

UNIVERSITE MOULOUD MAMMERI TIZI-OUZOU
FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES, COMMERCIALES ET DES
SCIENCES DE GESTION
DEPARTEMENT DES SCIENCES COMMERCIALES



Mémoire de fin de cycle

En vue de l'obtention du diplôme de Master en Sciences Commerciales
Option : Finance et Commerce International

Sujet :

Le risque de taux de change en Algérie
Cas : BADR

Réalisé par :
OUMOUADENE Azeddine & ANKOUR Tahar

Encadré par :
HAMI Lounes

Promotion : 2021/2022

Remerciements

Nous remercions Dieu le tout puissant de nous avoir donné la santé et la volonté d'entamer et de terminer ce travail.

Nous tenons à remercier nos parents pour tous leurs sacrifices, ainsi que tous les membres de nos familles et nos amis.

Nos vifs remerciements à M.HAMI Lounes pour avoir accepté de diriger ce travail.

A toutes les personnes qui ont participé de près ou de loin à l'élaboration de ce rapport, mille mercis.

Liste des schémas

Schéma n°1 : Organigramme de l'agence BADR 580

Schéma n°2 : Aboutissement du contrat commercial.

Schéma n°3 : Demande de domiciliation

Schéma n°4 : Demande d'ouverture du Credoc.

Schéma n°5 : Ouverture de crédit

Schéma n°6: Modèle de domiciliation

Liste des tableaux

Tableau n°1 : Représentation des fluctuations de change lors d'une opération d'importation

Sommaire

Introduction Générale.....	01
----------------------------	----

Chapitre I : Présentation du marché de change et la politique de change en Algérie

Introduction	03
Section 01 : Présentation du marché de change	04
Section 02 : L'évolution et détermination de taux de change	14
Section 03 : La politique de change en Algérie	20
Conclusion.....	26

Chapitre II : La gestion et la couverture du risque de change

Introduction	27
Section 01 : Les risques liés aux opérations de change.....	28
Section 02 : Les différents types de risque de change.....	30
Section 03 : Les techniques de couverture du risque de change	37
Conclusion.....	49

Chapitre III : Etude de cas pratique eu sien de la Banque de l'agriculture et du développement rural algérienne (BADR)

Introduction	50
Section 01 : Présentation de l'agence.....	51
Section 02 : Déroulement d'une opération d'importation.....	59
Section 03 : l'impact du taux de change sur l'opération d'importation	68
Conclusion.....	73
Conclusion Générale	74



Introduction Générale



En tant qu'instrument de réserve, la monnaie apparaît comme une marchandise que l'on pourrait stocker quand elle est en excédent. En tant qu'instrument de paiement, la monnaie joue un rôle d'intermédiaire des échanges tout au moins à l'intérieur des frontières nationales. On voit là toute l'importance de cette marchandise particulière, et notamment l'importance de sa valeur externe, « le taux de change », qui mesure sa valeur par rapport aux autres monnaies. Plus sa valeur est élevée, plus son « pouvoir d'achat » est important. Elle est d'autant plus recherchée qu'elle permet d'acquérir plus de biens, influençant ainsi les productions et les échanges, immédiats et futurs. Les autorités d'un pays peuvent intervenir sur le niveau du taux de change par divers canaux. Elles peuvent aussi laisser le marché déterminer le niveau du taux de change si elles jugent que les déséquilibres observés peuvent se corriger à travers les règles du marché. C'est à travers « la politique de change » que se comptabilisent les incidences sur la monnaie.

La politique de change est au centre de débats de politique économique dans la plupart des pays. Le premier élément d'une politique de change est le choix d'un régime de change, qui définit d'une part, les règles de fonctionnement du marché des changes, et d'autre part, le rôle de l'Etat dans la détermination des cours. Le régime de change suppose un engagement durable sur des principes de politique économique et une cohérence avec les politiques monétaire et budgétaire.

Au lendemain de l'indépendance, l'Algérie assurait la libre convertibilité et la libre circulation de sa monnaie à l'intérieur de la zone franc dont elle était membre. Elle exerçait des limitations sur la circulation de sa monnaie en dehors de cette zone, au titre de l'application du contrôle des changes conçu par la France. La fuite des capitaux a poussé l'Algérie, en octobre 1963, à réduire la convertibilité du dinar en promulguant un contrôle des changes sur toutes les opérations monétaires avec le reste du monde à quitter la zone franc et à gérer, de façon autonome, sa politique de change.

En Algérie, le problème du risque de change ne se posait pas dans la mesure où le régime de change était fixe. À partir de 1987, avec la libéralisation du commerce extérieur et du régime de change, on assiste à un glissement progressif du Dinar suivi d'une double dévaluation de 75,95 à 78,10 en 2000 et 2012 respectivement. 1 Le cours USD/DZD est par conséquent passé à 78.10 à 107.13 en 2012 et 2015 engendrant ainsi des pertes de change considérables qui ont affecté sensiblement l'équilibre financier des entreprises.

Néanmoins, l'économie algérienne n'est pas à l'abri de ce risque, elle subit des conséquences assez sévères comme tout pays qui exerce des opérations d'importations ou d'exportations et aussi par un dinar qui ne cesse de perdre de sa valeur de plus en plus. Alors face à un risque de change non négligeable, l'entreprise dispose de tout un ensemble d'instruments et de techniques permettant de gérer les risques inhérents aux fluctuations de cours de change.

Pour mieux cerner ce thème la question principale à laquelle nous tenterons de répondre est la suivante :

Quel est l'impact de la volatilité des taux de change dans une opération d'importation en Algérie ?

Afin de mieux cerner cette problématique nous jugeons qu'il est nécessaire de répondre à de multiples questions secondaires dans le but de l'accomplissement de notre travail :

- Comment la banque algérienne réalise-t-elle une opération d'importation?
- Que ce que le risque de change pour l'importateur et comment il procède pour gérer ce risque ?
- La banque algérienne offre des instruments de couverture contre le risque de change?

Afin d'apporter quelques éléments de réponses à notre problématique et nos questions, nous avons fait une étude documentaire basée sur la littérature traitant le marché de change d'une manière générale, le taux de change ainsi le risque de change et les techniques de couverture contre ce risque en particulier. Aussi, nous avons présenté un cas de déroulement d'une opération d'importation où nous avons effectué un stage pratique au niveau de la BADR agence de Tizi-Ouzou.

Le premier chapitre explique le marché de change et la politique de change en Algérie. Dans le deuxième chapitre en vas mettre la lumière sur la gestion et la couverture du risque de change. Dans le dernier chapitre on traitera de l'historique de la BADR et le déroulement d'une opération, et étudie l'impacte de taux de change sur cette opération.

Chapitre 1

*Présentation du marché de change et
la politique de change en Algérie*

Introduction

Le marché de change existe depuis plus d'un siècle. Il a été créé initialement pour l'échange de monnaies servant au règlement des transactions du commerce international. Ce marché est connu comme le plus grand marché du monde entier. Pour pouvoir effectuer les transactions commerciales à l'international, les exportateurs et les importateurs de marchandise, se trouvent dans la nécessité de convertir leur monnaie sur le marché de change avec un taux de change.

La répartition de ce chapitre en trois sections nous aidera à mieux relater les faits de ce phénomène. Dans la première section, il s'agit d'étudier le marché de change en incluant dedans ses caractéristiques et sa structure, ainsi que les différents participants et opérations sur ce marché, nous essaierons d'éclaircir dans la deuxième section, l'évolution et les déterminant de taux de change, dans la troisième section, nous développerons la politique de change en Algérie.

Section 01 : Présentation du marché de change

Le marché de change, aussi appelé « Forex » ou « marché FX » est un marché dans lequel il y a confrontation des offres et des demandes des devises.

1. Définition de marché de change

Le marché des changes est le marché sur lequel s'échangent les différentes monnaies.¹

Le marché de change assure la confrontation des offres et demandes des devises et relève leurs cours en terme de monnaie nationale.²

Et selon Dominique Plihon, « Le marché des changes est le plus important des marchés. Pour beaucoup, il apparaît également comme le plus parfait des marchés, sur lequel l'information circule vite et où les opérations sont effectuées sans obstacles ».³

L'échange des devises, sur ces marchés, se fait, soit immédiatement, soit dans une date future, mais les termes du contrat d'échange sont négociés immédiatement, comme le montre la définition qui suit : « 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. »⁴

D'après les définitions précédentes, nous-en déduisant que : Le marché de changes est composé de toutes les opérations d'achat-vente ou de prêt-emprunt où il y aura l'utilisation des devises. Il s'agit d'un endroit sur lequel des agents viennent y échanger des devises, selon un prix librement débattu. Ce prix appelé taux de change est déterminé par la confrontation des offres et des demandes des devises.

2. Caractéristique du marché de change

Le marché de change se caractérise par plusieurs éléments, les plus importantes caractéristiques sont les suivantes :

¹ J.COLLOMB, « Finance de marché », Eska, Paris, 1998, P.19.

² Y. SIMON et D. LAUTER, « Techniques financières internationales », Economica ,8 ème édition, Paris, 2003, P.11.

³ PLIHON Dominique, « Le taux de change » 6eme Ed, éd LA DECOUVERTE, Paris, 2012, P06

⁴ LAHRECHE-REVIL Amina, « L'économie mondiale 2005 », éd LA DECOUVERTE, collection Repères, Paris, 2004, P93

2.1. Le marché le plus important de la planète

En termes de volume de transaction, le marché des changes est le plus important de la planète.

Ces transactions sont concentrées sur un petit nombre de monnaies et très majoritairement sur le dollar américain, ce dernier occupe une place centrale, car il sert de pivot à l'ensemble des transactions.⁵

2.2. Un marché mondial et non localisé

Par opposition aux marchés boursiers qui ont une localisation géographique précise, le marché de change ne connaît pas de frontières. Il y a un seul marché des changes dans le monde. Les transactions sur une devise, le dollar par exemple, se font aussi bien et au même temps. Cela veut dire qu'à tout instant, une transaction identique peut être réalisée simultanément à Paris, à Londres, à New-York ou à Tokyo Hong-Kong (en fonction des heures d'ouverture).⁶

2.3. Un marché transparent

Tous les professionnels ont un accès libre et sans obstacle aux informations susceptibles d'affecter les cours de change.

2.4. Un marché communiquant

Grâce aux moyens de communication développés comme les lignes téléphoniques, fax et réseaux internet, les principales places financières sont devenues chacune un maillon d'un marché mondial unique qui fonctionne 24h/24h.⁷

C'est un réseau mondial qui réunit les participants et qui leur permet de communiquer entre eux, de s'échanger toutes les informations sur les transactions des devises qu'ils traitent.

⁵ Idem. P 22

⁶ Brahim Guendouzi « relations économiques internationales », Edition EL MAARIFA, ALGER, 2008

⁷ P. KRUGMAN et M. OBSTFELD et M. MELITZ, « Economie internationale », 9^{ème} édition, PEARSON, P 359

2.5. Un marché fonctionnant en continu

Le marché de change fonctionne en continu, c'est-à-dire qu'il y a toujours une possibilité pour un opérateur d'acheter ou de vendre des devises pendant les heures d'ouverture du marché.⁸ C'est-à-dire compte tenu des horaires d'ouvertures de chaque place financière et du décalage horaire, le marché des changes fonctionne finalement en continu "round the clock" lorsque il ferme à une place par exemple en Europe, une autre prend le relais ainsi il y'aura au moins deux acteurs dans le même fuseau horaire ou un fuseau voisin à tout moment 24 heure / 24.

2.6. Un marché gré à gré

Le marché des changes est un marché de gré à gré, cela signifie que ses acteurs négocient directement les uns avec les autres, sans intermédiaire boursier.

2.7. Déontologie très stricte

Les opérations effectuées sur le marché des changes se caractérisent par des règles déontologiques. Comme le respect de la parole donnée entre les cambistes.

3. Structure du marché de change

Le marché de change a évolué de marché traditionnel au marché moderne, c'est-à-dires; marché des produits dérivé.

3.1. Marché traditionnel

L'organisation de marché traditionnel est comme suit :

3.1.1. Marché au comptant (spot market)

Il correspond au premier compartiment du marché traditionnel, il regroupe toutes les opérations d'achat et de vente de monnaie dont le délai de livraison ne dépasse pas les deux jours ouvrables.

Sur le marché au campant, la plupart des pays utilisent un système direct de cotation .par exception les filiales les banques étrangères font fréquemment leurs cotations par rapport au dollar U.S.D.

⁸ Ibid. p22.

Les banques et intermédiaires se rémunèrent en général par la différence qu'elles mettent entre le cours acheteur et le cours vendeur.⁹

Cela peut être expliqué par le fait que la banque achète moins cher la devise qu'elle vend, c'est pour cette raison dans une cotation bid ask le prix à gauche est inférieur au prix à droit.

➤ Les types de cotation

La cotation sur le marché de change au comptant s'effectue de deux façons :

- **Cotation certain**

C'est les cotes donnent le nombre d'unités monétaires étrangères équivalant à une unité de monnaie nationale. Par exemple, au 8 janvier 2010, l'euro cotait à Paris 1.3497 dollar (USD) à l'achat et 1.4386 dollars à la vente.¹⁰

- **Cotation à l'incertain**

C'est les cotes de change indiquent le nombre d'unité monétaire nationale correspondant à une unité (ou 100 ou 1000) de monnaies étrangères.

Cette cotation est utilisée pour la plupart des pays. L'Algérie cote sa monnaie à l'incertain et elle est désignée par le code iso DZD (DZ : désigne le code de l'Algérie ; D : désigne le Dinar). Par exemple, le Dinar est coté à l'incertain contre l'Euro : $EUR/DZD = 151,8109$ (C'est-à-dire $1EUR = 151,8109 DZD$).

NB : ainsi, lorsque l'euro s'apprécie contre le dollar, son cours coté au certain s'élève, parce qu'il faut plus de devises étrangères pour acheter un euro, en revanche, son cours coté à l'incertain diminue, car il faut moins d'euro pour acheter une monnaie étrangère.

✓ Cours acheteurs et vendeurs

Les cours de change font l'objet d'une double cotation acheteur et vendeur :

- le cours acheteur (bid) : le cours auquel le cambiste se propose d'acheter les devises.

⁹ PAUL GRANJEAN, « change et gestion de risque du change », Éditions CHIHAB, Paris 1987, P. 9

¹⁰ PLIHON, Dominique « Les Taux de Change », 6ème Édition, Paris, 2012, P.12.

- le cours vendeur (ask ou offer) : le cours auquel le combiste se propose de vendre les devises.

La différence entre le cours vendeur et le cours acheteurs s'appelle le « spread » ou fourchette et constitue le bénéfice réalisé par le banquier en rémunération du service rendu à ses clients.¹¹

✓ Cours croisé

En général, les cours des différentes monnaies sur le marché de change au comptant sont donnés contre le Dollar qui constitue la devise directrice. Pour déterminer le cours de deux monnaies autres que le Dollar, on applique le cours croisé qui représente le cours de change d'une devise contre une autre calculé à partir du cours de ces deux devises contre une autre devise commune.

3.1.2. Marché à terme (forward market)

Toutes les opérations à livraison supérieure à deux jours, s'effectuent sur le marché à terme, le délai de la livraison peut aller de 3 jours à plusieurs années pour les grandes monnaies internationales telles que le dollar, franc suisse, yen, dollar, euro.

