

UNIVERSITE MOULOU D MAMMERI DE TIZI-OUZOU
Faculté des Sciences Economiques, Commerciales et des Sciences
de Gestion

Département des Sciences Financières et
Comptabilité



Mémoire de fin d'études

En vue de l'obtention du diplôme de Master en Sciences Financières
Et Comptabilité

Option : *Finance & Banques*

Thème:

La gestion du risque de change en
Algérie : Cas de la Société Générale
Algérie.

Réalisé par :

 **Melle:IKOUIRENE Sourour**

 **Melle:SEDDIKI Fadila**

Encadré par :

Mme BOULIFA Yamina

Devant le jury composé de :

- **Le Président : Mr. SAM Hocine**
- **L'Examinateur : Mme. IGUERGAZIZ Wassila**
- **Le Rapporteur : Mme. BOULIFA Yamina**

Promotion 2020/2021

Remerciements

Au terme de ce travail, nous tenons à remercier « Allah » le Tout-Puissant de nous avoir accordé la santé, la patience et le courage de terminer ce travail.

Nos considérations à notre encadreur Mme BOULIFA.Y, d'avoir accepté de diriger ce travail, aussi pour son encadrement d'excellence, sa bienveillance, ses suggestions et ses précieux conseils tout au long de notre période de travail. Nos remerciements s'adressent également aux membres du jury qui ont accepté généreusement de corriger ce travail, d'avoir consacré le temps qu'il faut pour l'évaluer et l'examiner.

Nous tenons à remercier de façon particulière et profonde Mr Ikouirene Madjid, qui a tout fait pour nous aider et qui nous a soutenues dans tout ce que nous avons entrepris, et pour son aide précieuse pour notre recherche bibliographique.

À toutes les personnes ayant contribué à la réalisation de notre stage pratique et qui nous ont aidées lors de la rédaction de ce mémoire.

Nos sincères remerciements s'adressent également à la Direction et au personnel de la SGA et plus particulièrement à tous les collaborateurs de la Direction Trésorerie et Salle des Marchés sous la direction de Mr TALBI Abdelkader, et à notre encadreur Mr ANNOU Said pour avoir mis à notre disposition les données nécessaires, et nous ont facilité l'accès aux informations durant toute la période de notre stage.

Malgré leurs multiples responsabilités, toutes nos interrogations ont trouvé des réponses avec bon cœur et spontanéité. Nous nous en voudrions de ne pas les remercier de façon particulière et profonde.

À tous nos enseignants qui nous ont initiés aux valeurs authentiques, en signe d'un profond respect.

Et enfin, nos sentiments de vive reconnaissance s'adressent à nos parents et nos familles. Nous les remercions énormément d'avoir financé nos études et répondu à tous nos besoins tant matériels que moraux que ce travail soit considéré comme le fruit de leurs efforts.

Dédicaces

Nous dédions ce travail à :

Nos très chers parents

Nos frères et sœurs

Tous nos amis et proches

Toutes les personnes qui nous sont chères.

Ikouirene .S - Seddiki .F

Liste des abréviations

BA	Banque d'Algérie
BRI	Banque Des Règlements Internationaux
FOREX	Foreign Exchange
PPA	Parité Des Pouvoirs D'Achats
TCN	Taux De Change Nominal
TCEN	Taux De Change Effectif Nominal
TCER	Taux De Change Effectif Réel
CREDOC	Crédit documentaire
DZD	Dinar algérien
SARL	Société à Responsabilité Limité
SGA	Société Générale Algérie
Import	Importation
M	Million
CDI	Crédit Documentaire Import
BO	Back- Office
FO	FrontOffice
SDM	Salle des marchés
COMEX	Commerce extérieur
Money Market	Marché Monétaire
ASK	Prix de demande
BID	Prix d'offre
Bloc marché	Les opérations de marché
Bloc structurel	Les opérations du reste de la banque
Deal	Opération / Transaction
Forward	Change à terme



Sommaire

Sommaire

Liste des abréviations

Introduction générale.....	8
Chapitre I : L'activité bancaire.....	12
Introduction.....	12
Section 1 : Le fonctionnement de la banque.....	12
Section 2 : Les risques bancaires	18
Section 3 : Moyens et techniques de paiement à l'international.....	22
Conclusion.....	27
Chapitre II : Cadre conceptuel sur le risque de change.....	29
Introduction.....	29
Section 1 : L'évolution de l'environnement monétaire international.....	29
Section 2 : Les marchés des changes.....	35
Section 3 : Le risque de change.....	43
Conclusion	55
Chapitre III : La gestion du risque de change.....	57
Introduction.....	57
Section 1 : La couverture du risque de change.....	57
Section 2 : Régime de change et politique de change en Algérie.....	61
Section 3 : Les instruments de couverture du risque de change.....	68
Conclusion	81
Chapitre IV : La gestion du risque de change en Algérie cas de la banque Société Générale Algérie.	83
Introduction.....	83
Section 1 : Présentation de l'organisme d'accueil (Société Générale Algérie)	83
Section 2 : Déroulement d'une opération d'importation au sein de la SGA.....	88
Conclusion.....	96
Conclusion générale.....	98
Références bibliographiques	101
Liste des figures, tableaux et annexes.....	105
Résumé	106
Abstract	106
Les annexes.....	107
Table des matières	111



Introduction générale

Introduction générale

Les nations ont toujours entretenu et développé entre elles des relations économiques. L'isolationnisme partiel ne constitue qu'une exception, une période de transition entre deux systèmes ou simplement une parenthèse. Aucun pays ne peut exister en État autarcique. Ainsi, les frontières nationales politiques ne coïncident pas avec les frontières économiques, de sorte que les limites géographiques du flux des biens et services ne sont déterminées que par les coûts de transport ou par le mur du protectionnisme qui devient cependant perméable avec le temps.¹

Le commerce international est devenu une variable importante dans le monde économique contemporain ; il manifeste la complémentarité et l'imbrication des producteurs et des consommateurs des différents pays et il affecte l'autonomie des politiques économiques. En effet, le commerce international, a permis pour les pays non producteurs de se doter des biens qu'ils ne peuvent pas les produire eux-mêmes, de même sans lui ils auraient été incapables d'atteindre le degré d'efficacité économique qu'ils connaissent aujourd'hui. La spécialisation internationale permet en effet une meilleure utilisation des ressources économiques mondiales, et cette spécialisation ne peut se faire sans le commerce international.

Bien que, tous les pays, quel que soit leur niveau de développement, peuvent participer à cette spécialisation et en tirer des bénéfices à travers les échanges internationaux.

Les échanges internationaux ont toujours une contrepartie monétaire. Les importations et les exportations impliquent un échange de monnaies nationales (ou devises). Il en va de même des mouvements de capitaux. Toutes ces transactions se traduisent par une offre ou une demande de la devise des pays concernés sur le marché des changes.

De nos jours, les capitaux se déplacent de façon instantanée, et des sommes considérables sont mises en jeu. Les pays qui subissent des sorties de capitaux massives risquent toujours de voir leur devise se déprécier.²

Conséquemment, autant les pays sont interdépendants sur le marché des biens, autant ils le sont sur le marché monétaire. Les relations économiques internationales présentent alors un double aspect réel (biens, services, facteurs), et monétaire (système de paiements, de choix de devises). Cette dernière composante du commerce constitue ce qu'on appelle la finance internationale.

Aujourd'hui, de nombreuses entreprises ne peuvent se développer qu'en saisissant les

¹ Emmanuel Nyahoho , «*Finances internationales* », 2^e , édition Presses de l'Université du Québec canada ,2002,p1.

² Renaud Bouret , « *RELATIONS ÉCONOMIQUES INTERNATIONALES* »,5^e édition, Chenelière Éducation, canada ,2013, p95.

Introduction générale

opportunités de l'ouverture des économies en particulier celle des économies émergentes. Pour certaines, la solution passe par l'exportation sur de nouveaux marchés, pour d'autres, par l'implantation d'une partie de leur activité à l'étranger (délocalisation). Dans les deux cas, ces entreprises sont tenues de financer leurs activités, de rapatrier leur profit, de se couvrir contre les risques de change ou de taux...³. Autant d'éléments qui font appel aux techniques et instruments développés en finance internationale et que nous nous proposons d'examiner dans ce mémoire.

Par ailleurs, cette activité met en évidence le rôle important des banques dans ce domaine, en effet la banque est l'intermédiaire principal de ces échanges, elle a pour rôle de mettre en relation les importateurs et les exportateurs des différents pays, cette relation remet en cause plusieurs problèmes à savoir les risques liés aux opérations de commerce à l'international. C'est en tenant compte de ces observations que nous avons jugé utile de focaliser notre recherche autour du domaine de la finance internationale.

Toutefois, les dernières années, l'Algérie rencontre un problème majeur qui se présente en la dépréciation de sa monnaie nationale face aux devises étrangères, par conséquent cette dépréciation se répercute de façon directe sur les entreprises d'un côté, de l'autre côté sur les banques qui font face aux marchés internationaux.

➤ **Intérêt et motifs du choix du sujet :**

Le présent travail a pour but d'approfondir nos connaissances en matière de gestion des risques bancaires et de change plus précisément, et de répondre aux questions que nous nous posons, tout en contribuant à la réflexion sur les problèmes rencontrés par le marché de change en Algérie.

Notre choix s'est porté sur le sujet de la gestion du risque de change en Algérie pour les raisons suivantes :

D'un côté, il s'agit d'une acquisition de connaissances en termes de gestion des risques bancaires.

D'un autre côté, nous avons voulu savoir comment les banques en Algérie maîtrisent-elles le risque de change, et quels sont les instruments utilisés par celles-ci pour se prémunir contre ce dernier, surtout avec la dépréciation de la devise locale face aux devises étrangères.

³ Laurence ABADIE, Catherine MERCIER-SUISSA, « *Finance internationale* », Paris, Armand Colin, 2011, p6.

Introduction générale

Le contexte de notre mémoire est basé sur la couverture du risque de change dans une opération d'importation. Pour mieux contenir ce thème, la question principale à laquelle nous tenterons d'apporter des réponses est la suivante :

➤ **Comment la banque gère-t-elle le risque de change ? qu'en est-il de la Société Générale Algérie ?**

À partir de notre problématique, nous avons jugé nécessaire de répondre à ces questions secondaires suivantes :

- Qu'est ce que le risque de change ?
- En quoi consiste-t-elle la couverture contre le risque de change et quels en sont ses instruments?
- Quelles sont les techniques de couverture du risque de change ?
- Comment la banque algérienne procède-t-elle à la couverture du risque de change ?

➤ **La démarche méthodologique :**

Pour répondre aux questions posées précédemment, nous adopterons une approche reposante à la fois sur une étude théorique qui permet d'étudier le risque de change et toutes ses notions de base, ainsi qu'une étude empirique qui consiste en un stage pratique d'une durée d'un (1) mois au sein de la Direction Générale de la Société Générale Algérie.

C'est dans ce sens que nous avons structuré notre travail de recherche en quatre principaux chapitres:

- Le premier chapitre a pour but de définir la banque et son activité ainsi que son rôle au niveau international.
- Le deuxième chapitre portera sur les notions liées à ces deux principaux concepts à savoir le risque de change et le taux de change.
- Dans le troisième chapitre nous allons développer les instruments et les outils liés à la couverture du risque de change.
- Enfin, dans un quatrième et dernier chapitre nous allons exposer un cas pratique qui consiste en le déroulement d'une opération d'importation tout en identifiant l'exposition au risque de change d'une part, et comment gérer ce dernier d'autre part.

Enfin, nous terminerons notre travail par une conclusion générale dont laquelle, nous présenterons les principaux résultats et quelques recommandations.

A decorative graphic of a scroll with a grey shadow, containing the chapter title. The scroll is oriented horizontally and has a slight curve at the top and bottom edges.

Chapitre I

L'activité bancaire

Chapitre I : l'activité bancaire

L'activité traditionnelle de la banque consiste à collecter l'épargne des détenteurs de capitaux, accorder des crédits aux agents ayant des besoins de financement, gérer les dépôts et offrir des services financiers.

La banque aujourd'hui, ne se contente pas de son activité traditionnelle ; en effet, elle est devenue plus qu'indispensable pour les entreprises, particuliers et investisseurs, elle leur permet de pénétrer le marché international, à travers ses opérations sur ce dernier, ce qui représente une condition essentielle au maintien, à la croissance, sinon à la survie de ceux-ci.

Dans ce chapitre nous allons aborder respectivement les points suivants :

- Le fonctionnement de la banque ;
- Les risques bancaires ;
- Moyens et techniques de paiement à l'international.

Section 1 : Le fonctionnement de la banque

Le système bancaire que nous connaissons s'est construit en plusieurs étapes, durant lesquelles la place et le rôle des banques ont pris de plus en plus d'importance dans notre économie. Leur fonction fondamentale est d'assurer la meilleure allocation possible de l'épargne disponible dans un pays aux agents économiques à besoins de financement.⁴

Cette construction est le résultat d'un changement profond survenu au milieu des années quatre-vingt, qui leur a donné la possibilité de devenir de grands conglomérats financiers internationaux.⁵

Dans cette section, nous allons définir l'institution bancaire et retracer les différents rôles de cette dernière à savoir l'intermédiation bancaire, l'intermédiation de marché et enfin les services financiers proposés par celle-ci.

1. Définition de la banque et son rôle :

Le terme de banque est l'appellation générique habituellement utilisée pour désigner des entreprises à fonctions, statuts ou activités fort différents. Il convient donc de définir plus précisément ce que ce terme recouvre en adoptant successivement trois approches, une approche théorique où la fonction d'intermédiaire financier est privilégiée, une approche institutionnelle liée à la notion d'établissement de crédit et une approche plus professionnelle qui reconnaît la diversité du métier de banquier.⁶

⁴ Eric LAMARQUE, Vincent maymo, « *Economie et gestion de la banque* », Paris, DUNOD, 2015, p10.

⁵ Idem, p10.

⁶ Sylvie de Coussergues, Gautier Bourdeaux, « *Gestion de la banque* », 6^e édition, Dunod, Paris, 2010, p1.

Chapitre I : l'activité bancaire

Le banquier est un intermédiaire financier qui pratique la finance indirecte. Prestataire de services, il collecte les dépôts des détenteurs de capitaux et les utilise pour son propre compte en opérations de prêts aux emprunteurs ultimes. De manière générale, l'activité des banques consiste à s'endetter pour prêter. Ils transforment les caractéristiques intrinsèques des actifs qu'ils acquièrent tant au niveau des échéances qu'au niveau des risques.⁷

2. Les métiers bancaires :

Les métiers bancaires⁸ se présentent ainsi :

2.1. Le rôle traditionnel du banquier :

Le développement du commerce va entraîner la création d'organismes capables de gérer des transactions quotidiennes, et non plus périodiques comme dans les foires. La première bourse apparaît à Anvers en 1515. Elle traite les marchandises, les lettres de change et les actions de société. La création des bourses affirme une distinction fondamentale entre :

- **les marchés financiers** : où vendeurs et acheteurs, prêteurs et emprunteurs viennent à la rencontre les uns des autres et signent des contrats de gré à gré ;

- **les banques** : traitant séparément, sous leur propre responsabilité, avec chacune des parties. En se fondant sur l'intermédiation de bilan classique reprise par Gurley et Shaw (1960), on distingue alors deux formes de financement de l'économie :

- a. **La finance directe** (ou économie de marché financier) : transaction entre un emprunteur ultime et un prêteur ultime par l'émission de titres dits primaires. Les titres primaires représentent un **droit de propriété** remboursable à date indéterminée (Actions ordinaires, ou de préférence) ou un **droit de créance** remboursable à terme (Obligations, Titres de créances négociables) à date indéterminée (Titres subordonnés à durée indéterminée). Ils sont soumis au **risque de défaut** de paiement si l'émetteur fait faillite ou ne peut pas rembourser à l'échéance.

- b. **La finance indirecte** (ou intermédiation bancaire). La difficulté de trouver les contreparties entraîne un transfert des ressources vers un intermédiaire dont la profession est de mettre les parties en liaison. Les banques prennent les risques que les épargnants ne veulent pas prendre ainsi que l'assurance de la liquidité. Ils sont des emprunteurs/prêteurs intermédiaires (ou indirects) qui font circuler les fonds des prêteurs ultimes jusqu'aux emprunteurs ultimes.

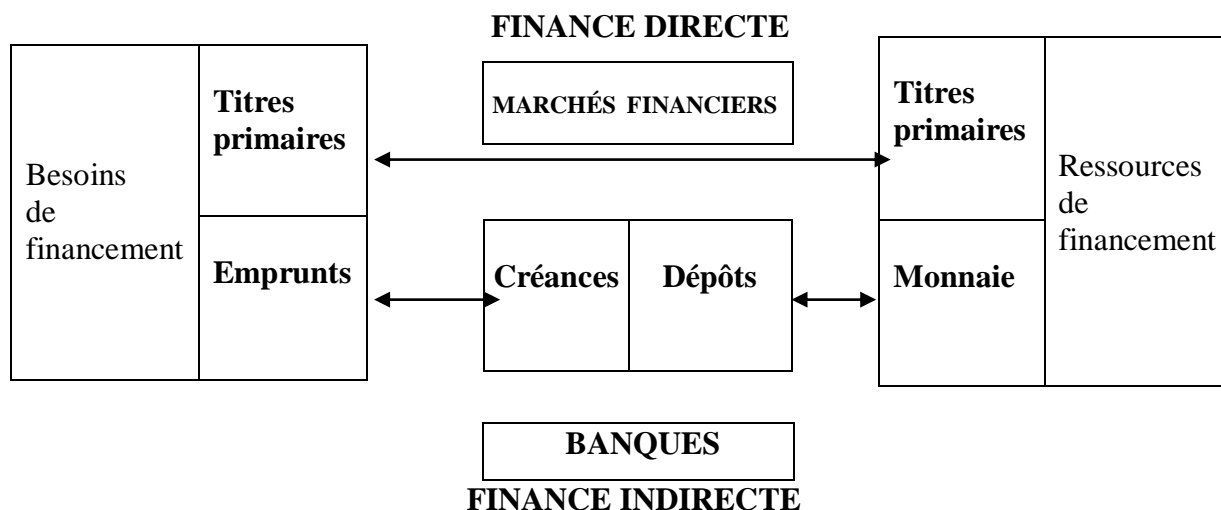
⁷ Dov Ogien « *Comptabilité et audit bancaire* », 4^e édition Dunod, Paris, 2014, p11.

⁸ Dov Ogien, « *Comptabilité et audit bancaires* », 2^e édition, Dunod, Paris, 2008, p8.

Chapitre I : l'activité bancaire

La figure suivante désigne les financements de l'économie.

Figure n°1 – Les financements de l'économie



Source : Dov O, Op. Cit, 2008, p9.

Le banquier est un intermédiaire financier qui pratique la finance indirecte.

Prestataire de services, il collecte les dépôts des détenteurs de capitaux et les utilise pour son propre compte en opérations de prêts aux emprunteurs ultimes. De manière générale, l'activité des banques consiste à s'endetter pour prêter. Ils transforment les caractéristiques intrinsèques des actifs qu'ils acquièrent tant au niveau des échéances qu'au niveau des risques.

Lorsque l'intermédiation bancaire est privilégiée et que les agents ont recours au crédit pour se financer, on parle « **d'économie d'endettement** ».

Lorsque la finance directe est privilégiée et que les agents ont davantage recours au marché financier, il y a désintermédiation financière et on parle « **d'économie de marché financier** ».⁹

2.2.L'intermédiation bancaire :

Le principe de l'intermédiation bancaire¹⁰ s'exerce à la fois dans le temps et dans l'espace de façon habituelle :

- **dans le temps** : c'est la fourniture de moyens de financement (crédits) à leurs clients, à un moment où ceux-ci en sont dépourvus. Il y a alors création monétaire soit totalement soit partiellement;
- **dans l'espace** : c'est le transfert de moyens de paiement (chèques, virements, cartes de crédit...) d'une place commerciale à une autre.

⁹ Dov O, op. cit, 2^e, 2008, p9.

¹⁰ Idem, p10.

Chapitre I : l'activité bancaire

Pour les échanges qui mettent en relation des agents non financiers de taille modeste, les coûts de recherche d'un prêteur potentiel par un emprunteur potentiel aux meilleures conditions possibles seront inévitablement prohibitifs. La banque se trouve au centre de l'activité financière et détient une réelle compétence dans le traitement de l'information sur la solvabilité des emprunteurs. Elle assume de plus le risque de défaut et le gère en développant la méthode de division des risques.

Par ailleurs, les durées des besoins de financement ne coïncident pas nécessairement avec la durée de placement des agents excédentaires. La banque assumera donc le risque de liquidité, par exemple en empruntant à court terme et en prêtant à long terme. L'activité traditionnelle des banques consiste à :

- ✓ collecter l'épargne des détenteurs de capitaux ;
- ✓ accorder des crédits aux agents économiques déficitaires ;
- ✓ gérer les dépôts et offrir des services financiers.

Les revenus de la banque sont constitués par les **écarts de taux** (*spreads*) entre dépôts collectés et prêts accordés et par la rémunération des services qu'elle accorde.

Ces revenus doivent lui permettre de couvrir :

- ✓ ses frais de fonctionnement ;
- ✓ les risques (défaut, liquidité) ;
- ✓ et un résultat positif en tant qu'entreprise commerciale.

On distingue 4 grandes activités d'intermédiation :

- **la distribution de crédits** : crédits aux entreprises (équipement, trésorerie) ; crédits aux particuliers (habitat, trésorerie) ;
- **la collecte des dépôts** : les dépôts à vue, les comptes à terme ; les dépôts à régime spécial ;
- **les prêts et emprunts de liquidités sur le marché interbancaire** ;
- **les services spécialisés** associés à l'intermédiation bancaire :
 - les engagements de financement (crédit bail) et de garanties (caution),
 - les opérations d'affacturage,¹¹
 - les engagements sur instruments financiers à terme, destinés à couvrir les risques de prix liés aux activités d'intermédiation.

¹¹ On désigne par le terme affacturage (ou factoring, terme anglais désignant la même opération), le fait de céder ses créances à un organisme financier, que l'on appelle le factor. En échange de cette cession, l'organisme financier verse à l'entreprise une partie du montant des factures cédées.

3. L'intermédiation de marché :

Elle consiste à réaliser des opérations spéculatives ou d'arbitrage sur les marchés financiers ou de réaliser des montages financiers avec un objectif de réaliser des plus-values. On distingue 3 grands types d'intermédiation de marché¹² :

3.1. Le trading :

- Opérations spéculatives sur les titres, les changes ou les taux ainsi que les instruments qui leur sont dérivés.
- Opérations d'arbitrage sur les mêmes supports.

3.2. Le market-making :

La banque intervient sur les marchés en tant qu'animateur de marché. Elle affiche des cours à l'achat et à la vente d'instruments financiers. Elle exerce une activité de marché en assumant les risques.

3.3. Le portage :

La procédure de prise ferme lors d'une introduction d'actions en bourse ou lors d'une émission d'emprunt obligataire par un syndicat bancaire peut conduire la banque à conserver les titres si elle n'arrive pas à les placer dans le public. Dans ces cas de figure, la banque assume le portage de ces titres.

4. Les services financiers pour compte de tiers :

Avec la réduction des rendements de l'intermédiation bancaire, les banques ont tendance à rechercher des revenus dans les activités de prestataire de services pour compte de tiers qu'ils soient liés à l'intermédiation bancaire ou à l'intermédiation de marché (ingénierie financière). L'objectif de la banque est de percevoir des commissions sur les services accordés.¹³

4.1. L'intermédiation bancaire :

Au niveau de l'intermédiation bancaire on distingue 2 types de services financiers :

4.1.1. Gestion d'actif pour compte de tiers :

Elle consiste en les services suivants :

- La gestion collective (OPCVM) ;
- La gestion privée (particuliers, entreprises) ;

¹² Dov O, op. cit, 2^e, 2008, p11.

¹³ Idem, p12.

Chapitre I : l'activité bancaire

- La conservation de titres.

4.1.2. Gestion des moyens de paiement :

Elle consiste en les services suivants :

- La tenue de compte (chèques, virements) ;
- La carte bleue et autres cartes de crédit ;
- Les locations de coffre-fort, etc.

4.2. L'ingénierie financière :

Au niveau de l'ingénierie financière on distingue :

4.2.1. L'origination :

Les services financiers de l'origination consistent en :

- La syndication obligataire ;
- L'augmentation de capital ;
- L'introduction en Bourse ;
- Les privatisations.

4.2.2. Le conseil :

Le service de conseil concerne :

- Les opérations de fusions-acquisitions ;
- Les opérations de montages financiers ;
- L'activité de conseil et d'arrangeur ;
- Les restructurations.

Dans une entreprise industrielle la marge sur coût variable doit permettre de couvrir les coûts fixes pour dégager des bénéfices. Dans un établissement de crédit cette marge est représentée par le produit net bancaire calculé en additionnant les marges nettes résultant des trois activités fondamentales qu'elles exercent.

Cette situation se résume dans le tableau suivant :

Chapitre I : l'activité bancaire

Tableau n°1 – Composantes du produit net bancaire

	Opérations	Produit net bancaire
Intermédiation bancaire	➤ Prêter ➤ Placer	➤ Marge d'intérêt
Intermédiation de marché	➤ Arbitrer ➤ Spéculer	➤ Plus ou moins value
Services financiers	➤ Bancaire ➤ Marché	➤ Revenus nets des commissions

Source : Dov O, op. cit, 2^e. 2008, p13.

Dans cette section nous avons vu le fonctionnement de la banque, ainsi que ses métiers.

Section 2 : Les risques bancaires

En se plaçant sur une rétrospective historique, l'activité bancaire s'est développée dès le départ sur l'acceptation de prêter de l'argent contre une forme de rémunération, les intérêts. Ce qui constituait déjà en soit une acceptation d'un risque, celui du non remboursement du prêt et des intérêts.¹⁴

De fait, il est clair que l'activité bancaire a toujours été intrinsèquement porteuse de risques. Cette section présente les différents risques liés à l'activité bancaire.

1. Le risque de crédit :

Le *risque de crédit*¹⁵ est un risque de *contrepartie*, inhérent à l'activité des banques. C'est le risque de ne pas être remboursé à l'échéance du prêt. Son appréciation et sa gestion appartiennent forcément à la banque. L'appréciation se fait grâce une analyse financière et patrimoniale du client, que celui-ci soit une entreprise ou un ménage. Au-delà de l'appréciation faite par le chargé de clientèle, il existe également des techniques telles que le scoring.

« Le *scoring* est une technique d'évaluation utilisée pour apprécier le risque de défaillance d'un créancier. C'est une note attribuée grâce à l'étude de différents indicateurs (revenus,

¹⁴ http://www.observatoire-metiers-banque.fr/mediaServe/Etude_Les_metiers_du_risque_et_du_controle_dans_la_banque_site.pdf?ixh=2723623858704744574 consulté le 31/12/2021.

¹⁵ Catherine Karyotis, « *L'essentiel de la Banque* », 2^e édition, Gualino éditeur, Lextenso éditions 2015, p 59.

Chapitre I : l'activité bancaire

encours et caractéristiques des prêts, etc.) ».¹⁶

2. Le risque de liquidité :

Le *risque de liquidité*¹⁷ naît de l'activité de transformation des échéances d'une banque. C'est donc un *risque de transformation* qui apparaît lorsque les échéances des emplois sont supérieures aux échéances des ressources. Face à ce risque, les banques vont d'abord chercher à le minimiser en collectant des dépôts longs.

Plus précisément, il existe deux risques d'illiquidité :

2.1. Le risque d'illiquidité immédiate :

La banque ne peut faire face à une demande massive de retraits émanant de sa clientèle. C'est la notion de « *bank run* » ou panique bancaire ou course au guichet. Le dernier exemple est celui de la banque britannique Northern Rock en septembre 2007. D'un simple risque d'illiquidité dont la banque pouvait se sortir, la médiatisation de l'événement a conduit à une panique généralisée des clients, le risque s'est traduit en un risque d'insolvabilité, requérant alors l'intervention d'urgence de la Bank of England ;

2.2. Le risque de transformation :

Le bilan de la banque y est exposé lorsque le terme des ressources a tendance à se raccourcir alors que celui des emplois est inchangé.

