

La qualité institutionnelle favorise-t-elle le développement financier en République Démocratique du Congo ? Essai d'analyse par l'approche ARDL

Does institutional quality promote financial development in the Democratic Republic of Congo? Essay of analysis based on the ARDL approach

Dieu-merci KAMBALE KAHANDUKYA, (Doctorant)

Dschang School of Economics and Management

Université de Dschang, République du Cameroun

Université Libre des Pays des Grands Lacs Goma, République Démocratique du Congo

Centre des Économistes pour la Recherche – Action et le Développement (CERAD)

Providence MBALOLYAKO ENIC, (Chercheure)

Faculté des Sciences Économiques et de Gestion

Université Libre des Pays des Grands Lacs Goma, République Démocratique du Congo

Centre des Économistes pour la Recherche – Action et le Développement (CERAD)

Adresse de correspondance :	Faculté des Sciences Économiques et de Gestion Université de Dschang, Dschang, Cameroun Université Libre des Pays des Grands Lacs, Goma, R.D. Congo Téléphones : +243995708063 ; +243972227666
Déclaration de divulgation :	Les auteurs n'ont pas connaissance de quelconque financement qui pourrait affecter l'objectivité de cette étude et ils sont responsables de tout plagiat dans cet article.
Conflit d'intérêts :	Les auteurs ne signalent aucun conflit d'intérêts.
Citer cet article	KAMBALE KAHANDUKYA, D.- merci, & MBALOLYAKO ENIC, P. (2024). La qualité institutionnelle favorise-t-elle le développement financier en République Démocratique du Congo ? Essai d'analyse par l'approche ARDL: Essai d'analyse par l'approche ARDL. International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics, 5(2), 374-391. https://doi.org/10.5281/zenodo.10688405
Licence	Cet article est publié en open Access sous licence CC BY-NC-ND

Received: January 16, 2024

Accepted: February 20, 2024

La qualité institutionnelle favorise-t-elle le développement financier en République Démocratique du Congo ? Essai d'analyse par l'approche ARDL

Résumé

Les institutions étant théoriquement un déterminant robuste de l'émergence du secteur financier, ce papier examine le lien entre ces deux variables dans le contexte congolais au cours de la période 1996-2021 (26 ans). Il se fonde sur l'approche ARDL pour tester la dynamique à court et à long terme des effets de la qualité institutionnelle sur le développement financier. Les résultats ressortis décèlent que le climat de paix et de stabilité politique est propice pour l'extension de la portée du système financier en facilitant l'accès au crédit. Néanmoins, la réglementation et sa non vulgarisation deviennent contraignantes et ralentissent les effets attendus à court terme. Ces effets de la qualité de la réglementation deviennent favorables à long terme grâce à la réduction des défis informationnels, de capacitation et d'adaptation. Il s'en suit, par ailleurs, que l'inefficacité des gouvernements congolais à concevoir et à mener sagement les politiques et stratégies de croissance compromet l'essor de la distribution des crédits au secteur privé aussi bien à court qu'à long terme. Bien qu'elle ait contribué trop légèrement à l'accroissement du volume des crédits à court terme, la culture de corruption – devenue institutionnalisée – demeure nocive au financement harmonieux de l'économie à long terme. Pour ce faire, la RDC devrait dès lors investir davantage dans l'assainissement de son paysage institutionnel pour la construction et le développement d'un secteur financier solide et inclusif.

Mots clés : *Institutions, Qualité institutionnelle, Développement financier, ARDL*

Classification JEL : *E02, E51, G21, K00*

Type de l'article : *Recherche appliquée*

Abstract

As institutions are in theory a sturdy determinant of financial sector emergence, this paper examines the relationship between these two variables in the Congolese context over the period 1996-2021 (26 years). It is based on the ARDL approach for testing the short- and long-term dynamic of the effects of institutional quality on the financial development. The results brought out reveal that a climate of peace and political stability is suitable for the extending of the financial system scope by facilitating the access to credit. However, the regulation and its non-extension are becoming restrictive and are slowing down the effects expected in the short term. These effects of the regulation quality become favorable in the long term because of the abridgment of informational, enablement and adaptation challenges. It follows, moreover, that the inefficiency of Congolese governments in designing and healthily carrying on policies and growing strategies compromises the widespread distribution of credit to the private sector in both the short and the long term. Although it has slightly contributed to the increase of the short-term credit volume, the cultivation of corruption - which has become institutionalized - remains harmful to the harmonious financing of the economy in the long term. To do this, the DRC should henceforth invest more in cleaning up its institutional landscape for the building and the development of a tough and inclusive financial sector.

Keywords: *Institutions, Institutional quality, Financial development, ARDL*

JEL Classification: *E02, E51, G21, K00*

Paper type: *Empirical research*

1. Introduction

Depuis les analyses pionnières de Schumpeter (1911), Gurley & Shaw (1955 ; 1960), Hicks (1969), Shaw (1973) et McKinnon (1973), les théories sur l'émergence du système financier ont eu un écho favorable sur le développement socio-économique des pays aussi bien industrialisés que du tiers monde. À travers leur rôle d'intermédiation financière, les banques s'intercalent entre les agents à capacité de financement et ceux à besoin de financement pour faciliter le transfert des fonds des premiers agents aux seconds. Malgré que l'assainissement du paysage financier fasse dès lors partie intégrante des politiques et stratégies de croissance des nations, les systèmes financiers africains restent sous-développés et les besoins en financement des populations demeurent importants et non couverts (OCDE, 2019 ; Ngwen, 2021). Nombreuses études ont révélé qu'en Afrique Subsaharienne, la grande portion des populations n'a pas de compte d'épargne, ne contracte pas de crédits auprès des institutions financières formelles, ne dispose pas de police d'assurance et effectue rarement des paiements par le canal d'institutions financières (Nations Unies, 2006 ; Batuo & al., 2010 ; Ongo & Song, 2020 ; Nana, 2020 ; Daouda & al., 2021 ; GFDB, 2022).

En République Démocratique du Congo (RDC), les faits stylisés sur l'évolution et la structure du système financier montrent que son taux de bancarisation est encore faible, moins de 15% (Banque Centrale du Congo, 2019a ; Kabikissa, 2020). Sur un territoire de près de 2,345 millions Km² avec une population de plus de 100 millions d'habitants, la RDC comptait 9 banques commerciales (Banque Centrale du Congo, 2019a) et 175 institutions du système financier décentralisé dont 93 sièges et 82 extensions en 2019 (Banque Centrale du Congo, 2019b). En sus, sur 26 provinces existantes du pays, seulement 16 provinces ont été couvertes en 2019 par au moins un siège social ou une agence bancaire ou de microfinance (Banque Centrale du Congo, 2019a ; 2019b). Paysage financier moins dense, ces agences bancaires et de microfinance sont fortement concentrées dans les principaux centres urbains de Kinshasa, du Nord-Kivu et du Sud-Kivu. Ces trois provinces détenaient en elles seules 94,2% des actifs du secteur en 2019 (Banque Centrale du Congo, 2019a ; 2019b). Les zones non couvertes se tournent tantôt vers les opérateurs de la monnaie mobile, les structures informelles et la pratique de la thésaurisation pour leurs besoins d'épargne, tantôt vers les tontines et mutuelles de solidarité en cas de besoin d'emprunts. Les statistiques renseignent par ailleurs qu'en 2017, seulement 4,72% d'adultes possédaient au moins un compte dans une institution financière formelle contre 1,5% en 2011. Cependant, le taux d'accès au crédit a connu un repli de 82,99% passant de 11,17% à 1,90% entre 2014 et 2017 (Kabikissa, 2020 ; WDI, 2022 ; GFDB, 2022). Afin d'assainir le système financier et de promouvoir son essor, le Gouvernement congolais, avec l'appui de ses partenaires, s'était lancé dans un processus des réformes et des modernisations sectorielles dès l'entrée de la troisième République. Grâce à la collecte de l'épargne, l'octroi de crédit et le développement des moyens de paiement et d'intermédiation, ces divers initiatives entreprises devraient canaliser les effets vertueux du système financier sain et solide sur la croissance économique, favoriser le développement du secteur privé et réduire la pauvreté (Mermoux & Gilkes, 2019). Nonobstant les actions entreprises, le système financier congolais demeure toujours sous développé (Kabikissa, 2020).

