

Date de réception : 02/09/2022

Date d'acceptation : 10/11/2022

**L'endettement extérieur pour remplacer le
financement non conventionnel en Algérie ?
external debt to replace unconventional financing in
Algeria ?**

Souhila BENZEGANE*

Maitre Assistante classe A

Université Mouloud Mammeri de Tizi-Ouzou, Algérie

Mail : souhila.15@hotmail.fr

Résumé :

L'objectif principal de cet article est de présenter et d'analyser les raisons qui pourraient pousser ou non l'Algérie à utiliser l'endettement extérieur en remplacement du financement non conventionnel, adopté en 2017 mais abandonné avant l'échéance prévue, pour faire face à la crise économique et financière qui la secouent depuis 2015.

Il ressort de cet article que malgré des risques importants, il existe des arguments objectifs qui plaident en faveur du recours à l'endettement extérieur, si celui-ci est bien utilisé. Cela pourrait permettre à l'Algérie de financer, à la place du financement non conventionnel une croissance économique solide et durable.

Mots-clés : endettement extérieur, croissance économique, crise économique, planche à billets

Codes JEL : E50, E58, E60, E62

* **Auteur correspondant**

Abstract:

The main objective of this article is to present and analyze the reasons that could push or not Algeria to use external debt to replace unconventional financing, adopted in 2017 but abandoned before the scheduled deadline, to in the face of the economic and financial crisis that has been shaking it since 2015.

This article shows that despite significant risks, there are objective arguments that argue in favor of resorting to external debt, if it is used well. This could allow Algeria to finance, instead of unconventional financing, solid and sustainable economic growth.

Keywords: external debt, economic growth, economic crisis, printing press.

JEL Codes : E50, E58, E60, E62

INTRODUCTION :

L'endettement public, en général, et l'endettement extérieur en particulier est une question qui occupe le devant de la scène ces dernières années, même si le sujet en lui-même demeure très ancien. En effet, ce sujet se pose avec beaucoup d'acuité à chaque fois qu'une crise d'endettement éclate comme celle des pays émergents durant les années 1980 et 1990, celle de certains pays de la zone euro qui a suivi la crise de 2008 ou encore celle qui se posera inéluctablement après la crise sanitaire liée à la COVID que tout le monde connaît depuis le printemps de l'année 2020.

L'Algérie à l'instar de beaucoup de pays en voie de développement a connu une grave crise d'endettement extérieur

survenue suite au contre choc pétrolier de 1986, qui a révélé au grand jour l'inefficacité des politiques économiques et sociales menées par l'Algérie depuis son indépendance ainsi que la forte dépendance de l'économie algérienne aux revenus des hydrocarbures.

Preuve en est, la forte hausse du prix du pétrole connu entre 2003 et 2014 a été à l'origine d'une embellie économique et sociale qui s'est révélée fragile, puisque la crise économique est vite revenue dès que les marchés des hydrocarbures se sont retournés à partir de 2015 creusant les déficits budgétaire et extérieur de l'Algérie.

Pour faire face à cette crise, les autorités politiques algériennes ont privilégié, entre la fin de l'année 2017 et le début de l'année 2019, l'utilisation du financement non conventionnel. Ce dernier consiste à financer les besoins financiers de l'Etat directement par la Banque d'Algérie avec tous les dangers que cela peut engendrer (inflation, dépréciation du dinar algérien, perte de confiance dans la monnaie nationale, etc), au lieu d'utiliser d'autres alternatives parmi lesquelles on peut citer le recours à l'endettement extérieur. Il est vrai que cette alternative comporte des risques que l'Algérie a déjà connus durant les années 1980 et 1990 l'obligeant à « ravalier sa fierté » et sacrifier une partie de sa souveraineté à ses créanciers notamment le FMI, en contrepartie de la renégociation de cette dette qui devenait insoutenable. Cela étant, cette expérience historique pourrait servir de bouclier contre tout mauvais usage d'un éventuel recours à l'endettement extérieur. Par ailleurs, en comparant entre les bénéfices et les risques du financement non conventionnel et ceux de l'endettement extérieur, on pourrait dire que ce dernier, s'il est bien utilisé, pourra être plus efficace.

