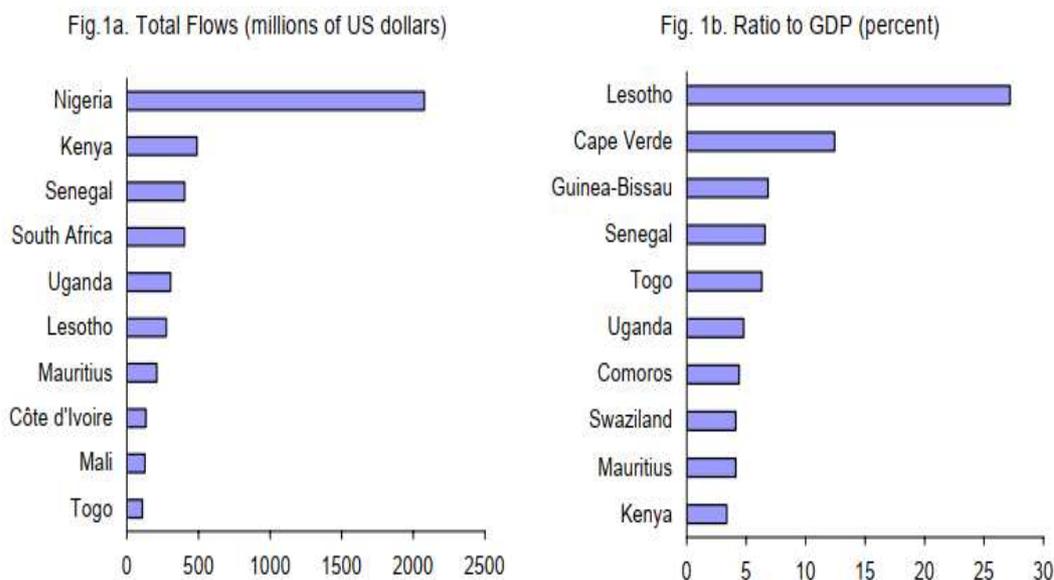
La densité des agences bancaires s'est également accrue dans les pays d'ASS ces dernières années. Entre 2004 et 2011, la part de la population détentrice d'un compte en banque dans les pays à revenus faibles (PRF) a quadruplé puisqu'il y'a maintenant 4.4 agences bancaires pour 100000 personnes. L'accès au secteur financier s'est amélioré mais demeure faible en terme absolu. La part de la population qui a vraiment accès aux comptes bancaires a progressé dans les pays à revenus intermédiaires (PRI) et les PRF, même s'il y a un grand écart entre ces deux catégories de pays, et dans les deux cas, la majorité des populations restent non bancarisée.

Avec la pénétration rapide des NTIC, la banque mobile fait son apparition comme un produit financier innovant en ASS. La diffusion rapide des technologies d'information et de communication dans les pays d'ASS est associée à une augmentation plus rapide qu'ailleurs dans le monde du nombre d'abonnés téléphonique, d'utilisateurs d'ordinateurs personnels et de compte internet. Les services bancaires en ligne constituent aujourd'hui une opportunité pour atteindre des marchés de masse de façon à la fois efficace et efficiente.

Quant aux transferts de fonds de migrants, à destination des PED il y'a également une forte augmentation passant de 42% des transferts de fonds mondiaux en 1980 à plus de 70% en 2013. Toutefois, à l'échelle des régions des PED, les transferts de fonds sont inégalement répartis. En terme nominaux, en 2013 l'ASS reçoit le moins (1.3% soit 4.3 milliards de dollars). Par ailleurs, ces flux financiers privés jouent un rôle important dans l'économie de plusieurs pays et sont pour certains d'entre eux une source essentielle de revenu. Ils sont aujourd'hui aussi importants que les IDE et beaucoup plus élevés que l'aide publique au développement (APD). Dans certains cas, le volume de transferts représente plus du quart du PIB des pays bénéficiaires. A titre d'exemple 23% au Lesotho, 20% au Congo 22% au Nigeria selon le rapport de la BM(2014). Concernant la volatilité des transferts de fonds, il s'avère que ces flux sont beaucoup moins volatiles que les autres flux financiers tels que les IDE, l'APD ou les recettes des exportations (Ratha, 2013). En outre, il faut noter que les transferts de fonds ont des couts et les couloirs de transferts les plus couteux appartiennent à la région de l'ASS : Tanzanie –Kenya ; Tanzanie-Rwanda ; Tanzanie-Ouganda ; et Ghana-Nigeria avec un cout moyen de de 45 dollars pour chaque transaction de 200 dollars (22% des montants envoyés). Il sera donc nécessaire pour nous de faire une analyse de faits stylisés dans la suite.

SECTION 2 : ANALYSES STATISTIQUES DE L'IMPACT DES TRANSFERTS DE FONDS SUR LE DEVELOPPEMENT FINANCIER EN AFRIQUE SUBSAHARIENNE.

L'ASS accuse un retard sur le plan du développement financier cela peut avoir plusieurs explications dans la littérature selon les auteurs. Les Pays de l'ASS étant majoritairement des pays à revenus faibles, les transferts de fonds connaissent une forte augmentation après les IDE ce qui cause un fort impact sur le développement financier.



Source:IMF, WDI

Alors que la pandémie de Covid-19 et la crise économique continuent de s'étendre, les envois de fonds vers l'ASS devraient reculer d'environ 9% en 2020, à 44 milliards de dollars selon la BM³. Dans un nouveau rapport ; l'institution a souligné que les transferts de fonds vers les grands pays bénéficiaires devraient baisser. La pandémie de Covid-19, souligne-t-elle, touchant à la fois les pays d'origine et les pays de destination des migrants subsahariens, devrait aggraver l'insécurité alimentaire et la pauvreté. Selon les statistiques de la BM, le tarif moyen pour l'envoi de 200 dollars vers la région s'est établi à 8.5% au troisième trimestre 2020, en léger repli par rapport à l'an dernier (9%).

L'ASS reste la région la plus chère du monde. Le déploiement de technologies numériques conjugué à la mise en place d'un environnement réglementaire favorisant la concurrence entre

³ Rapport BM(2020)

VOLATILITE DES TRANSFERTS DE FONDS DES MIGRANTS ET DEVELOPPEMENT FINANCIER EN AFRIQUE SUB-SAHARIENNE

opérateurs et à un examen de la réglementation en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme sont indispensables pour faire baisser le coût de transfert de fonds dans la région.

Par ailleurs, la BM a soutenu que les envois de fonds devraient reculer dans toute les régions en 2020 et 2021, avec un repli particulièrement marqué en Europe et en Asie Centrale (de respectivement 16 et 8%), devant l'Asie de l'Est et le Pacifique (8% pour les deux années), l'Afrique subsaharienne (9 et 6%) l'Asie du Sud(4 et 11%) et l'Amérique Latine et les Caraïbes(0.2 et 8%) . Malgré le recul attendu, les remises migratoires devraient constituer une source de financement extérieur encore plus importante pour les pays à revenu faible et intermédiaire en 2020.

Ces transferts ont atteint un niveau record de 548 milliards de dollars en 2019, dépassant les investissements directs étrangers (534 milliards) et l'aide publique au développement (environ 166 milliards).

Cependant, la BM prévoit mobiliser jusqu'à 160 milliards de dollars sur une période de 15 mois qui s'achèvera en juin 2021, afin d'aider plus de 100 pays à protéger les populations pauvres et vulnérables, soutenir les entreprises et favoriser le redressement de l'économie.

En dressant un bilan de l'évolution des secteurs financiers en ASS depuis la fin des années 1990, en prenant différentes mesures de l'ampleur des progrès réalisés. Notamment les mesures sont variables selon les pays, certains parvenant à diversifier l'offre de produits financiers et à accéder aux marchés financiers internationaux et d'autres restant à la traîne. En outre, dans la plupart des pays, la diversité d'établissements financiers et le niveau d'inclusion financière demeurent limités, ce qui pèse sur les perspectives d'une croissance soutenue et solidaire dans la région.

De nombreux auteurs expliquent que des contraintes telles que l'insuffisance de protection juridique des droits des créanciers et des asymétries informationnelles sur les capacités de remboursement des emprunteurs jouent aussi un rôle important dans le développement du secteur financier. Les secteurs financiers se sont rapidement développés dans la plus part des pays de l'ASS depuis le début des années 1990. Ils restent néanmoins plus limités que dans le reste du monde pour la plupart des grands indicateurs. En outre, les banques en ASS demeurent des institutions dominantes qui fournissent le crédit essentiellement aux grandes entreprises. Malgré un excédent de liquidité, les entreprises, les entrepreneurs et les ménages ont du mal à accéder au financement dans un grand nombre de pays, même avec des échéances limitées, ce qui montre

VOLATILITE DES TRANSFERTS DE FONDS DES MIGRANTS ET DEVELOPPEMENT FINANCIER EN AFRIQUE SUB-SAHARIENNE

quels obstacles restent à surmonter pour des prêts et des crédits à long terme . Les intermédiaires financiers non bancaires, notamment les secteurs de la micro-finance et de l'assurance, ont aussi connu une croissance rapide, mais la taille de ces secteurs relativement au PIB et à la population demeure petite.

Selon le rapport de l'AFD de 2019, après Ipsos-RMDA, les transferts de fonds d'africains installés en France vers leurs pays d'origine révèle que les fonds transférés en ASS par la diaspora en France ont chuté de 25% cette année. L'explication : la fragilisation des travailleurs par la crise sanitaire. Les résultats montrent donc bien une baisse de près de 25% bien qu'au premier semestre 80% des expéditeurs habituels continuaient à transférer des fonds, envoyant en moyenne plus de 1300 euros par an. La situation sanitaire a ainsi accentué la fragilité d'une partie des travailleurs, pris en étau entre la baisse de leurs revenus et les sollicitations de la famille au pays. Résume-t-on à l'AFD, les envois de fonds de la diaspora représentent des sources de revenus essentielles pour de nombreux en ASS, comme au Sénégal où ils représentent 12.8% du PIB ils sont d'ailleurs plus élevés que l'aide publique au développement, même lorsqu'on ne prend pas en compte les transferts informels eux aussi conséquents.

Ces résultats sont confirmés par la tendance esquissée par un rapport de la BM publié en avril 2020, qui estimait que les transferts d'argent vers les pays pauvres allaient chuter de 20% sous l'effet de la pandémie. Selon la BM, ces sommes, qui peuvent représenter jusqu'à un tiers de l'économie de certain pays pauvres, devraient s'établir à 445 milliards de dollars en 2020, contre 554 milliards en 2019. Cette chute, la plus importante de l'histoire récente, est largement due à une baisse des revenus et de l'emploi des travailleurs migrants qui ont tendances à être plus vulnérables lors d'une crise économique dans un pays d'accueil, expliquait l'institution.