En effet, la littérature conçoit le développement financier comme un processus par lequel le système financier croît en profondeur, en accessibilité, en efficience, en stabilité, en diversité et en ouverture internationale (Glodsmith, 1969, Cihak & al., 2012). À ce processus s'ajoute l'ensemble des politiques et des acteurs menant à l'efficacité des marchés, à l'intermédiation et à la facilité de l'accès aux services financiers. Plusieurs recherches dont les travaux de pionniers et grands penseurs économiques ont mis en exergue le rôle prééminent du développement financier dans le circuit économique, et surtout le crédit. De ces penseurs, certains démontrent que les fluctuations des niveaux du développement financier sont sujettes du cadre institutionnel

(McKinnon, 1973 ; Shaw, 1973 ; Levine, 1991, 2005) et que les effets favorables paraissent plus puissants en présence d'institutions fortes et saines (Demetriades & Law, 2004 ; Minea & Villieu, 2010 ; Kuipou & al., 2015 ; Nana, 2020).

Dans le jargon économique, les institutions font référence aux restrictions instaurées graduellement afin de régir le mode de vie d'une société et d'influencer son épanouissement (North, 1990 ; Menard, 2003 ; Rodrik & al., 2004 ; Beitz & Cazorla, 2007 ; Kara, 2017 ; Kheladi, 2017). Complexe soit-elle dans sa conceptualisation au regard de son trait multidimensionnel, la qualité institutionnelle se traduit par le degré de la maîtrise de la corruption, la force du pouvoir judiciaire, la solidité de l'appareil administratif (Alfaro & al., 2005 ; Belaïd & al., 2009 ; Marad & Bou Aziz, 2018). Elle renvoie en sus à la façon dont les gouvernements sont constitués, contrôlés, voire changés parallèlement à celle dont ils conçoivent sainement, et pilotent efficacement des politiques (Alfaro & al., 2005 ; Belaïd & al., 2009 ; Marad & Bou Aziz, 2018).

En termes de qualité des institutions et de gouvernance, la RDC est classée en dernière place parmi les pays africains mauvais élèves en la matière (Jacquemont, 2010). Sa médiocrité institutionnelle est mise en exergue par le rapport Doing Business 2020 la positionnant au 183^e rang sur 190 pays (Doing Business, 2019). Dotée de bons textes et de belles initiatives des réformes réglementaires, la RDC fait face à une piètre qualité de réglementation avec des textes jugés des trompes-yeux dans leur application effective (Trefon, 2010 ; Mapon, 2018 ; WGI, 2022). Outre, la période d'entre 1996 à 2021 a été caractérisée par des troubles politiques, de guerres à répétition, de nombreux cas de violence et terrorisme. Depuis l'avènement de l'Alliance des Forces Démocratiques pour la Libération du Congo (AFDL) ayant abouti à la fin du régime Mobutu (1996-1997), ce pays est en perpétuels conflits trainant derrière eux des distorsions socioéconomiques et une détérioration significative des tissus juridiques (Kahongya, 2016). Ces défaillances institutionnelles, couplées aux instabilités et crises financières tant exogènes qu'endogènes, ont rendu fragile l'ossature du système financier congolais. Devenue un champ de théâtre entre groupes armés locaux et étrangers semant terreur, morts d'hommes et forte désolation (Kahongya, 2016), la partie orientale de la RDC est paradoxalement reconnue comme épice du système financier congolais (Banque Centrale du Congo, 2019a ; 2019b).

De ce tableau sombre, il y a lieu de noter que la faible qualité institutionnelle congolaise apparaît dorénavant comme une contrainte à l'émergence de son système financier. L'asthénie du cadre juridique, l'amateurisme des acteurs, les tensions politiques, la corruption, les défis informationnels, les mauvaises pratiques commerciales et les attitudes prédatrices des agents économiques haussent l'incertitude et les coûts des transactions sur le marché des crédits. Ainsi, ce papier se propose d'examiner l'effet et d'apprécier les implications de la qualité des institutions congolaises sur le développement de son système financier, essentiellement sur le volume de crédits octroyés aux investissements productifs.

Alors que des études existantes ont pu analyser la relation entre le développement financier et la croissance économique en RDC, la présente question paraît légitime, car axée sur l'influence de la qualité institutionnelle sur le développement financier. Problématique encore ambiguë et moins développée dans le contexte congolais, cet article l'aborde en faisant appel spécial à une analyse dynamique basée sur le modèle autorégressif à retards échelonnés. La suite de ce papier explore d'abord la revue de littérature sur le lien entre la qualité des institutions et le développement du système financier. Ensuite, elle décrit la démarche et les stratégies méthodologiques mises en œuvre avant de présenter et de discuter les résultats obtenus.

2. Institutions et développement du système financier dans la littérature

Le système financier est un ingrédient stratégique dans le fonctionnement de l'économie. Il facilite les échanges des biens et services, mobilise et alloue l'épargne, émet des informations

sur les investissements envisageables, fait suivi des investissements en cours, gère et diversifie les risques (Levine, 2005 ; Demirgüç-Kunt & Levine, 2008 ; Panizza, 2014 ; Demirgüç-Kunt & al., 2018). À cet effet, il concourt à l'accélération de la croissance et contribue à la réduction de la pauvreté et des inégalités (Demirgüç-Kunt & al., 2018 ; Park & Mercado, 2018 ; Abessolo & Timbi, 2019). Son émergence réduit l'asymétrie d'information entre investisseurs ainsi que les coûts y relatifs, participe à une allocation optimale des ressources financières en canalisant l'épargne vers les projets d'investissements productifs (Levine, 2005 ; Beck & al., 2011 ; Eggoh, 2011 ; Demirgüç-Kunt & al., 2018 ; Park et Mercado, 2018). Ce qui favorise l'efficacité et la concurrence dans le secteur, et améliore l'accès d'une couche importante aux services financiers, principalement le crédit (Demirgüç-Kunt & al., 2018 ; Abessolo & Timbi, 2019 ; Draa & Zaid, 2021).

Référant à son rôle dans le développement financier, la qualité institutionnelle présente plusieurs facettes (Rodrik & al., 2004 ; Rodrik & Wacziarg, 2005 ; Muja & Gunar, 2019) et son importance est largement reconnue dans la littérature économique (Hall & Jones, 1999 ; Abessolo & Timbi, 2019). Visant les droits de propriété, les institutions se résument dans l'État de droit, l'exécution des contrats entre agents du marché, la stabilité politique et l'appropriation des risques, lesquels amplifient la confiance entre agents économiques et investisseurs sur le marché, et réduisent les risques (Fergusson, 2006 ; Muja & Gunar, 2019). En tant qu'un ensemble de normes et mécanismes de régulation du système financier, les bonnes institutions anticipent les éventuelles défaillances induites par les imperfections du marché, améliorent son efficacité et minimisent les risques d'attitudes anticoncurrentielles, de corruption et d'autres pratiques commerciales irresponsables voire prédatrices (Coase, 2005 ; Kaufmann & al., 2009 ; Muja & Gunar, 2019). Dans leur dimension de mécanismes de résolutions des conflits, elles limitent par ailleurs la volatilité des marchés, amortissent les chocs au sein du système financier (Acemoglu & al., 2014 ; Muja & Gunar, 2019, Nana, 2020).

