

Effet de la corruption sur le développement financier au Togo

Effect of corruption on financial développement in Togo

DATE Komlan

Master en Sciences économiques

American Institute of Africa de Lomé, TOGO

Domaine des sciences économiques et de gestion

Date de soumission : 13/07/2025

Date d'acceptation : 05/09/2025

Pour citer cet article :

DATE.K.(2025) « Effet de la corruption sur le développement financier au Togo », Revue Française d'Economie et de Gestion « Volume 6 : Numéro 9 » pp : 155 – 180.

Author(s) agree that this article remain permanently open access under the terms of the Creative Commons Attribution License 4.0 International License



Résumé

Ce présent article analyse les effets de la corruption sur le développement financier au Togo. La méthodologie empirique utilisée est basée sur une approche autorégressive à retards échelonnés (ARDL). L'analyse porte sur des données de séries temporelles de 1990 à 2023 du Togo. Les résultats empiriques nous révèlent que la corruption a un effet négatif et significatif sur le développement financier togolais, que ce soit à court ou long terme. Cet article montre que la corruption exerce un effet paralysant sur les principaux facteurs de la création monétaire au Togo. En terme de recommandation, il s'agira d'améliorer la transparence financière mais aussi de garantir l'indépendance effective des autorités en charge de la lutte contre la corruption au Togo. Moderniser le cadre légal et judiciaire en créant des tribunaux économiques spécialisés pour traiter dans un court délai les litiges bancaires et financiers.

Mots clés :

Corruption ; développement financier ; ARDL; création monétaire ; TOGO.

Abstract

This article analyzes the effects of corruption on financial development in Togo. The empirical methodology used is based on an autoregressive staggered lag (ARDL) approach. The analysis focuses on time-series data from 1990 to 2023 for Togo. The empirical results show that corruption has a significant negative effect on Togo's financial development, both in the short and long term. This article shows that corruption has a crippling effect on the main drivers of money creation in Togo. In terms of recommendations, the aim is not only to improve financial transparency, but also to guarantee the effective independence of the authorities in charge of fighting corruption in Togo. Modernize the legal and judicial framework by creating specialized economic courts to deal with banking and financial disputes within a short timeframe.

Key words:

Corruption; financial development; ARDL; money creation; TOGO

Introduction

La lutte contre la corruption est un défi majeur pour les organismes nationaux et internationaux, car elle impacte le développement économique de différentes manières et à différents degrés. La corruption a des conséquences sur tous les pays, peu importe leur niveau de développement économique et social (Sharma et Paramati, 2020), même si ces conséquences sont plus ressenties dans les pays en développement, en particulier ceux d'Afrique Subsaharienne (ASS). Il est fréquent de constater dans ces pays, largement diffusés dans les médias, des scandales de corruption. D'un État à l'autre, les manifestations et la gravité de la corruption varient et peuvent être perçues de différentes manières, allant des simples dessous de table aux détournements à grande échelle des fonds publics. Nye (1967) définit la corruption comme toutes actions qui sort des normes établies du service public pour des intérêts personnels, ou encore la Banque Mondiale (2000) qui définit la corruption comme l'utilisation inappropriés des fonctions publiques pour des gains privés. Ces différentes définitions montrent que la corruption est entendue comme l'usage excessif des fonctions publiques à des fins personnelles (Jain, 2001 ; Ahlborg et al., 2015). Le progrès technologique fait passer la corruption à un problème transnational sans frontières, l'argent affluant plus librement à l'intérieur et à l'extérieur des États, dissimulant des profits illégaux.

Les rapports de Transparency International révèlent chaque année des chiffres désastreux concernant la lutte contre la corruption dans les pays d'ASS. Le score moyen des pays d'ASS reste des plus bas du monde. Ce score est dans la majorité des pays inférieur à 50%. L'indice de corruption est passé de 28 en 2003 à 32 en 2017 pour se situer à 33 en 2023. Ce faible score peut s'expliquer par une défaillance institutionnelle qui prévaut dans plusieurs pays africains qui sont caractérisés par la faiblesse des organes de régulation juridique et des conflits d'intérêts (Yenlide et Okey, 2022). Comme tout pays de l'ASS la situation est préoccupante au Togo.

L'analyse des données de l'indice de corruption au Togo entre 2012 et 2024 selon Transparency International indique une évolution en dent de scie. En effet, on note une amélioration de l'indice entre 2014 et 2017, passant de 29 en 2014 à 32 en 2017. La mise en place de la Haute Autorité de Prévention et de Lutte contre la Corruption et les Infractions Assimilées (HAPLUCIA) en 2014 a significativement contribué à cette amélioration, mais on remarque après une baisse des indices entre 2018 et 2020. Depuis 2021, l'indice a augmenté d'un point. En 2023, le score du Togo était de 31 et de 32 en 2024. Ces indices nous montrent que le niveau de la corruption reste encore très élevé au Togo, même si les efforts ont été faits.

Une revue théorique et empirique des travaux qui ont étudié le lien entre la corruption et les facteurs de la croissance économique révèle deux axes principaux. La première théorie montre que la corruption peut graisser le progrès économique (Seling, 2002 ; Huntington, 1996). En ce qui concerne la deuxième théorie, la corruption peut sabler la roue de l'économie (Mauro, 1995 ; Ades et Di Tella, 1997 ; Lambsdorff, 2003 ; Murphy et al, 1993 ; Bo et Rossi, 2007). Par conséquent, la réalisation d'une croissance inclusive et durable est au centre des débats économiques et politiques, faisant de cet objectif une priorité de politique économique pour chaque Etats. L'abondance des études sur la croissance économique est justifiée par la nécessité de comprendre comment une nation peut élever durablement le niveau de vie de ses citoyens ou échapper au cycle de la pauvreté grâce à une série d'actions coordonnées et harmonieuses. L'identification des déterminants de la croissance et une compréhension approfondie de leurs interactions permettront de formuler des politiques économiques efficaces. Parallèlement à la corruption, le secteur financier joue également un rôle important en influençant les déterminants de la croissance (Levine, 2005). Si les travaux de Mckinnon (1971) et Shaw (1971) sont considérés comme des travaux précurseurs, la théorie sur le développement financier connaît une évolution grâce à des travaux récents qui approfondissent les canaux par lesquels le système financier influence le développement économique. Le développement financier englobe un large éventail d'indicateurs, notamment le crédit au secteur privé, la profondeur des marchés financiers et l'accessibilité des services financiers. La théorie économique suggère qu'un système financier bien développé offre des avantages tels que la mobilisation et la mise en commun de l'épargne, l'allocation de ressources aux secteurs productifs via des mécanismes d'échange à faible coût et la facilitation de l'information, ainsi que le soutien à la diversification et à la réduction des risques (Saborowski, 2011). En façonnant les décisions concernant l'épargne et les investissements, le développement financier oriente les ressources financières vers les secteurs les plus productifs (Hassanov et al. 2023). Un secteur financier avancé favorise non seulement la croissance économique globale, mais contribue également à la réduction de la pauvreté et, en fin de compte, à la réduction des inégalités. Ainsi, l'amélioration du secteur financier est essentielle pour atteindre les Objectifs de développement durable (ODD) et les objectifs de l'Agenda 2063 de l'Union africaine.

