

السوق النقدي آلية لتسيير فائض السيولة المصرفية

فريحة نشيدة¹

في الجزائر و بعد تحرير ميكانزمات تسيير و توجيه التدفقات المالية و الحقيقية يصبح وجود سوق نقدي احد المؤشرات الأساسية التي تعكس مدى تطور النظام النقدي والمالي خاصة بعد سلسلة الإصلاحات التي عرفها هذا النظام في إطار سيرورة التحرر التي دخل فيها الاقتصاد الجزائري منذ أواخر الثمانيات و حتى الآونة الأخيرة . فوجود سوق نقدي آلية لا بد منها لتحريك الفوائض المالية و توجيهها نحو تغطية العجز المالية التي قد تظهرها مختلف البنوك و المؤسسات المالية.

لقد نصت الإصلاحات المصرفية لسنة 1986 على ضرورة تنظيم سوق نقدي باعتباره آلية لتوجيه و تحريك الموارد النقدية و توسعت عمليات هذا السوق بعد اصدار قانون النقد و القرض سنة 1990 المتضمن في أحكامه شروط تطويره ، وجاءت التعليمات رقم 33_91 في افريل 1995 لتحديد التعاملات على مستوى السوق النقدي. وبدا هذا الاخير ينشط بشكل ضيق في بدايته، ثم عرف توسعا تدريجيا سواء من حيث تنوع العمليات التي تتم على مستواه او من حيث طبيعة المشاركين فيه ، هذا فضلا عن تعدد تقنيات السياسة النقدية الممارسة من قبل بنك الجزائر بداخله. وتمكن السوق النقدي من ان يشكل الفضاء الذي تتحرك من خلاله الفوائض المالية خاصة تلك التي عرفتها الهياكل المصرفية الجزائرية في عشرية الالفينات² و التي كانت ناتجة عن تراكم صافي الاصول الاجنبية الناجمة عن ارتفاع اسعار المحروقات في هذه الفترة الامر الذي يبنى بحدوث ضغوط تضخمية على المدى القريب. فاي دور يلعبه السوق النقدي لاجل تسيير و تحريك التدفقات النقدية في محيط عمرته السيولة المصرفية ؟

لأجل إثراء هذا الموضوع و سعيا منا وراء الإجابة على الإشكالية المطروحة، اشتملت هذه الدراسة على ثلاثة محاور أساسية. نعرف في المحور الاول السوق النقدي و نحدد أصناف المشاركين فيه، ثم نعرض آلية عمل السوق في المحور الثاني ، ليقصر بعد

¹ بالمدرسة الوطنية للإحصاء و الإقتصاد التطبيقياستاذة مساعدة

ذلك المحور الأخير على شرح مختلف تدخلات بنك الجزائر على مستوى السوق النقدي لأجل تسيير فائض السيولة المصرفية .

أولاً: تقديم السوق النقدي و تحديد المتعاملين فيه

السوق النقدي هو سوق العمليات الائتمانية قصيرة الأجل و هي سوق التعامل بين البنوك من أجل ضمان التوازن اليومي لأجل العمليات الدائنة و المدينة بين مختلف المؤسسات المالية و البنكية . و تقوم هذه الأخيرة بعرض فوائضها المالية على مستوى السوق النقدي و تنقل التمويلات اللازمة لتغطية عجزها المالي من خلال حساباتها المفتوحة لدى البنك المركزي .

و بناء على هذا التعريف تتحصر أهداف السوق في النقاط التالية:

_ إعادة توزيع فوائض السيولة و تغطية العجز المالية فيما بين البنوك و المؤسسات المالية.

_ تسوية الوضعية المالية للبنوك و المؤسسات المالية (تسوية محافظ البنوك (tresoreries des banques

_ مراقبة و تنظيم السيولة المصرفية من قبل البنك المركزي.

إن التطور الطبيعي للسوق النقدي يجعلها تنقسم إلى سوقين : سوق ما بين البنوك le marché interbancaire، المتعاملين فيه هم البنوك و المؤسسات المالية، و سوق نقدي أين يسمح للقطاع غير المصرفي بالمشاركة فيه.