Les principaux participants sur le marché de change à terme sont, soit des agents cherchent à assurer le taux de change des opérations correspondant à leur transaction, soit au contraire des spéculateurs.¹²

3.1.3. Marché de dépôt

C'est le marché sur lequel se traitent des opérations de trésorerie en devises sous forme d'emprunts et de prêts. Ce marché appelé aussi marché interbancaire est organisé selon des règles très précises quant aux taux, aux durées et aux calculs d'intérêts.

Cependant, un marché interbancaire des changes est un marché entre Banques et Établissements Financiers. Il regroupe toutes les opérations de change au comptant ou à terme entre monnaies nationales et devises étrangères librement convertibles.

¹¹ Marcel-Jean Paquet « Principes de base de la comptabilité », 2012, P.324.

¹² Ibid. p10.

Ce dernier, C'est un marché non localisé où les opérations sont traitées par téléphone, télex, et autres systèmes électroniques, où les différents intermédiaires opèrent tous les jours ouvrés.

3.2. Marché des produits dérivé

C'est le marché sur le qu'il s'échange les titres ou les actifs financiers-t-elle que « swaps de devises, option, futures, » dont le prix dépend du prix de l'actif et non pas le prix de la monnaie.

Ses produits bien présents sur le marché des changes, leur négociation s'effectue sur le marché boursier, bien que ses produits effectuent le rôle de la couverture contre le risque de change.

Donc au premier temps, le marché de change a pour objectif le financement sur le marché au comptant, par la suite, il a évolué au marché à termes et produit dérivé, pour finalité de couverture, spéculation, arbitrage.

4. Les intervenants sur le marché de change

Au fil du temps le marché de change a connu des changements notamment sur les intervenants.

Ci-dessous, nous aborderons de manière explicite les différents intervenants sur le marché de change actuellement.

4.1. Les banques commerciales

Les banques commerciales sont les plus importants opérateurs sur le marché de change.¹³ Elles sont au cœur du marché des changes, elles interviennent pour leur propres comptes ou celui de leurs clients sur le marché au comptant (essentiellement pour des opérations de financement) et sur le marché à terme (pour la gestion de leur exposition au risque de change) par l'intermédiaire de leurs combistes qui sont des opérateurs ou bien des spécialistes travaillant depuis le siège de la banque dans une salle de marché. Les banques répondent aux besoins de ses clients (entreprises) et fournissent à d'autres banques des

¹³ Y. SIMON et D;LAUTER Op.Cit P. 05.

cotations de change correspondant aux prix auxquels elles sont prêtes à acheter ou vendre des monnaies.¹⁴

Ce sont les plus grands acteurs avec environ 43% des transactions, ces banques ont un impact très fort sur ce marché. Elles assurent le fonctionnement quotidien du marché et elles traitent généralement pour le compte de leurs clientèles (particuliers, banques, établissements financiers).¹⁵

4.2. Investisseurs institutionnels

Constituent le deuxième acteur important. Ce sont entre autres des sociétés d'investissements ou d'assurance, des fonds de pension et des Hedge Funds. Ils interviennent sur le Forex pour couvrir leurs portefeuilles d'actions, d'obligations ou de devises et représentent 30% du total des échanges sur le marché des changes.

Il s'agit majoritairement des fonds de pension et des compagnies d'assurance. C'est possible même qu'à l'avenir, ils deviennent majoritaires. Les investisseurs institutionnels pratiquent le marché des changes surtout à des fins spéculatives.¹⁶

4.3. Les entreprises multinationales

Elles représentent le troisième grand acteur du Forex, avec 17% de volume des transactions. Actuellement la plupart des grandes entreprises interviennent sur ce marché pour se couvrir du risque de change. En réalisant des échanges commerciaux dans des devises étrangères, elles évitent en effet de tout perdre lorsqu'une monnaie est dévaluée.¹⁷

4.4. Les banques centrales

Elles représentent 8% des transactions réalisées sur le marché des changes aujourd'hui¹⁸, elles n'interviennent pas régulièrement sur le marché des changes, mais quand

¹⁴ KRUGMAN Paul et OBSTFELD Maurice « Economie internationale », 7emeEd, éd PEARSON EDUCATION, Paris, 2006. P324.

¹⁵ ESTELLE MARMET, « Les différents intervenants sur le marché de change », mardi le 10 février 2015, www.Forex.fr/newslst/7736-les-differents-intervenats-du-marché-du-marché-des-changes. consulté le 18-05.2022.

¹⁶ Idem.

¹⁷ Idem.

¹⁸ STELLE MARMET, « Les différents intervenants sur le marché de change », mardi le 10 février 2015, www.Forex.fr/newslst/7736-les-differents-intervenats-du-marché-du-marché-des-changes. consulté le 20.01.2016.

elles le font c'est généralement d'une manière massive.¹⁹ Elles peuvent intervenir de différentes façons :

- elles exécutent les ordres de sa clientèle : administration, banques centrales étrangères, organismes internationaux ;
- elles assurent la supervision du marché ;
- elles cherchent à influencer l'évolution du taux de change, pour des raisons de politique économique interne, d'une part, pour faire respecter certains engagements internationaux, d'autre part.

En intervenant sur le marché des changes, les banques centrales ont pour objectif de régulariser l'évolution du cours de devise. Leurs interventions doivent être massives, coordonnées et se produire à des moments opportuns pour être couronnées de succès.

En effet, les réserves en devise des banques centrales empêchent ces dernières d'influencer durablement les taux de change ou d'imposer un cours qui ne correspondrait pas à la réalité économique du moment.²⁰

4.5. Les particuliers

Ils représentent une petite partie avec environ 2% du volume de transaction, la pratique est purement spéculative. Donc l'activité est bien relativement faible.²¹

4.6. Les courtiers (brokers)

Les courtiers jouent un rôle important sur le forex en tant qu'informateurs et en tant qu'intermédiaires. Par conséquent, ils ne prennent aucune position et sont rémunérés à la commission.²² Ces courtiers qui, contre rémunération, s'efforcent de trouver une contrepartie à la demande qui leur est faite.

Leur position d'intermédiaires leur permet de grouper les opérations et d'assurer l'anonymat des transactions en effet :

¹⁹ Y. SIMON et D.LAUTER, Op. Cit. P 07

²⁰ GUILLOCHON Bernard et KAWECKI Annie, « Economie internationale », 4eme Ed, éd DUNOD, Paris, 2004, P44

²¹ Estelle MERMET, « Les différents intervenants sur le marché de change » www.Forex.fr/newslist/7736-lesdiffereents-intervenats-du-marche-du-marche-des-changes.consulté le 18.05.2022

²² Y. SIMON, D.LAUTER, Op.cit. 9ème édition. P 10.

- leur rôle consiste à centraliser les ordres d'achats et de ventes de plusieurs banques. Ils facilitent la rencontre de l'offre et de la demande sans être partie au contrat qui peut résulter de cette rencontre ;
- ce rôle d'intermédiaire est plus général encore, car les courtiers ne sont jamais obligés de dévoiler, au moment précis où ils font la transaction, le nom des banquiers qu'ils mettent en rapport. Cette discrétion est très utile pour les institutions financières qui ne veulent pas faire apparaître, à un moment donné, leur position acheteur ou vendeur.

Bien qu'il ne soit pas indispensable de passer par leurs services, les courtiers sont très sollicités par les cambistes. Ces derniers préfèrent utiliser les services des courtiers plutôt que de contacter directement d'autres opérateurs susceptibles de pouvoir leur vendre ou leur acheter la devise recherchée.

5. Le rôle de marché de change

Le marché des changes a pour objectif de déterminer la valeur d'une monnaie par rapport à d'autres monnaies. Il s'agit du baromètre de l'économie mondiale. Derrière chaque devise, il y a un pays ou une zone géographique. L'appréciation d'une devise montre avant tout la bonne santé économique d'un pays. Acheter une devise, c'est un peu comme acheter une action d'un pays. La grande différence par rapport aux actions, c'est qu'il y a toujours une notion de comparaison. On achète une devise contre une autre. Pour schématiser, on espère alors que l'action du pays que l'on a acheté va grimper plus vite que l'action du pays que l'on a vendu.²³ Le marché des changes a quatre principaux rôles :

5.1. L'arbitrage

L'arbitrage est une activité indispensable qui permet à un marché d'être efficient. La technique consiste à repérer les imperfections de toute nature de marché et d'en tirer profit sans aucune prise de risque.

L'arbitrage forex est une stratégie de trading sans risques dans laquelle plusieurs taux de change sont vendus et achetés en même temps chez différents brokers en ligne pour bénéficier des écarts de prix entre les fournisseurs des prix forex. L'arbitrage Forex est une stratégie dont le but est d'arriver à une situation avec aucun risque pour le trader Forex. Elle

²³ <https://www.centralcharts.com/fr/gm/1-apprendre/4-forex/6-debutant/3-le-marche-des-changes> consulté le 20/05/2022.

donne une occasion d'obtenir un avantage systémique. L'arbitrage sur forex est utilisé quotidiennement par des milliers de traders dans le monde entier. Le trading avec n'importe quel modèle d'arbitrage pose tout de même des risques uniques, des défis inévitables et des coûts, non associé aux systèmes traditionnels de trading, donc il est crucial de considérer les quatre points suivants:

- Il a besoin d'investir beaucoup plus de temps ;
- beaucoup de systèmes d'arbitrage exige de grands investissements dans des ordinateurs aussi bien que dans le matériel de réseau;
- il exige une vaste expérience de trading et de mathématiques;
- l'arbitrage se développe constamment, donc il serait sage de constamment vérifier des nouvelles mises à jour, car les informations obtenues sur Internet peuvent être périmées.

5.2 Spéculation

« Les spéculateurs sont les poumons du marchés sans lesquels il ne saurait y avoir une fluidité des cotations ». ²⁴ Contrairement aux arbitragistes, les spéculateurs cherchent à faire des gains en prenant des risques, selon leurs degrés d'aversion au risque, ils vont chercher à liquider leurs positions à très court terme. La spéculation est un acte essentiel pour réduire les fluctuations des taux de changes. Toutefois, dans certains contextes, les spéculations peuvent accroître ces fluctuations.

5.3 Couverture

La couverture correspond à l'essence même du marché des changes et des nouveaux instruments financiers. Cette opération s'adresse principalement aux banques, aux institutions financières et aux entreprises. Elle correspond au transfert au marché de change d'un risque que l'on ne souhaite plus assumer.

La position peut être générée par l'activité normale de l'entreprise qui doit emprunter ou prêter sur une période future des capitaux libellés dans une devise. Le risque à couvrir est un risque de taux à l'inverse du risque pris par un emprunteur ou un investisseur qui s'est volontairement placé sur une devise étrangère et qui veut s'assurer que les fluctuations des

²⁴ Yves.Simon « Les marchés à terme d'instruments financiers », Economica, Paris, p195.

cours de change ne viennent pas trop affecter la stratégie adoptée. Ces derniers achèteront en réalité une garantie de change.

En effet la couverture (ou *hedging*) consiste à se protéger contre les fluctuations des cours de change. Elle correspond à la prise d'une position inverse à celle générée par l'activité normale de l'entreprise et de ce fait le risque est transféré au marché. Ainsi, le *headger* a une très forte aversion au risque. Il couvre systématiquement ses positions car il préfère se priver des opportunités de gains plutôt que d'enregistrer des pertes.

5.4 Le market-making (teneur de marché)

La fonction principale de teneur de marché est de se porter contrepartie sur un instrument financier donné, un couple de devise par exemple, pour régulariser le marché. Il affiche en permanence une fourchette de prix *bid-ask* (achat-vente) sur laquelle il s'engage à traiter pour un volume donné. Il joue sur le *spread* pour constituer son profit.

Section 02 : L'évolution et détermination de taux de change

Le système monétaire international a connu une évolution remarquable, du système de change fixe au flottant généralisé de monnaies. Cette transition a donné lieu à l'apparition de nouveaux concepts en matière de change, et de la négociation de monnaies sur les marchés des changes. Le taux de change constitue un instrument central des stratégies d'ajustement de la balance des paiements qui donne un état de toutes les transactions internationales.²⁵

1. Définition de taux de change

Sur un marché de change, interviennent plusieurs agents dont les buts sont différents ainsi chacun vise ses propres intérêts en choisissant le mode de conversion qui lui est favorable.

Afin de définir le taux de change, il est nécessaire de connaître le sens du terme « change », le change est une opération qui permet d'obtenir une monnaie étrangère à partir d'une monnaie nationale.

²⁵ KOUACHE Lynda. « Les politique de change et leurs effets sur l'économie : cas de l'Algérie », thèse de magister en Economie : Université de Alger 2012

Le taux de change indique le nombre de variable d'unité étrangère que l'on peut obtenir pour une unité de monnaie nationale, à un moment donné et dans des conditions données.²⁶

Le taux de change est la quantité de monnaie nationale nécessaire pour obtenir une unité monétaire d'un autre pays. C'est donc le prix d'une monnaie exprimée à partir d'une autre devise »²⁷, c'est-à-dire une monnaie nationale contre une devise ou vice versa, et le rapport entre ces deux monnaies est un prix, qui représente selon cette définition le taux de change.

L'autre définition qui peut être donnée au taux de change est la suivante : « Le taux de change exprime la valeur d'une monnaie par rapport à une autre monnaie. Le taux de change peut être fixe et déterminé par rapport à une monnaie de référence ou au contraire flottant et déterminé à chaque transaction par le jeu de l'offre et de la demande sur le marché des changes (forex). »²⁸

2. Types de taux de change

Il existe plusieurs types de taux de change. Mais on distingue principalement deux types :

2.1. Les taux de change bilatéraux

Un taux de change bilatéral fait intervenir deux monnaies : la monnaie locale et la monnaie d'un pays étranger. Si N est le nombre de monnaies étrangères convertibles en monnaie nationale, on dit donc qu'il existe N cours de change bilatéraux.²⁹

Nous en distinguons le taux de change nominal et le taux de change réel.

²⁶ BRANCIARD.M, « dictionnaire économique et social », 11ème édition entièrement revue et corrigée (59ème mille), les éditions ouvrières, paris 13, 1978, P84

²⁷ BREMOND Janine et GELEDAN Alain, « Dictionnaire des sciences économiques et sociales », éd BELIN, Paris, 2002, P 34.

²⁸ <http://www.trader-finance.fr/lexique-finance/definition-lettre-T/Taux-de-change>, « taux de change », Consulté le 16-05-2022.

²⁹ DOHNI.L et HAINAUT.C « Les taux de change : déterminants, opportunités et risques ». Édition Deboek. Bruxelles. 2004, P16

2.1.1. Taux de change nominal (TCN)

Le taux de change nominal est le montant de monnaie étrangère acquise par unité de monnaie domestique.³⁰

On appelle un taux de change nominal 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.

2.1.2. Le Taux de Change Réel (TCR)

Le taux de change réel donne la valeur réelle de la monnaie nationale par rapport à la monnaie étrangère. Il tient compte de l'évolution du taux de change nominal et de l'évolution du niveau général des prix dans le pays considéré et d'un autre pays.³¹

On appelle le taux de change réel (TCR) le taux de change nominal entre deux monnaies déflaté le niveau général des prix.³² Le taux de change réel mesure les prix des biens nationaux par rapport au prix des biens étrangers, on dit donc que le taux de change réel donne la valeur réelle de la monnaie nationale par rapport à une monnaie d'un autre pays.