Le Togo, pays d'Afrique de l'Ouest, illustre les défis que pose la corruption systémique au développement financier, où le potentiel économique du pays est souvent entravé par des inefficacités institutionnelles et des déficits de gouvernance. Cependant, au Togo, l'intersection

du développement financier et de la corruption soulève des préoccupations critiques. Le système financier du pays demeure sous-développé, caractérisé par un faible accès au crédit, une inclusion financière limitée et un secteur bancaire fragile (FMI, 2021). Ce sous-développement est encore aggravé par la corruption omniprésente, qui se manifeste sous forme de détournement de fonds et de pratiques réglementaires opaques, entravant ainsi les réformes du secteur financier et l'innovation. Ces impacts, tant au niveau macroéconomique que microéconomique, met en évidence la nécessité d'une approche holistique pour lutter contre la corruption dans le secteur financier togolais. C'est en cela que cette étude tente de répondre à la problématique : Quel est l'impact de la corruption sur le développement financier au Togo ? L'objectif de cet article est d'analyser l'effet de la corruption sur le développement financier au Togo en cherchant à vérifier l'hypothèse principale suivante : un niveau élevé de corruption affecte négativement la masse monétaire au Togo. Nous estimons l'effet de la corruption sur le développement financier à partir de données de la Banque Mondiale de 1990 à 2023.

L'analyse dans le cadre du Togo est pertinente dans la mesure où le pays depuis près d'une décennie voit son indice de corruption très faible. Aussi, du rôle que joue le secteur de la finance dans l'économie togolaise. Notre article contribue à la littérature économique de deux manières. D'une part, il comble le vide de la littérature existante sur le lien possible entre corruption et développement financier, surtout pour le Togo, car à notre connaissance, aucunes études n'ont abordé ce lien pour le Togo. D'autre part, l'intérêt de ce travail réside véritablement dans le choix du Togo de lutter contre la corruption à travers ces multiples politiques, entre autres la mise sur pied du Plan National de Développement (PND) 2018-2022 (qui vise au point 8 l'amélioration de l'inclusion financière), succédé par la Feuille de Route Gouvernementale 2025. Cette dernière couvre la période 2021-2025 et vise à son troisième axe la modernisation du pays et le renforcement de ses structures, entre autres plusieurs structures qui favorisent une inclusion financière.

Le reste de l'article est structuré comme suit : la section 2 explore la revue de littérature ; les données et la méthodologie d'estimation sont décrites dans la section 3. La section 4 présente et analyse les résultats issus de l'estimation ; la section 5 conclut et propose quelques implications de politiques économiques.

1. Revue de la littérature

1.1.Revue théorique

La revue théorique porte sur le rôle de la corruption dans l'activité économique. La première théorie décrit la corruption comme « l'huile dans les rouages ». La théorie de la corruption comme huile dans les rouages est une perspective controversée selon laquelle la corruption peut, dans certains cas, améliorer le fonctionnement des systèmes bureaucratiques inefficaces. Leys (1964) propose une perspective sur la corruption et ses facteurs sous-jacents, suggérant qu'elle sert de moyen aux actions stéréotypées, aux complexités de l'administration publique et aux défis associés à l'application des lois. Seligson (2002) et Huntington (1968) soutiennent que la corruption facilite le fonctionnement des services publics, postulant qu'elle peut efficacement contourner des réglementations et des processus administratifs lourds ou complexes, favorisant potentiellement le développement économique dans des cas spécifiques (Leff, 1964 ; Huntington, 1968). Par conséquent, la corruption peut accélérer l'accès aux services publics essentiels, « huiler les rouages » de l'activité économique.

La corruption constituerait donc un atout précieux dans l'évolution des marchés financiers. Huntington (1968) et He (1985) mettent en évidence que la corruption peut avoir un impact positif sur le marché financier et l'expansion économique : la corruption, notamment ce qu'ils appellent la « vitesse de l'argent », contribue à améliorer l'efficacité du système économique. Les intervenants sur le marché financier seront plus efficaces et rapides avec la « vitesse de l'argent », ce qui permettra de minimiser les frais de transaction et d'éviter les lenteurs administratives. Selon Pastor (2012), si les investisseurs perçoivent la corruption comme un atout pour les entreprises, celle-ci réduit l'incertitude entourant les politiques gouvernementales et contribue à pallier les dysfonctionnements au sein du pays. Dans cette perspective, la corruption pourrait diminuer la volatilité du marché des actions. Selon Bahmani-Oskooee et al. (2013), les marchés financiers pourraient connaître une croissance plus rapide dans les pays plus corrompus. Par exemple, en soudoyant le banquier, l'examen du dossier de prêt peut être accéléré. La corruption introduirait donc une sélection des prêts basée sur la taille du « pot-de-vin ». Ainsi, la corruption se transforme en un élément propice à l'expansion des marchés financiers, comme le souligne la théorie de « l'huile de rouage ».

Toutefois, cette perspective positive de la corruption ne fait pas l'unanimité : à l'opposé, une autre école de pensée y voit non pas un catalyseur de développement financier, mais un véritable poison qui entrave les mécanismes économiques et institutionnels. Une seconde

théorie voit ainsi la corruption comme des grains de sable dans les rouages. La théorie de la corruption comme « grains de sable dans les rouages » met l'accent sur les effets délétères et perturbateurs de la corruption dans le fonctionnement des institutions, des marchés et de l'économie en général. Contrairement à l'idée de la corruption comme « huile dans les rouages », cette perspective soutient que la corruption entrave le développement économique et institutionnel en ralentissant les processus et en générant des inefficacités structurelles. Kaufman et Wei (1999) montrent ainsi que la corruption est un élément endogène à la fixation des règles et des procédures administratives. La Porta (1997, 1998) montre l'impact négatif de la corruption sur les prêts bancaires par le biais de la relation entre le cadre juridique et la corruption. En effet, un système juridique transparent réduit la corruption et donc permet la croissance du crédit et une meilleure efficacité des banques. En cas de faillite de l'emprunteur, la banque est protégée par la loi. Elle peut soit recouvrer les fonds, soit prendre possession de l'entreprise. S'il y a de la corruption, cette protection peut être très fortement réduite et le fonctionnement du système paralysé.

Djankov et al. (2007) montrent qu'un système juridique caractérisé par une bonne protection des actionnaires, des créanciers, des investisseurs, bref un niveau élevé de respect des contrats est associé à un accroissement des prêts bancaires. En effet, puisque la corruption est une caractéristique des systèmes juridiques et institutionnels défaillants, elle accroît l'incertitude au niveau des banques. L'impossibilité de recouvrer les fonds prêtés en cas de faillite fait que la corruption aura une incidence négative sur le comportement de prêt des banques et décourage ces dernières à prendre davantage de risque. Cuervo-Cazurra, (2008) ont fourni des preuves qui suggèrent que la corruption ait été un facteur contributif aux crises financières via son impact négatif sur les bilans des banques.