فيما يخص المتدخلين على مستوى السوق النقدي لدينا مايلي :

سنة 1989: هي سنة إنشاء السوق النقدي في الجزائر وكان ينشط في مجال ضيق. يشكل البنك المركزي فيه العارض الوحيد للسيولة و تمثل البنوك التجارية العمومية الطالبة للسيولة. و بالتالي انحصرت تشكيلة المتدخلين على مستوى السوق في : البنك المركزي , البنوك التجارية، BDL , BEA , CPA , BNA, BADR و البنك الجزائري للتنمية BAD كمؤسسة مالية .

بعد سنة 1990: بعد إصدار قانون النقد و القرض في 10 افريل 1990 و بعد وضع التنظيم رقم 08-91 في 14 أوت 1990 المتضمن الإطار التنظيمي للسوق النقدي ' و كذا التعليمية رقم 33-91 في 22 افريل 1995 التي حددت أشكال التعاملات على

مستوى السوق النقدي ' شروط الدخول إلى السوق بالإضافة إلى توسيع تشكيلة المتدخلين فيه ' بحيث فتح المجال امام مختلف البنوك و المؤسسات المالية (وطنية و أجنبية) ' المستثمرون المؤسسيون و مؤسسات أخرى مختلفة :

~ البنوك: ABC - BANQUE - CNEP - BDL - BADR - CPA - BEA - BNA
BANK - NATEXIS - SGA - BNP - CITIBANK - ARAB BANK - TRUST
BANK - HOUSING BANK - GULF BANK - FRANSA BANK

~ المؤسسات المالية Etablissements financiers : SRH - BAD
SOFINANCE - ALC - CETELEM

~ المستثمرون المؤسسيون Investisseurs institutionnels : CNAS - CAAT
CNL - CNMA - CNR - SAA - CASNOS - CCR - CNAC - TRUST -
CAAR - CASH - CIAR - CNA - 2A - CAGEX - SALAMA -
MAATEC - ALGERIE

~ المؤسسات المالية غير المصرفية : BAD

~ مؤسسات أخرى: بنك البركة و بنك السلام Essalam BANK (تدخلهما يكون في إطار خاص)

ثانيا: آلية عمل السوق النقدي

يبدأ السوق النقدي عمله على الساعة التاسعة صباحا حتى الساعة الثالثة والنصف بعد الظهر ' حيث يقدم المشاركون في السوق عروضهم أو طلباتهم إلى إدارة السوق النقدي ببنك الجزائر ' و بعد دراسة الطلبات يبلغ كل مشارك في السوق عن طريق التيلفاكس TELEFAX أو التلكس TELEX نتائج الدراسة و يستفيد طالبي السيولة من المبالغ المالية الكافية لتغطية عجزهم ' ويتمكن عارضي السيولة من توظيف فوائدهم المالية .

ابتداء من سنة 1991 رسمت خطوط سير عمليات السوق النقدي طبقا لما وارد في نصوص قانون النقد و القرض الذي أقام أسس السوق و حدد مجال تأثير السياسة النقدية و وضع تدخلات بنك الجزائر و دوره التنظيمي الذي يظهر فيما يلي :

▪ ترك المشاركين في السوق يتعاملون مباشرة فيما بينهم دون أن يكون بنك الجزائر وسيط بينهم و هنا تسمى " السوق خارج البنك " (marché hors banque). و يمكن للبنك المركزي أن يتدخل كوسيط مالي بين المتعاملين في السوق و هنا نكون أمام " السوق باحتواء البنك ". (marché en banque) و تشكل السوق في هذه الحالة قناة رئيسية لنقل توجيهات بنك الجزائر المتعلقة بتنفيذ سياسته النقدية .

▪ ترك هامش للتفاوض بين المتدخلين في السوق لتحديد معدلات الفائدة في السوق ما بين البنوك حتى تعكس هذه المعدلات الاتجاهات الأساسية لظروف السوق. وفي هذه الحالة يستطيع بنك الجزائر أن يمارس عملياته بمعدلات فائدة تجعل البنوك تبحث عن الاقتراض مع متعاملين آخرين في السوق بدلا من التوجه إليه.