Toujours dans un rapport de la BM, en 2018, les envois de fonds vers l'ASS avaient grimpé pratiquement de 10% en 2018, à 46 milliards de dollars, à la faveur des bonnes performances dans les pays à revenu élevé. En part du produit intérieur brut, les Comores se taillent la part du lion, devant la Gambie, le Lesotho, Cap vert, le Liberia, le Zimbabwe, le Sénégal, le Togo, le Ghana et le Nigeria.

Plus particulièrement, au Cameroun, le marché de transfert compte actuellement quarante-trois(43) opérateurs avec trente-huit(38) acteurs traditionnels et cinq (05) acteurs digitaux. Le segment des envois internationaux compte vingt-deux(22) opérateurs tandis que le segment des envois nationaux compte vingt-un(21). Tenant compte du contexte actuel du marché de transfert d'argent, la concurrence devrait continuer de croître davantage en raison du nombre

VOLATILITE DES TRANSFERTS DE FONDS DES MIGRANTS ET DEVELOPPEMENT FINANCIER EN AFRIQUE SUB-SAHARIENNE

croissant d'institutions financières, en particulier les banques, qui s'impliquent de plus en plus dans le secteur du transfert d'argent. Actuellement sept(07) banques au Cameroun ont développé des produits personnels de transfert d'argent, ainsi que des paiements via les solutions FINTECH (mobile money).

Au cours du premier trimestre de l'année 2018, le marché a été témoin de l'arrivée de SWIFIN, un nouvel acteur de mobile money y compris l'annonce de Nextell Possa, le nouveau portefeuille de Nexttel

De 2017 au premier trimestre de 2018, grâce à la concurrence, le marché a vu l'introduction des innovations telles que :

- L'élimination des formulaires d'envoi et de réception au guichet chez Express Union, Emi Money, Express Exchanges ;
- Les transferts d'argent à l'aide de cartes VISA aux GAD chez Express Union et Banque Atlantique ;
- Des retraits et des envois de MTN mobile money dans les GAB de Société Générale ;
- Des transferts d'argent en utilisant des applications de transfert sur Smartphones chez Ecobank.

De nombreux pays subsahariens sont aujourd'hui caractérisés par un blocage de l'intermédiation se manifestant par une mobilisation des dépôts largement supérieur aux crédits octroyés à l'économie, source de surliquidité. Le FMI estime ainsi que les réserves non rémunérées en ASS représentaient en moyenne 13% du total des dépôts avec des pics supérieurs à 30% dans des pays pétroliers tels que la Guinée Equatoriale ou le Tchad (FMI, 2006).

CONCLUSION

Au terme de ce chapitre, ici il était question pour nous de faire un état de lieux des transferts de fonds et du développement financier en Afrique Subsaharienne. Il est ressorti que la montée des NTIC, le développement financier en ASS suit une faible croissance ce qui peut être dû à plusieurs facteurs mentionnés plus haut. Notons également que les pays que le Nigeria et l'Afrique du Sud essaient de se démarquer positivement. Gross modo, les systèmes financiers dans la plupart des pays d'ASS restent concentrés et ont des couts élevés de fonctionnement. La restructuration et la privatisation des banques ainsi que l'entrée de nouveaux opérateurs ont permis de réduire légèrement les taux de concentration. Pour l'amélioration des services financiers afin d'atteindre un fort développement financier, il serait judicieux pour les institutions financières et politique d'uniformiser les canaux de transferts afin de régulariser l'activité financière et atteindre un développement financier soutenable et durable de long terme.

CONCLUSION PREMIERE PARTIE

Au terme de cette première partie, il était question pour nous de présenter les fondements théoriques des transferts de fonds de migrants et du développement financier en ASS puis de faire un état de lieu des faits stylisés il en ressort que les secteurs financiers se sont rapidement développés dans la plupart des pays d'ASS depuis le début des années 1990. Ils restent néanmoins plus limités que dans le reste du monde pour la plupart des grands indicateurs. En outre, les banques en ASS demeurent des institutions dominantes qui fournissent le crédit, essentiellement aux grandes entreprises. Malgré un excédent de liquidité, les entreprises, les entrepreneurs et les ménages ont du mal à accéder au financement dans un grand nombre de pays, même avec des échéances limitées, ce qui montre quels obstacles restent à surmonter pour des prêts et des crédits à long terme. Les intermédiaires financiers non bancaires, notamment les secteurs de la micro-finance et de l'assurance, ont aussi connu une croissance rapide, mais la taille de ces secteurs relativement au PIB et à la population demeure petite. Les données confirment que le rôle d'intermédiation financière joué par les banques en ASS est moins prononcé que dans d'autres pays.

Il convient de noter que le niveau de profondeur diffère considérablement selon le niveau relatif de revenus des pays. En moyenne, les secteurs financiers sont considérablement plus profonds et plus diversifiés dans les PRI⁴ d'ASS que dans les PFR⁵, où les secteurs financiers sont plus restreints et la couverture institutionnelle plus limitée. Le développement du secteur financier est associé à une importance accrue des dépôts bancaires et donc à un ratio plus faible entre la monnaie au sens strict et la monnaie au sens large. Le ratio monnaie au sens large « M2/PIB » se situait à 47 % et 32 % respectivement pour les PRI et les PFR d'ASS. Soulignant à quel point il est difficile de parvenir à un approfondissement financier, le ratio « M1/M2 » n'a pratiquement pas changé depuis 2000 et en ASS, les marchés financiers affichent un ratio « M1/M2 » plus élevé (en d'autres termes, ils sont moins profonds) que dans d'autres régions, ce qui montre les difficultés auxquelles sont encore confrontés ces pays pour progresser vers des moyens de paiement autres que les espèces. Dans la suite de nos travaux, il sera question de faire une étude empirique et économétrique pour expliquer le lien entre les transferts de fonds et le développement financier en ASS.

⁴ Pays à revenu Intermédiaire

⁵ Pays à Faible Revenu

**DEUXIEME PARTIE : VOLATILITE DE
TRANSFERTS DE FONDS ET DEVELOPPEMENT
FINANCIER EN ASS: METHODOLOGIE ET
RESULTATS EMPIRIQUES**

INTRODUCTION DEUXIEME PARTIE

Tout au long de la première partie de cette étude, il a été question pour nous de définir les fondements théoriques de la relation entre les transferts de fonds de migrants et le développement financier en ASS et de faire un état de lieu.

Dans la deuxième partie, nous allons effectuer une analyse empirique afin de pouvoir déterminer l'influence des transferts de fonds sur le développement financier en ASS. Cette analyse sera principalement basée sur la vérification des hypothèses émises dès le départ qui s'articulent comme suit :

H1 : L'inflation a un effet négatif sur le développement financier ;

H2 : La qualité des institutions influence positivement l'accès aux services bancaires ;

Nous utiliserons comme modèles de référence les travaux d'Aggarwal (2010). Pour ce faire, nous utiliserons des données de panel. Pour l'atteinte de nos objectifs nous ferons au chapitre 3 une présentation méthodologique et une modélisation et au chapitre 4 nous présenterons les résultats et ferons des interprétations et analyses.

**CHAPITRE 3 : VOLATILITE DE TRANSFERTS DE
FONDS ET DEVELOPPEMENT FINANCIER EN ASS :
METHODOLOGIE**

INTRODUCTION

Pour vérifier les hypothèses formulées précédemment, L'objectif principal de ce chapitre est d'établir l'ossature d'un cadre méthodologique pouvant servir à estimer la relation entre transferts de fonds et développement financier en ASS. Bien que plusieurs modèles puissent permettre d'analyser empiriquement cette relation, un contour attentif de la littérature relative aux déterminants du développement financier ; pour mieux déceler l'impact des transferts de fonds sur le développement financier, il serait nécessaire d'appliquer une méthode des MMG de panel à l'aide des données de panel malgré que Kos et Kemajou (2016) aient démontré les limites de cette méthode. Le présent chapitre sera donc articulé en deux sections. La première présentera le modèle économétrique proprement dit ; la seconde section pour sa part présentera quelques statistiques descriptives.

SECTION 1 : PRESENTATION DU MODEL ET METHODOLOGIE

Bien qu'il existe dans la littérature de nombreux modèles qui permettent d'expliquer l'impact des transferts de fonds sur le développement financier, nous allons nous focaliser sur le modèle initié par les travaux de Aggarwal (2010) où il démontre que les transferts de fonds de travailleurs migrants influencent positivement le développement financier dans les 108 pays qui étaient son échantillon.

Ici il sera question pour nous de montrer l'impact des transferts de migrants sur le développement financier en ASS. La présente section présentera le cadre méthodologique relatif à la détermination de l'impact des transferts de fonds sur le développement financier en ASS.

Le développement financier est un processus long et complexe. Il implique l'amélioration de la quantité et de la qualité des services financiers, et de l'efficacité des institutions financières. Etant donnée la diversité des institutions et des activités financières, ce processus ne peut être capté par un seul indicateur. Par ailleurs, dans la littérature, quatre indicateurs sont communément utilisés. Ce sont: l'agrégat monétaire M2 sur le PIB ($M2/PIB$), l'agrégat monétaire M3 sur le PIB ($M3/PIB$), le crédit domestique accordé au secteur Privé divisé par le PIB (CP/PIB), et le crédit domestique accordé par les banques sur le PIB (CR/PIB). Les deux premiers indicateurs reflètent l'importance des échanges de biens et services; et les deux derniers indicateurs captent l'efficacité de l'affectation des ressources, c'est-à-dire la capacité des institutions financières à collecter d'abord les ressources des déposants et ensuite, à financer les investissements productifs (Demetriades et Hussein, 1996; Ghali, 1999; Ghirmay, 2004).

Le problème lié aux indicateurs de développement financiers évoqués plus haut est qu'ils sont fortement corrélés. A quelques exceptions près, la plupart des coefficients de corrélation ont une valeur supérieure à 0,30. Aussi, serait-il intéressant de construire un indicateur synthétique à partir de ces quatre indicateurs. Pour ce faire, nous recourons à l'analyse en composantes Principales.

Pour atteindre l'objectif principal de notre étude c'est-à-dire déterminer l'impact des transferts de fonds sur le développement financier en ASS, une démarche méthodologique à la fois descriptive, analytique et économétrique sera adoptée.

L'analyse porte sur la période 2000-2019. L'échantillon étudié comprend les pays de l'ASS. Les données sont annuelles et proviennent de la base de données de la Banque Mondiale (WDI, 2020).

