أدوات السياسة النقدية في الجزائر
بعد صدور قانون النقد و القرض 90 / 10

أ / ماجدة مدوخ
معهد العلوم الاقتصادية والتجارة وعلوم التسيير
المركز الجامعي غرداية

الملخّص:

انتهجت الجزائر في إطار تصحيح وضعيتها الاقتصادية مجموعة من السياسات الإصلاحية سواءا أكانت ذاتية والتي شكل قانون النقد والقرض فيها أهم إصلاح في تاريخ السياسة النقدية الجزائرية أم مدعمة من طرف الهيئات المالية الدولية، وكان نتاج هذه السياسات استخدام بنك الجزائر مجموعة من الأدوات المباشرة و غير المباشرة لتعديل سيولة النظام المصرفي و مراقبة نمو الاقتصاد؛ فجاءت هذه الدراسة للتعرف على هذه الأدوات النقدية، وخاصة غير المباشرة منها، والمستحدثة مؤخرا.

Abstract:

Pursued Algeria within the framework of correction and repositioning of the economic set of reform policies, whether be it self, which form the Code of Money and Credit in which the most important reform in the history of monetary policy Algerian or supported by international financial bodies, and was the product of these policies, the use of the Bank of Algeria set of tools of direct and indirect modification liquidity of the banking system and control the growth of the economy; came of this study to identify these monetary instruments, especially the indirect ones, and updated recently.

مقدمة:

عرفت الجزائر في نهاية الثمانينات أوضاع اقتصادية حرجة تميزت بضعف النمو الاقتصادي بشكل عام واختلال التوازنات الداخلية والخارجية, والعجز عن سداد خدمات الديون فضلاً عن معدلات التضخم العالية, وتبعاً لهذا تبنت الجزائر العديد من السياسات الإصلاحية إما بصفة ذاتية أو بمساعدة الهيئات المالية الدولية والتي تهدف إلى إرساء قواعد اقتصاد السوق والتي تستخدم ضمن آلياتها السياسة النقدية وسيلة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي وذلك بالتحكم في الكتلة النقدية وكبح التضخم والعمل على توازن ميزان المدفوعات كما تؤثر أيضاً على سعر صرف العملة الوطنية تجاه العملات الأجنبية المتداولة, وأسعار الفائدة التي من شأنها تحقيق أفضل توزيع ممكن للموارد المالية؛ فتم إدخال أدوات رقابة نقدية غير مباشرة تهدف إلى توفير السيولة اللازمة للبنوك التجارية ومراقبتها، واشراك القطاع الخاص في تمويل هذه البنوك.

1. تأطير القروض البنكية :

تعد وسيلة محتملة للسياسة النقدية في الجزائر بهدف محاربة التضخم الذي حدد كهدف نهائي ومن أجل ذلك عرف منح الائتمان تأطيرًا صارما للتحكم في نمو المجمعات النقدية، واختلف هذا التأطير تبعا للجهة التي تمنح لها هذه القروض .

1.1. تأطير القروض المقدمة للدولة[1]:

من خلال قانون النقد والقرض, تم وضع سقف للقروض الممنوحة للدولة حيث يحدد المبلغ الأقصى للكشوفات الممنوحة للخزينة بـــ 10 % من الإيرادات العادية للدولة المحققـــة خلال السنـــة المالية السابقة، كما أن آجال تسديد هذه القروض لا يمكنها أن تتجاوز 240 يوما في مجموعها؛ ولا يتم منح هذه القروض بسعر فائدة وإنما بعمولة تسيير يتم التفاوض بين بنك الجزائر ووزارة المالية عليها.

وقد حدد قانون النقد والقروض حجم السندات العمومية الموجودة في محفظة بنك الجزائر تبعا لعمليات إعادة الخصم أو للعمليات التي تمارسها في السوق النقدية, وحدد المبلغ الإجمالي الأقصى لهذه السندات بـــ 20 % من الإيرادات العادية للدولة المحققة خلال السنة المالية السابقة, أما استحقاقها فحدد بـــ 6 أشهر.