▪ تطوير وسائل السوق النقدي عن طريق تشجيع عمليات إنشاء منتجات مالية جديدة . فلا بد من تنويع سندات الخزينة العمومية باعتبارها الوسيلة المالية الأساسية في سوق السندات القابلة لتفاوض *marché des titres de créances négociables* حيث تنقسم سوق السندات الى قسمين :

السوق الأولي: و هو سوق للإصدارات الجديدة أين تقوم الخزينة العمومية بإصدار سندات وفق لبرنامج إصدار توضع في بداية كل سنة بدلالة الاحتياجات المالية للخزينة .
السوق الثانوي: هو سوق التفاوض حول السندات المصدرة في السوق الأولية التي يتم بيعها بطريقة المناقصة *l'adjudication* لضمان تسيير أفضل لسيولة البنوك خاصة إذا ما كانت هذه الأخيرة هي الأكثر تعاملًا بهذه السندات. و يمثل السوق الثانوي مجال نشاط بنك الجزائر الذي يتدخل على مستواه من خلال العمليات التالية:

1 عملية إعادة الخصم: *les opérations de réescompte*

هي أهم وسيلة اعتمدت عليها البنوك في إعادة تمويلها أمام بنك الجزائر لغاية سنة 2001. وبالاستناد إلى معدلات الفائدة السائدة في السوق واعتمادا على معدل إعادة الخصم الذي يفرضه بنك الجزائر، يتمكن هذا الأخير من وضع معدل فائدة توجيهي *taux directeur* على أساسه يتم تحريك السيولة النقدية في السوق وفق الاتجاه الذي يرغب فيه بنك الجزائر بصفته المسؤول عن تنظيم و تسيير حجم التدفقات النقدية في السوق.

2 عمليات الكفالة: les opérations de prises ou mises en pension يدخل بنك الجزائر إلى السوق بهدف حقن أو سحب كمية معينة من السيولة وفق ما تبديه طلبات السوق و هذا لمدة 24 ساعة أو لعدة أيام . و نشير إلى ان عمليات الكفالة غير معمول بها في السنوات الأخيرة نظرا لوضعية النظام المصرفي التي تتميز بفائض هام في السيولة.

3 عمليات السوق المفتوحة: les opérations d'open market

بإمكان البنك المركزي أن يفتح السوق كباتع (سياسة انكماشية) أو كمشتري (سياسة توسعية) لسندات الخزينة حسبة ظروف السوق (فائض أو عجز). و لكن هذه التقنية لم تستخدم من قبل بنك الجزائر إلا بشكل ضيق، حيث طبقت من باب التجربة سنة 1996 بطلب من صندوق النقد الدولي ، أما حاليا فهي غير معمول بها.

4 المزايمة على القروض(نداءات العروض):

Les adjudications sur les crédits (les appels d'offres)

يستدعي بنك الجزائر البنوك و المؤسسات المالية التي تحتاج إلى سيولة لتقدم اقتراحاتها حول مبلغ القرض، أجاله و الفائدة عليه، و بعد دراسة الاقتراحات من قبل بنك الجزائر ترسى المزايمة على احد البنوك أو احدى المؤسسات المالية التي تقدم أعلى معدل فائدة و بالتالي تستفيد من القرض.

ثالثا : تدخلات بنك الجزائر على مستوى السوق النقدي

يتأسس بنك الجزائر عمليات السوق النقدي بصفته سلطة رقابة نشاط السوق و لكونه وسيط مالي بين المتدخلين على مستوى السوق، و على هذا تقوم البنوك و المؤسسات المالية بإعلامه بمقدار المبالغ التي ترغب في إقراضها أو اقتراضها في السوق النقدي، و يتكفل هو بإيجاد الطرف المقابل مع الحرص دائما على تحقيق التوازن في السوق و الحفاظ على مستوى السيولة المصرفية الذي يستجيب لأهداف الطالبين و المعارضين للموارد المالية و الذي يخدم مصالح الاقتصاد الوطني في أن واحد.

تطورت نشاطات السوق النقدي و تضاعف معها دور بنك الجزائر من مرحلة

إلى أخرى كما يظهر ذلك فيما يلي:

(1) من جوان 1989 إلى ماي 1991:

تمثل هذه الفترة السنة الأولى من إنشاء السوق النقدي ، حيث بلغت تدخلات بنك الجزائر حدها الأقصى بسبب قلة المشاركين في السوق و نقص الأموال المروضة للاقتراض. ففي مثل هذه المعطيات لم يكن أمام بنك الجزائر إلا أن يقوم بمهمة الممول الأول للسيوليات المطلوبة بمعدل وحيد و منخفض.

