

النظام المالي والمصرفي في الجزائر بين إشكاليات الواقع وأفاق الإصلاح

The financial and banking system in Algeria between the problems of reality and the prospects for reform

بوراس نسيمة¹

Bouras Nassima¹

¹ جامعة وهران 2 محمد بن أحمد، مخبر تسيير المؤسسات والتنمية الاقتصادية (الجزائر)،

bouras.nassima@univ-oran2.dz

تاريخ الاستلام: 15-05-2025 تاريخ القبول: 23-06-2025

ملخص :

تأتي أهمية المقال للوقوف على تجربة الإصلاح المالي والمصرفي في الجزائر من خلال السياسات والإجراءات التي تم تطبيقها مباشرة بعد الاستقلال إلى يومنا هذا. حيث تستعرض الدراسة المرحلة الأولى للإصلاح المصرفي في الجزائر بعد الاستقلال، والمرحلة الثانية تتطرق إلى جهود التنمية المالية في الجزائر في ظل قانون النقد والقرض رقم 90-10. كما تتناول الدراسة مدى آثار تطبيق سياسات الإصلاح المالي والمصرفي في التنمية الاقتصادية. فالجهاز المصرفي الجزائري لا يزال يعاني من عدة عراقيل تقف أمامه في عملية تحقيق التنمية الاقتصادية، إضافة عن محدودية نشاط بورصة القيم المنقولة، وبالتالي من الضروري اتخاذ التدابير اللازمة وتوفير المناخ الملائم لإحداث التغيير.

كلمات مفتاحية: الإصلاح المالي والمصرفي ، قانون النقد والقرض، التنمية الاقتصادية.

تصنيف JEL: G28 ، G20 ، O1.

Abstract :

The importance of this article lies in its examination of the financial and banking reform experience in Algeria, through the policies and measures implemented immediately after independence and up to the present day. The study reviews the first phase of banking reform in Algeria after independence, while the second phase addresses financial development efforts in Algeria under the Monetary and Credit Law No. 90-10. The study also examines the extent to which the implementation of financial and banking reform policies has had an impact on economic development. The Algerian banking system still faces several obstacles that hinder its efforts to achieve economic development, in addition to the limited

activity of the stock exchange. Therefore, it is imperative to take the necessary measures and create a conducive environment for change.

Keywords : financial and banking reform, Monetary and Credit Law, economic development.

Jel Classification Codes : G28, G20, **01**.

المؤلف المرسل: بوراس نسيمة ، الإيميل: bouras.nassima@univ-oran2.dz

مقدمة :

يمثل النظام المالي والمصرفي الحجر الأساس لأي نشاط اقتصادي من خلال تعبئة الادخار وتمويل مختلف الاستثمارات بما يساهم في خلق الثروة. مباشرة بعد الاستقلال، أدركت الجزائر أهمية النظام المالي والمصرفي للدفع بعجلة النمو الاقتصادي، فلم تكتفي بما ورثته عن فرنسا بل عملت على إنشاء نظام مالي ومصرفي وطني يواكب توجهاتها المستقبلية وذلك على أنقاض البنوك الأجنبية التي تم تأميمها بعد الاستقلال. وقد كانت الجزائر مدركة لضرورة إصلاح القطاع المالي والمصرفي من خلال تحسين أدائه ومردوديته وتحسين قدرته التنافسية، بهدف معالجة الاختلالات التي مست الاقتصاد الجزائري في العديد من القطاعات.

ويمكن حصر أهم هذه الإصلاحات ما جاء به قانون النقد والقرض لسنة 1990 ، في محاولة لها لتحرير القطاع المالي المصرفي بما يتماشى والتحول من الاقتصاد الموجه إلى اقتصاد السوق ، بالإضافة إلى مختلف الإصلاحات و السياسات التي اتبعتها السلطات الجزائرية من أجل تطوير المنظومة المالية والمصرفية ككل. خاصة وأن وجود نظام مالي و مصرفي فعال يسهم في تحقيق الأهداف الرئيسية للسياسة الاقتصادية الكلية مثل التشغيل والنمو وبالتالي المساهمة في تحسين المؤشرات الاقتصادية للبلد.

من خلال ما سبق تكمن إشكالية هذه الدراسة في السؤال التالي:

فهل أصبح النظام المالي والمصرفي الجزائري مؤهل للقيام بدوره بعد تجربة سنوات من الإصلاحات؟

1. تذكير موجز لتطور النظام المالي والمصرفي الجزائري بعد الاستقلال

في هذا الصدد سنقدم لمحة عامة عن مسار إصلاح النظام المصرفي و المالي في الجزائر من الاستقلال إلى يومنا هذا. للقيام بذلك ، سنقسم هذه الفترة إلى ثلاث فترات فرعية:

-النظام المالي الجزائري قبل الإصلاحات (1962-1985)

-أزمة النفط وانطلاق عملية الإصلاح (1986-1989)

-جهود التنمية المالية في الجزائر في ظل قانون النقد والقرض رقم 90-10

خلال الفترة الاستعمارية ، كان النظام المالي في الجزائر يعتمد كلياً على التسلسل الهرمي الفرنسي (Conseil National du Crédit et Banque de France). كان قد فتح فروعاً في شمال البلاد ، لا سيما في مدن الموانئ ، وكان الغرض منها تمويل الأنشطة الزراعية التي تعود بالنفع على الاقتصاد الفرنسي.

بعد استقلال البلاد ، أولت الجزائر الاهتمام الأول لبناء نظام مصرفي ومالي وطني ، كأحد أسس سيادة البلاد، حيث تم تشكيل النظام المصرفي الجزائري على ثلاث مراحل¹: مرحلة أولى تتمثل في إنشاء مؤسسة إصدار جزائرية، تتميز بتأثير الدولة والإدارة على الاقتصاد والتي تستمر إلى غاية منتصف الثمانينيات ، مرحلة التحرير. التي ستمتد من 1986 إلى 2009 و أخيراً المرحلة الحالية التي تحد من حرية إنشاء وتوجه الشراكة لأي تنصيب بنك جزائري.

1.1 النظام المصرفي الجزائري قبل الإصلاحات (1962-1985)

1.1.1 النظام المصرفي الجزائري من 1962 إلى 1969: مرحلة السيادة والتأميم

منذ ديسمبر 1962 ، التزمت الجزائر بتأميم القطاع المصرفي ، واتخذت عدة إجراءات أساسية من أجل تأسيس سيادتها النقدية. حيث أدى ذلك إلى إنشاء البنك المركزي الجزائري² وإنشاء الدينار الجزائري كعملة وطنية³.