2.2. Le Taux de Change effectifs

Les taux de changes effectifs ou « multilatéraux » expriment la valeur de la monnaie locale d'un pays par rapport à l'ensemble des pays partenaires. Comme les taux de changes bilatéraux, les taux de changes effectifs peuvent être nominaux ou réels.³³

Le taux de change effectifs est la moyenne pondérée des indices d'évolution des taux de change bilatéraux. En général les coefficients de pondération dépendent de la structure du commerce international de ce pays.³⁴ Les taux de changes effectifs peuvent être nominaux ou réels.

³⁰ P.FONTAINE, « Gestion du risque de change », Economisa, Paris, 1996, P.21.

³¹ KOUDACHE Lynda, « Les politiques de changes et leurs impact sur l'économie ; cas de l'Algérie », Mémoire en vue de l'obtention du diplôme de magister, UMMTO, 2012, P31.

³² LEKEUFACK Fongou Calvin, « taux de change réel et les part de marché d'exportation du coton du cameroun et du nigéria ». Université de yaoundi II (SOA), thèse de doctorat, 2006, P52

³³ KOUDACHE Lynda, Op.cit, P31

³⁴ BEITONE.A, DOLLO.C, CAZORLA.A, DRAI.A-M «Dictionnaire des sciences économiques » Ed ARMAND COLIN, Paris, 2004, P402

2.2.1. Le taux de change effectif nominal (TCEN)

Le taux de change effectif nominal (TCEN) est défini comme la moyenne pondérée des taux de changes bilatéraux d'une monnaie vis-à-vis de celles des principaux partenaires commerciaux et concurrents.

Le TCEN permet d'indiquer dans quelle mesure le taux de change nominal de la monnaie nationale évolue par rapport à ces pays.³⁵

2.2.2. Le taux de change effectif réel (TCER)

Permet de mieux apprécier les conséquences économiques et sociales des fluctuations des taux de change.³⁶

Il est mesuré par l'indice du taux de change effectif nominal de cette monnaie multiplié par l'indice de l'inflation relative de l'économie domestique par rapport au groupe d'économies des partenaires.

3. les déterminants des taux de change

Plusieurs variables entrent en jeu pour rendre compte de la détermination et la variation des cours de changes.³⁷

3.1. La balance des transactions courantes

L'analyse théorique la plus utilisée jusqu'au début des années 70 se base sur la situation des balances commerciales ou des balances courantes pour expliquer les mouvements des taux de change. Mundell (1960) et Fleming (1962) deux auteurs d'inspiration Keynésienne, ont développé les modèles dans lesquels la dynamique des taux de change est fonction de l'état du solde des échanges extérieurs, lui-même lié au niveau de la demande domestique et à celui de taux d'intérêt. L'observation empirique montre en effet, qu'en moyenne période, les pays à monnaie faible sont ceux dont la balance courante a tendance à

³⁵ Ministère des finances et de la privatisation, Royaume du Maroc, « calcul du taux de change effectif nominal et réel du dirham »

³⁶ Marc Montoussé, Dominique Chamblay « 100 fiches pour comprendre les sciences économiques », 2005, p156.

³⁷ <http://www.africmemoire.com/part.3-chapitre-premier-generalites-sur-letauxdechange2025> Consulté le 19-05-2022

être déficitaire. De manière symétrique, les pays à devise forte sont ceux dont le solde extérieur est positif.³⁸

3.2. La parité des pouvoirs d'achat

Introduite par Ricardo (1817), la théorie de la parité des pouvoirs d'achat défend l'idée que la « valeur de la monnaie est partout la même ».

Cette théorie met en relation la variation du taux de change avec la variation du niveau général des prix. L'idée est que la variation du change est déterminée par le différentiel entre le taux d'inflation interne et le taux d'inflation à l'étranger. Une inflation nationale supérieure à l'inflation étrangère doit déprécier le taux de change national ; à l'inverse, une inflation nationale inférieure à l'inflation étrangère doit apprécier le taux de change national.

Autrement dit, à l'équilibre le cours de change doit refléter l'égalité du pouvoir d'achat de deux devises considérées. Dans un régime de change fixe, si le prix réel de biens diffère d'un pays à l'autre, la demande supplémentaire des biens dans le pays où ils sont « le moins cher » va engendrer un accroissement des prix : il y a ajustement au taux de change par le prix.

3.3. La parité des taux d'intérêt

Développé par Keynes, la théorie de la P.T.I s'explique par les possibilités d'arbitrage entre les marchés financiers. Le différentiel des taux d'intérêt entre deux pays doit compenser l'évolution des cours de change.

Le taux de change répond au principe de la parité des taux d'intérêt : dès lors que les capitaux sont mobiles, des investisseurs rationnels vont placer leurs capitaux sur les marchés les plus rémunérateurs, entraînant ainsi des variations de change. Si les taux d'intérêt américains sont supérieurs aux taux français, la demande de dollars va augmenter, de même que l'offre de francs, ce qui entraîne une appréciation du dollar et une dépréciation du franc.

3.4 Les prix des monnaies

Dans la théorie de la parité du pouvoir d'achat la monnaie d'un pays dont le taux d'inflation est supérieur à celui de ses partenaires doit se déprécier. Cette dépréciation est

³⁸ Mondher.C, « Leveraged Buy Out, aspects financiers », revue banque, Paris, 2004, p89.

surtout fonction de la place qu'occupe le pays concerné, son pouvoir de négociation sur le marché ainsi que la compétitivité de ses produits sur l'échiquier international.

3.5 Les taux d'intérêt

Il existe une relation inverse entre le taux d'intérêt réel et le cours de change, si la monnaie est faible les agents n'acceptent la détenir que moyennement un taux d'intérêt élevé qui les protège contre le risque de dépréciation.

3.6 Le solde courant

La monnaie d'un pays dont le solde courant est négatif doit se déprécier si les monnaies qui sont prises comme devises accusent un solde courant positif. Cette situation affecte l'appréciation et la dépréciation du cours de change des monnaies de l'un ou de l'autre pays considéré.

3.7 Le taux de change futur

Dans un pays où la stabilité de la monnaie nationale n'est pas garantie, les opérateurs économiques ont tendance à se procurer une devise en vue de se couvrir. Dans ces conditions, la devise est demandée pour motif de spéculation.

Sachant que les taux de change ne varient pas seulement pour égaliser internationalement le prix des biens et services échangés, il convient de savoir à la longue aussi pour égaliser les retours attendus des actifs financiers. Comme une monnaie sera plus demandée selon qu'on s'attend à une hausse de taux de change dans le futur, cela va entraîner une hausse de taux de change si l'offre ne s'adapte pas.

3.8 Les valeurs futures des monnaies

Soit la monnaie A d'un pays V et la monnaie B d'un pays W, le taux de change entre les deux monnaies sera celui qui va équilibrer le rapport des valeurs de deux pays ; ainsi, un tel prix relatif est fondé sur la rareté et l'utilité. Cette rareté se mesure par le rapport de coefficient d'expansion des unités monétaires respectivement $M.A$ et $M.B$.

L'unité quant à elle se mesure par le rapport du coefficient de croissance réelle de production des biens et services échangeables $P.A$ et $P.B$. Ainsi les indicateurs d'inflation monétaire seront donnés par : $M.A/P.A$ et $M.B/P.B$.

Si l'expansion de la demande intérieure est relativement moindre que celle de la monnaie demandée, la balance de paiements devient excédentaire, la masse monétaire augmente plus que la demande intérieure en raison de l'accroissement des avoirs extérieurs nets. Le taux de change se prête à une réévaluation qui peut conduire à l'appréciation de la monnaie nationale.

3.9 Les prix relatifs des biens et services

Le taux de change est aussi fonction du rapport des niveaux des prix dans les pays respectifs. Un pays exposé à la concurrence internationale doit faire le nécessaire pour maintenir sa compétitivité. Ainsi, lorsque le pays a des coûts de production qui croissent plus vite que ses partenaires, cela entraîne une détérioration du rapport : P_i/P_x où P_i = le prix à l'intérieur et P_x = le prix à l'extérieur.

Cette détérioration entraîne une augmentation de la demande de monnaie et par-dessus le marché une modification du taux de change, ce qui fait qu'un pays dont les coûts augmentent rapidement que ceux des autres, devient moins compétitif et perd les parts de marché au détriment de sa balance commerciale.

Section 03 : La politique de change en Algérie

La politique de change est l'action des pouvoirs publics visant à modifier et à stabiliser le taux de change de la monnaie nationale afin d'assurer, d'une part, le pouvoir d'achat interne, et d'autre part, le pouvoir d'achat externe au niveau international et garantir les échanges commerciaux. C'est aussi l'ensemble des outils qui peuvent être utilisés dans n'importe quel pays pour traiter ses crises et réduire ses risques.

1. Évolution de la politique de change en Algérie

Nous allons présenter brièvement les différentes étapes de l'évolution de la politique de change en l'Algérie depuis 1962 à ce jour.

Les politiques instituant la réglementation de change de la monnaie nationale ont connu quatre phases principales.

1.1. La période 1962-1970

Après l'indépendance, l'Algérie est rattachée à la zone Franc. La monnaie est librement convertible et transférable³⁹, ce qui garantit la libre circulation des capitaux et également une liberté totale des échanges commerciaux internationaux.

Suite à la diminution des réserves de change de l'économie, induite des déséquilibres de la balance des paiements et de la fuite massive des capitaux, l'autorité monétaire instituait en 1963, le contrôle de change sur toutes les opérations avec le reste du monde. Le décret n° 63- 111 du 19 octobre 1963, donne l'autonomie à l'Algérie pour la gestion de ses politiques monétaires et de change.⁴⁰

Ces mesures sont suivies en avril 1964, l'unité monétaire de l'Algérie est le dinar représenté par le sigle DA et divisé en centimes représenté par l'abréviation CT. Jusqu'à 1973, le dinar algérien est défini à parité fixe avec le Franc Français en raison de (1FF = 1 DZD) et un poids d'or de 180 mg.⁴¹

1.2. La période 1974-1986

L'apparition du système de flottement des monnaies a poussé l'Algérie en 1974 à opter pour un autre régime de change fixe, qui est ancré à un panier de 14 monnaies. Ce dernier est composé des devises les plus importantes dans la structure des échanges commerciaux et financiers.

Durant cette période les autorités gouvernementales mènent une politique délibérée de surévaluation de Dinar pour réduire le coût des importations et encourager la consommation, ainsi l'application d'un nouveau système de gestion pour les entreprises publiques.

Ainsi à partir de 1974, les restrictions d'accès au marché de change accompagnées de politiques de contingentement des importations, donnent naissance au marché de change parallèle (marché informel ou encore appelé : marché noir). Le taux de change du marché parallèle est en général supérieur au taux de change officiel. Le tableau montre l'évolution du dinar algérien dans le marché de change officiel et parallèle.

³⁹ H. Benissad, « Algérie : restrictions et réformes économiques (1979-1993) », édition OPU, Alger, 1994. P. 83.

⁴⁰ Y. BOUCHETTA « Etude des facteurs déterminant du taux de change du Dinar Algérien », thèse de doctorat, Université de Tlemcen, 2014, P.73.

⁴¹ Article deux de la loi n°64-111 du 10 avril 1964 instituant l'unité monétaire nationale JORA n°30, P.443

1.3. La période 1986-1994

Cette période découle de la précédente, les événements et les bouleversements qui ont secoué l'économie algérienne (le choc pétrolier de 1986). La baisse des recettes d'exportation ce qui a obligé l'État algérien d'abandonner l'ancrage à un panier de monnaies au profit d'une politique de change active.⁴²

Cette dernière consiste en l'ajustement de taux de change pour corriger la surévaluation du Dinar afin de se rapprocher de sa valeur d'équilibre. L'ajustement du taux de change s'est réalisé d'abord, par un glissement progressif non annoncées et ensuite par des dévaluations officielles importantes.

1.4. La période 1994 à nos jours

Au début de cette période, l'économie algérienne est caractérisée par un double déséquilibre interne et externe. A cet égard, la banque d'Algérie instaure le règlement N°08-95 du 23 décembre 1995 pour mettre en place le marché de change interbancaire.⁴³ La banque centrale était la seule offreuse de devises. Donc la loi de l'offre et de la demande n'était pas vraiment respectée, cependant, le marché interbancaire des changes était introduit suite à la suppression de système de fixing en 1995

1.4. La période 1994 à nos jours

L'Algérie procède une politique de change qui est suivie par la fluctuation du taux de change sur un marché interbancaire des changes.

En effet, Le système de fixing permettant de déterminer la valeur du dinar a été remplacé par un marché de change interbancaire ; instauré par le règlement banque d'Algérie n°95-08 relatif au marché de changes, et fonctionnel depuis le 02 janvier 1996.

La valeur externe du dinar est désormais, déterminée dans le cadre d'un marché interbancaire des changes, mis en place avec l'adoption d'un régime de flottement dirigé « managed float » avec un objectif permanent, poursuivi par la banque centrale qui est la stabilisation du taux de change effectif réel (TCER).

⁴² <http://www.persee.fr/doc/ofce> « politique de change », consulte le 24-05-2022

⁴³ L.KOUDACHE, « Les politiques de change et leurs effets sur l'économie: Cas de l'Algérie », thèse de magistère, Université de Tizi-Ouzou, 2012, P 110

2.1. Le marché interbancaire des changes (marché officiel)

L'instruction n° 79-95 du 29 décembre 1995 a défini le marché interbancaire de change comme suit :

« Le marché interbancaire des changes est un marché sur lequel les intervenants peuvent effectuer des opérations d'achat et de vente entre monnaie nationale et devises étrangères librement convertibles ». ⁴⁴

Cette définition nous fait ressortir que le marché interbancaire des changes regroupe toutes les opérations de change (entre banque et établissements financiers) au comptant ou à terme entre monnaie locale et devises étrangères carrément convertibles. Le marché interbancaire des changes est composé de deux compartiments, à savoir :

- Le marché interbancaire des changes au comptant (spot) ;
- Le marché interbancaire à terme (forward).

2.2. Le marché de change parallèle

Le marché de change parallèle appelé aussi marché informel existe dans la majorité des pays en développement. Le marché parallèle appelé communément « marché noir » s'est développé à l'ombre de la gestion administrée du taux de change et de la régulation de l'économie nationale par la planification centralisée. ⁴⁵ Il est la conséquence directe de la convertibilité partielle du dinar et également d'une réglementation de change rigoureuse.

En effet, Le marché parallèle des devises est un marché libre, où le prix de la monnaie étrangère se détermine par la pratique de l'offre et de la demande.

La demande de devises sur ce marché émane des opérateurs privés confrontés aux restrictions de devises et aussi de certains opérateurs agissant dans l'informel, à titre d'exemple la demande de devises peut survenir du commerce informel, des résidents voyageurs à l'étranger dans le cadre du tourisme, de soins à l'étranger ou d'études etc.

Afin de faire face à des crises qui touchent la balance des paiements, les gouvernements de certains pays introduisent un taux de change parallèle légal. Ce marché a

⁴⁴ [Http/ www.bank-of-algeria.dz](http://www.bank-of-algeria.dz), Instruction n° 79/95 du 27 décembre 1995, consulté le 24-05-2022

⁴⁵ GUENDOUZI Brahim, le marché des changes : entre l'officiel et l'informel, Revue Campus n°11, P. 4.

pour objectif de limiter les conséquences d'une dépréciation du taux de change sur les prix internes en imposant un contrôle sur les flux des capitaux et les réserves internationales.