Si la première théorie présente la corruption comme un catalyseur au développement financier, et que la seconde la condamne fermement, une troisième approche adopte une posture plus nuancée et critique. Elle suggère que l'impact de la corruption n'est ni strictement bénéfique ni totalement néfaste, mais dépend de son intensité. En d'autres termes, la corruption pourrait jouer un rôle positif à faible dose, en simplifiant certaines procédures, tout en devenant destructrice au-delà d'un certain seuil, impactant les bilans bancaires et la stabilité financière. Cette vision apporte donc la notion de relation non linéaire. Li et al., (2000) se basant sur une équation de croissance examinent un effet de seuil où l'influence de la corruption sur la croissance pourrait varier en fonction de son niveau. Ils arrivent à démontrer qu'un faible

niveau de corruption favorise l'investissement productif et le niveau du développement financier. Minea et Villieu (2010) montrent aussi que lorsque la qualité institutionnelle dépasse un certain seuil, la relation entre finance et croissance est positive, alors qu'en deçà du seuil, elle devient négative.

1.2.Revue empirique

1.2.1. Etude empirique sur la théorie de l'huile de rouage

Shahbaz et al. (2013) examinent les relations à long terme entre le développement financier et la corruption au Pakistan en utilisant l'approche ARDL. Ils appliquent également les tests de co-intégration et de Granger pour analyser la direction de la causalité entre les périodes variables (1987-2009). Ils constatent qu'une augmentation de la corruption a une influence positive sur le développement financier.

Wei et kong. (2017) prennent les sociétés cotées sur les marchés boursiers de Shanghai et de Shenzhen de 1998 à 2013 comme échantillon de recherche et examinent le rôle joué par la corruption sur le développement financier, en utilisant une approche GMM en deux étapes. Les résultats montrent que la corruption a une influence positive sur le développement financier.

Mäntylä (2017), en utilisant les données de panel et la méthode GMM sur 13 pays de 2000 à 2014, montre que le contrôle de la corruption a un effet significatif et positif sur la profondeur financière et l'accès au prêt. Les constats essentiels dégagés par cet essai empirique soulignent une relation positive entre le niveau de la corruption et l'amélioration du système financier.

Missaoui et al. (2018) ont cherché particulièrement l'impact de la corruption sur le développement des marchés obligataires et boursiers. Les auteurs analysent un échantillon de 20 entreprises tunisiennes cotées en Bourse et sur le marché financier, couvrant la période 2006-2016 en utilisant des techniques de mutualisation. Les résultats montrent un effet positif significatif du niveau de corruption sur l'indice boursier et le logarithme de la capitalisation.

1.2.2. Etudes empiriques sur la théorie du grain de sable

Une étude transnationale sur la corruption par Junghee (2001) explore l'impact de la corruption sur le secteur bancaire et la croissance économique ; il détermine l'impact en utilisant 76 données macroéconomiques de divers pays sur la période 2002-2004. Les résultats de diverses régressions transversales fournissent la preuve substantielle que la corruption aggrave considérablement les problèmes de créances douteuses dans le secteur bancaire. Dans cette étude, il trouve également des preuves que la corruption réduit la croissance économique : « la

corruption dirige les fonds bancaires des projets normaux aux mauvais projets, ce qui diminue la qualité des investissements privés, donc diminue la croissance économique ».

L'étude de Ciochini et Durbin (2003) montre le coût de la corruption du point de vue des investisseurs sur les marchés émergents. Ils ont constaté que la corruption augmente les écarts obligataires, car les pays considérés comme plus corrompus doivent payer une prime de risque plus élevée lors de l'émission d'obligations, ce qui freine leur développement financier.

Beck et al. (2005) testent la corrélation entre la nature de la supervision bancaire et le niveau de corruption dans une économie. Ces auteurs trouvent que, dans les pays souffrant d'une forte supervision bancaire, les firmes ont plus de difficultés à obtenir des crédits à cause du comportement corrompu des banquiers.

De son côté, Yartey (2010) examine l'impact de la corruption dans le cadre des déterminants institutionnels du développement du marché boursier en utilisant des données de panel de 42 économies émergentes pour la période allant de 1990 à 2004. Il trouve qu'il existe une relation négative entre la corruption et le développement du marché boursier.

Cherif et Gazadar (2010) ont examiné la relation entre les indicateurs institutionnels et le développement du marché boursier au moyen du Guide international du risque pays (ICRG) pour remplacer la corruption. En utilisant les données de 14 pays pour la période 1990-2007 et en appliquant des données de panel et des méthodes de variables instrumentales, ils constatent que la corruption et la capitalisation boursière ont une relation négative.

Jain et al. (2012) dans leur travail de recherche intitulé : Incidence de la corruption sur les liquidités, les flux d'investissement et le coût du capital, ont constaté que la corruption réduit la liquidité disponible pour les traders institutionnels et décourage les investissements de portefeuille étrangers dans un pays. Elle augmente les risques d'exécution des ordres des investisseurs ainsi que le coût des capitaux propres des sociétés. Ces effets sont constatés dans les régressions de données au niveau des groupes d'experts nationaux ainsi que dans les tests d'étude d'événements au niveau des entreprises qui violent la loi américaine sur les pratiques de la corruption à l'étranger.

Ayaydin et Baltaci (2013) ont étudié les effets du niveau de la corruption et du développement du secteur bancaire et du marché boursier. Et à cette fin, ils ont créé un terme d'interaction à partir de ces deux variables indépendantes. Ils ont trouvé une forte relation négative entre le terme d'interaction et le développement du marché boursier. Depuis, le développement du secteur bancaire et le développement des marchés boursiers sont complémentaires. Les

résultats montrent que l'effet négatif de la corruption l'emporte sur l'effet positif du développement du secteur bancaire et est donc un facteur plus important lorsqu'on se concentre sur l'amélioration de la qualité institutionnelle, et par conséquent, sur le développement des marchés boursiers.

Qadir et Yaroson (2013) ont étudié la fonction de certaines variables macroéconomiques et de la corruption dans la prédiction du développement boursier au Nigeria couvrant la période 1998-2011. En utilisant le modèle de régression automatique de vecteurs, les auteurs ont remarqué que la corruption a une influence significative sur le développement boursier et cette influence est négative.

Batabyal (2015) dans son article intitulé : recherche lutte contre la corruption, le développement financier et les inégalités de revenus, et à l'aide d'un panel de données de 30 pays du Commonwealth sur la période 1995-2008 ; il constate que les taux élevés de corruption dans les pays du Commonwealth empêchent le retour au développement financier. Le retour au développement financier de l'inégalité des revenus, au niveau d'une corruption plus forte, est positif pour tous les pays et nettement plus important pour les pays à faible revenu.

Kunieda et al. (2016), dans leur travail de recherche, ont étudié l'impact de la corruption sur la croissance économique. La conclusion empirique est que la corruption a à la fois un impact direct négatif sur la croissance économique et un impact indirect négatif sur le développement financier.