A partir du model de Argawal(2010) nous examinons empiriquement le lien entre développement financier et les envois de fonds en ASS en estimant un certain nombre de variables de l'équation(1)

$$DF_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Rem_{i,t} + \beta_2 NV_{i,t} + \beta_3 X_{i,t-1} + \beta_4 Inf_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

DF, développement financier, se réfère soit à la part de dépôts bancaires, soit au ratio de la banque crédit au secteur privé exprimé en pourcentage du PIB. Ce sont les mesures standards de profondeur financière utilisée dans la littérature (par exemple, King et Levine, 1993)

Rem, se réfère au ratio des envois de fonds par rapport au PIB. Les données proviennent des perspectives de l'économie mondiale(WDI) ces données sont construites comme la somme de trois éléments dans la statistique de la balance de payement annuelle, transferts de fonds des travailleurs résidants dans une autre économie, rémunérations des employés travailleurs non résidants pour un travail effectué pour les résidents d'autres pays ;

NV, se réfère au niveau de vie en ASS. Il est mesuré par le PIB/habitant, le taux d'alphabétisation et l'espérance de vie à la naissance ; il est à signaler que l'ASS subsaharienne continue à être touchée par les guerres ce qui cause la famine et le taux d'alphabétisation demeure très faible. De plus les fonds de migrants transférés sont généralement repartis pour les dépenses de consommation (alimentation, frais scolaires, frais médicaux).

X, se réfère à l'accès aux services bancaires mesuré par les crédits et dépôts bancaire. Un grand nombre d'agents économique opèrent dans le secteur informel et ne disposant pas de documents officiels requis pour les transactions financières, les problèmes de gouvernance continuent d'affaiblir de nombreuses institutions privées et publiques sur l'ensemble du continent et pèsent non seulement sur la prestation de services selon les lois de marchés mais également sur les tentatives de reformes et les interventions de l'Etat visant à remédier aux défaillances du marché;

ε , se réfère au terme d'erreur c'est-à-dire les variables omises mais susceptibles d'avoir un impact sur le développement financier

i, représentant le pays ; $i=1 \dots 48$

t, se réfère à la période donnée(en année) de 2000-2019 ; $t=1 \dots 20$

Nous ferons une analyse par la méthode de panel afin de mieux expliquer l'impact de transferts de fonds sur le développement financier dans l'espace et dans le temps. Les données étant annuelles.

Notre échantillon sera les 48 pays de l'Afrique Subsaharienne.

Les données retenues sont celles des pays de l'Afrique subsaharienne considérés dans notre étude et s'étalent sur une période de 20 ans de 2000 à 2019. Les données nous viennent de la base de données de la banque mondiale (WDI, 2019). Nous nous sommes confrontés à une situation des données manquantes et pour remédier à ce problème, nous avons pratiqué la méthode de « l'imputation par la moyenne » car elle reste la méthode la plus utilisée par les économistes. Cette méthode consiste à remplacer les données manquantes par une valeur moyenne tirée des observations disponibles ayant le même jeu de caractéristiques prédéterminées (Schafer, 1999). Nos données sont des données de panel tout en sachant que l'usage de la modélisation en données de panel permet de prendre en compte la dimension transversale à travers la relation entre les individus ou groupes constituant le panel, et de capter la dynamique des variables avec la dimension temporelle. En outre, l'on note l'augmentation du nombre d'observations, du degré de liberté, et l'obtention des estimations plus efficaces mais aussi, ce travail utilise des données de panel car elles sont capables de surmonter le problème de l'endogénéité qui est le résultat d'informations non observées (Baltagi 2005; Hsiao 2003).

1. Présentation de quelques tests de racine unitaire en données de panel

Depuis les travaux fondateurs de Levin et Lin (1992), deux principales évolutions peuvent être mises en évidence dans cette voie de recherche. D'une part, on a pu assister depuis la fin des années 90 une évolution tendant prendre en compte une hétérogénéité des propriétés dynamiques des séries étudiées, avec notamment les travaux d'Im, Pesaran et Shin (1997) et de Maddala et Wu (1999). D'autre part, un second type de développements récents dans cette littérature tend introduire une dichotomie entre deux générations de tests : la première génération repose sur une hypothèse d'indépendance entre les individus, ce qui apparaît peu plausible notamment dans le cas de certaines applications macro-économiques. La seconde génération, actuellement en plein développement, intègre diverses formes possibles de dépendances interindividuelles (Bai et al (2001), Phillips et Sul (2003), Moon et Perron (2004), Choi (2002), Pesaran (2003) et Chang (2002), Hurlin et Mignon, (2005).

- **Test de Racine unitaire**

Une des questions centrales des tests de racine unitaire en panel est celle de l'hétérogénéité du modèle utilisé pour tester la racine unitaire. La forme la plus simple d'hétérogénéité est celle qui consiste à postuler l'existence des constantes spécifiques à chaque individu. Il s'agit bien attendu du modèle à effet individuel (spécifiés de façon fixe ou aléatoire), qui traduit une hétérogénéité uniquement du niveau moyen mais qui conserve l'hypothèse d'homogénéité des autres paramètres du modèle et en particulier de la racine autorégressive. C'est notamment ce type de modélisation qu'utiliseront les premiers de racine unitaire de Levin et Lin (1992) mais très rapidement, cette déception de l'hétérogénéité limitée aux seuls effets individuels ou aux tendances déterministes est apparue peu plausible dans le cas des applications macroéconomique.

Ainsi, les premiers tests de racine unitaire sur panels hétérogènes ont alors été proposés par Im, Pesaran et Shin (1997) et Maddala et Wu (1999). Ces tests autorisent, sous l'hypothèse, alternative, non seulement une hétérogénéité de la racine autorégressive avant la mise en œuvre des modèles ARDL, il est nécessaire de savoir si les séries des variables dont nous disposons sont stationnaires. Dans cette perspective, nous utiliserons deux tests de stationnarités à savoir : Test de Levin, Lin et Chu et de Im, Pesaran et Shin (Hurlin et Mignon 2005).

- **Tests de Levin, Lin et Chu (LLC)**

Le test LLC est un test qui dérive des tests de racine unitaire de Dickey Fuller (1979) en séries temporelles. Ce test ne prend en compte le fait que la racine autorégressive puisse être différente pour les individus du panel. Elle suppose l'homogénéité de la racine autorégressive dans le panel, sous l'hypothèse alternative ; l'hétérogénéité individuelle est captée par une constante ou une tendance spécifique.

- **Tests de Im, Pesaran et Shin (IPS)**

L'hypothèse d'homogénéité de la racine autorégressive est une hypothèse très forte, et a une probabilité très faible d'être acceptée. Le test IPS pallie à ce problème, en supposant à la fois l'hétérogénéité de la racine autorégressive et l'hétérogénéité quant à présence d'une racine unitaire dans le panel. Autrement dit, non seulement les individus du panel peuvent être intégrées d'ordre différent, mais aussi le rejet de l'hypothèse nulle n'implique pas forcément la

stationnarité, mais le fait qu'il existe au moins un individu pour lequel il n'y a pas de racine unitaire.

- **Test de Cointégration**

La Co-intégration est une propriété statistique des séries temporelles introduite dans l'analyse économique, notamment par Engle et Newbold (1974). En des termes simples, la Co-intégration permet de détecter la relation de long terme entre deux ou plusieurs séries temporelles. Sa formalisation rigoureuse est due à Granger (1981), Engle et Granger (1987) et Johansen (1991, 1995). Techniquement, la notion de Co-intégration implique implicitement celle d'intégration. Formellement, si les séries temporelles sont intégrées d'ordre 1 et que par ailleurs, une combinaison linéaire de ces séries est intégrée d'ordre zéro (stationnaire), on dira alors qu'ils sont cointégrés d'ordre (1,1).

Le test de Pedroni, d'hypothèse nulle d'absence de cointégration, repose sur le calcul de 7 statistiques. Parmi ces 7 statistiques, 4 reposent sur la dimension intra individuelle et 3 sur la dimension interindividuelle. La différence entre ces deux catégories de tests provient de la spécification de l'hypothèse alternative. En effet les tests basés sur la dimension interindividuelle, contrairement à ceux basés sur la dimension intra prennent en compte l'hétérogénéité dans la mesure où sous l'hypothèse alternative, il y a une relation de Co-intégration pour chaque individu du panel et pour chacun de ces individus les paramètres de cette relation de Co-intégration peuvent différer.

- **La méthode d'estimation ARDL en panel**

Nous allons estimer nos équations par la méthode ARDL en panel. Les modèles ARDL ou modèles autorégressifs à retards échelonnés ou distribués sont des modèles dynamiques. Ces modèles ont pour particularité de prendre en compte les dynamiques temporelles à savoir : les anticipations, les délais d'ajustement...etc. Dans l'explication des séries en améliorant leur efficacité ainsi que les prévisions, contrairement aux modèles non-dynamiques dont l'explication instantanée ne prend qu'une partie de la variation de la variable à expliquer.

Durant ces dernières années, l'économétrie des séries temporelles a connu des développements importants tant du point de vue des tests de racine unitaire que des tests de Co intégration. Pesaran et Shin (1997) et Pesaran et autres (2001) ont développé une nouvelle technique pour tester l'existence d'une relation de long terme entre des variables caractérisées par un ordre d'intégration différent. Il s'agit d'approche au test aux bornes « bounds test » pour une relation de long terme dans un modèle autorégressif à retards

échelonnés ARDL (Auto Régressive Distributive Lags). En raison de son caractère peu contraignant, cette technique est de plus en plus utilisée comme alternative aux tests de Co intégration usuels à cause de la flexibilité qu'elle offre. En effet, la méthode ARDL ne nécessite pas que les variables du modèle soient purement I (0) ou I (1). C'est également une technique qui offre la possibilité de traiter conjointement la dynamique de long terme et les ajustements de court terme. C'est pourquoi, nous avons adopté cette approche pour analyser la relation dynamique entre l'instabilité politique et les IDE entrants en zone instable.

❖ **Présentation des données**

Les données retenues sont celles des pays de l'Afrique subsaharienne considérés dans notre étude et s'étalent sur une période de 20 ans de 2000 à 2019. Les données nous viennent de la base de données de la banque mondiale (WDI, 2019). Nous nous sommes confrontés à une situation des données manquantes et pour remédier à ce problème, nous avons pratiqué la méthode de « l'imputation par la moyenne » car elle reste la méthode la plus utilisée par les économistes. Cette méthode consiste à remplacer les données manquantes par une valeur moyenne tirée des observations disponibles ayant le même jeu de caractéristiques prédéterminées (Schafer, 1999). Nos données sont des données de panel tout en sachant que l'usage de la modélisation en données de panel permet de prendre en compte la dimension transversale à travers la relation entre les individus ou groupes constituant le panel, et de capter la dynamique des variables avec la dimension temporelle. En outre, l'on note l'augmentation du nombre d'observations, du degré de liberté, et l'obtention des estimations plus efficaces mais aussi, ce travail utilise des données de panel car elles sont capables de surmonter le problème de l'endogénéité qui est le résultat d'informations non observées (Baltagi 2005; Hsiao 2003).

Dans la suite nous ferons une analyse descriptive des statistiques afin de mieux comprendre l'impact des transferts de fonds sur le développement financier en **ASS**.