Concernant l'Algérie, la réglementation de change qui est très stricte est la cause de l'évolution d'un taux parallèle illégal.⁴⁶

Les facteurs qui ont accéléré l'émergence de ce type de marché monétaire sont similaires pour la plupart des pays, à savoir :

- Le contrôle des flux de capitaux avec l'extérieur ;
- L'imposition aux restrictions dans les échanges avec l'étranger ;
- Le contingentement des importations ;
- L'interdiction d'importer certains produits et l'inflation que connaissent certains pays en développement et où la devise étrangère est considérée comme une valeur refuge.

Ce sont toutes ces causes qui ont fait apparaître un marché de change parallèle des devises en Algérie. Ce dernier est un marché libre et le prix de la devise étrangère se détermine par l'offre et la demande des devises.

2.3. Le marché à terme

Le change à terme est engagement, entre une banque et son client, ce contrat porte sur l'achat ou la vente d'un certain montant d'une devise contre une autre à un cours de change ferme et définitif, Le change à terme constitue l'instrument le plus ancien de couverture du risque de change. C'est la technique la plus simple et la plus utilisée par la plupart des entreprises internationales par le monde.

Le change à terme a été mis en place pour la première fois en Algérie en 1991.⁴⁷ C'est le seul instrument qui était officiellement autorisé en Algérie.⁴⁸

La contrepartie des opérations de change à terme était assurée par la Banque d'Algérie. Il a été introduit dans le but de faire face à la situation de crise que le pays a connu, en permettant aux banques commerciales de se préparer avec la formation des cambistes et l'organisation des salles des marchés pour prendre le relais. Bien qu'il ait permis un

⁴⁶ L.KOUDACHE, « Les politiques de change et leurs effets sur l'économie : Cas de l'Algérie » Université de Tizi ouzou, 2012, P 117, http://www.ummto.dz/IMG/pdf/memoire_juillet.pdf, consulté le 25.05.2022.

⁴⁷ Règlement du CMC n° 91-07 du 14 août 1991

⁴⁸ Règlement 95-07, article 27 ;

apprentissage aussi bien chez les banques que chez leur clientèle. C'est ainsi qu'il fut abandonné dès avril 1994, suite à la mise en place du programme de stabilisation macroéconomique. Mais c'était pour le réintroduire dans un cadre cohérent et structuré¹². En effet, dans le cadre du programme d'ajustement structurel, qui a suivi le programme de stabilisation, un marché interbancaire des changes a été institué et qui a commencé ses activités à partir du 02 janvier 1996.⁴⁹

⁴⁹ IMANE MOHAMMED-CHERIF, Contribution : « Risque de change en Algérie Nécessité, opportunité et possibilité d'activation du mécanisme de couverture », Octobre 2015, <http://www.lesoirdalgerie.com/article/2015/10/06/article.php?sid=185223&cid=41>, consulté le 15.05.2016.

Conclusion

Les taux de change ont une valeur à la fois stratégique et symbolique pour les nations. La valeur d'une monnaie ne se décrète pas, elle est avant tout le reflet de la puissance économique et financière d'une nation.

En recouvrant son indépendance, l'Algérie a rapidement voulu assoir et renforcer sa souveraineté politique par des décisions économiques de nature à l'extraire de la domination de l'ancienne puissance coloniale. La naissance du dinar algérien en avril 1964 devait être un des piliers de cette souveraineté retrouvée. L'adoption d'un système de change fixe et l'ancrage exclusif du dinar au Franc Français dans un premier temps a cédé la place dès 1971 à l'ancrage à un panier de quatorze monnaies représentant les principaux partenaires commerciaux de l'Algérie.

Chapitre 2



La gestion et la couverture du risque de change



Introduction

La couverture du risque de change consiste à réduire ou à annuler le risque lié à la position de change de l'entreprise en utilisant des méthodes internes ou en transférant le risque à des organismes externes.

La répartition de ce chapitre en trois sections nous aidera à relater l'objectif de ce chapitre. Dans la première section, il s'agira d'étudier les risques liés aux opérations de change, ensuite, nous étudierons dans la deuxième section les différents types de risque de change, en fin nous allons voir dans la troisième section les techniques de couverture du risque de change.

Section 01 : Les risques liés aux opérations de change

Dans un contexte de mondialisation renforcé, les marchés des changes sont très volatils. Ces fluctuations amènent aujourd'hui les entreprises travaillant à l'international à considérer très sérieusement la problématique du risque de change et à se protéger.

Dans cette section nous allons nous intéresser aux différents risques liés aux opérations de changes.

1. Définition de risque de change

Le risque de change s'agit d'un sous ensemble du risque de marché.¹ « Il représente la variation des résultats provoquée par les fluctuations des cours de devises, à l'occasion d'une transaction commerciale ou financière effectuée dans autre monnaie locale (monnaie dans laquelle est évaluée la performance puisque monnaie de comptabilisation) ».²

Certains auteurs limitent la notion du risque de change « aux pertes éventuelles susceptibles d'affecter du fait des variations des parités ou des cours de change des monnaies étrangères les revenus de l'entreprise libellés en devise étrangères ».³

Par contre d'autre auteurs : Jugent que cette conception du risque de change est restrictive dans la mesure où par cette définition seuls les pertes éventuelles de l'entreprise sont concernées. Par ailleurs, la gestion elle-même du risque est réduite à sa plus simple expression puisque son objectif est la minimisation de ce risque. C'est pourquoi selon eux, la notion du risque de change puisse être étendue.⁴

2. L'apparition du risque de change

Le risque de change peut apparaître bien avant le moment où la conversion réelle de devises aura lieu.⁵

Deux types de modèles d'entreprises peuvent exister :

¹ DEBAUVAIS.M., SINNAH ., « La gestion globale du change, nouveaux enjeux et nouveaux risques », 2eme édition, ED : ECONOMICA, paris, 1992, p183.

² François. DESMICHET. « Pratique de l'activité bancaire », 2ème édition, ED : DUNOD, Paris 2007, p271

³ F.Faye, « comment gérer les risques financiers », Editions Formatick, 1993.

⁴ P. PRISSERT, « la gestion du risque de change » Revenu, Banque, Ollobre, 1973.

⁵ Www. Dejardins.com-PDF La gestion du risque de change

- Entreprise diffusant une liste de prix ;
- Entreprise où le prix est négocié à la pièce contrat par contrat.

Certaines entreprises doivent diffuser une liste de prix en fonction d'un taux de budgétisation en début de saison (ex. catalogue). Par exemple, un fournisseur de vêtements de ski fournira sa liste de prix quelques mois avant la saison hivernale à ses détaillants. Le risque de change apparaît alors dès la diffusion de la liste de prix, soit bien avant la facturation au client. Pendant ce temps, certaines entreprises ont la chance pouvoir négocier un prix d'achat ou de vente contrat par contrat dépendamment du taux de change en vigueur. Par exemple, un manufacturier d'équipements industriels qui vient de réaliser une nouvelle vente, mais dont la livraison du produit final aura lieu dans six mois seulement.

Dans ce cas, le risque de change apparaîtra au moment de la signature du contrat. Pour ces entreprises, le risque de change est beaucoup plus facile à gérer, car elles connaissent avec certitudes le montant des entrées ou sorties de devises étrangères.

En effet, l'entreprise est exposée au risque de change avant même la signature du contrat avec son partenaire étranger. Concernant la gestion de ce risque, cette dernière peut s'effectuer lors de la réalisation des opérations d'importations ou d'exportations.

2.1. Le risque de change à l'export

Lorsqu'un exportateur fait des propositions de prix ou présente un devis libellé en devises, il se trouve en risque aléatoire de change car il ne sait pas si un contrat commercial va naître suite à cette proposition. Il en est de même lorsque l'entreprise pratique la vente à l'export sur catalogue, elle se trouve en risque aléatoire de change tout au long de l'année.

Après la phase d'offre et de négociation, en cas d'accord, un contrat commercial est signé entre les deux parties. À partir de ce moment, l'exportateur se trouve en risque économique de change, qui doit être nuancé ou différencié selon les diverses phases qui séparent la signature du contrat du paiement définitif.⁶

⁶ ATMANI.H & ICHALLAL.B, « Gestion du risque de change dans une opération du crédit documentaire Cas : BNA « El KSEUR 585 », université de Béjaia, mémoire en ligne, 2015 /2016, p40,41

2.2. Le risque de change à l'import

Lorsqu'une entreprise importe des produits semi-ouverts ou des matières premières libellés en devises, elle doit gérer son risque de change entre la date de facturation et la date de règlement. Si les produits importés rentrent dans la production de produit finis destinés par exemple à l'exportation, une mauvaise gestion du risque de change provoque une augmentation du coût de revient et donc une perte de compétitivité.⁷

Section 02 : Les différents risques de change

2. Les types du risque de change

Il existe trois types de risques de change qui sont : le risque de change de transaction, le risque de change économique, et le risque de change comptable.

2.1. Le risque de change de transaction

Est le risque de perte lié aux variations de cours de change. Toutes les entreprises qui réalisent des opérations commerciales ou financières engagées en devises sont confrontées à ce risque. Une variation de quelques points de la parité entre la monnaie nationale, généralement monnaie de référence, et la devise étrangère, peut remettre en question la rentabilité de toute affaire internationale facturée en devise.

Le risque de transaction résulte des gains ou de perte lié au règlement non immédiat des transactions libellées en monnaie étrangères. Il se décompose en deux éléments selon la nature de la transaction réalisée :

2.1.1. Le risque de change commercial

Ce risque est attaché aux opérations d'import ou export facturées en devise. L'importateur craint une hausse de la valeur de sa monnaie étrangère, et l'exportateur qui sera payés en devise craint une baisse de la valeur de celle-ci par rapport à la monnaie nationale.

⁷ ATMANI.H & ICHALLAL.B, « Gestion du risque de change dans une opération du crédit documentaire Cas : BNA « EI KSEUR 585 », OP,CIT, p42 .

2.1.2. Le risque de change financier

Il résulte des activités financières libellées en monnaie étrangères, il peut s'agir d'un prêt ou d'un emprunt en devise.⁸

2.2. Le risque comptable

La dénomination du risque comptable reflète le risque de change qui résulte de la conversion en monnaie nationale (ou en monnaie de référence) des actifs et passifs libellés en devises.

Les normes comptables distinguent notamment le problème posé par la comptabilisation des opérations libellées en monnaie étrangère (le risque comptable recoupe donc le risque de transaction) de ceux posés par la conversion des états financiers des établissements étrangers.

Les taux de change à appliquer lors de la comptabilisation ne sont pas uniformes (taux de change à la date d'opération, taux de change moyen pondéré, dernier taux de change observé ou cours de change historique dépendent de la nature monétaire ou non-monétaire des opérations.

Le risque comptable est particulièrement important pour les entreprises ayant des filiales à l'étranger (investissement direct) ou des investissements indirects (participation en devise étrangères), et qui consolident dans leur comptes le résultat financier de leur filière à l'étranger ou les retours financier en devise sur leurs participations.

Ce risque de consolidation affecte (à la hausse ou à la baisse) l'actif net des états financiers consolidés d'un groupe après une variation du cours de la devise dans laquelle les investissements ont été réalisés.

Le risque comptable dans sa globalité impact, ainsi, la présentation comptable de la performance de l'entreprise, car il affecte la valeur au bilan du capitale propre et du résultat de l'entreprise.

L'exposition d'une entreprise au risque comptable est, nous le verrons par la suite, en fonction des devises traitées et des taux de change utilisés pour la conversion en monnaie

⁸ J. BARREAU et F. DELHAYA, Op.Cit, P. 111.

fonctionnelle, des unités à consolider le cas échéant, ainsi que de la méthode de conversion et/ou consolidation choisie.

2.3. Le risque économique ou opérationnel

La notion de risque économique (ou risque opérationnel) englobe les deux précédentes car elle se définit, dans son sens le plus large, comme l'influence des fluctuations de change sur la valeur globale de l'entreprise. La valeur d'une entreprise est définie comme la somme actualisée des cash-flows futurs. L'écart entre les recettes et les charges futures, exprimées en devise nationale.⁹

Les fluctuations de change affectent directement la valorisation des cash-flows, puisqu'il s'agit de les convertir en contrevaletur euro (risque de transaction). Mais leur incidence va au delà, car les variations de change affectent le montant même de ses cash-flows.

Ainsi, l'appréciation ou la dépréciation de la devise dans laquelle commerce une entreprise peut avoir des répercussions à plus ou moins long terme sur la compétitivité de cette entreprise.¹⁰

Prenons le cas d'EADS, leader dans la production aéronautique. L'essentiel des couts du groupe européen est encore aujourd'hui libellé en euros, tandis que plus des trois quarts des ventes du groupe sont libellés en dollars.

L'appréciation quasi continue de l'euro par rapport au dollar ces cinq dernières années a réduit mécaniquement les recettes du groupe (production constante), ce qui a longtemps pesé sur ses résultats (risque de transaction) en diminuant ses recettes. Si le groupe n'avait pas eu d'autre choix, il aurait à terme dû répercuter les pertes de change sur le prix de ces produits, au risque de perdre en compétitivité (risque économique) par rapport à son concurrent Boeing. EADS a fait un autre choix : depuis 2007, le groupe a réduit sa marge opérationnelle et s'est engagé dans des plans de réduction des couts (refonte de l'organisation du groupe, réduction des effectifs à hauteur de 7000 salariés, délocalisation de certaines unités de production ou d'assemblage hors Europe, etc.) baptisés Power 8 et Power 8+, ce qu'il lui a

⁹ <https://www.mataf.net/fr/edu/glossaire/risque-economique>; consulte le 13-06-2022

¹⁰ BERRA Fouad, « Les instruments de couverture du risque de change », diplôme supérieur des études bancaires, ECOLE SUPERIEURE DE BANQUE, Alger, 2003, P 16

permet de rester compétitif; d'augmenter son carnet de commande, et de poursuivre sa croissance.

2.4. Le risque de perte de compétitivité

Une variation des taux de change d'une monnaie par rapport à une monnaie étrangère peut affecter la compétitivité des produits, les rendant plus ou moins chers pour les acheteurs étrangers selon que le pays dévalue ou révalue sa monnaie. De même, une variation positive ou négative des cours de change peut affecter le prix des importations de matières premières, affectant de la sorte le coût de revient des produits finaux.¹¹

2.4.1. A court terme

Si la devise locale s'apprécie, il est vraisemblable que les exportations diminueront, car elles seront moins compétitives. Ainsi, si une firme fabrique surtout pour l'exportation, une appréciation de la monnaie locale aura un impact négatif sur les ventes de l'entreprise.

L'apparition de la devise locale entraîne une diminution des recettes et des dépenses d'exportation. Il faudra déterminer si l'impact est plus grand sur les recettes que sur les dépenses

Si la devise locale se déprécie, les ventes locales devraient augmenter, car les produits fabriqués deviennent plus compétitifs. Les prix en devises étrangères, toutes autres choses restant égales, diminuent.

Cependant, si l'entreprise importe une partie importante de ses produits, elle verra leur prix augmenter. La dépréciation de la devise locale entraîne une hausse des recettes et des dépenses d'exportation. Il faudra là encore déterminer si l'impact est plus grand sur les dépenses que sur les recettes.