De nombreuses visions théoriques, avec la Nouvelle Économie Institutionnelle, ont démontré la place de la qualité et des divergences institutionnelles dans l'accès et l'offre des services financiers (North, 1990 ; Pagano & Volpin, 2001 ; Bhattacharya, 2013 ; Ajide, 2017 ; Avom & Bobbo, 2018). Coase (2005) et Williamson (2009), dans la théorie des coûts de transactions, rebondissent sur la nécessité de l'assainissement du cadre institutionnel vu la complexité des facteurs sur lesquels repose le système financier. Il s'agit notamment de l'incertitude dans les transactions, de leurs fréquences et de la spécificité des actifs y échangés. Les institutions fortes et de bonne qualité minimisent les coûts de transactions, atténuent les comportements opportunistes des agents, assurent le bon fonctionnement des échanges et la transparence dans les marchés pour l'essor du système financier (Acemoglu & al., 2005 ; Chinn & Ito, 2006 ; Ajide, 2017).

Cette théorie des coûts de transactions est complétée par celle du droit de la finance (La Porta & al., 1997 ; 1998). Les tenants de cette pensée notent que les systèmes juridiques forts – soutenant les contrats entre agents privés et protégeant les droits de propriété privée des investisseurs – contribuent à l'expansion des marchés financiers ; ce qui encourage les épargnants à investir dans les entreprises (La Porta & al., 1997 ; 1998 ; Abessolo & Timbi, 2019). Et si faible qualité des institutions, le système financier sera étouffé. Les lois et leurs modalités d'exécution ainsi que l'amélioration des droits des créanciers influencent directement le volume des crédits et le fonctionnement des systèmes financiers (Perotti & Moigliani, 2000 ; Acemoglu & al., 2005 ; La Porta, 2008 ; Asongu, 2012 ; Ongo & Song, 2020). Pour Menard (2003), les institutions en tant qu'ensemble des règles doivent être stables, durables et impersonnelles ; à défaut, elles produiront des effets négatifs sur les liens qu'elles gèrent et conduiront à la mauvaise allocation des ressources.

Sur le plan empirique, de nombreuses études ont été entreprises sur le rôle de la qualité institutionnelle dans l'émergence du système financier. Demetriades & Andrianova (2004) ont

conclu que le système financier se développe plus considérablement dans les pays caractérisés par l'État de droit, la stabilité politique, le gouvernement efficace, l'application saine et efficace de la réglementation. Pour ces chercheurs comme pour Claessens et Leaven (2003), le suivi des contrats entre les débiteurs et créateurs incite les épargnants à confier leurs économies aux intermédiaires financiers puisqu'ils peuvent être dédommagés suivant les textes prescrits de faillite bancaire, d'une part ; et amène les établissements de crédit à consentir des prêts aux entreprises à des taux et échéances préférentiels avec une perspective de saisir les garanties en cas de défaut. Dans la même veine, Levine (2005) a également montré que les intermédiaires financiers se développent davantage lorsque le système juridique permet aux créanciers d'obtenir le remboursement de la totalité de leurs prêts en cas de faillite.

Gazdar (2011) a, pour sa part, noté que la qualité des institutions aussi politiques qu'économiques exerce une influence significative sur le développement financier dans la région du MENA. Law & al. (2013) ont trouvé que la corruption et les tensions politiques produisent des effets nocifs sur le volume des crédits et qu'un bon cadre juridique améliore la bancarisation dans les pays. Pour la stabilité et le développement des systèmes financiers des nations, Madestam (2014) est revenu sur la nécessité des institutions fortes et a montré que la faible qualité institutionnelle conduit à l'émergence des crédits informels. Circonscrivant son étude sur les pays du MENA, Beji (2015) a conclu que les institutions fortes favorisent la mobilisation des fonds du public sous forme d'épargne et l'octroi des crédits au secteur privé. Du prolongement de son étude, il ressort que l'institutionnalisation de la corruption, la mauvaise application ou l'absence de la règle de droit entraînent, derrière elles, les effets nuisibles sur le capital confiance, lequel est déterminant pour l'émergence des systèmes financiers (Beji, 2015). De surcroît, Chinoda & Kwenda (2019), Chu & al. (2019), sur base de la méthode des moments généralisés (GMM) en système à partir de 45 et 82 pays respectivement, ont trouvé que la bonne gouvernance encourage le développement financier, en termes d'inclusion financière. Leurs travaux sont également soutenus par les résultats de Antonhy-Orji & al. (2019) issus du modèle ARDL lesquels affirment que la qualité institutionnelle est positivement liée à l'inclusion financière au Nigeria. Ce qui corrobore les résultats de Ongo & Song (2020) à partir du modèle GMM de 51 pays africains. Nana (2020) a de même trouvé que la stabilité politique, l'efficacité de l'environnement juridique et la maîtrise de la corruption stimulent significativement l'inclusion financière et accroissent fortement le volume des prêts en Afrique subsaharienne. Kuipou & al. (2015) ont, sur la zone Franc grâce à un panel dynamique de GMM, suggéré une libéralisation institutionnelle avant la libération financière dans la zone Franc. Cette première devrait se traduire par l'éradication de la corruption, la meilleure bureaucratie et la stabilité politique pour le développement escompté de leur système financier (Kuipou & al., 2015).

En revanche, Abessolo & Timbi (2019) ont révélé que la liberté monétaire affecte négativement l'inclusion financière pendant que la qualité de la réglementation favorise l'accessibilité aux services financiers et la voix-responsabilité détériore l'inclusion financière dans la CEMAC. Draa & Zaid (2021) ont, suivant une approche aux vecteurs autorégressifs, trouvé que la qualité institutionnelle ne contribue pas à la promotion du développement financier en Algérie. Ce qui laisse ainsi place à une nécessité des réformes dans le cadre juridique du secteur bancaire et de la concurrence dans le secteur financier algérien.

Que ça soit celles qui ont fait recours aux séries chronologiques ou aux panels, à notre connaissance, aucune étude publiée n'intègre la RDC parmi ses échantillons dans la vérification empirique du lien dynamique entre la qualité institutionnelle et le développement financier en s'appuyant sur le modèle ARDL. Tel est l'objet et l'intérêt méthodologique que revêt ce présent papier.

3. Méthodologie

3.1. Spécification du modèle économétrique

Pour examiner l'effet de la qualité institutionnelle sur le développement financier en RDC, ce papier s'est inspiré des travaux antérieurs à l'instar de Duquette (2011), Ongo & Song (2020). Faute de la disponibilité des données relatives au développement financier, le crédit au secteur privé a été adopté comme variable proxy au regard de la littérature (Hermès & al., 2009 ; Ahlin & al., 2011). Il sert à mesurer la profondeur du système financier dans le pays.

Contrairement aux études antérieures de Ongo & Song (2020) et tant d'autres, la présente étude ne reprend pas la qualité institutionnelle dans son approche composite ; mais s'aligne à celle de Duquette (2011) qui considère la qualité des institutions dans ses indices respectifs. Les mesures de la qualité institutionnelle utilisées sont celles de la gouvernance, principalement le contrôle de la corruption, la stabilité politique, l'efficacité du gouvernement et la qualité de la réglementation, lesquelles ont été développées par Kaufmann, Kraay et Zoido-Labaton en 2002 (Duquette, 2011 ; Ongo & Song, 2020). À ces variables d'intérêt, d'autres ont été adjointes. Il s'agit du taux d'ouverture commerciale, de l'inflation, du PIB par habitant, des dépenses de consommation finale des ménages, des dépenses de consommation finale du gouvernement congolais (Gonzalez, 2007 ; Ahlin & al., 2011).

Toutefois, il sied de signaler que les variables retenues dans ce travail ne revêtent pas le caractère exhaustif quant à l'explication du développement financier. Ce faisant, le modèle économétrique prend la forme suivante considérant les variables puisées dans la littérature :

$$CRED_t = \beta_0 + \beta_1 SPAVT_t + \beta_2 EG_t + \beta_3 QR_t + \beta_4 CC_t + \beta_5 TPIBH_t + \beta_6 OUV_t + \beta_7 INFL_t + \beta_8 CONSMEN_t + \beta_9 CONSAPU_t + \varepsilon_t$$

Avec β_i ($i = 0$ à 9) des paramètres à estimer, *CRED* Crédit octroyé par le secteur financier, *SPAVT* le degré de stabilité politique et absence de violence / terrorisme, *EG* le degré d'efficacité du gouvernement, *QR* le degré de la qualité de réglementation, *CC* le degré de contrôle de la corruption, *TPIBH* le taux de croissance du produit intérieur brut réel par habitant, *INFL* le niveau d'inflation, *OUV* le taux d'ouverture commerciale, *CONSMEN* les dépenses de consommation finale des ménages en pourcentage du PIB, *CONSAPU* les dépenses de consommation finale de l'administration publique en pourcentage du PIB, et ε le terme d'erreur.