Attia et al. (2013) ont travaillé sur l'impact de la corruption sur le système bancaire dans les pays du MENA sur la période 1995- 2010. La méthode d'estimation regroupe les données de panel qui varient avec le temps et selon les pays. En ce qui concerne la corruption, leur estimation montre l'impact fortement négatif de la corruption sur les performances bancaires. La corruption et le crédit « non performant » ont le même effet sur la performance bancaire. Cela corrobore les résultats de l'étude de Junghee (2012). La variable crédit bancaire / dépôt bancaire se révèle très défavorablement à la rentabilité des crédits bancaires en présence de la corruption.

1.2.3. L'effet de la corruption sur le développement financier : une relation non linéaire"

Lorsque la corruption rend la relation entre les prêteurs et les emprunteurs plus étroite, elle accroît la probabilité de prêt bancaire sauf que cette relation est non linéaire, c'est-à dire un

niveau donné de corruption stimule le développement financier mais un niveau élevé de corruption nuit à ce dernier.

Barth et al., (2003) ont réalisé une étude sur un échantillon de 107 pays en analysant la relation entre les systèmes de régulation et de supervision et le développement du secteur bancaire. Les résultats montrent que la supervision du système financier par une agence publique ne favorise pas le développement financier du pays. Les résultats signalent aussi que les politiques plus souples en autorisant un niveau de corruption et autres ont permis non seulement le développement du système bancaire, mais aussi celui de ses performances et de sa stabilité.

Dans le même sens, Ahlin C. et Pang J. (2008) ont rapporté que la faible corruption favorise le développement du marché boursier donc favorise la facilité de réalisation de projets productifs et par conséquent conduit à une croissance économique plus élevée. Cependant, ces projets fonctionnent comme des substituts car un faible niveau de la corruption augmente les besoins de liquidités et rend ainsi les améliorations financières plus puissantes.

Law et Azman-Saini (2008) constate une relation non linéaire entre la qualité institutionnelle et le développement financier sur un échantillon de 63 pays développés et en développement sur la période 1996-2004, en appliquant la méthode GMM en panel dynamique.

Bahmani-Oskooee et al., (2013) ont mené une étude pour examiner comment les multinationales peuvent influencer la croissance des marchés financiers dans les pays en développement où prévaut la corruption politique. En utilisant les données annuelles d'un panel de 22 pays en développement et en appliquant la technique de la méthode dynamique généralisée du moment (GMM), nous constatons que les entreprises étrangères peuvent stimuler les marchés financiers dans les pays en développement grâce à l'investissement direct. En outre, les résultats indiquent que l'effet stimulant des investissements étrangers sur le développement financier est plus fort dans les pays avec un niveau de corruption accepté autrement dit la corruption a effet double positive, sur l'investissement et sur le développement financier mais avec un seuil donné.

2. Méthodologie de recherche

2.1.Définition des variables et modèles économétriques

Les données utilisées dans cette étude proviennent de World Development Indicators (WDI) et de la Worldwide Governance Indicators (WGI) de la base de données de la Banque Mondiale (BM) et du Transparency International. Les données de Transparency International couvrent la période de 2012 à 2024 et sont utilisées pour l'analyse descriptive sur la lutte contre la

corruption du Togo. Cependant, les données de WDI et WGI couvrent la période de 1990 à 2023 et sont utilisées pour l'analyse économétrique. Les variables utilisées dans cette étude sont consignées dans le tableau 1 suivant :

Tableau 1 : Présentation et source des données

Variables	Code des variables	Unité de mesure	sources
Corruption	COR	Estimate	WGI (2024)
Indice des prix à la consommation	IPC	(% annuel)	WDI (2024)
Taux d'intérêt réel	TX	(%)	WDI (2024)
Épargne brute	EPARB	(% du PIB)	WDI (2024)
Investissement brut	INV	(% du PIB)	WDI (2024)
Épargne intérieure brute	EPAIB	(% du PIB)	WDI (2024)
PIB réel	PIB	(\$ US)	WDI (2024)
Masse monétaire sens de M2	MON	(% annuel)	WDI (2024)
Taux d'ouverture du Pays	OUV	(% du PIB)	WDI (2024)

Source : Auteur

2.2. Spécification du modèle économétrique

Pour atteindre nos objectifs, nous partons d'une spécification retenue par Gregory et al. (1992), Demetriades et Law (2004). Sur la base des objectifs retenus, nous supposons que la dimension du développement financier et de la corruption suive le modèle suivant :

$$DEV_t = \beta_0 + \beta_1 CORR_t + \beta_2 X_t + \varepsilon_t$$

Où, DEV_t représentant l'indicateur de développement financier du Togo ; l'indicateur de la corruption ; X_t l'ensemble des variables de contrôle (PIB par habitants, ouverture économique, inflation, investissement public, épargne brute, taux d'intérêt réel) ; ε_t est le terme d'erreur.

2.3. Méthodologie d'estimation

La présente étude a pour objet d'analyser l'impact de la corruption sur le développement financier au Togo en s'appuyant sur une modélisation ARDL.

2.3.1. Stationnarité des Variables

Les variables utilisées dans le modèle ARDL peuvent être intégrées d'ordre 0 (I(0)) ou 1 (I(1)), mais aucune variable ne doit être intégrée d'un ordre supérieur à 1. Pour cette étude, le test de racine unitaire a été effectué à l'aide du test de racine unitaire Augmented Dickey Fuller (ADF) pour déterminer l'ordre d'intégration des variables et l'ADF est spécifié comme suit :

$$y_t = \mu + \beta_t + \gamma_0 y_{t-1} + \sum_{i=1}^p \gamma_i \Delta y_{t-i} + \varepsilon_t$$

Où y_t est la variable considérée, μ , β , γ_0 , γ_i sont des paramètres du modèle, ε_t est le terme d'erreur de bruit blanc, Δy_t dénote les différences de décalage de la variable considérée avec lag p . Le test ADF est une extension du test de Dickey-Un test plus complet permet une certaine forme de corrélation en série (Green, 2003).

Ce test repose sur les hypothèses suivantes :

- H_0 : Présence de racine unitaire : série non stationnaire
- H_1 : Absence de racine unitaire : série stationnaire

2.3.2. Cointégration

Pour que le modèle ARDL soit valide, il doit exister une relation de cointégration à long terme entre les variables. La cointégration assure qu'il existe une relation stable et durable entre les variables du modèle. Cette condition est vérifiée par le test de cointégration aux bornes de Pesaran et al. (2001).

La procédure du test est telle que l'on devra comparer les valeurs de Fisher obtenues aux valeurs critiques (bornes) simulées pour plusieurs cas et différents seuils par Pesaran et al. (2001). L'on notera des valeurs critiques que la borne supérieure reprend les valeurs pour lesquelles les variables sont intégrées d'ordre 1 (1) et la borne inférieure concerne les variables I (0).

Ainsi :

Si $F_c > B_{sup}$ (borne supérieure) la cointégration existe ;

Si $F_c < B_{inf}$ (borne inférieure) alors la cointégration n'existe pas ;

$B_{inf} < F_c < B_{sup}$ alors il n'y a pas de conclusion.

Après la détermination d'une relation de long terme, l'étape suivante consiste à l'estimation des coefficients du modèle empirique.

2.3.3. Estimation du modèle

Cherchant à analyser l'effet de la corruption sur le développement financier au Togo, nous allons estimer un modèle autorégressif à retards distribués (ARDL). Ce modèle, qui fait partie de la classe des modèles dynamiques, permet de capter les effets temporels dans l'explication d'une variable.