Le premier effet d'une dévaluation est, par conséquent, d'accroître les exportations et de diminuer les importations du pays qui décide de dévaluer. A l'inverse, une réévaluation entraîne une diminution des exportations et une augmentation des importations du pays.

¹¹ Technique bancaire et monétaire (TBM), « Essai d'analyse du marché des changes », cas de l'Algérie.P.P.6 .7

Cette politique est parfaitement apte à résorber un déficit ou un excédent de la balance des paiements. A moyen et long terme, on ne peut cependant, en rester là et négliger certains effets secondaires de la dévaluation

2.4.2. À moyen et long terme

Même si un pays qui dévalue importe moins, cela ne signifie pas qu'il n'importe plus du tout.

Dans ce pays, le coût des produits importés, notamment celui des matières premières, augmente. Les entreprises réagissent à cette hausse des coûts en augmentant les prix (inflation des coûts). Cet effet aléatoire est d'autant plus important que le pays en question est petit et qu'il ne lui est donc pas possible de substituer des produits nationaux aux produits importés. Il est encore renforcé lorsqu'il existe dans le pays un système d'indexation automatique des salaires par rapport au niveau général des prix

Une politique de dévaluation menée par un gouvernement en vue de résorber un déficit de la balance des paiements risque donc d'être accompagnée d'un phénomène général d'augmentation des prix (inflation). Sauf si, par exemple, le gouvernement applique une stricte politique de contrôle des prix qui, dans ce cas, nous empêcherons de conserver les marges bénéficiaires.

2.5. Le risque de change des investissements transfrontaliers

Le développement international d'une entreprise et les investissements réalisés à l'étranger peuvent engendrer plusieurs types de risques ces risques de change peuvent porter soit sur les flux financiers provenant des filiales par exemple, le paiement des devises ou des redevances, soit porter sur la valeur des actifs possédés à l'étranger et la conversion de la valeur de ces actifs en monnaie nationale dans les comptes consolidés.

Notons enfin, qu'il peut exister un risque de change conditionnel résultant par exemple, des cautions souscrites en faveur des filiales à l'étranger.

3. La mesure du risque de change

Le risque de change se mesure par la position de change (dont il sera question ultérieurement). 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.

La mesure du risque de change s'effectue à travers deux éléments :

3.1. Le cours de change de référence

La détermination d'un cours de change de référence (ou de valorisation) est très importante, dans la mesure où elle permet de connaître la contre-valeur du montant pour lequel l'entreprise s'est engagée.¹²

Le cours de change de référence doit être réaliste économiquement, réalisable financièrement et incontestable vis-à-vis des tiers. Le principe de base à appliquer est que le cours de valorisation doit refléter le mieux possible la rentabilité économique escomptée à la date de l'opération; il s'agit donc de la parité de change de la devise contre monnaie nationale retenue pour décider de l'opportunité de la réalisation d'une opération libellée dans cette devise.

Les cours de change qui sont à retenir pour la valorisation du risque de change, dès sa naissance, dans une approche transactionnelle sont les cours de marché.¹³

3.2. La position de change

3.2.1. Définition de position de change

La position de change résulte d'opérations commerciales et financières libellées en devises étrangères. Elle est déterminée par échéance et par devise. Elle permet d'apprécier l'exposition de l'entreprise au risque de change à un moment donné et de contrôler la mise en application opérationnelle de la politique de couverture et des principes de gestion définis.

Pour chaque devise concernée, la position de change d'une entreprise est égale au solde des engagements reçus et des engagements donnés exprimés dans cette monnaie.

Ces engagements peuvent être inscrits au bilan ou en hors bilan, ils peuvent également résulter d'opérations futures (prévisionnelles).¹⁴

¹² BERRA Fouad, Op.cit, P 21

¹³ <http://www.lafinancementpourous.com/Decryptages/Mots-de-la-finance>, « Taux-de-change » consulté le 14-06-2022

La position de change globale regroupe toutes les devises confondues. Elle est égale à la somme des contre-valeurs en monnaie nationale des positions de change par devise.

La position de change est un indicateur de gestion du risque de change. Elle permet d'apprécier l'exposition de l'entreprise au risque de change à un moment donné (elle détermine réellement le risque encouru par l'entreprise).

La position de change est un document qui recense par échéance et par devises, le montant à recevoir et à livrer. Elle permet de mieux apprécier le risque de change. La position de change peut être résumée dans la formule suivante :¹⁵

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

3.2.2. Les différentes positions de change

On distingue essentiellement :

3.2.2.1. Position de change par devise

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

- la position de change est dite fermée lorsque les créances et les dettes en devise sont égales. Dans ce cas le risque de change est inexistant ;
- La position de change est dite ouverte lorsque le montant des dettes en devise diffère du montant des créances en devise. Dans ce cas le risque de change est imminent. Deux positions se distinguent :
 - ✓ **Position de change longue** : une position est dite longue lorsque les dettes sont inférieures aux avoirs dans la même devise. Le risque de change ici est lié à une baisse de la devise par rapport à la monnaie nationale.
 - ✓ **Position de change courte** : la position de change est courte lorsque le montant des dettes est supérieur à celui des créances dans la même devise. Le risque naît de la hausse des devises par rapport à la monnaie nationale.

3.2.2.2. Position de change par échéance

Les positions de change peuvent être classées selon les échéances.

¹⁴ BERRA Fouad, Op.cit, P 21

¹⁵ J.PEYRAR op cit P.72.

- 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 $j+2$.
- 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.

3.2.3. La position de change globale

Elle correspond au solde de ce qu'on doit verser ou recevoir dans une devise donnée toutes échéances confondues. La position de change globale réunit donc les deux positions précédentes, au comptant et à terme. Elle permet de donner une idée générale sur le montant global exposé au risque de change.

Section 03 : Les techniques de couvertures du risque de change

Dans cette section, nous présentons les techniques de couverture du risque de change autour de trois points : nous présentons, d'abord, les techniques traditionnels internes, ensuite les techniques traditionnels externes et enfin les nouveaux techniques de couverture du risque de change.

1. L'objectif d'établir une stratégie de couverture

Voici quelques raisons justifiant l'implantation d'une stratégie de couverture :¹⁶

- Protège contre un mouvement défavorable de la devise ; la principale raison pour laquelle il est important d'utiliser une stratégie de couverture est qu'elle permet d'atténuer l'effet négatif des fluctuations du taux de change sur les dépenses ou revenus en devise étrangères.
- Elimine l'incertitude face au taux de change ; en éliminant l'incertitude, il est plus facile pour l'entreprise de mettre en place une planification budgétaire.
- Permet de focaliser sur les activités principales de l'entreprise ; suivre l'évolution des devises nécessite beaucoup de votre temps. Le temps que vous y prenez ne peut malheureusement pas être utilisé dans les activités principales et peut également être une source de distraction.

¹⁶ Wwww. Dejardins.com-PDF La gestion du risque de change. Opcit P 6.

- Contourne la complexité d’anticiper l’évolution des taux ; le marché des devises est l’un des marchés financiers les plus difficiles à prévoir. Il y a quelques années, l’ancien président de la Fed, Alan Greenspan, avait même déclaré que la prédiction des taux de change était une tâche aussi aléatoire que de prédire de quel côté tombera une pièce de monnaie.¹⁷
« L’entreprise devrait être indifférente envers un gain ou une perte dérivant de l’instrument financier utilisé pour se protéger du risque de change.

2. Les techniques traditionnelles internes

Il existe plusieurs techniques de couverture dont les plus intéressantes seront présentées ci dessous :

2.1. Le choix de la monnaie de facturation

Il s’agit de faire un choix, pour une monnaie qui contient le moindre risque. La monnaie de facturation est la devise par laquelle le contrat d’achat ou de vente international sera libellé. Les parties du contrat ont la liberté de choisir entre les deux monnaies de facturation, soit en monnaie nationale ou bien en monnaie étrangère, et cela afin de réduire le risque de change.¹⁸

2.1.1. La facturation en monnaie nationale

La monnaie de facturation est la monnaie dans laquelle sera libellé le contrat d’achat ou de vente.¹⁹ En générale les entreprises, préfèrent régler leurs transactions avec la monnaie locale, qui par conséquent fait peser des risques pour le partenaire étranger. Ainsi, l’entreprise étrangère pourrait utiliser cette monnaie pour la facturation, à condition, que l’autre partie lui offre des avantages, par exemple des bonnes qualités des produits, prix intéressants et des délais de règlements raisonnables.

¹⁷ Brahim Guendouzi, « Relation économique internationale Op.cit., P P 74 75.

¹⁸ A. BENDRIOUCH, « LA GESTION DU RISQUE DE CHANGE », P. 16 :

<http://www.coursgratuit.com/coursgestion/cours-la-gestion-la-gestion-du-risque-de-change>, consulté 15-06-2022

¹⁹ F. YAICI, « Précis de la finance internationale », Enag édition, Alger, 2008, P 22.

2.1.2. La facturation en monnaie étrangère

Cette méthode est plus avantageuse, car par rapport à la facturation en monnaie locale, elle permet d'éviter de transférer la charge de la couverture sur la partie étrangère qui peut répugner à y recourir.

En effet, d'une part, l'importateur s'intéresse à la facturation en une devise faible par rapport à sa monnaie nationale et ce qui fait diminuer le montant à payer, d'une autre part, l'exportateur préfère facturer dans une monnaie forte qui peut s'apprécier afin de profiter d'un gain de change.

2.2. Clauses d'indexation

Cette technique vise à prédire contractuellement les modalités de partage du risque entre un importateur et un exportateur. «Cette clause consiste à indiquer dans le contrat un cours de conversion de référence afin qu'en cas d'évolution défavorable des cours de change, le vendeur puisse préserver sa marge».²⁰

En effet, il existe de nombreuses clauses qui peuvent être personnalisées par les parties dans leurs contrats, selon leurs négociations, de ce fait, on trouve :

2.2.1. Les clauses d'indexation proportionnelles

Lors de la signature du contrat, l'exportateur fixe le prix de sa marchandise. Si le cours de la monnaie de facturation s'élève, le prix est réduit et si le cours baisse, le prix des produits est augmenté.

Certes, cette technique permet une élimination du risque de change pour une partie, puisqu'il sera supporté totalement par l'autre partie.²¹

2.2.2. Les clauses proportionnelles avec franchise

Cette forme de clause comprend une répercussion des variations du cours de la devise de facturation sur le prix, mais exclusivement au-delà d'un seuil déterminé conjointement par l'importateur et l'exportateur.

²⁰ G. LEGRAND et H. MARTINI Op;Cit., P.204.

²¹ A. BENDRIOUCH, « LA GESTION DU RISQUE DE CHANGE », P. 18 :

<http://www.coursgratuit.com/coursgestion/cours-la-gestion-la-gestion-du-risque-de-change>, consulté le 11-06-2022.

2.2.3. Les clauses de risque partagé

Cette clause permet de répartir le risque entre les deux parties du contrat en cas d'une évolution défavorable des cours pour l'un ou pour l'autre.

En général, cette répartition se fait par moitié, mais toute autre répartition peut être réalisable.

2.2.4. Les clauses multidevises

La clause multidevise appelée aussi clause de change multiple autorise de libeller le montant du contrat en plusieurs devises avec la possibilité pour l'une des deux parties de choisir la monnaie de facturation à l'échéance.

2.2.5. Les clauses d'option

Cette forme de clause permet, sous certaines conditions, à une des parties du contrat d'utiliser une devise différente de la devise du contrat signé au départ. Cette nouvelle devise est déterminée à l'avance dans le cas où le cours de devise de facturation serait inférieur ou supérieur à un certain cours.

2.2.6. Les clauses d'indexation tunnel

Une des parties du contrat peut introduire un tunnel qui représente le cours minimum et le cours maximum de la monnaie de facturation, qui peut fluctuer sans aucune incidence sur le prix des marchandises.

2.3. Le termaillage

Le termaillage n'est pas à proprement parler une méthode de couverture du risque de change. C'est une technique qui permet de profiter des variations des cours ; en fonction de ses propres anticipation.²²

2.3.1. Principe du termaillage

Le principe de cette technique consiste à :²³

²² DBELS.V, DESMULIERS.G, DUBUS.B, « les risque financiers de l'entreprise », 2012 ,P206.

²³ FONTAINE.P, « marché des change », édition PEARSO Education, Paris, 2008, p122.

- Accélérer le remboursement des dettes et le recouvrement des créances libellées en devises pouvant s'apprécier (dette) ou se déprécier (créance) par rapport à la monnaie nationale ;
- Retarder le remboursement des dettes et le recouvrement des créances libellées en devise pouvant se déprécier (dettes) ou s'apprécier (créance) par rapport à la monnaie nationale.

2.3.2. Portée pratique du termaillage

Ces opérations constituent un moyen de limiter partiellement les pertes et de générer des profits de change. L'application de cette technique est extrêmement limitée. Il est, en effet, difficile de modifier unilatéralement les échéances contractuelles. De plus, la fin du contrôle des changes permettant d'intervenir librement sur le marché des changes, l'entreprise peut tirer parti de ses anticipation sur une devise en déconnectant ses décisions de couverture de l'opération commercial.

Le termaillage (Leads and Lags) : consiste à faire varier les termes de paiement afin de bénéficier de l'évolution favorable du taux de change, il consiste à accélérer ou retarder les encaissements ou les décaissements des devises étrangères selon l'évolution de la devise concernée.

2.4. Le système de compensation (netting)

Le netting ou la compensation interne des positions est une pratique courante dans les grands groupes internationaux qui permet de réduire le nombre et le montant des transferts entre la société mère et les filiales.²⁴

M. DEBAUVAIS & Y. SINNAH ont défini cette technique comme suit : «Le netting consiste en une compensation des créances et des dettes réciproques entre les différentes entités d'un groupe. L'objectif est de dérationnaliser les flux de règlement à l'intérieur d'un groupe par une réduction des volumes transférés d'une société à l'autre»²⁵

Le principe de cette méthode est de réaliser une compensation des positions de change symétriques que possèdent deux filiales d'origine de même groupe multinational. Cette

²⁴ G. LEGRAND et H. MARTINI, « Commerce international », Dunod, 3^{ème} édition, Paris, 2003, P. 205.

²⁵ M. DEBAUVAIS & Y. SINNAH, « La gestion globale du risque de change, nouveaux enjeux et nouveaux risques », 2^{ème} édition, Paris, 1992, P 140.

compensation consiste à rapprocher les positions réciproques que ces deux entités possèdent de manière à annuler et à faire apparaître la position nette de l'une sur l'autre.²⁶

De ce fait, nous déduisons que cette technique comprend à effectuer tous les paiements internes entre la société mère et ses filiales à l'étranger, afin de réduire le nombre et le montant des transferts entre ces filiales du groupe. Ainsi, on distingue deux formes : le netting bilatéral et le netting multilatéral.

2.4.1. Le netting bilatéral

Cette forme est pratiquée en cas de relation commerciale réciproque entre deux sociétés qui sont parallèlement débitrices et créditrices l'une envers l'autre, y compris dans des monnaies différentes, peuvent convenir d'un transfert limité au solde net de leurs engagements.

2.4.2. Le netting multilatéral

Le netting multilatéral est défini comme suit : « Le principe de la compensation multilatérale ou "clearing" est identique à celui de la compensation bilatérale, sauf que les clearing se fait entre plusieurs filiales avec plusieurs transactions ».²⁷

3. Les techniques traditionnelles externes

Lorsque les techniques de couverture internes qui ont été étudiées ne parviennent pas à éliminer le risque de change, l'entreprise devra alors utiliser des techniques externes de couverture.