¹ Temmar, A.H. (2015). L'économie de l'Algérie 1970-2014 tome II : le système économique, la transformation du cadre de fonctionnement de l'économie nationale. L'office des publications universitaires, Alger, p :37.

² NAAS, A. (2003). Le système bancaire algérien : de la décolonisation à l'économie de marché. Paris Maisonneuve & Larose, p : 11.

كامتداد لاستعادة سمات السيادة النقدية وإنشاء نظام مصرفي وطني، عملت الجزائر تدريجياً على تأمين القطاع المصرفي والمالي⁴ ، الذي كان حتى نهاية الستينيات يتكون إلى حد كبير من المعاملين الخواص و الأجانب. بدأ بناء النظام المالي الجزائري من خلال إنشاء البنك الجزائري للتنمية (CAD)⁵ ، و الذي تتمثل مهمته الرئيسية في تنفيذ خطط وبرامج استثمارية ناجعة بهدف تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية للبلاد.

بعد ذلك، تم إنشاء الصندوق الجزائري للتأمين وإعادة التأمين (CAAR)⁶ لتغطية تكاليف التأمين الصناعي⁷. ومن ثم إنشاء الشركة الجزائرية للتأمين (SAA) بموجب الأمر الصادر في 12 ديسمبر 1963 ، بهدف تغطية احتياجات التأمين للأفراد. بالإضافة إلى ذلك ، اختارت الجزائر إنشاء Caisse Nationale d'Epargne et de Prévoyance (CNEP)⁸ وهذه المؤسسة مسؤولة عن جمع حسابات التوفير من الأفراد وتمويل احتياجاتهم من السلع المعمرة ، وخاصة العقارات.

منذ عام 1966 ، استبدلت السلطات الوطنية البنوك الفرنسية بثلاثة بنوك وطنية⁹. إذ تتولى هذه الأخيرة أنشطة البنوك الأجنبية التي توقفت عن العمل في الجزائر بالإضافة من الاستفادة من أصول وهياكل تلك البنوك. يمكن حصر البنوك التي تم إنشاؤها حديثاً في:

- البنك الوطني الجزائري (BNA)¹⁰ الذي يهدف إلى تمويل القطاع الاشتراكي. من خلال النهوض بكل من القطاع الزراعي، المنسوجات، المناجم، السكك الحديدية، النقل الجوي والصناعات.
- القرض الشعبي الجزائري¹¹ (CPA) أنشأ لغرض تعزيز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الحجم ، لا سيما في مجالات الفنادق، السياحة، الحرف اليدوية، صيد الأسماك، البناء والأشغال العامة بالإضافة إلى مختلف الأنشطة التجارية.

³ Loi n° 64-111 du 10 avril 1964 instituant l'unité monétaire nationale.

⁴ **Ammour, B. (2001).** Le système bancaire algérien, textes et réalité. Édition DAHLAB (2^{ème} édition), Alger, p :13.

⁵ Loi n° 63-165 du 7 mai 1963 portant création de la caisse algérienne de développement.

⁶ Loi n° 63-197 du 08.06.1963 portant création de la Caisse Algérienne d'Assurance et de Réassurance

⁷ **Bouaziz, C. (2013).** L'histoire de l'assurance en Algérie. Assurances et gestion des risques, 81(3-4), p : 286.

⁸ Loi n° 64-227 du 10.08.1964 portant création de La Caisse Nationale d'Epargne et de Prévoyance.

⁹ **NAAS, A. (2003),** op cit, p : 31.

¹⁰ Ordonnance n° 66-178 du 13 juin 1966 portant création de la banque nationale d'Algérie.

¹¹ Ordonnance n° 66-366 du 29 décembre 1966 portant création du crédit populaire d'Algérie.

- بنك الجزائر الخارجي (BEA)¹² الذي يهدف بشكل أساسي إلى تنفيذ عمليات التجارة الخارجية المسحوبة من البنوك الأجنبية ، بالإضافة إلى قطاعات النقل البحري والمحروقات والصلب. خلال هذه الفترة ، سخر النظام المالي الجزائري كل الوسائل لتلبية الاحتياجات التمويلية للحكومة والمؤسسات العامة والقطاعات ذات الأولوية بمعنى كان دوره في تمويل استثمارات القطاع الخاص محدود.

2.1.1 النظام المصرفي الجزائري من 1970 إلى 1985: مرحلة التخطيط والتخصص المالي

تزامنا مع مرحلة الاستثمار المكثف للخطة الثلاثية (1967-1969)، واجهت السلطات السياسية الجزائرية قيودًا دفعتها إلى تكليف البنوك التجارية ، منذ 1970 ، بإدارة ومراقبة العمليات المالية للمؤسسات العامة. في الواقع ، منذ أن أنسبت هذه المهمة الجديدة إلى النظام المصرفي الجزائري ، أجرت السلطات الوطنية عددًا من الإصلاحات في النظام المالي. يمكن تلخيص التغييرات الأساسية التي أدخلت على النظام المصرفي منذ عام 1970 في المجالات التالية¹³:

- الشركات الوطنية والمؤسسات العامة ملزمة بأن يكون لها موطن مصرفي واحد أين تمرر جميع معاملات الدفع الخاصة بها. (المادة 18 ، الأمر رقم 69-107 المؤرخ في 1969/12/31). يتم التوجه نحو البنوك حسب قطاع نشاط الشركة استجابة لمبدأ تخصص البنوك.
- من أجل معالجة أي عجز سجلته المؤسسات العامة ، تم وضع إجراءات وفقًا للمادتين 34 و 35 ، الأمر رقم 69-107 المؤرخ في 1969/12/31. إذا كان العجز بسبب قيود خارجية ، تخضع الشركة لبرنامج إعادة الهيكلة. خلاف على ذلك ، إذا كان العجز ناتجًا عن فشل إداري ، فسيتم إعادة تأهيل الشركة وفقًا لخطة معينة.
- كما يُطلب من المؤسسات العامة ذات الطابع الصناعي والتجاري ، بموجب المادة 26 من الأمر 70-93 المؤرخ 31 ديسمبر 1970 ، أن تودع ، في حساب لدى الخزينة العامة ، الأموال المكونة من مخصصات الاستهلاك والاحتياطيات.

¹² Ordonnance n° 67-204 du 01 octobre 1967 portant création de la banque extérieure d'Algérie.

¹³ Goumiri, M. (1993). L'Offre de Monnaie en Algérie. ENAG Editions, Economie, Alger, p: 90-104.