. 2. تأطير القروض المقدمة لـــ 23 مؤسسة غير مستقلة[ii] :

ويعتبر هذا النوع من الأدوات من أهم معايير تنفيذ البرنامج المتفق عليه مع صندوق النقد الدولي؛ لكي تستطيع هذه المؤسسات المرور إلى الاستقلالية أثناء فترة إعادة الهيكلة, فقد تم فرض حدود قصوى على القروض الممنوحة من طرف كل بنك لهذه المؤسسات, كما تم فرض حدود قصوى على إعـــادة خصم الائتمان المقدم لهذه المؤسسات في حدود كمية إعادة الخصم المحددة لكل بنك, إلا أنه في 1992 تم التخلي عن فرض هذه الحدود القصوى وبدأ في الاعتماد تماما على إعادة تمويل الاقتصاد, حيث شرع بنك الجزائر في نهاية 1993 في إعادة توجيه جزء كبير من إعادة تمويل البنوك التجارية نحو سوق المال.

1. 3. تأطير القروض المقدمة للاقتصاد :

وضع قانون النقد والقرض حدا أقصى لمستوى إعادة خصم القروض البنكية المقدمة للاقتصاد, فقد تم تحديد وقت إعادة خصم القروض البنكية متوسطة الأجل بـــ 3 سنوات على الأكثر, مدة الاستحقاق هذه مقسمة إلى فترات أقصاها 6 أشهر، مع العلم أن هذه القروض متوسطة الأجل القابلة لإعادة الخصم تتعلق بتطوير وسائل الإنتاج, تمويل الاستغلال, وبناء العمارات السكنية[iii].

إلى جانب هذه القروض, يقوم بنك الجزائر بإعادة تمويل قروض الخزينة وقروض موسمية لفترات تتراوح بين 6 أشهر و12 شهرا , ويتم تحديد تأطير القروض بالنسبة لكل بنك على حدة تبعا لمعايير معينة في[iv]:

- جهد كل بنك في تكوين الادخار؛
- مستوى تطهير محفظة كل بنك؛

مدى تدخل كل بنك في تمويل الاستثمار المنتج.

2. معدل إعادة الخصم :

وهو أقدم الأدوات المستخدمة من طرف بنك الجزائر للتأثير على سيولة البنوك التجارية، ولقد بقي هذا المعدل ثابتا منذ 1961 إلى 1986 مقدرا بـــ 2.75 % ليعرف

بعد ذلك عدة تغيرات، كما أن قانون النقد و القرض حدد في مواده السندات التي يمكن إعادة خصمها و التي يمكن حصرها في[٧] :

- سندات تجارية مضمونة من قبل الجزائر أو الخارج تمثل عمليات تجارية.
- سندات تمويل تمثل قروض موسمية أو قروض تمويل قصيرة الأجل على أن لا تتعدى المدة القصوى لذلك ستة (06) أشهر, مع إمكانية تجديد هذه العملية دون أن تتجاوز مهلة المساعدة إثنا عشر(12) شهراً
- سندات قرض متوسط الأجل لمدة أقصاها 6 أشهر و يمكن تجديد هذه العمليات على أن لا يتعدى 3 سنوات ، كم يجب أن تحمل السندات توقيع شخصيين طبيعيين أو معنويين ذوي ملاءة و يجب أن تهدف هذه القروض إلى تطوير وسائل الإنتاج أو تمويل الصادرات أو انجاز سكن.
- سندات عمومية لا تتعدى الفترة المتبقية لاستحقاقها 3 اشهر.

و لقد تم تعديل معدل الخصم منذ صدور قانون النقد والقرض تقريبا كل سنة, بسبب النمو الشديد للكتلة النقدية والذي يرجع إلى تحرير الأسعار وتحقيق البنك المركزي لأهدافه خاصة منها التخفيف من حدة التضخم في إطار التطهير المالي للاقتصاد حيث قام بنك الجزائر برفع معدل الخصم من 7.5 %عام 1989 إلى 10.5 % عام 1990 ثم إلى 11.5 % في عام 1991 ليثبت هذا المعدل إلى غاية شهر افريل من سنة 1994 ليرتفع بعد ذلك إلى 15 % في 1995 ، إلا أن ارتفاع معدل التضخم نتيجة تدهور سعر الصرف وتحرير الأسعار حالت دون تحقيق الهدف المطلوب ذلك أن أسعار الفائدة الحقيقية سالبة و اقل من معدل التضخم مما افقد هذه الأداة فعاليتها.