L'apport principal de cette contribution réside, entre autres, dans le fait que le besoin pour l'Algérie de trouver des ressources financières devient de plus en plus impérieux afin de bâtir une économie solide basée sur la production de biens et de services et se libérer enfin de sa dépendance vis-à-vis des hydrocarbures ; et montrer à travers des arguments théoriques, historiques et empiriques que si l'endettement extérieur est utilisé de manière efficace comme solution de remplacement du financement non conventionnel pourra permettre cela.

C'est dans ce contexte que l'objet de ce présent article est de présenter les risques et les bénéfices d'un recours, par l'Algérie, à l'endettement extérieur par rapport au financement non conventionnel. Cela nous amène donc à poser la question suivante : quelles sont les raisons qui pourraient pousser l'Algérie à utiliser, à la place du financement non conventionnel, l'endettement extérieur comme un outil de relance de l'activité économique ?

Pour répondre à cette question, nous essayerons, dans un premier temps de présenter brièvement les principales écoles de pensées pour et contre l'endettement public. Dans un deuxième temps, nous mettrons en avant les arguments qui peuvent plaider en faveur ou au contraire en défaveur d'un éventuel recours à l'endettement extérieur pour l'économie algérienne.

1- Survol des principales théories sur l'endettement public

Différentes écoles de pensée ont traité la question de l'endettement public parmi lesquelles on trouve l'école

Keynésienne, l'école monétariste, l'école néoclassique et l'école des choix publics.

1.1.- L'école keynésienne

Pour Keynes* (1936) et ses partisans, la politique budgétaire est le principal outil de politique économique mis à la disposition des pouvoirs publics pour relancer l'activité économique en période de ralentissement grâce à l'effet multiplicateur qui *« traduit l'existence d'un « levier » dans l'économie, démultipliant l'effet d'une stimulation budgétaire initiale, que celle-ci s'exerce sous la forme d'une hausse des dépenses publiques ou d'une baisse des prélèvements obligatoires. Cette stimulation génère un accroissement du niveau de la production globale par le biais de la consommation additionnelle ainsi créée qui apporte des débouchés supplémentaires pour les entreprises »*[†]. Donc, l'Etat peut creuser le déficit budgétaire, en période de ralentissement économique, en le finançant par de la dette qui sera remboursée grâce à la croissance économique amorcée par la puissance publique. Cependant, une relance économique par la demande très chère à la pensée Keynésienne n'est pas prouvée car les ménages qui vont bénéficier d'un surplus de revenu, pourraient l'utiliser pour augmenter leur épargne au lieu de le consommer ou encore consommer des biens importés, ce qui rendrait la démarche inefficace voire contreproductive.

1.2.- L'école monétariste

Cette école insiste sur la nocivité d'un financement de déficit budgétaire par endettement à cause de l'effet d'éviction qu'il provoque et engendre une mauvaise allocation des ressources financières Sachs*.

1.3.- L'école néoclassique

Pour cette école, un déficit budgétaire financé par la dette n'aura aucune incidence sur l'activité économique. L'argument principal mis en avant est le principe de l'équivalence ricardienne qui défend l'idée selon laquelle les agents économiques sont rationnels, et que toute augmentation des dépenses publiques financées par endettement va provoquer, chez ces mêmes agents, une augmentation de l'épargne liée à l'anticipation d'une augmentation future de la fiscalité équivalente au montant de la dette contractée. Ces anticipations annulent donc les effets attendus d'une relance budgétaire financée par un recours à l'endettement[†].

1.4.- L'école des choix publics

Parmi les principaux théoriciens de cette école, on peut citer Buchanan M, Tullock G (1962)[‡]. Ces derniers expliquent que ceux qui mettent en place la politique budgétaire d'un pays, sont des personnalités politiques se comportant comme de véritables chefs d'entreprises qui travaillent sous la pression des échéances électorales. Ces politiciens, s'ils devaient choisir entre intérêt

personnel et intérêt de la nation, le premier l'emporterait le plus souvent.

Il est enfin important de noter que la crise de 2008 et ses graves conséquences ont contraint les puissances publiques des pays, même les plus libéraux, à intervenir de manière massive afin de limiter les effets désastreux de cette crise sur la sphère économique, financière et sociale. Ces interventions ont été rendues possibles grâce à l'application de politiques monétaires non conventionnelles qui s'appuient sur deux piliers, une baisse du taux d'intérêt directeur et l'achat de titres publics et privés sur le marché secondaire.