3.2. Données : sources et description

L'examen de cette relation entre qualités institutionnelle et le développement financier en RDC couvrent la période allant de 1996 à 2021 pour des raisons de disponibilités des données. Celles-ci sont extraites des bases des données de la Banque Mondiale : *Worldwide Governance Indicators* (WGI) pour la qualité institutionnelle et *World Development Indicators* (WDI) pour l'environnement macro-financier et macroéconomique.

Le tableau 1 décèle premièrement que la moyenne du crédit octroyé représente 2,89% du PIB lequel connaît à son tour une croissance moyenne de 1,45% sur la période sous examen. Deuxièmement, il s'observe que tous les indicateurs de la qualité institutionnelle retenus dans cette étude présentent des moyennes négatives se rapprochant petit à petit de -2,5. Ce qui met en nu la médiocrité des institutions congolaises. Elle se lit à travers l'inefficacité du gouvernement et l'inadaptation de la réglementation devenues déplorables, l'institutionnalisation de la corruption comme monnaie courante pour accéder à plusieurs biens et services.

Tableau 1. Statistiques descriptives

Variables	Moyenne	Écart-type	Minimum	Maximum	Sources
CRED	2,890741	2,279616	0,449183	7,361042	WDI
SPAVT	-2,289878	0,262061	-2,844653	-1,977575	WGI
EG	-1,662117	0,128031	-1,884151	-1,448674	WGI
QR	-1,591086	0,309528	-2,297536	-1,233635	WGI
CC	-1,446332	0,141062	-1,722926	-1,244319	WGI
TPIBH	1,449257	3,354816	-6,996373	7,072344	WDI
INFL	1,442470	1,499483	-0,843827	6,359922	WDI
OUV	0,912461	0,083550	0,803200	1,080224	WDI
CONSAPU	6,778189	1,643401	2,057589	9,056195	WDI
CONSMEN	2,465756	2,517673	1,917391	2,892613	WDI

Source : Auteurs

En plus, l'instabilité politique et troubles de violences et guerres est devenue de plus en plus récurrentes, surtout à l'Est du pays - région regorgeant une forte concentration d'établissements de crédit et des microfinances. Troisièmement, les consommations finales moyennes des ménages et de l'administration publique pondérées au PIB sont respectivement de 246,58% et 6,78%, alors que le niveau d'inflation moyen de 1,44%. Le degré d'ouverture commerciale se veut globalement fort avec une moyenne de 91,25% ; la part des importations étant plus considérable que celle des exportations.

La matrice de corrélation se présente comme suit :

Tableau 2. Matrice de corrélation entre variables

	CRED	SPAVT	EG	QR	CC
CRED	1,000000				
SPAVT	0,393260	1,000000			
EG	0,336188	0,499363	1,000000		
QR	0,514423	0,803742	0,720490	1,000000	
CC	0,495158	0,890748	0,511915	0,831883	1,000000
TPIBH	-0,453050	-0,104721	0,003519	-0,019230	-0,168711
INFL	-0,327223	0,038668	-0,077969	0,090304	0,014580
OUV	0,125216	-0,467795	-0,307182	-0,343703	-0,484119
CONSAPU	0,494996	0,198104	0,407777	0,436978	0,376570
CONSMEN	0,720516	-0,002645	0,422919	0,323936	0,164248

Source : Auteurs

Sur les corrélations bivariées, le tableau 2 montre que toutes les variables explicatives sont positivement corrélées au crédit octroyé pour quantifier le développement financier, à l'exception de la croissance du PIB par habitant et de l'inflation lesquelles sont négativement corrélées au crédit octroyé. Le tableau révèle que l'assainissement de la qualité institutionnelle, l'ouverture commerciale et la hausse de la consommation finale favoriseraient le développement du système financier en RDC. Par contre, la hausse de l'inflation et du PIB par habitant y produirait des effets compromettants.

3.3. Stationnarité, cointégration et autres tests post-estimation

Il ressort du tableau 3 des tests de stationnarité ADF (Augmented Dickey-Fuller) et AZ (Andrews et Zivot) que les chroniques de la croissance économique et de l'ouverture commerciale sont restées sans racine unitaire, et donc stationnaires à niveau. Les processus de la qualité institutionnelle (stabilité et absence de violence/terrorisme, efficacité du gouvernement, qualité de la réglementation, contrôle de la corruption) sont tous intégrés d'ordre 1, et donc stationnaires à différences premières. Les autres séries l'ont également été à leurs différences premières.

Tableau 3. Tests ADF et AZ de stationnarité

Variable	Niveau			Différences premières			Constat
	ADF	AZ	Date de rupture / AZ	ADF	AZ	Date de rupture / AZ	
<i>CRED</i>	-0,70044	-3,3798	2008	-3,64996**	-4,71411**	2009	I(1)
<i>SPAVT</i>	-2,09212	-5,50502**	2001	-5,31918***	-6,48718**	2004	I(1)
<i>EG</i>	-1,95454	-3,60756	2001	-4,36664***	-4,80421**	2002	I(1)
<i>QR</i>	-1,67795	-5,17472**	2005	-4,41016***	-7,02333**	2008	I(1)
<i>CC</i>	-2,07725	-3,82643	2001	-4,87320***	-5,55255**	2002	I(1)
<i>TPIBH</i>	-4,62174***	-6,66256**	2008	-	-	-	I(0)
<i>INFL</i>	-3,56134**	-4,3934*	2012	-8,67084***	-10,0909**	2009	I(1)
<i>OUV</i>	-3,41942**	-5,04538**	2016	-	-	-	I(0)
<i>CONSAPU</i>	-1,59080	-4,16253	2006	-4,99687***	-8,15364**	2015	I(1)
<i>CONSMEN</i>	-1,26777	-4,09557	2011	-5,53319***	-7,08365***	2002	I(1)

***, ** et * significatifs à 1% ; 5% et 10% respectivement

Source : Auteurs

Les variables sous étude étant d'ordres de stationnarité différents (0 et 1), la méthode par moindres carrés ordinaires ni moins la méthode vectorielle à correction d'erreur ne sont plus habilitées à estimer le modèle. Ainsi, le modèle sous étude est estimé par la méthode ARDL (Auto Regressive Distributed Lag) dite aussi modèle autorégressif à retards échelonnés. Ce dernier a la particularité de prendre en compte la dynamique temporelle dans l'explication d'une série chronologique. Ce qui améliore les prévisions et l'efficacité des politiques contrairement au modèle statique dont l'explication instantanée, non étalé dans le temps, ne restitue qu'une partie de la variation de la variable à expliquer (Kibala, 2018).

Faisant partie de la famille des modèles dynamiques, le modèle ARDL permet d'estimer les dynamiques de court terme et les effets de long terme pour des séries cointégrées ou même intégrées à des ordres différents. En saisissant les effets de court terme et ceux de long terme des variables explicatives ci-dessus sur le développement financier, la forme ARDL de la fonction initiale se note :

$$\Delta CRED_t = \alpha_0 + \sum \alpha_1 \Delta CRED_{t-i} + \sum \alpha_2 \Delta SPAVT_{t-i} + \sum \alpha_3 \Delta EG_{t-i} + \sum \alpha_4 \Delta QR_{t-i} + \sum \alpha_5 \Delta CC_{t-i} + \sum \alpha_6 \Delta TPIBH_{t-i} + \sum \alpha_7 \Delta OUV_{t-i} + \sum \alpha_8 \Delta INFL_{t-i} + \sum \alpha_9 \Delta CONSMEN_{t-i} + \sum \alpha_{10} \Delta CONSAPU_{t-i} + \beta_1 CRED_{t-1} + \beta_2 SPAVT_{t-1} + \beta_3 EG_{t-1} + \beta_4 QR_{t-1} + \beta_5 CC_{t-1} + \beta_6 TPIBH_{t-1} + \beta_7 OUV_{t-1} + \beta_8 INFL_{t-1} + \beta_9 CONSMEN_{t-1} + \beta_{10} CONSAPU_{t-1} + \varepsilon_t$$

Avec Δ : opérateur de différence première ; α_0 : constante ; $\alpha_1 \dots \alpha_9$: effets à court terme ; $\beta_1 \dots \beta_9$: dynamique de long terme du modèle ; ε_t le terme d'erreur.