ومنذ 1995 إلى غاية نهاية عام 2002 عرف معدل الخصم انخفاض من9.5 %عام 1998 إلى6 % بداية عام 2002 و 5.5 %في نهايته، و هذا نظرا للتحكم في معدل التضخم و انخفاضه من 29.8 % عام 1995الى 1.4 % عام 2002، مع تسجيل أسعار فائدة حقيقية موجبة.

ومنذ عام 2003 استقر معدل إعادة الخصم عند 4 % و ثبت إلى غاية عام2009 و ذلك لتحسين الوضعية المالية للبنوك مما أدى بها إلى الإحجام عن طلب إعادة التمويل لدى البنك المركزي، و الجدول التالي يوضح تطورات معدل إعادة الخصم.

الجدول رقم (01): تطور معدل إعادة الخصم (1990 – 2009)

تاريخ التطبيق	نهاية تاريخ التطبيق	معدل الخصم
من 1990/05/22	إلى 1991/09/30	% 10.5
من 1991/10/01	إلى 1994/04/09	%11.5
من 1994/04/10	إلى 1995/08/01	%15.0
من 1995/08/02	إلى 1996/08/27	%14.0
من 1996/08/28	إلى 1997/04/20	%13.0
من 1997/04/21	إلى 1997/06/28	%12.5
من 1997/06/29	إلى 1997/11/17	%12.0
من 1997/11/18	إلى 1998/02/08	%11.0
من 1998/02/09	إلى 1999/09/08	%9.50
من 1999/09/09	إلى 2000/01/26	%8.50
من 2000/01/27	إلى 2000/10/21	%7.50
من 2000/10/22	إلى 2002/01/19	%6.00
من 2000/10/20	الى 2002/12/31	%5.50
من 2003	2009	4.0

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على : – إحصائيات صندوق النقد الدولي.

– تقرير وزارة المالية .

3.الاحتياطي النقدي الإلزامي:

لقد لجا البنك المركزي في فرض احتياطي إلزامي على البنوك التجارية منذ نوفمبر 1994 ، حيث أصدرت التعليمة رقم 94/16 التي تلزم المصارف و المؤسسات

المالية بالاحتفاظ بمبالغ معينة من الاحتياطات لديها على شكل و ودائع لدى البنك المركزي ، كما حددت هذه التعليمة نسبة الاحتياطي الإلزامي بـــ 2.5 % ، ليتم رفعها إلى 4.25 %في عام 2001[vi]، و التي طبقت ابتدءا من 15 ديسمبر2001 ، و نظرا لوفرة السيولة لدى

البنوك تحسن الوضع العام للاقتصاد؛ أقدم البنك المركزي على تفعيل هذه الأداة و ذلك برفع المعدل إلى 6.25 % عام 2002 ثم إلى 6.5 % عام 2004 حتى نهاية عام 2007 ؛ ليشهد هذا المعدل ارتفاعا إلى غاية 8 % خلال عام 2008 [vii]، و لقد فرضت السلطات النقدية عقوبة على البنوك و المؤسسات المالية التي ينقص احتياطها الإجباري، و تتمثل العقوبة في غرامة التأخير التي حددتها التعليمة 02 / 04 .

و حسابها كما يلي[viii] :

$$P_t = \frac{P_i \quad B_{i\,x}\ N_{i\,x}}{360}$$

حيث: P_t الغرامة على عدم استقاء الاحتياطي القانوني.

B_i متوسط مجموع موجودات الاحتياطات الغير المكونة.

N_i عدد الأيام خلال فترة التكوين.

P_i معدل الغرامة.