SECTION 2 : ANALYSE DESCRIPTIVE

Toute analyse empirique pertinente doit au préalable partir d'une analyse statistique descriptive qui permet d'identifier les corrélations graphiques qui existent entre différentes variables qui sont mises en commun dans le modèle. En ce qui concerne notre travail, il convient d'identifier et d'analyser dans les pays subsahariens la relation existante entre

VOLATILITE DES TRANSFERTS DE FONDS DES MIGRANTS ET DEVELOPPEMENT FINANCIER EN AFRIQUE SUB-SAHARIENNE

développement financier, transferts de fonds, niveau de vie et RNB. Ceci compte tenu de nos hypothèses de travail. Cette section envisage donc dans un premier temps spécifier le champ d'étude pour ensuite procéder dans un second temps à l'analyse des corrélations graphique.

Pour atteindre l'objectif principal de notre travail de recherche c'est-à-dire déterminer l'impact des transferts de fonds sur le développement financier, notre étude prend en compte les pays de l'ASS. Les données y afférant s'étalent de 2000 à 2019 et sont issues de la BM et du FMI. Ces données sont disposées en panel. Le choix de l'année de départ répond à la disponibilité des données sur les indicateurs des déterminants de transferts de fonds et les indicateurs du niveau de vie. La dernière période d'étude quant à elle a été choisie dans le but de mener une étude actualisée, les données de 2020 n'étant pas totalement disponibles.

Notre échantillon sera essentiellement constitué de :

Angola	Cote d'Ivoire	Madagascar	Sierra Leone
Benin	Equatorial Guinea	Malawi	South Africa
Botswana	Eritrea	Mali	Swaziland
Burkina Faso	Ethiopia	Mauritius	Tanzania
Burundi	Gabon	Mozambique	Togo
Cameroon	Gambia, The	Namibia	Uganda
Cape Verde	Ghana	Niger	Zambia
Central African Republic	Guinea	Nigeria	Zimbabwe
Chad	Guinea-Bissau	Rwanda	
Comoros	Kenya	São Tomé & Príncipe	
Congo, Rep. of	Lesotho	Senegal	
Congo, Dem. Rep. of	Liberia	Seychelles	

1) Tendances des transferts

Le premier constat qu'il est possible de dégager est que les transferts de fonds constituent pour beaucoup de pays en développement une source non négligeable de devises qui dépassent largement l'APD, ces flux étant du reste en augmentation régulière et constante. En 2013, selon le Fonds Monétaire International et les Banques Centrales des Etats membres, les remises de fonds de migrants vers les pays en développement totalisent plus de 404 milliards de dollars américain (\$US), et les perspectives d'accroissement pour la période 2014-2016 sont importantes. Entre 2010 et 2013, le taux de croissance moyen annuel a été estimé à plus de 8,4% (Tableaux 1.1 et 1.2). Ainsi, dans les pays en développement, les transferts totaliseraient plus de 436 milliards \$US en 2014, et plus de 516 milliards \$US en 2016. En outre, tous pays confondus (PD et PED), les transferts de fonds ont atteint 542 milliards de dollars en 2013. Ce

VOLATILITE DES TRANSFERTS DE FONDS DES MIGRANTS ET DEVELOPPEMENT FINANCIER EN AFRIQUE SUB-SAHARIENNE

chiffre¹³ dépasserait les 680 milliards \$US en 2016, selon les projections de la Banque mondiale (2014).

Tableau 2 : Estimations et projections des flux de transferts de fonds dans les pays en développement

(En Milliards de dollars)	2010	2011	2012	2013	2014	2015 ¹⁴	2016 ¹⁵
Dans les pays en développement	300	373	392	404	436	473	516
Asie de l'Est et de Pacifique	95	107	107	112	123	135	148
Europe et l'Asie centrale	32	38	39	43	45	49	54
Amérique Latine et Caraïbe	56	59	60	61	66	73	81
MENA	40	42	47	46	49	52	55
Asie du Sud	82	96	108	111	118	127	136
Afrique Subsaharienne	29	31	31	32	35	38	41
Au niveau mondial	453	507	521	542	581	628	681
Pays a revenu faible	24	28	32	34	37	40	44
Pays a revenu moyen	310	345	359	371	399	433	472
pays a revenu élevé	120	133	130	137	145	155	165

Source : Banque Mondiale, 2014

Comparés à d'autres flux externes (publics ou privés), les transferts représentent une part non négligeable du PIB des pays receveurs. En moyenne, ils représentaient plus de 1% du PIB en 1990, contre plus de 3,5% en 2012 (Banque mondiale, 2013). Par rapport aux exportations et aux importations, ces mêmes flux représentent plus de 15% de la valeur des exportations, et couvrent plus de 12% des importations. A titre d'exemple, en 2013, les transferts de fonds dépassent les recettes de services informatiques en Inde ; les recettes générées par le canal de Suez en Egypte et les fonds de migrants représentent plus de 80% des exportations de vêtements au Bangladesh.

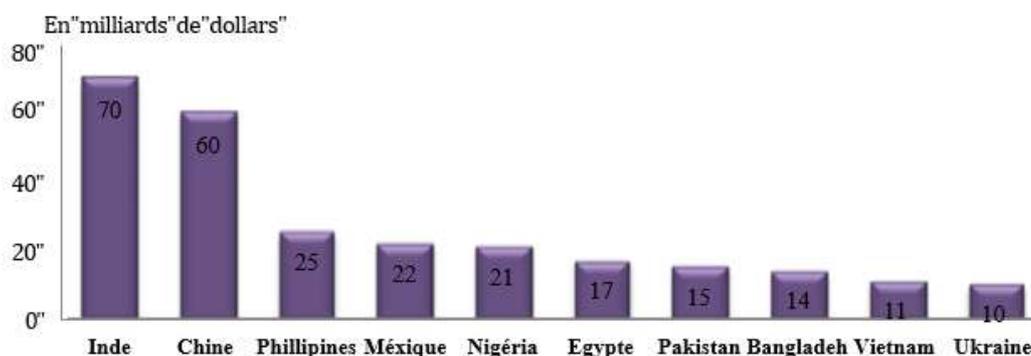
Enfin, pour le Nigéria, les transferts de fonds représentent 22% des recettes du pétrole (Banque mondiale, 2014).

Toujours selon le même rapport de la Banque Mondiale¹⁸ que celui dont sont issues les sources précédentes, l'Inde se positionne comme le premier pays receveur de fonds avec plus de 70 milliards de \$US, suivi par la Chine (60 milliards de \$US), les Philippines, le Mexique, le Nigéria et l'Egypte (Figure 1.4). En outre, sur la période 1995-2010, les premiers pays en développement récipiendaires de fonds sont l'Inde, le Mexique, le Liban et l'Egypte. En 2013,

VOLATILITE DES TRANSFERTS DE FONDS DES MIGRANTS ET DEVELOPPEMENT FINANCIER EN AFRIQUE SUB-SAHARIENNE

plus de 80% des transferts de fonds dans le monde sont reçus par les 20 premiers pays receveurs, qui restent des pays à faible et moyen revenus

Figure 1.4. Top de 10 pays receveurs (en volume)



Source : Banque Mondiale, 2014

Comme pour les autres pays en développement, les transferts de fonds à destination de l'ASS sont considérables. Toujours d'après les données de la Banque Mondiale, ces transferts ont presque doublé durant ces deux dernières décennies. Ainsi, durant la période 1990-2012, les transferts de fonds représentent en moyenne plus de 7% du PIB au Nigeria, 6,5% pour l'Afrique du Sud, 4,1% pour le Ghana et 1,5% pour le Sénégal (Banque mondiale, 2013). En volume, ces pays restent parmi les premiers pays récipiendaires de fonds de migrants en ASS. Ainsi, en 2010, le Nigeria a reçu plus de 786 millions de \$US, suivie par l'Afrique du Sud (700 millions de \$US), le Ghana (203 millions de \$US) et le Sénégal (196 millions de \$US).

Par ailleurs, il est nécessaire de souligner que les statistiques que nous venons de présenter ne prennent en considération que les transferts formels, c'est-à-dire les transferts enregistrés par les Banques Centrales. A ces transferts, il faut ajouter les envois de fonds informels qui échappent à tout contrôle. S'il semble difficile d'identifier avec précision leur volume et leur tendance, certaines études empiriques tentent de quantifier ces flux financiers en se basant sur des enquêtes ou en utilisant des données macroéconomiques. Freund et Spatafora (2008) estiment que le montant des envois de fonds passant par des voies informelles varie de 45% à 250% des sommes enregistrées. Les auteurs expliquent que le coût d'envoi, la confiance dans le système financier ainsi que la prime du marché noir peuvent augmenter la part des transferts informels par rapport aux transferts formels. En effet, un système financier développé et accessible (peu coûteux) favorise l'utilisation de canaux formels (comme pour les pays d'Amérique Latine). A l'inverse, les migrants privilégient d'autant plus les canaux

VOLATILITE DES TRANSFERTS DE FONDS DES MIGRANTS ET DEVELOPPEMENT FINANCIER EN AFRIQUE SUB-SAHARIENNE

informels que le système financier est peu développé ou quasi- inexistant (comme l'Afrique subsaharienne). Les études empiriques de Freund et Spatafora (2008), El Qorchi et al. (2003) et de la Banque Mondiale (2006) montrent que le secteur informel représente environ 50% du secteur formel, et qu'il est surtout présent dans les pays de l'Afrique subsaharienne, du Moyen Orient et de l'Afrique du Nord.