(2) من جوان 1991 الى مارس 1994

حتى يصبح السوق النقدي وسيلة للتنظيم النقدي ، فان بنك الجزائر يبحث عن ذلك النوع من التدخلات الذي يضمن تنظيم مستويات معدلات الفائدة المتفاوض عنها وفقا للأهداف النقدية التي ترمي السلطات النقدية الى تحقيقها و حسب وضعية السيولة المصرفية في السوق. وفي إطار تطبيق رقابة محكمة على منح القروض المصرفية في هذه الفترة، توصل بنك الجزائر إلى تثبيت معدلات تدخلاته على مستوى السوق النقدي عند معدل وحيد يساوي 17%.

تجدر الإشارة هنا إلى أن هذه المرحلة عرفت تسرب مستمر للنقود القانونية خارج الجهاز المصرفي (السوق الموازية) مما أدى إلى تناقص حجم الأموال المعروضة للاقتراض على مستوى السوق النقدي.

(3) بعد انعقاد اتفاقية ستانداي stand-by في افريل 1994:

لأجل زيادة فعالية الوسائل النقدية في توجيه الأموال المقترضة، نصت القرارات الأولى التي جاءت في اتفاقية بنك الجزائر مع صندوق النقد الدولي على ضرورة رفع معدلات الفائدة في هذه المرحلة التي شهدت تزايد معدلات التضخم، فارتفعت نسبة الفائدة السائدة في السوق النقدي إلى 19.2% في ديسمبر 1994، الشيء الذي أدى إلى الاهتمام و التدقيق في مفهوم سعر النقود في الجزائر.

(4) المرحلة ما بين سنتين 1995 - 2000:

عرفت هذه المرحلة تطور ملحوظ في نشاط السوق النقدي، حيث توسعت تشكيلة المتدخلين على مستوى السوق لتشمل مختلف شركات التأمين، صناديق التقاعد و كذا البنوك الخاصة و الأجنبية، بالإضافة إلى مشاركة الخزينة العمومية ابتداء من سنة 1996 عن طريق إصدار سندات الخزينة.

هذه المرحلة سجلت معدلات فائدة منخفضة في السوق النقدي ابتداء من سنة 1996 نتيجة انخفاض معدلات التضخم التي بلغت نسبتها 13% سنة 1998 و 12%

سنة 1999. كما شهدت هذه الفترة أيضا ارتفاع في حجم السيولة على مستوى السوق النقدي، إذ انتقلت من 21.5 مليار دينار سنة 1994 إلى 134.5 مليار دينار سنة 1998 (5) مرحلة الالفينيات 2001 - 2013

منذ سنة 2002 كان فائض السيولة هو السلوك الهيكلي الذي لازم مؤسسات الجهاز المصرفي لمدة تفوق العشرة سنوات. هذا السلوك كان له الأثر السلبي على وضعية السوق النقدي التي أصبحت غير متوازنة و هو ما يشكل اهتمام بنك الجزائر بصفته منظم ومسير هذه السوق. و لمواجهة وضعية اللاتوازن النقدي يجب البحث أولا في الأسباب التي أدت إلى ظهور فائض السيولة على مستوى البنوك و المؤسسات المالية. و لقد صنفت هذه الاسباب في مجموعتين:

أ) العوامل الخارجية (غير متعلقة بالبنك): تعتبر اكثر العوامل سببا في حدوث فائض السيولة، و تشمل مايلي:

- قوانين و اجراءت بنك الجزائر .
- عمليات التطهير المالي لمحافظ البنوك من قبل الخزينة العمومية.
- عمليات إعادة رسملة البنوك Recapitalisation des banques
- تطبيق برامج الإنعاش الاقتصادي .
- ارتفاع مداخيل المحروقات وتنفيذ احتياطات الصرف الأجنبي.

La monétisation des avoirs extérieurs

ب) العوامل الداخلية (الخاصة بالبنك):تضم العناصر التالية:

- زيادة حجم الودائع لدى البنوك.
- القواعد الاحترازية Les règles prudentielles restrictives الممارسة من قبل البنك عند عملية منح القروض.
- عدم القدرة على اتخاذ قرار القرض و التمسك بقرارات عقلانية محكمة عند الموافقة على تقديم القرض.
- نقض المنافسة ما بين البنوك.