4.أدوات السوق النقدية :

4. 1. السوق النقدية :

وهي عبارة عن سوق رؤوس الأموال قصيرة الأجل أين يتم إقراض واقتراض الأموال من طرف الهيئات المالية, والسوق النقدية في الجزائر متواجدة منذ الستينات لكن لم يكن لهذه السوق قبل 1989 دور في تبادل النقد بل كانت أداة في يد السلطات النقدية للقيام بعمليات إعادة الخصم بمعدلات فائدة محددة إداريا, كما أنها كانت عبارة عن سوق ما بين البنوك (marché interbancaire) تقوم فيها هذه الأخيرة التي تعرف فائضا في سيولتها بإقراض البنوك التي تعرف عجزا أو نقصا في سيولتها وذلك بمعدل محدد مسبقا؛ وفي جوان 1989 تمت إعادة تنظيم سوق النقد جذريا في الجزائر, وعرفت اهتماما أكثر في تنظيمها وتوسيع تطورها خاصة مع ظهور قانون النقد

والقرض والتنظيم رقم 91 /08 المؤرخ في 14 أوت 1991 المتضمن تنظيم السوق النقدية و التعليمة رقم 95 – 28 المحددة لكيفية القيام بالعمليات في السوق النقدية ، كما تم تحديد المتدخلين في هذه السوق و هي : المصارف ، المؤسسات المالية، المؤسسات المالية غير المصرفية ، و شركات التامين كمانحة للقروض فقط ؛ اذ وصل عدد المتدخلين عام 2002 ، 24 بنك ومؤسسة مالية و14 مؤسسة مالية غير مصرفية (صناديق الضامن الاجتماعي ومؤسسات التامين) ، ويكون تدخل هذه الأخيرة في السوق النقدية البينية للبنوك بصفتها مقرضة ويلعب بنك الجزائر دور الوسيط[ix].

ويقوم بنك الجزائر بدور المنظم والمسير للسوق النقدية ويتدخل في هذه السوق بواسطة أحد الأشكال التالية[x]:

- ففي حالة وجود السيولة في السوق النقدية تتم عملية إعادة التمويل بطريقتين :
  - إعادة تمويل مقابل قرض بتقديم سندات مضمونة أو تحت الأمانة
  - إعادة تمويل مقابل قرض دون تقديم سندات وتسمى بالعمليات على البياض
- وفي حالة عدم كفاية الأموال المعروضة في السوق ما بين البنوك, يمكن للبنك المركزي أن يتدخل في السوق النقدية، ويكون تدخله هذا بعدة طرق يمكن تلخيصها فيما يلي :

- الشراء النهائي (Achat Ferme), وبموجب هذه الطريقة, يتدخل البنك المركزي مشتريا لبعض الأنواع من السندات العامة والخاصة التي يحددها بنفسه، وفي هذه الحالة يكون التنازل عن هذه السندات من طرف البنوك نهائيا، ويحصل البنك المركزي مبلغ هذه الأوراق في تاريخ الاستحقاق من الأشخاص الذين سحبت عليهم مباشرة؛
- اتفاقية إعادة الشراء لمدة 24 ساعة (Pensions à 24 heures), وحسب هذه الطريقة يحدد البنك المركزي مبلغا نمطيا للتدخل اليومي حسب تطورات السوق، وفي حالة اتفاقية الشراء لمدة 24 ساعة , يقوم البنك الذي يطلب إعادة التمويل بالتنازل عن السندات التي بحوزته لمدة معينة (أو بصفة مؤقتة)هي مدة القرض؛

- اتفاقية إعادة الشراء لمدة 7 أيام (Pensions à 7 jours) , وتجري هذه الاتفاقية على سندات الخزينة التي يتنازل عنها البنك المقترض لمدة 7 أيام مقابل أموال تستعمل لمواجهة الحاجات المالية غير المتوقعة لهذا البنك .