Modèle dynamique soit-il, l'existence de la relation de cointégration entre les variables a été vérifiée par le test de Pesaran dit test de cointégration aux bornes lequel recourt tant au décalage optimal suivant le critère d'information Akaike (AIC) [*AIC* : -1,063428 ; *modèle optimal* : *ARDL(1,1,1,1,1,1,1,1,1,1)*] qu'au test de Fisher. La présente étude privilégie le test de cointégration aux bornes (Pesaran, 2001) par rapport au test de cointégration de Engle et Granger et celui de Johansen. Ces derniers deviennent inefficaces lorsque les séries sont intégrées à des ordres différents. Référant à la seconde étape Pesaran de la vérification de la cointégration aux bornes, le résultat du test de Fisher, tel que présenté au tableau 4, valide l'existence de la dynamique à court terme comme à long terme entre les variables sous étude (la valeur de F-stat calculée est plus grande à celle de la borne supérieure).

Tableau 4. Test de cointégration de Pesaran

Variables	CRED, SPAVT, EG, QR, CC, TPIBH, INFL, OUV, CONSAPU, CONSMEN	
F-stat calculée	21,75766	
Seuil critique	Borne inférieure	Borne supérieure
1%	2,5	3,68
2,5%	2,24	3,35
5%	2,04	2,08
10%	1,8	2,8

Source : Auteurs

Outre le diagnostic postlude, quant à la robustesse du modèle ARDL(1,1,1,1,1,1,1,1,1,1) estimé, renseigne que celui-ci est caractérisé par l'absence d'autocorrélation des erreurs, l'absence d'hétéroscédasticité, la normalité des résidus et la bonne spécification du modèle. Les résultats du diagnostic y afférent sont produits dans le tableau 5.

Tableau 5. Test de diagnostic sur la robustesse du modèle ARDL estimé

Hypothèse du test	Test	Valeurs (Probabilité)
Autocorrélation des résidus	Durbin-Watson	$2 \leq 2,046480 \leq 4$
	Breusch-Godfrey	38,09236 (0,1023)
Hétéroscédasticité des résidus	Breusch-Pagan-Godfrey	0,927974 (0,6397)
	ARCH	1,019116 (0,3254)
Normalité des résidus	Jarque-Bera	0,628514 (0,730331)
Bonne Spécification	F-statistic	160,4667 (0,006210)
	Ramsey Reset	0,260980 (0,8375)

Source : Auteurs

Ainsi, le modèle est bien spécifié et statistiquement valide au regard des tests agencés. Aussi faut-il noter qu'au-delà de la bonté de spécification qu'il présente, le modèle estimé explique considérablement la dynamique du développement financier dans le contexte congolais de 1996 à 2018 (R -carré : 99,93% ; R -carré ajusté : 99,31%).

4. Résultats

Il s'agit ici de présenter les résultats d'analyse à travers l'estimation des dynamiques de court et de long terme quant à l'analyse de l'effet de la qualité institutionnelle sur le développement financier en RDC de 1996 à 2021.

Suivant la dynamique de court terme, ce tableau 6 décèle que le coefficient d'ajustement [$CointEq(-1)$] est statistiquement significatif et négatif. Ce qui garantit un mécanisme de correction d'erreur et réaffirme ainsi l'existence d'une relation de long terme entre variables. Comme à court terme, les effets de la qualité institutionnelle sur le crédit octroyé restent globalement significatifs à long terme et se montrent plus que proportionnels. Ceci met en évidence l'influence systématique de la bonne qualité des institutions congolaises sur l'émergence du système financier en RDC.

De ces résultats (voir tableau ci-dessous), il s'observe qu'à court comme à long terme, la stabilité politique, la restauration de la paix et l'absence des violences / terrorisme dans le pays facilitent l'accès au crédit et réduisent le degré d'aversion aux risques liés au crédit dans le chef des institutions financières. Ce qui contribue considérablement au financement de l'économie. Lorsque certains de ses territoires sont transformés en champ de guerres comme dans la zone Est du pays (Nord-Kivu, Sud-Kivu et Ituri), le système financier connaît moins de profondeur et les crédits octroyés sont limités voire sérieusement plafonnés ; autant pour dire que « l'argent

n'aime pas le bruit de bottes ». Ainsi, plus la stabilité politique règnera en RDC, plus son économie sera stable, plus les agents économiques contracteront des crédits et moins ils connaîtront des problèmes de remboursement ; contribuant ainsi à l'efficacité des institutions financières, à leur autosuffisance opérationnelle et à leur pérennité.

Tableau 6. Résultat de l'estimation de la dynamique de court et de longs termes

I Dynamique de court terme		II Dynamique de long terme	
	Crédit		Crédit
<i>Stabilité politique</i>	2,050293*** (0,168735)	<i>Stabilité politique</i>	6,253372** (1,185337)
<i>Efficacité du gouvernement</i>	-1,413417** (0,211556)	<i>Efficacité du gouvernement</i>	-9,267092** (0,981759)
<i>Qualité de la réglementation</i>	-3,541164*** (0,154301)	<i>Qualité de la réglementation</i>	2,648789* (0,875674)
<i>Contrôle de la corruption</i>	0,061671 (0,312898)	<i>Contrôle de la corruption</i>	-11,26931** (2,458190)
<i>Croissance économique</i>	-0,372406*** (0,009104)	<i>Croissance économique</i>	-0,647054*** (0,046872)
<i>Inflation</i>	0,451319*** (0,019226)	<i>Inflation</i>	0,860044** (0,121156)
<i>Ouverture commerciale</i>	-11,21686*** (0,414293)	<i>Ouverture commerciale</i>	-16,39109** (2,759025)
<i>Dépenses gouvernementales</i>	-0,583679*** (0,018504)	<i>Dépenses gouvernementales</i>	-0,009248 (0,056369)
<i>Consommation des ménages</i>	0,039962*** (0,001305)	<i>Consommation des ménages</i>	0,107482*** (0,007720)
<i>CointEq(-1)</i>	-1,103021*** (0,029108)	<i>C</i>	-21,89726** (2,438918)

Valeurs entre parenthèses sont des écarts-types
 ***, ** et * significatifs à 1% ; 5% et 10% respectivement

Source : Auteurs

L'entretien de la corruption, et surtout dans les institutions financières, produit des effets positifs sur le développement financier à court terme ; ils restent néanmoins non significatifs. Ce pot-de-vin permet d'accélérer l'étude de dossiers, à la demande soit du client soit de l'agent de crédit, ou de voiler consciemment les irrégularités constatées dans le montage des dossiers de crédits. Bien qu'à court terme la corruption semble accélérer et étendre la profondeur du système financier même à des milliers de clients malgré leur profil non correspondant, son institutionnalisation devient significativement nocive au développement du système financier à long terme. Ces pratiques commerciales prédatrices et irresponsables ainsi que ces mécanismes de corruption, aujourd'hui au slogan « frais d'accélération du dossier » pour lui conférer à tort une connotation positive, ont produit des effets nuisibles sur la qualité des portefeuilles de crédit dans les établissements financiers avec d'importantes créances malsaines voire radiées et passées en perte. Faut-il noter que la corruption ici peut-être aussi non monétaire à l'instar du jeu de trafic d'influence des dirigeants dans le processus d'octroi des crédits. Ces diverses sélections adverses sont suivies des attitudes d'aléa moral. Le crédit octroyé suivant une procédure non formelle a toujours présenté de forts risques de non-remboursement. Ces déviations rendent à long terme réticents les établissements financiers à libéraliser les crédits à grande échelle sur le marché.