2.- Les conséquences de l'application du financement non conventionnel en Algérie

Même si l'application de cette politique n'a pas été menée jusqu'à son terme, néanmoins nous pouvons résumer ses conséquences dans les points suivants :

Le comportement des agents économiques, suite à cette politique commençait à devenir contreproductif et aggravait la crise économique et financière car les algériens sont des agents rationnels et savent que cette politique monétaire non conventionnelle allait engendrer deux principales conséquences. D'une part, l'inflation qui a commencé à en résulter fera baisser la valeur du dinar renchérissant les prix des produits importés, ce qui va accentuer la perte du pouvoir d'achat des consommateurs et des producteurs, d'autre part l'ingérence des autorités politiques dans l'institut d'émission allait fragiliser davantage la confiance des agents économiques vis-à-vis de la Banque d'Algérie et donc du dinar. Ces deux faits ont commencé à susciter chez beaucoup d'algériens un

comportement de fuite devant la monnaie en réduisant leurs encaisses en dinars et privilégiant l'achat des devises sur le marché parallèle ou des biens immobiliers qui sont considérés comme des valeurs refuges.

Toutes ces conséquences pourront exacerber le mécontentement de la population ce qui peut pousser les pouvoirs politiques à orienter, les financements accordés par la Banque d'Algérie, pour acheter la paix sociale au lieu d'être utilisés pour financer des réformes structurelles.

L'utilisation abusive du financement non conventionnel pouvait donc empirer la crise au lieu d'en être le remède d'où son abandon prématuré.

De ce fait, d'autres solutions existent qu'il ne faut pas écarter pour des raisons idéologiques ou à cause de traumatismes historiques. Parmi ces solutions on peut citer le recours à l'endettement extérieur que les responsables politiques, jusqu'à présent, refusent d'évoquer à cause notamment des risques qu'il peut engendrer.

3.-Les risques, pour l'Algérie, d'un éventuel recours à l'endettement extérieur

La méfiance que certains peuvent avoir à l'égard d'un recours de l'Algérie à l'endettement extérieur peut être justifiée au regard des risques que cet endettement peut engendrer sur l'économie et la société algériennes. En effet, si l'Algérie s'endette à l'extérieur, elle le fera en devises étrangères, ce qui risque de fragiliser sa position financière si la monnaie, dans laquelle est libellée cette dette, s'apprécie.

Par ailleurs, si la situation politique et sociale en Algérie se détériore, cela pourrait pousser les pouvoirs politiques à opter pour des dépenses publiques généreuses, dont l'objectif sera l'achat de la paix sociale comme cela fut le cas durant la période des printemps arabes puisque « *dès les premiers troubles en Tunisie, le gouvernement algérien s'est dépêché d'ouvrir les vannes financières, à l'image de ce qui s'est passé dans d'autres pays pétroliers comme l'Arabie séoudite. De nombreux corps de fonctionnaires ont vu leurs salaires augmenter, souvent avec effet rétroactif sur plusieurs mois. De même les autorités ont-elles discrètement fait pression sur le secteur privé pour qu'il concède lui aussi des augmentations salariales, tandis que des consignes fermes étaient données aux administrations pour accorder les crédits nécessaires à tout jeune souhaitant créer sa micro-entreprise* »*. Si cela arrive à nouveau, l'incertitude des investisseurs internationaux quant à la capacité de l'Algérie à rembourser sa dette va s'exacerber.

Aussi, le recours à l'endettement extérieur pourrait aussi rendre le pays dépendant de la volonté des investisseurs internationaux, qui en cas de difficultés, vont retirer brutalement leurs capitaux et plonger le pays dans une grave crise financière. En outre, les éventuels créanciers internationaux vont, pour minimiser les risques, prêter à l'Algérie pour des maturités courtes contribuant au gonflement d'une dette dangereuse, surtout dans un environnement financier international caractérisé par des taux de change et des taux d'intérêts variables. C'est d'ailleurs exactement le mécanisme connu dans les années 1990 qui a été très bien décrit par « *Le gonflement de la dette à court terme est lié à l'accélération de la dépendance extérieure pour les produits de première nécessité. Ce dernier aspect, moins connu,*