ويتدخل بنك الجزائر يوميا في السوق النقدية عن طريق منح لمدة 24 ساعة وأكثر , ويعلن عند فتحه السوق, المعدل المتوسط المرجح (Taux moyen pondéré) , كما يضمن الوساطة بين الطرفين(الطالب والعارض) في مفاوضتهما حول المعدل ومبلغ ومدة العرض، ويتقاضى مقابل عمولات على حساب المقترضين, وتتحدد هذه العمولات كما يلي[xi]:

- 16/1 % سنويا لكل العمليات التي لا تتجاوز 30 يوما؛
- 32/1 % سنويا لكل العمليات التي تتجاوز 30 يوما.

وقد عرفت السوق النقدية نشاطا ملحوظا في عام 2002 ، و أصبحت قناة لإعادة تمويل المصارف التي تميزت بتحسن سيولتها فمنذ سنة 2001 لم تلجا هذه المصارف الى البنك المركزي .

4. 2. تدخلات بنك الجزائر في السوق النقدية :

يتدخل بنك الجزائر في السوق النقدية لتنظيم السيولة بعدة أدوات أهمها :

4. 2. 1. عمليات السوق المفتوحة :

لهذه العمليات هدف محدد عادة هو معدل الفائدة , وتكمن في شراء وبيع البنك المركزي في السوق النقدية لسندات عمومية تستحق في أقل من ستة (06) أشهر وسندات خاصة قابلة للخصم أو بمنح قروض , ولا يجوز أن يتعدى المبلغ الإجمالي للعمليات هذه 20 % من الإيرادات العادية للدولة المثبتة في ميزانية السنة المالية السابقة .

وتتم العملية بطلب بنك الجزائر عن طريق التلكس من البنوك والمؤسسات المالية أن تعطي تسعيرة قاطعة للسند أو معدل فائدة محدد بسعر الشراء وسعر البيع, و يتحصل بنك الجزائر على العروض باستمرار ويختار أحسنها. تتضمن عروض هذه التسعيرات المبلغ الإجمالي للسندات المباعة وتاريخ العملية وتاريخ القيمة وتاريخ

الاستحقاق وعدد الأيام بين تاريخ القيمة وتاريخ استحقاق السنـــد (n) وكذلك معدل الفائدة الاسمي (i) , وعليه يكون تحديد سعر السند كما يلي[xii]:

$$\text{السعر} = \frac{\text{المبلغ المباع}}{1 + i * n / 360}$$

وتجدر الإشارة إلى أن العملية الوحيدة في السوق المفتوحة هي التي أجريت في نهاية عام 1996 , وشملت مبلغا يقدر بـــ 4 ملايين دج بمعدل فائدة متوسطة يقدر بـــ 14,94 % .

4. 2.2. مزادات القروض:

تم استخدام هذا النوع من الأدوات غير المباشرة في ماي 1995 بهدف توفير السيولة اللازمة للبنوك التجارية على الأكثر, وكانت هذه المزادات تهدف إلى تقوية دور أسعار الفائدة من خلال السماح بتطبيق ممارسات أكثر تنافسا في الأسواق؛ كما يوضحه الجدول التالي من تطور سعر الفائدة للمزادات:

الجدول رقم (02): : تطور سعر الفائدة لمزادات القروض

السنة	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
المعدل %	19.5	17.2	14.5	11.82	11.07	9.95	8.30

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على : – إحصائيات صندوق النقد الدولي – بنك الجزائر

4. 2. 3.مزادات أذونات الخزينة:

واستكمالا للنظام السابق اتبعت السلطات النقدية نظام آخر هو نظام مزادات أذونات الخزينة حين تقوم هذه الأخيرة بإصدار سندات عمومية تخضع لشروط السوق النقدية في شكل مناقصة سندات ذات استحقاقات موحدة, وتتدخل الخزينة العمومية في السوق النقدية من خلال بنك الجزائر باعتباره وكيلها المالي والذي يقوم بخدمتها بضمان تحقيـــق عمليات مناقصات بيع سنداتـــها القابلـــة للتداول في السوق النقدية. ولقد بدأت هذه العملية لأول مرة في أكتوبر 1995 وبلغت أسعار الفائدة على السندات 22,5 % ثم