Le modèle ARDL a été développé par Pesaran et Shin (1999) et a connu une extension grâce à Pesaran et al. (2001). Le modèle prend en compte à la fois les relations de court terme et celles

de long terme des variables testées. Il permet d'estimer des variables de niveau d'intégration différents. Ainsi, le modèle ARDL est approprié indépendamment de l'intégration des variables, qu'elles soient stationnaires en niveaux I (0) ou après la première différence I (1) ou les deux d'ordre d'intégration mixte. Le modèle ARDL prend également des biais de petite taille et de simultanéité dans la relation entre les variables du modèle. L'approche ARDL de la Cointégration a été spécifiée comme suit :

$$\begin{aligned} \Delta DEF_t = & \beta_0 + \sum_{i=0}^p \beta_1 \Delta DEF_{t-1} + \sum_{i=0}^p \beta_2 \Delta CORR_{t-1} + \sum_{i=0}^q \beta_3 \Delta PIB_{t-1} + \sum_{i=0}^r \beta_4 \Delta FBCF_{t-1} \\ & + \sum_{i=0}^s \beta_5 OUV_{t-1} + \sum_{i=0}^t \beta_6 \Delta TX_{t-1} + \sum_{i=0}^u \beta_7 \Delta EPBRUT_{t-1} + \sum_{i=0}^u \beta_8 \Delta INF_{t-1} \\ & + \alpha_1 DEF_{t-1} + \alpha_2 CORR_{t-1} + \alpha_3 PIB_{t-1} + \alpha_4 FBCF_{t-1} + \alpha_5 OUV_{t-1} \\ & + \alpha_6 TX_{t-1} + \alpha_7 EPBRUT_{t-1} + \alpha_8 INF_{t-1} + \varepsilon_t \end{aligned}$$

Avec Δ : opérateur de différence première ; β_0 : constante ; $\beta_1 \dots \beta_8$: effets à court terme ; $\alpha_1 \dots \alpha_8$: dynamique de long terme du modèle ; $\varepsilon \sim iid(0, \sigma)$: terme d'erreur (bruit blanc).

Comme pour tout modèle dynamique, nous allons nous servir des critères d'information (Akaike-AIC, Shwartz-SIC) pour déterminer les décalages optimaux (p, q) du modèle ARDL, par parcimonie.

3. Résultats et discussion

Cette section présente les résultats de nos tests à trois niveaux. Les statistiques descriptives, les résultats des tests de pré-estimations et enfin les résultats des estimations par la méthode ARDL. Nous allons passer ensuite à la discussion de ces résultats.

3.1. Statistiques descriptives

Le tableau 2 résume les statistiques descriptives des séries et des données utilisées dans l'étude telles que la moyenne, l'écart type, le maximum et le minimum.

Tableau 2 : Statistiques descriptives des données

Variables	Observation	Moyenne	Ecart-type	Minimum	Maximum
Masse monétaire	34	28,151	11,87	13,05	51,18
Corruption	34	-0,896	0,141	-1,050	-0,619
Epargne brute	34	18,345	7,664	4,231	33,2
FBCF	34	24,088	7,459	7,836	37,72
Inflation	34	3,849	7,148	-1,007	39,16
Taux d'intérêt réel	34	1,613	3,195	-3,750	6,356
PIB	34	702,21	79,981	541,357	896,8747
Ouverture économique	34	31,366	3,311	24,79	39,03

Source : Estimation de l'auteur

L'échantillon étudié couvre 34 observations et l'analyse globale des statistiques descriptives révèle que les données varient beaucoup. La variable dépendante, le développement financier, ici représenté par la masse monétaire en pourcentage du PIB dont la moyenne est de 28,151 montre une faible circulation de l'argent liquide dans l'économie togolaise. Concernant la corruption, sa moyenne égale à -0,896 et proche de -1, indique un niveau élevé de corruption au Togo. Celle-ci est élevée surtout parce que la protection des intérêts est assurée par des mécanismes de contrôle des services publics qui sont dépendants de l'intérêt des responsables des gouvernements. Cette moyenne élevée montre un déficit dans la maîtrise de la corruption sur l'étendue du territoire togolais.

Pour capter la corruption même dans le pays, nous allons utiliser l'échelle : Niveau de la corruption= 2 ,5- Contrôle de la corruption.

Ainsi une valeur 0 veut dire que la corruption est inexistante et une valeur 5 veut dire que la corruption est très élevée dans le pays.

Pour les variables de contrôle, nous remarquons que le PIB réel par habitant affiche une moyenne de 702 dollars U\$ et place le pays dans la catégorie des pays à faible revenu. Le pays enregistre un taux moyen de degré d'ouverture de 31,36 ce qui peut refléter des politiques commerciales plus ou moins stables.

3.2.Résultats des tests de pré-estimassions

3.2.1. Résultats du test de racine unitaire

Dans la littérature, il s'avère important d'élaborer les propriétés d'unité des variables avant toute estimation. Comme point de départ, les tests de racines unitaires procèdent au processus d'unité individuelle. L'hypothèse nulle testée est l'hypothèse de racine unitaire contre l'hypothèse alternative d'absence de racine unitaire. Ainsi, dans le cadre de notre étude, nous privilégions le test de Dickey Fuller Augmenté (ADF).

Tableau 3 : Résultats du test de stationnarité

VARIABLES	I(0)		I(1)		Observation
	T-statistique	Probabilité	T-statistique	Probabilité	
Masse monétaire	0,043	0,962	-2,88	0,0478	I(1)
Corruption	-0,3	0,9255	-4,567	0,0001	I(1)
Epargne brute	-3,167	0,022	-	-	I(0)
FBCF	-3,401	0,0109	-	-	I(0)
Inflation	-3,664	0,0046	-	-	I(0)
Taux d'intérêt réel	-1,75	0,4057	-9,053	0,0000	I(1)
PIB	-0,554	0,881	-3,684	0,0044	I(1)
Ouverture économique	-3,29	0,0153	-	-	I(0)

Source : Estimation de l'auteur

Les résultats du test de Dickey Fuller augmenté pour tester la stationnarité des variables présentés au tableau 3 indiquent que dans tous les cas, nous rejetons l'existence d'une racine unitaire en faveur de la stationnarité pour la plupart des variables retenues au seuil de 1% et 5%. D'après ces résultats, l'épargne brute, le taux d'ouverture économique, l'inflation et l'investissement sont stationnaires en niveau. Les autres variables telles que le PIB réel par habitant, la masse monétaire, la corruption et le taux d'intérêt réel sont stationnaires en différence première.

3.2.2. Résultat du test de cointégration

Nous utilisons le test of bounds de Pesaran et al. (2001) pour étudier la relation de long terme. Les résultats sont présentés dans le tableau 4.