Tableau 3. Statistiques descriptives de la volatilité de transferts

$$\sigma_{it} = (1/n \sum_{k=t-(n-1)}^t (flow_{ik} - \mu)^2) 1/2$$

Périodes d'observation (annuelle)		Obs.	Moyenne	E. type	Min	Max
		33	-	-	1980	2012
1995-2000	Transferts	627	-9.66711	1.079416	-11.9033	-8.456282
	PIB/ha	627	24.94176	0.4918658	24.4553	26.05012
	Inflation	627	27.62426	0.5263992	26.6814	28.38223
2001-2007	Transferts	627	-7.50665	0.4490693	-8.26566	-6.738712
	PIB/ha	627	24.90874	0.6931823	23.85495	26.29478
	Inflation	627	28.62018	0.522215	27.7316	29.36945
20008-2014	Transferts	627	-8.10525	0.2529411	-8.51452	-7.66629
	PIB/ha	627	24.2650	0.6292923	23.2689	25.32052
	Inflation	627	27.5292	0.5332103	26.5825	28.29512
2015-2019	Transferts	627	-9.25054	0.2161266	-9.68346	-8.877626
	PIB/ha	627	23.63158	0.6030535	22.81926	24.56131
	Inflation	627	27.81925	0.5281931	26.8798	28.57475

Tableau 4. Exemples de canaux de transferts formels

Type de transfert	Avantages	Inconvénients
<i>Transferts bancaires</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Sécurité et fiabilité du système bancaire 2. Coûts faibles des transferts de montants élevés 3. Large réseau dans les pays expéditeurs 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Coûts élevés pour les petits montants 2. Accessibles seulement aux heures d'ouverture des banques 3. L'expéditeur et le destinataire doivent disposer d'un compte bancaire 4. Couverture bancaire faible dans les pays destinataires
<i>Transferts postaux</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Coûts faibles par rapport aux autres opérateurs formels 2. Grande accessibilité due à un réseau dense des postes au niveau mondial 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Délais longs et irréguliers 2. Manque de liquidités dans certains pays destinataires
<i>Sociétés spécialisées (Opérateurs de transferts d'argent)</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Délai rapide d'exécution (moins de 15 minutes) 2. Sécurité et fiabilité 3. Bonne couverture dans les centres urbains et parfois en zone rurale 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Coûts élevés surtout pour de faibles montants (20 %) 2. Taux de change défavorables 3. Mauvaise couverture en zone rurale pour la majorité

Source : Auteur

Concernant la volatilité des transferts de fonds, il s'avère que ces flux sont beaucoup moins volatils que les autres flux financiers tels que les IDE, l'APD ou les recettes des exportations (Ratha, 2003). De ce fait, alors que les autres flux financiers ont tendance à diminuer lors des périodes de crise économique, les envois de fonds semblent moins sensibles à l'évolution de la conjoncture et restent plutôt stables. Entre 1995 et 2011, les envois de fonds ont conservé leur tendance à la hausse alors que les autres flux ont diminué dans le contexte des crises économiques de 1997 et 2008. Chami et al. (2008) ont comparé la volatilité (mesurée par l'écart-type du ratio désaisonnalisé) des transferts de fonds et celle d'autres flux enregistrés dans la balance des paiements par rapport au PIB et ils ont montré que l'APD, considérée auparavant comme la source la plus stable, est trois fois plus volatile que les transferts de fonds. Les autres flux comme les IDE ou les recettes des exportations sont de 17 à 22 fois plus volatils que les rémittances au cours de la même période

CONCLUSION

L'objectif de ce chapitre était d'établir un cadre méthodologique propre à l'estimation de l'incidence des transferts de fonds sur le développement financier. Deux mouvements ont ponctué l'atteinte de cet objectif. Le premier a présenté le modèle économétrique proprement dit et a effectué une description succincte de toutes les variables qui ont été retenues par le modèle. A l'issue de ce premier mouvement nous avons souligné l'importance des modèles économétriques des modèles de panel qui prennent en compte les spécificités de chaque pays ainsi que les facteurs communs inobservables qui peuvent influencer certaines économies mais selon des niveaux différents. Le second mouvement a porté sur l'analyse descriptive de la relation existante entre transferts de fonds et développement financier. Il s'est avéré que l'intensification de transferts est positivement liée au développement financier. Il est donc attendu des estimations économétriques pour approfondir les analyses du lien transferts-développement financier.

**CHAPITRE 4 : TRANSFERTS DE DE FONDS DE
MIGRANTS ET DEVELOPPEMENT FINANNCIER EN
ASS : LES RESULTATS ECONOMETRIQUES**

INTRODUCTION

L'un des principaux objectifs des transferts de fonds est l'amélioration des conditions de vie des récipiendaires. Depuis quelques années, la littérature semble accorder un intérêt aux transferts de fonds comme déterminants du développement financier. En Afrique, le peu d'études existantes sur l'utilisation des transferts de fonds montrent que 70% des transferts de fonds est affecté à la consommation quotidienne (Sander et Maimbo, 2003). Ils sont d'abord utilisés pour améliorer le bien-être quotidien, puis pour rembourser les frais de la migration et enfin pour réaliser quelques petits investissements divers comme l'achat de terrains à construire, de terres agricoles, de bétail, etc. Adam et al. (2008) contestent ces observations et montrent dans le cas du Ghana, que les transferts de fonds ne sont pas forcément dépensés dans une optique de consommation mais ils peuvent également servir à financer des investissements (équipements agricoles, équipements industriels). Dans le but d'apporter une modeste contribution à cette littérature, ce chapitre sera consacré à la détermination de l'effet de la volatilité des transferts de fonds sur le développement financier en ASS. D'autre part, le présent chapitre s'attèlera à identifier l'influence de ces transferts sur le niveau de vie, sur le taux d'inflation en ASS et à déterminer l'impact de ces transferts et la volatilité de ces transferts sur le développement financier. A cet effet il sera articulé en deux sessions. La première se chargera de présenter la méthodologie économétrique et à l'estimation proprement dite de l'effet de la volatilité des transferts de fonds sur le développement financier ; la seconde section portera sur l'interprétation des résultats.

**SECTION 1 : TRANSFERTS DE FONDS ET DEVELOPPEMENT FINANCIER EN
ASS : ANALYSE ECONOMETRIQUE DES DONNEES**

En économétrie contemporaine, toute estimation doit débiter au préalable par une batterie de tests dits tests pré-estimation. Cette section aura donc pour but de procéder à l'élaboration de ces tests. Le lien entre les transferts de fonds et le développement financier des banques est a priori peu clair sur le plan théorique. Empiriquement, Gupta et al. (2009) ont montré que les transferts de fonds avaient un impact positif sur le développement financier en Afrique subsaharienne, tandis qu'Ajilore et Ikhide (2012) ont fourni des preuves d'un lien positif dans quatre des cinq pays d'Afrique subsaharienne qu'ils ont considérés. Cependant, Coulibaly (2015) n'a pas trouvé de preuves solides que les transferts de fonds favorisaient le développement financier dans les pays d'Afrique subsaharienne. On s'attend à une relation négative entre la volatilité des transferts de fonds et le développement financier, car des flux irréguliers et volatils pourraient obliger les ménages bénéficiaires à inverser leur épargne potentielle au sein des banques. En outre, les banques et les intermédiaires pourraient facturer des coûts de transfert extrêmes en raison de la volatilité des flux, ce qui aurait un impact négatif sur l'efficacité du système financier. Le niveau global de développement économique, mesuré par le PIB par habitant, devrait être positivement lié au développement financier. Une augmentation du taux d'inflation diminue le rendement réel des actifs financiers, ce qui exacerbe les frictions du marché du crédit, entraînant un rationnement du crédit et une diminution de l'activité des intermédiaires (Boyd, Levine et Smith, 2001). L'étude s'attend donc à une relation négative entre l'inflation et le développement financier. La dette publique peut développer le secteur bancaire en offrant un actif relativement sûr en fournissant des garanties et un point de référence. Inversement, les banques qui prêtent principalement au secteur public pourraient manquer d'initiative pour se développer lorsqu'elles sont confrontées à des conditions défavorables (Hauer, 2009). L'attente a priori pour le coefficient de la dette publique peut donc être soit positive, soit négative. La littérature empirique a souligné l'importance d'institutions efficaces pour le développement financier et cette étude s'attend donc à un coefficient positif pour la qualité des institutions. L'ouverture du compte de capital devrait être positivement liée au développement financier. Une plus grande ouverture du marché des capitaux est censée augmenter la demande de produits financiers, élargissant ainsi le système financier formel (Chowdhury, 2011). Plutôt que d'utiliser le populaire indice d'ouverture des capitaux Chinn-Ito (2008) comme indicateur de jure de l'ouverture, cette étude a utilisé un indicateur d'ouverture

de facto en utilisant la base de données "External Wealth of Nations Mark II" (mise à jour) de Lane et Milesi-Ferretti (2007) qui mesure les stocks de capitaux étrangers, d'actifs et de passifs étrangers. Le choix de l'indicateur d'ouverture est centré sur le caractère relativement invariable dans le temps de l'indice Chinn-Ito (2008) sur la courte période sélectionnée.

Pour tester l'impact des transferts de fonds et de leur volatilité sur le développement des marchés boursiers, le modèle suivant, adapté de Billmeier et Massa (2009), est spécifié :

$$DF_{i,t} = \alpha + \beta_1 Rem_{i,t} + \beta_2 VolRem_{i,t} + \gamma X_{i,t}' + \varepsilon$$

La variable dépendante (DF) fait référence à deux caractéristiques alternatives du développement du marché boursier : la profondeur du marché boursier et l'efficacité du marché boursier. La variable dépendante (DF) se réfère aux caractéristiques alternatives du développement financier c'est-à-dire la profondeur financière et l'efficacité financière.

Les transferts de fonds (Rem) et la volatilité des transferts de fonds (VolRem) sont les principales variables explicatives d'intérêt.

$X_{i,t}$ représente un vecteur de variables de contrôle comme déterminants standards du développement du secteur bancaire : PIB par habitant, inflation, dette publique, qualité des institutions et ouverture du compte de capital.

Les variables sont définies comme suit :

$DF_{i,t}$ = La profondeur financière est mesurée comme le crédit domestique au secteur privé (% du PIB) du pays i à l'année t .

L'efficacité financière est mesurée comme la marge nette d'intérêt et alternativement les frais généraux bancaires par rapport au total des actifs du pays i à l'année t .

$Rem_{i,t}$ = Envois de fonds personnels reçus/PIB du pays i à l'année t .

$VolRem_{i,t}$ = Volatilité des envois de fonds mesurée comme l'écart type des envois de fonds personnels reçus/PIB dans des fenêtres glissantes se chevauchant sur trois ans du pays i à l'année t .

PIB par habitant = PIB par habitant (log) (US\$ 2010 constants) du pays i à l'année t .

Inflation = Indice des prix à la consommation (log) (2010=100) du pays i à l'année t .

Dette publique = Crédit au gouvernement et aux entreprises publiques (% du PIB) du pays i à l'année t .

Qualité institutionnelle = Indice de liberté économique de la Heritage Foundation du pays i à l'année t .

Ouverture du compte de capital = Stocks d'actifs et de passifs étrangers/PIB du pays i à l'année t .

En outre, la littérature théorique a révélé que les transferts de fonds et la volatilité des transferts de fonds pourraient avoir un impact différent sur le développement financier.

Le lien entre les transferts de fonds et le développement financier des banques est a priori peu clair sur le plan théorique.

Empiriquement, Gupta et al. (2009) ont montré que les transferts de fonds avaient un impact positif sur le développement financier en Afrique subsaharienne, tandis qu'Ajilore et Ikhide (2012) ont fourni des preuves d'un lien positif dans quatre des cinq pays d'Afrique subsaharienne qu'ils ont considérés. On s'attend à une relation négative entre la volatilité des transferts de fonds et le développement financier, car des flux irréguliers et volatils pourraient obliger les ménages bénéficiaires à inverser leur épargne potentielle au sein des banques. En outre, les banques et les intermédiaires pourraient facturer des coûts de transfert extrêmes en raison de la volatilité des flux, ce qui aurait un impact négatif sur l'efficacité du système financier.