3.1. Assurance change

L'entreprise peut se couvrir contre le risque de change via des assurances qui proposent des organismes externes. Ces assurances (exemple : l'assurance du risque de change dans les courants d'affaires, garantie COFACE CIME ont pour objet de permettre aux

²⁶ Y. SIMON et D. LAUTIER, Op.Cit, P 435.

²⁷ M.DEBAUVAIS et V.SINNAH, Op, Cit, P.140.

entreprises exportatrices d'établir leurs prix de vente et de passer des contrats en devises sans encourir les risque de variation des cours de change.²⁸ Ces assurances sont multiples :

- Elles concernent aussi bien des opérations ponctuelles que des courants d'affaires réguliers ;
- Elles peuvent couvrir les variations de change sur un courant d'affaires à l'import ou à l'export pendant la période de facturation jusqu'au paiement ;
- Ces assurances comprennent parfois des clauses permettant de bénéficier de l'évolution favorable de la devise, le cours garanti pouvant

3.2. Les prêts en devises

Les prêts en devises permet à l'importateur européen qui a une position courte en devises, d'acheter des devises au comptant ou grâce à un emprunt et de les placer jusqu'au jour de l'échéance. Le fait d'acheter les devises le jour de sa commande annule son risque de change.

Si la trésorerie de l'entreprise est insuffisante, l'importateur peut emprunter des euros sur le marché et les vendre au comptant contre devises.

3.3. Les emprunts en devises ou « avances en devises »

L'exportateur peut emprunter les devises correspondant au montant d'une créance à recevoir sur le marché des devises et les vendre aussitôt sur le marché comptant pour obtenir de la monnaie nationale. Il remboursera ensuite l'emprunt avec des devises reçues de son client.

L'entreprise annule ainsi le risque de change, et reconstitue sa trésorerie en monnaie nationale

L'avance en devise sera d'autant plus intéressante que le taux d'intérêt de la devise concernée et proche de taux de crédit en monnaie nationale.

²⁸ Mémoire master option : finance et commerce international « les risques de change et les techniques de couverture », 2019 page 13

3.4. Contrat de change à terme avec participation

Le contrat de change à terme avec participation est un contrat de change à terme avec lequel l'exportation peut bénéficier en partie de l'évolution favorable du cours de change.

Ce type de contrat fait intervenir deux éléments :

- Un cours de change garanti, dont l'exportation bénéficiera en cas d'évolution défavorable du cours de la devise en dessous de ce taux garanti ;
- Un pourcentage de participation, qui permet de profiter, à concurrence de ce pourcentage, de l'évolution favorable de cours, c'est-à-dire de la différence (positive) entre le cours garanti et le cours au comptant.

La différence fondamentale avec l'option de devise est que l'exportateur n'aura à payer une prime, puisque c'est un contrat de change à terme. Il devra néanmoins revendre les devises à terme (pas le choix), mais pourra bénéficier partiellement d'une évolution favorable des cours.

L'exportateur pourra fixer lui-même le cours de change garanti. Dans ce cas cependant, c'est la banque, bien évidemment, qui fixera le pourcentage de participation. Dans ce cas, c'est la banque qui fixera le cours garanti.

La condition pour utiliser un tel contrat est que le cours garanti soit moins intéressant que le cours à terme. Plus le cours garanti est relativement peu intéressant, plus le pourcentage de participation est élevé.

3.5. Le marché monétaire

Le recours au marché monétaire peut se faire via deux voies : les prêts et les emprunts en devises. Voyons ce qui retient de ces deux techniques, quels sont les facteurs décisionnels qui peuvent amener l'entreprise à les choisir plutôt que d'autres techniques de couverture, ainsi qu'un exemple illustrant la technique des avances en devises.

4. Les techniques modernes de couverture du risque de change

L'évolution de la finance internationale a donné lieu à des nouvelles techniques de couverture plus modernes qui sont les produits dérivés.

4.1. Les contrats futurs sur devises

Les contrats de futures sur devises sont des contrats au terme desquels les opérateurs s'engagent à acheter ou à vendre une certaine quantité de devises, à un cours et à une date fixés à l'avance.²⁹

Les contrats futurs présentent les caractéristiques spécifiques suivantes :

4.1.1. La négociabilité sur un marché organisé

Les contrats futurs sont négociés sur un marché organisé. L'acheteur ou le vendeur sollicite un intermédiaire spécialisé pour négocier le contrat.³⁰

4.1.2. La standardisation des contrats

Les contrats futurs sont standardisés en matière de montant et d'échéance. Le Dollar est négocié contre un certain nombre de devises.

4.1.3. L'existence d'une chambre de compensation

La chambre de compensation se porte contrepartie de tous les intervenants. Elle est responsable des comptes, de la compensation, de la réglementation, des livraisons de fonds et de la collecte des données.

Elle offre la garantie de bonne fin sur ses fonds propres. Par conséquent, le risque de contrepartie est éliminé.

4.1.4. Le dépôt de garantie et l'appel de marge

Lorsqu'un opérateur achète ou vend un contrat futur, il doit effectuer un dépôt initial, pouvant aller jusqu'à 4 % du montant global du contrat, appelé dépôt de garantie (margin). Chaque jour, les évolutions des cours de change font apparaître des bénéfices ou des pertes qui viennent modifié (augmenter ou diminuer) le solde du compte de dépôt de l'opérateur. Si le solde du compte passe en dessous d'un certain seuil minimum, un appel de fonds est adressé à l'opérateur et en vertu duquel un dépôt supplémentaire doit être effectué à hauteur du

²⁹ P.Fontaine, Gestion du risque de change, Ed. Economica, Paris, 1996, P 34

³⁰ J.HULL, « option future at autre derives », 5ème édition, Personeducation, paris, 2004, P, 21.

niveau exigé. Par contre, si le solde du compte de dépôt dépasse le niveau requis, l'opérateur peut retirer le supplément

4.2. Les Swaps

Un swap de devise est un contrat de gré à gré (négocié hors bourse) par le quel deux contre partie s'échangent, pendant une période donnée, un nominal (une dette en générale) ainsi que des flux d'intérêt libellés dans deux devise différentes. Ces flux d'intérêt porte sur des montant nominaux identique mais exprimés dans deux devise différentes (le taux change en vigueur à la mise en place d'un swap servent à la conversion). Il existe un grand nombre de type swap, avec des raffinements de plus en plus sophistiqués pour répondre aux besoins particulier des investisseurs/emprunteurs³¹

Un contrat de swap de devises précise :

- Le montant notionnel de l'opération ;
- Les taux de change (au comptant et à terme) ;
- La date de départ du swap (date de valeur) ;
- La durée du contrat ; • L'échéancier des flux ;
- La nature des taux d'intérêts (taux fixe/variable).

4.2.1. Les types de swaps de devises

On recense trois types de swaps de devises :³²

4.2.1.1. Les swaps de devises taux fixe contre taux fixe

Où une contrepartie emprunte à taux fixe dans une monnaie et prête simultanément à taux fixe dans une autre. Ces deux taux fixes sont à l'origine proches des taux d'intérêts constatés sur les marchés obligataires des deux monnaies pour l'échéance considérée

4.2.1.2. Les swaps de devises taux fixe contre taux flottant

Pour lesquels les deux parties s'échangent des flux tel que l'un est à taux fixe et l'autre à taux variable

³¹ Abadi.L, MERICIER-SUISSA.C, «finance internationale», édition Armand colin, 2011, p158.

³² M. Debauvais & Y. Sinnah, « La gestion globale du risque de change, nouveaux enjeux et nouveaux risques », op. cit., P 243

4.2.1.3. Les swaps de devises taux flottant contre taux flottant

Où l'une des contreparties emprunte à taux flottant et prête à taux fixe.

4.2.2. Mécanisme des swaps de devises

Le swap de devises le plus simple comporte en général trois types de flux :

- L'échange initial du principal ;
- Les paiements des intérêts faits par une contrepartie à l'autre contrepartie (fixe contre fixe) ;
- L'échange final ou ré-échange du principal.

4.3. Les marchés d'option en devises

Une option sur devise est un titre financier que l'on peut acheter et vendre sur un marché boursier ou bien sur le marché interbancaire (gré à gré). Il confère à son détenteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre une certaine quantité de devises (le sous-jacent) à un prix et une date de convention à l'avance.³³

4.3.1. Le principe d'une option sur devises

Le contrat de l'option de change met en relation deux contreparties : un acheteur et un vendeur. L'acheteur acquiert le droit et non l'obligation d'exercer l'option contre le paiement de la prime. Quant au vendeur, il se trouve dans l'obligation de se soumettre à la décision de l'acheteur contre l'encaissement de la prime. Il s'engage, ainsi, à livrer les devises au cours convenu, à la signature du contrat, si l'acheteur décide d'exercer l'option.

- Pour l'acheteur, le risque est donc limité au coût de la prime et le gain potentiel est illimité ;
- Pour le vendeur, le gain maximum correspond à la prime alors que la perte est en théorie illimitée.

³³ Abadi.L,MERICIER-SUISSA.C,«finance internationale»,op,cit,p196.

4.3.2. Le cadre d'utilisation des options

L'option de change représente un instrument de couverture du risque de change certain (créances ou dettes commerciales, emprunts ou prêts ou bien actifs financiers). Elle constitue une solution particulièrement bien adaptée aux situations où le risque est incertain :³⁴

- Souplesse d'utilisation (prix d'exercice, échéance) ;
- Permet de couvrir des positions de change conditionnelles (risques aléatoires) ;
- Permet à l'acheteur de profiter d'une évolution favorable des cours ;
- Outil de gestion dynamique du risque de change : la revente de l'option est possible ;
- Instrument de hors bilan (seule la prime est échangée lors de la conclusion du contrat).

³⁴ PM. Debauvais&Y.Sinnah, La gestion globale du risque de change, nouveaux enjeux et nouveaux risques, Ed, Ec²onomica, Paris, 1992, P 86.

Conclusion

La variation du cours génère un risque qui s'appelle le risque de change. Le risque de change touche chaque entreprise qui possède une activité internationale : importation, exportation, transfert de flux.

Il est donc important de bien gérer ce risque. Pour ce faire, la mise en place des moyens de couverture interne, externe et nouveaux peut servir à minimiser ce risque. Certes, on ne peut pas éliminer totalement ce risque mais en effectuant un bon choix de moyen de couverture selon la situation qu'on confronte on arrive à bien le diminuer

Chapitre 3

*Etude de cas pratique au
sein de la banque de
l'agriculture et du
développement rural
algérienne (BADR)*

Introduction

Dans les différents chapitres étudiés, nous avons exposé la présentation de marché et le taux de change ainsi le risque de change.

Dans ce que suit, nous allons tenter d'illustrer notre étude par un cas pratique au sein de la banque de d'agriculture de développent rural (BADR) l'agence de Tizi-Ouzou, L'exemple choisit par nous-même que traitera l'évaluation du risque de change dans une opération d'importation, et présenter l'impact du taux de change sur l'opération d'importation

Section 1 : Présentation de l'organisme d'accueil

Dans cette section, nous parlerons de l'organisme qui nous a accueillis dans le but de recueillir les informations nécessaires pour la réalisation de ce mémoire.

1. Historique et évolution de la BADR

La Banque de l'Agriculture et du Développement Rural est une institution financière nationale créée par décret 11082-106 le 13 mars 1982.

La BADR est une société par actions au capital social de 2.200.000.000 DA, chargée de fournir aux entreprises publiques économiques conseils et assistance dans l'utilisation et la gestion des moyens de paiement mis à leur disposition, et ce, dans le respect du secret bancaire.

En vertu de la loi 90/10 du 14 avril 1990, relative à la monnaie et au crédit, la BADR est devenue une personne morale effectuant les opérations de réception des fonds du public, les opérations d'octroi des crédits, ainsi que la mise à la disposition de la clientèle des moyens de paiement et de gestion.

Depuis 1999, le capital social de la BADR a augmenté et atteint le seuil de 33.000.000.000 Dinars.

La BADR est une banque publique qui a pour mission le développement du secteur agricole et la promotion du monde rural.

Constituée initialement de 140 agences cédées par la BNA, son réseau compte actuellement plus de 290 agences et 41 directions régionales et plus de 7000 cadres et employés actifs au sein des structures centrales, régionales et locales.

De par la densité de son réseau et l'importance de son effectif, la BADR est classée par le « BANKERS ALMANACH » (édition 2001) première banque au niveau national, 13^{ème} au niveau africain et 668^{ème} au niveau mondial sur environ 4100 banques classées.

Etablissement à vocation agricole à sa création, la BADR est devenue, au fil du temps, et notamment depuis la promulgation de la loi 90/10, une banque universelle qui intervient dans le financement de tous les secteurs d'activités¹.

La BADR a toujours suivi une constante évolution parallèle à celle de l'économie, politique, stratégique et financière du pays.

1982-1990 financements de l'économie planifiée ;

1990-1999 financements élargis au PME et PMI, tout en restant un partenaire privilégié du secteur agricole.

Introduction des nouvelles techniques informatiques :

- 1991 : mise en place du système SWIFT par l'exécution des opérations du commerce international.
- 1992 : mise en place du logiciel SYBU permettant la gestion des prêts, des opérations caisse, des placements et consultation à distance des comptes de la clientèle.
- 1993 : achèvement de l'information de l'ensemble des opérations bancaires au niveau du réseau.
- 1994 : mise en service de la carte de paiement et retrait BADR.
- 1996 : introduction du télétraitement (traitement et réalisation d'opérations bancaires à distance et en temps réel).
- 1998 : mise en service de la carte de retrait interbancaire.

2000-2002 :

Financement des investissements productifs suivants les principes de l'économie de marché.

Accroissement des financements : des PME, PMI du secteur privé, toutes branches confondues ; du monde agricole et para-agricole.

Mise en place d'un programme d'action quinquennal, axé sur la modernisation de la banque, l'amélioration des prestations ainsi que l'assainissement comptable et financier. Ce programme a conduit à ce jour aux réalisations suivantes.

¹ Site internet de la BADR : www.badr.bank.net

- 2000 :
 - établissement d'un diagnostic exhaustif des forces et faiblesses de la BADR et élaboration d'un plan de mise à niveau de celle-ci par rapport aux normes internationales.
 - Généralisation du système réseau local avec réorganisation de logiciel SYBU en client serveur.
- 2001 :
 - Assainissement comptable et financier
 - Introduction du nouveau plan des comptes au niveau de la comptabilité centrale.
 - Mise en place d'une application relative à la dématérialisation des moyens de paiement et aux transports d'images d'appoints.
- 2002 :
 - Généralisation de la norme « banque assise » avec « service personnalisé » aux agences principales du territoire national.

2. Les missions de la BADR

Les missions de la BADR se résument comme suit :

- Le traitement de toutes les opérations de crédit, de change et de trésorerie ;
- L'ouverture de comptes à toutes les personnes faisant les démarches ;
- La réception des dépôts à vue et à terme ;
- La contribution à la collecte de l'épargne ;
- La contribution au développement du secteur agricole ;
- L'assurance de la promotion des activités agricoles, agro-alimentaire, agro-industrielle et artisanales.
- Le contrôle avec autorité de tutelle de la conformité des mouvements financiers des entreprises domiciliées.