ولاجل تسيير و توجيه فائض السيولة وفق ما تبيده احتياجات الاقتصاد الوطني،

اقترح بنك الجزائر مجموعة من تقننت

تقنيات بنك الجزائر لامتصاص فائض السيولة :

أخذا بعين الاعتبار معطيات الاقتصاد الجزائري خلال العشرية الأولى من الالفينيات و بالاعتماد على خصائص الهياكل المصرفية، اختار بنك الجزائر مجموعة من وسائل السياسة النقدية التي تمكنه من تسيير و توجيه السيولة الفائضة داخل السوق ما بين البنوك ،و تمثلت هذه الوسائل في الآتي:

1 الاحتياطات الإلزامية: Les resèrves obligatoires

شكلت آلية الاحتياطات الإلزامية في هذه الفترة أداة أساسية في يد بنك الجزائر لامتصاص فائض السيولة المصرفية. هذه الوسيلة تم استحداثها بالقانون 90-10 المتعلق بالنقد و القرض الذي نص على أن لا تتجاوز معدل 28 % . إلا أن هذه التقنية طبقت بنسب صغيرة جدا لان وضعية السيولة على مستوى البنوك و المؤسسات المالية كانت ضعيفة في التسعينيات. و منذ سنة 2002 بدأ فائض السيولة يمي حسابات البنوك و المؤسسات المالية، فرفع بنك الجزائر معدل الاحتياطي الإلزامي إلى 6.25% في هذه السنة مقابل نسبة 4.25% في السنة الفارطة. و تواصل هذه النسبة في الارتفاع لتصل إلى 12% سنة 2013 و ينتظر أن تبلغ نسبة 15% في السنوات القليلة القادمة حسب ما يتضمنه الأمر رقم 04-02 بتاريخ 13\05\2004. ورغم هذه الزيادة المستمرة في معدلات الاحتياطي القانوني، إلا ان هذه الوسيلة لم تستطع بمفردها ان تمتص الا الشيء القليل من فائض السيولة التي تبديه السوق ما بين البنوك le marché interbancaire.

و الجدول الموالي يوضح تطور معدلات الاحتياطي الإلزامي و معدلات الفائدة الممنوحة عليها منذ سنة 2001 إلى غاية سنة 2013.

تطور مؤشرات أداء الإحتياطي الإجباري لفترة (2001-2013)

السنة	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
معدل الإحتياطي الإجباري	3	4.25	6.25	6.50	6.50	6.50	6.50	8	8	9	9	11	12
معدل الفائدة على الإحتياطي الإجباري %	4	2.5	2.5	1.85	1	1	1	0.75	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
حجم الإحتياطي (مليار دينار)	43.50	109.5	126.7	157.3	171.5	184.5	272.1	394.7	394.8	464.7	538.6	/	/
معدل النمو السنوي %	/	15.17	15.71	24.15	9.03	7.6	47.6	45.05	0.025	17.7	15.9	/	/

المصدر: بنك الجزائر

تقنية استرجاع السيولة: la reprise de liquidité

هي وسيلة جديدة غير إجبارية، استعملها بنك الجزائر للتخفيف من شدة السيولة مقابل معدل فائدة يقدر ب 0.75% لتوظيفات الأموال أمام بنك الجزائر لمدة 7 أيام، وبنسبة 1.25 % لتوظيفات الاموال التي مدتها 3 أشهر، و هذه الأخيرة لم تطبق إلا ابتداء من سنة 2005. ولقد استطاعت هذه التقنية أن تمتص كمية معتبرة من السيولة بلغت 1350 مليار دينار جزائري سنة 2012.

يلاحظ من الجدول أدناه أن معدلات الفائدة على عمليات استرجاع السيولة الأسبوعية أو لمدة ثلاثة أشهر قد عرفت تذبذب، وهذا ما يجعلها تتسم بالديناميكية مقارنة بالمعدلات الخاصة بتسهيلات الودائع التي تعرف استقرارا نسبيا.

معدلات تدخل البنك لإسترجاع السيولة (2013-2001)

السنة	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
معدل استرجاع السيولة ل: 7 أيام	1.75	2.75	1.75	0.75	1.25	1.25	1.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75
معدل استرجاع السيولة لثلاثة أشهر	/	/	/	/	1.9	2	2.5	2	2.25	1.25	1.25	1.25	1.25
فوائد تسهيلات الإيداع	/	/	/	/	0.3	0.3	0.75	0.75	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3

مصدر: النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، سبتمبر/أيلول 2011، ص17

3 تسهيلات الوديعة: la facilité de dépôt

أدخلت هذه التقنية في جوان 2005 لمدة 24 ساعة تسمح للبنوك بتوظيف كميات غير محدودة من أموالها في صورة قرض على بياض بمعدل فائدة يقدر ب0.3% يوميا لدى بنك الجزائر. و تمكن هذا الأخير من خلال تطبيق هذه الاداة النشيطة ان يسحب مبلغ 1016.68 مليار دينار جزائري سنة 2010.