- يتم ضمان تمويل الاستثمارات الإنتاجية من خلال القروض الواجبة السداد الممنوحة إما من قبل المؤسسات المالية الوطنية أو عن طريق الاستدانة من الخارج. نتيجة لذلك، تم إلغاء إمكانية منح المنح للصناديق (الأممر رقم 70-93 بتاريخ 1970/12/31).
 - مؤسستان تم إنشاؤهما حديثاً هما: مجلس الائتمان (*Conseil du Crédit*) المسؤول عن إدارة البنك المركزي ، واللجنة التقنية للبنوك المسؤولة عن مراقبة البنوك من حيث الامتثال للوائح (المادة 1 ، الأممر 47-71 من 30.06.2006 سنة 1971).
 - يتعين على الشركات الوطنية ، كما هو الحال بالنسبة للمؤسسات العامة ، سداد جميع مدفوعاتها عن طريق حركة حساباتها المصرفية. يهدف هذا الأخير بشكل خاص إلى تعزيز دور البنوك في مراقبة المؤسسات الاقتصادية (المادة 19 ، الأممر رقم 71-86 بتاريخ 1971/12/31).
 - أفسح الصندوق الجزائري للتنمية (CAD) الطريق ، في ماي 1972 ، للبنك الجزائري للتنمية (BAD) وكانت المهمة الأساسية لهذا الأخير هي المساهمة في تمويل الاستثمارات الإنتاجية اللازمة لتحقيق أهداف التنمية الاقتصادية للجزائر. (رقم الطلب 72-27 بتاريخ 1972/01/07).
 - منذ عام 1978 ، أصبحت الخزينة العامة (Trésor Public) مسؤولة عن تمويل الاستثمارات المخطط لها ، مع العلم أنه قبل ذلك التاريخ ، كانت مساهمتها غير مباشرة.
- بشكل عام ، نلاحظ أن النظام المصرفي السائد خلال السبعينيات غير فعال ، ولم ينتج عنه النتائج المرجوة. كان القطاع المصرفي معتمداً إلى حد كبير على أسعار الفائدة المدارة (*taux d'intérêt administré*) والائتمان الموجه والمحدود. علاوة على ذلك ، كان النظام المصرفي مجزأً للغاية ، مع نقص المنافسة والمزيد من القيود على تأسيس البنوك الأجنبية. وكانت القروض المخصصة للقطاع الخاص عبارة عن قروض قصيرة الأجل محتكرة بشكل رئيسي من طرف البنوك التجارية، في حين القروض طويلة الأجل كانت ممنوحة من قبل بنوك التنمية المتخصصة¹⁴.

¹⁴ Jbili, A., Enders, K., & Treiche, V. (1997). Financial sector reforms in Algeria, Morocco, and Tunisia: A preliminary assessment. IMF Working paper, International Monetary Fund, p:9.

مع بداية الثمانينيات، شهدت قيمة الاستثمارات الممولة من طرف البنوك زيادة سريعة، حيث ارتفعت من 4.1 مليار دينار جزائري في عام 1970 إلى 52 مليار دينار في عام 1980. وتماشيا مع الوضع تم إنشاء بنكين جديدين لتعويض العبء الذي يتحمله النظام المصرفي¹⁵:

-بنك الزراعة والتنمية الريفية (BADR) تم إنشاؤه في 13 مارس 1982 والذي تولى صلاحيات البنك الوطني الجزائري (BNA)، ومهمته الأساسية هي إنشاء آليات جديدة لتمويل الأنشطة الزراعية وتعزيز العالم الريفي.

-بنك التنمية المحلية (BDL) تم إنشاؤه في 30 أبريل 1985 من خلال إعادة هيكلة بنك (CPA) ، والغرض الرئيسي لهذا البنك هو تمويل أنشطة الشركات المحلية ، وخاصة تلك التي تخضع لإشراف السلطات العامة.

تميزت فترة الثمانينات أيضا بغياب أسواق السندات والأوراق المالية ويعود السبب في ذلك إلى غياب أساس قانوني لنشاط سوق الأوراق المالية. كانت الرقابة البنكية محدودة لأن البنك المركزي كان المسئول الوحيد عن توجيه ومراقبة توزيع القروض. خلال هذه الفترة ، كان عمل السلطات العامة ذا شقين ، من جهة سعت الدولة إلى التنظيم الصارم لتدفقات رأس المال. ومن جهة أخرى، كثفت الدولة الرقابة على الصرف وقلصت من الاستثمارات الأجنبية "كانت العملات المكتسبة بفضل الصادرات (من المحروقات بشكل أساسي) تحتكرها الدولة"¹⁶. ويتصرفها على هذا النحو، خففت السلطات العامة من الضغوط التضخمية "من خلال نظام الأسعار، وسياسة الدعم والسيطرة على التجارة الخارجية"¹⁷. هذا ما مميز النظام المصرفي والمالي الجزائري لسنوات. من الأسباب الأساسية لعدم فعالية إصلاحات النظام المصرفي و المالي أنها لم تكن مصحوبة بإصلاحات اقتصادية شاملة.

2.1 أزمة النفط وبدء عملية الإصلاح (1986-1989)

حتى منتصف الثمانينيات ، كان الإنفاق العام يغطي بشكل كبير من عائدات النفط، كما أن البنوك قامت بمنح القروض للشركات دون أن يتم سدادها، و كان البنك المركزي هو من يتحمل الخسائر المتكبدة. فبعد الانخفاض الحاد في أسعار النفط في عام 1986 ، والذي تزامن مع انخفاض سعر الدولار ، انخفض

¹⁵ Ammour, B. (2001), op cit, p: 50.

¹⁶ Henni, A. (2009). La réforme monétaire et financière en Algérie. Confluences Méditerranée, 4, p : 28.

¹⁷ Antoine, P., & Labbé, D. (1977). L'inflation en Algérie. Mondes en développement, (17), p : 115.

الدخل من عائدات النفط بنسبة 50٪ مما أدى إلى انهيار حجم الاحتياط من العملة الأجنبية. مما أدى إلى تفاقم الوضع بشكل خاص نتيجة للأزمة الاقتصادية في الجزائر. ولهذا السبب تم إدخال قانون البنوك 86-12 تاريخ 19/8/1986 وتعزيزه بالقانون 88-01 الصادر في 12/1/1988 والذي يمس المؤسسات العامة، القطاع المصرفي، التجارة الخارجية، الأسعار والزراعة.