3. Le risque de taux :

Le *risque de taux*¹⁸ existe lorsque les banques détiennent des créances et des dettes à taux fixe et à taux variable.

Globalement, selon les postes du bilan, l'exposition au risque de taux n'est pas la même:

- à l'actif, si les emplois sont à taux fixe, une hausse de taux provoque une dépréciation de la valeur actuelle des postes, menaçant alors la valeur globale de la banque. En outre, il existe un *coût d'opportunité* car la rémunération aurait pu être plus importante si ceux-ci avaient été conclus à taux variable ;
- au passif, il y a risque de taux lorsque les taux baissent car il y a appréciation de la valeur actuelle des dettes.

¹⁶ Catherine Karyotis, op cit, p58.

¹⁷ Idem, p59.

¹⁸ Idem, p59.

Chapitre I : l'activité bancaire

4. Le risque de change :

Le *risque de change*¹⁹ existe lorsque des coûts ou des *cash-flows* sont libellés en devises. On parle alors de *risque de change de transaction*.

Il naît par des transactions financières (prêts et emprunts en devises) ou par des flux de dividendes en devises. Il est mesuré, au moment de la clôture des comptes, par la différence entre les dettes et les créances en devises inscrites au bilan pour leur contre-valeur au cours de change de fin d'exercice. Les différences apparaissent alors en écart de conversion. Et s'il y a perte latente, **une dotation aux provisions** pour risque est effectuée.

5. Le risque de marché :

Le *risque de marché*²⁰ est un risque sur le prix des actifs. C'est un risque de dépréciation et de perte avérée s'il y a vente.

L'un des moyens de couverture réside dans l'intervention sur les marchés dérivés qui consiste en une prise de position inverse à celle qu'on a en portefeuille.

6. Le risque souverain :

Le *risque souverain*²¹, ou risque pays, est un risque de contrepartie. Il naît lorsqu'il existe des créances ou engagements sur des débiteurs résidents dans des pays concernés par un rééchelonnement ou un effacement de la dette souveraine.

Deux cas peuvent alors se présenter :

- l'État ne rembourse pas sa propre dette. C'est l'exemple récent de la Grèce qui a fait l'objet en 2012 d'un effacement de la moitié de sa dette détenue par les créanciers privés (100 Mds € ont ainsi été effacés) ;
- l'État ne fournit pas aux débiteurs les devises nécessaires au règlement de leurs dettes. On parle de risque de non-transfert; la banque centrale est impuissante à mobiliser des réserves en devises suffisantes pour transformer les ressources en monnaie locale en moyens de paiement internationaux.

7. Le risque opérationnel :

Le *risque opérationnel*²² a été défini par le Comité de Bâle en janvier 2001 comme étant «un risque de pertes directes ou indirectes résultant d'une inadéquation ou d'une défaillance

¹⁹ Catherine Karyotis, op cit, p62.

²⁰ Idem, p64.

²¹ Idem, p64.

²² Idem, p64.

Chapitre I : l'activité bancaire

attribuable aux procédures, au facteur humain et aux systèmes, ou à des causes externes». Pour le Comité de Bâle, le risque opérationnel est un risque important qui nécessite pour les banques de détenir suffisamment de fonds propres pour se protéger contre les pertes qui en découlent. En conséquence, une nouvelle approche a été requise par la BRI, dans le cadre des accords de Bâle II, pour le calcul des fonds propres réglementaires. Comme pour les autres risques, notamment le risque de crédit, le comité a demandé aux banques de perfectionner les techniques d'évaluation et de gestion du risque opérationnel.

8. Le risque global d'insolvabilité :

L'ensemble de ces risques converge vers un risque ultime pour l'établissement financier, le risque global d'insolvabilité²³, autrement dit le *risque de faillite*.

La solidité des banques dépend tout d'abord des fonds propres car ce sont, par définition, des ressources qui leur appartiennent en propre, au contraire des dépôts qui, même si les banques les utilisent, restent la propriété des clients. Notons d'ailleurs que le risque d'insolvabilité naît souvent d'un risque d'illiquidité.

La faillite d'une banque ayant des impacts plus forts encore que la faillite d'une entreprise industrielle, ceci amène à la notion de « *too big to fail* » et son corollaire l'aléa moral. L'adage « *too big to fail* » est un principe selon lequel la banque qualifiée comme telle peut se permettre de prendre des positions hasardeuses (*aléa moral*) et donc risquées car, quoiqu'il arrive la banque centrale interviendra pour la sauver, à défaut il y aurait risque systémique.

9. Le risque systémique :

Le risque systémique naît lorsqu'un opérateur n'est pas en mesure d'honorer ses engagements, entraînant des défaillances en chaîne, et mettant de facto en difficultés l'ensemble des acteurs du marché. Il existe sur tous les marchés (organisés ou de gré à gré) et pour toutes activités financières.²⁴

On appelle risque systémique « le risque qu'un événement particulier entraîne par réactions en chaîne des effets négatifs considérables sur l'ensemble du système pouvant occasionner une crise générale de son fonctionnement.

Le risque systémique est inhérent au système bancaire et financier, du fait des interrelations existant dans ce secteur entre les différentes institutions et les différents marchés. Le risque systémique du secteur financier est d'autant plus dangereux que le plus souvent les effets

²³Catherine Karyotis, op.cit, p65.

²⁴ Idem, p65.

Chapitre I : l'activité bancaire

négatifs se diffusent sur l'économie réelle. »²⁵

On peut conclure que le métier d'un banquier est cerclé par une multitude de risques. Dans le chapitre suivant nous allons nous intéresser à un risque spécifique qui est *le risque de change*, mais avant cela nous avons jugé nécessaire de définir en quoi consiste l'activité de la banque dans une dimension internationale.

Section 3 : Moyens et techniques de paiement à l'international

Quand les agents à capacité de financement acquièrent un titre, de fait ils prêtent des liquidités pour une période donnée, qui peut être illimitée s'il s'agit d'une action, tandis que les émetteurs de ces actifs, de leur côté, empruntent ces liquidités. Au sein d'un pays donné, toutes ces transactions mobilisent les moyens de paiement usuels et sont réglées en monnaie nationale, par virements bancaires, et donc par de simples jeux d'écritures. Si ces opérations mettent en présence des agents économiques appartenant à des zones monétaires ou à des pays distincts, et qui disposent, dès lors, d'avoirs liquides ou de besoins de financement en différentes monnaies, alors des conversions sont nécessaires par le jeu d'achats et de ventes de devises.

Telle est la fonction spécifique du marché international des changes que d'assurer ces opérations d'achat-vente de devises, tant pour permettre la réalisation d'opérations financières internationales que, tout simplement, pour assurer les règlements issus du commerce international. La matérialisation des paiements s'effectue par le jeu de virements internationaux, par transferts scripturaux sur des comptes bancaires localisés à l'étranger. Du coup, les banques occupent un rôle fondamental dans le fonctionnement du marché des changes. C'est auprès d'elles que les agents économiques (entreprises, investisseurs internationaux, États...) transmettent leurs ordres d'achats ou de ventes de devises, quelles que soient leurs motivations.²⁶

1. Le paiement des opérations commerciales internationales :

Le paiement est un acte juridique le 'règlement' en est l'exécution matérielle.²⁷

On distingue deux types de paiement à savoir :

- Les instruments de paiement ;

²⁵ <https://www.lafinancepourtous.com/decryptages/crises-economiques/mecanique-des-crises/risque-systemique/> consulté le 31/12/2021.

²⁶ André Cartapanis , « *Les marchés financiers internationaux* », Éditions La Découverte, Paris, 2004, p31.

²⁷ CHIBANI RABAH, « *LE VADE-MECUM DE L'IMPORT – EXPORT* », ENAG/EDITIONS, ALGERIE, 1997, p27.

Chapitre I : l'activité bancaire

- Les techniques de paiement.

1.1. Les instruments de paiement :

Les instruments de paiement font partie de la catégorie *Encaissement simple* ; ce dernier se pratique aussi bien au niveau national qu'au niveau international²⁸, ces instruments de paiement sont :

1.1.1. Le chèque :

Le chèque²⁹ est un ordre écrit et inconditionnel de paiement à vue, en faveur d'un bénéficiaire. Actuellement, en France, ce moyen de paiement peut être utilisé tant à l'importation qu'à l'exportation, libellé en euros ou en devises étrangères. Peu coûteux et très répandu dans le monde, le chèque se caractérise par de nombreux inconvénients.

1.1.2. Le virement SWIFT :

C'est l'instrument³⁰ de règlement le plus utilisé. Le débiteur (l'acheteur importateur) donne l'ordre à son banquier de payer son créancier (l'exportateur) par virement.

Il s'agit d'un moyen peu coûteux, très rapide grâce au télex ou au système SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Télécommunications), sûr et rendant l'impayé impossible si le virement est effectué avant toute expédition. Dans le cas contraire, le virement SWIFT ne constitue pas une garantie de paiement pour le vendeur.

Le bénéficiaire du virement disposera toujours d'un acquit SWIFT qui prouve la réalisation du transfert. Les conditions de vente de l'exportateur pourraient indiquer :

Payable par virement SWIFT à 30 jours date de facture ou date de document de transport. Le virement sans le recours à une assurance-crédit ou une garantie bancaire ne garantit pas le paiement à échéance.

1.1.3. La lettre de change :

Il s'agit³¹ d'un écrit par lequel l'exportateur (le tireur) donne l'ordre à son client étranger (le tiré) de payer un certain montant (le nominal) à vue ou à échéance. Un certain nombre de mentions doivent obligatoirement apparaître la dénomination de lettre de change, le mandat de payer une somme déterminée, le nom du tiré, l'échéance, le lieu de paiement, la date et le lieu de création de l'effet, le nom du bénéficiaire et la signature du tireur. Par ce moyen de paiement, le vendeur accorde à son client un délai de paiement plus ou moins long.

²⁸ CHIBANI RABAH, op,cit, p27.

²⁹ Ghislaine Legrand, Hubert Martini, « *Commerce International* », 2^e édition, Dunod, Paris, 2008, p141.

³⁰Idem, p142.

³¹ Idem, p143.

Chapitre I : l'activité bancaire

Cependant, ce mode de paiement n'est pas toujours répandu. En exigeant de son client l'aval bancaire sur la lettre de change, il est possible d'écartier le risque d'impayé.

1.1.4. Le billet à ordre :

L'acheteur est à l'initiative de l'émission du billet à ordre (le souscripteur) en faveur de son fournisseur (le bénéficiaire). Le billet à ordre est soumis au même formalisme que la lettre de change. L'aval de la banque de l'acheteur apporte plus de sécurité au bénéficiaire. Cependant, la banque qui donne son aval peut être tentée d'exiger du souscripteur (ou du tiré pour la lettre de change) le versement d'une provision ou l'apport d'une garantie financière, ce qui est contraignant pour ce dernier.³²

Les limites de l'encaissement simple s'annoncent par le cumul de deux conditions d'application³³ :

- ✓ Pour être exploitable, l'encaissement simple doit concerner des acheteurs sûrs ;
- ✓ Pour être exploitable, l'encaissement simple ne peut porter que sur des pays dont les transferts de fonds sont aisés.

De parts leurs environnements, les paiements internationaux exigent des systèmes autrement plus sophistiqués.

1.2. Les techniques de paiement à l'international :

Pour vérifier la bonne exécution de leurs obligations réciproques les commerçants internationaux font appel à des intermédiaires neutres : les banques, ou encore demandent à leurs transitaires ou transporteurs de ne remettre la marchandise que contre son paiement. Les techniques de paiement internationales faisant intervenir des banques s'appellent, par opposition à l'encaissement simple '*encaissement documentaire*' car le règlement s'appuie sur la production de documents par le vendeur.³⁴

Trois techniques documentaires sont envisageables :

- la remise documentaire ;
- le crédit documentaire ;
- la lettre de crédit stand-by.

³² Ghislaine Legrand, op.cit, p144.

³³ CHIBANI RABAH, op.cit, p29.

³⁴Idem, p30.

Chapitre I : l'activité bancaire

1.2.1. la remise documentaire :

La remise documentaire³⁵ est une procédure de recouvrement dans laquelle une banque a reçu mandat d'un exportateur (le vendeur) d'encaisser une somme due par un acheteur contre remise des documents. Le vendeur fait généralement établir les documents de transport à l'ordre de la banque de l'acheteur ou une banque dans le pays de l'acheteur. Celles-ci doivent remettre les documents commerciaux et de transport à l'acheteur, contre paiement ou acceptation d'effets de commerce. La remise documentaire est soumise à des règles et usances uniformes.

1.2.2. Le crédit documentaire :

Du fait de l'éloignement géographique, acheteur et vendeur ne se connaissent souvent pas et il leur est difficile de se faire confiance à la première opération. L'exportateur hésite à entreprendre la fabrication d'un produit s'il n'est pas sûr de se faire payer.

De son côté, l'importateur hésite à verser des fonds à l'exportateur, avant d'être sûr que l'expédition est bien conforme aux clauses du contrat. Une des techniques les plus sécurisantes consiste à obtenir l'engagement irrévocable d'une banque de payer un exportateur contre remise de documents présentatifs de l'opération commerciale. Seule la stricte conformité des documents à l'engagement bancaire permet d'obtenir le paiement (crédit documentaire).³⁶

1.2.2.1. Définition du crédit documentaire :

Le crédit documentaire³⁷ est un engagement irrévocable, limité dans le temps, pris par une banque (banque émettrice) agissant sur les instructions de l'acheteur (donneur d'ordre) ou pour son propre compte de payer un bénéficiaire (le vendeur) contre remise de documents, justifiant l'expédition de la marchandise. Cet engagement est soumis à des règles et usances internationales. Ce moyen de paiement est d'une grande sûreté d'autant plus qu'il serait irrévocable et confirmé.

Cependant cet engagement écrit est conditionnel dans la mesure où l'engagement bancaire est subordonné à la présentation conforme par le bénéficiaire des documents prévus dans le crédit selon les conditions et termes de l'accréditif.

Sauf mention contraire, un crédit documentaire est non confirmé, cela signifie que le bénéficiaire détient l'engagement irrévocable de la banque émettrice. Il est donc encore en

³⁵ Ghislaine Legrand, Hubert Martini, op.cit, p145.

³⁶ Idem, p149.

³⁷ Idem, p149.

Chapitre I : l'activité bancaire

risque (risque bancaire, risque de non-transfert...). Pour améliorer la qualité du crédit documentaire le bénéficiaire peut souhaiter disposer d'un crédit documentaire irrévocable et confirmé.

1.2.2.2. Les types de crédit documentaire :

On distingue trois types³⁸ de crédoc :

- **Le crédit documentaire révoable** : peut être amendé ou annulé par la banque émettrice sans que le bénéficiaire en soit averti au préalable.
- **Le crédit documentaire irrévocable** : il ne peut être amendé ou annulé qu'avec l'accord des deux parties (importateur et exportateur) il est transmis à l'exportateur par la banque notificatrice, qui ne prend aucun engagement de paiement.

À l'inverse, la banque émettrice s'est engagée définitivement et devra payer même en cas de défaillance de l'acheteur.

- **Le crédit documentaire irrévocable et confirmé** : il comporte outre l'engagement de la banque émettrice celui de la banque notificatrice qui devient alors confirmatrice.

L'exportateur obtient le maximum de garanties avec les engagements superposés des deux banques dont l'une est établie dans son pays, ce qui élimine tout risque politique ou de mauvaise compréhension.

1.2.3. La lettre de crédit stand-by :

Il s'agit³⁹ d'un engagement irrévocable de l'émetteur d'indemniser un bénéficiaire en cas de défaillance d'un donneur d'ordre. En tant que garantie de paiement d'une opération commerciale, c'est un engagement de paiement irrévocable mais conditionnel donné par la banque de l'acheteur (le donneur d'ordre) en faveur du fournisseur (le bénéficiaire) de payer si l'acheteur a fait défaut à ses obligations de paiement.

Bien que basé sur le contrat, la LCSB est indépendante du contrat commercial. La lettre de crédit *stand-by* se définit comme une garantie bancaire dont la finalité est de protéger le bénéficiaire. Elle n'a pas vocation d'être réalisée. Sa mise en jeu reflète le non-respect par le débiteur (l'acheteur) de ses obligations de paiement à échéance. Ainsi si une opération devait être réglée par virement Swift et que le débiteur fait défaut à son obligation de payer, le créancier pourrait mettre en jeu la lettre de crédit *stand-by* si elle avait été prévue lors du montage financier. On constate que si l'acheteur paie normalement son fournisseur, ce dernier ne ferait pas jouer la lettre de crédit *stand-by*.

³⁸ Ghislaine Legrand, op.cit, p32.

³⁹ Idem, p156.

Chapitre I : l'activité bancaire

Dans ce chapitre, nous avons vu dans un premier lieu le fonctionnement bancaire ainsi que les métiers qu'exerce la banque ; dans un deuxième lieu nous avons évoqué les principaux risques liés à l'activité bancaire. Enfin dans la troisième et la dernière section nous avons traité la dimension internationale de l'activité bancaire et ce en raison de sa liaison directe avec l'un des risques étudiés dans la deuxième section qui est *le risque de change* qui sera notre sujet dans le deuxième chapitre (le chapitre suivant).

Chapitre II

Cadre conceptuel sur le risque de change

Chapitre II : Cadre conceptuel sur le risque de change

Le risque de change est un risque important auquel sont confrontées toutes les entreprises qui participent au commerce international, toutes les sociétés qui ont des filiales à l'étranger ainsi que toutes les filiales de groupes multinationaux.

Au cours des dernières années, les cours de change ont connu d'amples fluctuations et les comptes des entreprises ont enregistré des pertes ou des profits de change élevés. Les conséquences importantes des variations des taux de change sur les résultats des entreprises confirment la nécessité d'une gestion appropriée à ce risque.

Section 1 : l'évolution de l'environnement monétaire international

L'environnement monétaire international évolue rapidement .l'importance croissante des mouvements internationaux de capitaux exerce des pressions sensibles sur les marchés des changes et sur la liquidité mondiale. Il est important que les entreprises connaissent cet environnement, les mécanismes qui régissent les systèmes monétaires, les régimes de change des différents pays, de façon à mieux comprendre les évolutions de taux de change.⁴⁰

Au cours de cette section, nous nous intéressons à l'évolution du système monétaire international, ainsi qu'aux différents régimes de changes adoptés par les différents pays.

1. L'évolution de l'environnement monétaire international :

Le système monétaire international (S.M.I) est l'organisation des relations monétaires entre les pays qui ont besoin de monnaie pour les mêmes raisons. L'unité de compte n'est pas définie de la même façon qu'un système monétaire national puisque la communauté internationale n'est pas érigée en État ; la fonction de numéraire est, cette fois, liée aux deux autres fonctions qui, entre les pays, sont exercées d'une façon particulière.⁴¹

Au cours de l'histoire on avait une succession de 3 types de S.M.I, à savoir :

- *Le système monétaire international avant 1944 ;*
- *Le système monétaire international de Bretton Woods ;*
- *Le nouveau système monétaire international.*

1.1 Le système monétaire international avant 1944 :

Jusqu'en 1914, le système monétaire international⁴² était simple puisque toutes les monnaies étaient définies par un poids fixe d'or fin. Cela avait pour conséquence des parités fixes entre les différentes monnaies. Il y avait libre circulation interne et externe de l'or. Le

⁴⁰ PEYARD J, SOULARUE G, « *risque de change et gestion de l'entreprise* », ED: VUIBERT, paris, 1986, p40.

⁴¹ Michel Lelart, « *Le système monétaire international* », Éditions La Découverte, Paris, 2003.p3.

⁴² J.PEYRARD et G.SOULARUE, op.cit, p16.

Chapitre II : Cadre conceptuel sur le risque de change

système régulateur était simple : si un pays avait un déficit de balance commerciale, il y avait transfert d'or à l'étranger. Inversement, si sa balance était excédentaire, il y avait des rentrées d'or.

Ce système put fonctionner tant que :

- Le commerce international a été limité ;
- Les pays participants se sont pliés aux règles du système ;
- La place financière de Londres a su faire accepter la livre comme moyen de règlement avec l'or.

La guerre de 1914-1918 entraîna des bouleversements monétaires importants.

Après la guerre, la France adopta le système de l'étalon de change or, le Gold Exchange Standard. la monnaie nationale ne fut plus convertible en or. Toutefois, elle pouvait être convertie en dollars, eux-mêmes convertibles en or. La crise de 1929, puis la Seconde Guerre mondiale, consacrèrent l'écoulement du système monétaire international.

Dés 1943, les États-Unis et la Grande-Bretagne décidèrent de préparer un nouveau système monétaire international, multilatéral stable.

1.1. Le système monétaire international de Bretton Woods :

Un système monétaire international⁴³ est un ensemble de règles et de mécanismes visant à l'émission, à la gestion et contrôle de la monnaie internationale.

Ses objectifs sont doubles :

- assurer un développement équilibré des échanges internationaux,
- assurer le développement des économies nationales.

En 1944, Lors de la création du système monétaire international, deux organisations internationales furent créées :

- le Fonds monétaire international (F.M.I),
- la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (B.I.R.D) appelée Banque mondiale.

Dans la même période (1944) , exactement après la fin de la 2^e guerre mondiale, et la victoire des États-Unis ; la conférence de Bretton Woods s'est tenue pour mettre en place un nouveau système monétaire⁴⁴ appelé système d'étalon or pour le change ou Gold Exchange Standard.

Les caractéristiques de ce système sont :

⁴³J.PEYRARD et G.SOULARUE, op.cit, p16.

⁴⁴ <https://www.youtube.com/watch?v=s4APylQqx4I> consulté le 03/12/2021.

Chapitre II : Cadre conceptuel sur le risque de change

- l'or est encore une monnaie internationale mais qui circule entre les banques centrales seulement ;
- le Dollar Américain constituait la monnaie étalon au niveau mondial ;
- la fixité des taux de change avec possibilité de fluctuer de 2% (entre plancher (minimum) et plafond (maximum)).

La décennie entre 1960-1970 était caractérisée par le début d'une crise du système de Bretton Woods. En effet plusieurs causes ont déclenché cette dernière parmi eux on cite :

- Le déficit de la balance des paiements américaine à cause de l'excès du dollar dans le monde entier ce qui a induit à une inflation ; en plus du programme américain (plan Marshall) qui était destiné à la reconstruction de l'Europe et donc on avait une succession dans la circulation du dollar plus précisément entre (1958-1959).
- Les pays européens pensaient à se détacher du dollar et à la création de leur propre monnaie unique.
- Cette crise a poussé l'ex président américain Richard Nixon à déclarer en 1973 la séparation entre l'or et le dollar (inconvertibilité du dollar en or) donc l'or est devenu un bien comme les autres et se vend selon l'offre et la demande.

1.2. Le nouveau système monétaire international (système de changes flottants) :

Le nouveau système⁴⁵ est semblable au système précédent, mais il présente certaines particularités qui sont les suivantes :

- Le dollar constituait toujours une monnaie de référence internationale.
- La démonétisation de l'or qui ne devenait plus une monnaie étalon, et qui est remplacé par les Droits de Tirage Spéciaux (D.T.S).
- Les pays ont la liberté d'adopter un système de change flottant ou un système de rattachement.
- L'avènement de l'euro en 1999, avec le passage d'une union économique, à une union économique et monétaire entre les pays d'Europe.

2. Les différents régimes de change :

Avant de citer les différents régimes de change, il est nécessaire de définir en quoi consiste un régime de change.

2.1 Définition du régime de change :

Le régime de change désigne l'ensemble des règles par lesquelles un pays ou un ensemble

⁴⁵ <https://www.youtube.com/watch?v=s4APylQqx4I> consulté le 03/12/2021.

Chapitre II : Cadre conceptuel sur le risque de change

de pays organisent la détermination des taux de change. Il existe une grande variété de taux de change correspondant plus ou moins à deux grands types de régimes : le régime de changes fixes et le régime de changes flottants (ou flexibles).⁴⁶

2.1.1. Le régime de change fixe :

Dans un régime de change fixe⁴⁷, **le cours d'une devise est fixé par rapport à un étalon** – souvent une monnaie ou un panier de monnaies par la banque centrale qui émet cette devise. Le cours ainsi fixé est appelé le cours pivot (ou parité fixe) et constitue le taux de change de référence autour duquel une certaine marge de fluctuation peut être autorisée (de plus ou moins quelques pourcents). Les autorités monétaires sont tenues de **défendre le cours pivot** pour le maintenir à l'intérieur de la marge de fluctuation autorisée. Des modifications du cours pivot (dévaluation ou réévaluation) peuvent néanmoins être autorisées sous certaines conditions.

Il existe **plusieurs formes de régimes de change fixe**. Un taux de change pivot peut être fixé avec une marge de fluctuation autorisée plus ou moins large.

2.1.1.1. Dollarisation intégrale :

La dollarisation⁴⁸ intégrale se caractérise par la renonciation à l'indépendance de la politique monétaire, on donne un cours légal à la monnaie d'un autre pays.⁴⁹

2.1.1.2. Le régime de monnaie unique :

Dans un régime de *monnaie unique* (cas de l'euro), une banque centrale établit des taux de change fixes et irrévocables, les monnaies locales étant remplacées par une monnaie commune.

2.1.1.3. Le régime de caisse d'émission :

Dans un système de *caisse d'émission*, en anglais currency board (cas du peso argentin de 1991 à 2001), l'émission de monnaie dépend strictement des quantités de monnaie de référence mises en réserve par la banque centrale du pays concerné. Parfois les deux monnaies, locale et de référence, circulent librement à l'intérieur du pays.

⁴⁶ <https://www.lafinancepourtous.com/decryptages/politiques-economiques/theories-economiques/change-fixe-change-flottant-les-deux-types-de-regime-de-change/> consulté le 07/12/2021.

⁴⁷ Idem, consulté le 04/01/2022.

⁴⁸ Le terme dollarisation ne désigne pas nécessairement le remplacement de la monnaie nationale par le dollar mais aussi la possibilité de recourir à une autre que celle-ci. On peut également employer le terme euroisation.

⁴⁹ Braka Safa, « *LES TECHNIQUES DE COUVERTURE DU RISQUE DE CHANGE* », Ecole supérieure de banque, BREVET SUPERIEUR BANCAIRE, 2021, p21.

Chapitre II : Cadre conceptuel sur le risque de change

2.1.2. Les avantages et les inconvénients du régime de change fixe :

Les avantages et les inconvénients⁵⁰ du régime de change fixe se présentent ainsi :

2.1.2.1. les avantages :

Dans les régimes des changes fixes les agents économiques qui réalisent des transactions extérieures ne s'exposent à aucun risque de change dans la mesure où ils connaissent avec précision le cours avec lequel ils vont convertir le montant de leurs encaissements ou décaissements à termes en devises. Les régimes des changes fixes favorisent de ce fait le développement des échanges internationaux et permettent aux différents pays de profiter des gains qu'ils procurent.

2.1.2.2. les inconvénients :

- il facilite la spéculation ; l'intervention de la banque centrale pour une dévaluation ou une réévaluation empêche le taux de change de trop s'écarter.
- la réserve importante de change des banques centrales constitue des liquidités inutilisables pour le commerce international.
- il limite la politique monétaire de pays en fixant le taux de change, cela empêche le pays d'aller vers sa position d'équilibre optimum.

2.1.2. Le régime de change flottant :

Dans un régime de change flexible (ou flottant), à l'inverse, **aucun engagement n'est pris au sujet du taux de change**, qui évolue librement, en fonction de l'offre et de la demande sur le marché des changes.⁵¹

Dans un système de changes flottants⁵², les fluctuations de change sont continues. On distingue :

- **Les systèmes de changes flottants « purs »** dans lesquels les banques centrales n'interviennent pas ;
- **Les systèmes de changes flottants « impurs »** dans lesquels les interventions des banques centrales sont discrétionnaires.