3. Les objectifs de la BADR

Les principaux objectifs de la BADR se résument de la manière suivante :

- L'augmentation des ressources aux meilleurs coûts et rentabilisation de celle-ci par des crédits productifs et diversifiés dans les respects des règles ;

- La gestion rigoureuse de trésorerie de la banque en dinars ainsi que en devise ;
- L'assurance d'un développement harmonieux de la banque dans les domaines d'activités la concernant ;
- L'extension et le redéploiement de son réseau ;
- La satisfaction de ses clients en leurs offrant les services susceptibles de répondre leurs besoins ;
- L'adaptation d'une gestion dynamique en matière de recouvrement ;
- Développement commercial tel que le marketing et l'investissement dans de nouvelles techniques managériales telle que le marketing et l'installation d'une nouvelle gamme de produits.

4. Présentation de l'agence BADR 580 de Tizi-Ouzou

L'agence BADR 580 de Tizi-Ouzou a été créée en 1982, après la restructuration de la BNA, elle se situe au centre-ville de Tizi-Ouzou. Cette agence est dotée d'un système de « banque assise » qui est composé de deux groupes : le front office et le back office.

4.1. Le Front Office

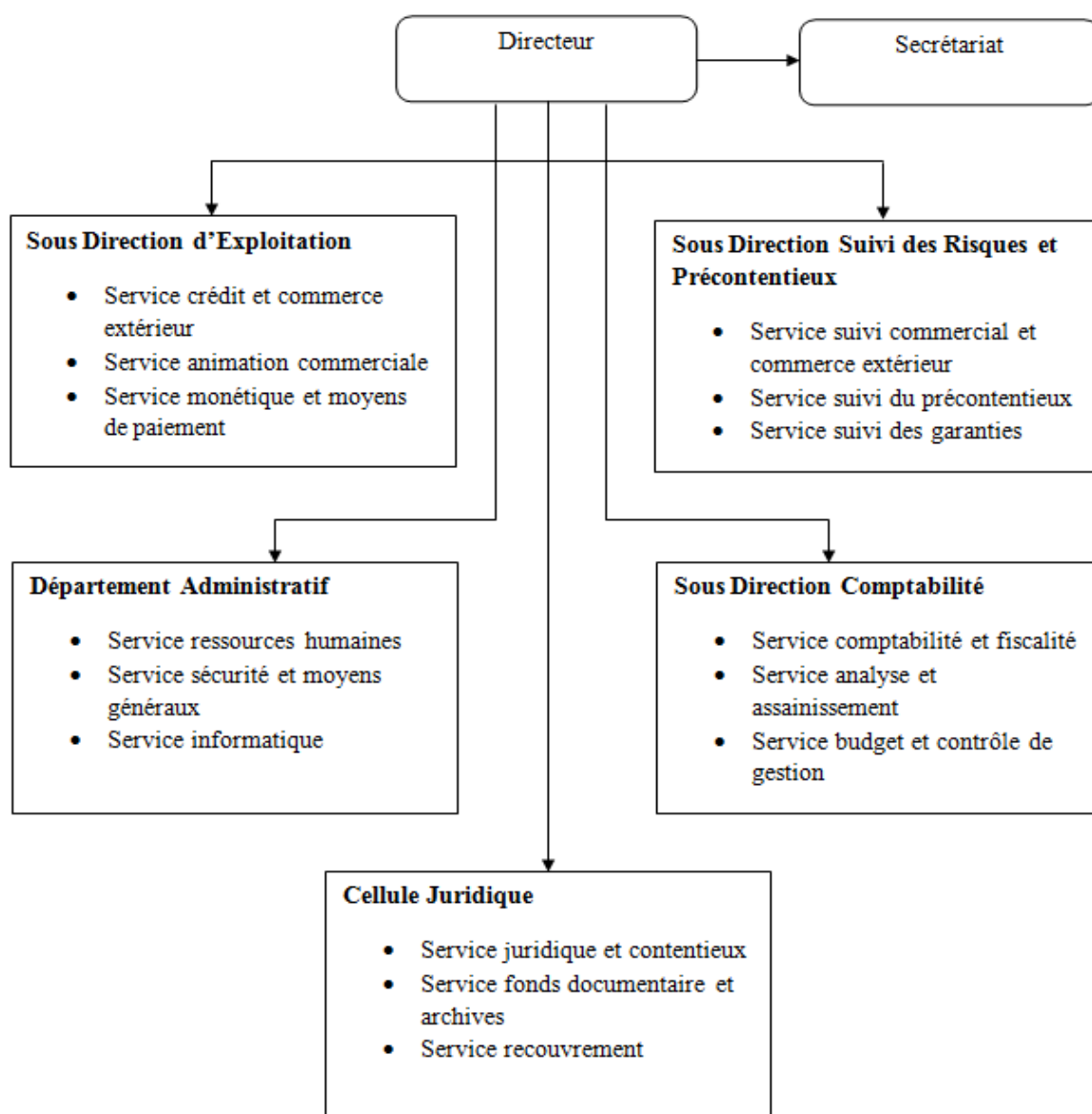
Il offre à la clientèle un espace convivial et adapté, lui garantissant un service personnalisé à travers la prise en charge et le traitement de l'ensemble de transaction bancaire par un chargé de clientèle et l'opportunité d'une assistance et d'un conseil de premier ordre, en matière de gestion des fortunes et des placements bancaires et/ou financiers.

4.2. Le Back Office

Il regroupe les potentialités techniques et humaines, pour traiter en temps réel les ordres et les opérations reçus du front office, il lui apporte l'assistance, les conseils et les informations nécessaires à la bonne exécution des opérations de la clientèle. Il est chargé aussi du traitement des tâches administratives, techniques et des opérations nécessaires des délais ou impliquant le recours à d'autres structures internes ou externes à la banque, il est composé de plusieurs services : service crédit, service portefeuille, service commerce extérieur, service comptabilité et service virement.

Ainsi, l'organigramme de l'agence BADR 580 se présente comme illustrée par l'organigramme ci-après :

Schéma n°1 : Organigramme de l'agence BADR 580



Source : Document interne à l'agence BADR 580 (2020)

5. Les différents produits et services de la BADR

Comme toute banque, l'activité principale de la BADR est l'octroi de crédits. Dans cette section, nous allons justement parler des différents crédits qu'elle propose à ses clients.

5.1. Crédits classiques

Ce sont des crédits destinés au financement de l'exploitation et des investissements à court, moyen et long terme.

5.1.1. Crédits à court terme

Les crédits à court terme ont une durée inférieure à un an et ont pour objet d'assurer l'équilibre de la trésorerie de l'entreprise.

5.1.1.1. Crédit d'exploitation agricole

Les crédits d'exploitation sont des crédits à court terme (quelques mois maximum), accordés habituellement par des banques ou des fournisseurs aux entreprises permettant de financer des actifs circulants dits aussi valeurs d'exploitation (stocks, travaux en cours, créances sur clients...) non couverts par le fonds de roulement.

5.1.1.2. Crédit de campagne

Il permet à une entreprise dont l'activité est saisonnière de produire et éventuellement de constituer des stocks. Il se présente sous forme d'un découvert ou d'un escompte de billet à ordre accepté par le client. Le caractère saisonnier de l'entreprise peut porter soit sur des approvisionnements soit sur des ventes.

5.1.1.3. Crédit d'embauche

Il est accordé pour financer l'achat de bétail et son engraissement en vue de sa revente. Les risques encourus sont importants (fluctuations possibles des prix de la viande du bétail)

5.1.1.4. Crédit de financement des stocks

La banque apporte son aide financière à l'entreprise pour financer des délais de stockage (crédit sur marchandise et escompte de warrant). En outre le caractère saisonnier de l'activité d'une entreprise, d'autres circonstances peuvent obliger une entreprise à constituer des stocks supérieur à la moyenne de ses besoins d'exploitation.

5.1.1.5. Crédit des mobilisations de créance client

Accordé aux entreprises et consiste à mobiliser des créances commerciales détenues sur des clients nationaux privé (escompte commercial) ou public (mobilisation de droit acquis).

5.1.1.6. Crédit par décaissement

Il y a trois sortes de crédit par décaissement qu'une entreprise peut souhaiter de sa banque afin de financer la réalisation d'une marche: crédit de préfinancement, crédit d'accompagnement ou de mobilisation de créances non constatée et crédit de mobilisation de créances ou de droit acquis

5.1.1.7. Crédit documentaire

Le crédit documentaire, également crédoc, est un moyen de paiement à disposition des professionnels. Il permet de sécuriser les transactions à l'international. Sous condition de fiabilité des banques intervenant à l'opération, il fait également figure de garantie bancaire, et protège non seulement le vendeur mais aussi son client.

5.1.1.8. Crédit par signature

Un engagement par signature, ou crédit par signature, est une garantie (sous forme de caution ou d'aval par exemple) que donne une banque à un client, utilisée couramment dans les relations clients-fournisseurs.

5.1.2. Les crédits à moyens et long terme

Ce sont les crédits d'investissement dont la durée de vie correspond à la durée d'amortissement du bien avec un taux de 5,5%, ils sont destinés à financer la partie du haut du bilan.

5.1.2.1. Crédit à moyen terme

Le crédit à moyen terme correspond au financement de particuliers ou d'entreprise pour une durée comprise entre deux à sept ans. Ils sont destinés à financer l'acquisition d'équipements légers.

5.1.2.2. Crédit à long terme

Le prêt à long terme est un crédit bancaire dont la durée est comprise entre 7 et 15 ans (surtout pour l'immobilier d'entreprise). En fonction de la nature des investissements et de la capacité de remboursement de l'entreprise, un différé de remboursement est possible.

5.1.2.3. Crédit à moyen et long terme partiellement bonifiés

Une bonification du taux d'intérêt sur toute la durée du différé y compris les intérêts intercalaires. Une bonification de 3% sur la durée d'amortissement du crédit.

5.1.2.4. Crédit à moyen et long terme totalement bonifiés

Une bonification du taux d'intérêt sur toute la durée du différé. Une bonification de 0% sur le long de la durée d'amortissement du crédit.

5.1.3. Crédit –bail

C'est un contrat entre la banque (crédit bailleur) et le promoteur (crédit preneur) pour la location de bien de fabrication local, rentrant dans la réalisation de projet d'investissement.

5.2. Les dispositifs d'aide

La BADR finance les projets d'investissement dans le cadre des dispositifs d'aide ANSEJ, CNAC et ANGEM.

5.2.1. Crédit à l'emploi de jeune (dispositif ANSEJ)

Le dispositif ANSEJ est réservé aux jeunes chômeurs (19 à 35 ans) porteur d'idée de projet de création d'entreprise. Le processus d'accompagnement assuré par ce dispositif couvre les étapes de création de lancement et d'extension de l'entreprise. Il concerne des projets dont le cout global ne dépasse pas les 10 millions de dinars.

5.2.2. Crédits aux chômeurs promoteurs (dispositif CNAC)

C'est un dispositif de soutien à la création d'activité pour les chômeurs promoteurs âgée de 35 à 50 ans, il leur permet de bénéficier d'un crédit pour la réalisation de leur micro entreprise comme une production maraichère (sous terre) sa durée peut aller jusqu'à 7 ans.

5.2.3. Micro crédit (dispositif ANGEM)

C'est un prêt remboursable dans un délai de 12 à 60 mois (1 à 5 ans) permettant l'achat d'un petit équipement et matière première de démarrage pour exercer une activité ou un métier.

5.3. Crédit spécifiques à la BADR

Dans le cadre de son activité d'octroi de crédit, la BADR accorde trois types de crédits spécifiques à elle :

5.3.1. Crédit agricole R'FIG

Le crédit R'FIG est un crédit d'exploitation totalement bonifié destiné au financement des agriculteurs économiques.

5.3.2. Crédit d'investissement ETTAHADI

C'est un crédit à moyen et long terme partiellement bonifié par l'Etat et accorde aux entreprises de production de biens ou de services dans le cadre de création ou de l'extension de leurs activités.

5.3.3. Crédit habitat rural

C'est un crédit immobilier hypothécaire destiné aux particuliers et réservé exclusivement à l'habitat rural, conformément à la nomenclature des communes rurales arrêtée par le Ministère de l'Agriculture et du Développement Rural.

Section 2 : Déroulement d'une opération d'importation

Afin de mieux comprendre le déroulement des opérations du commerce extérieur et spécifiquement celle d'importation réalisées par le crédit documentaire et dont le taux de change a connu des fluctuations, nous allons exposer un exemple concret, tel qu'il se présente dans la pratique au niveau de la Banque de l'Agriculture et du Développement Rural.

Dans notre cas, il s'agit d'un dossier d'importation d'intrants destinés au secteur de la production, l'importateur doit présenter à la banque une déclaration d'importation d'intrant destinés au secteur de la production où il présentera les différentes entreprises auxquelles il

revendra la marchandise importée. Le contrat commercial lie l'acheteur qui est l'entreprise X et le fournisseur italien pour l'achat de choline chloride de 70%, DRY.

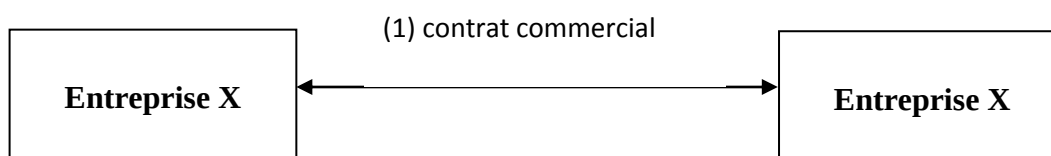
1. Présentation du contrat

L'importateur algérien qui est l'entreprise X, spécialisée dans l'importation, signe un contrat, avec un fournisseur italien ; pour l'importation de choline chloride de 70%, DRY, en négociant les différents détails concernant la marchandise :

- Le pays d'origine et provenance des marchandises ;
- Le prix unitaire et la valeur globale des marchandises ;
- La monnaie de facturation et la monnaie du paiement ;
- Les frais accessoires ;
- Les délais de livraison ;
- Les échéances fixées pour le paiement ;
- Incoterms (lorsque l'opération concerne une importation de biens) ;
- Modalités de paiement.

Toute entreprise désirant effectuer une opération d'importation, financée par le biais d'une banque doit en premier lieu passer par une étape primordiale qui est celle de la pré-domiciliation, étape suivie d'un processus (que nous allons détailler ci-dessous) qui prend fin avec l'apurement du dossier.

Schéma n°2 : Aboutissement du contrat commercial.



Source : établi par nous même à partir des documents interne.

Durant cette étape l'entreprise X conclue un contrat commercial avec son fournisseur italien.

2. La pré-domiciliation

La pré-domiciliation consiste en l'accomplissement d'une formalité d'inscription et de validation de la pré-domiciliation électronique de l'opération du commerce extérieur, à travers l'accès par l'opérateur économique concerné par le site Web de sa banque domiciliataire. Après vérification de la direction centrale de la BADR, le client reçoit un avis d'acceptation

de sa pré-domiciliation qu'il devra présenter lors de la domiciliation au niveau de la banque. Notons que cette procédure électronique se décline comme ci-après :

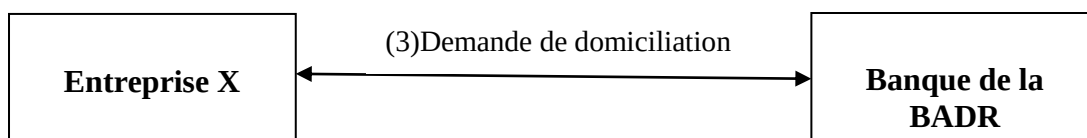
- Phase « inscription client » ;
- Phase « identification client et pré-domiciliation de la demande du client » ;
- Phase « contrôle et validation de la demande de pré-domiciliation au niveau central de la banque ».