1.2.1 الخطوة الأولى في الإصلاح: القانون 86/12 الصادر في 19-08-1986 المتعلق بالنظام المصرفي والقرض

صدر قانون البنوك رقم 86-12 المتعلق بالنظام المصرفي والقرض في 19 أوت 1986. وكان هذا القانون آنذاك نقطة الانطلاق لتنفيذ مشروع شامل للإصلاحات الاقتصادية مدعوم بعملية الانفتاح السياسي. وقد صيغ بهدف الإصلاح الجذري للقطاع المصرفي وإجراء تعديلات على طريقة تمويل القطاع العام. كان الهدف الرئيسي لقانون البنوك رقم 86-12¹⁸:

- إعادة تأهيل دور البنك المركزي ، الذي يتمثل مهامه في ممارسة امتياز الإصدار المفوض من طرف الدولة ، تنظيم كمية العملات المتداولة ، متابعة توزيع القروض في الاقتصاد ، وإدارة احتياطات الصرف (المادتان 2 و 19 ، قانون 19.08.1986) ؛
- إنشاء هيئات استشارية للرقابة في النظام المصرفي: تم استبدال مجلس الائتمان واللجنة التقنية للبنوك بالمجلس الوطني للاتئتمان (C.N.C) ولجنة مراقبة عمليات البنك (C.B) على التوالي ؛
- تقديم قانون البنوك لآليات أكثر دقة لضمان سداد القروض (المواد 36 و 39 و 40 و 41 ، قانون 19.06.1986)؛
- بموجب القانون رقم 86-12 ، يُسمح للمؤسسات المالية غير المصرفية بالاستحواذ على حصص في رؤوس أموال الشركات الموجودة على التراب الوطني أو في الخارج (المادة 6 ، القانون الصادر في 19/8/1986) ؛
- تنظيم الأسواق النقدية والمالية بطريقة تسمح للمؤسسات الائتمانية وغيرها من المؤسسات المالية بإصدار قروض لأجل للجمهور (المادة 7 ، قانون 19.08.1986) ؛

¹⁸ Ammour, B. (2001), op cit, p : 66-70.

- مسؤولية البنك المركزي عن تحديد أسعار الفائدة الرئيسية مع الحفاظ على بعض المرونة التي يعتمد عليها الوضع الاقتصادي للبلاد ؛
 - توقف البنك المركزي على إعادة تمويل البنوك عن طريق السحب على المكشوف بالإضافة إلى تقليص عمليات إعادة الخصم من أجل تشجيع البنوك على تطوير شبكاتها لتحصيل المدخرات المحلية ومنح القروض من أجل ضمان الموارد المالية اللازمة للنمو الاقتصادي.
 - استقلالية البنوك التجارية فيما يتعلق بمعالجة وتقييم ملفات القروض ؛ حيث يعتمد قرار التمويل أيضاً على الربحية المالية للشركة ونجاعتها ؛
- باختصار ، حتى لو لم يكن قانون البنوك لعام 1986 المتعلق بالنظام المصرفي كافياً لمكافحة الخلل الذي استمر لعدة سنوات ، يمكن القول أنه مهد الطريق لإصلاحات مستقبلية أعمق. وهذا أيضاً سبب تعديله وتكميله بالقانون 01-88 الصادر في 1988/1/12.

2.2.1 من الإدارة الاشتراكية إلى استقلالية المؤسسة الاقتصادية العامة (EPE) القانون رقم 01-88 المؤرخ 12 يناير 1988

يخضع إصلاح عام 1988 ، الذي تم تقديمه بموجب قانون 12 يناير 1988 المعدل والمكمل لقانون 19 أوت 1986 ، لاستقلالية الشركة العامة وإنشاء صناديق المشاركة. تم تحويل المؤسسات العامة الاشتراكية السابقة (EPS) إلى مؤسسات عامة اقتصادية (EPE) ، والتي تخضع لأحكام القانون التجاري¹⁹. يمكن تلخيص جوانبها الرئيسية في النقاط التالية:

- إعادة التعريف بالنظام الأساسي للبنك المركزي الجزائري والمؤسسات الائتمانية من خلال الانتقال من الشركة العامة الاشتراكية (EPS) إلى الشركة الاقتصادية العامة (EPE) ، والتي تخضع لقواعد القانون التجاري. ولهذه الغاية، تم دمج البنك المركزي الجزائري والمؤسسات الائتمانية بالكامل في الفئة القانونية للشركة العامة وفقاً لقانون التوجيه الخاص بالشركات العامة²⁰.
- السماح للبنك المركزي بتحسين استعادة حريته ، لا سيما في إدارة أدوات السياسة النقدية إضافة إلى إعفاء الخزينة العمومية من تمويل الاستثمارات ؛

¹⁹ Boutaleb, K. (2008). La problématique de la gouvernance d'entreprise en Algérie. Revue économie & management ,7 (1) p :180.

²⁰ La Loi n° 88 – 01 du 12/01/1988 portant orientation des (EPE).

- منع المؤسسات المالية غير المصرفية الغير المؤهلة بتلقي الودائع أو منح القروض ، من الحصول على مساهمات في شكل أسهم أو سندات أو أوراق مالية أو أي معاملات رأسمالية ، في التراب الوطني أوفي الخارج ؛

يمكن القول أن المساهمة النظرية لكل من القانون 86 و 88 كانت ثرية للغاية بسبب الامتيازات الجديدة التي منحت للبنوك. ومع ذلك ، من الناحية العملية ، لم يحقق هذان القانونين النتائج المرجوة لأن البنك لا يتمتع بالاستقلالية اللازمة في اتخاذ القرار ويظل دائماً تحت سلطة البنك المركزي. ولتجاوز ما سبق، شرعت الجزائر في برنامج واسع للإصلاحات السياسية والاجتماعية والاقتصادية والمالية من أجل تكيف المؤسسات المالية مع هذا النموذج الاقتصادي الجديد. على الصعيد المالي، بدأ هذا البرنامج "في عام 1990 بموجب قانون النقد والقرض الذي جاء من أجل تنظيم استقلالية البنك المركزي عن الخزينة العمومية ، وتحديد وظائفه في التنظيم المالي والنقدي والمصرفي وكذلك تحرير الاستثمار الأجنبي بالكامل"²¹.

2 جهود الإصلاح المالي في الجزائر في ظل قانون النقد والقرض رقم 90-10

خلال الثمانينيات ، واجه الاقتصاد الجزائري اختلالات خطيرة في الاقتصاد الكلي الناتجة عن أزمة الديون ، والانخفاض الحاد في أسعار المحروقات في السوق الدولية، إضافة إلى المستوى المرتفع للديون الخارجية ، دون أن ننسى ارتفاع معدل التضخم. ولنتيجة لذلك، قررت الحكومة الجزائرية الانخراط في عام 1990 في عملية إصلاحات مالية. تركزت أولاً على النظام المصرفي والسياسة النقدية ، ثم تبعها إصلاح السوق المالية.