Les avantages des systèmes de changes flottants seraient les suivants :

- la politique économique et monétaire devient plus autonome puisque la banque centrale n'a plus l'obligation d'intervenir sur le marché des changes ;

⁵⁰ BEN YOUSSEF.F, « *la politique de change en Algérie* », mémoire de magistère en sciences économiques, Alger, 2006, p 115.

⁵¹ <https://www.lafinancepourtous.com/decryptages/politiques-economiques/theories-economiques/change-fixe-change-flottant-les-deux-types-de-regime-de-change/> Consulté le 04/01/2022.

⁵² J.PEYRARD et G.SOULARUE, op.cit, p18.

Chapitre II : Cadre conceptuel sur le risque de change

- ces systèmes limitent les mouvements spéculatifs de capitaux à court terme.

Toutefois, certaines critiques sont adressées au système des taux de changes flottants :

- Ils rendent plus difficile la gestion des entreprises qui participent au commerce international, car les variations de change sont incertaines et peuvent être importantes ;
- Les effets anticipés de variations de cours peuvent être à l'origine de déséquilibres à court terme.

2.1.3. La convertibilité et le contrôle des changes :

La convertibilité est la possibilité pour une monnaie d'être librement échangée contre une autre monnaie. Si la majeure partie des pays les plus avancés (Etats-Unis, Canada, Grande Bretagne, zone euro, Japon, etc) ont des devises librement convertibles, de nombreux pays continuent d'avoir une politique monétaire qui tend à maîtriser la quantité de monnaie convertible.⁵³

Une monnaie est dite convertible lorsque ses détenteurs peuvent l'échanger sans aucune restriction contre toute autre devise. On distingue généralement trois niveaux⁵⁴ de convertibilité:

2.1.3.1. La convertibilité limitée aux transactions courantes des non-résidents:

Selon L'article 8 du statut de F.M.I⁵⁵, cette convertibilité implique que les autorités monétaires étrangères et les non-résidents détenteurs de soldes officiels dans une monnaie, puissent demander la conversion de ces avoirs dans leur propre monnaie, ou en or à leur choix, ou en toute monnaie convertible pourvue qu'ils fassent valoir que ces soldes ont été acquis récemment suite à des opérations courantes et que leur conversion est nécessaire pour effectuer des opérations courantes.

2.1.3.2. La convertibilité externe pour les non-résidents :

C'est le régime précédent étendu aux opérations en capital. Ce régime est synonyme d'un contrôle des changes sur les résidents.

⁵³ <https://www.lafinancedepourtous.com/decryptages/politiques-economiques/theories-economiques/change-fixe-change-flottant-les-deux-types-de-regime-de-change/> consulté le 04/01/2022.

⁵⁴ <https://www.yumpu.com/fr/document/read/16553516/les-regimes-de-change-cours-en-ligne-de-yakdhane-abassi>, Consulté le 04/01/2022.

⁵⁵ FMI : Fonds monétaire international institution internationale regroupant 190 pays, dont le but est de « promouvoir la coopération monétaire internationale, garantir la stabilité financière...

Chapitre II : Cadre conceptuel sur le risque de change

2.1.3.3. La convertibilité interne ou intégrale :

Ce régime n'implique que tout détenteur (résident ou non-résident) d'une monnaie a le droit de la vendre contre une devise étrangère sans limitation. Il est synonyme d'une absence complète de contrôle des changes.

Par opposition à la convertibilité on parle donc d'un contrôle des changes. Il n'existe pas un régime de contrôle des changes type. Chaque pays définit en fonction de la structure de ces échanges extérieurs les restrictions de changes à imposer.

Section 2 : Les marchés des changes

Les règlements des opérations avec l'étranger (importations, exportations, investissements à l'étranger...) s'effectuent souvent dans une devise autre que la monnaie nationale. Il faut donc recourir à une procédure de conversion entre devises.⁵⁶

Les échanges de devises effectués sur ce marché peuvent avoir lieu aujourd'hui, c'est-à-dire au comptant. Ils peuvent aussi être négociés aujourd'hui mais pour une livraison ultérieure. Ces échanges se dénouant dans le futur peuvent être irrévocables, ils ont alors lieu sur les marchés des changes à terme. Toute entreprise ayant une activité à internationale est obligée, pour régler ses transactions avec l'étranger, de vendre des unités de sa monnaie de référence pour acheter des devises, et inversement lorsqu'une entreprise étrangère lui achète un produit ou un service.

Comprendre le fonctionnement des marchés des changes est l'objet de cette section.

1. Définition du marché des changes et ses caractéristiques :

Le marché des changes est le marché sur lequel se retrouvent tous les participants désireux de vendre ou d'acheter une devise contre une autre. Dans le jargon financier, il est souvent question du Forex pour désigner le marché des changes ; contraction des termes anglais FOReign EXchange.

Comme tout marché il a aussi pour fonction de déterminer les prix d'échanges, c'est-à-dire le taux de change entre chaque couple de devises.⁵⁷

Les marchés des changes permettent d'échanger des monnaies, ces échanges peuvent avoir lieu aujourd'hui c'est-à-dire au comptant, ils peuvent aussi être négociés aujourd'hui mais pour une livraison ultérieure c'est-à-dire à terme.⁵⁸

⁵⁶ J.PEYRARD et G.SOULARUE, op.cit, p 31.

⁵⁷ <https://www.lafinancepourtous.com/decryptages/marches-financiers/fonctionnement-du-marche/marche-des-changes-forex/> consulté le 30/11/2021.

⁵⁸ LAHRECHE-REVIL Amina, « L'économie mondiale 2005 », éd LA DECOUVERTE, collection

Chapitre II : Cadre conceptuel sur le risque de change

1.3. Les caractéristiques du Forex :

La création du marché interbancaire a été en 1971 Lors du passage du régime de change fixe au régime de change flottant.

Le Forex est le marché financier le plus grand au monde et obéit à une déontologie stricte, en effet plus de 5300 milliards de dollars de transactions sont effectuées par jour.

Ses principales caractéristiques⁵⁹ sont les suivantes :

- ✓ Le marché des changes est le lieu de confrontation des offres et des demandes de devises (achats/ventes) ;
- ✓ Marché de gré à gré : contrairement au marché organisé, le marché des changes n'obéit à aucune contrainte se référant au nominal, à la durée, à l'horaire... ;
- ✓ Il s'agit d'un marché qui répond exactement aux besoins de l'opérateur (du sur mesure) en terme de montant, de cours et de date valeur ;
- ✓ Marché continu : il fonctionne en permanence 24h/24h avec un relais des plus parfait entre cambistes des différents continents ;
- ✓ Marché virtuel : contrairement au marché boursier, le marché des changes n'a pas de localisation géographique ;
- ✓ C'est un vaste réseau de télécommunication à travers le monde. Les transactions s'effectuent de manière informelle par téléphone ou par Dealing (système de transmission électronique mis en place par Reuters) ;
- ✓ Les cours pratiqués à n'importe quel instant, sont soit fournis oralement par des courtiers, ou par les grandes agences de presse, qui alimentent en temps réel le marché en cotation, en informations et en analyses : Reuters, bloomberg ;
- ✓ Marché aux normes ISO : il est d'usage d'utiliser des codes ISO pour désigner les différentes devises. La norme étant simple, chaque devise a un code de trois lettres. Les deux premières désignent le pays concerné et la troisième représente la première lettre de la devise concernée ;

Voici quelques exemples de codes ISO pour désigner les différentes devises :

-USD : United States Dollar	- EUR : EURO	- AUD : Australia Dollar
-CAD : Canada Dollar	- DZD : Algerian Dinar	- TND : Tunisian Dinar
-JPY : Japan Yen	-SAR : Saudi Arabia Riyal	-GBP : United Kingdom Pound

Repères, Paris, 2004, P93.

⁵⁹ Document interne SGA.

Chapitre II : Cadre conceptuel sur le risque de change

- Autres caractéristiques⁶⁰ :
- ✓ Marché gouverné par les prix ;
- ✓ Marché transparent : accès libre aux informations pouvant avoir une influence sur les cours.

2. Les intervenants sur les marchés des changes :

Les intervenants sur les marchés des changes sont :

2.1. Les banques :

Les banques répercutent les ordres de la clientèle privée et agissent pour leur propre compte. Un nombre limité de banques réalise des opérations dont l'impact est suffisamment important pour donner au marché le sens de son évolution. Ce groupe d'intervenants est qualifié de *market makers*. Ceux-ci proposent pour toutes les grandes devises (en particulier le dollar, l'euro, le yen) un prix acheteur (prix auquel ils sont prêts à acheter la devise contre celle de leur pays) et un prix vendeur (prix auquel ils sont prêts à vendre la devise contre celle de leur pays). Le prix vendeur est toujours supérieur au prix acheteur et la différence (*spread*) apporte un revenu aux banques, qui obtiennent ainsi une rémunération de leur activité d'intermédiaire sur le marché.⁶¹

Lorsqu'elles interviennent pour leur compte, elles peuvent agir soit pour couvrir leur risque de change à la suite d'opérations avec leur clientèle, soit pour résoudre des problèmes de trésorerie à court ou moyen terme, soit encore pour réaliser des gains de change en pratiquant de l'arbitrage qui consiste à acheter et à vendre des devises n'ayant pas le même prix à deux endroits différents.

Les banques peuvent éventuellement spéculer, c'est-à-dire acheter des devises, les détenir en attendant que leurs cours montent, et les revendre.⁶²

2.2. Les banques centrales :

Les banques centrales réalisent des opérations sur le marché des changes pour faire varier le taux de change de la monnaie nationale en termes d'une ou plusieurs monnaies étrangères, dans un sens conforme aux objectifs définis par les responsables de la politique économique. On sait que dans un système de changes fixes, les banques centrales interviennent quand le taux de change atteint les limites de la marge de fluctuations autorisées et qu'en régime de

⁶⁰ Document interne SGA.

⁶¹ Bernard Guillochon, Annie Kawecki, Baptiste Venet, Frédéric Peltrault, op.cit, p326.

⁶² Patrice FONTAINE, op.cit, p16.

Chapitre II : Cadre conceptuel sur le risque de change

changes flexibles, elles n'interviennent, en principe, pas du tout.⁶³

En Algérie, la banque centrale où bien la banque des banques, connu sous le nom de la Banque d'Algérie '**BA**' est l'autorité monétaire qui « organise le marché des changes dans le cadre de la politique de change arrêtée par le Conseil de la Monnaie et du Crédit, dans le respect des engagements internationaux souscrits par l'Algérie. »⁶⁴

2.3. Les courtiers :

Les courtiers, « sont des professionnels indépendants, peuvent aussi intervenir sur le marché, ils indiquent à leurs correspondants bancaires les meilleures offres et les meilleures demandes de devises, et servent de relais pour les établissements entre lesquels ont lieu les transactions. Ils perçoivent une rémunération proportionnelle au nombre de transactions. Leur action s'exerce aux niveaux national et international. »⁶⁵

Les courtiers (*brokers*) interviennent seulement en tant qu'intermédiaires : ils n'agissent pas pour leur propre compte. Ils mettent en relation des agents à besoins complémentaires et préservent leur anonymat.⁶⁶

2.4. Les clients :

La clientèle privée (particuliers, entreprises) n'intervient en général pas directement elle-même sur le marché, mais passe des ordres d'achat (ou de vente) d'une devise A contre une devise B à des banques ou à des courtiers.⁶⁷

Ils peuvent se décomposer en trois catégories : les entreprises industrielles et commerciales, les institutions financières ne participant pas directement au marché et les particuliers. Par définition, ils n'interviennent pas directement sur le marché des changes, ils le font par l'intermédiaire de banques.

Les entreprises industrielles et commerciales, qui représentent la catégorie la plus importante des clients, offrent ou demandent des devises en contrepartie d'opérations commerciales (importations ou exportations) ou financières (prêts, emprunts et investissements) avec l'étranger. Certaines de ces entreprises ont créé leur propre salle de marché afin de pouvoir intervenir directement sur le marché pour leur propre compte.⁶⁸

⁶³ Bernard Guillochon, AnnieKawecki, BaptisteVenet, Frédéric Peltrault, « *Économie internationale* », 8^{édition}, Dunod, Paris, 2016, p 327.

⁶⁴ <https://www.bank-of-algeria.dz/pdf/r%C3%B4le%20des%20missions%20de%20la%20BA.pdf> consulté le 02/12/2021.

⁶⁵ J.PEYRARD et G.SOULARUE, op. cit, p32.

⁶⁶ Bernard Guillochon, AnnieKawecki, BaptisteVenet, Frédéric Peltrault, op.cit, p326.

⁶⁷ Idem, p 326.

⁶⁸ Patrice FONTAINE, op.cit, p17.

3. Les comportements sur les marchés des changes :

Une entreprise ou une banque possède, à chaque instant, des avoirs et des engagements en devises. Les avoirs sont des actifs libellés en devises, possédés ou à recevoir à des dates certaines, et les dettes sont des devises empruntées ou des engagements à verser des devises à des tiers à des dates certaines. La différence entre avoirs et engagements constitue la *position de change* de l'agent. Si les créances l'emportent sur les dettes, on dit que la position est longue. Dans le cas inverse, on qualifie la position de courte.⁶⁹

Trois types d'opérations permettent d'agir sur la position de change : la *couverture (hedging)*, la *spéculation* et l'*arbitrage*.⁷⁰

3.1. La couverture :

La couverture correspond à l'essence même du marché des changes et des nouveaux instruments financiers. Cette opération s'adresse principalement aux institutions financières ou assimilées et aux entreprises. Cette opération vise à éliminer le risque de change, de façon à rendre la situation de l'intervenant certaine ou quasi certaine, quel que soit l'évolution des cours de change.⁷¹

3.2. La spéculation :

C'est une prise de position sur un marché et une devise en fonction d'anticipations concernant l'évolution de la valeur de cette devise. Elle représente la motivation de la quasi-totalité des opérations. C'est elle qui crée la liquidité du marché. Son influence sur la volatilité des cours de change reste un sujet de controverse.⁷²

« Contrairement à l'opérateur qui se couvre, le spéculateur prend volontairement un risque, dans l'espoir d'obtenir un gain, du fait de l'évolution future du cours de change »⁷³.

En somme, c'est une activité consistant à profiter d'une variation de prix positive en rachetant un bien pour le revendre plus cher ultérieurement. Ils sont classés en deux rubriques :

- **Les spéculateurs passifs** : ce sont les contreparties qui ne couvrent pas leurs flux futurs en devise puisqu'elles anticipent de meilleures conditions de marché.
- **Les spéculateurs actifs** : ce sont les contreparties qui décident de figer par anticipation le cours de devise.

⁶⁹ Bernard Guillochon, AnnieKawecki, BaptisteVenet, Frédéric Peltrault, op.cit, p327.

⁷⁰ Idem, p327.

⁷¹ J-B.Ferrari, « *Economie financière internationale* », Edition BREAL, Paris, 2000, p 45.

⁷² JAQUELINE Ducret, « *La gestion du risque de change* », e-theque,2002,p09.

⁷³ GUILLOCHON B, KAWECKI.A, « *Economie internationale, commerce et macroéconomie* », 5ème édition, DUNOD, Paris, 2006, p 291.

Chapitre II : Cadre conceptuel sur le risque de change

Le gain spéculatif quand il existe, il peut être considéré comme la rémunération du risque pris⁷⁴.

3.3. L'arbitrage :

C'est une prise de position sur plusieurs marchés ou devises afin de tirer parti d'anomalies de prix passagères, et de dégager un profit sans risque immédiat. Les arbitragistes contribuent à niveler le niveau des prix et à assurer l'équilibre entre les différents marchés.⁷⁵

Les arbitragistes sont à l'affût des différences de cours et de taux d'intérêt qui peuvent exister, momentanément, entre différentes places ou différents compartiments de marché. Lorsque l'opportunité se présente, l'arbitrage qu'ils effectuent, combinant souvent plusieurs opérations d'achat et de vente, au comptant et à terme, leur permet de réaliser un profit sans risque. L'arbitragiste, comme le spéculateur, recherche le profit, mais à la différence de ce dernier et à l'instar du *hedger* (l'opérateur qui se couvre), il ne prend pas de risque.⁷⁶

3.4. Le market-making :

L'activité de teneur de marché est souvent confondue avec celle d'opérateur. Si les investisseurs, les trésoreries, les spéculateurs sont des opérateurs du marché ou ont recours à des intermédiaires financiers qui jouent ce rôle, peu d'institutions exercent la fonction essentielle de teneur de marché. Il y faut en effet des moyens humains et financiers considérables. La mission principale et institutionnelle du teneur de marché est de se porter contrepartie pour régulariser le marché en ce sens, c'est un fournisseur de liquidité instantanée.⁷⁷

4. Les compartiments du marché des changes :

Le marché des changes est constitué par un réseau de participants, qui sont les banquiers, les banques centrales, les courtiers, etc. Ces intervenants confrontent les offres et les demandes des devises sur les marchés au comptant ou à terme.⁷⁸

Le marché des changes comprend 2 compartiments à savoir :

- le compartiment du marché des changes au comptant (spot) sur lequel les intervenants réalisent les opérations de change au comptant, devises contre dinar ;

⁷⁴ Kamal CHEHRIT, « *L'économie de A...jusqu'à Z* », 2ème édition, ED : Grand Alger Livres, Alger 2006, p50.

⁷⁵ JACQUELINE D, op.cit, p09.

⁷⁶ <https://www.universalis.fr/encyclopedie/finance-de-marche-marches-de-capitaux/4-les-operations/> consulté le 03/12/2021.

⁷⁷ M. Debeauvais, Y. Sinnah, « *La gestion de risque de change, nouveaux enjeux et nouveaux risques* », 2^e Edition, ECONOMICA, Paris, 1992, P.89

⁷⁸ P. Fontaine, C. Gresse, « *Gestion des risques internationaux* », Edition Dalloz, Paris, 2003, P 09.

Chapitre II : Cadre conceptuel sur le risque de change

- le compartiment du marché des changes à terme (forward) sur lequel les intervenants réalisent des opérations de couverture du risque de change.

4.1. Le marché des changes au comptant :

Les achats et ventes de devises peuvent s'effectuer au comptant sur le marché spot qui est celui sur lequel les banques s'échangent les devises. Les devises sont livrées en J+2, d'où l'appellation «au comptant ». ⁷⁹

En effet une opération de change au comptant se présente comme « un contrat par lequel deux contreparties conviennent d'échanger une quantité spécifiée d'une devise contre une autre devise à un cours convenu, et à une date de règlement/livraison de j+2. » ⁸⁰

4.1.1. Les principes de cotation sur le marché au comptant :

Les intervenants ayant besoin de se procurer rapidement une devise peuvent acheter et vendre une devise contre une autre à n'importe quel moment sur le marché au comptant. Les ordres d'achat et de ventes reçus par les cambistes sont exécutés immédiatement (tout au moins le plus rapidement possible compte tenu des quantités de devises et des prix exprimés). La livraison effective des devises a lieu généralement 2 jours ouvrés après la négociation (c'est la date de valeur, i.e. la date laquelle les devises vont transiter d'un compte à l'autre). ⁸¹

4.1.1.1. Le taux de change au comptant : comment lire une cotation ?

La cotation ⁸² d'une paire de devises se présente comme suit : Cours acheteur/ cours vendeur.

- Le cours acheteur (bid) à gauche représente le cours auquel les banques achètent la devise ;
- Le cours vendeur (offer) à droite représente le cours auquel les banques vendent la devise.
- **Le spread** : représente la différence entre le cours acheteur et le cours vendeur (ou marge sur cours de change). Il est de fonction du montant de la transaction, de la liquidité du marché, et de la volatilité des cours et la performance de la banque

Il existe plusieurs types de cotations parmi elles on cite :

⁷⁹ Laurence ABADIE, Catherine MERCIER-SUISSA, op.cit, p52.

⁸⁰ Document interne SGA.

⁸¹ Laurence ABADIE, Catherine MERCIER-SUISSA, op.cit,p 66.

⁸² J.PEYRARD et G.SOULARUE,op. cit, p35.

Chapitre II : Cadre conceptuel sur le risque de change

➤ **La cotation à l'incertain** : Elle exprime la valeur d'une unité de la monnaie nationale (la cote) pour une unité de la monnaie étrangère (la base). Exemple : 1\$=x DA

➤ **La cotation au certain** :

Est la cotation qui exprime la valeur d'une unité de la monnaie étrangère (la base) pour une unité de la monnaie nationale (la cote).⁸³ Exemple : x DA=1\$

➤ **Les cours croisés** : sur le marché international⁸⁴, la plupart des monnaies sont cotées contre le dollar US ou l'euro .Pour échanger des monnaies autres que le dollar ou l'euro, il faut calculer les cours croisés sur les cours acheteur et vendeurs, concrètement (cours croisé simple), le cambiste appliquera la formule suivante :

$$\begin{array}{ccc} \text{Devise A} & \text{Devise A} & \text{Devise C} \\ \hline & = & \times \\ \hline \text{Devise B} & \text{Devise C} & \text{Devise B} \end{array}$$

Source : <https://epargne.ooreka.fr/astuce/voir/550961/cours-croises> consulté le 14/12/2021.

4.2. Le marché des changes à terme :

Le marché des changes à terme (forward market) « permet de fixer immédiatement le cours d'échange futur des devises.

Une transaction de change à terme(ou à terme sec) consiste en un accord d'échanger une devise contre une autre devise, à un prix fixé immédiatement, l'échange ayant lieu à une date déterminée située au-delà de deux jours ouvrés. »⁸⁵

- ✓ Le change à terme est une solution destinée à réduire le risque de change en fixant dès la conclusion de l'opération le cours qui sera appliqué à l'échéance.
- ✓ Les principes de base sont les mêmes qu'une opération Spot, la différence provient essentiellement de la date de valeur qui est différente de J+2.⁸⁶

Par exemple, « ce marché peut être utile pour un exportateur qui va recevoir des devises à une échéance donnée et qui souhaite dès maintenant figer le cours de change de son exportation afin de garantir le prix de ses ventes en devises nationales. Même principe pour un importateur qui veut fixer d'avance le coût de son approvisionnement. »⁸⁷

⁸³ DOHNI L, HAINAUT L, « Les taux de change : déterminants, opportunités et Risques », EDITION : DE BOCK, Bruxelles, 2004.p245.

⁸⁴ <https://epargne.ooreka.fr/astuce/voir/550961/cours-croises> consulté le 14/12/2021.

⁸⁵ J.PEYRARD et G.SOULARUE,op. cit, p38.

⁸⁶ Document interne SGA.

⁸⁷ <https://www.glossaire-international.com/pages/tous-les-termes/marche-a-terme.html> consulté le 06/11/2021.

Chapitre II : Cadre conceptuel sur le risque de change

4.2.1. La cotation sur les marchés à terme :

Les cours de change à terme (forward rate) ne sont pas cotés en tant que tels. Les cotations portent sur le différentiel par rapport au taux spot. Elles sont exprimées en déport (discount) ou report (premium).⁸⁸

Le report ou déport constitue le différentiel de taux d'intérêt sur les monnaies échangées appliqué au cours comptant et à la durée de l'opération de change à terme. Le résultat est rapporté au nombre de jours dans l'année de base.

Le report est la prime à rajouter au cours comptant pour déterminer le cours à terme.

Le déport est la décote à retrancher du cours comptant pour déterminer le cours à terme.

Nous avons abordé dans cette section, le marché des changes, ses caractéristiques, ses différents compartiments, les intervenants et les comportements sur celui-ci.

Section 3 : Le risque de change

L'objectif de cette partie est de définir les concepts liés aux taux de change et risque de change, à connaître la nature de ce dernier et la manière dont le mesurer.

1. Le risque de change :

1.1. Définition du risque de change :

Le risque de change⁸⁹ désigne l'incertitude quant au taux de change d'une monnaie par rapport à une autre à court et moyen terme. Il s'agit du risque qui pèse sur la valeur d'une devise par rapport à une autre du fait de la variation future du taux de change. Le risque de change constitue un véritable inconvénient pour les entreprises qui réalisent des opérations internationales. Les fluctuations du taux de change au cours des délais de paiement peuvent affecter le montant des factures, c'est ce qu'on appelle le risque de transaction.

De la même manière, une variation du taux de change d'une monnaie par rapport à une autre peut entraîner des conséquences sur la compétitivité des produits d'une entreprise. En comptabilité et selon le principe de prudence, les entreprises doivent provisionner le risque de change. Pour se prémunir contre les risques de change, divers dispositifs sont à la disposition des entreprises tels que les couvertures offertes par les banques ou les compagnies d'assurances grâce, par exemple, aux contrats de change à terme.

En outre, « Dans un système de taux de change flottant, dès qu'une entreprise ou un

⁸⁸ J.PEYRARD et G.SOULARUE,op. cit, p40.

⁸⁹ <https://www.journaldunet.fr/business/dictionnaire-economique-et-financier/1199039-risque-de-change-definition-traduction/> consulté le 23/11/2021.

Chapitre II : Cadre conceptuel sur le risque de change

individu réalise une opération qui implique une entrée ou une sortie de devises dans les mois ou les années à venir, il y a un risque de change. En effet, l'entreprise ou l'individu ne connaît pas à l'avance le cours de cette devise et donc la contrepartie de ses flux en devises dans sa monnaie ». ⁹⁰

1.2. La nature du risque de change :

Avant de procéder à la mesure du risque de change et choisir une stratégie de couverture de change adaptée, il est important pour l'entreprise de bien savoir analyser et juger correctement et avec précision la nature et l'origine du risque auquel elle est confrontée.

Le risque de change « peut être généré, soit par une activité commerciale (import/export) avec l'étranger, soit par une activité financière en devises, soit en fin par le développement multinational de l'entreprise. C'est à partir de ça que l'on peut scinder le risque de change en trois types essentiels » ⁹¹ :

1.2.1. Le risque de change de transaction :

Le risque de change de transaction est la variation des contreparties en euros des dettes et créances en devises de l'entreprise, qui peut intervenir suite à une modification non anticipée des cours de change. ⁹²

Dès qu'une entreprise réalise une opération (transaction commerciale, financement...) qui implique un transfert de devises dans le futur, il y a risque de change car la contre-valeur de ce flux de devises en monnaie nationale est inconnue. C'est le risque de change de transaction. ⁹³

1.2.2. Le risque de change économique :

Cette position de l'horizon étudié et de l'effet des variations de cours sur les coûts, les prix le volume des ventes... Elle est difficile à évaluer. Elle a une grande importance pour l'entreprise dans le long terme. ⁹⁴

Ce risque se manifeste lorsqu'une entreprise devient moins compétitive vis-à-vis de ses concurrents étrangers à la suite d'un mouvement à la hausse de sa devise locale.

⁹⁰ Patrice FONTAINE, « *Marchés des changes* », Pearson Education, France, 2009, p 127.

⁹¹ Cours Mohamed HAICHOUR, « *La gestion du taux de change Essentiels* », 2021/ 2022, p50.

⁹² JACQUELINE D, op.cit, p22.

⁹³ Idem, p19.

⁹⁴ JOSETTE Peyrard, « *Gestion Financière internationale* », 5^e édition, paris, 1999, p95.

Chapitre II : Cadre conceptuel sur le risque de change

1.2.3. Le risque de change de traduction : (risque comptable)

Il est appelé aussi risque de change patrimonial. Les entreprises multinationales et les investissements réalisés à l'étranger, sont les plus concernés par le risque de change comptable. Ce risque correspond à l'écart entre l'évaluation d'un actif libellé en devise au moment de sa comptabilisation (entré dans le bilan ou le hors bilan), et sa réalisation effective du fait de l'évolution des cours de la devise concernée.⁹⁵

1.3. L'évaluation du risque de change :

Le risque de change encouru naît de la différence entre la monnaie utilisée pour la comptabilisation d'une transaction ou monnaie de facturation. Ce risque dépend également du délai de paiement c'est-à-dire du laps du temps qui s'écoule entre la date de la signature du contrat et le règlement de l'opération. Ces éléments déterminent ce qu'on appelle habituellement la position de change de l'entreprise.