De surcroît, le rythme de l'efficacité du gouvernement congolais et son niveau de la qualité de la réglementation étouffent l'émergence du système financier congolais, essentiellement l'octroi des crédits. Les textes légaux et réglementaires régissant le secteur financier sont généralement décriés et traités de « non adaptés » au contexte local aussi bien par les scientifiques que les professionnels du secteur. Et d'ailleurs, ce cadre légal et réglementaire est moins vulgarisé ! Pourtant la vulgarisation serait un déclencheur de l'appropriation dudit cadre. Il y a lieu de croire que l'état embryonnaire et moins développé des structures et systèmes économiques congolais justifierait pareils résultats contre-intuitifs et surtout à court terme. À cette cause s'ajouteraient également les crises économiques ainsi que l'inefficacité des gouvernements congolais ne dotant pas au pays des politiques monétaires et économiques efficaces.

Pour produire des effets à impact visible dès les premières années, les gestionnaires d'établissements bancaires et parabancaires ont toujours exprimé leur besoin de participer à la conception de ce cadre, à la politique et aux stratégies de financement de l'économie congolaise. Leur inquiétude et leur engagement restent depuis ignorés. Cette faible qualité de réglementation congolaise actuelle démontre comment le gouvernement est moins capable de formuler, de réguler et de mettre en application des lois et instructions susceptibles de stimuler l'émergence du système financier dans le pays. Cette situation affaiblit les marchés en limitant l'offre effective et la demande formelle. Tout de même, il serait logique et opportun pour le gouvernement congolais et l'autorité de régulation d'améliorer leur capacité de protection des droits de propriété lesquels ont de l'influence sur l'efficacité des institutions financières, et *in fine* sur le volume des crédits et le développement financier.

À en croire, avec l'arsenal institutionnel juridique mis en place depuis la fin des années 1996, l'activité des banques et des établissements financiers suit une tendance certes croissante, mais demeure très loin par rapport aux objectifs assignés. La solidité des institutions juridiques et la mise en place de judicieuses réformes financières sont susceptibles d'affecter positivement la distribution des crédits au secteur privé congolais.

Les pratiques commerciales prédatrices et irresponsables ainsi que les contreperformances observées dans le paysage institutionnel congolais suscitent à la longue la répression financière dans le chef des établissements de crédit. Cette dernière passe par le rationnement des crédits et la restriction de l'accès au financement à une portion de la population majoritairement nanties présentant le faible risque de remboursement. En sus, le volume de crédit octroyé en RDC ne croît pas avec le nombre d'emprunteurs. En effet, la grande fraction de la population en besoin de financement se voit dès lors systématiquement exclue de l'accès au financement. Plus d'un congolais deviennent réticents à contracter des crédits auprès des établissements financiers par auto-exclusion. Et pour d'autres, ces établissements ne leur consentent pas de prêts, car jugés plus risqués. En référence au paramètre du PIB par habitant, il sied de noter que le revenu faible et irrégulier pour plus des congolais déteint le développement du système financier. Normalement, plus haut PIB signifie un meilleur salaire ou une meilleure rente pour rembourser la dette ; ce qui favorise les bons crédits en nombre et en volume. Cependant, il s'est observé que l'accroissement des dépenses gouvernementales restreint les possibilités des établissements financiers à octroyer des crédits au secteur privé dans le contexte congolais.

En effet, les résultats de ce papier se rangent empiriquement derrière la pensée de McKinnon (1973) et Shaw (1973) soutenue par Venet (1994) laquelle souligne que les fluctuations des degrés du développement financier dépendent principalement des législations des autorités. Celles-ci se résument en termes des règles de droit, de l'effectivité de l'application des lois et instructions ainsi que des règles de supervision et de régulation bancaire (Acemoglu & al, 2001 ; Amirouche & Fares, 2018). La présente étude met un accent particulier sur le rôle prééminent que jouent les institutions légales dans la définition du sentier et du rythme du développement financier en RDC.

Suivant la conception de La Porta & al. (1997, 1998), Perotti & Moigliani (2000), Acemoglu & al. (2005), La Porta (2008), Asongu (2012), si la RDC, comme toutes les autres nations, instaure un système judiciaire efficace qui facilite les contrats entre les agents privés, protège les droits de propriété privée et des investisseurs, les épargnants seront plus incités à investir dans les entreprises, contribuant ainsi à l'expansion du système financier. Cette expansion restera inhibée aussi longtemps que le système judiciaire, juridique et légal congolais protégera très peu les droits de propriété et ceux des investisseurs.

Par contre, la présente étude ne converge pas vers les résultats de Draa & Zaid (2021) niant la contribution de la qualité institutionnelle au développement financier algérien. Elle ne s'inscrit aussi pas totalement dans la ligne éditoriale des résultats de Abessolo & Timbi (2019) selon lesquels la qualité de la réglementation influence positivement et significativement le développement financier dans la CEMAC. Tout comme Madestam (2014), il y a lieu de croire que la mauvaise qualité institutionnelle entretenue en RDC pousse les agents économiques à s'orienter plus vers les structures informelles en cas de besoin de crédit.

Demetriades & Andrianova (2004), tout comme Jacquet & Pollin (2012), avaient également déduit que les conditions d'exécution des contrats ainsi que la réglementation des intermédiaires et des marchés apparaissent aussi comme des principaux déterminants de développement financier. Avec une bonne qualité des institutions, les agents à capacité de financement arrivent à faire respecter leurs intérêts en cas de conflits avec les utilisateurs de ces capitaux. Ce qui corrobore les résultats de Claessens & Leaven (2003) et Levine (2005) selon lesquelles les intermédiaires et tout le système financier se développent lorsque les systèmes aussi juridique, politique que socioéconomique permettent aux créanciers d'obtenir le remboursement de l'intégralité de leurs prêts en cas de faillite. Ainsi donc, la nécessité de la mise en place des institutions fortes et de bonne qualité est une évidence à la fois une urgence pour promouvoir l'accès et accroître le volume des prêts en RDC (Beji, 2015 ; Antonhy-Orji & al., 2019 ; Chinoda & Kwenda, 2019 ; Chu & al., 2019 ; Nana, 2020 ; Ongo & Song, 2020). Ceci considérant les facteurs caractérisant le système financier notamment l'incertitude qui entoure les transactions, leur fréquence et la spécificité des actifs échangés sur ce marché congolais de la finance.

5. Conclusion

L'objectif de ce papier est d'analyser les effets de la qualité des institutions sur le développement financier en RDC. Les résultats dégagés montrent que la bonne qualité des institutions en termes de la réglementation, de la stabilité politique, de l'efficacité du gouvernement et du contrôle de la corruption est un facteur fondamental pour l'émergence du système financier congolais.

Il est ressorti des analyses que la corruption, les troubles et tensions politiques, la fragilité de l'arsenal juridique ainsi que l'incompétence du gouvernement congolais à concevoir et à mettre en place des politiques et stratégies efficaces asphyxient le développement financier. Elles laissent place à une crise de confiance dans le chef des acteurs assurant aussi bien l'offre que la demande de l'industrie financière congolaise. En y instituant une bonne gouvernance solide dans ses sphères tant politiques, juridiques qu'économiques, l'approfondissement du système financier par l'octroi des crédits au secteur privé sera positivement impacté. L'environnement institutionnel sain de la RDC devrait par ailleurs lui permettre de devancer les imperfections du marché et de prévenir la capture des agences comme les risques de comportement opportuniste, anticoncurrentiel et prédateur sur le marché. Le développement des politiques et stratégies de la finance inclusive suivi de leur appropriation par les institutions congolaises pourront atténuer la volatilité des marchés, amortir les chocs défavorables, assurer la résilience de l'économie, réduire les risques inhérents à l'asymétrie d'information, regagner la confiance entre les agents

du marché, protéger les droits de propriété et faciliter l'exécution des contrats. Ces recommandations seraient une des alternatives pour délivrer la RDC de sa malédiction institutionnelle sur la sphère financière.