1.2 إصلاح القطاع المصرفي

في أبريل 1990، وافقت الحكومة الجزائرية على اعتماد قانون النقد والقرض (LMC) . هذا القانون الجديد لا يهدف فقط إلى إزالة الخلل في الإصلاحات السابقة ، ولكن أيضاً في تجسيد خيارات الحرية الاقتصادية وخلق الظروف اللازمة لإنشاء وتطوير سوق نقدي نشط.

²¹ Loi du 88/01 du 12/01/88 article 07.

تم تبني عملية الإصلاح هذه في إطار برنامج التكيف الهيكلي المسمى PAS (Programme d'ajustement structurel). تتمثل الأهداف الرئيسية التي حددها هذا البرنامج في²²:

-ترشيد الإنفاق العام وفك الارتباط الاقتصادي للدولة ؛

-الإصلاح الضريبي والتحرير المالي وإصلاح سعر الصرف ؛

-المنافسة وتحرير التجارة وإلغاء احتكار التجارة الخارجية ؛

-خصخصة المؤسسات العامة ،حركة الاستثمار الأجنبي المباشر ومرونة العمالة.

تهدف عملية الإصلاح المصرفي والمالي التي بدأت منذ عام 1990 إلى تعزيز المنافسة من خلال توسيع المجال ليشمل البنوك الخاصة. بالإضافة إلى ذلك، خلق القانون 90-10 شروطاً لفتح النشاط المصرفي أمام رأس المال الأجنبي، وكذلك إقامة شراكة بين القطاعين العام والخاص من أجل تعزيز احترام الموارد البشرية. يهدف هذا القانون أيضاً إلى تحديث البنية التحتية وتحسين أنظمة الدفع من أجل إنشاء نظام مصرفي فعال يجعل من الممكن تلبية الاحتياجات التي يعبر عنها مختلف الوكلاء الاقتصاديون .

من أجل تنفيذ مبدأ خصخصة النظام المالي ، وضعت الجزائر نظاماً تشريعياً للإصلاحات الاقتصادية ابتداء من عام 1988. تمت عملية الخصخصة بإصدار قوانين أخرى دعمت حركة تحرير هذا القطاع الاقتصادي: قانون المالية لعام 1994 الذي يمنح المؤسسات الاقتصادية العامة الحق في التصرف في أصولها ورأس مالها الاجتماعي من خلال فتح مساهمات خاصة وطنية أو أجنبية ، الأمر رقم 95-06 المؤرخ في 25 يناير 1995 بشأن المنافسة²³ والقانون رقم 30-90 المؤرخ في 1 ديسمبر القانون بالأحكام الوطنية²⁴.

يعتبر هذا القانون بمثابة حجر الأساس للنظام المصرفي الجزائري الجديد²⁵:

²² Abderrezak, A. (2003). Libéralisation économique et privatisations. Confluences Méditerranée, (45), p :97.

²³ Ordonnance n° 95-06 du 25 janvier 1995.

²⁴ Loi n° 90-30 du 01 décembre portant loi sur les domaines.

²⁵ Temmar, A.H. (2015), op cit, p : 41.

أولاً ، يضع هذا القانون حداً لجميع التدخلات الإدارية في القطاع المالي والمصرفي ، ويؤسس مبدأ التجارة كأسلوب حوكمة للمصارف. يوضح المهام الموكلة للجهات المصرفية والمؤسسات المالية. البنوك هي المسؤولة عن تحديد أسعار الفائدة و "شروط البنك" دون تدخل الحكومة. بالإضافة إلى انفتاح القطاع المصرفي على النشاط الوطني والأجنبي.

ثانياً، يحق للبنوك المصرح لها أن تختار بحرية تامة عملائها أو منتجاتها أو طريقة تنظيمها. يضع القانون مبدأ المساواة في المعاملة بين البنوك والمؤسسات المالية ، ويمنحها حقوقاً تفضيلية في مسائل ضمان واسترداد الديون ، وبالتالي الاستفادة من نظام عدم التقيد بالقانون العام.

ثالثاً ، يكرس هذا القانون استقلالية البنك المركزي الذي أصبح بنك الجزائر. يحدد بنك الجزائر إجراءات تأسيس السوق المالي، كما يقوم بتنظيم العلاقة بينه وبين الخزينة العمومية من خلال آلية إعادة التمويل مع مراعاة مقتضيات الموازنة والتوازن النقدي.

رابعاً ، أنشأ القانون بدوره مجلساً للنقد والقرض وهو الهيئة الرئيسية للإشراف المصرفي المسئول عن قواعد إدارة البنوك التجارية ، وكذلك قواعد العمليات المصرفية (منح الائتمان ، ووسائل الدفع - الشيكات والتحويلات و أوامر الدفع - واستلام الأموال من الجمهور) ..

خامساً ، يضع القانون أساس الاتفاقية المصرفية من خلال إبراز جودة المساهمين والعلاقة بين مختلف المساهمين و مدى تحقيق المبادئ التي نص عليها القانون من قبل جميع المؤسسات المصرفية، سواء كانت مملوكة للدولة أو خاصة، وطنية أو أجنبية. تمت الموافقة على بنكين من قبل مجلس النقد والقرض، هما (BNA) في عام 1995 ، و (CPA) في عام 1997.

سادساً ، كان الهدف الرئيسي من إنشاء سوق للعقود المالية الآجلة هو ضمان تنويع موارد التمويل للمتعاملين الاقتصاديين ، ولا سيما الشركات. تم تأسيس البورصة (المفتوحة للشركات المساهمة) بموجب الأمر التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993. كما تم تقديم إطار مؤسسي من عام 1996 لإنشاء سوق رأس المال²⁶.

²⁶بورصة الأوراق المالية دخلت حيز الخدمة ابتداء من سبتمبر 1999.

تجسد انفتاح السوق المصرفية الجزائرية على رأس المال الأجنبي بإصدار القانون 90-10. في الواقع ، أدى هذا الانفتاح بشكل أساسي إلى إنشاء بنوك وفروع ومكاتب تمثيلية للبنوك الأجنبية الكبرى على سبيل المثال BNP Paribas و Société Générale (ومؤسسات مالية أجنبية (Arab Leasing (Cetelem Algeria ، Corporation).