1.3.1. Définition de la position de change :

La position de change, qui n'est rien d'autre que la différence entre créances et engagements en une certaine devise pour une échéance donnée.⁹⁶

La position de change en une devise donnée est définie comme étant le solde des avoirs en cette devise résultant des opérations d'achat et/ou de vente au comptant et à terme en cette devise contre des dinars sur le marché des changes.⁹⁷

La position de change peut se résumer comme suit :⁹⁸

$$\text{Position de change} = \text{créances en devises} - \text{dettes en devises}$$

1.3.1.1. Les différentes positions de change :

On distingue essentiellement:

1.3.1.2. Position de change par devise :

La position de change par devise peut être fermée ou ouverte.

- a. La position de change est dite **fermée** lorsque la différence entre les créances et les dettes en devise est nulle, on dit que le risque de change est inexistant (cas très rare).

⁹⁵ La BAUME CH, (de), Rousset A, Taufflieb Ch-H, « Couverture des risques de change et de taux dans l'entreprise », ECONOMICA, 1999.

⁹⁶ André Cartapanis, op.cit, p34.

⁹⁷ Document interne SGA.

⁹⁸ J.PEYRARD et G.SOULARUE,op. cit, p72.

Chapitre II : Cadre conceptuel sur le risque de change

- b. « Une banque est en position **ouverte** lorsque ses engagements en devises diffèrent de ses avoirs. Elle court alors un risque »⁹⁹.

Si la différence entre les créances et les dettes en devises est :

- > 0 : on dit que **la position est longue** (long position)

$$\text{Créances en devises} - \text{dettes en devise} > 0$$

Source : construction personnelle

- < 0 : on dit que **la position est courte** (short position)

$$\text{Créances en devises} - \text{dettes en devise} < 0$$

Source : construction personnelle

- = 0 : **square position** : créances en devise = dettes en devise

$$\text{Créances en devises} - \text{dettes en devise} = 0$$

Source : construction personnelle

1.3.1.3. Position de change par échéance :

Les positions de change peuvent être classées selon les échéances :

- a. **La position de change au comptant** : « cette position mesure et indique le solde de ce qu'on doit verser et recevoir en devise au comptant, c'est-à-dire dans $j+2$ »¹⁰⁰.
- b. **La position de change à terme** : « Cette position mesure et indique le solde de ce qu'on doit verser ou recevoir en devise, mais cette fois-ci à terme. Elle est la plus utilisée dans l'évaluation du risque de change et sa couverture »¹⁰¹.

1.3.1.4. La position de change globale :

La position de change globale retient les flux encaissés et décaissés de toutes échéances confondues, elle réunit les deux positions au comptant et à terme.

⁹⁹ Renaud Bouret, op.cit, p111.

¹⁰⁰ AIT MOHAND Lyliya, AMROUS Nabila, « Couverture du risque de change et son impact sur le taux de change en Algérie : Evaluation par un Modèle VAR (1970-2012) », mémoire de Master en sciences économiques, Université A. Mira de Bejaia, 2012/2013, p20.

¹⁰¹ Idem, p20.

Chapitre II : Cadre conceptuel sur le risque de change

Remarque :

L'entreprise ou la banque construit autant de positions de trading de devises que possible. Pour chaque devise, à partir du solde initial, toutes les entrées et sorties de trésorerie sont sur une variable en fonction des opérations de l'entreprise et de la nature des opérations. Il est à noter que ces différents éléments proviennent de sources réparties au sein de l'entreprise.

Construire des positions de change nécessite un flux d'informations et beaucoup de communication interdépartementale.

Pour résumer ce qu'on a traité dans cette section, on vous propose dans ce qui suit un tableau résumant la position de change ainsi que l'évolution des cours de change, et les résultats engendrés par ces derniers.

Tableau n°2 : Interprétation de la position de change

Nature de la position de change	Evolution des cours de change	Impact sur les résultats de l'entreprise
Position courte Dettes > créances	Hausse des cours	Perte
	Baisse des cours	Gain
Position longue Dettes < créances	Hausse des cours	Perte
	Baisse des cours	Gain

Source : Michel Campillo , « *La position de change* », BLOGS ECONOMIE, 2008.

1.3.2. La mesure du risque de change :

La mesure du risque de change s'effectue à travers la position de change. En effet « La banque peut calculer pour chaque devise la perte engendrée par une variation adverse des cours de change. La somme de cette perte est une évaluation de l'exposition globale au risque de change.

Le risque de change peut être géré de deux façons :

- ✓ **La neutralisation du risque de change** : quotidiennement la banque ajuste sa position de change afin de supprimer les positions courtes ou longues.

Chapitre II : Cadre conceptuel sur le risque de change

- ✓ **La couverture du risque de change** : la neutralisation paraît impossible, la banque doit alors couvrir le risque de change grâce à l'utilisation des instruments de couverture (qui seront développés ultérieurement). »¹⁰²

2. Le taux de change :

L'objectif de cette partie est de définir les concepts liés au taux de change, connaître les différents types de ce dernier et les déterminants de celui-ci.

2.1. Définition du taux de change :

Avant de présenter la définition du taux de change il est utile de définir 'l'opération de change' Qui n'est rien qu'une opération financière qui consiste à convertir une monnaie en une autre monnaie à un taux appelé taux de change.

Le taux de change d'une devise (appellation d'une monnaie qui est acceptée à l'étranger) est le cours, c'est-à-dire le prix, de cette devise par rapport à une autre devise.¹⁰³

« On appelle **taux de change** la valeur **d'une monnaie** nationale ou devise **par rapport à celle d'un autre pays**. Il représente la quantité d'une devise étrangère que l'on peut acquérir avec une unité d'une autre monnaie.

Le taux de change est exprimé sous la forme d'un coefficient multiplicateur.»¹⁰⁴

Exemple : **1 euro = 156,69 DZD**, noté **EUR/DZD =156,69**.

Le **taux de change** « est un outil de **calcul** qui permet de connaître la **valeur d'une monnaie** par rapport à une autre monnaie. On s'en sert au moment d'**échanger de l'argent** ou d'**acheter des devises**. Les entités qui fixent ces taux sont soit les États, soit les banques centrales, soit le marché. En fonction de l'entité qui détermine le taux, il sera constant (fixe), ou flottant (variable). Si l'on veut déterminer ce taux à l'avance, il est possible de fixer un **taux de change à terme**. »¹⁰⁵

Le taux de change peut être :

2.1.1 Le taux de change fixe ou constant :

Le taux de change est déterminé par l'Etat ou la banque centrale qui émet la monnaie par rapport à une monnaie de référence, en général le dollar. Il ne peut être modifié que par une décision de **dévaluation** ou de **réévaluation**, pour lutter contre la spéculation. Si le taux

¹⁰² AIT MOHAND Lyliya, AMROUS Nabila, op.cit, p17.

¹⁰³ <https://www.lafinancepourtous.com/decryptages/marches-financiers/fonctionnement-du-marche/taux-de-change/> consulté le 29/11/2021.

¹⁰⁴ https://www.toupie.org/Dictionnaire/Taux_change.htm consulté le 16/10/2021.

¹⁰⁵ <https://infonet.fr/lexique/definitions/taux-de-change/> consulté le 29/11/2021.

Chapitre II : Cadre conceptuel sur le risque de change

officiel n'est pas réaliste, un marché parallèle peut apparaître.¹⁰⁶

2.1.2 Le taux de change flottant ou variable :

Il est alors déterminé par l'offre et la demande de ces devises sur le **marché des changes** (ou Forex), qui est le marché mondial interbancaire des monnaies. Depuis 1973, ce système a été adopté pour la plupart des monnaies. Les taux de change varient en permanence, notamment en fonction des taux d'intérêt et de l'inflation qui sont anticipés pour chacun des pays, ainsi que de la parité du pouvoir d'achat. Dans les banques, les opérations de change sont réalisées par les cambistes.

On distingue :

- les taux "**spot**" ou "**au comptant**" pour des achats sous 24 ou 48 heures.
- les taux "**forward**" ou "**à terme**" pour des opérations à échéance future, souvent mensuelle. Le marché du change à terme a pour but de gérer le risque de change en fixant aujourd'hui le prix auquel on va payer la devise dans le futur.¹⁰⁷

2.2. Les différents types du taux de change :

Les taux de change peuvent être classés en deux catégories :

- Taux de change bilatéral ;
- Taux de change effectif.

2.2.1. Le taux de change bilatéral :

Le taux de change bilatéral¹⁰⁸ indique le taux de change entre deux monnaies, la monnaie locale d'un pays et la monnaie d'un autre pays étranger. Ce taux de change englobe trois types à savoir: le taux de change nominal, le taux de change à terme et le taux de change réel.

2.2.1.1. Le Taux de change nominal au comptant (TCN) :

« Le taux de change nominal est le taux qu'on observe dans les tableaux de change à l'ouverture des banques il exprime le prix instantané d'une monnaie par rapport à une autre. C'est le taux de change qui fait l'objet de cotation sur le marché de change. »¹⁰⁹

Le taux de change nominal, prix d'une monnaie en termes d'une autre, est "*le montant de*

¹⁰⁶ https://www.toupie.org/Dictionnaire/Taux_change.htm consulté le 16/10/2021.

¹⁰⁷ https://www.toupie.org/Dictionnaire/Taux_change.htm consulté le 16/10/2021.

¹⁰⁸ BOUDJADA Fatiha, OUSSAR Faika, « *LES DÉTERMINANTS DU TAUX DE CHANGE DU DINAR ALGERIEN : UNE ETUDE VIA LES SOLDES DE LA BALANCE DES PAIEMENTS* », mémoire de Master en sciences économiques, Université A. Mira de Bejaia, 2017/2018, p4.

¹⁰⁹ Arvisen Philippe, (2008), « *Finance internationale* », édition Dunod, Paris, p48.

Chapitre II : Cadre conceptuel sur le risque de change

monnaie étrangère acquise par unité de monnaie domestique".¹¹⁰

Le TCN est le prix auquel une monnaie nationale peut être échangée contre une autre monnaie (devise). Il est exprimé en deux façons :

- a. **Taux de change au certain** : C'est le nombre d'unités d'une devise étrangère que l'on peut obtenir pour une unité de la monnaie nationale ;
- b. **Taux de change à l'incertain** : C'est le nombre d'unités d'une monnaie nationale nécessaires pour acquérir une unité de la monnaie étrangère.

2.2.1.2. Taux de Change à terme :

C'est des opérations qui indiquent le cours d'une devise à terme. Ils se réalisent sous la forme d'engagements d'achats ou de ventes de devises au comptant, la livraison et le paiement intervenant par la suite à un terme fixé au moment du contrat.

La différence entre le taux de change nominal au comptant et le taux de change à terme résulte de l'écart qui existe entre les taux d'intérêt sur le marché domestique et le marché étranger. Le cours à terme est en report lorsqu'il est supérieur au prix comptant, c'est-à-dire en déport dans un cas inverse.

Soit le taux de change à terme (TCF) USD/DZD ;

Le cours à terme s'exprime de la manière suivante:¹¹¹

$$\text{TCF} = \text{TCN} \frac{\text{USD}}{\text{DZD}} \frac{1 + \frac{i \text{ DZD} * n}{36000}}{1 + \frac{i \text{ USD} * n}{36000}}$$

Avec :

TCN USD/DZD : Cours au comptant de l'USD exprimé en DZD

i USD : Le taux d'intérêt sur le marché américain.

i DZD : le taux d'intérêt sur le marché algérien.

n : le nombre de jours.

2.2.1.3. Taux de change bilatéral réel :

Une variation de taux de change nominal peut être compensée par une variation de prix, il tient compte de l'évolution du taux de change nominal et de l'évolution des prix dans le pays considéré et le reste des pays.

¹¹⁰ Bernard Lassundrie - Duchene, « *taux de change de référence et système monétaire Internationale* », édition Economica, Paris, 1992.

¹¹¹ Plihon. D, « *les taux de change* », édition la découverte, Paris, 1991, p12.

Chapitre II : Cadre conceptuel sur le risque de change

Le taux de change réel a un rôle important, parce qu'il permet de voir si le taux de change nominal reflète ou pas les différentiels des prix domestiques et étrangers.

Le taux de change réel exprime le prix relatif des produits étrangers p^* par rapport aux produits nationaux p (p^*/p) exprimés en monnaie nationale.

Avec :

TCN : taux de change nominal ;

P* : une hausse générale des niveaux des prix étrangers ;

P : une baisse générale des niveaux des prix locaux.

Le taux de change défini reste un taux de change bilatéral entre deux monnaies. Une monnaie peut donc s'apprécier à une monnaie et en même temps, se déprécier par rapport à une autre sans que l'on ait l'idée sur l'évolution internationale de la valeur de cette monnaie, d'où la notion de taux de change effectif.

2.2.2. Le taux de change effectif :

Le taux de change effectif ou multilatéral d'une monnaie est un indicateur qui peut être construit de diverses manières, et il dépend de l'importance des relations commerciales avec les autres pays.

Le taux de change effectif est un panier de taux de change d'une monnaie par rapport à différentes monnaies. Il y a des taux de change effectifs nominaux et des taux de change effectifs réels.

2.2.2.1. Taux de change effectif nominal :

Le taux de change bilatéral ne donne pas une image synthétique de la compétitivité d'un pays vis-à-vis du reste du monde. Car il prend seulement deux pays. En effet le taux de change effectif nominal vient pour donner cette image synthétique vis-à-vis de ses partenaires commerciaux.

TCEN représente une moyenne géométrique des taux de change nominaux. Le coefficient utilisé reflète le poids de chaque pays dans le commerce total d'un pays considéré.

Pour calculer ce taux il faut passer par les étapes suivantes :

On suppose que des indices de taux de change bilatéral (nominal) par rapport à une année de base où l'économie nationale est en équilibre :

- ✓ choix d'un panier de partenaires commerciaux dans lequel un coefficient de pondération est affecté à chaque monnaie ;

Chapitre II : Cadre conceptuel sur le risque de change

- ✓ calculer le taux de change effectif nominal par la formule suivante :

On suppose que des indices de taux de change bilatéral (nominal) par rapport à une année de base où l'économie nationale est en équilibre :

- choix d'un panier de partenaires commerciaux dans lequel un coefficient de pondération est affecté à chaque monnaie ;
- calculer le taux de change effectif nominal par la formule suivante :¹¹²

$$TCEN = \prod_{i=1}^N (ITN)_i \alpha_i$$

Avec :

ITN_i : indice de taux de change nominal de la monnaie par rapport à la monnaie " i " ;

α_i : coefficient de pondération pour chaque monnaie "i".

2.2.2.2. Le taux de change effectif réel (TCER) :

Le taux de change effectif réel est le rapport entre deux indices des prix, tel que l'indice des prix moyen des principaux partenaires commerciaux et l'indice des prix locaux.

La formule de calcul est la suivante :¹¹³

$$TCER = \frac{\text{L'indice des prix moyen des partenaires commerciaux}}{\text{Indice des prix locaux}}$$

2.3. Les déterminants « fondamentaux » des taux de change :

Plusieurs variables entrent en jeu pour rendre compte de la détermination et la variation des cours de change :

2.3.1. Le taux d'inflation :

la relation entre les taux d'inflation et les cours de devises conduit à énoncer que les variations du taux de change entre deux devises A et B dépendent du différentiel d'inflation existant entre les économies des pays A et B.

Cette approche a été développée dans le cadre de la théorie de la parité des pouvoirs d'achat.¹¹⁴

2.3.1.1. La théorie de la parité des pouvoirs d'achat :

¹¹² Plihon. D, Op. cit, p55.

¹¹³ Idem , p89.

¹¹³ <https://www.etudier.com/dissertations/Determinants-De-Taux-De-Change/386345.html> consulté le 17/10/2021.

¹¹⁴ Braka Safa, op.cit, p18.

Chapitre II : Cadre conceptuel sur le risque de change

La théorie de la parité des pouvoirs d'achats (PPA), est une méthode utilisée en économie pour établir une comparaison entre pays par rapport au pouvoir d'achat.

Selon la (PPA), à l'équilibre, le cours de change doit refléter l'égalité du pouvoir d'achat des deux devises considérées. Pour deux pays fabricant le même panier de biens et services ayant une valeur de 1 000 \$ pour l'un et de 1000 € pour l'autre, le taux de change égalisant la valeur des paniers est de 1 \$ pour 1 €. Si différents niveaux d'inflation amènent la valeur du panier à 1 050 \$ pour le premier pays et à 1 100 € pour le second, le taux de change d'équilibre passe à 1 \$ pour 1,10 €, ce qui représente une dépréciation de l'euro par rapport au dollar, puisqu'il faut plus d'euros pour obtenir une même quantité de dollars.¹¹⁵

Il existe deux versions de la PPA : la version absolue et la version relative.

a. Parité de pouvoir d'achat absolue :

Le niveau général des prix doit être le même dans tous les pays quand il est exprimé dans la même monnaie.¹¹⁶

b. Parité de pouvoir d'achat relative :

Un pays qui connaît un taux d'inflation supérieur à celui de ses principaux partenaires doit voir sa monnaie se déprécier d'un taux égal au différentiel d'inflation. Inversement, un taux d'inflation domestique plus faible qu'à l'extérieur est associé à une appréciation de la monnaie nationale.¹¹⁷

2.3.1.2. La théorie du prix unique :

La loi du prix unique établit qu'en situation d'équilibre, et en l'absence de coûts de transaction, le prix du bien doit être identique dans les deux économies.

Cette loi reflète l'hypothèse d'une concurrence parfaite sur les marchés des biens échangeables et plus précisément l'absence d'opportunité d'arbitrage qui en découle.¹¹⁸

2.3.2. Les taux d'intérêt :

Les écarts entre les taux d'intérêt réels (c'est-à-dire corrigés de l'inflation) jouent un rôle de plus en plus grand dans la détermination des taux de change. En effet, les taux d'intérêt réels constituent le rendement d'un placement financier.

À court terme, lorsque le taux d'intérêt d'un pays s'élève par rapport à celui des autres places financières, cela attire de nombreux capitaux flottants à la recherche de la rémunération la

¹¹⁵ Braka Safa, op.cit. p18.

¹¹⁶ Bernard Guillochon, AnnieKawecki, BaptisteVenet, Frédéric Peltrault, op.cit, p332.

¹¹⁷ Idem, p333.

¹¹⁸, Braka Safa, op.cit. p19.

Chapitre II : Cadre conceptuel sur le risque de change

plus élevée. Il en découle une appréciation de la monnaie sur le marché des changes.

À long et moyen terme, il est souvent constaté qu'une monnaie forte est associée à des taux d'intérêt bas et qu'une monnaie faible l'est à des taux élevés.¹¹⁹

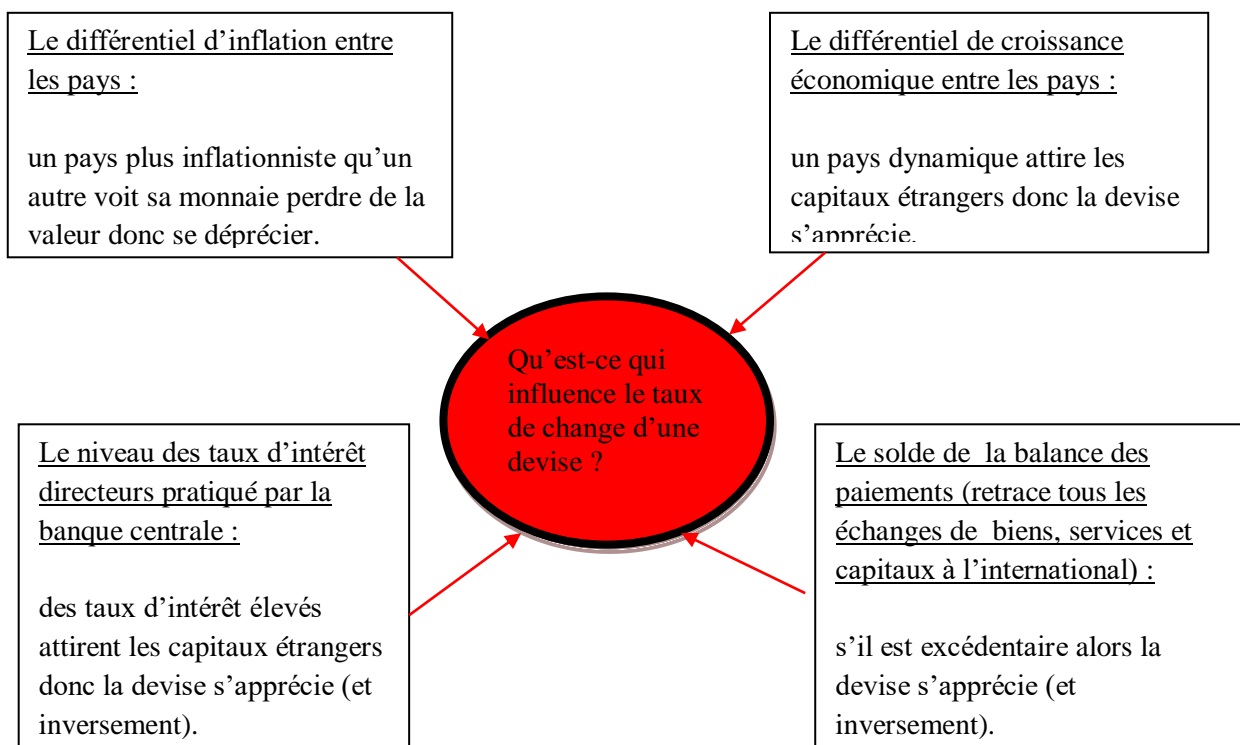
2.3.3. Le solde de la balance des paiements :

Les informations contenues dans une balance des paiements¹²⁰ contribuent à expliquer le niveau de taux de change.¹²¹ Un déficit extérieur entraîne une hausse de la demande de devises, d'où une baisse du taux de change, alors qu'un excédent produit les effets inverses.

Remarque : le solde d'une balance des paiements est toujours nul ; c'est plutôt le solde de la balance des opérations courantes qui importe.¹²²

La figure ci-dessous représente et résume les déterminants des taux de change cités auparavant qui se présentent comme suit :

Figure n°2 : Les déterminants « fondamentaux » des taux de change



Source : <https://www.youtube.com/watch?v=p5giAc4tqi8> consulté le 13/12/2021.

Dans cette section, nous avons présenté les concepts suivants :

d'une part le risque de change, sa nature ainsi que son évaluation qui dépend de la position de

¹¹⁹ <https://fr.scribd.com/doc/176099603/Les-Taux-de-Change-Et-Leurs-Determinants> consulté le 13/12/2021.

¹²⁰ Balance des paiements : Il s'agit d'un document statistique élaboré sous forme comptable représentant les flux

monétaires, de services, de titres et de marchandises que les résidents d'un pays, entreprises ou particuliers, entretiennent avec le reste du monde.

¹²¹ SIMON. Y, LAUTIER. D, « *Finance Internationale* », Ed Pearson, Paris, 2008, P192.

¹²² Braka Safa, op.cit.p20.

Chapitre II : Cadre conceptuel sur le risque de change

change de l'entreprise.

D'autre part, le taux de change, ses différents types ainsi que ses déterminants.

Tout au long de ce chapitre, nous avons abordé le principe du marché, le risque et le taux de change ainsi que les régimes de change.

Dans les pays à économie de marché le risque de change constitue une variable fondamentale de la gestion financière des entreprises, ce risque découle de l'incertitude causée par les variations des prix des différentes monnaies par rapport à la monnaie nationale. L'expérience historique a montré qu'entre les cas extrêmes de flottement pur et de fixation absolue il existe une série de systèmes fondés sur des arrangements internationaux différents, le fonctionnement d'un régime de change dépend de la nature du système monétaire international.

Chapitre III

La gestion du risque de change

Chapitre III : La gestion du risque de change

Dès lors, la gestion du risque de change devient plus urgente. Cela comprend l'identification de toutes les sources du risque de change qui pourraient menacer les objectifs stratégiques d'une entreprise ou représenter des opportunités qui pourraient fournir un avantage concurrentiel.

Autrement dit, il s'agit de découvrir la nature du risque, l'environnement dans lequel l'entreprise évolue constamment, et de recommander des politiques et stratégies de gestion de ce risque qui peuvent même augmenter la performance de l'entreprise.

Section 1 : la couverture du risque de change

Avant d'aborder précisément le choix d'une stratégie de gestion du risque de change, il faut souligner que ce n'est pas un simple problème technique, mais une question de fond à laquelle l'entreprise est seule à pouvoir répondre. Le degré d'exposition au risque souhaité varie selon les firmes et toutes ne disposent pas des mêmes possibilités de suivi de leur risque de change.¹²³

1. Le principe de la couverture :

La couverture de change est la protection qui couvre le risque de change. Elle permet à l'entreprise exportatrice de se protéger contre les fluctuations des taux de change entre deux monnaies.¹²⁴

L'objet de la couverture du risque de change est de connaître exactement aujourd'hui la contrepartie dans la monnaie de référence des flux en devises futurs.

La couverture du risque de change peut être associée à plusieurs types de positions.

Vous voulez protéger une position longue, c'est-à-dire couvrir la baisse de valeur de devises que vous détenez ou que vous devez encaisser. Pour couvrir ce risque, il faut adopter une position courte, par exemple une vente à terme de devises, ce qui permet de compenser vos pertes si le cours de la devise baisse.

Une position de change initiale courte, par exemple une sortie future de devises pour rembourser un emprunt, indique que la valeur en euros de la position augmente si la valeur de la devise augmente et inversement. Elle doit être couverte par une opération de change longue (achat à terme de devises, placement de devises, achat d'une option d'achat de devises, etc.).

¹²³JAQUELINE Ducret, op.cit, p57.

¹²⁴<https://www.teamfrance-export.fr/solutions/quelles-couvertures-contre-le-risque-de-change>-consulté le 25 /10/2021.

Chapitre III : La gestion du risque de change

En termes de positions, couvrir le risque de change revient à faire en sorte que la position globale après couverture du risque de change, c'est-à-dire l'addition de la position initiale et de l'opération de couverture, soit nulle.¹²⁵

Les entreprises exposées au risque de change ont intérêt à effectuer une gestion intégrale ou une couverture globale afin de diminuer cette exposition, et ce, à travers l'approche suivante :

- identifier le type de risque entourant les activités de l'entreprise ;
- déterminer les expositions nettes ;
- analyser et quantifier le risque ;
- gérer le risque et mettre en place une stratégie de couverture ;
- suivi et contrôle de l'efficacité en matière de gestion des risques.¹²⁶

2. Les stratégies de couverture contre le risque de change :

Le choix de la couverture du risque de change est partagé entre les stratégies suivantes :

2.1. Absence de couverture :

Certaines entreprises choisissent de ne pas agir et acceptent le risque de change. Elles vont plutôt opter pour transiger au taux du jour seulement lorsque les besoins se présentent. Cette non-couverture provient généralement d'une espérance de gain ou d'une méconnaissance des risques encourus.

Cette stratégie est bénéfique pour l'entreprise lorsque le taux de change évolue de façon favorable par rapport au taux budgété. Par contre, l'entreprise court le risque de voir sa marge bénéficiaire réduite si jamais le taux fluctuait défavorablement.¹²⁷

2.2. Couverture systématique et complète :

Certaines entreprises optent pour protéger entièrement leur risque de change de façon systématique. C'est généralement le cas pour une entreprise qui négocie un prix de vente individuellement pour chacun de ses contrats.

Cette stratégie permet à l'entreprise de garantir sa marge bénéficiaire, et ce, peu importe l'évolution de la devise étrangère. Cette stratégie privera toutefois l'entreprise d'une évolution favorable de la devise.¹²⁸

¹²⁵ Patrice FONTAINE, op.cit, p 132.

¹²⁶HRIFA Ahmed, BAMOUSSE Zineb, « LES STRATEGIES DE COUVERTURE CONTRE LE RISQUE DE CHANGE », *Revue du Contrôle de la Comptabilité et de l'Audit*, Numéro 5, Juin 2018, p155-170.