Le niveau global de développement économique, mesuré par le PIB par habitant, devrait être positivement lié au développement financier. Une augmentation du taux d'inflation diminue le rendement réel des actifs financiers, ce qui exacerbe les frictions du marché du crédit, entraînant un rationnement du crédit et une diminution de l'activité des intermédiaires

ϵ , se réfère au terme d'erreur c'est-à-dire les variables omises mais susceptibles d'avoir un impact sur le développement financier

i , représentant le pays

t , se réfère à la période donnée(en année) de 2000-2019

Nous ferons une analyse par la méthode de panel afin de mieux expliquer l'impact de transferts de fonds sur le développement financier dans l'espace et dans le temps. Les données étant trimestrielles.

Notre échantillon sera constitué des pays de l'Afrique Subsaharienne.

1.1.1. Extraction du cycle d'affaires

Les méthodes employées pour extraire un cycle d'affaires⁶ sont basées sur la conception du cycle de croissance introduite par Lucas (1977). L'identification d'un cycle nécessite, au préalable, la décomposition de la série en une composante tendancielle et une composante cyclique. Cette procédure de décomposition peut être effectuée soit en ayant recours à une simple procédure de filtrage, ou à une spécification particulière d'un modèle explicite. Pour notre étude, nous retenons la méthode de filtrage de Hodrick et Prescott (1997).

Le filtre de Hodrick et Prescott (1997) (HP) est un filtre couramment utilisé dont l'objectif est de dégager la tendance d'une série donnée. En d'autres termes, le filtre permet de séparer les tendances de long terme, des mouvements à court terme. Par rapport aux autres méthodes et conformément à la définition de Burns et Mitchell (1947), la méthode de Hodrick et Prescott permet d'obtenir des résultats raisonnables car elle permet de calculer des cycles dont la durée varie de un an à dix ans (Van Norden, 2004). Le principe du filtre est que la série représentant le cycle d'affaires soit la résultante de la somme d'une composante tendancielle et d'une composante cyclique. En d'autres termes, il existe une force de rappel entre l'évolution de la série à court terme et sa moyenne de long terme (son trend). En revanche, le filtre de Baxter et King (1998) fait appel au théorème de représentation spectrale qui consiste à décomposer une série en somme pondérée de fonctions sinusoïdales dont le poids de chaque fréquence est soustrait de la densité spectrale.

$$DFit = \alpha + \gamma DF_{i,t} + \beta_1 Rem_{i,t} + \beta_2 VolRem_{i,t} + \gamma Xit' + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

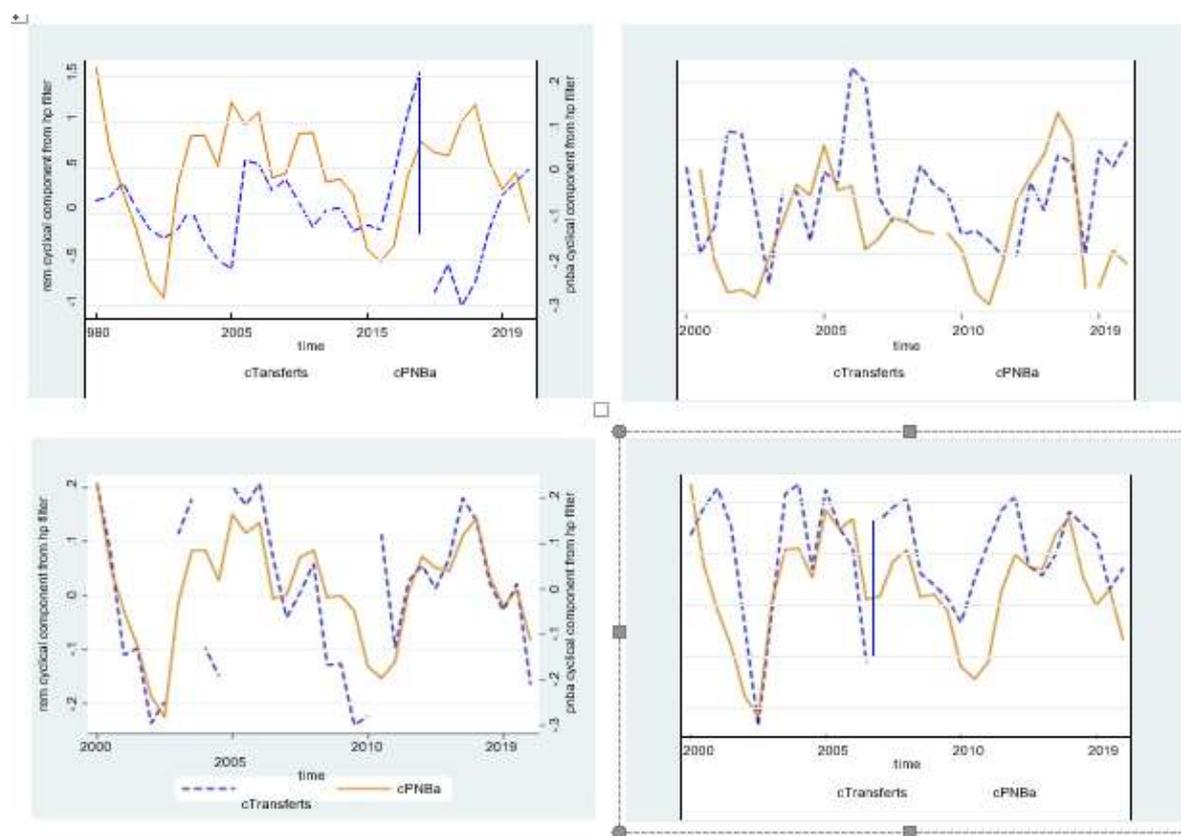
Les données de notre échantillon sont des données annuelles (2000-2019). Par ailleurs, nous utilisons respectivement le PIB et le RNB comme proxy pour décrire le niveau de l'activité du pays d'origine et du pays d'accueil. Ce RNB est calculé en appliquant, pour

⁶ C'est précisément ce qui s'est passé lors de la période de stagflation des années soixante-dix. D'un côté, selon les keynésiens, les cycles d'affaires trouvent avant tout leur origine du côté de la demande globale.

VOLATILITE DES TRANSFERTS DE FONDS DES MIGRANTS ET DEVELOPPEMENT FINANCIER EN AFRIQUE SUB-SAHARIENNE

chaque pays d'origine, une moyenne pondérée des RNB des cinq principaux pays d'accueil. Le choix des cinq premiers pays d'accueil est basé sur les statistiques fournies par le rapport « Migration and Remittances Factbook, 2011 » de la Banque Mondiale. Par ailleurs, les transferts de fonds sont estimés en termes réels en déflatant la série de chaque pays par rapport au PIB des États-Unis (Sayan, 2006). Les séries de données relatives à cette étude proviennent de la base de données de la Banque mondiale « World Development Indicators (WDI) ». L'utilisation de données annuelles s'explique ici par les contraintes liées à la qualité et à la disponibilité des séries statistiques, notamment, l'absence de données trimestrielles relatives aux transferts de fonds sur une période suffisamment longue. Les composantes cycliques des transferts de fonds (cTranferts), du RNB des pays d'accueil (cPIBa) et du PIB du pays d'origine (cPIBo) sont extraites en utilisant le filtre HP.

Figure 1.8. Evolution des composantes cycliques des transferts de fonds et du PIB du pays d'origine.



Source : Calcul de l'auteur

La figure 1.8 superpose les séries filtrées des transferts de fonds reçus par le pays ainsi que son PIB. On y observe que la composante cyclique des transferts de fonds est plus volatile que celle du PIB, et que le degré de synchronisation (Co-mouvement) des deux séries diffère d'un pays

à l'autre. En effet, pour l'Angola et le Nigeria, il est difficile de conclure sur la nature du co-mouvement parce que la coévolution des deux variables change de signe selon les périodes. En revanche, pour le Cameroun et le Lesotho, le profil des fluctuations du cycle du PIB est très proche de celui des transferts de fonds. Si nous nous basons sur ce raisonnement qualitatif, nous ne pouvons pas conclure quant à la propriété cyclique des transferts de fonds par rapport à l'activité du pays d'origine.

1.1.2. Approche par l'indice de concordance

Après avoir étudié la stationnarité de la composante cyclique des transferts de fonds, du PIB des pays d'origine et du RNB des pays d'accueil, nous comparons leur concordance au moyen de l'indice de Harding et Pagan (2002).

$$DF_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Rem_{i,t} + \beta_2 X_{i,t-1} + \beta_3 Inf_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

L'indice de concordance de Harding et Pagan (2002) consiste à dater les points de retournement d'un cycle en assimilant une phase de récession au laps de temps qui sépare un point haut du point bas qui le suit. Ainsi, nous pouvons définir les périodes de récession et d'expansion pour une ou plusieurs variables, et déterminer la statistique de concordance qui indique le nombre de périodes où deux séries (par exemple, les transferts et le PIB) se retrouvent dans la même phase du cycle, c'est-à-dire, en phase haute et en phase basse. Il y a une parfaite concordance entre les deux séries si l'indice vaut 1, et une absence de concordance si l'indice vaut 0. Le Tableau 1.4 présente la valeur de l'indice de concordance entre la composante cyclique des transferts de fonds et la composante cyclique du PIB du pays d'origine et du pays d'accueil sur notre période d'étude. La datation de la série en phase haute et basse est réalisée à partir de la méthode de Bry et Boschan (1971) décrite précédemment.

1.1.2. LA méthode GMM en panel dynamique

En effet elle permet d'apporter des solutions aux problèmes de biais de simultanéité, de causalité inverses et de variables omises... Le modèle en sujet, connaît à la foi une corrélation entre la variable endogène retardée et les résidus et un problème d'endogénéité des variables.