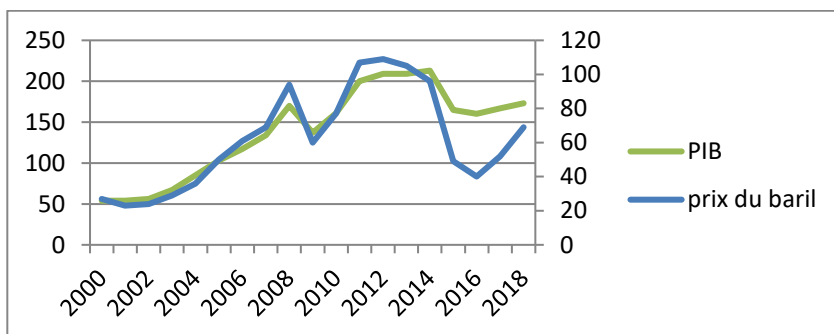
est le plus grave. La part dans les besoins en devises du commerce international et des contrats de crédit à taux de change flottants et à taux d'intérêt élevés (16 à 20%) signés dans les bonnes années augmente. Chaque baisse des prix du pétrole accroît les "risques pays" et les taux flottants. La recherche de financement à court terme, et dans ce cadre de "new-money" dont l'usage n'est pas prédéterminé, devient une obsession et réduit les possibilités de solution à moyen ou long terme ». De plus, l'ancien ministre du budget, Ali Benouari va dans le même sens, dans un entretien mené par Nadir Allam en mai 2016 dans lequel il explique l'impossibilité des autorités financières algériennes de lever actuellement des capitaux à long terme sur les marchés financiers internationaux « *Les marchés financiers privés ne nous prêteront pas, à mon avis, pour des durées longues, car nous sommes déjà notoirement insolvable au terme de 3 ans. Ceci est problématique, car cela pourrait inciter à recourir, à l'endettement à court terme. Une telle politique serait suicidaire* ».*

Un autre argument doit être sérieusement pris en compte avant de songer à faire appel à l'endettement extérieur. Cet argument est lié à l'existence d'une relation inverse entre le stock de dette extérieure et croissance du PIB par habitant[†]. Cela peut s'expliquer par le fait que l'Algérie, à travers son histoire (les années 1980 et 1990) a vu sa dette extérieure fortement croître à des moments où le prix du pétrole a fortement baissé provoquant une détérioration de la croissance économique obligeant, de ce fait, le pays à faire appel dans une urgence économique, sociale et financière, à des crédits à court terme risqués. Ces crédits ont

contraint les responsables politiques à faire de grandes réductions budgétaires afin de rembourser ces dettes, ce qui a provoqué un ralentissement de l'activité économique*.

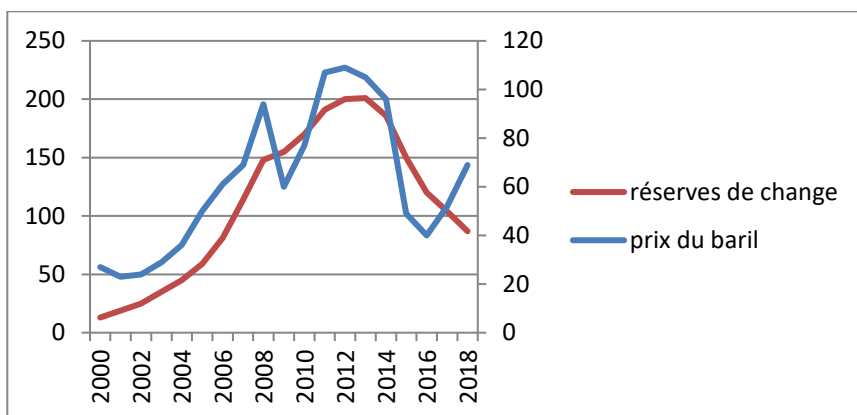
De plus, la forte corrélation entre la croissance du PIB de l'Algérie et de ses réserves de change aux prix du pétrole comme le montre très bien les deux graphiques suivants, va renforcer la méfiance des éventuels prêteurs étrangers quant au niveau de résilience de l'économie algérienne. Dès lors, ces prêteurs exigeraient une prime de risque importante alourdissant la charge de la dette

Graphique n° 01 : relation entre PIB et prix du baril de l'Algérie entre 2000 et 2018



Source : élaboré par nous même à partir des données de la Banque Mondiale (PIB), statista 2020. Com (prix du baril)