¹²⁷ «La gestion du risque de change guide pratique »,p17.<https://www.desjardins.com/ressources/pdf/brogestion-durisque-dechange-f.pdf> consulté le 25/12/2021.

¹²⁸ Idem, p17.

Chapitre III : La gestion du risque de change

2.3. Couverture sélective ou partielle :

Cette stratégie est souvent utilisée par les entreprises pour lesquelles il est difficile de prévoir avec assurance le besoin exact de devises étrangères. C'est le cas pour les entreprises qui soumettent une liste de prix en début de saison ou d'année (catalogue) et dont les ventes sont quotidiennes.

Puisque la valeur totale des ventes est incertaine, une entreprise dans cette situation court le risque d'être « surprotégée ». Elle pourrait ainsi devoir faire la transaction inverse à l'échéance de son contrat et une perte réalisée pourrait avoir lieu. Pour réduire ce risque, les entreprises vont souvent opter pour une protection partielle de leurs besoins.¹²⁹

2.4. Couverture naturelle :

Selon la nature de leurs activités, certaines entreprises ont la chance d'avoir une couverture naturelle. La couverture naturelle a lieu lorsque l'entreprise a des entrées et des sorties de la même devise étrangère.

La couverture naturelle est un excellent moyen de réduire son risque de change, mais ne l'éliminera complètement que très rarement. Il est en effet très rare que le montant des payables équivaille exactement au montant des recevables d'une même devise.

Généralement, l'entreprise sera « net » vendeur ou « net » acheteur. Le risque de change est donc présent sur l'exposition « net » de l'entreprise.¹³⁰

3. Les étapes de gestion du risque de change :

C'est le plus souvent à la direction financière de l'entreprise ou bien à son trésorier qu'il appartient de gérer le risque de change. Gérer efficacement le risque de change ne signifie pas nécessairement supprimer le risque, mais cela consiste plutôt à protéger au mieux l'entreprise contre les risques qu'elle juge inacceptables. L'entreprise va donc devoir procéder à plusieurs arbitrages : se couvrir ou non, partiellement ou totalement, en s'assurant, en transférant son risque ou en gérant en interne son exposition au risque, etc. Ces arbitrages vont découler d'un processus en plusieurs étapes qui consistent, en premier lieu, pour l'entreprise, à identifier le risque auquel elle est exposée.¹³¹

3.1. Évaluer le risque :

Il s'agit d'évaluer le degré d'exposition face au risque en fonction des devises utilisées par

¹²⁹ « *La gestion du risque de change guide pratique* », op.cit, p18.

¹³⁰ Idem, p18.

¹³¹ Laurence ABADIE, Catherine MERCIER-SUISSA, op.cit, p132.

Chapitre III : La gestion du risque de change

l'entreprise et de la nature des opérations concernées. Pour ce faire, l'entreprise doit déterminer sa *position de change*, *i. e* identifier si elle est plutôt « créditrice » ou « débitrice » en devises, et si oui, lesquelles et à hauteur de quels montants. C'est en reportant dans un tableau de position de change les différents éléments encaissés ou décaissés en devises, que le poids des diverses devises de facturation pourra être mesuré, ainsi que leurs impacts sur les résultats et les marges de l'entreprise.

Mais, au préalable, l'entreprise devra identifier précisément le risque auquel elle est exposée (risque de transaction, comptable...) et surtout son horizon d'exposition. La question du moment d'apparition du risque est ainsi très importante lorsqu'il s'agit de décider à quel moment se couvrir.¹³²

3.2. Définir sa stratégie de couverture :

La stratégie de couverture se doit être optimisée, c'est-à-dire cohérente avec l'exposition réelle de l'entreprise au risque de change, sa tolérance face au risque, et l'arbitrage nécessaire entre le coût de la couverture et les pertes de change potentiellement qu'elle permet d'éviter.¹³³

3.3. Exécuter la stratégie :

L'exécution de la stratégie consiste à l'établissement d'ordres sur le marché. Que ce soit des contrats à terme ou des conversions au taux du jour, ces transactions doivent être effectuées par une tierce partie.

Un bon partenaire de couverture de risque sera proactif dans l'exécution de votre stratégie et vous conseillera sur les meilleurs moments pour effectuer des opérations. Il n'y a pas de science exacte à ce niveau. L'important est d'avoir un plan et de s'y référer souvent.¹³⁴

3.4. Le suivi et l'ajustement de la politique de couverture :

Enfin, parce que l'activité économique et financière de l'entreprise évolue dans le temps, il est nécessaire que la gestion du risque de change de l'entreprise soit dynamique et évolue en parallèle des besoins de l'entreprise.

Pour optimiser la gestion du risque, il faut que la position globale de l'entreprise (l'exposition au risque et la position de couverture) soit suivie et analysée en continu, afin de procéder si

¹³² Laurence ABADIE, Catherine MERCIER-SUISSA, *op.cit*, p133.

¹³³ *Idem*, p134.

¹³⁴ MOKHTARI Lynda, SAADI Siham, « *La couverture du risque de change sur les importations algériennes : Une analyse en termes de causalité à l'aide de modèle VAR* », mémoire de master en sciences économiques, UNIVERSITÉ A.MIRA DE BÉJAÏA, 2014/ 2015, p31.

Chapitre III : La gestion du risque de change

besoin à des ajustements de couverture tenant compte de l'évolution du marché (ou d'autres paramètres tels que la tolérance face au risque de l'entreprise).¹³⁵

Section 2 : Régime de change et politique de change en Algérie

Avant d'aborder le régime et la politique de change suivie par l'Algérie, il est nécessaire de définir ces deux concepts en général. En effet le régime de change « désigne l'ensemble des règles par lesquelles un pays ou un ensemble de pays organisent la détermination des taux de change ». ¹³⁶ Par contre « la politique de change est un des leviers des pouvoirs publics pour atteindre des objectifs (stabilité des prix, équilibre extérieur, croissance, plein emploi) leur principal outil sont les taux d'intérêt et leur outil secondaire est l'intervention de la banque centrale pour vendre ou acheter sa monnaie. »¹³⁷

Dans cette section nous allons nous intéresser à l'évolution du régime de change Algérien ainsi qu'à la politique de change en Algérie.

1. L'évolution du régime de change Algérien :

Le régime de change adopté par la Banque d'Algérie, au début des années quatre-vingt-dix, est un régime de flottement dirigé. Ce régime se situe entre les deux régimes extrêmes ; à savoir, le régime de parité fixe et le régime de taux de change flottant. Il s'écarte, ainsi, de la fixation purement administrative du taux de change sans, pour autant, abandonner totalement la détermination du taux de change aux seules forces des marchés internationaux. Cette relative flexibilité permet à la Banque d'Algérie d'ajuster le taux de change en fonction des déterminants structurels et macroéconomiques, internes et externes, tout en tenant compte des évolutions des taux de change des principales monnaies sur les marchés internationaux.¹³⁸

La politique de change en Algérie est passée principalement par les phases¹³⁹ suivantes :

1.1. Ancrage par rapport au Franc français (1964-1973):

Les premiers changements de la politique de change dans notre pays sont intervenus à la fin de l'année 1963, par l'institution du dinar algérien (DZD), en substitution au franc français. Le Dinar était fixé à parité avec le franc français (FF) à raison 1 DZD=1 FF=180 mg d'or.

¹³⁵ Laurence ABADIE, Catherine MERCIER-SUISSA, op.cit,p136.

¹³⁶ <https://www.lafinancepourtous.com/decryptages/politiques-economiques/theories-economiques/change-fixe-change-flottant-les-deux-types-de-regime-de-change/> consulté le 29/12/2021.

¹³⁷ <https://www.ecole-sup-paris.fr/cours-ligne-bts/economie/systeme-politique-change> consulté le 29/12/2021.

¹³⁸ https://www.bank-of-algeria.dz/pdf/regimedechange_2000_2018.pdf consulté le 29/12/2021.

¹³⁹ Mohamed HAICHOOR, op.cit ,2021/2022.

Chapitre III : La gestion du risque de change

1.2. Le régime fixe par rapport à un panier de devises (1973-1986):

En 1973, les pouvoirs publics décidèrent d'indexer le dinar sur un panier de devises constituées de 14 monnaies dont l'US joua le rôle d'une monnaie de passage, afin de se prémunir contre les risques de chocs monétaires grâce à un panier diversifié.

La pondération des monnaies du panier était liée de la part de chacune des monnaies dans les échanges commerciaux et de la répartition par devise de la dette extérieure (L'US représentait 40%).

1.3. La politique de change active (1986-1994):

En 1986, suite au choc pétrolier et à la baisse des recettes des exportations (le prix du baril est passé à 14.8 \$US en 1986), ainsi qu'à la dépréciation du billet vert, il était indispensable pour les pouvoirs publics d'agir sur plusieurs aspects: restrictions des importations, recours aux emprunts extérieurs, suspension des allocations devises pour des fins touristiques...etc. En outre, et sous recommandations du FMI, il était devenu nécessaire d'adopter une politique de change active qui consistait en l'ajustement de la valeur du dinar par rapport aux fondamentaux (compétitivité, inflation, croissance, etc.). Cet ajustement a commencé par des dévaluations rampantes (glissement) puis par des dévaluations (choc officiel) dans le cadre des deux Programmes d'ajustement structurel que l'Algérie a connus.

1.4. Politique de change de flottement contrôlé "crawling peg" depuis 1994 jusqu'à nos jours (2021):

Dans le cadre des mesures prises dans les différents programmes de stabilisation macroéconomique, les autorités monétaires algériennes ont procédé à des thérapies structurelles concernant la cotation du dinar.

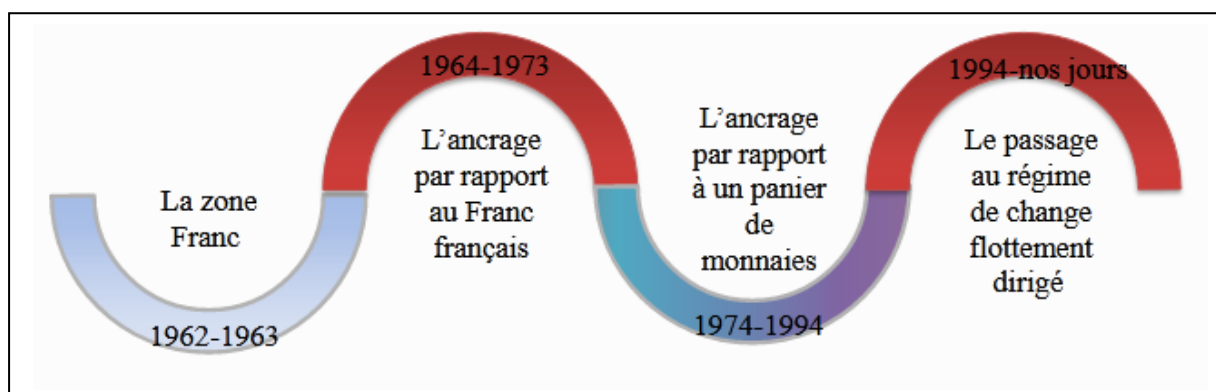
Premièrement, un système de "fixing" qui consiste en des "rounds" de cotations entre la Banque d'Algérie et les banques commerciales jusqu'à détermination du taux de change d'équilibre (Système supprimé en septembre 1995).

Deuxièmement, un système appelé " marché interbancaire des changes" où le dinar est coté selon le libre jeu de l'offre et la demande.

On peut conclure cependant, que le système en vigueur est le flottement contrôlé pratiqué par plusieurs pays (Tunisie, Turquie,....etc.).

La figure suivante représente les différentes étapes de la politique de change en Algérie depuis 1962-jusqu'à nos jours (2021).

Figure n°3 : les phases de la politique de change en Algérie (1962-2021).



Source : Mohamed HAICHOUR, cours du module « *La gestion du taux de change* », 2021/2022.

2. La conduite de la politique de change actuelle :

La libéralisation du commerce extérieur et du régime de change initiée en avril 1994 dans le cadre de la conduite de programme de stabilisation a permis d'engager le rééquilibrage des prix relatifs à travers l'ajustement du taux de change du dinar, appuyé par une conduite rigoureuse de politique monétaire et financière appropriées.

Dans ce cadre l'importance de la reconstitution des réserves de change a permis d'asseoir une convertibilité commerciale effective du dinar.

En outre l'introduction des séances de fixing en octobre 1994 a consacré le passage d'un régime de change " fixe " à une flexibilité accrue du taux de change déterminé par adjudication.

Par ailleurs, l'élargissement du champ de libéralisation des importations au début 1995 et le passage à la convertibilité des dépenses d'éducation et de santé ont été rendues possibles par l'importance des financements exceptionnels de la balance des paiements et sa viabilité à moyen terme.

C'est dans ce contexte que s'effectue le passage au régime du marché interbancaire des changes qui constitue la phase ultime de la réforme du marché des changes.

Le cours du dinar sera déterminé sur ce marché avec un rôle actif des banques et établissements financiers, l'objectif étant d'assurer une allocation efficiente des ressources en devises.¹⁴⁰

2.1. La détermination de la valeur du dinar :

Le cours de change du Dinar Algérien (DZD)¹⁴¹ est calculé sur la base d'un panier de devises dont la monnaie de référence est le dollar US (USD). Ce panier est constitué des

¹⁴⁰ <https://www.bank-of-algeria.dz/html/marcheint1.htm> consulté le 02/01/2022.

¹⁴¹ Braka Safa, op.cit, p58.

Chapitre III : La gestion du risque de change

principales devises représentant la structure du commerce extérieur par pays de l'Algérie. En d'autres termes nos principaux partenaires étrangers dans le commerce extérieur.

Le calcul est basé essentiellement sur la moyenne des poids des importations et exportations des biens et services par pays.

Les principaux partenaires de l'Algérie, dont le poids est important dans la structure de notre panier et dont la variation de leur devise a un impact sur la fluctuation du Dinar Algérien, sont:

Les Etats Unis d'Amérique, le Royaume-Uni, le Canada, le Japon, la Suède, la France, l'Allemagne, l'Italie, la Belgique, l'Espagne, les Pays-Bas, l'Autriche, le Portugal, la Tunisie et la Turquie. La Chine reste un partenaire de plus en plus important pour l'Algérie dans ses échanges commerciaux avec l'étranger sauf que sa monnaie (Yuan Chinois) y est cotée contre le Dinar Algérien mais n'est pas intégré dans son panier de calcul.

2.2. Présentation du marché interbancaire des changes algérien :

La Banque d'Algérie a institué, par Règlement n° 95-08 du 23 décembre 1995 relatif au marché des changes, un marché interbancaire des changes qui est un marché entre banques et établissements financiers où sont traitées toutes les opérations de change (vente et achat) au comptant ou à terme entre la monnaie nationale et les devises étrangères librement convertibles, constituant ainsi le lieu de détermination des cours de change (taux de change des devises) par le libre jeu de l'offre et de la demande.

2.2.1. Définition du marché interbancaire algérien :

Le marché interbancaire des changes est un marché entre banques et établissements financiers, intermédiaires agréés. Il regroupe toutes les opérations de change au comptant ou à terme entre monnaie nationale et devises étrangères librement convertibles.¹⁴²

Selon l'article 3 de l'instruction¹⁴³ N°06-2017 de la Banque d'Algérie, Le marché interbancaire des changes comprend trois compartiments :

- le compartiment du marché des changes au comptant (spot) sur lequel les intervenants réalisent les opérations de change au comptant, devises contre dinar ;
- le compartiment du marché des changes à terme (forward) sur lequel les intervenants réalisent des opérations de couverture du risque de change ;

¹⁴²Article 2 du règlement n°2020-04 du 15 mars 2020 relatif au marché interbancaire des changes, des opérations de trésorerie devise et aux instruments de couverture du risque de change.

¹⁴³ Article 3 de l'instruction n°06-2017 du 26 novembre 2017 portant organisation et fonctionnement du marché interbancaire des changes.

Chapitre III : La gestion du risque de change

- le compartiment du marché de trésorerie devise sur lequel les intervenants réalisent des opérations de prêts et emprunts en devises.

2.2.1.1. Caractéristiques du marché interbancaire des changes (Algérien) :

Les principales caractéristiques¹⁴⁴ du marché interbancaire des changes sont :

- ✓ un marché non localisé sur lequel les opérations sont traitées par téléphone et autres systèmes électroniques.
- ✓ Il fonctionne de façon continue, les intervenants peuvent y réaliser des transactions durant tous les jours ouvrés¹⁴⁵.
- ✓ Les intervenants sur le marché interbancaire des changes ne peuvent y traiter que de la monnaie en compte.
- ✓ Les transactions de change sont traitées de gré à gré.
- ✓ Les intervenants sur le marché interbancaire des changes sont tenus d'afficher, à titre indicatif, de façon continue, les cours de change au comptant, à l'achat et à la vente des devises habituellement traitées contre le dinar.

2.2.1.2. Les opérations et les ressources utilisées au marché interbancaire des changes (algérien) :

Les banques et établissements financiers sont autorisés¹⁴⁶, dans le cadre de la gestion de leur trésorerie en devise à :

- vendre aux banques non résidentes la monnaie nationale contre des devises étrangères librement convertibles,
- vendre des devises étrangères librement convertibles contre la monnaie nationale détenue dans un compte en dinars convertibles,
- acheter et vendre des devises étrangères librement convertibles contre des devises étrangères librement convertibles,
- acheter et vendre entre intervenants au marché interbancaire des changes de devises librement convertibles contre monnaie nationale.

Les ressources¹⁴⁷ en devises laissées à la disposition des banques et établissements financiers intervenant sur le marché interbancaire des changes sont :

¹⁴⁴ <https://www.bank-of-algeria.dz/html/marcheint1.htm> consulté le 03/01/2022.

¹⁴⁵ Le jour ouvré d'une devise est un jour où les banques sont ouvertes pour les opérations interbancaires dans le centre financier désigné dans l'opération de change pour la devise considérée.

¹⁴⁶ <https://www.bank-of-algeria.dz/html/marcheint1.htm> consulté le 03/01/2022.

¹⁴⁷ Idem, consulté le 03/01/2022.

Chapitre III : La gestion du risque de change

- les recettes provenant des exportations hors hydrocarbures et produits miniers, à l'exclusion de la partie revenant à l'exportateur,
- les sommes provenant de tout crédit financier ou d'emprunt en devises contracté par les banques et établissements financiers pour leur besoin propre ou pour celui de leur clientèle,
- les sommes provenant d'achats effectués sur le marché des changes,
- toute autre ressource que définira, en tant que de besoin, la Banque d'Algérie.

Ces ressources sont destinées, notamment, à être utilisées pour couvrir les opérations courantes des banques et établissements financiers ou de leur clientèle à savoir :

- le refinancement et les avances sur recettes provenant des exportations hors hydrocarbures et produits miniers ;
- la couverture d'acomptes non finançables relatifs aux contrats d'importation ;
- la couverture, en cash, d'importations de biens ou de service ne bénéficiant pas de financement extérieur ;
- le paiement des échéances de dettes extérieures ;

Toutes autres obligations de paiement conformes à la réglementation.

2.2.1.3. La surveillance du marché interbancaire des changes :

La mise en place du marché interbancaire sera appuyée par l'introduction de normes de surveillance¹⁴⁸ des positions de change sous l'angle prudentiel, c'est ainsi que les banques et établissements financiers, sont tenus de respecter en permanence :

- un rapport maximum de 10 % entre le montant de leur position longue ou courte dans chaque devise étrangère et le montant de fonds propres ;
- un rapport maximum de 30 % entre la plus élevée des sommes des positions longues ou des positions courtes pour l'ensemble des devises et le montant de leurs fonds propres.

À cet effet, les banques et établissements financiers intervenants sur le marché interbancaire des changes doivent disposer, notamment, d'un système permanent de mesure permettant d'enregistrer immédiatement les opérations en devises et de calculer les résultats ainsi que les positions de change globaux et les positions de change par devise étrangère ; et dont des déclarations périodiques seront adressées à la Banque d'Algérie.

¹⁴⁸<https://www.bank-of-algeria.dz/html/marcheint1.htm> consulté le 03/01/2022.

Chapitre III : La gestion du risque de change

2.2.2. Les limites du marché interbancaire des changes :

Malgré tous les efforts des pouvoirs publics algériens et des autorités monétaires, le pays ne dispose toujours pas d'un marché des changes libre, et la cotation du Dinar reste administrée par la Banque d'Algérie (B.A).

En effet, le Dinar n'est pas totalement convertible, et la valeur du Dinar est fixée en fonction d'un panier de monnaies dont la formule est gardée secrète par la Banque d'Algérie. Cependant, dans ce panier, la relation Dollar/Euro prédomine car les échanges internationaux de l'Algérie se fait principalement avec ces deux monnaies.

À côté de cela, on assiste depuis plusieurs années au développement d'un marché parallèle des changes à cause d'une surévaluation artificielle du Dinar sur le marché officiel et les restrictions de la réglementation des changes.¹⁴⁹

2.3. Le marché des changes parallèle :

Un marché des changes parallèle¹⁵⁰ est un marché noir (informel) auquel se dirigent les agents économiques afin de répondre à leurs besoins en devises « change au comptant ». Il domine aujourd'hui toutes les transactions de changes des Algériens hormis celles du commerce extérieur. En effet, ce marché vient de répondre à un déficit structurel à cause de non-convertibilité du dinar algérien.

Le contrôle du change qui stipule que le dinar n'est convertible que pour les opérations commerciales ou financières type transfert de dividendes ou remboursement de prêts inter-compagnies « convertibilité partielle » fait que les autres besoins des Algériens comme le voyage à l'étranger, les études à l'étranger ou bien se faire soigner à l'étranger n'ont le droit que pour des montants en devises vraiment dérisoires. L'écart « Gap » entre le cours officiel et celui du marché parallèle est tellement important que l'arbitrage qui se fait au niveau du vendeur de devises, l'argent des voyageurs étrangers entrant en Algérie, est de choisir immédiatement et sans hésitation un marché qui propose une contre-valeur beaucoup plus élevée avec moins de paperasse et de bureaucratie si une fois ils choisissent de passer par le marché officiel.

Il est pratiquement impossible de contrecarrer ce mécanisme de marché par des restrictions administratives et par les forces de l'ordre public. Aujourd'hui et plus que jamais, il est temps

¹⁴⁹ KOUDACHE Lynda, « *Les politiques de change et leurs effets sur l'économie : Cas de l'Algérie* », Mémoire En vue de l'obtention du diplôme de magistère en Sciences Economiques Option: Monnaie-Finance-Banque, UMMTO, 2012, p 116.

¹⁵⁰ Braka Safa, op.cit, p69.

Chapitre III : La gestion du risque de change

que les autorités politiques changent de stratégie et essayer de contenir intelligemment ce marché change par des mécanismes de marché à la fois souples et modernes.

Section 3 : les instruments de couverture du risque de change

Avant de recourir à des instruments financiers coûteux et /ou mal maîtrisés par les entreprises, celles-ci peuvent mettre en œuvre des techniques financières ou commerciales leur permettant de limiter ou de couvrir leur exposition au risque de change.¹⁵¹

Ces techniques visent toutes à réduire l'exposition au risque, mesurée par la position de change.

Cette section s'attachera à préciser :

- les techniques internes de couverture (traditionnelles) ;
- les techniques externes de couverture.

1. Les techniques internes de couverture (traditionnelles) :

Les techniques internes de couverture contre le risque de change sont les méthodes que l'entreprise met en place pour diminuer son risque de change, sans qu'elle fasse appel à aucun organisme externe.

Parmi les principaux instruments internes de couverture, on distingue :

- ✓ le choix de la monnaie de facturation ;
- ✓ les clauses d'indexation ;
- ✓ le termaillage ;
- ✓ la compensation.

1.1. Le choix de la monnaie de facturation :

La monnaie de facturation est celle dans laquelle est libellée la facture.

Les critères¹⁵² de choix des monnaies de facturation dépendent d'un grand nombre de facteurs que l'on peut regrouper autour de cinq :

- la situation importatrice ou exportatrice de l'entreprise ;
- la nature du contrat ;
- la puissance de négociation du cocontractant : degré de compétitivité du produit ;
- la situation de la volatilité¹⁵³ des devises des cocontractants ;
- les réglementations respectives de change dans les deux pays.

¹⁵¹ Braka Safa, op.cit, p158.

¹⁵² J.PEYRARD et G.SOULARUE, op.cit, p54.

¹⁵³ On utilise le terme volatilité pour faire référence aux variations d'un cours de transaction au fil du temps.

Chapitre III : La gestion du risque de change

Avec toutes ces conditions, choisir sa monnaie de facturation devient un luxe dont la majorité des entreprises ne peuvent pas en bénéficier.

On distingue deux types de facturation :

- la facturation en monnaie nationale ;
- la facturation en devises étrangères.

1.1.1. La facturation en monnaie nationale :

Afin d'éviter de supporter le risque de change de transaction, une entreprise européenne peut choisir de ne facturer ou de n'accepter que des règlements en euros : le risque de change est alors entièrement supporté par l'entreprise avec qui est en relation.

L'intérêt pour une entreprise de facturer en sa monnaie domestique semble évident : elle fait l'économie d'une politique de gestion (puisque'elle n'est plus soumise au risque de change) et bénéficie de facilités comptables liées à l'utilisation d'une devise, domestique qui plus est.¹⁵⁴

1.1.2. La facturation en devises étrangères :

De manière générale, l'entreprise a intérêt¹⁵⁵ à :

- facturer ou payer en une monnaie facilement transférable et servant de façon usuelle aux paiements internationaux (dollar américain, livre sterling, euro, ...) ;
- faciliter la gestion en utilisant peu de devises car suivre leur évolution demande de disposer de nombreuses informations et du temps pour les traiter.

Dans le tableau qui suit nous allons résumer les avantages et les inconvénients liés au choix de la monnaie de facturation :

Tableau n°3 : Les avantages et les inconvénients liés au choix d'une monnaie de facturation.

¹⁵⁴ Laurence ABADIE, Catherine MERCIER-SUISSA, op.cit, p160.

¹⁵⁵ HRIFA Ahmed, BAMOUSSE Zineb, op.cit, p155-170 consulté le 06/10/2021.

Chapitre III : La gestion du risque de change

	Facturation en devise domestique	Facturation en devise étrangère
Avantages	<ul style="list-style-type: none"> - risque de change nul : dépenses ou recettes connues dès la conclusion du contrat. - Facilités comptables : pas de comptabilisation spécifique aux opérations étrangères. - Bénéfices certains : la marge réalisée est protégée car ne subit pas les variations défavorables des cours. 	<ul style="list-style-type: none"> - Commercialement intéressant: dès lors que la parité eurodevise est avantageuse. Prix comparable avec la concurrence. - Réduction du risque de change global: en permettant de faire coïncider les avoirs et créances sur une même échéance.
Inconvénients	<ul style="list-style-type: none"> - Pouvoir de négociation réduit : avantages supplémentaires devant être proposés pour compenser le transfert du risque de change. - Commercialement risquée: perte potentielle de compétitivité, clause d'indexation sur les prix rendant la protection contre le risque de change illusoire. - Ne permet pas de bénéficier d'une évolution favorable des cours de change. 	<ul style="list-style-type: none"> - Dépenses ou recettes inconnues à la conclusion du contrat. - Risque de change : politique de gestion du risque de change à mettre en place. - Lourdeurs comptables: puisque comptabilisation spécifique des opérations étrangères.

Source : Laurence ABADIE, Catherine MERCIER-SUISSA, op.cit, p164.

1.2. Les clauses d'indexation :

Si le paiement d'un contrat intervient dans un laps de temps assez long après la signature du contrat, il est possible que ce contrat insère une clause d'indexation du prix du produit vendu sur le **cours de la devise du paiement**. Ce type de clauses d'indexation permet de se prémunir contre une augmentation ou une baisse du cours de la devise considérée.¹⁵⁶

Autrement dit, cette technique vise à prédire contractuellement les modalités de partage du risque entre un importateur et un exportateur.