**Tableau 5: Transferts de fonds, volatilité et profondeur financière des banques:
Estimation par GMM**

	MODEL 1	MODEL 2
Retard de la variable	0.096***(0.033)	0.911***(0.29)
Transferts de fonds	-0.186**(0.074)	-0.182*(0.0101)
Volatilité de transferts	-0.069***(0.024)	n/a
GDP par capital (log)	0.930(0.699)	0.738(0.738)
CPI (log)	-1.078(0.988)	-1.204 (0.834)
Dette publique	0.088**(0.036)	0.089***(0.033)
Qualité des institutions	0.040(0.063)	0.052(0.069)
Ouverture du Compte de capital	0.001**(0.001)	0.001**(0.001)
Diagnostics :		
Hansen : X ² (p value)	24.18(0.838)	22.50(0.371)
AR(2) : Z(p value)	-1.16(0.245)	-1.18(0.238)
Observations	371	375
Pays	32	34

Source : Auteur par calculs

Tableau 6: Transferts de fonds, volatilité de transferts de fonds et efficacité bancaire

	Intérêt marginal	Frais sur couts d'actifs
Retard de la variable	0.402***(0.146)	0.545***(0.195)
Transferts de fonds	-0.016(0.050)	0.20(0.060)
Volatilité de transferts	0.090*(0.48)	0.050*(0.028)
GDP par capital (log)	- 0.996***(0.338)	-0.398*(0.230)
CPI (log)	0.655(0.428)	0.265 (0.390)
Dettes publiques	- 0.044**(0.022)	-0.50**(0.23)
Qualité des institutions	0.123**.(0.053)	0.066** (0.33)
Ouverture du Compte de capital	-0.001*** (0.001)	-0.001** (0.001)
Diagnostics :		
Hansen : X2(p value)	25.09(0.0674)	28.14(0.510)
AR(2) : Z(p value)	0.36(0.245)	0.39(0.538)
Observations	347	347
Pays	34	34

Tableau 7 : transferts de fonds, volatilité de transferts de fonds et marché boursier

	Capitalisation/GDP		Ventes boursières/GDP
Ratio de rotation			
Transferts 0.377**(0.24)		0.537(0.928)	-0.060(0.33)
Volatilité de transferts 0.045(0.030)	0.014(0.127)	-0.027(0.046)	-
Revenu	13.287(12.841)	-0.179(3.73)	0.800(2.083)
Inflation 3.315**(1.340)	0.969(6.737)	-0.840(2.216)	-
Développement bancaire 0.3111*** (0.065)		1.037*** (0.302)	0.598*** (0.105)
Ouverture du capital 0.009(0.14)	0.132*** (0.061)	0.063*** (0.021)	-
R ²	22.06	32.56	23.34
Observations	110	111	108
Pays	12	12	12
Hausman (p value)	0.917	0.924	0.807

Source : Auteur par calculs

**SECTION 2 : VOLATILITE DE TRANSFERTS ET DEVELOPPEMENT FINANCIER
EN ASS : INTERPRETATION DES RESULTATS**

Le tableau 1 présente les résultats des modèles de profondeur financière des banques. L'accent est mis sur le modèle 1 qui inclut à la fois les transferts de fonds et la volatilité des transferts de fonds dans le même modèle empirique en tant que variables explicatives. Comme les transferts de fonds et la volatilité des transferts de fonds s'avèrent être des déterminants significatifs de la profondeur financière, cette étude a ré-estimé le modèle 1 en deux variations pour vérifier la robustesse. La première variation (modèle 2) a les transferts de fonds comme l'une des variables explicatives, et il n'y a pas de volatilité des transferts de fonds. La deuxième variation a la volatilité des transferts de fonds comme l'une des variables explicatives, mais n'a pas la variable des transferts de fonds. Les valeurs décalées des variables dépendantes pour les deux modèles sont statistiquement significatives, indiquant un niveau élevé de persistance de la profondeur financière. Contrairement aux conclusions de Gupta et al. (2009) pour l'Afrique subsaharienne, le coefficient des envois de fonds est significativement lié négativement à la profondeur financière. On pourrait théoriquement affirmer que dans les pays où le secteur bancaire est moins développé, les ménages sont plus enclins à utiliser les recettes des transferts de fonds pour surmonter les contraintes de liquidité. Les ménages disposent d'un moyen de substitution pour financer leurs besoins d'investissement ou de consommation sans dépendre du système bancaire formel et, empiriquement, les transferts de fonds auraient un effet négatif sur les mesures de profondeur financière telles que le crédit domestique au secteur privé en raison d'une demande de crédit plus faible qui atténue le développement du marché du crédit. Cette explication est conforme à celle de Giuliano et Ruiz-Arranz (2009), dont les résultats indiquent que les transferts de fonds peuvent stimuler la croissance dans les pays dont le secteur bancaire est moins développé, en fournissant un moyen alternatif de financer l'investissement et en allégeant les contraintes de liquidité. Cette étude émet l'hypothèse que la volatilité des transferts de fonds aura un impact négatif sur le développement du secteur financier. Le tableau 1 fournit des preuves à l'appui de cette notion, car une relation statistiquement significative et négative est trouvée entre la volatilité des transferts de fonds et la profondeur financière. Cette constatation peut être expliquée par le modèle théorique de Mandelman (2013) qui prévoit qu'un choc des transferts de fonds entraînerait une augmentation de la consommation, une diminution de l'offre de travail et une augmentation des salaires réels. Par la suite, le prix des biens produits

au niveau national serait sous pression, et les banques centrales augmenteraient les taux d'intérêt pour contenir l'inflation. Par conséquent, la profondeur financière serait affectée de manière négative. Les modèles de profondeur financière fournissent des preuves à l'appui du point de vue des "actifs sûrs" de Hauner (2009), selon lequel la dette publique, en fournissant des garanties et un point de référence, facilite le développement du secteur financier. Comme prévu, l'ouverture du compte de capital a un coefficient positif significatif dans les modèles de profondeur financière. Gupta et al. (2009) ont également indiqué que l'ouverture du compte de capital est liée positivement au développement financier.

Le tableau 2 présente les résultats des modèles d'efficacité financière des banques. Les valeurs décalées des variables dépendantes pour les modèles de la marge d'intérêt nette et des frais généraux par rapport à l'actif total sont statistiquement significatives, ce qui indique également un niveau élevé de persistance de l'efficacité financière.

Dans les modèles de la marge d'intérêt nette et des frais généraux par rapport aux actifs totaux, rien ne prouve l'existence d'une relation entre les transferts de fonds et l'efficacité financière des banques. Cependant, dans les deux modèles d'efficacité financière, on trouve des preuves que la volatilité des transferts de fonds est préjudiciable à l'efficacité financière des banques. Une augmentation de la volatilité des transferts de fonds augmenterait les marges d'intérêt nettes des banques et les frais généraux par rapport aux actifs totaux. Les banques finissent par facturer davantage et/ou demander des bénéfices avec une volatilité accrue des transferts de fonds. Nos résultats indiquent qu'une augmentation du niveau global de développement économique accroît l'efficacité du secteur bancaire. Comme les modèles de profondeur financière, les modèles d'efficacité financière indiquent que la dette publique facilite le développement du secteur bancaire. Contrairement aux attentes, la qualité institutionnelle diminue l'efficacité du secteur bancaire. Une interprétation possible peut être trouvée dans la théorie des groupes d'intérêt du développement financier de Rajan et Zingales (2003) où les opérateurs historiques ont des raisons d'entraver le développement d'un secteur bancaire transparent et compétitif (Huang, 2010). Demirgüç-Kunt et Huizinga (2000) ont montré qu'à mesure que les secteurs bancaires se développent, l'accroissement de la concurrence se traduit par une efficacité accrue et des marges d'intérêt nettes plus faibles. Les secteurs bancaires de l'Afrique subsaharienne restent concentrés et la concurrence y est limitée. Dans les deux modèles d'efficacité financière, l'ouverture du compte de capital a un coefficient statistiquement négatif. Une augmentation de l'ouverture du compte de capital réduit les marges d'intérêt nettes et les frais généraux des coûts

par rapport à l'actif total. Cooray (2012) a également fourni certaines preuves que l'ouverture du compte de capital améliore l'efficacité financière des banques. Le diagnostic post-estimation est conforme aux attentes pour tous les modèles, le test de Hansen de sur-identification ne rejetant pas les hypothèses.

Tableau 3 représente les résultats de transferts de fonds, volatilité de transferts de fonds sur le marché boursier. Il convient de noter que le niveau de profondeur diffère considérablement selon le niveau relatif de revenus des pays. Le développement du secteur financier est associé à une importance accrue des dépôts bancaires et donc à un ratio plus faible entre la monnaie au sens strict et la monnaie au sens large.

CONCLUSION

L'objectif de ce chapitre était de déterminer l'impact de la volatilité des transferts de fonds sur le développement financier en ASS. Pour ce faire, nous avons procédé en deux étapes. La première étape était de procéder à la présentation des tests pré-estimations et des estimations proprement dites. A la deuxième section nous avons procédé à l'interprétations et analyse des résultats. Après estimation par la méthode GMM, il en ressort qu'on pourrait théoriquement affirmer que dans les pays où le secteur bancaire est moins développé, les ménages sont plus enclins à utiliser les recettes des transferts de fonds pour surmonter les contraintes de liquidité. Les ménages disposent d'un moyen de substitution pour financer leurs besoins d'investissement ou de consommation sans dépendre du système bancaire formel et, empiriquement, les transferts de fonds auraient un effet négatif sur les mesures de profondeur financière telles que le crédit domestique au secteur privé en raison d'une demande de crédit plus faible qui atténue le développement du marché du crédit. Cette explication est conforme à celle de Giuliano et Ruiz-Arranz (2009), dont les résultats indiquent que les transferts de fonds peuvent stimuler la croissance dans les pays dont le secteur bancaire est moins développé, en fournissant un moyen alternatif de financer l'investissement et en allégeant les contraintes de liquidité.

CONCLUSION DEUXIEME PARTIE

L'objectif de cette deuxième partie était d'effectuer une analyse économétrique afin de pouvoir déterminer l'impact de la volatilité des transferts de fonds de migrants sur le développement financier en Afrique subsaharienne. Elle s'est segmentée en deux chapitres. Le premier chapitre s'est chargé d'établir un cadre méthodologique propre à l'estimation de l'impact de la volatilité de transferts de fonds sur le développement financier en Afrique subsaharienne. Le deuxième chapitre quant à lui avait pour objectif d'appliquer les tests économétriques, l'interprétation et l'analyse de ces résultats. On pourrait théoriquement affirmer que dans les pays où le secteur bancaire est moins développé, les ménages sont plus enclins à utiliser les recettes des transferts de fonds pour surmonter les contraintes de liquidité. Les ménages disposent d'un moyen de substitution pour financer leurs besoins d'investissement ou de consommation sans dépendre du système bancaire formel et, empiriquement, les transferts de fonds auraient un effet négatif sur les mesures de profondeur financière telles que le crédit domestique au secteur privé en raison d'une demande de crédit plus faible qui atténue le développement du marché du crédit. Ces résultats confirment notre hypothèse centrale selon laquelle le développement financier a un impact significatif sur le développement financier.

CONCLUSION GENERALE

Quel est l'impact de la volatilité des transferts de fonds sur le développement financier en Afrique Subsaharienne? Telle était la question de recherche à laquelle cette étude devait apporter réponse. De cette question centrale nous avons déduis deux autres subsidiaires à savoir :

- Quel est l'effet de l'inflation sur le développement financier?
- Quel est l'effet de la qualité des institutions sur le niveau agrégé des dépôts et de crédit bancaire en ASS ?

Structuré en deux grandes parties, cette étude a suivi une démarche méthodologique à la fois théorique et empirique faisant recours à l'analyse économétrique. Dans la première partie il a été question de poser les jalons de l'ossature théorique et d'établir un état de lieux en ASS sur la relation existante entre transferts de fonds de migrants et le développement financier. A l'issue de cette partie, il s'est avéré qu'au niveau théorique, l'impact de la volatilité de transferts de migrants sur le développement financier n'était pas clairement établi.