Tableau 4 : Résultats du test de cointégration

Statistique	Valeur critique	Borne inférieure	Borne supérieure
5,256	1%	2,96	4,26
	5%	2,32	3,5
	10%	2,03	3,13

Source : Estimation de l'auteur

De ce tableau, il ressort que le F-calculé (5,256) est supérieur à la plus grande valeur de Pesaran et al. (2001) à 10%, 5% et 1% de significativité. Nous rejetons donc l'hypothèse nulle d'absence de Cointégration entre les variables. On remarque ainsi une présence de relations de court et de long terme entre les variables de notre modèle. On en conclut alors qu'il existe une relation de cointégration entre le développement financier, la corruption, le PIB, l'épargne brute, l'inflation, l'investissement, le taux d'intérêt réel et l'ouverture économique.

3.3.Résultat de l'estimation par la méthode ARDL et discussion

3.3.1. Estimation des coefficients de court terme

Comme l'indique le tableau ci-dessous, le coefficient d'ajustement ou force de rappel est statistiquement significatif, il est négatif et est compris entre zéro (0) et un (1) en valeur absolue, ce qui garantit un mécanisme de correction d'erreur, et donc l'existence d'une relation de long terme entre variables. A court terme, la corruption exerce un effet négatif et significatif sur le développement financier mesuré par la masse monétaire.

Il faut signaler que notre modèle est un modèle ARDL semi-log en Y, Y étant la masse monétaire a été loglinéarisé pour atténuer les valeurs extrêmes et réduire le risque d'hétéroscédasticité. De façon économétrique un modèle semi-log en Y sous la forme $\log(y_t) = \beta_0 + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \dots + \varepsilon_t$ s'interprète par une variation d'une unité de x_i entraîne une augmentation approximative de $100 \times \beta_i$ % de la variable Y pour des petits coefficients, mais si β_i est relativement grand comme notre cas ici, pour une unité d'augmentation de x_i , Y change de $(e^{\beta_i} - 1) \times 100\%$.

Ainsi, une augmentation du niveau de la corruption au Togo d'une unité diminuerait la croissance de la masse monétaire de 66%. Nos résultats corroborent ainsi la seconde théorie

qui voit la corruption comme des grains de sable dans les rouages de l'économie. Dans l'économie togolaise, elle a ainsi des effets perturbateurs sur son développement financier. Les résultats nous montrent également que le PIB a un effet négatif et significatif sur le développement financier. Nos résultats nous montrent aussi un effet positif et significatif de l'ouverture économique sur le développement financier.

Tableau 5 : Résultats des estimations de court terme

Variable	Coefficient	Ecart-type	t-statistic	Prob
Masse Monétaire (-1)	-0,1593	0,0828	-1,92	0,078
D(Corruption(-1))	-1,0968	0,2836	-3,87	0,002
D(PIB(-2))	-1,2993	0,5662	-2,29	0,041
D(Formation brute de capital fixe(-1))	-0,0442	0,0128	-3,45	0,005
D(Ouverture économique(-1))	0,0305	0,0113	2,7	0,019
D(Taux d'interet réel(-2))	0,0377	0,0123	3,07	0,01
D(Epargne brute(-1))	0,0253	0,0104	2,42	0,032
D(Inflation(-2))	0,0065	0,0038	1,72	0,111
Constante	24,1941	5,6870	4,25	0,001
R ²	0,9914			
R ² Adjusté	0,9778			
F-statistique	72,91			
Prob(F-satistique)	0,000			
Observation	32			

Source : Estimation de l'auteur

3.3.2. Estimation des coefficients de long terme

Les résultats à long terme montrent également un effet négatif et significatif de la corruption sur le développement financier au seuil de 10%. De façon économétrique, une augmentation de la corruption d'une unité réduirait à long terme la croissance de la masse monétaire de 99%. Il est clair que l'effet dans le temps de la corruption sur le développement financier togolais est très alarmant. On assistera à un statu quo du développement financier.

Tableau 6 : Résultats des estimations de long terme

Variable	Coefficient	Ecart-type	t-statistic	Prob
Corruption	-10,6225	5,4969	-1,93	0,077
PIB	-17,7457	10,6667	-1,66	0,122
Formation brute de capital fixe	-0,0932	0,0442	-2,11	0,057
Ouverture économique	0,1444	0,0596	2,42	0,032
Taux d'intérêt réel	0,4182	0,2376	1,76	0,104
Epargne brute	0,0415	0,0417	1	0,339
Inflation	0,0597	0,0397	1,5	0,159
Constante	24,1941	5,6870	4,25	0,001
R ²	0,819			
R ² Ajusté	0,5325			
Observation	32			

Source : Estimation de l'auteur

3.3.3. Discussion des résultats

Nos résultats nous ont montré que l'effet de la corruption sur le développement financier, que ce soit à court ou à long terme, est négatif. Le développement financier dont le proxy est la masse monétaire suppose que la corruption agit négativement sur la masse monétaire togolaise en freinant la création monétaire.

La création monétaire au Togo repose majoritairement sur les crédits des banques commerciales, les dépenses publiques et les entrées de capitaux étrangers. Confiée à la BCEAO (Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest), la politique monétaire n'étant pas du ressort des autorités du pays, elle ne sera pas prise en compte dans les interprétations économiques.

La théorie de la création monétaire endogène, mise en avant par Moore (1988), met en exergue le rôle que jouent les banques commerciales dans le processus de création monétaire à travers le crédit. Lorsque les banques octroient des crédits, elles créent automatiquement des dépôts, accroissant ainsi la masse monétaire. La corruption se manifeste par une mauvaise allocation du crédit avec des prêts accordés sur la base de relations clientélistes plutôt que sur des critères de solvabilité. Selon nos résultats, dans l'économie togolaise, les emprunteurs « protégés » peuvent prendre des risques excessifs, car ils comptent sur des appuis pour échapper aux

sanctions en cas de défaut. Ceci augmente les prêts non performants. Les banques dans l'économie togolaise accumulent ainsi des créances douteuses, comme l'indique les rapports du Fonds Monétaire International (FMI) de 2009 qui soulignent que le ratio des crédits non productifs (Un crédit non productif est un prêt accordé par une institution financière, souvent à un pays en développement, qui ne génère pas les intérêts attendus ou ne rapporte pas de bénéfices économiques) a atteint 15,6 %, reflétant une accumulation de prêts non performants dans le secteur bancaire. Avec l'impact de la pandémie de COVID-19, en 2020, le ratio a augmenté pour atteindre 16 %. Des améliorations ont été observées en 2023, avec une baisse du ratio à 8,5 %, mais il demeure toujours important, ce qui affaiblit le bilan des banques commerciales dans l'économie togolaise. Pour se protéger, il est naturel que ces banques réduisent leur offre globale de crédit parce que la confiance dans le système baisse.

De la même manière, les opérateurs économiques togolais "honnêtes" se découragent d'investir, car ils estiment que la concurrence déloyale engendrée par la corruption fausse le marché des fonds prêtables togolais. Cela affaiblit la demande saine de crédit productif, réduisant ainsi la création monétaire utile et donc le développement financier togolais.

La conséquence de l'effet négatif de la corruption dans l'économie togolaise est que le système financier se trouvera dans une difficulté à mobiliser de l'épargne ou encore à administrer le plus efficacement possible les prêts aux agents économiques, freinant ainsi la création monétaire par les banques donc un ralentissement de l'accroissement de la masse monétaire (Shleifer et Vishny, 1993 ; Andrianova et al. 2012).