¹⁵⁶ <https://contrat-de-travail.ooreka.fr/astuce/voir/462657/clause-d-indexation> consulté le 26/12/2021.

Chapitre III : La gestion du risque de change

En effet, il existe une multitude de clauses d'indexation sont les suivants :

1.2.1. Clause d'adaptation des prix proportionnelle aux fluctuations des cours de change :

Dès la signature du contrat, le vendeur s'assure que la contre-valeur des marchandises dans sa propre monnaie soit figée quoi qu'il arrive. Ainsi quelles que soient les fluctuations du taux de change de la devise de facturation par rapport à celle de l'acheteur, celles-ci seront répercutées sur le prix facturé. Dans ce type de contrat, si le risque de change est supporté par l'acheteur (le prix étant fixé pour le vendeur), il pourra tout de même bénéficier d'une évolution favorable des cours (le prix en sa devise peut alors être plus faible que prévu).¹⁵⁷

1.2.2. Clause d'indexation « tunnel » :

L'entreprise peut introduire un tunnel, présentant un cours minimum et maximum à l'intérieur duquel le cours de la monnaie de facturation peut fluctuer sans aucune incidence sur le prix des marchandises. Si les variations de cours de change dépassent ces limites, le prix est revu à la hausse ou à la baisse selon les modalités prévues dans la clause.¹⁵⁸

1.2.3. Clause de risque partagé :

La clause de risque partagé fait supporter aux deux parties une part du risque de change. Le contrat prévoit, par exemple, qu'une partie de la variation de cours intervenant entre la date de facturation et la date de paiement sera partagée par l'exportateur à concurrence de la moitié, l'importateur supportant l'autre moitié.¹⁵⁹

1.2.4. Clauses multidevises :

Les clauses multidevises ou clauses de change multiples permettent de libeller le montant du contrat en plusieurs devises et c'est seulement à l'échéance que l'une des parties au contrat (l'acheteur ou le vendeur) choisit la devise de règlement.

Le contenu d'une clause d'indexation est souvent difficile à négocier car ce type de clause reporte le plus souvent tout ou partie du risque sur l'autre partie au contrat.¹⁶⁰

1.3. Le termaillage :

La procédure du termaillage¹⁶¹, ou *leads and lags*, consiste à faire varier les termes des

¹⁵⁷ Laurence ABADIE, Catherine MERCIER-SUISSA, op.cit, p165.

¹⁵⁸ HRIFA Ahmed, BAMOUSSE Zineb, op.cit, p161.

¹⁵⁹ Idem, p 162.

¹⁶⁰ HRIFA Ahmed, BAMOUSSE Zineb, op.cit, p162.

¹⁶¹ J.PEYRARD et G.SOULARUE, op.cit, p 110.

Chapitre III : La gestion du risque de change

paiements, de façon à bénéficier des mouvements de cours.

Ainsi l'exportateur, qui anticipe une appréciation de la devise dans laquelle est libellé son contrat d'exportation, tendra à retarder l'encaissement de sa créance pour bénéficier d'un cours plus avantageux. Inversement s'il anticipe une dépréciation de la devise du contrat, il accélérera le paiement de sa créance.

L'importateur aura la position inverse : il accélérera le paiement des importations s'il anticipe une appréciation de la devise du contrat et inversement.

Cette procédure du termaillage est souvent interdite dans les pays à réglementation de changes qui craignent un effet défavorable de ces mouvements sur la tenue de leur monnaie.

Toutefois, lorsqu'une société dispose de filiales à l'étranger, il est plus facile d'obtenir de sa filiale :

- de modifier les délais de paiement ou de règlement ;
- de retarder ou d'accélérer les paiements de redevances et les dividendes ;
- de retarder ou accélérer certains investissements libellés en devises...

La figure ci-dessous mentionne les principales décisions à prendre, compte tenu de la tendance de la devise :

Figure n°4: les variations des devises et les décisions à prendre

	Importations		Exportations	
<i>Tendances ou anticipations sur le cours de la devise</i>	<i>Décisions</i>	<i>Impact</i>	<i>Décisions</i>	<i>Impact</i>
<i>Appréciation de la devise</i>	<i>Accélérer le paiement</i>	<i>Contrevaleur de l'achat en CHF à payer aujourd'hui moindre que dans le futur</i>	<i>Retarder la facturation et l'encaissement</i>	<i>Contrevaleur de la vente en CHF à encaisser supérieure dans le futur</i>
<i>Dépréciation de la devise</i>	<i>Retarder le paiement</i>	<i>Contrevaleur CHF à payer demain moindre qu'aujourd'hui</i>	<i>Accélérer la facturation et l'encaissement</i>	<i>Contrevaleur de la vente en CHF à encaisser supérieur aujourd'hui</i>

Chapitre III : La gestion du risque de change

Source : Stéphane Tossier, « *Gestion opérationnelle et couverture des risques de change* », ED: ERNST & YOUNG, Genève, 2012, p14.

1.4. La compensation :

Les méthodes de compensation sont au nombre de trois: la compensation interne ; le cash netting et le cash pooling.

1.4.1. La compensation interne :

Les entreprises peuvent essayer de compenser systématiquement leurs encaissements et décaissements dans une même devise afin de ne porter le risque de change que sur le solde. Par exemple, une entreprise utilisera une entrée en USD pour régler une dette dans cette même devise. Pour pouvoir procéder à cette compensation, il lui faut coïncider les délais d'entrées et de sorties de devises. De plus en limitant le nombre de devises utilisé, l'entreprise peut optimiser ce système de compensation, en diminuant les couts liés à la gestion de ces devises.¹⁶²

1.4.2. Le cash netting :

Le netting ou systèmes de compensation intragroupe, cette méthode de compensation « est utilisée souvent à l'intérieur des groupes multinationaux.

Entre les sociétés d'un même groupe existent de nombreuses liaisons commerciales et financières. Le système de compensation des dettes et créances entre ces sociétés permet de diminuer le montant et le nombre de transferts en devises. »¹⁶³

Cette technique consiste donc en la compensation d'opérations de sens opposés entre deux (compensation bilatérale) ou plusieurs contreparties (compensation multilatérale).

À l'échéance des opérations ne sont réglés que les soldes nets des paiements dans chaque devise. Les filiales se retrouvent ainsi créditeurs nets ou débiteurs nets selon les cas.¹⁶⁴

1.4.3. Le cash pooling :

Appelé aussi « *les systèmes récents d'optimisation de trésorerie internationale* ».

Le cash pooling permet de regrouper la trésorerie des sociétés d'un groupe sur **un compte bancaire unique**. L'entreprise choisit un seul compte principal centralisateur (le compte « *maître* »), les autres comptes qui sont inclus dans le pool sont régulièrement débités ou

¹⁶² Laurence ABADIE, Catherine MERCIER-SUISSA, op.cit, p172.

¹⁶³ J.PEYRARD et G.SOULARUE, op.cité, p 112.

¹⁶⁴ Laurence ABADIE, Catherine MERCIER-SUISSA, op.cit, p173.

Chapitre III : La gestion du risque de change

crédités via le compte centralisateur.¹⁶⁵

2. Les techniques externes de couverture :

Les techniques externes de couverture regroupent les techniques qui nécessitent le recours à des organismes externes à l'entreprise.

On distingue 4 techniques externes de couverture contre le risque de change :

- la couverture à terme ;
- les avances en devises ;
- le recours à des organismes d'assurance ;
- les nouvelles techniques de couverture.

2.1. La couverture à terme :

Dans le cadre de la gestion du risque de change, la couverture à terme est un **accord passé entre une banque et une entreprise** pour un achat ou une vente déterminée de devises. Cet engagement est irrévocable et le taux de change sur lequel la banque s'engage est figé, quelle que soit l'évolution réelle du taux de change à l'échéance.

Ça permet à l'entreprise d'être certaine du montant qu'elle touchera dans le cas du paiement différé d'un client étranger (hors zone euros).¹⁶⁶

Une opération de change à terme est une transaction d'achat-vente de devises entre deux parties à un prix appelé « cours à terme » ou « forward rate ». La livraison des monnaies échangées intervient à une date d'échéance future (et non à j+2 comme le spot).

Le cours à terme est déterminé par le cambiste de la banque, une fois le cours convenu, l'entreprise n'est plus en risque de change elle connaît avec certitude le cours d'achat qui lui sera appliqué à l'échéance.

Elle pourrait donc déterminer son prix de revient, son prix de vente et sa marge qui seront indépendants des cours de change futurs et donc, le risque de change devient à la charge de la banque. De ce fait le cambiste doit se couvrir sur le marché.

Le cours à terme offert au client sera déterminé sur la base du coût réel de la couverture de l'opération sur le marché. En effet, le cambiste réalisera trois opérations qui sont les suivantes :

- opération de change au comptant ;
- double opération de trésorerie : emprunt dans une devise et prêt dans l'autre.

¹⁶⁵Laurence ABADIE, Catherine MERCIER-SUISSA, op.cit, p178.

¹⁶⁶ <https://www.glossaire-international.com/pages/tous-les-termes/couverture-a-terme.html> consulté le 27/12/2021.

Chapitre III : La gestion du risque de change

L'emprunt et le prêt se font à deux taux différents, le client aura à supporter/bénéficier du différentiel des taux d'intérêt (coût de portage ou points de swap) et représente le différentiel de taux des deux devises : devise empruntée et devise prêtée).

Le cours à terme n'est autre que le cours au comptant majoré (ou minoré) du coût de portage.

Dans le cas où :

- le coût du portage est positif cela signifie un *report*, et le cours spot est majoré du coût de portage,
- le coût du portage est négatif cela représente un *déport*, le cours spot est minoré du coût de portage.

Donc le cours à terme est obtenu à travers la formule suivante :

$$\text{Cours à terme} = \text{Cours au comptant} \pm \text{Coût du portage}$$

Source : document interne SGA

2.2. Les avances en devises :

Les avances en devises constituent des crédits en devises et peuvent être accordées aux exportateurs ou aux importateurs.¹⁶⁷ Les avances en devises s'éclatent en deux catégories :

2.2.1. L'avance en devises à l'exportation: (ADE)

Financement bancaire de trésorerie pour l'exportateur qui accorde un délai de paiement à son acheteur étranger. Elle consiste pour un exportateur disposant de créances en devises sur des clients étrangers à se faire consentir par sa banque un crédit de trésorerie à court terme. Les intérêts du crédit sont réglés au moment du remboursement de l'avance (ils sont «post comptés »).¹⁶⁸

2.2.2. L'avance en devises à l'importation : (ADI)

Financement bancaire de trésorerie pour l'importateur qui lui permet de payer comptant son vendeur étranger. Si l'avance en devises est consentie dans la monnaie de facturation du contrat commercial, elle constitue également un moyen de protection contre le risque de change.¹⁶⁹

2.3. Le recours à des organismes d'assurance :

Les assureurs proposent une panoplie de produits d'assurance pour couvrir le risque de

¹⁶⁷ J.PEYRARD et G.SOULARUE, op.cité, p 122.

¹⁶⁸ <https://www.glossaire-international.com/pages/tous-les-termes/avance-en-devises-export-ade.html> consulté le 28/12/2021.

¹⁶⁹ <http://www.logistiqueconseil.org/Articles/Transit-douane/Glossaire-finance.htm> consulté le 28/12/2021.

Chapitre III : La gestion du risque de change

change sur contrat de commerce courant et sur contrat de bien d'équipements légers ou lourds. Simples d'utilisation et adaptées aussi bien à des PME qu'à de grandes entreprises, certaines polices sont délivrées pour le compte de l'État.

On distingue les polices qui garantissent un cours et indemnisent uniquement en cas de perte, des polices qui proposent un cours de référence avec participation aux bénéfices en cas d'évolution favorable de la devise étrangère. Les assureurs proposent souvent des couvertures pour les flux export et parfois aussi pour les flux import.¹⁷⁰

2.4. Les nouvelles techniques de couverture (les produits dérivés) :

Pour limiter l'impact du risque de change qui ne cesse d'augmenter, le développement de nouveaux instruments de couverture devient de plus en plus nécessaire. Ces instruments ont connu en l'espace de quelques années un développement rapide tant en volumes que par la diversité des produits.

2.4.1. Les contrats de devises :

Un contrat de devises (Futures en anglais) permet d'acheter une quantité spécifiée de devises, à une date donnée et à un prix donné. L'acheteur, comme les vendeurs font tous les deux un pari sur l'évolution du prix de la devise mais en sens inverse (l'acheteur espère que le prix du contrat va augmenter, le vendeur fait le pari inverse). C'est donc un instrument de spéculation. Cet outil peut aussi être utilisé pour se couvrir contre les variations du taux de change sur le marché comptant.¹⁷¹

2.4.1.1. Caractéristiques des contrats « futures »:

- ✓ le *contrat future* est un contrat à terme standardisé, cela signifie qu'il est le même pour tous les clients.
- ✓ le *contrat future* est un contrat à terme est négocié sur un marché organisé.
- ✓ le *contrat de future* est acheté ou vendu par la chambre de compensation de la bourse, cette dernière garantit le bon déroulement de toutes les opérations.¹⁷²

2.4.1.2. Les avantages d'un contrat « future »:

Les avantages¹⁷³ d'un contrat « future » se présentent ainsi :

¹⁷⁰ Ghislaine Legrand, Hubert Martini, op.cit, p210.

¹⁷¹ <https://www.glossaire-international.com/pages/tous-les-termes/contrat-de-devises.html> consulté le 25/12/2021.

¹⁷² P. FONTAINE, Op.cit., p34.

¹⁷³ <https://gold-trading.org/> consulté le 28/12/2021.

Chapitre III : La gestion du risque de change

- ✓ cours coté sur un marché ;
- ✓ garantis le cours d'achat ou de vente des devises à une date donnée (à échéance) ;
- ✓ négociabilité : Il est possible de dénouer le contrat avant l'échéance ;
- ✓ possibilité de profiter d'un gain de couverture ;
- ✓ élimination du risque de contrepartie.

2.4.1.3. Les inconvénients d'un contrat « future »:

Les inconvénients d'un contrat « future » sont les suivants :

- ✓ standardisation des contrats ;
- ✓ risque de trésorerie ;
- ✓ nécessité d'une gestion et un suivi administratif.

2.4.2. Les options sur devises :

Le marché à terme permet la couverture d'un risque. Son inconvénient tient à ce qu'une fois engagés, les cocontractants ne peuvent se soustraire à leurs obligations, même si l'évolution du marché est défavorable à l'une des deux parties. Le marché des options sur devises, créé en 1982, offre des possibilités de couverture plus intéressantes. Sur ce marché, l'un des deux cocontractants peut ou non s'engager dans une transaction, moyennant paiement d'une prime à l'autre. *Précisément une option sur devise ou option de change est un droit d'acheter (call) ou de vendre (put) une devise contre une autre devise, à une certaine date ou dans un certain délai, à un certain prix, appelé prix d'exercice (strike price).* L'acheteur de l'option paie une prime au vendeur et exerce ou non son droit, en comparant le prix d'exercice avec le prix du marché.¹⁷⁴

2.4.2.1. L'exercice de l'option :

Lorsque :

- ✓ **Un exportateur** achète, quant à lui, une option de vente de devises pour se protéger contre une baisse de la devise dans laquelle il a facturé son client étranger. Si le cours a effectivement fortement baissé et est en deçà de celui du prix d'exercice de l'option, l'entreprise a intérêt à exercer celle-ci. À l'inverse, si le cours a fortement augmenté (donnant une variation supérieure au prix de l'option), l'entreprise a intérêt à abandonner l'option et à changer les devises sur le marché au comptant.¹⁷⁵

¹⁷⁴ Bernard Guillochon, AnnieKawecki, BaptisteVenet, Frédéric Peltrault, op.cit, p330.

¹⁷⁵ Ghislaine Legrand, Hubert Martini, op.cit, p209.

- ✓ **Un importateur**, qui veut se protéger d'une hausse de la devise dans laquelle il est facturé, achète une option d'achat de devises. Si le cours de la devise a effectivement fortement augmenté et est au-dessus du prix d'exercice de l'option, l'entreprise a intérêt à exercer celle-ci. À l'inverse, si le cours a fortement diminué (donnant une variation supérieure au prix de l'option), l'entreprise a intérêt à abandonner celle-ci.¹⁷⁶

2.4.3. Les swaps :

Les swaps¹⁷⁷ utilisés pour la couverture du risque de change sont de deux types :

2.4.3.1. Les swaps cambistes ou Foreign Exchange swaps :

Un swap cambiste ou Foreign Exchange swap permet d'échanger une certaine somme libellée en devise contre une autre devise à une date définie, le plus souvent au comptant, avec l'assurance de pouvoir refaire l'opération en sens inverse à une date ultérieure, au cours à terme correspondant.

2.4.3.2. Les swaps de devises ou Currency swaps :

Un swap de devises prévoit non seulement des échanges de devises en sens inverse à deux dates différentes, mais également des paiements intermédiaires d'intérêts dans les deux devises. L'échange terminal est souvent réalisé au même cours que l'échange initial. Contrairement au swap cambiste, ce sont les échanges d'intérêts, et non les cours de change à terme, qui reflètent la différence de taux d'intérêt sur les deux devises concernées.

Pour terminer cette section, on a choisi de présenter un résumé sous forme d'un tableau qui met en avant les avantages et les inconvénients de chaque instrument abordé précédemment.

Tableau n° 04 : Avantages et inconvénients de chaque technique de couverture contre le risque de change

¹⁷⁶Ghislaine Legrand, Hubert Martini, op.cit, p209.

¹⁷⁷ Jacqueline Ducret ,op ,cit , page 34.

Chapitre III : La gestion du risque de change

Technique de Couverture	Avantages	Inconvénients
<ul style="list-style-type: none"> • Facturation en monnaie nationale 	<ul style="list-style-type: none"> - Utilisation simple ; - coût nul ; - protection complète contre le risque de change. 	<ul style="list-style-type: none"> - Commercialement mauvais car tout le risque est transposé sur l'acheteur ou le vendeur ; - ne permet pas de bénéficier d'une évolution favorable des cours de change.
<ul style="list-style-type: none"> • Termaillage 	<ul style="list-style-type: none"> - Coût quasi nul <p>Méthode spéculative (basée sur l'évolution plus ou moins favorable des cours de change).</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Utilisation compliquée : basée sur l'estimation de l'évolution des cours de change ; - nécessité e une trésorerie saine.
<ul style="list-style-type: none"> • Clauses d'indexation 	<ul style="list-style-type: none"> - Utilisation simple ; - coût faible. 	<ul style="list-style-type: none"> - Risque souvent partagé entre acheteur et vendeur. - négociation difficile commercialement pas toujours appréciée.
<ul style="list-style-type: none"> • Compensation 	<ul style="list-style-type: none"> - Risque aléatoire (l'entreprise doit réussir à compenser les flux entrants et sortants !) - coût lié à la gestion soutenue de la position de change. 	<ul style="list-style-type: none"> - Nécessite une gestion suivie de la position de change de l'entreprise ; - demande un nombre limité de monnaies de facturation.
<ul style="list-style-type: none"> • Assurance de change 	<ul style="list-style-type: none"> - La couverture dès remise de l'offre est possible ; - possibilité de bénéficier d'un gain de change pour 	<ul style="list-style-type: none"> - Coût élevé ; - réservé aux courants d'affaires importantes ; - pas de gain de change

Chapitre III : La gestion du risque de change

	<ul style="list-style-type: none"> - certaines polices ; - risque nul. 	<ul style="list-style-type: none"> - dans la formule de base.
<ul style="list-style-type: none"> • Marché de change à terme 	<ul style="list-style-type: none"> - Pas de suivi administratif ; - coût nul ; - cours connu dès la couverture. 	<ul style="list-style-type: none"> - Peu adapté aux risques aléatoires, le contrat est irrévocable. - impossible de profiter d'une évolution.
<ul style="list-style-type: none"> • Avances en devise 	<ul style="list-style-type: none"> - Trésorerie reconstituée dès l'expédition. - outil de financement de la trésorerie. - coût lié à l'emprunt (= coût du financement), mais pas à la couverture. 	<ul style="list-style-type: none"> - Pas de gain de change possible.
<ul style="list-style-type: none"> • Options sur devises 	<ul style="list-style-type: none"> - Possibilité d'abandonner l'option et de bénéficier d'un gain de change : convient bien aux risques incertains. 	<ul style="list-style-type: none"> - Prime perdue si le risque disparaît (pas de commande) - Limité à des opérations commerciales de montants importants.

Source : <https://www.cours-gratuit.com/cours-gestion/cours-la-gestion-la-gestion-du-risque-de-change>, consulté le 01/11/2021.

Les variations des cours de change génèrent le risque de change qui touche chaque entreprise qui possède une activité internationale : importation, exportation, transfert de flux. Au terme de cette section, nous concluons que toute entreprise, court un risque de change certain.

Ce risque provient de l'incertitude engendrée par la variation des cours des différentes devises vis-à-vis de la monnaie nationale. Nous retiendrons que lorsque le montant en devise de la transaction est élevé, et le délai avant la conversion des devises en monnaie nationale est long, plus la volatilité des cours de change qui est forte, l'existence du risque de change sera élevée. La couverture contre ce risque est possible à travers des techniques de couverture, qui

Chapitre III : La gestion du risque de change

peuvent en servir à le minimiser .Certes, on ne peut pas l'éliminer totalement mais en effectuant un bon choix de moyens de couverture selon la situation qu'on confronte on pourra le diminuer.

Après avoir évoqué dans ce chapitre respectivement, la couverture du risque de change, le régime et la politique de change en Algérie, ainsi que les instruments de couverture contre ce dernier ; nous allons enfin découvrir dans le 4^e chapitre (le chapitre suivant), la réalité de la couverture du risque de change en Algérie.

Chapitre IV

La gestion du risque de change en
Algérie : cas de la banque Société
Générale Algérie.

Chapitre IV : La gestion du risque de change en Algérie cas de la banque Société Générale Algérie

Après avoir présenté le risque de change dans ses aspects théoriques, ainsi que les instruments de couverture contre celui-ci, dans ce chapitre nous allons exposer un cas d'étude qui consiste en le déroulement et le traitement d'une opération d'importation au sein de la direction Société Générale Algérie.

Ce chapitre est composé de deux sections :

- Section 01 : Présentation de l'organisme d'accueil (Société Générale Algérie) ;
- Section 02 : Déroulement d'une opération d'importation au sein de la SGA.

Section 01 : Présentation de l'organisme d'accueil (Société Générale Algérie)

Au cours de cette section nous allons présenter la banque dans laquelle nous avons effectué notre étude, cette présentation nous a été délivrée par les deux salles des marchés de la SGA à savoir le Back-office et le Front-office.

1. Présentation du Groupe Société Générale :

Société Générale, un des tout premiers groupes européens de services financiers et acteur important de l'économie depuis plus de 150 ans, accompagne au quotidien 30 millions de clients grâce à ses **133 000 collaborateurs** présents dans **61 pays**.¹⁷⁸

Le groupe s'appuie sur ses racines européennes pour développer ses activités sur le plan international. Son positionnement géographique unique permet de connecter l'Europe, la Russie et l'Afrique avec les grands centres financiers mondiaux en Asie et en Amérique. Le groupe allie solidité financière, dynamique d'innovation et stratégie de croissance durable avec pour objectif la création de valeur pour l'ensemble de ses parties prenantes. Il s'engage en partenaire de confiance dans les projets de ceux qui bâtissent aujourd'hui le monde de demain.

Cet engagement guide ses missions : protéger et gérer l'épargne, financer les projets, protéger les clients dans leur vie et dans leurs activités, sécuriser les échanges, offrir les meilleures solutions technologiques.

2. Présentation de l'organisme d'accueil Société Générale Algérie (SGA) :

Société Générale Algérie spa, au capital de 20 000 000 000.00 dinars, son siège social est

¹⁷⁸ Rapport annuel financier 2020 SGA.

Chapitre IV : La gestion du risque de change en Algérie cas de la banque Société Générale Algérie

situé à la Résidence El-Kerma 16105 –Gué de Constantine ; BP 55, Bir Khadem, Alger Algérie ; sous la présidence du directoire Mr Wormser ERIC ; détenue à 100% par le groupe Société Générale, et l'une de toutes premières banques privées à s'installer en Algérie, soit depuis 2000.

Son réseau, en constante extension, compte **91** agences réparties sur **31** wilayas dont **13** centres d'affaires dédiés à l'activité de la clientèle des entreprises.

Société Générale Algérie offre une gamme diversifiée et innovante de services bancaires à plus de 230 000 clients Particuliers, Professionnels et Entreprises.

L'effectif de la banque est de plus de **1 500** collaborateurs.

2.1. Organigramme de la SGA :

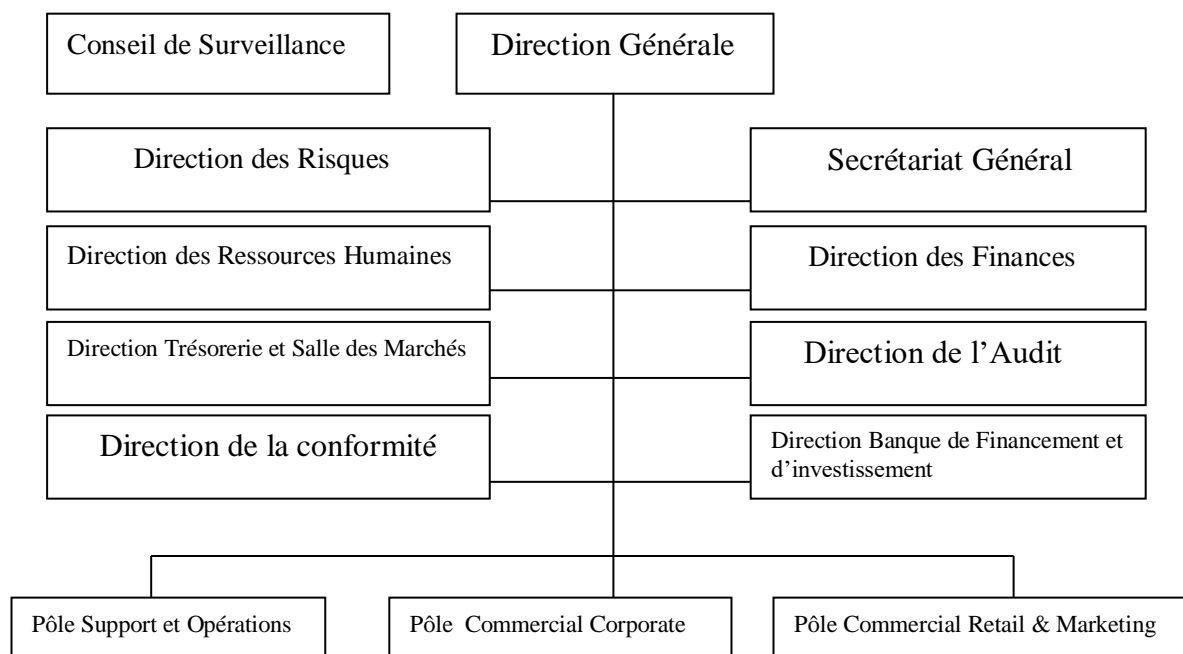
La banque est divisée en huit (08) directions et trois (03) pôles, chacun ayant un rôle spécifique dans la gestion de la banque. Cependant, ils restent toujours en contact pour une meilleure coopération afin de prendre de meilleures décisions pour la pérennité de l'établissement.

Les directions et les pôles rattachés à la Direction Générale de la SGA sont :

- Le Secrétariat Général ;
- La Direction des Risques ;
- La Direction des Finances ;
- La Direction des Ressources Humaines ;
- La Direction de l'Audit ;
- La Direction Trésorerie et Salle des Marchés : là où nous avons effectué notre stage ;
- La Direction Banque de Financement et d'investissement ;
- La Direction de la conformité ;
- Le Pôle Commercial Retail & Marketing ;
- Le Pôle Commercial Corporate ;
- Le Pôle Support et Opérations

Chapitre IV : La gestion du risque de change en Algérie cas de la banque Société Générale Algérie

Figure n°5 : Organigramme principal de la SGA.