Dans la seconde partie, il était question de déterminer au moyen des estimations économétriques l'impact de la volatilité des transferts de fonds de migrants sur le développement financier en ASS. A l'issue de cette partie, il a été clairement établi que la volatilité de transferts a un impact négatif sur le développement financier en ASS. En effet à l'aide de la méthode d'estimation par les GMM nous avons montré que les transferts de fonds agissent comme un substitut au système bancaire formel dans les pays d'Afrique subsaharienne. Une implication politique est que le secteur bancaire formel devrait examiner quelles sont les autres demandes financières des bénéficiaires des transferts de fonds, au-delà de la simple offre de services de transaction de base. Si les banques offrent d'autres produits bancaires aux ménages bénéficiaires de transferts de fonds, il peut en résulter une demande accrue de crédit par laquelle les bénéficiaires peuvent financer des opportunités d'investissement supplémentaires.

Les envois de fonds par intérêt personnel, par opposition aux envois de fonds pour des raisons altruistes, concernent les opportunités d'investissement et sont plus sensibles aux niveaux de développement financier (Coulibaly, 2015). Les pays d'Afrique subsaharienne devraient étudier la mise en œuvre de politiques visant à attirer davantage d'investissements de leur diaspora. Les transferts de fonds orientés vers l'investissement productif devraient en outre fournir des opportunités d'emploi et de croissance économique (Jouini, 2015).

Nos résultats indiquent en outre que la volatilité des transferts de fonds est préjudiciable au développement du secteur financier. La question politique concernant le coût du transfert de fonds doit également être examinée. Freund et Spatafora (2008) ont prouvé que les coûts de transaction élevés dissuadent les migrants d'envoyer de l'argent chez eux ou d'utiliser des canaux informels pour le faire. L'Afrique subsaharienne reste la région la plus chère pour envoyer de l'argent (Banque mondiale, 2015). Une question naturelle consiste à savoir si la volatilité des envois de fonds peut être liée au coût de transaction associé. En d'autres termes, certains envois de fonds aboutissent-ils via des canaux informels en raison du coût élevé du transfert et entraînent-ils ensuite une irrégularité et une volatilité des flux dans le système financier formel ? La réduction des coûts de transaction devrait entraîner une augmentation des transferts de fonds par les canaux informels.

Contrairement aux conclusions de Gupta et al. (2009) pour l'Afrique subsaharienne, le coefficient des envois de fonds est significativement lié négativement à la profondeur financière. On pourrait théoriquement affirmer que dans les pays où le secteur bancaire est moins développé, les ménages sont plus enclins à utiliser les recettes des transferts de fonds pour surmonter les contraintes de liquidité. Les ménages disposent d'un moyen de substitution pour financer leurs besoins d'investissement ou de consommation sans dépendre du système bancaire formel et, empiriquement, les transferts de fonds auraient un effet négatif sur les mesures de profondeur financière telles que le crédit domestique au secteur privé en raison d'une demande de crédit plus faible qui atténue le développement du marché du crédit. Cette explication est conforme à celle de Giuliano et Ruiz-Arranz (2009), dont les résultats indiquent que les transferts de fonds peuvent stimuler la croissance dans les pays dont le secteur bancaire est moins développé, en fournissant un moyen alternatif de financer l'investissement et en allégeant les contraintes de liquidité. Cette étude émet l'hypothèse que la volatilité des transferts de fonds aura un impact négatif sur le développement du secteur financier. Le tableau 1 fournit des preuves à l'appui de cette notion, car une relation statistiquement significative et négative

est trouvée entre la volatilité des transferts de fonds et la profondeur financière. Cette constatation peut être expliquée par le modèle théorique de

Mandelman (2013) qui prévoit qu'un choc des transferts de fonds entraînerait une augmentation de la consommation, une diminution de l'offre de travail et une augmentation des salaires réels. Par la suite, le prix des biens produits au niveau national serait sous pression, et les banques centrales augmenteraient les taux d'intérêt pour contenir l'inflation.

Par conséquent, la profondeur financière serait affectée de manière négative. Les modèles de profondeur financière fournissent des preuves à l'appui du point de vue des "actifs sûrs" de Hauner (2009), selon lequel la dette publique, en fournissant des garanties et un point de référence, facilite le développement du secteur financier. Comme prévu, l'ouverture du compte de capital a un coefficient positif significatif dans les modèles de profondeur financière. Gupta et al. (2009) ont également indiqué que l'ouverture du compte de capital est liée. Comme les modèles de profondeur financière, les modèles d'efficacité financière indiquent que la dette publique facilite le développement du secteur bancaire.

Contrairement aux attentes, la qualité institutionnelle diminue l'efficacité du secteur bancaire positivement au développement financier.

BIBLIOGRAPHIE

- Aga, G.A., & Martinez Peria, M.S. (2014). *International remittances and financial inclusion in Sub-Saharan Africa*. Working paper no. 6991. Washington DC: World Bank.
- Aggarwal, R., Demirgüç-Kunt, A., & Martinez Peria, M.S. (2011). Do remittances promote financial development? *Journal of Development Economics*, .
- Ajilore, T., & Ikhide, S. (2012). A bounds testing analysis of migrants remittances and financial development in selected Sub-Sahara African countries. *The Review of Finance and Banking*, .
- Amuedo-Dorantes, C., & Pozo, S. (2012). Remittance income volatility and labor supply in Mexico. *Southern Economic Journal*, .
- Amuedo-Dorantes, C., & Pozo, S. (2014). Remittance income uncertainty and asset accumulation. *IZA Journal of Labor & Development*, .
- Annen, K., Batu, M., & Kosempel, S. (2016). Macroeconomic effects of foreign aid and remittances: Implications for aid effectiveness studies. *Journal of Policy Modeling*, .
- Arellano, M., & Bover, O. (1995). Another look at the instrumental variable estimation of error components models. *Journal of Econometrics*, .
- Avendano, R., Gaillard, N., & Nieto-Parra, S. (2011). Are working remittances relevant for credit rating agencies? *Review of Development Finance*.
- Baltagi, B.H., Demetriades, P.O., & Law, S.H. (2009). Financial development and openness: Evidence from panel data. *Journal of Development Economics*, .
- Billmeier, A., & Massa, I. (2009). What drives stock market development in emerging markets institutions, remittances, or natural resources? *Emerging Markets Review*, .
- Blackburne, E.F., & Frank, M.W. (2007). Estimation of heterogeneous panels. *The Stata Journal*, .
- Boyd, J.H., Levine, R., & Smith, B.D. (2001). The impact of inflation on financial sector performance. *Journal of Monetary Economics*, .
- Broto, C., Diaz-Cassou, J., & Erce, A. (2011). Measuring and explaining the volatility of capital flows to emerging economies. *Journal of Banking & Finance*.
- P. Opperman, C Komla(2018) Remittances volatility and financial sector development in sub-saharan African. *Journal of policy Modeling*;

TABLE DES MATIERES

AVERTISSEMENT	i
SOMMAIRE	ii
DEDICACE.....	iv
REMERCIEMENTS	v
LISTE DES ABREVIATIONS	vi
LISTE DE TABLEAUX	vii
RESUME.....	viii
ABSTRACT	ix
INTRODUCTION GENERALE.....	1
1) <i>Contexte</i>	2
2) <i>PROBLEMATIQUE</i>	5
3) <i>Objectifs de l'étude</i>	7
4) <i>Hypothèses de la recherche</i>	7
5) <i>Revue de la littérature</i>	8
6) <i>Méthodologie et source de données</i>	14
7) <i>Plan de l'étude</i>	17
PREMIERE PARTIE : VOLATILITE DE TRANSFERTS DE FONDS DE MIGRANTS ET DEVELOPPEMENT FINANCIER EN ASS: FONDEMENTS THEORIQUES ET ETAT DES LIEUX	18
CHAPITRE I : TRANSFERTS DE FONDS DE MIGRANTS ET DEVELOPPEMENT FINANCIER EN AFRIQUE SUBSAHARIENNE : FONDEMENTS THEORIQUES	21
SECTION 1 : TRANSFERTS DE FONDS ET DEVELOPPEMENT FINANCIER : LIEN THEORIQUE	23
SECTION 2 : LES DETERMINANTS DES TRANSFERTS DE FONDS ET DU DEVELOPPEMENT FINANCIER	29
CHAPITRE 2 : VOLATILITE DE TRANFERTS DE FONDS DE MIGRANTS ET DEVELOPPEMENT FINANCIER EN AFRIQUE SUBSAHARIENNE : ETAT DES LIEUX	33
SECTION 1 : STATISTIQUES DES FLUX DES TRANSFERTS DE FONDS MIGRATOIRES ET DU DEVELOPPEMENT FINANCIER EN ASS.	35
Tableau 1 : Indicateurs du développement financier.....	40
SECTION 2 : ANALYSES STATISTIQUES DE L'IMPACT DES TRANSFERTS DE FONDS SUR LE DEVELOPPEMENT FINANCIER EN AFRIQUE SUBSAHARIENNE.....	44
DEUXIEME PARTIE : VOLATILITE DE TRANSFERTS DE FONDS ET DEVELOPPEMENT FINANCIER EN ASS: METHODOLOGIE ET RESULTATS EMPIRIQUES	50

CHAPITRE 3 : VOLATILITE DE TRANSFERTS DE FONDS ET DEVELOPPEMENT FINANCIER EN ASS : METHODOLOGIE.....	52
SECTION 1 : PRESENTATION DU MODEL ET METHODOLOGIE.....	54
1. <i>Présentation de quelques tests de racine unitaire en données de panel</i>	56
SECTION 2 : ANALYSE DESCRIPTIVE	59
1) <i>Tendances des transferts</i>	60
Tableau 2 : Estimations et projections des flux de transferts de fonds dans les pays en développement	61
Tableau 3. Statistiques descriptives de la volatilité de transferts	63
Tableau 4. Exemples de canaux de transferts formels	63
CHAPITRE 4 : TRANSFERTS DE DE FONDS DE MIGRANTS ET DEVELOPPEMENT FINANNCIER EN ASS : LES RESULTATS ECONOMETRIQUES	66
SECTION 1 : TRANSFERTS DE FONDS ET DEVELOPPEMENT FINANCIER EN ASS : ANALYSE ECONOMETRIQUE DES DONNEES.....	68
1.1.1. <i>Extraction du cycle d'affaires</i>	71
1.1.2. <i>Approche par l'indice de concordance</i>	73
1.1.2. <i>LA méthode GMM en panel dynamique</i>	73
Tableau 5: Transferts de fonds, volatilité et profondeur financière des banques: Estimation par GMM	74
Tableau 6: Transferts de fonds, volatilité de transferts de fonds et efficacité bancaire	75
Tableau 7 : transferts de fonds, volatilité de transferts de fonds et marché boursier	76
SECTION 2 : VOLATILITE DE TRANSFERTS ET DEVELOPPEMENT FINANCIER EN ASS : INTERPRETATION DES RESULTATS	77
CONCLUSION DEUXIEME PARTIE	81
CONCLUSION GENERALE	82
BIBLIOGRAPHIE	85
TABLE DES MATIERES	86