النتائج

ان الاستعمال الفعال للوسائل النقدية السابقة الذكر، سمح لبنك الجزائر بامتصاص كمية معتبرة من السيولات المصرفية، لكن رغم ذلك لم يتوصل لحد الان إلى إيجاد الحل النهائي لهذه الظاهرة التي تؤثر سلبا على النظام المصرفي الجزائري و التي ادت الى ظهور ضغوط تضخمية من جديد. وعليه يمكن تسجيل الملاحظات الآتية :

- (1) رغم الوضع المصرفي الذي غمرته السيولة النقدية والتي من شأنها ان تقلل من فعالية السوق النقدي إلا أن هذا الاخير يبقى يشكل جسرا حقيقيا يمرر من خلاله بنك الجزائر توجيهاته و تدخلاته لتسيير الفائض المصرفي و تطبيق سياسته النقدية.
- (2) يسجل غياب كامل لطلبات السيولة على مستوى السوق النقدي مع توقف تام لعمليات إعادة تمويل البنوك أمام بنك الجزائر منذ سنة 2001.
- (3) تعتبر عمليات استرجاع السيولة و تسهيلات الوديعة أكثر الوسائل فعالية في امتصاص الفائض على مستوى السوق النقدي مقارنة مع تقنية الاحتياطي الاجباري. فلقد مثل حجم الاموال التي تم امتصاصها بواسطة استرجاع السيولة و تسهيلات الوديعة ثلاثة أضعاف حجم الأموال التي تم سحبها عن طريق معدل الاحتياطي الإجباري.
- (4) نلاحظ غياب لعدد من أدوات السياسة النقدية، كأداة معدل إعادة الخصم le taux de réescompte التي لم تستعمل منذ بداية الالفينيات و قدمت تعويضها بعمليات مزادات القروض في 2002. لكن حتى هذه الأخيرة لم يتم تطبيقها طويلا، لان البنوك و المؤسسات المالية ليسوا في حاجة الى السيولة.
- نلاحظ ايضا غياب عمليات السوق المفتوحة open market التي لديها دور كبير في تقليص حجم السيولات الفائضة، الا ان بنك الجزائر لا يمارس مثل هذه العمليات لغياب سندات الخزينة قصيرة المدة المستعملة في هذا المجال.
- (5) تفضل البنوك توظيف فوائضها المالية بمعدلات فائدة ضعيفة جدا أمام بنك الجزائر، على ان تقدمها في شكل قروض لتمويل النشاط الاقتصادي.
- و في الأخير نقول ان ظاهرة فائض السيولة المصرفية من جهة ونقص القروض الموجهة للاستثمار من جهة أخرى يشكلان مفارقة يصعب حلها ولا بد من البحث فيها.

قائمة المراجع

- 1-Abdelkrim Naas, le système bancaire algérien, maison neuve et larose, Paris, 2003.
- 2-Hocine Benissad, Algérie de la planification socialiste à l'économie de marché (1962-2004), édition

ENAG ,Alger,2004.

3–Mustapha Mekideche , l'Algérie entre économie de rente et économie émergente, édition Dahleb, Alger,2001.

4–Documents de la Banque d'Algérie, direction des marchés monétaire et financier.

5–Banque d'Algérie, rapports annuels 2009 ,2010, 2011,2012.

6–CNES, regards sur la politique monétaire en Algérie, Alger, mai 2005.

7–CNES, monnaie et financement de l'économie nationale, Alger, mars 2005.

8–CNES, le système bancaire (réglementation Algérienne), Alger, avril 1998.

9–Media banque, le journal de la Banque d'Algérie, n°53, Alger, avril–mai 2001.

10–Revue sciences humaines, n°31, juin 2009, volume B.

11–La loi monnaie et crédit du 10 avril 1990.

12–Le règlement n°08–91 du 14 aout 1991 concernant le cadre réglementaire du marché monétaire.

13–L'instruction n°33–91 du 22 avril 1995 qui détermine les formes d'intervention sur le marché monétaire.

14–L'ordonnance n°02–04 du 13 mai 2004 déterminant le taux de la réserve obligatoire.

15–Le règlement n°02–2009 du 26 mai 2009 relatif aux opérations, instruments, et procédures de la politique monétaire.