Source : document interne SGA.

2.2. La Direction de trésorerie et Salle des Marchés de la Société Générale Algérie :

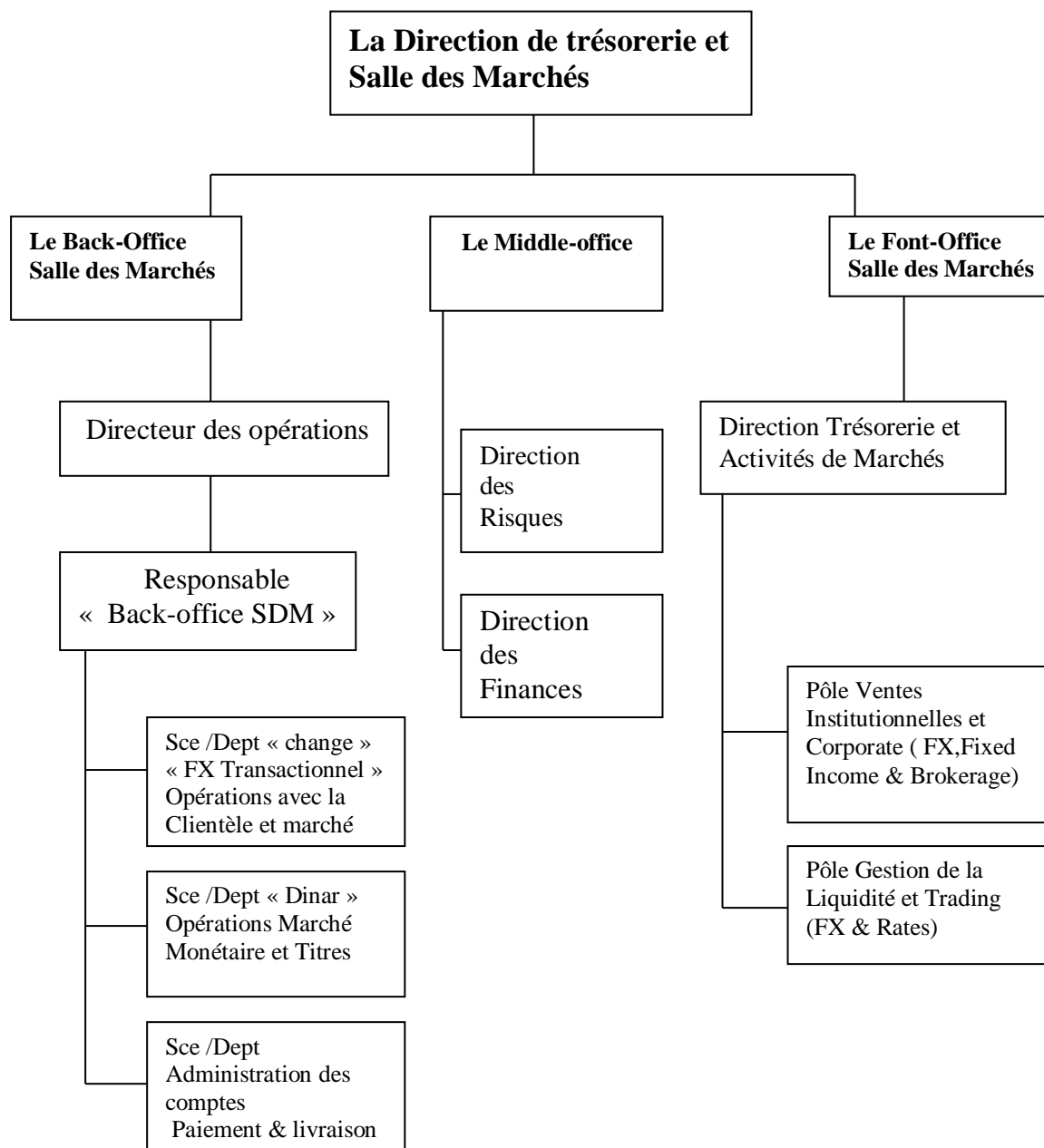
En 2013, la SGA a mis en place une nouvelle structure spécialisée dans les produits de change, valeurs de trésor et courtage. Cette structure est appelée « la salle des marchés ». La SDM est composée des Traders¹⁷⁹ & Sales¹⁸⁰, ses derniers veillent à offrir à leur clientèle de meilleures solutions en matière de produits financiers et de placement.

¹⁷⁹ Traders : négociateurs de produits financiers.

¹⁸⁰ Sales : intervient en tant que conseiller pour les clients de la banque sur les marchés financiers.

Chapitre IV : La gestion du risque de change en Algérie cas de la banque Société Générale Algérie

Figure n°6 : Organigramme de la Direction de trésorerie et salle des marchés



Source : construction personnelle à partir des données de la SGA.

La Salle des Marchés de la Société Générale Algérie est composée des éléments suivants :

2.2.1. Le Front-Office :

L'activité principale de cette structure est la négociation des opérations de change avec les grands clients de la banque appelés aussi les « clients délégués ».

Cette structure englobe toutes les activités au cours desquelles sont négociées et traitées les opérations financières (placements, spéculations, ventes, gestion des positions de change, gestion de la trésorerie).

Chapitre IV : La gestion du risque de change en Algérie cas de la banque Société Générale Algérie

2.2.2. Le Middle –Office :

Cette structure regroupe deux principales directions à savoir la direction des risques et la direction des finances, qui travaillent en collaboration permanente, dans le but de veiller au respect des limites et des mandats attribués au FO, le respect des budgets et la comparaison des résultats réalisés.

2.2.3. Le Back-Office :

Le back-office est chargé d'assurer la saisie, le contrôle, la comptabilisation, ainsi que la gestion des opérations d'achats et de ventes des devises en interbancaire (auprès de la BA), et le règlement des opérations de change.

2.3. Le service Commerce Extérieur :

Le Comex occupe une place très importante au sein de la SGA, sa mission principale consiste en le contrôle et la vérification de la conformité des demandes liées aux transactions commerciales courantes avec l'étranger.

Parmi les tâches essentielles exécutées dans ce service on cite :

- vérifier la conformité en comparant les dossiers reçus des agences contenant les documents des clients et les dossiers de ces derniers sur l'outil informatique ;
- vérifier la conformité de toutes les demandes émises et de prélèvement de devises requises pour l'exécution des transferts internationaux, et d'assurer l'interface avec les correspondants bancaires intervenants ;
- vérifier le non-dépassement des délais réglementaires ;
- vérification de la complétude et de la concordance des données des documents de règlement ;
- débiter le compte client à la réception du cours définitif de la contre-valeur ;
- exécuter la restitution de provision s'il s'agit d'une opération d'importation dans le cadre de la revente en l'état¹⁸¹ ;
- la programmation des dossiers sur l'outil informatique ;
- établir une demande d'achat de devises pour couvrir le montant de la transaction auprès du service « salle des changes » ;
- la transmission des dossiers d'importation ou d'exportation à la SDM, pour que cette dernière commande les devises auprès de la BA.

¹⁸¹ **La revente en l'état** : Vente faite par un intermédiaire sans aucune transformation apportée au bien revendu après son achat.

Chapitre IV : La gestion du risque de change en Algérie cas de la banque Société Générale Algérie

Section 2 : Déroulement d'une opération d'importation au sein de la Société Générale Algérie

Pour mettre en valeur notre travail de recherche, on vous propose l'exemple pratique d'un client SGA (importateur) qui risque les fluctuations des taux de change.

La SGA communique au client le taux de change du jour, qu'elle appliquera pour l'opération à traiter. Cependant, le jour du règlement, il y aura une fluctuation du taux de change soit à la baisse, soit à la hausse.

Dans ce qui suit nous allons étudier un cas d'importation de biens destinés à la revente en l'état soumis à trois (03) conditions :

- ✓ La domiciliation de toute opération d'importation de biens destinés à la revente en l'état doit s'effectuer au moins trente jours (30j) préalablement à l'expédition¹⁸² de la marchandise.¹⁸³ (voir annexe n°1)
- ✓ La domiciliation d'une opération d'importation de biens destinés à la revente en l'état est tributaire de la constitution d'une provision par l'importateur auprès de la banque domiciliaire. (voir annexe n°1).
Cette provision doit être d'un montant au moins égal à cent vingt pourcent (120%) de la valeur de l'opération d'importation.¹⁸⁴
- ✓ Le paiement des opérations d'importation des produits destinés à la vente en l'état, s'effectue au moyen d'un instrument de paiement dit « à terme » payable quarante-cinq (45) jours, à compter de la date de l'expédition des marchandises.¹⁸⁵

Alors notre étude de cas est centrée sur ces questions :

- **Qui subit le risque de change dans une opération d'importation ?**
- **Comment la banque gère-t-elle le risque de change ?**

1. Présentation du cas d'importation :

Il s'agit d'une entreprise locale « X » qui exerce *l'activité de concessionnaire (importateur)* domicilié à la banque « Société Générale Algérie ». Elle a signé un contrat avec une

¹⁸² **L'expédition** : est un processus qui consiste à assurer l'organisation et le suivi du transport de marchandises à partir du lieu d'origine jusqu'au lieu de destination.

¹⁸³ **Article 2** de l'instruction n°05-2017 du 22 octobre 2017 fixant les conditions particulières relatives à la domiciliation des opérations d'importation de biens destinés à la revente en l'état.

¹⁸⁴ **Article 3** de l'instruction n°05-2017 du 22 octobre 2017.

¹⁸⁵ Article 118 de la Loi de finances 2021.

Chapitre IV : La gestion du risque de change en Algérie cas de la banque Société Générale Algérie

entreprise française « Y » qui est le constructeur (exportateur) domicilié auprès de la banque « Société Générale France » pour une marchandise « *Véhicules neufs* ».

Le contrat a été signé le 23/09/2021 entre les deux parties, il stipule que :

- le coût de cette marchandise a été fixé à un montant de : **1.000.000,00 EUR**.
- La date de livraison de cette marchandise a été fixée le : **07/12/2021**.
- Le cours EUR/DZD du jour (23/09/2021) proposé par le front-office (SDM de la banque) au back-office (SDM) et appliqué au client est égal à **1EUR= 156.8881 DZD**.
- Les conditions de règlement : le paiement est par crédit documentaire irrévocable et confirmé payable à terme dans **75 jours**.
- Le montant de la facture est égal à **1M EUR *156.8881 = 156.888.100,00 DZD**.
- La marchandise doit être réceptionnée au : **port d'Alger**.

2. Ouverture d'un crédit documentaire à l'import :

Lorsque le client arrive au niveau de l'agence pour une demande d'ouverture d'un crédit documentaire à l'importation il doit présenter les documents suivants :

- 1- la demande d'ouverture initiée par le client ;
- 2- facture pro forma ou contrat commercial portant le cachet de domiciliation et la date de l'opération de domiciliation ;
- 3- la demande de domiciliation ; originale portant cachet humide et signature du client ;
- 4- l'autorisation de ligne du Credoc en cours de validité ou d'une demande de concours ponctuel ;
- 5- pour les CREDOCS Provisionnés, une réservation de fonds ou d'un accord par une personne habilitée ;
- 6- attestation de la taxe de domiciliation s'il s'agit d'une marchandise destinée à la revente en l'état ou d'un service ;
- 7- l'engagement de non revente en l'état s'il s'agit d'une marchandise destinée aux besoins d'exploitation de l'entreprise ;
- 8- l'attestation du respect pour les importations de revente en l'état ;
- 9- l'engagement du respect des délais d'expédition à 30 jours minimum entre la date de domiciliation bancaire et l'expédition de la marchandise ; et le paiement à 45 jours à compter de l'expédition des marchandises;(voir annexe n°2)
- 10- la check-list domiciliation datée et visée par l'agence et Département flux à l'international (DFI);

Chapitre IV : La gestion du risque de change en Algérie cas de la banque Société Générale Algérie

11- contrôle des engagements :

Plus le cas échéant : autorisations ministérielles pour certains produits ou agrément pour certaines activités réglementées.

Le dossier du client passe premièrement par le département flux à l'international, à travers ses différentes structures de contrôle et de conformité, y compris le service commerce extérieur, où on procède attentivement à l'examen et à la vérification de toutes les clauses de la demande, et s'assurer de l'aspect réglementaire et technique au regard des règles et usances, on vérifie aussi que la demande d'ouverture du Credoc est remplie sans rature ni surcharge.

En un deuxième lieu, on procède à la vérification de la provision si elle existe et suffisante pour le traitement de l'opération.

Après ces vérifications, l'accord d'ouverture est envoyé à l'agence, et un numéro de domiciliation est accordé au client.

2.1. Constitution de la provision :

Pour faire face à la fluctuation défavorable éventuelle du taux de change, la SGA a exigé pour cette opération un dépôt de garantie de 120%. Le dépôt de garantie se fait en dinars. Lors de la domiciliation à l'import qui consiste en l'ouverture d'un dossier qui donne lieu à l'attribution d'un numéro de domiciliation par la banque domiciliataire, cette dernière exige au client un dépôt de garantie d'un montant en dinars équivalant à celui de la facture, il est calculé au cours du change du jour de la signature du contrat.

Le service COMEX procède au blocage de la provision à partir du compte client, et donne l'ordre d'achat des devises via l'outil informatique auprès du back-office salle des marchés service marché de change (BO-SDM-change). Cette dernière, commande les devises nécessaires auprès de la Banque d'Algérie.

Le banquier procède à « *la constitution de la provision* » dans un compte provision retenu en garantie de la manière suivante :

- à la date de domiciliation le 23/09/2021, le taux de change était de 1 euro = **156, 8881 DZD**.
- Le montant PROVISIONS SUR CDI du débit en (DZD) est égal à :
PROVISIONS SUR CDI = (1.000.000,00 x156, 8881) *120%= 188.265.720,00 DZD.

Chapitre IV : La gestion du risque de change en Algérie cas de la banque Société Générale Algérie

Ce montant (**188.265.720,00 DZD**), représente ce que la banque retient du compte de son client en période de traitement du dossier.

À l'échéance, si le cours de change varie en faveur de la banque (c'est-à-dire que le dinar s'est apprécié), l'opération est apurée, et la banque va restituer la différence.

Si le dinar s'est déprécié au-delà de 120%, l'importateur doit compléter la différence. Cela veut dire que la banque est totalement couverte contre le risque de change vu qu'elle fait supporter à son client.

2.1.1. La comptabilisation lors de la constitution de la provision de l'opération d'importation :

La provision est constituée par :

Le Débit du compte client (contre-valeur en dinars) ; et le Crédit du compte intitulé PROVISIONS SUR CDI¹⁸⁶ (contre-valeur en dinars).

Tableau n°5 : la comptabilisation à la constitution de la provision.

Chapitre	Compte	Libellé compte	Devise	Sens
22xxx	xxxxxxxxxx	COMPTE CLIENT	188.265.720,00 DZD	Débit
261100	702xxxxxxxx	PROVISIONS SUR CDI	188.265.720,00 DZD	Crédit

Source : document interne SGA.

2.2. Le traitement de l'opération d'importation au niveau du Back_office-salle des marchés-change :

Une fois la provision est constituée, le BO-COMEX procède à la programmation du dossier du client, ainsi que tous les dossiers reçus et traités à la date du 23/09/2021 du bloc structurel, sur l'outil dossier de bourse qui un logiciel utilisé par les différentes structures à savoir le BO-COMEX et BO-SDM-change, il permet d'enregistrer les dossiers des clients ainsi que les dates de programmation de chaque dossier.

Par bloc structurel, il est entendu ici la masse des opérations de change des clients, consolidés et attribués à une date de valeur pour que le BO-SDM- change déclenche la procédure d'achat de devises suivant le montant global de ce bloc.

¹⁸⁶ CDI : Crédit Documentaire Import.

Chapitre IV : La gestion du risque de change en Algérie cas de la banque Société Générale Algérie

2.2.1. Événements générateurs à l'échéance j-4 de la date de valeur du règlement des clients du bloc structurel :

L'opérateur BO-SDM- change, a pour mission d'assurer le tri par type de devises et la consolidation des dossiers de bourse envoyés par le BO-COMEX.

il est tenu également , d'ouvrir une chemise dossier de bourse à la date de valeur programmée par le BO-COMEX sur laquelle il doit reporter toutes les données essentielles de change pour les transferts de devises, et s'assurer de la concordance des données de la commande de devises par rapport au bordereau récapitulatif qui représente un tableau Excel récapitulatif par type de devises, les montants des commandes à effectuer auprès de la BA. Ce bordereau devra être signé par le DFI avant être envoyé à la BA.

Parallèlement, le responsable BO-SDM change devra notifier par email le FO-SDM que la position de change globale du bloc structurel pour la date de valeur concernée est consolidée et prête à être consultée directement sur l'outil dossier de bourse pour réservation des fonds nécessaires à ces opérations de change.

2.2.2. Événements générateurs à l'échéance j-2 de la date de valeur du règlement des clients du bloc structurel :

Le transfert de la position de change s'effectue à travers un deal interne entre les deux blocs. Le trader de la salle des marchés (FO), devra générer via l'outil « kondor+»¹⁸⁷, un ticket de deal reprenant les détails de l'opération d'achat de devises déjà programmée auprès de la BA, ce ticket est généré automatiquement (à travers l'imprimante) au niveau du BO-SDM -change.

L'opérateur BO-SDM-change à son tour doit vérifier et s'assurer des éléments constituant le ticket deal de la valeur traitée avec la BA. Par ailleurs un message de confirmation de l'opération de change de type MT 300 est envoyé à la BA ainsi qu'un message d'ordre de paiement de la devise MT202 et un message type 299 est envoyé en cas de reconversion, ces messages transitent sur le réseau interbancaire SWIFT, et consistent en des messages codés chiffrés selon les transactions engagées.

Le message doit être saisi par l'opérateur BO-SDM-change en faveur de la banque d'Algérie pour confirmer la transaction.

Le responsable du BO-SDM-change doit vérifier et valider la génération, et l'envoi de ces

¹⁸⁷ Kondor + : outil de traitement front-office des opérations liées à l'ensemble des activités de la salle des marchés.

Chapitre IV : La gestion du risque de change en Algérie cas de la banque Société Générale Algérie

Swift à la BA portant confirmation d'achat de devises.

Il devra par ailleurs confirmer la réception du message MT300 correspondant à la confirmation de la transaction par la BA.

2.2.3. Comptabilisation de l'opération d'achat de devises (EUR dans notre cas) contre Dinar algérien : (transaction automatique)

Lors de l'achat des devises deux écritures comptables interviennent :

2.2.3.1. Comptabilisation de la partie dinar :

- on débite le compte intitulé : CONTREVALEUR POSITION CHANGE (contre-valeur en dinars) ; représente le montant global des contrevaleurs des opérations de change du bloc structurel ;
- on crédite le compte intitulé : DOSS.BOURSE EN COURS D'EXEC (contre-valeur en dinars) ; représente le montant global de la contre-valeur de la position de change en DZD à échanger contre les devises (EUR) pour traiter les opérations de change du bloc structurel.

Tableau n°6 : comptabilisation de la partie dinar.

Sens	Chapitre	compte	Libellé
Crédit	340900	3409000000	DOSS.BOURSE EN COURS D'EXEC
Débit	369500	3695000xxx	CONTREVALEUR POSITION CHANGE

Source : document interne SGA.

2.2.3.2. Comptabilisation de la partie devise :

L'achat de la devise (EUR) se concrétise à travers ces deux opérations :

On crédite le compte : POSITION DE CHANGE (valeur en devise EUR) ; c'est-à-dire l'entrée de devise des clients ;

Tout en débitant le compte : NOSTRO / CORRESPONDANT ETRANGER (valeur en devise EUR).

Tableau n°7: comptabilisation de la partie devise.

Sens	Chapitre	compte	Libellé
Crédit	360100	3601000000	POSITION DE CHANGE
Débit	1212XX	0115000XXXX	NOSTRO / CORRESPONDANT ETRANGER

Source : document interne SGA.

Chapitre IV : La gestion du risque de change en Algérie cas de la banque Société Générale Algérie

Par ailleurs, le trader devra préparer un deal interne (voir annexe n°3) par type de devise et le saisir sur l'outil front-office « kondor⁺ » ce qui générera automatiquement un ticket au BO-SDM-change.

Les caractéristiques de ces tickets de deal internes sont les suivants :

- ✓ Le montant de la commande d'achat apparaissant dans l'outil dossier de bourse.
- ✓ La date de valeur qui devra correspondre à la date de valeur figurant sur l'outil dossier de bourse.
- ✓ Un cours de change à appliquer sur les opérations.
- ✓ Une contrepartie qui devra correspondre au bloc structurel « Comex ».

L'opérateur BO-SDM devra par la suite consulter et vérifier les tickets et s'assurer que leurs caractéristiques sont cohérentes.

Une fois tous les contrôles sont effectués et avérés concluants, l'opérateur BO-SDM-change reprendra explicitement les informations des deals internes sur l'outil IBOS¹⁸⁸, tout en respectant le principe des quatre yeux (double contrôle) ceci permettra au BO-COMEX de procéder au règlement des clients.

2.3.Constataction de la perte de change :

À la réception des taux de change à la structure Bo-Comex sur l'outil IBOS, on a constaté que le cours à appliqué s'est modifié à la hausse, en effet le cours EUR/DZD communiqué par le BO-SDM- change est de **157,1929 DA**.

Le jour de l'achat des devises, le cours EUR/DZD est passé de **156,8881 DA à 157,1929 DA**.

2.3.1. Calcul de la perte de change :

La perte de change représente la différence entre le montant lors de la domiciliation de la facture au cours du change de ce jour (23/09/2021), et le montant auquel la SGA a acheté ces devises auprès de la BA.

À La date de domiciliation le 23/09/2021, le taux de change était de 1 euro =**156, 8881 DZD** ;

- Le montant de la facture est égal à **156.888.100,00 DZD** ;
- Le montant du débit en (DZD) est égal à **188.265.720,00 DZD** ;

À la date d'achat de la valeur en devises auprès de la BA le 07/12/2021, le taux de change a augmenté, il est passé de **156, 8881 DZD à 157, 1929 DZD**, il y avait une appréciation

¹⁸⁸ IBOS : outil de traitement back office des opérations change et money market.

Chapitre IV : La gestion du risque de change en Algérie cas de la banque Société Générale Algérie

de l'euro par rapport au dinar avec : $157,1929 \text{ DZD} - 156,8881 \text{ DZD} = 0,3048 \text{ DZD}$.

- La valeur de la facture est devenue $1.000.000,00 \times 157,1929 = 157.192.900,00 \text{ DZD}$.

Dans ce cas, l'importateur a subi une perte de change, car le montant qu'il doit payer est supérieur au montant convenu, le coût de cette perte est de :

$$157.192.900,00 - 156.888.100,00 = 304.800,00 \text{ DZD}.$$

La banque débite le compte « PROVISIONS SUR CDI » de la somme de **157.192.900,00 DZD**, et restitue la différence pour le « compte client » :

Donc la somme à restituer au client est de : **31.072.820,00 DZD**.

$$188.265.720,00 \text{ DZD} - 157.192.900,00 \text{ DZD} = 31.072.820,00 \text{ DZD}$$

Au final le compte client est débité de la somme de **157.192.900,00 DZD** ce montant représente le montant de la nouvelle facture avec le nouveau taux de change qui est de **157,1929 DZD**.

2.3.2. Comptabilisation de l'annulation de la provision :

Après avoir débité le montant de **157.192.900,00 DZD** du compte client, le banquier procède à l'annulation de la provision de la manière suivante :

La banque restitue la différence de la provision à son client, en débitant le compte PROVISIONS SUR CDI (contre-valeur en dinars) ; et en créditant le compte client (contre-valeur en dinars).

Tableau n°8 : comptabilisation de l'annulation de la provision.

Chapitre	Compte	Libellé compte	Devise	Sens
22xxx	xxxxxxxxxx	PROVISIONS SUR CDI	31.072.820,00 DZD	Débit
261100	702xxxxxxxx	COMPTE CLIENT	31.072.820,00 DZD	Crédit

Source : document interne SGA.

À J-1 du jour du règlement des clients du bloc structurel le transfert de fonds est effectué par l'autorisation du débit du compte SGA auprès du correspondant ou bien le crédit du compte de la banque présentatrice par une couverture effectuée via les gestionnaires de comptes NOSTRO de la SGA.

Le BO-COMEX doit éditer les formules statistiques et transmettre un exemplaire au BO-SDM-change.

La SDM-change à son tour, devra établir un état quotidien récapitulatif et joindre tous les documents y relatifs aux opérations de change constituant le dossier déclaration réglementaire

Chapitre IV : La gestion du risque de change en Algérie cas de la banque Société Générale Algérie

y compris les formules statistiques reçues du BO-COMEX, pour le transmettre à la direction des balances des paiements issue de la Banque d'Algérie.

2.4.Règlement du Credoc :

À la réception des documents du pli bancaire par courrier, les différentes structures du DFI procèdent à son examen ; après avoir vérifié sa conformité et les documents y relatifs, ils seront envoyés par canal bancaire à l'agence, à ce moment-là, le client sera avisé pour les retirer contre paiement.

Le compte est déjà provisionné par la contre-valeur en dinars au départ, les documents vont être remis au client afin de dédouaner la marchandise contre signature d'un ordre de virement du montant de l'opération.

2.5.Constats :

Le client est tenu de constituer la provision correspondante au montant de la facture domiciliée à l'ouverture du crédit documentaire à l'import. Le montant sera donc bloqué dans un compte approprié et servira au règlement du Credoc à la réalisation. La banque ainsi assume l'engagement du paiement après couverture du risque auprès de son client.

Au cours de notre période de stage au sein de la société générale Algérie qui a duré un (01) mois, nous avons pu suivre toutes les phases du traitement du dossier de l'importateur « X », depuis la première phase qui consiste en la vérification des informations reçues depuis l'agence jusqu'à la dernière phase qui consiste en le règlement financier du dossier.

Nous avons pu identifier l'exposition au risque de change le jour de l'achat des devises, cela s'est traduit par l'appréciation de la devise étrangère par rapport à la devise locale, et a eu par conséquent un décaissement supplémentaire pour le client.

Par ailleurs, nous avons vu comment la banque gère-t-elle le risque de change, en constituant une provision de 120%, qui est calculée à travers le montant de la facture du client et le cours EUR/DZD du jour de la négociation du contrat.



Conclusion

générale

Conclusion générale

Arrivées au terme de notre étude, nous avons tenté, tout au long du présent travail, d'apporter des éléments de réponse aux questions posées en introduction et ce, à la lumière des résultats et des constats que nous avons tirés au cours des différents chapitres.

Les variations quotidiennes du marché des changes exposent tout intervenant engagé dans les transactions effectuées en devises étrangères à un risque appelé le risque de change.

Sur le marché des changes, la valeur d'une devise est exprimée en fonction de la valeur d'une autre devise sous la forme d'un taux de change.

Le risque de change est constaté lors d'une transaction à l'international, et correspond à l'éventualité que la contre-valeur d'une facture émise par une entreprise soit affectée négativement par une évolution du taux de change.

Par conséquent le risque de change transactionnel se matérialise pour une entreprise importatrice, lors de l'appréciation de la devise étrangère face à la devise locale.

La maîtrise du risque de change se concrétise à travers le recours aux différents instruments et techniques de couverture contre toute évolution défavorable du cours de change.

Les instruments de couverture contre le risque de change sont de deux types, on distingue les instruments internes, tels que le choix de la monnaie de facturation, les clauses d'indexation, le termaillage, la compensation ; leur utilisation ne nécessite pas le recours à des organismes externes.

Les instruments externes par ailleurs, nécessitent le recours à des organismes externes, on distingue, la couverture à terme, les avances en devises, le recours à des organismes d'assurance, et d'autres nouvelles techniques de couverture modernes qui consistent en les produits dérivés à savoir les contrats de devises (futures), les swaps et les options.