Graphique n°02 : relation entre PIB et prix du baril de l'Algérie entre 2000 et 2018



Source : élaboré par nous même à partir des données statista 2020. Com (prix du baril) et du FMI (réserves de change)

Enfin, la fragilité économique, financière, sociale et sans doute politique de l'Algérie risque de s'aggraver à cause de la crise sanitaire de la COVID que vit le monde entier depuis le début de l'année 2020, et peut creuser encore plus les déficits et réduire davantage la marge de manœuvre des gouvernements des pays en voie de développement dont fait partie l'Algérie. Dès lors, les gouvernements de ces pays, peuvent être tentés d'utiliser les ressources financières provenant des emprunts extérieurs pour faire face à des dépenses sociales urgentes au lieu de les consacrer au financement d'investissements productifs*

Il est indubitable que comme pour le financement non conventionnel, le recours à l'endettement extérieur comporte des risques. Cependant, l'Algérie pourrait profiter de cette crise et de son expérience pour utiliser de manière sérieuse et efficace les ressources en devises provenant des emprunts extérieurs. En

effet, le recours à la dette extérieure pour financer la croissance économique peut avoir des avantages qui seront présentés dans le point suivant.

4.-Les arguments en faveur d'un recours à l'endettement extérieur pour l'Algérie

« Comparaison n'est pas toujours raison », même s'il existe des points communs entre la crise que l'Algérie a connue durant les années 1980 et 1990 et celle qu'elle traverse aujourd'hui puisque les deux ont pour origine un retournement brutal du prix du pétrole. Cependant, la crise de 1986 est survenue dans un contexte où l'Algérie avait un fort taux d'endettement extérieur, ce qui réduisait fortement la marge de manœuvre des gouvernements de l'époque et rendait la dette insoutenable. Aujourd'hui, l'Algérie fait partie des dix pays, au monde, qui ont la dette extérieure la plus faible selon le rapport du Forum économique mondial 2018. En effet, à partir de 2004, l'Algérie s'est lancée dans un vaste programme visant à réduire le niveau de son endettement extérieur. Pour ce faire, les autorités politiques ont négocié avec les principaux créanciers de l'Algérie, un remboursement anticipé de sa dette extérieure. Les modalités de ces remboursements sont présentées dans le tableau suivant :

Tableau n°01 : modalités des remboursements par anticipation de la dette extérieure de l'Algérie

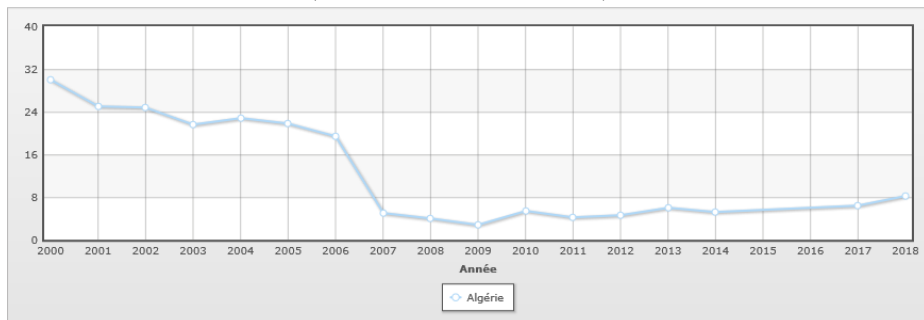
Créanciers	Dates	Montants (milliards de dollars)
Institutions financières internationales (FMI,	2004	4

Banque Mondiale, Banque Africaine de développement)		
Club de Paris	11 mai 2006	7.9
Russie	Mars 2006	Annulation d'une dette estimée à 4.7 milliards de dollars. En échange, l'Algérie s'engage à acheter des équipements russes
Le club de Londres	2006	800 millions de dollars

Source : élaboré par nous même à partir de : Belhimer. A, EIDjazair Com (Mai 2016) Remboursement anticipé de la dette extérieure: La souveraineté retrouvée, n° 96, p 1, disponible sur http://www.eldjazaircom.dz/index.php?id_rubrique=267&id_article=1477

Ces remboursements anticipés ont permis de baisser fortement le niveau de la dette extérieure de l'Algérie comme le montre le graphe suivant :