Depuis 2005, le Togo a entrepris des réformes pour améliorer la gestion des finances publiques. Cependant, plusieurs évaluations ont mis en évidence des inefficacités persistantes dans les dépenses publiques, affectant la qualité des services et la transparence budgétaire. Une étude du FMI en 2019 "Efficacité des dépenses sociales au Togo" a révélé des inefficacités notables, avec des détournements de ressources financières estimées à environ 10 % à 14 % rien que dans le domaine de la santé. L'évaluation de la gestion des investissements publics (PIMA, FMI, 2024) met en lumière des faiblesses dans la planification, la budgétisation et l'exécution des projets, entraînant des inefficacités et des pertes de ressources.

L'impact négatif de la corruption sur le développement financier via les finances publiques togolais s'explique par des dépenses mal gérées occasionnant des déficits mal maîtrisés, conduisant à une plus grande pression sur le marché financier en ce qui concerne l'émission répétées de titres publics. Une dépense publique mal gérée peut conduire à des déficits

budgétaires répétés, ce qui entraîne une accumulation de la dette publique. Le service de cette dette (paiement des intérêts) devient une charge importante pour le budget de l'État, se traduisant par une sortie des capitaux réduisant ainsi la masse monétaire, de ce fait le développement financier.

La corruption est source d'évasion fiscale, de fuite de capitaux et de détournement de fonds publics (Mauro, 1995), empêchant une expansion de la liquidité globale de l'économie. Sur le long terme, la corruption affaiblit la capacité de l'État à mobiliser des ressources fiscales et à mettre en place des politiques publiques cohérentes en faveur de l'inclusion financière. Elle peut entraîner une mauvaise allocation des ressources financières, favoriser les comportements de recherche de rente et freiner l'émergence d'un environnement propice au développement du crédit et à l'innovation financière (Kaufmann et Kraay, 2002 ; Beck et al., 2005).

En ce qui concerne l'entrée des capitaux dans l'économie togolaise, selon les données de la Conférence des Nations unies sur le commerce et le développement (CNUCED) et de la Banque mondiale, les flux d'Investissements Directs Étrangers (IDE) ont diminué de plus de 30 % entre 2010 et 2023 avec une prévision de chute significative en 2025. Le Togo demeure alors un pays à risque élevé. Malgré plusieurs réformes pour assainir le climat des affaires, la corruption baisse les IDE togolais, ceci à cause des détournements ou d'une mauvaise gestion des projets financés par des capitaux étrangers. Cela s'ensuit par une entrée moins de devises étrangères, réduisant ainsi la demande de la monnaie et donc une réduction de l'accroissement de la masse monétaire, c'est-à-dire le développement financier togolais.

En somme, la corruption engendre de l'incertitude économique et institutionnelle, poussant les agents économiques à privilégier la thésaurisation ou à se réfugier dans des devises étrangères. Cela modifie profondément la demande et l'offre de monnaie locale. De plus, en réduisant la confiance dans les institutions publiques, elle altère les comportements de dépense, d'épargne et d'investissement.

L'effet négatif à long terme montre à suffisance que la corruption va au-delà d'une simple gêne temporaire, mais crée une défaillance dans le système financier togolais sur le long terme. Elle affaiblit continuellement la transparence, la prévisibilité des règles du jeu et l'efficacité institutionnelle. La corruption limite les incitations à épargner, à investir et à recourir aux services financiers formels (La Porta et al., 1998 ; Demetriades et Law, 2006).

Contrairement aux attentes théoriques classiques selon lesquelles la croissance économique soutenue favorise le développement financier, les résultats de l'estimation indiquent un effet

négalif du PIB sur le développement financier, à court et long terme. Cette relation contre-intuitive peut s'expliquer par plusieurs facteurs structurels et institutionnels propres aux économies en développement. Il explique déjà que la croissance du PIB au Togo n'est pas forcément due au développement du système financier. Dans certaines économies en développement, la croissance du PIB repose essentiellement sur des secteurs peu monétisés ou faiblement bancarisés, tels que : les industries extractives, qui génèrent des revenus importants, mais concentrés entre les mains de l'État ou de firmes étrangères, ou encore l'économie informelle, où les transactions échappent au système bancaire.

Dans le cas du Togo, son économie repose principalement sur l'agriculture et l'industrie (mine et transformation). En ce qui concerne l'économie informelle, elle domine largement le paysage économique togolais. En effet, selon un rapport publié par le Fonds Monétaire International, le marché informel représente entre 20 et 30% du PIB du Togo. Ainsi, bien que le PIB augmente, la richesse ne transite pas par le système financier bancaire, ce qui limite l'expansion de la masse monétaire ou de l'intermédiation bancaire (Beck et Demirgüç-Kunt, 2008). D'autre part, le système financier togolais étant encore très peu développé, on peut constater une évolution du PIB plus rapide que celle de la masse monétaire, induisant une baisse temporaire de la ration M2/PIB. Ainsi, la croissance économique ne s'accompagne pas d'un renforcement des institutions financières (Levine, 2005).

Nos résultats nous montrent également un effet positif et significatif de l'ouverture économique sur le développement financier. La concurrence accrue dans un contexte ouvert incite les institutions financières à améliorer leur efficacité, à diversifier leurs produits et à étendre leur réseau. L'ouverture peut envoyer un signal positif sur le climat des affaires, renforçant la confiance dans les institutions financières et facilitant l'intermédiation. L'ouverture attire des investissements directs étrangers (IDE) qui stimulent la demande de services financiers locaux (Levine, 2001). Par conséquent, l'ouverture économique peut entraîner une augmentation rapide de la masse monétaire, une meilleure mobilisation de l'épargne et un élargissement de l'accès au crédit.

Conclusion

Le développement financier, vu comme l'approfondissement, l'efficacité et l'inclusion du secteur financier, constitue un levier fondamental pour soutenir la croissance économique durable. Cependant, dans de nombreux pays en développement, dont le Togo, la corruption représente un obstacle majeur à cette dynamique. Par sa nature systémique, la corruption

fragilise les institutions financières, compromet l'allocation optimale des ressources et érode la confiance nécessaire au bon fonctionnement du système financier. L'objectif de cet article est d'analyser l'effet de la corruption sur le développement financier au Togo.

La méthode ARDL a été appliquée sur la période de 1990 à 2023 pour vérifier notre principale hypothèse : un niveau élevé de corruption affecte négativement la masse monétaire au Togo qui est le proxy du développement financier. Les résultats des estimations révèlent que la corruption a un effet négatif et significatif sur le développement financier, que ce soit à court ou à long terme. L'analyse met en évidence que la corruption exerce un effet paralysant sur les principaux facteurs de la création monétaire au Togo. On peut déduire de ces résultats quelques politiques économiques. La première est de renforcer la gouvernance institutionnelle. Il s'agira de garantir l'indépendance effective des autorités chargées de la lutte contre la corruption au Togo. Il s'agira aussi d'améliorer la transparence financière. Poursuivre les réformes en vue d'une inclusion financière plus poussée. Il s'agira ici de soutenir l'extension des services financiers aux zones rurales et défavorisées, notamment par le biais du mobile banking et des institutions de microfinance régulées. Moderniser le cadre légal et judiciaire en créant des tribunaux économiques spécialisés pour traiter dans un court délai les litiges bancaires et financiers.