En Algérie, l'abandon du régime de change fixe, et le passage au régime de change flottant où le dinar est déterminé par le libre jeu du marché, a donné naissance au risque de change. En effet, la Banque d'Algérie a mis à la disposition des banques commerciales deux formes d'instrument de couverture du risque de change à travers la dernière instruction N°06-2017 du 26 novembre 2017 portant organisation et fonctionnement du marché interbancaire des changes qui souligne les conditions de fonctionnement des contrats de couverture à terme étant le seul instrument de couverture utilisé en Algérie. Cet instrument se décompose en deux formes à savoir l'achat au comptant de devises livrables à terme et les contrats de couverture classiques.

La première forme de l'instrument de couverture à terme, consiste en l'achat au comptant

Conclusion générale

de devises livrables à terme, il est réservé à la clientèle disposant immédiatement d'une ressource propre en monnaie nationale.

La deuxième forme, s'agit des opérations de change à terme classiques qui permettent aux opérateurs économiques d'acheter les devises à terme à des cours de change à terme fixés lors de la conclusion de la transaction de couverture. À l'échéance de l'opération de change à terme classique, le client reçoit les devises et verse à sa banque l'équivalent en dinars.

Désormais, les entreprises peuvent s'adresser à leurs banques pour se prémunir contre le risque de change, dans le cas où les biens d'équipement importés seront destinés à l'investissement productif, ou bien, les produits semi-finis et les matières premières seront destinés à la production nationale, comme a précisé la Banque d'Algérie par ce dispositif et a exclu toute importation destinée à la revente en l'état.

Par réponse à notre problématique ; la gestion du risque de change en Algérie passe automatiquement par la constitution d'une provision lors la signature des contrats ; en effet pour éviter le risque de change voire l'éliminer, les banques commerciales algériennes, exigent à leurs clients une provision qui consiste en une marge de sécurité que la banque doit vérifier avant de traiter l'opération, et cela en raison de couvrir leurs opérations de change dans le cadre des opérations du commerce extérieur. L'importateur algérien doit signer obligatoirement une attestation du risque de change, par laquelle il dégagera sa banque de toute fluctuation éventuelle défavorable du taux de change. À cet effet, la provision constituée atteint les 120% du montant du contrat et les banques n'ont pratiquement aucun risque sur les opérations de change, puisque la perte de change est complètement assumée par leurs clients importateurs.

Ces derniers quant à eux, se retrouvent malgré eux, devant l'obligation de constituer cette provision qui leur fait supporter un coût financier supplémentaire.

Le risque de change peut s'avérer très problématique pour les entreprises algériennes, puisque ces dernières ne peuvent pas connaître avec précision leurs charges liées au risque de change, alors que toute variation de cours Devises /Dinar Algérien entre la date de contrat et la date de transfert entraîne des pertes considérables qui peuvent facilement influencer leur position concurrentielle.

Par ailleurs, la Banque d'Algérie ne cesse de prévoir des dispositifs de couverture à terme par la publication de plusieurs textes réglementaires, mais l'application traîne encore en raison de l'absence d'un marché interbancaire à terme. La question de la couverture du risque

Conclusion générale

de change se pose avec acuité surtout que la réglementation en la matière existe, mais l'application fait défaut.

Enfin, nous pouvons conclure que le secteur bancaire algérien a besoin nécessairement d'élargir le champ de couverture du risque de change en allégeant la réglementation qui concerne les opérations de change d'un côté, et penser à diversifier et à intégrer d'autres instruments de couverture d'un autre côté pour permettre aux entreprises de mieux gérer leurs pertes liées aux importations induites par le risque de change.

Références bibliographiques

➤ Les Ouvrages :

1. Arvisen Philipe, « *Finance internationale* », édition Dunod, Paris, 2008.
2. André Cartapanis , « *Les marchés financiers internationaux* », Éditions La Découverte, Paris, 2004.
3. Bernard Guillochon, AnnieKawecki, BaptisteVenet, Frédéric Peltrault, « *Économie internationale* »,8^e édition, Dunod, Paris, 2016.
4. Bernard Lassudrie-Duchêne, « *taux de change de référence et système monétaire international* », édition Economica, Paris, 1992.
5. Catherine Karyotis, « *L'essentiel de la Banque* »,2^e édition, Gualino éditeur, Lextenso éditons, 2015.
6. CHIBANI RABAH, « LE VADE-MECUM DE L'IMPORT – EXPORT », ENAG/EDITIONS, ALGERIE, 1997.
7. DOHNI. L, HAINAUT. L, « *Les taux de change : déterminants, opportunités et Risques* », EDITION : DE BOCK, Bruxelles, 2004.
8. Dov Ogien, « *Comptabilité et audit bancaires* »,2^e édition, Dunod, Paris, 2008.
9. Dov Ogien « *Comptabilité et audit bancaire* », 4^e édition Dunod, Paris, 2014.
10. Emmanuel Nyahoho , « *Finances internationales* », 2^e , édition Presses de l'Université du Québec,canada ,2002.
11. Eric LAMARQUE, Vincent maymo, « *Economie et gestion de la banque* », Paris, DUNOD, 2015.
12. Ghislaine Legrand, Hubert Martini, « *Commerce International* », 2^e édition, Dunod, Paris, 2008.
13. GUILLOCHON B, KAWECKI.A, « *Economie internationale, commerce et macroéconomie* », 5^e édition, DUNOD, Paris, 2006.
14. JAQUELINE Ducret , « *La gestion du risque de change* »,e-theque,2002.
15. Jean-Baptiste Ferrari, « *Economie financière internationale* », Edition BREAL, Paris, 2000.
16. JOSETTE Peyrard, « *Gestion Financière internationale* » ,5^e édition, paris, 1999.
17. Kamal CHEHRIT, « *L'économie de A...jusqu'à Z* », 2^e édition, ED : Grand Alger Livres, Alger, 2006.
18. La BAUME CH, Rousset A, Taufflieb Ch-H, « *Couverture des risques de change et de taux dans l'entreprise* », ECONOMICA, 1999.

Références bibliographiques

19. LAHRECHE-REVIL Amina, « *L'économie mondiale 2003* », Editions La Découverte, collection Repères, Paris, 2002.
20. Laurence ABADIE, Catherine MERCIER-SUISSA, « *Finance internationale* », Armand Colin, Paris, 2011.
21. Maurice Debeauvais, Yvon Sinnah, « *La gestion globale du risque de change* », 2^e Edition, ECONOMICA, Paris, 1992.
22. Michel Lelart, « *Le système monétaire international* », Éditions La Découverte, Paris, 2003.
23. Patrice FONTAINE, « *Marchés des changes* », Pearson Education, France, 2009.
24. PEYARD J, SOULARUE G, « *risque de change et gestion de l'entreprise* », ED VUIBERT, paris, 1986.
25. Plihon. D, « *les taux de change* », édition la découverte, Paris, 1991.
26. P. Fontaine, C. Gresse, « *Gestion des risques internationaux* », Edition Dalloz, Paris, 2003.
27. Renaud Bouret , « *RELATIONS ÉCONOMIQUES INTERNATIONALES* », 5e édition, Chenelière Éducation, Canada, 2013.
28. SIMON. Y, LAUTIER. D, « *Finance Internationale* », Ed Pearson, Paris, 2008.
29. Stéphane Tosseri, « *Gestion opérationnelle et couverture des risques de change* », ED: ERNST & YOUNG, Genève, 2012.
30. Sylvie de Coussergues, Gautier Bourdeaux, « *Gestion de la banque* », 6^e édition, Dunod, Paris, 2010.

➤ **Les Articles et les Revues :**

1. HRIFA Ahmed, BAMOUSSE Zineb, « *LES STRATEGIES DE COUVERTURE CONTRE LE RISQUE DE CHANGE* », Revue du Contrôle de la Comptabilité et de l'Audit, Numéro 5, Juin 2018.
2. Rapport annuel financier SGA 2020.

➤ **Cours :**

- Mohamed HAICHOIR, cours du module « *La gestion du taux de change* », 2021/2022.

➤ **Documents internes à la Société Générale Algérie :**

- Procédure change achat de devise ;
- Procédure Crédit documentaire à l'importation ;

Références bibliographiques

- Procédure de traitement des opérations de change vente devises des clients du bloc structurel.

- **Textes réglementaires :**

 - Règlement n°2020-04 du 15 mars 2020 relatif au marché interbancaire des changes, des opérations de trésorerie devise et aux instruments de couverture du risque de change.
 - Instruction n°06-2017 du 26 novembre 2017 portant organisation et fonctionnement du marché interbancaire des changes.
 - Instruction n°05-2017 du 22 octobre 2017 fixant les conditions particulières relatives à la domiciliation des opérations d'importation de biens destinés à la revente en l'état .
 - Instruction n°05-2017 du 22 octobre 2017.
 - Loi de finances 2021.

- **Travaux universitaires (Mémoires et Thèses):**

 1. AIT MOHAND.L, AMROUS.N, « *L'IMPACT DES FLUCTUATIONS DU TAUX DE CHANGE SUR LE COMMERCE EXTERIEUR EN ALGERIE CAS D'UNE IMPORTATION DOMICILIEE A LA BEA* », Mémoire De Master, Université Mouloud MAMMERI de Tizi-Ouzou, 2018.

 2. BEN YOUSSEF.F, « *la politique de change en Algérie* », mémoire de magistère en sciences économiques, Alger, 2006.

 3. BOUDJADA. F, OUSSAR .F, « *LES DÉTERMINANTS DU TAUX DE CHANGE DU DINAR ALGERIEN : UNE ETUDE VIA LES SOLDES DE LA BALANCE DES PAIEMENTS* », mémoire de Master Université A. Mira de Bejaia, 2017/2018.

 4. Braka Safa, « *LES TECHNIQUES DE COUVERTURE DU RISQUE DE CHANGE* », Ecole supérieure de banque, BREVET SUPERIEUR BANCAIRE, 2021.

 5. KOUDACHE Lynda, « *Les politiques de change et leurs effets sur l'économie : Cas de l'Algérie* », Mémoire de magistère, UMMTO, 2012.

 6. MOKHTARI.L, SAADI.S, « *La couverture du risque de change sur les importations algériennes : Une analyse en termes de causalité à l'aide de modèle VAR* », mémoire de master, UNIVERSITÉ A.MIRA DE BÉJAÏA, 2014/ 2015.

Références bibliographiques

➤ Sites internet :

1. <https://www.bank-of-algeria.dz>
2. <https://www.journaldunet.fr>
3. <http://www.observatoire-metiers-banque.fr>
4. <https://www.lafinancepourtous.com>
5. <https://www.toupie.org>
6. <https://infonet.fr/>
7. <https://www.etudier.com>
8. <https://www.universalis.fr>
9. <https://epargne.ooreka.fr>
10. <https://www.glossaire-international.com>
11. <https://www.youtube.com/watch?v=s4APyIQqx4I>
12. <https://www.teamfrance-export.fr>
13. <https://www.yumpu.com/fr>
14. <https://www.desjardins.com/>
15. <http://www.logistiqueconseil.org/>
16. <https://fr.scribd.com>
17. <https://gold-trading.org/>.
18. <economieques/theories-economieques/change-fixe-change-flottant-les-deux-types-de-regime-de-change/>
19. <https://www.ecole-sup-paris.fr/>

Liste des figures, tableaux et annexes

➤ Liste des figures :

N°	Intitulé de la figure	Page
1	Les financements de l'économie	14
2	Les déterminants « fondamentaux » des taux de change	54
3	les phases de la politique de change en Algérie (1962-2021)	63
4	les variations des devises et les décisions à prendre	72
5	Organigramme principal SGA	85
6	Organigramme de la Direction de trésorerie et la SDM	86

➤ Liste des tableaux :

N°	Intitulé du tableau	page
1	Composantes du produit net bancaire	18
2	Interprétation de la position de change	47
3	Les avantages et les inconvénients liés au choix d'une monnaie de facturation.	69
4	Avantages et inconvénients de chaque technique de couverture contre le risque de change	78
5	La comptabilisation à la constitution de la provision	91
6	Comptabilisation de la partie dinar	93
7	Comptabilisation de la partie devise	93
8	Comptabilisation de l'annulation de la provision	95

➤ Liste des annexes :

N°	Intitulé de l'annexe
1	L'INSTRUCTION N°05-2017 DU 22 OCTOBRE 2017 FIXANT LES CONDITIONS PARTICULIERES RELATIVES A LA DOMICILIATION DES OPERATIONS D'IMPORTATION DE BIENS DESTINÉS A LA REVENTE EN L'ETAT.
2	Engagement du respect des délais d'expédition et de paiement des importations destinées à la revente en l'état
3	Ticket Spot deal SGA

Résumé

Résumé :

L'un des risques majeurs qui préoccupent les intervenants sur les marchés internationaux aujourd'hui, est le risque de change.

Face à la forte instabilité des taux de change dans cet environnement économique incertain, la couverture du risque de change demeure la seule solution pour se prémunir contre ce dernier.

Le présent travail a pour but d'exposer les différents instruments de couverture du risque de change d'une part, et de montrer comment les banques commerciales algériennes gèrent-elles le risque de change d'autre part, tout en mettant en évidence la politique de change en Algérie.

Mots-clés : Taux de change, EUR/DZD, risque de change, gestion des risques bancaires, commerce extérieur, salle des marchés.

Abstract :

One of the major risks that concern participants in international markets today is currency risk.

Faced with the strong instability of exchange rates in this uncertain economic environment, hedging the exchange risk remains the only solution to protect against the exchange risk.

The purpose of this work is to expose the different instruments for hedging the exchange risk on the one hand, and to show how the Algerian commercial banks manage the exchange risk on the other hand, while highlighting the policy exchange in Algeria.

Keywords: Exchange rate, EUR/DZD, exchange rate risk, bank risk management, foreign trade, trading room.



Les annexes



INSTRUCTION N°05-2017 DU 22 OCTOBRE 2017 FIXANT LES CONDITIONS PARTICULIERES RELATIVES A LA DOMICILIATION DES OPERATIONS D'IMPORTATION DE BIENS DESTINES A LA REVENTE EN L'ETAT

Article 1^{er} : En application de l'article 29 du règlement n°2007-01 du 03 Février 2007 modifié et complété, la présente Instruction a pour objet de fixer les conditions particulières relatives à la domiciliation des opérations d'importation de biens destinés à la revente en l'état.

Article 2 : La domiciliation de toute opération d'importation de biens destinés à la revente en l'état doit s'effectuer au moins trente jours (30j) préalablement à l'expédition de la marchandise.

Article 3 : La domiciliation d'une opération d'importation de biens destinés à la revente en l'état est tributaire de la constitution d'une provision par l'importateur auprès de la banque domiciliataire.

Cette provision doit être d'un montant au moins égal à cent vingt pourcent (120%) de la valeur de l'opération d'importation.

Article 4 : La présente instruction prend effet à compter de la date de sa signature.

**Le Gouverneur
Mohamed LOUKAL**

**ENGAGEMENT DU RESPECT DES DELAIS D'EXPEDITION
ET DE PAIEMENT DES IMPORTATIONS DESTINEES A LA
REVENTE EN L'ETAT**

Je soussigné Mr....., agissant en qualité de.....

Représentant légal de la société

-N° de compte:.....

-Activité :.....

-Adresse :.....

-Registre de commerce N°.....

-Facture N°.....DU.....

-Fournisseur :.....Pays de provenance.....

-Nature de la marchandise :

- Tarif Douanier :

- Montant :

Déclare avoir pris connaissance des nouvelles dispositions réglementaires édictées par :

- L'instruction Banque d'Algérie n°05/17 du 22/10/2017, fixant les conditions particulières relatives à la domiciliation des opérations d'importation de biens destinés à la revente en l'état,
- L'article 118 de la loi de finance 2021 prévoyant un paiement à terme payable quarante-cinq (45) jours, à compter de la date de l'expédition des marchandises.

Et m'engage ainsi au nom de l'entreprise à respecter le délai réglementaire minimum de :

- Trente (30) jours entre la date de domiciliation bancaire et l'expédition de la marchandise importée.
- Quarante-cinq (45) jours, à compter de la date de l'expédition des marchandises pour le paiement de la facture, et leurs mises à la consommation.

Je note qu'en cas de non-respect des conditions suscitées, la banque se réserve le droit de rejeter toute opération, à toute étape de son exécution, si l'opération se trouve contraire à ces Nouvelles dispositions réglementaires.

KONDOR+	Wed 25 Jul 2018 - 15:44:42
SGA Spot Deals	
Deal Updated	25/07/2018 15:28:56 - ALGER 25/07/2018 15:28:56 - PAR Deal Date-Time
Deal: VAL_CAP_SPT:23671	Block: 25115
↔ D_REGION 🏠 SGA 🏠 CM 🏠 SPOT 🏠 SPTRAD FOLDER FX SPOT TRADING	
Instrument:	SPOT SPOT EXCHANGE
Trade Date:	25/07/2018
Value Date:	27/07/2018
Buy EUR:	+24 952.99 ✎
Sell DZD:	-3 433 364.24
Spot Rate:	137.593300000
Counterparty:	COMEX COMEX SGA
Comment:	RAP EUR
Payment Comment:	
Purpose:	

Table des matières

Remerciements

Dédicaces

Liste des abréviations

Sommaire

Introduction générale	8
Chapitre I : l'activité bancaire	12
Introduction	12
Section 1 : Le fonctionnement de la banque	12
1. Définition de la banque et son rôle	13
2. Les métiers bancaires	13
2.1. Le rôle traditionnel du banquier.....	13
2.2. L'intermédiation bancaire.....	14
3.L'intermédiation de marché	16
3.1. Le trading	16
3.2.Le market-making.....	16
3.3. Le portage.....	16
4. Les services financiers pour compte de tiers.....	16
4.1. L'intermédiation bancaire	16
4.1.1. Gestion d'actif pour compte de tiers.....	17
4.1.2. Gestion des moyens de paiement.....	17
4.2.L'ingénierie financière.....	17
4.2.1.L'origination.....	17
4.2.2 Le conseil	17
Section 2 : Les risques bancaires	18
1. Le risque de crédit.....	18
2. Le risque de liquidité.....	19
2.1.Le risque d'illiquidité immédiate	19
2.2. Le risque de transformation.....	19
3. Le risque de taux.....	19
4. Le risque de change.....	19
5. Le risque de marché	20

Table des matières

6. Le risque souverain	20
7. Le risque opérationnel	20
8. Le risque global d'insolvabilité.....	21
9. Le risque systémique	21
Section 3 : Moyens et techniques de paiement à l'international.....	22
1. Le paiement des opérations commerciales internationales.....	22
1.1. Les instruments de paiement	23
1.1.1. Le chèque	23
1.1.2. Le virement SWIFT	23
1.1.3. La lettre de change.....	23
1.1.4. Le billet à ordre.....	24
1.2. Les techniques de paiement à l'international.....	24
1.2.1. La remise documentaire.....	25
1.2.2. Le crédit documentaire.....	25
1.2.2.1. Définition du crédit documentaire.....	25
1.2.2.2. Les types de crédit documentaire.....	26
1.2.3. La lettre de crédit stand-by.....	26
Conclusion	27
Chapitre II: Cadre conceptuel sur le risque de change.....	29
Introduction	29
Section 1 : L'évolution de l'environnement monétaire international.....	29
1. L'évolution de l'environnement monétaire international.....	29
1.1. Le système monétaire international avant 1944.....	29
1.2. Le système monétaire international de Bretton woods	30
1.3 Le nouveau système monétaire international (système de changes flottants)..	31
2. Les différents régimes de change.....	31
2.1. Définition du régime de change.....	31
2.1.1. Le régime de change fixe.....	32
2.1.1.1. Dollarisation intégrale.....	32
2.1.1.2. Le régime de monnaie unique.....	32
2.1.1.3. Le régime de caisse d'émission.....	32
2.1.2. Les avantages et les inconvénients du régime de change fixe	33
2.1.2.1. Les avantages.....	33

Table des matières

2.1.2.2. Les inconvénients.....	33
2.1.2. Le régime de change flottant.....	33
2.1.3. La convertibilité et le contrôle des changes.....	34
2.1.3.1. La convertibilité limitée aux transactions courantes des non-résidents.....	34
2.1.3.2. La convertibilité externe pour les non-résidents.....	34
2.1.3.3. La convertibilité interne ou intégrale.....	35
Conclusion	35
Section 2 : Les marchés des changes	35
1. Définition du marché des changes et ses caractéristiques	35
1.1. Les caractéristiques du Forex	36
2. Les intervenants sur les marchés des changes	37
2.1. Les banques.....	37
2.2. Les banques centrales.....	37
2.3. Les courtiers.....	38
2.4. Les clients.....	38
3. Les comportements sur les marchés des changes	39
3.1. La couverture	39
3.2. La spéculation	39
3.3. L'arbitrage	40
3.4. Le market-making.....	40
4. Les compartiments du marché des changes.....	40
4.1. Le marché des changes au comptant.....	41
4.1.1. Les principes de la cotation sur le marché au comptant.....	41
4.1.1.1. Le taux de change au comptant : comment lire une cotation ?.....	41
4.2. Le marché des changes à terme.....	42
4.2.1. La cotation sur les marchés à terme.....	43
Conclusion.....	43
Section 3 : Le risque de change.....	43
1. le risque de change.....	43
1.1. Définition du risque de change.....	43
1.2. La nature du risque de change	44
1.2.1. Le risque de change de transaction	44
1.2.2. Le risque de change économique	44

Table des matières

1.2.3. Le risque de change de traduction.....	45
1.3. L'évaluation du risque de change.....	45
1.3.1. Définition de la position de change	45
1.3.1.1. Les différentes positions de change.....	45
1.3.1.2. Position de change par devise	45
1.3.1.3. Position de change par échéance.....	46
1.3.1.4. Position de change globale.....	46
1.3.2. La mesure du risque de change.....	47
2 .Le taux de change.....	48
2.1. Définition du taux de change.....	48
2.1.1. Le taux de change fixe ou constant.....	48
2.1.2. Le taux de change flottant ou variable	48
2.2. Les différents types du taux de change.....	49
2.2.1. Le taux de change bilatéral.....	49
2.2.1.1.Le taux de change nominal au comptant (TCN).....	49
2.2.1.2. Taux de change à terme.....	50
2.2.1.3.Taux de change bilatéral réel	50
2.2. Le taux de change effectif	51
2.2.2.1. Taux de change effectif nominal	51
2.2.2.2. Taux de change effectif réel	52
2.3. Les déterminants « fondamentaux » des taux de change	52
2.3.1. Le taux d'inflation.....	52
2.3.1.1.La théorie de la parité des pouvoirs d'achat	53
2.3.1.2. La théorie du prix unique.....	53
2.3.2. Les taux d'intérêt	53
2.3.3. Le solde de la balance des paiements.....	54
Conclusion.....	55
Chapitre III: La gestion du risque de change.....	57
Introduction	57
Section 1 : La couverture du risque de change.....	57
1. Le principe de couverture	57
2. Les stratégies de couverture contre le risque de change.....	58
2.1. L'absence de couverture.....	58

Table des matières

2.2. Couverture systématique ou complète.....	58
2.3. Couverture sélective ou partielle.....	59
2.4. Couverture naturelle.....	59
3. Les étapes de gestion du risque de change.....	59
3.1. Évaluer le risque	59
3.2. Définir sa stratégie de couverture.....	60
3.3. Exécuter la stratégie.....	60
3.4. Le suivi et l'ajustement de la politique de couverture.....	60
Section 2: Régime de change et politique de change en Algérie	61
1. L'évolution du régime de change algérien	61
1.1. L'ancrage par rapport au Franc français (1964-1973).....	61
1.2. Le régime fixe par rapport à un panier de devises (1973-1986)	62
1.3. La politique de change active (1986-1994)	62
1.4. Politique de change de flottement contrôlé 'crawling peg' depuis 1994 jusqu'à nos jours (2021)	62
2. La conduite de la politique de change actuelle.....	63
2.1. La détermination de la valeur du dinar	63
2.2. Présentation du marché interbancaire des changes algérien.....	64
2.2.1. Définition du marché interbancaire algérien	64
2.2.2.1. Caractéristiques du marché interbancaire des changes (algérien)	65
2.2.2.2. Les opérations et les ressources utilisées au marché interbancaire des changes (algérien).....	65
2.2.1.3. La surveillance du marché interbancaire des changes.....	66
2.2.2. Les limites du marché interbancaire des changes	67
2.3. Le marché des changes parallèle	67
Conclusion	67
Section 3 : les instruments de couverture du risque de change	68
1. Les techniques internes de couverture (traditionnelles).....	68
1.1. Le choix de la monnaie de facturation	68
1.1.1. La facturation en monnaie nationale	69
1.1.2. La facturation en devises étrangères	69
1.2. Les clauses d'indexation.....	70
1.2.1. Clause d'adaptation des prix proportionnelle aux fluctuations des cours de	

Table des matières

change.....	71
1.2.2. Clause d'indexation « tunnel ».....	71
1.2.3. Clause de risque partagé	71
1.2.4. Clauses multidevises	71
1.3. Le termaillage.....	71
1.4. La compensation	73
1.4.1. La compensation interne	73
1.4.2. Le cash netting.....	73
1.4.3. Le cash pooling	73
2. Les techniques externes de couverture).....	74
2.1. La couverture à terme	74
2.2. Les avances en devises.....	75
2.2.1. L'avance en devise à l'exportation (ADE)	75
2.2.2. L'avance en devise à l'importation (ADI)	75
2.3. Le recours à des organismes d'assurance.....	75
2.4. Les nouvelles techniques de couverture(les produits	
derivés).....	76
2.4.1. les contrats de devises.....	76
2.4.1.1. caractéristiques des contrats « futures »	76
2.4.1.2. le avantages d'un contrat « future ».....	76
2.4.1.3. les inconvénients d'un contrat « future »	77
2.4.2. Les options sur devises	77
2.4.2.1. L'exercice de l'option.....	77
2.4.3. Les swaps.....	78
2.4.3.1. Les swaps cambistes ou Foreign Exchange swaps	78
2.4.3.2. Les swaps de devises ou Currency swaps.....	78
Conclusion.....	81
Chapitre IV : La gestion du risque de change en Algérie cas de la banque Société	
Générale Algérie.....	83
Introduction	83
Section 1 : Présentation de l'organisme d'accueil (Société Générale Algérie)	83
1. Présentation du Groupe Société Générale.....	83
2. Présentation de l'organisme d'accueil Société Générale Algérie (SGA).....	83

Table des matières

2.1. Organigramme de la SGA.....	84
2.2. La Direction de trésorerie et Salle des marchés de la SGA.....	85
2.2.1. Le Front-Office	86
2.2.2. Le Middle –Office	87
2.2.3.le Back-office	87
2.3. Le service Commerce Extérieur.....	87
Section 2 : Déroulement d’une opération d’importation au sein de la SGA.....	88
1. Présentation du cas d’importation.....	88
2. Ouverture d’un crédit documentaire à l’import	89
2.1. Constitution de la provision :	90
2.1.1 La comptabilisation lors de la constitution de la provision de l’opération d’importation	91
2.2. Le traitement de l’opération d’importation au niveau du BO-SDM- change	91
2.2.1. Événements générateurs à l’échéance j-4 de la date de valeur du règlement des clients du bloc structurel	92
2.2.2. Événements générateurs à l’échéance j-2 de la date de valeur du règlement des clients du bloc structurel	92
2.2.3. Comptabilisation de l’opération d’achat de devises (EUR dans notre cas) contre Dinar algérien : (transaction automatique)	93
2.2.3.1. Comptabilisation de la partie dinar.....	93
2.2.3.2. Comptabilisation de la partie devise	93
2.3. Constatation de la perte de change	94
2.3.1. Calcul de la perte de change	94
2.3.2. Comptabilisation de l’annulation de la provision	95
2.4. Règlement du Credoc.....	96
2.5. Constats.....	96
Conclusion	96
Conclusion générale	98
Références bibliographiques	
Liste des figures, tableaux et annexes	
Résumé	
Abstract	

Table des matières

Les annexes

Table des matières