Graphique n°03 : la dette extérieure de l'Algérie de 2000 à 2018 (en milliards de dollars)



Source : index

mundisurhttps://www.indexmundi.com/fr/algerie/dette_exterieur
e.html

On remarque à travers le graphe que le niveau d'endettement extérieur de l'Algérie commence à baisser à partir de 2004, pour accélérer à partir de 2005 (dates des débuts des remboursements anticipés). Ces remboursements anticipés ont permis de baisser fortement le ratio dette extérieure / PIB et le rendre insignifiant comme le montre le tableau suivant :

Tableau n°02 : la dette extérieure de l'Algérie en % du PIB de 2016 à 2019

Années	2016	2017	2018	2019
Dette extérieure en % du PIB	2.4	2.4	2.1	1.9

Source : Rapport du FMI, n° 18/ 168, 2018, p45

Ce niveau très bas de dette extérieure pourrait renforcer la solidité financière de l'Algérie et améliorer son rating, lui permettant ainsi d'emprunter plus facilement des capitaux et à des taux avantageux.

Outre le niveau très bas de la dette extérieure, l'Algérie peut mettre en avant d'autres indicateurs financiers qui sont aussi très favorables comme :

-Ratio de liquidité = dette / exportations qui doit être compris entre 165% et 275% toujours selon les critères fixés par la Banque Mondiale ;

-Ratio service de dette extérieure/ exportations. Ce ratio doit être compris, selon la Banque Mondiale, entre 15% et 25% ;

Tableau n°03 : Évolution des ratios de liquidité et service de dette /exportations (en%) (2010-2018)

Années	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Dettes/exportations	10.26	5.7	27.63	8.71	8.38	13.5	19.8	16	23.8
Service de dette /exportations	1.03	0.79	1.09	0.74	0.44	1.72	1.07	0.6	0.51

Source : élaboré par nous même à partir des données du FMI et Banque Mondiale

Même si des paramètres qualitatifs comme la gouvernance, la stabilité politique, le climat des affaires etc sont très importants pour les investisseurs internationaux, les indicateurs financiers favorables dont jouit actuellement l'Algérie, peuvent rassurer ces mêmes investisseurs. Le tableau n° 02 montre clairement que les deux indicateurs sont très inférieurs aux normes exigées par les institutions de Bretton wood, ce qui nous permet de dire que même si l'Algérie recourt à l'emprunt extérieur de manière raisonnable et rationnelle, cela n'affecterait pas négativement sa solvabilité.

Par ailleurs, si l'Algérie utilise la dette extérieure pour financer des projets rentables créateurs de richesses, cela permettrait d'augmenter les recettes fiscales et les rentrées de devises qui seront en partie utilisées pour le paiement des intérêts et le remboursement du principal de la dette contractée.

L'Algérie pourrait aussi, pour améliorer son rating mettre en garantie, les Bons du Trésor qu'elle a souscrits pour placer une partie de ses réserves de change. Cette mise en garantie permettrait d'emprunter plus facilement des montants importants à moindre cout sur les marchés internationaux de capitaux.

L'Algérie pourrait en outre s'endetter auprès de créanciers publics comme le club de Paris ou les institutions de Bretton Wood dont elle est membre, qui proposent des prêts plus stables avec des taux d'intérêt plus faibles que ceux qui seront exigés

des créanciers privés. Mais pour l'instant, cette possibilité à l'instar des autres sources de financement extérieur, semble être écartée par le gouvernement actuel puisque l'Algérie est le seul pays africain à avoir refusé les prêts proposés par le FMI en mettant en avant sa volonté de garder sa souveraineté et son indépendance politique, et proposant à la place de s'endetter au niveau national.

Par ailleurs, une étude économétrique* réalisée sur les cinq pays de la région MENA à savoir l'Algérie, la Tunisie, le Maroc, la Mauritanie et l'Égypte a montré qu'un recours à l'endettement public (dont la dette extérieure fait partie) par ces pays peut avoir un impact positif sur leur croissance économique, à condition que le ratio dette publique sur le PIB ne dépasse pas le seuil de 40%. Selon les données du FMI, depuis 2010, ce ratio n'a pas dépassé cette limite sauf pour l'année 2019 où il a atteint le taux de 46.3 %. Dès lors si le pays fait appel de manière mesurée et efficace à la dette, cela permettra de générer une croissance économique dont l'Algérie a fortement besoin.