Bibliographie

- Ades, A., & Di Tella, R. (1997). National champions and corruption: some unpleasant interventionist arithmetic. *The Economic Journal*, 107(443), 1023–1042.
- Ahlin, C., & Pang, J. (2007). Are financial development and corruption control substitutes in promoting growth ? *Journal Of Development Economics*, 86(2), 414-433.
- Ahlborg, H., Boräng, F., Jagers, S. C., & Söderholm, P. (2015). Provision of electricity to African households: The importance of democracy and institutional quality. *Energy Policy*, 87, 125–135.
- Andrianova, S., Demetriades, P., & Shortland, A. (2011). Government ownership of banks, institutions and economic growth. *Economica*, 79(315), 449–469.
- Attia, N., Chouchane, H., & Zouari, E. (2013). L'impact de la corruption sur le système bancaire dans le cas des pays de la région MENA. *Political Science*.
- Ayaydin, H., & Baltaci, N. (2013). Corruption, Banking Sector, and Stock Market Development: A panel data analysis. *European Journal of Research on Education (Issn: 2147-6284) Special Issue: Human Resource Management*, 1(2), 94–99.

- Bahmani-Oskooee, M., Kholdy, S., & Sohrabian, A. (2013). Do MNCs spur financial markets in corrupt host countries? *Journal of Economics and Finance*, 37(2), 308–317
- Barth, J. R., Caprio, G., & Levine, R. (2003). Bank regulation and supervision : what works best ? *Journal Of Financial Intermediation*, 13(2), 205-248.
- Beck, T., & Demirgüç-Kunt, A. (2008). Access to Finance: an unfinished agenda. *The World Bank Economic Review*, 22(3), 383–396
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (2006). Bank supervision and corruption in lending. *Journal of Monetary Economics*, 53(8), 2131–2163.
- Beck, T., Demirgüç-kunt, A., & Maksimovic, V. (2005). Financial and legal constraints to growth: Does firm size matter? *The Journal of Finance*, 60(1), 137–177.
- Bó, E. D., & Rossi, M. A. (2007). Corruption and inefficiency: Theory and evidence from electric utilities. *Journal of Public Economics*, 91(5–6), 939–962.
- Cherif, M., & Gazdar, K. (2010). Institutional and macroeconomic determinants of stock market development in MENA region: New results from a panel data analysis. *International Journal of Banking and Finance*, 7.
- Ciocchini, F., Durbin, E., & Ng, D. T. (2003). Does corruption increase emerging market bond spreads? *Journal of Economics and Business*, 55(5–6), 503–528.
- Cuervo-Cazurra, A. (2008). The multinationalization of developing country MNEs: The case of multilatinas. *Journal of International Management*, 14(2), 138–154.
- Demetriades, P., & Law, S. H. (2006). Finance, institutions and economic development. *International Journal of Finance & Economics*, 11(3), 245–260.
- Djankov, S., La Porta, R., Lopez-De-Silanes, F., & Shleifer, A. (2008). The law and economics of self-dealing. *Journal of Financial Economics*, 88(3), 430–465.
- Djankov, S., McIiesh, C., & Shleifer, A. (2007). Private credit in 129 countries☆. *Journal of Financial Economics*, 84(2), 299–329.
- Ellahi, N., Kiani, A., Malik, Q., Raza, A., & Gul, R. (2021). Institutional governance and financial sector development: Panel evidence from Asian economies. *Cogent Economics & Finance*, 9(1).
- Huntington, S. P. (1995). *Political order in changing societies*. Yale University Press.
- Jain, A. K. (2001). Corruption: a review. *Journal of Economic Surveys*, 15(1), 71–121.
- Kaufmann, D., & Wei, S. (1999). Does “Grease Money” speed up the wheels of commerce?

- Khalid, U., & Shafiullah, M. (2021). Financial development and governance: A panel data analysis incorporating cross-sectional dependence. *Economic Systems*, 45(2), 100855.
- Khan, H., Khan, S., & Zuojun, F. (2020). Institutional Quality and Financial Development: Evidence from Developing and Emerging Economies. *Global Business Review*, 23(4), 971–983
- Kraay, A., & Kaufmann, D. (2002). Growth without governance. In *World Bank, Washington, DC eBooks*.
- La Porta, R., Lopez-de-silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). Legal determinants of external finance. *The Journal of Finance*, 52(3), 1131–1150.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1998). Law and Finance. *Journal of Political Economy*, 106(6), 1113–1155
- Lambsdorff, J. G. (2003). How corruption affects productivity. *Kyklos*, 56(4), 457–474.
- Law, S. H., & Azman-Saini, W. (2008). The Quality of Institutions and Financial Development. MPRA Paper (12107).
- Leff, N. H. (1964). Economic development through bureaucratic corruption. *American Behavioral Scientist*, 8(3), 8–14.
- Levine, R. (2001). International financial liberalization and economic growth. *Review of International Economics*, 9(4), 688–702
- Levine, R. (2005). Chapter 12 Finance and Growth: Theory and Evidence. In *Deleted Journal*. 865–934
- Li, H., Xu, L. C., & Zou, H. (2000). Corruption, income distribution, and growth. *Economics and Politics*, 12(2), 155–182.
- Mauro, P. (1995). Corruption and growth. *The Quarterly Journal of Economics*, 110(3), 681–712.
- Minea, A., & Villieu, P. (2010). Développement financier, qualité institutionnelle et croissance: un modèle simple avec effets de seuil. *Région et Développement*, 32, 31–58.
- Nye, J. S. (1967). Corruption and Political Development: A Cost-Benefit Analysis. *American Political Science Review*, 61(2), 417–427.
- Ondoa, H. A., & Seabrook, A. M. (2020). Governance and financial development: Evidence from a global sample of 120 countries. *International Journal of Finance & Economics*, 27(3), 3405–3420

- Pástor, L., & Veronesi, P. (2012). Uncertainty about Government Policy and Stock Prices. *The Journal of Finance*, 67(4), 1219–1264
- Saborowski, C. (2011). Can financial development cure the Dutch disease? *International Journal of Finance & Economics*, 16(3), 218–236
- Seligson, M. A. (2002). The impact of corruption on regime legitimacy: a comparative study of four Latin American countries. *The Journal of Politics*, 64(2), 408–433.
- Sharma, C., & Paramati, S. R. (2020). Does financial development reduce the level of corruption? Evidence from a global sample of 140 countries. *International Journal of Finance & Economics*, 26(4), 5093–5109.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1993). Corruption. *The Quarterly Journal of Economics*, 108(3), 599–617
- Wei, F., & Kong, Y. (2017). Corruption, financial development and capital structure: evidence from China. *China Finance Review International*, 7(3), 295–322.
- Yenlide, T., & Okey, M. K. N. (2022). Corruption et accès à l'électricité dans les pays de l'Afrique subsaharienne. *Région et Développement*, 55, 23-37.