انخفضت إلى 17,5 % في نهاية نفس السنة, وهو ما يسهل تطبيق عمليات السوق المفتوحة في نهاية 1996[xiii]، ويتعلق الأمر بأذونات قصيرة الأجل لـــ 13, 26, 52 أسبوعا وأذونات خزينة لسنة وسنتين وخمس سنوات حيث بلغت معدلات الفائدة لهذه الأذونات في فيفري 2001 كما يلي : 13 أسبوعا: 5,82 % , 26 أسبوعا: 5,96 % , 52 أسبوعا: 7,95 % ، لسنتين: 6,00 % خمس سنوات: 8 % وتصدر هذه الأذونات طبقا لاحتياجات خزينة الدولة التي تؤسس قرار إصدارها على أساس العروض المقدمة في إطار شروط سعر السوق النقدية من طرف المتدخلين فيه، كما يوضحه الجدول التالي:

الجدول رقم (03) : تطور سعر الفائدة لمزادات اذونات الخزينة

السنة	1995	1996	1997	1998	1999	2000	فيفري 2001
13اسبوعا	0	0	12.93	9.83	9.89	9.83	5.82
26اسبوعا	0	0	13.93	9.83	9.81	9.91	5.96
52اسبوعا	10	10	10	10.07	10.06	10.06	7.95
سنتين	11.25	11.25	11.25	8	8	8	6.00

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على : – إحصائيات صندوق النقد الدولي – بنك الجزائر.

و تجدر الإشارة إلى أن تدخل بنك الجزائر بهذه الأدوات غير المباشرة (الأمانات ، والمزادات على القروض بالمناقصة) في السوق النقدية قد توقف منذ شهر ماي 2001 و هذا بسبب عدم تعهد البنوك في مزادات القروض و عدم لجوئها إلى اخذ الأمانات على 24 ساعة و لأجل[xiv].

4. 2. 4.استرجاع السيولة بالمناقصة (آلية امتصاص السيولة) :

في ظل غياب لجوء البنوك إلى إعادة التمويل لدى بنك الجزائر منذ 2002 و لمواجهة السيولة الزائدة في السوق النقدية و من اجل تدعيم أدوات السياسة النقدية غير المباشرة ، قدم بنك الجزائر في 03 افريل 2002 أداة جديدة لامتصاص السيولة عن طريق إعلان مناقصات القروض ، و لقد شرع في ذلك بمبلغ قدره 100 مليار دينار ليرتفع إلى 200مليار دينار في جوان 2003 و 250 مليار دينار في ديسمبر 2003 مقابل 129.7 مليار دينار في ديسمبر 2002 [xv]، لترتفع إلى 400مليار دينار سنة 2004 في ظل توافر السيولة لدى المصارف ، لتستمر في الارتفاع خلال سنتي 2005 و 2006 ، حيث وصلت إلى450 مليار دينار، لتقفز إلى 1100 مليار دينار ابتداء من منتصف جوان2007 بعد تثبيتها في السداسي الأول عند 450 مليار دينار نظير الارتفاع التصاعدي للسيولة البنكية[xvi].

4. 3. سوق ما بين البنوك :

هي عبارة عن سوق نقد البنك المركزي توظف فيه مؤسسات القرض فوائضها أو تغطي فيه احتياجاتها من السيولة .

و يعلن عند فتحه السوق، المعدل المتوسط المرجح (Taux moyen Pondéré) ، كما يضمن الوساطة بين الطرفين (الطالب و العارض) في مفاوضاتهما حول المعدل و مبلغ ومدة العرض؛ وقد تم فتحها لأول مرة في جوان 1989 ، وبرزت عام 2001 كمقصورة أساسية للسوق النقدية وكانت اقل حيوية خلال العام 2002 وعلى وجه الخصوص في النصف الثاني من د شكلت العمليات الآجلة النواة بين هذه العمليات في هذه السوق[xvii]، فوصلت العمليات الآجلة 12 مليار دج ، 76.4 مليار دج لنهاية عامي2004 و2005 على التوالي، و التي تمثل بدورها مجمل عمليات السوق البينية للبنوك بينما بلغت 73 مليار عام 2006 [xviii].