في نهاية عام 2016 ، كان النظام المصرفي لا يزال مكوناً من تسعة وعشرين (29) مصرفاً ومؤسسة مالية ، منها²⁷:

- ستة (6) بنوك عامة ، بما في ذلك بنك الادخار ؛
 - أربعة عشر (14) مصرفاً خاصاً برأس مال أجنبي ، بما في ذلك بنك مختلط رأس المال ؛
 - ثلاث (3) مؤسسات مالية ، اثنتان منها عامتان ؛
 - خمس (5) شركات ايجار (Leasing) ، ثلاث (3) منها عامة ؛
 - واحدة (1) مشتركة للتأمين الزراعي تمت الموافقة عليها للقيام بالعمليات المصرفية ، حيث اختارت في نهاية عام 2009 تبني النظام الأساسي لمؤسسة المالية.
- نتيجة لما سبق نلاحظ أن البنوك العامة لا تزال تهيمن من خلال حجم شبكة فروعها المنتشرة في جميع أنحاء التراب الوطني رغم تسارع وتيرة إنشاء فروع جديدة للبنوك الخاصة في السنوات الأخيرة . إذ أن النمو المستمر في نشاط هذا الأخير قد مكن من تطور المنافسة في القطاع المصرفي ، سواء من حيث جمع الموارد أو على مستوى توزيع القروض وعرض مختلف الخدمات البنكية. وبالفعل يمثل القطاع المصرفي العام 77٪ (عام 2014) من الشبكة المصرفية الوطنية مقابل 78٪ في نهاية عام 2012²⁸.

²⁷ Rapport annuel de la Banque d'Algérie (2016), évolution économique et monétaire en Algérie, p :58.

²⁸ Guide des Banques et des Etablissements Financiers en Algérie. Consulté le (12/12/ 2020). Disponible sur : <https://www.kpmg.com/>

وبلغت شبكة البنوك العامة في نهاية ديسمبر 2015 م 1123 فرعاً ، وشبكة البنوك الخاصة 346 فرعاً ، وشبكة المؤسسات المالية 88 فرعاً ، مقابل 1113 فرعاً ، و 325 فرعاً ، و 88 فرعاً على التوالي بنهاية عام 2014²⁹.

يشهد القطاع المصرفي الخاص حالياً تطوراً كبيراً بالرغم من أن حصته في السوق لا تزال محدودة حيث بلغت 48% من إجمالي أصول القطاع المصرفي في نهاية عام 2012.

بشكل عام ، لعبت البنوك العامة دوراً رائداً في عملية تنمية الاقتصاد الجزائري. ولكن سرعان ما ثبت أن هذه الأخيرة غير كافية لاسيما فيما يتعلق بمواكبة المعايير الدولية و التخصيص الجيد للموارد، فهي بعيدة كل البعد عن البنوك الخاصة. إذ يمكن ربط التباطؤ في تطوير القطاع المصرفي بالاختلال الذي تشهده العديد من القطاعات الأخرى.

وتزامناً مع ذلك ، واصلت الجزائر عملية إصلاح النظام المالي و المصرفي مع بداية سنة 1990 وذلك من أجل تعزيز استقرار وربحية القطاع المصرفي، تعزيز سوق الائتمان، خفض تكلفة الوساطة وتحديث أنظمة الدفع عن طريق تعزيز البنية التحتية التقنية والمادية للبنوك.

تم تنفيذ القانون (90-10 بتاريخ 1990/4/14) المتعلق بالنقد والقرض بالتزامن مع إصدار قوانين أخرى تدعم حركة تحرير هذا القطاع الاقتصادي³⁰:

- ✓ الأمر رقم 03-11 المؤرخ بتاريخ 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض.
- ✓ الأمر رقم 10-04 المؤرخ في 26 أوت 2010 بشأن تعديل قانون النقد والقرض.
- ✓ الأمر رقم 23-09 المؤرخ في 21 جوان 2023 المتعلق بالنقد والمصرفي.
- ✓ الأمر رقم 03-11 المؤرخ بتاريخ 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض.

شهد عام 2003 إصدار الأمر رقم 11/03 المتعلق بالنقد والقرض الذي يمثل خطوة إيجابية فيما يخص الرقابة والإشراف على النظام المصرفي. بالإضافة إلى ذلك ، سعى هذا الأمر إلى تعزيز الرقابة على الوساطة المصرفية وتطوير نظام الدفع وجودة السوق. بالإضافة إلى ذلك ، يتيح هذا الأمر إمكانية

²⁹ Remouche, K. (2017). Forte dépréciation du dinar. [en ligne]. In : Liberté (28/01/2017). Disponible sur : <https://www.liberte-algerie.com/actualite/forte-depreciation-du-dinar-263287>.

³⁰ ³⁰ <https://www.kpmg.com/> Guide des Banques et des Etablissements Financiers en Algérie. 2015.p : 11-12.

التحديد الدقيق لمفهوم السرية المهنية، لعمليات التبادل وتحركات تدفقات رأس المال وبالخصوص حماية المودعين. وبذلك استحوذ هذا الأمر على جزء كبير من الأحكام المتعلقة بأدوات السياسة النقدية الواردة في القانون رقم 90-10 ، مع تعزيز قواعد السلوك الجيد في صياغة السياسة النقدية وتسييرها.

✓ الأمر رقم 10-04 المؤرخ في 26 أوت 2010 بشأن تعديل قانون النقد والقرض.

تم تعديل الأمر رقم 03-11 المتعلق بالنقد والقرض وتكميله بالأمر رقم 10-04 ، تتمثل التدابير الرئيسية الواردة في هذا الأمر في:

- لا يمكن السماح بمشاركة مستثمر أجنبي في أحد البنوك إلا في إطار شراكة حيث يمثل المساهم الوطني والمقيم 51% على الأقل من رأس المال.
- تمتلك الدولة نصيباً محدداً في رؤوس أموال البنوك والمؤسسات المالية ذات رأس المال الخاص ، ويفضل ذلك سيتم تمثيلها في هيئاتها الاعتبارية دون أن يكون لها حق التصويت.
- يجب أن تتم الموافقة المسبقة على أي تحويل للأسهم أو الأوراق المالية المماثلة لبنك أو مؤسسة مالية من قبل محافظ بنك الجزائر وفقاً للشروط المنصوص عليها في اللائحة المعتمدة من قبل مجلس النقد والقرض.

على الرغم من تطبيق الإصلاحات في النصف الثاني من الثمانينيات ، لا يزال الاقتصاد الجزائري يعتمد بشكل كبير على قطاع الهيدروكربونات وتدخلات الدولة. لمواجهة هذا الوضع ، استخدمت السلطة الجزائرية النظام المالي لتمويل خطط التنمية الاقتصادية التي وضعتها الحكومة. ومع ذلك ، فقد مر النظام المصرفي بمرحلة انتقالية طويلة جداً وبطيئة للغاية ، والتي استمرت لمدة عشرين عاماً ، سواء من حيث إعادة تحديد مهامه أو من حيث مراجعة تنظيمه وإعادة هيكلته. إن عملية الإصلاح المصرفي ، التي انطلقت عام 1995 ، لم تحرز أي تقدم بعد. ما يمكن ملاحظته هو أن النظام المصرفي الجزائري غائب في العالم حيث أغلبية البنوك عامة. إذ بلغت البنوك العامة (بما في ذلك بنك التوفير) في المتوسط 87.2% من إجمالي أصول البنوك عام 2015. كما اتسم نشاط جمع الموارد المصرفية بعدم كفاءته. حتى لو تحسن حجم الموارد نوعاً ما إلا أنه لا يزال غير كاف فيما يتعلق باحتياجات النمو.