Cette étude pose une double limite. D'abord, elle restreint le développement financier au financement de l'économie approximé par le crédit au secteur privé et ne l'étend pas sur ses autres dimensions entre autres le degré de monétisation de l'économie, l'efficacité du système financier, le niveau d'accès aux services financiers et la stabilité du système. Ensuite, elle réduit la qualité institutionnelle à la bonne gouvernance qui ne prend pas en compte la qualité institutionnelle du type informelle. L'intégration de ces variables pourrait intervenir dans les éventuelles recherches.

Références

- (1). Abessolo Y.A. & Timbi S. (2019), Institutions et Inclusion financière dans la CEMAC, *Finance & Finance Internationale*, (15), 1-19.
- (2). Acemoglu D., Gallego F.A. & Robinson J.A. (2014), Institutions, Human Capital, and Development, *Annual Review of Economics*, 6, 875-912.
- (3). Acemoglu D., Johnson S. & Robinson J. A. (2001), The colonial origins of comparative development: An Empirical investigation, *American Economic Review*, 5 (91), 1369-1401.
- (4). Acemoglu D., Johnson S. & Robinson J.A. (2005), Unbundling institutions, *Journal of Political Economy*, 113 (5), 949-995.
- (5). Ahlin C., Lin J. & Maio M. (2011), Where does microfinance flourish? Microfinance institution performance in macroeconomic context, *Journal of Development Economics*, 95 (2), 105-120.
- (6). Ajide K.B. (2017), Determinants of financial inclusion in sub-Saharan Africa countries, *CBN Journal of Applied Statistics*, 8, 69-89.
- (7). Alfaro L., Kalemli-Ozcan S. & Volosovych V. (2005), Capital Flows in a Globalized world: the role of Policies and Institutions, *Working paper of the NBER Conference on International Capital Flows*, 11696, National Bureau of Economic Research, Cambridge, 1-62
- (8). Amirouche B. & Fares A. (2018). *L'impact des institutions sur le développement financier en Algérie*, Mémoire de Master, Université Abdewahmane Mira De Bejaia,
- (9). Anthony-Orji O.I., Orji A., Ogbuabor J. E. & Nwosu E. O. (2019), Do financial stability and institutional quality have impact on financial inclusion in developing economies? A new evidence from Nigeria, *Inter. J. Sust. Econ*, 11 (1), 18-40.
- (10). Asongu S. (2012), Law and finance in Africa, *Bus. Econ. Rev.*, 55 (4), 385-408.
- (11). Avom D. & Bobbo A. (2018), Réglementation de l'industrie bancaire et exclusion financière dans la Communauté Économique et Monétaire de l'Afrique Centrale, *Afrique Contemporaine*, 2 (266), 175-190.
- (12). Banque Centrale du Congo (2019a). *Rapport annuel*, Kinshasa.
- (13). Banque Centrale du Congo (2019b). *Rapport d'activités de microfinance*, Kinshasa.
- (14). Batuo M. E., Guidi, F. & Mlambo K. (2010), Financial development and income inequality: Evidence from African Countries, *African Development Bank*, (44), 1-27.
- (15). Beck T., Demirgüç-Kunt A. & Maksimovic Peria V. (2011), Reaching out: access to and use of banking services across countries, *Journal of Financial Economics*, 85 (1), 234-266.
- (16). Beitone A., Cazorla A., Dollo C. & Draï A.M. (2007), *Dictionnaire des sciences économiques*, 2^e édition, Armand colin, Paris.
- (17). Beji S., Approche institutionnelle du développement financier : cas des pays du moyen orient et Afrique du Nord, *Mondes en développement*, 171 (3), 117-134.

- (18). Belaïd R., Gasmi F. & Recuero Virto L. (2009). La qualité des institutions influence-t-elle la performance économique ? le cas des télécommunications dans les PVD, *Revue d'économie du développement*, 17 (3), 51-81.
- (19). Bhattacharrya S. (2013), Political origins of financial structure, *Journal of comparative Economics*, 41 (4), 979-994.
- (20). Chinn M.D. & Ito H. (2006), What Matters for Financial Development ? Capital Controls, Institutions, and Interactions, *Journal of Development Economics*, 81 (1), 163-192.
- (21). Chinoda T. & Kwenda F. (2019), The impact of institutional quality and governance on financial inclusion in Africa: A two-step system generalized method of moments approach, *Journal of Economic and Financial Sciences*, 12 (1), 1-9.
- (22). Chu L.K., Minh P.H. & Huong T.H.D. (2019), *Determinants of financial inclusion: new evidence from panel data analysis*, <https://ssrn.com/abstract>.
- (23). Cihak M., Demirgüç-Kunt A., Feyen E. & Levine R. (2012), Benchmarking Financial Systems around the World, *Policy Research Working Paper*, World Bank Group, August.
- (24). Claessens S. & Leaven L. (2003), Financial development, property rights, and growth, *Journal of Finance*, 8 (6), 2401-2436.
- (25). Coase R. (2005). *L'Entreprise, le Marché et le Droit*, Éditions d'Organisation, Paris.
- (26). Daouda S. K., Van-Brentano N. O. & Bentahar H. A. C. H. E. M. I. (2021), Développement financier: cas des pays de la zone UEMOA (Burkina Faso, Côte d'Ivoire et Mali), *International Journal of Financial Accountability, Economics, Management, and Auditing (IJFAEMA)*, 4 (3), 489-499.
- (27). Demetriades P. & Andrianova S. (2004), Finance and growth : what we know and what we need to know, in C. Goodhart, (ed), *Financial Development and Economic Growth: Explaining the Links*, Palgrave Macmillan, Basingstoke, 38-65.
- (28). Demetriades P. & Law S. (2004), Finance, Institutions and Economic Growth, *University of Leicester wp*, 04/5.
- (29). Demirgüç-Kunt A. & Levine R. (2008), *Finance, financial sector policies, and long-run growth*, The World Bank.
- (30). Demirgüç-Kunt A., Klapper L., Singer D., Ansar S. & Hess J. (2018), *The Global Findex Database 2017: measuring financial inclusion and the Fintech revolution*, The World Bank.
- (31). Doing Business (2019), *Doing Business 2020: Comparing Business Regulation in 190 Economies*, World Bank Group.
- (32). Draa Messeouda R. & Zaid H. (2021), Impact du Développement Financier sur la Croissance Économique en prenant compte la Qualité des Institutions – cas d'Algérie (1995-2017), *Journal of Financial, Accounting and Managerial Studies*, 1 (8), 772-790.
- (33). Duquette S. (2011), *L'efficience des institutions de microfinance sous l'influence de l'environnement économique et politique*, Mémoire de Master inédit, HEC Montréal, Montréal.
- (34). Eggoh J.C. (2011), Récent développement de la littérature sur la finance et la croissance, *Revue du Monde en développement*, 3 (155), 141-150.
- (35). Fergusson L. (2006), Institutions for financial development: what are they and where do they come from?, *The Quarterly Journal of Economic Surveys*, 20 (1), 27-70.
- (36). Gazdar K. (2011), *Institutions, Développement Financier et Croissance Économique dans la Région MENA*, Thèse de doctorat, Sciences économiques, Université de Reims, 21 Janvier.
- (37). GFDI - World Bank Database (2022). *Global Financial Development Indicators of the World Bank Group – GFDI / World Bank*, Washington DC.