الخاتمة :

عرف الوضع النقدي بوجه الخصوص ابتداء من 1990 تغيرًا جذريًا وبدأت تظهر بوادر التجديد والابتكار المالي، فقد تغيرت العلاقة بين البنك المركزي والحكومة والخزينة, ووضع إطار قانوني للسياسة النقدية وأهداف محددة أهمها محاربة التضخم بإدخال أدوات جديدة للسياسة النقدية لتحكم البنك المركزي في الأمور النقدية ،

والتخفيف من حدة البطالة وتحقيق توازن خارجي بمعدلات نمو مقبولة ؛ وللوصول إلى هذه الأهداف المرجوة اعتمد بنك الجزائر على مجموعة من الأساليب غير مباشرة، فقد تم تعديل معدل الخصم منذ صدور قانون النقد والقرض تقريبا كل سنة, بسبب النمو الشديد للكتلة النقدية، ليستقر ويثبت منذ عام 2003 و ذلك لتحسين الوضعية المالية للبنوك، كما أقدم البنك المركزي على تفعيل أداة الاحتياطي النقدي منذ عام 2002 ، بالإضافة إلى آليات السوق النقدية، حيث تم استحدث أداة جديدة لامتصاص السيولة مؤخرا وهي استرجاع السيولة بالمناقصة.

الهوامش:

[i] المادتين 77 و78 من قانون النقد والقرض 10/90 المؤرخ في 14 أفريل1990 المتعلق بنظام النقد والقرض.

[ii] كريم النشاشيبي وآخرون: **الجزائر وتحقيق الاستقرار والتحول نحو اقتصاد السوق**. صندوق النقد الدولي، واشنطن،1998،ص.58.

[iii] المادة 71 من قانون النقد والقرض.

[iv] ماجدة مدوخ: "فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في ظل الإصلاحات الراهنة –دراسة حالة الجزائر–"، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية،جامعة محمد خيضر، بسكرة،الجزائر، ص.135.

[v] المواد 69–72 من قانون النقد والقرض.

[vi] التعليمة رقم 2001/06 المؤرخة في 06 ديسمبر2001 المعدلة للتعليمة رقم 2001/01 والمتعلقة بنظام الاحتياطي الإلزامي، المادتين01 و02.

[vii] صندوق النقد العربي : **التقرير الاقتصادي العربي الموحد**، ابو ظبي ، 2009.

[viii] التعليمة رقم 04/02 المؤرخة في 13 ماي2005 والمتعلقة بنظام الاحتياطي الإلزامي.

[ix] محمد لكصاسي: **الوضعية النقدية و سير السياسة النقدية** ، صندوق النقد العربي ، ابو ظبي ، 2004، ص.8.

[x] النظام رقم 08/91 المؤرخ في 14 أوت 1991 والمتضمن تنظيم السوق النقدية، المادة 06.

[xi] المادتين 76، 77 من قانون النقد والقرض 10/90.

[xii] التعليمة رقم 28/95 ، التعليمة رقم 28/95 المؤرخة في 22 أفريل 1995 المتضمنة تنظيم السوق النقدية، المادة 06.

[xiii] كريم النشاشيبي وآخرون، مرجع سابق، ص.60.

[xiv] محمد لكصاسي: **الوضعية النقدية و سير السياسة النقدية في الجزائر**، مرجع سابق، ص.7.

[xv] Mohammed Laksaci : " ÉVOLUTIONS ÉCONOMIQUES ET MONÉTAIRE DEL'ALGÉRIE, Intervention du Gouverneur de la Banque d'Algérie Devant le Conseil de la Nation, **Banque d'Algérie.** 2003.p14.

[xvi] Mohammed Laksaci : " ÉVOLUTIONS ÉCONOMIQUES ET MONÉTAIRE DEL'ALGÉRIE, Intervention du Gouverneur de la Banque d'Algérie Devant le Conseil de la Nation, **Banque d'Algérie.**13 juillet 2008.p12

[xvii] محمد لكصاسي، الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر، مرجع سابق،ص.9.

[xviii] Banque d'Algérie: **Evolution économique et Monétaire en Algérie**،Rapport, 2006, Alger, 2007, pp.138-139.