في الأخير يمكن القول أن مساهمة القطاع المالي في النمو الاقتصادي غير كافية مقارنة بالدول الأخرى في المنطقة. فرغم زيادة حجم القروض الممنوحة ، فهي قليلة مقارنة بالبلدان المجاورة. بالإضافة إلى ذلك ، لا تزال الخدمات التي تقدمها البنوك محدودة.

✓ الأمر رقم 09-23 المؤرخ في 21 جوان 2023 المتعلق بالنقدي والمصرفي.

الأمر رقم 09-23 المؤرخ في 21 جوان 2023، المتعلق بالقانون النقدي والمصرفي في الجزائر، يُعدّ مرحلة مهمة نحو تحديث المنظومة المالية وتعزيز الحوكمة والشفافية في القطاع المصرفي³¹.

من أبرز مخرجات هذا القانون³²:

- تعزيز استقلالية بنك الجزائر ومنحه صلاحيات أوسع، خاصة في ما يتعلق بإصدار العملة الرقمية (الدينار الرقمي الجزائري) وتنظيم السوق النقدية.
- توسيع صلاحيات مجلس النقد والقرض ليضم اعتماد البنوك الرقمية، ومقدمي خدمات الدفع، ومكاتب الصرف، والوسطاء المستقلين.
- إدراج الصيرفة الإسلامية ضمن الإطار القانوني، مما يسمح بإنشاء بنوك ومؤسسات مالية تمارس هذا النوع من النشاط حصرياً.
- إنشاء لجان جديدة مثل لجنة الاستقرار المالي، المكلفة بالمراقبة الاحترازية الكلية وإدارة الأزمات.
- تطوير وسائل الدفع من خلال لجنة وطنية تضع استراتيجية وطنية لتطويرها وتعزيز الشمول المالي.

يأتي هذا الأمر في إطار إصلاح القطاع المالي الجزائري لتعزيز الثقة في النظام المصرفي، وجذب الاستثمارات الأجنبية، والحدّ من الأزمات المالية المحتملة. كما يهدف إلى تحسين أداء البنوك الجزائرية في مواجهة التحديات الاقتصادية العالمية.

2.2 إصلاح السوق المالي

يلعب السوق المالي دوراً حاسماً في تعزيز الكفاءة الاقتصادية . إذ يساهم السوق المالي الذي يعمل بشكل جيد في تحقيق نمو اقتصادي أعلى، في حين أن السوق المالي الغير الفعال هو أحد أسباب ضعف النمو الاقتصادي. فالمعاملات المالية على مستوى السوق المالي لها تأثيرات مباشرة على الثروة الفردية، على

³¹ <https://www.mf.gov.dz>

³² www.bank-of-algeria.dz

سلوك الشركات والمستهلكين، وأخيرا على التقلبات الاقتصادية. لهذا الغرض ، قامت الجزائر بتتويع مصادر التمويل من خلال تدابير تستهدف الظهور التدريجي للسوق المالي.

تعتبر عملية تأسيس السوق المالي محورا هاما في إطار برنامج التنمية المالية للجزائر. على الرغم من وجود آلية تنظيمية وتشريعية مناسبة للمعايير الدولية ، إلا أن الآليات المؤسسية التي تم إطلاقها بالفعل لم تسمح بعد بوجود حقيقي وملحوس للسوق المالي. حيث تمثل الدولة المتعامل المركزي والرئيسي في السوق المالي.

تُعرّف البورصة بأنها "إطار تنظيم وإجراء المعاملات في الأوراق المالية القابلة للتحويل الصادرة عن الدولة ،الأشخاص المعنويين الآخرين الخاضعين للقانون العام وكذلك الشركات المساهمة"³³. يحدد الإطار التنظيمي للبورصة من خلال: المراسيم التنفيذية رقم 91-169 ، 170 و 171 المؤرخة في 25 ماي 1991، دخلت بورصة الجزائر للأوراق المالية حيز التنفيذ في 1999. حيث يطبق هذا القانون المبادئ التالية:

- شركة إدارة البورصة (SGBV)، هي شركة مساهمة سعت إلى إنشاء الأنظمة التشغيلية والتقنية اللازمة للمعاملات في الأوراق المالية القابلة للتحويل والمقبولة في البورصة. بدأت (SGBV) في عام 1999 ؛
- هيئة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة (COSOB) هي هيئة تنظيمية مستقلة، تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي. تأسست منذ عام 1996 ؛
- وديع مركزي للأوراق الغير المادية مسيرة من قبل شركة مساهمة تسمى "الجزائر للتسوية". تم إنشاء هذا الأخير في عام 2002 وبدأت العمل في عام 2004 حيث المساهمون فيها هم البنوك ؛

رافق افتتاح السوق الثانوية في عام 1998 ، على مستوى بورصة الجزائر ، إدخال ثلاث شركات عامة (Eriad- Sétif, Saidal-Alger, EGT Aurassi) في البورصة بافتتاح 20% من أسهمها رأسمالهم الاجتماعي لعامة الناس والمؤسسات المحلية. لأسباب مختلفة ، اختفت شركة Eriad- Sétif في عام 2010 ، تاركا بورصة الجزائر تعمل لعدة سنوات مع شركتين عموميتين فقط (Saidal et EGH EI

³³ Bouzar, C. (2010). Les contraintes de développement du marché financier Algérien. Revue Campus, (18), P : 4.

Alliance Assurance, Biopharm et Aurassi ، والتي ستُضاف إليها ثلاث شركات خاصة: NCA Rouïba عام 2015.

تم اتخاذ سلسلة من الإجراءات بموجب قانون المالية لعام 2010 ، والتي أدخلت أحكامًا جديدة محفزة تهدف إلى تطوير وتنشيط السوق المالية وعمليات البورصة. كما أن عائدات وأرباح رأس المال من بيع الأسهم والأوراق المالية معفاة من الضرائب على الدخل الكلي (IRG) أو الضريبة على أرباح الشركات (IBS) وبالمثل ، فهم معفون أيضًا من رسوم التسجيل³⁴.