- (38). Glodsmith R.W. (1969), *Financial structure and development*, Yale University Press, New Haven, CT.
- (39). Gonzalez A. (2007), Efficiency Drivers of Microfinance Institutions (MFI) : The Case of Operating Costs, *MicroBanking Bulletin*, 15, 1-6.
- (40). Gurley J.G. & Shaw E.S. (1955), Financial Aspects of Economic Development, *American Economic Review*, 45 (4), 515-538.
- (41). Gurley, J. G. & Shaw E. S. (1960), *Money in a Theory of Finance*, Brookings Institution.
- (42). Hall R. E. & Jones C.I. (1999), Why do some countries produce so much more output per worker than others ?, *The Quarterly Journal of Economics*, 114 (1), 83-116.
- (43). Hermes N., Lensink R. & Meesters A. (2009), *Financial Development and the Efficiency of Microfinance Institutions*, Centre for International Banking, Insurance and Finance (CIBIF), Faculty of Economics and Business, University of Groningen and University of Nottingham.
- (44). Hicks J. (1969), *A Theory of Economic History*, Clarendon Press, Oxford.
- (45). Jacquemont P. (2010), La résistance à la bonne gouvernance dans un État africain : réflexions autour du cas congolais (RDC), *Revue tiers monde*, 204 (4), 129-146.
- (46). Jacquet P. & Pollin P. (2012), Systèmes financiers et croissance, *Revue d'économie financière*, 2 (106), 77-110.
- (47). Kabikissa Jean Désiré, F. (2020), L'incidence de l'inclusion financière sur la croissance économique au Congo, *Revue congolaise de gestion*, 1 (29), 14-60.
- (48). Kahongya J.P. (2016), *Le Nord-Kivu entre démocratie et guerres*, Tome 1, Éditions MédiasPaul, Kinshasa.
- (49). Kara R. (2017), Analyse du développement du système financier, pour une approche institutionnelle et historique, *Revue algérienne d'Économie et du Management*, 8 (2), 1-12.
- (50). Kaufmann D., Kraay A. & Mastruzzi M. (2009), Governance matters VIII: Governance Indicators for 1996-2008, *World Bank Policy Research*, June 2009.
- (51). Kheladi M. (2017), *Algérie : institutions et sous-développement*, Éditions Universitaires Européennes.
- (52). Kibala Kuma J. (2018), *Modélisation ARDL, Test de cointégration aux bornes et Approche de Toda-Yamamoto : éléments de théorie et pratiques sur logiciels*, Licence, Congo-Kinshasa, cel-01766214.
- (53). Kuipou Toukam C., Nembot Ndeffo L. & Tafah Edokat O.E. (2015), Développement financier et croissance économique dans les pays africains de la zone Franc : le rôle de la gouvernance, *European Scientific Journal*, 4 (11), 131-159.
- (54). La Porta R., Lopes-de-Silaneset F. & Schliefer A. (1997), Legal Determinants of External Finance, *Journal of Finance*, 52 (3), 1131-1150.
- (55). La Porta R., Lopes-de-Silaneset F. & Schliefer A. (1998), Law and Finance, *Journal of Political Economy*, 106 (6), 1113-1155.
- (56). La Porta R., Lopes-de-Silaneset F. & Schliefer A. (2008), The economic consequences of legal origins, *Journal of Economic Literature*, 46 (2), 285-332.
- (57). Law S. H., Azman-Saini W. & Ibrahim M.H. (2013), Institutional Quality Thresholds and the Finance-Growth Nexus, *Journal of Banking, Finance*, 12 (37), 5373-5381.
- (58). Levine R. (2005), Finance and Growth: Theory and Evidence, in Aghion, P., Durlauf, S. (éd.), *Handbook of Economic Growth*, Edition 1, vol. 1, chap. 12, 865-934.
- (59). Madestam A. (2014), Informal finance: A theory of moneylenders, *J. Dev. Econ.*, (107), 157-174.
- (60). Mapon M.P. (2018), *Plaidoyer pour la bonne gouvernance et le développement*, Ed. Michel Lafon.

- (61). Marad F. & Bou Aziz N. (2018), Effets de la qualité des institutions sur l'innovation : analyse à l'échelle macroéconomique des pays, *Innovation*, 57 (3), 137-164.
- (62). McKinnon R. L. (1973), *Money and Capital in Economic Development*, Washington, DC: Brookings Institution.
- (63). Menard C. (2003), Approche néo-institutionnelle : des concepts, une méthode, des résultats, *Cahiers d'économie politique*, 1 (44), 103-118.
- (64). Mermoux G. & Gilkes G. (2019), *Le secteur financier en RDC : la révolution s'accélère ?*, FinActu Consulting & Corporate Finance, Décembre.
- (65). Minea A. & Villieu P. (2010), Développement financier, qualité institutionnelle et croissance : modèle simple avec effet de seuil, *Revue région et développement*, (32), 30-58.
- (66). Muja A. & Gunar S. (2019), Institutions-performances économiques : les Balkans occidentaux en témoignent, *IFAC papers online*, 287-292.
- (67). Nana Kuindja R. (2020), Inclusion financière et croissance économique en Afrique subsaharienne : le rôle de la qualité des institutions, *Global Journal of Management and Business Research : A Administration and Management*, 12 (20) 1-15.
- (68). Nations Unies (2006), *Construire les systèmes financiers accessibles à tous*, Livre Blanc des Nations Unies, New-York.
- (69). Ngwen N. (2021), Développement financier et inégalités de revenus en Afrique subsaharienne : Une analyse empirique sur les données de panel, *Repères et Perspectives Économiques*, 5 (1), 386-404.
- (70). North Douglass C. (1990). *Institutions, Institutional Change, and Economic Performance*, Cambridge University Press.
- (71). North Douglass C. (1991), Institutions, *Journal of Economics Perspectives*, 1 (5), 97-112.
- (72). OCDE (2019), Afrique australe : politiques publiques pour la transformation productive, *Africa's Development Dynamics 2019 : Achieving Productive Transformation*, Editions OCDE, Paris / Commission de l'Union africaine, Addis Abeba, 132-158.
- (73). Ongo Nkoa B. E. & Song J. S. (2020). Does institutional quality affect financial inclusion in Africa? A panel data analysis, *Economic Systems*, 44 (4), 1-36.
- (74). Pagano M. & Volpin P. (2001), The Political Economy of Finance, *Oxford Review of Economic Policy*, 17 (4), 502-519.
- (75). Panizza U. (2014), Développement financier et croissance économique : les connus connus, les inconnus connus et les inconnus inconnus, *Revue d'Economie du Développement*, 22 (2), 33-66.
- (76). Park C.Y. & Mercado R. (2018), Financial inclusion : new measurement and cross-country impact assessment, *Asian Development Bank Economics Working Paper Series*, n° 539.
- (77). Perotti E. & Modigliani F. (2000), Security markets versus bank finance: legal enforcement and investors' protection, *International Review of Finance*, 1 (2), 81-96.
- (78). Pesaran M.H., Shin Y. & Smith R.J. (2001), Bounds Testing Approches to the Analysis of Level Relationships, *Journal of Applied Econometrics*, 3 (16), 289-326.
- (79). Rodrik D. & Wacziarg R. (2005), Do Democratic Transitions Produce Bad Economic Outcomes?, *American Economic Review Papers and Proceedings*, 2 (95), 50-55.
- (80). Rodrik D., Subramanian A. & Trebbi F. (2004), Institutions rule : the primacy of institutions over geography and integration in economic development, *Journal of Economic Growth*, 9 (2), 131-165.
- (81). Schumpeter J. (1911), *The Theory of Economic Development*, Harvard University Press, Cambridge, MA.

- (82). Shaw E. (1973), *Financial Deepening in Economic Development*, Oxford University Press.
- (83). Trefon T. (2010), Les obstacles administratifs à la réforme en République Démocratique du Congo, *Revue internationale des sciences administratives*, 4 (76), 735-755.
- (84). Venet B. (1994), Libéralisation financière et développement économique : une revue critique de la littérature, *Revue d'économie financière*, 87-111.
- (85). WDI - World Bank Database (2022). *World Development Indicators of the World Bank Group*, World Bank Group, Washington DC.
- (86). WGI - World Bank Database (2022). *World Governance Indicators of the World Bank Group*, World Bank Group, Washington DC.
- (87). Williamson O. (2009), The New Institutional Economics: Taking Stock, Looking Ahead, *Journal of Economic Literature*, 3 (38), 595-613.