Enfin, le traumatisme de la crise économique et financière des années 1980 et 1990 a laissé des séquelles indélébiles chez beaucoup d'algériens et chez de nombreux responsables politiques. Cette réticence historique vis-à-vis de la dette extérieure devrait servir de leçon quant à l'utilisation d'une dette extérieure selon des critères qui répondent à une rigueur de gestion et à une rationalité économique et financière.

CONCLUSION

Recourir ou non à l'endettement extérieur pour faire face à la crise économique et financière que traverse l'Algérie depuis 2015, dépend des capacités du pays (population et dirigeants) à œuvrer pour éradiquer définitivement des problèmes qui l'empêchent d'aller vers l'avant comme la corruption, la bureaucratie, le clientélisme, le gaspillage de l'argent public, etc. Si cela est fait, alors on sera sûr que l'argent emprunté de l'extérieur sera bel et bien utilisé pour financer des projets rentables profitables à moyen et long terme à l'ensemble de l'économie et de la société. Par voie de conséquence les investisseurs nationaux et internationaux auront confiance et placeront leurs capitaux dans l'économie algérienne, ce qui sera une source de croissance forte et durable.

En revanche, si les devises empruntées de l'extérieur seront captées par la corruption, utilisées pour financer des dépenses de fonctionnement, ou encore gaspillées dans des projets stériles destinés uniquement à acheter une paix sociale fragile, dans ce cas le recours à l'endettement extérieur sera dangereux pour notre pays. Dès lors, l'histoire se répétera et l'Algérie sera encore une fois à la merci de ses créanciers.

Enfin, il est important de noter que l'étau semble se resserrer de plus en plus sur les responsables politiques, à cause notamment de l'abandon du financement non conventionnel avant l'échéance prévue et des conséquences économiques et financières de la crise sanitaire. En effet, après une suspension du recours à l'endettement extérieur depuis 2005, la loi de finance 2020 a introduit la possibilité d'un recours raisonnable et sélectif du gouvernement au financement extérieur auprès

d'institutions financières régionales ou internationales. Faire appel aux emprunts extérieurs n'est donc peut être qu'une question de temps ?

Bibliographie

- 1 KEYNES J.-M. (1936). *the General Theory of Employment, Interest and Money*. New York : Harcourt Brace
- 2 BOUTHEVILLAIN C, DUFRENOT G, FROUTE P, PAUL, L, (2013) *Les politiques budgétaires dans la crise : comprendre les enjeux actuels et les défis futurs*, De boeck, Paris, p20.
- 3 SACHS, W. ESTEVA, G. (2003). *Des ruines du développement*. Edition le serpent à plumes.
- 4 BARRO. R (1974), *Are Government bonds net wealth?*, *Journal of Political Economy*, vol 82
- 5 BUCHANAN M, TULLOCK G (1962), *The Calculus of Consent: Logical Foundations of Constitutional Democracy*
- 6 BELKAID. A (2012), *l'Algérie, une exception en marge du « printemps arabe » ?*, *Centre d'études et de recherches sur le Proche-Orient | « Les Cahiers de l'Orient » N° 107 | p 145*
- 7 MASSIAH, G. (1993). *La dette algérienne et l'ordre mondial*. *Confluences Mediterranean*,11(3), pages 36 ,37.
- 8 IMEKHELAF R, BEN BAYER H, LABARONNE D (Mars 2017), *La gestion de la dette extérieure en Algérie - Etude analytique sur l'impact de la dette sur la croissance économique*, *Revue les cahiers du POIDEX*, N°07 /, p97.
- 9 Idem
- 10 EL BETTIOUI R, OUIA A, ADASKOU M (Mai 2020), *Revue du Contrôle de la Comptabilité et de l'Audit Gestion et soutenabilité de la dette publique au Maroc : Evaluation par l'analyse économétrique et les ratios*, *Revue du Contrôle de la Comptabilité et de l'Audit* ISSN : 2550-469X Volume 4 : numéro 2, p 688

- 11 SENOUCI BEREKSI. I, BENALLAL. B, BENBOUZIANE. M (Septembre 2019) : Corrélation entre la dette publique et la croissance des économies des pays de la région MENA, Journal of Financial, Accounting and Managerial Studies, Volume 06, Number 02-, pages 85 à 102