على الرغم من الامتيازات التي وفرتها بورصة الجزائر، فهي لا تزال غائبة عمليًا. يمكن تفسير هذا الوضع من خلال انخفاض عدد الأوراق المالية في السوق. فمنذ تأسيس البورصة في عام 1990 ، تم فتح رؤوس أموال ثلاث شركات فقط. من خلال ثلاث أوراق مالية عامة ورسملة سوقية (capitalisation boursière) لم تتجاوز أبدًا 0.6% من الناتج المحلي الإجمالي³⁵، تسجل الجزائر تأخرًا فيما يتعلق بتحديث وتكييف نظامها المالي ، مقارنة بجيرانها المغاربة والتونسيين ، اللذان يتمتعان بأسواق مالية أكثر تقدمًا إلى حد ما.

منذ عام 2012 ، نفذت بورصة الجزائر إجراءات جديدة لتوسيع السوق المالية الجزائرية وذلك من خلال تشجيع الشركات الصغيرة والمتوسطة على الانضمام إلى سوق الأوراق المالية للحصول على مصادر تمويل جديدة من أجل المساهمة في تنميتها وكذلك في النمو الاقتصادي للبلاد. ومع ذلك ، منذ إنشائه في عام 2012 ، لم يسجل سوق الشركات الصغيرة والمتوسطة أي اكتتابات عامة.

هناك عدة أسباب راجعة لضعف ديناميكية سوق الأسهم في الجزائر التي يمكن حصرها في النقاط التالية :

غالبًا ما تكون الشركات الخاصة هي عبارة عن شركات ذات طابع عائلي. بالنسبة لهم ، قد يؤدي اندماج المساهمين الجدد إلى سلب حريتهم في اتخاذ القرار ، وبالتالي فقدان السيطرة على الشركة. كذلك ، إن الإدراج في البورصة يفرض على المؤسسات الشفافية التامة لتقاريرها المالية مما يجعل الربحية أكثر

³⁴ Conformément à la loi n°09-09 du 13 Moharram 1431 correspondant au 30 décembre 2009 portant loi de finances pour 2010.

³⁵ <http://www.sgbv.dz>

صعوبة مع المنافسة من الاقتصاد الموازي. سبب آخر هو غياب ثقافة سوق الأوراق المالية إذ يتطلب الأمر وجود المحللين الماليين والمستشارين الماليين الذين تحتاجهم الشركات في دعم قراراتهم للانخراط في معاملات سوق الأوراق المالية. أخيرًا ، يمكن للعامل الديني أن يكون سببا في عدم التعامل بالأوراق المالية. فبعض الأفراد يرون أن العائد من الأوراق المالية تمثل ربا محرمة ، و يفضلون توجيه مدخراتهم إلى المؤسسات المالية الإسلامية.

فعلى الرغم من التطور الذي شهدته سوق السندات الجزائرية ، إلا أن عدد المشاركين في هذا السوق لا يزال منخفضًا نسبيًا. في الواقع ، لا تزال الشركات العامة الكبيرة تهيمن على السوق مثل سوناطراك ، سونالغاز ، الخطوط الجوية الجزائرية أو الجزائر للاتصالات وشركة إعادة تمويل الرهن العقاري (SRH).

لا يزال وصول الشركات الخاصة إلى سوق السندات في الجزائر مقيدًا بسبب الشروط المفروضة عند الرغبة في التعامل بمثل هذه الأوراق المالية. تتعلق هذه الشروط بشفافية الوضع المالي للشركة وتوقعاتها المالية ، والتي يجب أن تكون قادرة على توليد تدفقات نقدية كافية لضمان سداد القرض. أيضًا ، قوانين COSOB تسمح فقط للشركات التي تتمتع بوضع شركة مساهمة (SPA) للتعامل بالسندات ، وبالتالي يتم استثناء 95 ٪ من الشركات الجزائرية ذات الطابع القانوني شركة ذات مسؤولية محدودة. (SARL)³⁶

فانطلاقا مما سبق يمكن القول أن السوق المالي الجزائري ما زال مهمشا داخليا ومنفصلا عن الأسواق المالية الدولية ، على عكس الأسواق المالية في البلدان المجاورة. لهذا الغرض ، يجب على المسؤولين إظهار إرادة فعالة لإعادة إطلاق مشاريع الخصخصة من خلال السوق المالي وتنشيط المناخ المالي بتعزيز السوق المالي عن طريق وضع البورصة في قلب إصلاحاتها.

³⁶ Imadalou, S. (2009). Est-ce la reprise pour le marché obligataire ? Après une période de léthargie. [en ligne]. In: La Tribune (21/12/2009). Disponible sur : <https://www.djazairess.com/fr/latribune/27072>.

المراجع

- ✓ **Ammour, B. (2001).** Le système bancaire algérien, textes et réalité. Edition DAHLAB (2^{ème} édition), Alger.
- ✓ **Antoine, P., & Labbé, D. (1977).** L'inflation en Algérie. Mondes en développement, (17), p : 114–151.
- ✓ **Bouaziz, C. (2013).** L'histoire de l'assurance en Algérie. Assurances et gestion des risques, 81(3–4), p : 285–290.
- ✓ **Boutaleb, K. (2008).** La problématique de la gouvernance d'entreprise en Algérie. Revue économie & management ,7 (1) p :173–190.
- ✓ **Bouzar, C. (2010).** Les contraintes de développement du marché financier Algérien. Revue Campus, (18), p: 2–22.
- ✓ **Goumiri, M. (1993).** L'Offre de Monnaie en Algérie. ENAG Editions, Economie, Alger.
- ✓ **Henni, A. (2009).** La réforme monétaire et financière en Algérie. Confluences Méditerranée, 4, p : 29–40.
- ✓ **Jbili, A., Enders, K., & Treiche, V. (1997).** Financial sector reforms in Algeria, Morocco, **Henni, A. (2009).** La réforme monétaire et financière en Algérie. Confluences Méditerranée, 4, p : 29–40.
- ✓ **NAAS, A. (2003).** Le système bancaire algérien : de la décolonisation à l'économie de marché. Paris Maisonneuve & Larose.
- ✓ **Remouche, K. (2017).** Forte dépréciation du dinar. Consulté le (10–03–2021), [enligne]. In: Liberté (28/01/2017). Disponible sur: <https://www.liberte-algerie.com/actualite/forte-depreciation-du-dinar-263287>.

- ✓ **Temmar, A.H. (2015).** L'économie de l'Algérie 1970–2014 tome II : le système économique, la transformation du cadre de fonctionnement de l'économie nationale. L'office des publications universitaires, Alger.