3. Une demande de domiciliation bancaire

Elle doit être remplie et signé, la demande de domiciliation a été faite le 27/05/2020, et contient les renseignements suivant :

- Nom / raison social de l'importateur : entreprise X ;
- Désignation : X ;
- Nature du produit : choline chloride 70%, DRY ;
- Montant : 39.352,50 EUR ;
- Tarif douanier : 2923101000 DA ;
- Nom du fournisseur : Istituto delle vitamine S.P.A ;
- Mode de règlement : crédit documentaire irrévocable ;
- Facture proforma n° 01912266577;
- Incoterms : CFR ;
- Les pays d'origine et provenance des marchandises : l'Italie ;
- Le prix unitaire : 39.352,50 EUR ;
- La monnaie de facturation et la monnaie du paiement : EUR ;
- date d'expédition : 10/07/2020.

Schéma n°3 : Demande de domiciliation



Source : établi par nous même à partir des documents interne.

Dans cette étape l'entreprise X présente à la BADR la demande de domiciliation.

4. Une demande d'ouverture du crédit documentaire

La demande d'ouverture fournie par le client contient les informations suivantes :

- Date d'établissement : 27/05/2020 ;
- Nom / raison social de l'importateur : entreprise X ;
- Désignation : X ;
- Nature du produit : choline chloride 70%, DRY ;
- Montant : 39.352,50 EUR ;
- Date d'expédition de crédit : 10/07/2020 ;
- Le lieu d'expédition du crédit : Italie ;
- Crédit notifié par : SWIFT ;
- Règlement par crédit documentaire irrévocable ;
- Banque émettrice : La BADR agence de Tizi-ouzou ;
- Banque notificatrice : banque italienne ;
- Validité du crédit documentaire ;
- Transbordements : autorisées ;
- Expédition partielles : non autorisé ;
- Assurance couverte par : le donneur d'ordre ;
- Terme de vente : CFR ;
- Facture pro forma : n° 01912266577.

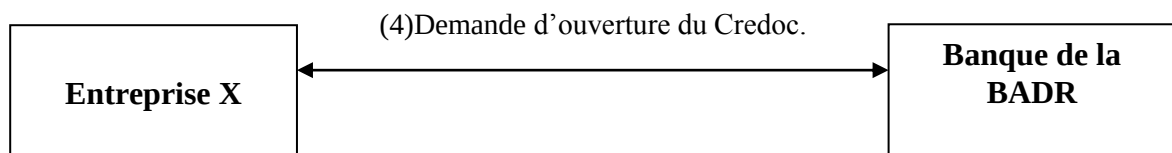
Et pour mieux comprendre, on présente un formulaire d'une demande d'ouverture d'un Credoc de la BADR.

➤ Les documents exigés

- **Pli bancaire**
 - Jeu complet de connaissance ;
 - Facture commerciale ;
 - Liste de colisage ;
 - Certificat d'origine cacheté et signé par la chambre du commerce ;
 - Certificat de conformité ;
 - EX1/EXA -Certificat sanitaire/ phytosanitaire ;
 - Certificat d'analyse ;

- Certificat de non radioactivité ;
- EUR 1 ;
- Attestation du bénéficiaire.
- **Pli client (cartable)**
 - Jeu complet de connaissance ;
 - Facture commerciale ;
 - Liste de colisage ;
 - Certificat d'origine cacheté et signé par la chambre du commerce ;
 - Certificat de conformité ;
 - EX1/EXA ;
 - Certificat sanitaire/ phytosanitaire ;
 - Certificat d'analyse ;
 - Certificat de non radioactivité ;
 - EUR 1 ;
 - Attestation du bénéficiaire.

Schéma n°4 : Demande d'ouverture du Credoc.



Source : établi par nous même à partir des documents interne.

Dans cette étape l'entreprise X demande à sa banque la BADR de procéder à l'ouverture du crédit documentaire.

4.1. La facture pro-forma

La facture pro forma fait référence à :

- Identification de l'entreprise, raison social, adresse, capital social ;
- Référence de la commande ; numéro...;
- Contenu de la commande ; articles, prestations ;
- Délai et mode de livraison ;
- Conditions tarifaires ; prix unitaire HT, port et emballage.... ;

- Conditions de paiement ;
- Validité de l'offre ;
- Mentions particulières

4.2. Taxe de domiciliation ou engagement d'importation

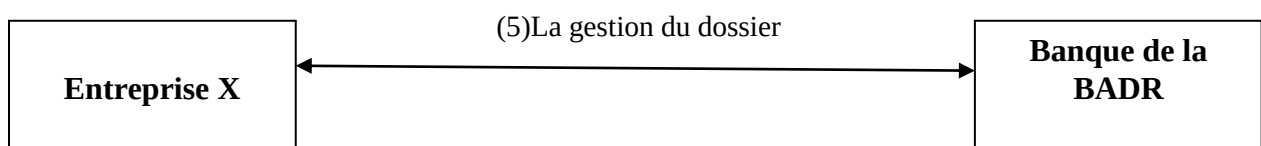
La taxe de domiciliation si la marchandise importée est destinée à être vendue en l'état, et s'il s'agit de marchandise destinée à l'exploitation de l'entreprise, on utilise un engagement d'importation.

Dans notre cas il s'agit d'un engagement d'importation, puisque la marchandise importée est destinée à la production.

- Documents exigés (pli bancaire & pli cartable).
- Commissions et frais :
 - ✓ Tous frais & commissions nés en Algérie sont à la charge du : donneur d'ordre.
 - ✓ Tous frais & commissions nés à l'étranger sont à la charge du : bénéficiaire.
- Période de présentation : 21 jours.
- Instructions et confirmations : confirmé.
- Banque du bénéficiaire : DEUTSCHE BANK.
- Code SWIFT : DEUTITMM ;
- Numéro de compte : ***** ;
- Signature du donneur d'ordre.
- Numéro de domiciliation : ***** ;
- Tarif douanier : 2923101000 ;
- Date de délivrance : 27/05/2020.

5. La gestion de dossier d'ouverture du crédit

Schéma n°5 : Ouverture de crédit



Source : établi par nous même à partir des documents interne.

Après avoir présenté tous les documents nécessaires à la BADR, cette dernière procède à la vérification des documents.

5.1 Vérification et conformité

Si c'est pour la première domiciliation, joindre une copie du registre de commerce dont la durée limitée actuellement à 2 ans et une copie de la carte fiscale et le certificat temporaire attestation du respect.

À la réception du dossier de domiciliation d'importation, le chargé de la clientèle s'assure que celui-ci contient tous les documents exigés à savoir :

- La demande de domiciliation modèle en vigueur, complétée et signée par le client importateur;
- Trois copies de la facture pro forma ;
- Copie légalisée du registre de commerce ;
- Le NIF ;
- L'engagement d'importation pour les opérations des biens destinés à la production;
- Certificat de conformité.

Après s'être assuré de la conformité des documents, le chargé de la clientèle vérifie aussi que :

- La recevabilité de la demande au plan formel est réglementaire tels :
 - Date d'établissement de la demande ;
 - Nature de contrat ;
 - Nom ou raison sociale de l'importateur et son numéro de compte au niveau de guichet domiciliation;
 - Désignation des produits à l'import,
 - Tarif douaniers ;
 - Montant en devise et la contre-valeur en dinars ;
 - Incoterms (lorsque cela concerne une importation de bien) ;
 - Nom du fournisseur ou vendeur ;
 - Provenance et origine des produits ;
 - Modalité de règlement ;

- La date de règlement ou de premier règlement ;
- La signature par les personnes accréditées.
- Que le contrat commercial comporte les indications suivantes :
 - L'identité et adresse des contractants ;
 - Le pays d'origine et provenance des marchandises ;
 - Le prix unitaire est la valeur globale des marchandises ;
 - La monnaie de facturation et la monnaie du paiement ;
 - Les frais accessoires ;
 - Les délais de livraison ;
 - Les échéances fixées pour le paiement ;
 - Incoterms (lorsque l'opération concerne une importation de biens) ;
 - Modalités de paiement
- La conformité des copies du contrat commercial par rapport à l'original.
- Que les exemplaires de l'engagement (si les produits sont destinés à l'exploitation) sont→ signés par les personnes ;
- Que les indicateurs sur la demande accordent avec les caractéristiques du contrat ;
- Que le contrat ne porte pas sur des produits prohibés à l'importation ;
- Que le client n'est pas frappé par l'interdiction d'accès au commerce extérieur ;
- Que le formulaire de la taxe de domiciliation est authentiques et que les renseignements et les montants repris sur ce formulaire concordent et concerne bien l'importation à domicilier.

À l'issue de ces vérifications, le chargé de clientèle :

- Soumet l'entier dossier au superviseur pour contrôle et visa ;
- Saisi la domiciliation sur le système informatique en actionnant le menu approprié et attribue au dossier un numéro chronologique ;
- Reprend les informations du dossier sur le système informatique en utilisant le modèle approprié qui édite un avis de domiciliation en quatre reprenant :
 - ✓ Numéro d'immatriculation de l'agence auprès de la Banque d'Algérie ;
 - ✓ Numéro du compte client ;
 - ✓ Nom ou raison sociale du client ;
 - ✓ L'adresse de la banque du client ;

- ✓ Numéro registre de commerce du client et sa date de délivrance ;
- ✓ le NIF ;
- ✓ Numéro et date d'établissement de la facture ;
- ✓ Le montant de l'opération et sa contre-valeur en dinars ;
- ✓ Désignation et tarifs douaniers de la marchandise ;
- ✓ Mode de transport ;
- ✓ L'incoterm;
- ✓ Pays de provenance d'origine ;
- ✓ Nom et adresse du fournisseur ;
- ✓ Délai d'expédition ;
- ✓ Modalité de paiement.

5.2. Attribution d'un numéro de domiciliation de l'importateur

Une fois la vérification est terminée l'agence de la BADR procédera à la matérialisation de la domiciliation. Comme suit :

Schéma n°6: Modèle de domiciliation

A	B	C	D	E	F	G	H
---	---	---	---	---	---	---	---

Dans le cas contraire (opération conforme), il procède à l'enregistrement de la domiciliation. De ce fait, il attribue un numéro d'immatriculation.

A : deux chiffres, code wilaya ex : 15.

B : deux chiffres, code d'agrément.13

C : deux chiffres, code d'gréement de guichet.01

D : deux chiffres, année en cours ex : 2020.

E : un chiffre, représentant le trimestre ex : 02.

F : deux chiffres, nature de la marchandise importée ex : 10.

G : cinq chiffres, numéro d'ordre chronologique du dossier ouvert durant le trimestre ex : 00002.

H : trois chiffres, position de monnaie de facturation, norme ISO ex : DOLLAR.

La procédure de demande d'ouverture est très complexe, elle nécessite la présentation de différente facture importante, et c'est très important de commencer par une demande de domiciliation pour attribuer un numéro de domiciliation spécifique à chaque client. Et au niveau de la banque ça nécessite de prendre certaines précautions, de bien vérifié les documents présenter, et leurs conformité, afin d'évité de tombé dans des ambiguïtés et des malentendus entre les différents intervenants, et de commencer l'opération de crédit documentaire, que nous présenterons dans la section suivante.

Section 3 : L'impact du taux de change sur l'opération d'importation

Après la conclusion du contrat commercial et la domiciliation de l'opération d'importation, l'importateur dépose une demande à sa banque l'ouverture d'une lettre de crédit documentaire en faveur de l'explorateur, accompagnée d'une facture domiciliée.

1. Le traitement du dossier de la demande d'ouverture du Credoc au niveau du « back office »

Dès la réception du dossier, le chargé du commerce extérieur au niveau du « back office » :

- Vérifie l'entier du dossier, en s'assurant que les documents répondent à toutes les exigences et sont conformes aux dispositions contractuelles et réglementaires en vigueur, la banque après vérification s'engage a payé 75% contre documents et rajoute 2 points de plus pour le taux de change ;
- Ouvre un dossier de domiciliation physique, en classant tous les documents dans la chemise appropriés du modèle en vigueur ;

Renseigne une fiche de contrôle normalisé modèle en vigueur, sur laquelle il est enregistré :

- Les règlements (transferts de devises) ;
- Les réalisations d'importation ;
- Date réglementaire de suivi de déclaration ;
- Lorsque la fiche de contrôle ne suffit pas pour l'enregistrement de l'ensemble des opérations des dossiers, il ouvre une autre sur lequel reprendra le solde des opérations des cadres et rubriques de la première fiche.

Renseigne la fiche de position, modèle en vigueur, puis le suivi de règlement en mentionnant :

- Le cumul, solde restant à régler ;
- Les règlements des commissions, intérêt et frais assimilés lorsque le dossier est assorti de crédit extérieur moyen ou long terme ;
- Le suivi des règlements au titre de la part non transférable au compte INR (intérieur de on résidents).
 - ✓ Classer le dossier de domiciliation ouvert en armoire, en un espace dossier en cours, par ordre numérique, on attendant sa réalisation ;
 - ✓ Garder l'originale de la lettre d'engagement dans le dossier, transmettre une copie à la direction des impôts.

2. Réception des messages transmis par le SWIFT et réalisation du CREDOC

Après réception de la banque d'ouverture du Credoc, le banquier prépare le dossier à envoyer à la direction internationale comme suit :

- Réalisation de la lettre de crédit suivant la demande du client ;
- Etablissement de la formule règlement « F4 » ;
- Copie de la facture proforma domiciliée. La direction internationale se charge de faire le SWIFT à la banque notificatrice, ensuite débite l'agence du montant des frais d'ouverture et de la taxe, qui seront prélevés du compte du client importateur.

Après que l'entreprise italienne soit consente au crédit documentaire ouvert en sa faveur, et lorsque le message SWIFT est reçu par le correspondant, elle précède à l'expédition des marchandises à l'entreprise X, et les documents réunis, par le biais de sa banque qui les vérifies, paie l'exportateur et envoie les documents réunis à la banque émettrice.

Mais ce cas pratique, il est assez particulier par rapport à la situation actuelle concernant la crise sanitaire qui a engendré plusieurs conséquences et notre curiosité scientifique s'intéresse à l'impact du taux de change sur l'opération du Credoc.

Pour cette opération l'entreprise italienne n'a pas pu expédier sa marchandise à temps et a accumulé du retard et cela par rapport au blocage qui a eu lieux à cause de la crise sanitaire qui a induit le monde a une paralysie.

L'importateur fait une demande de modification LC qui présentera à l'agence de la BADR Tizi-Ouzou où il mentionnera le motif de sa demande, dans ce cas l'importateur procède à la modification du nom de sa marchandise et il exige à l'exportateur de lui transmettre l'attestation du bénéficiaire certifiant par pli DHL.

Après avoir reçu la demande, le banquier envoie cette dernière à la banque centrale à fin de lui accorder l'avis favorable, et d'envoyer à leur tour un accord de demande de modification du crédit documentaire.

A l'arrivée des documents, la banque émettrice (la BADR de Tizi-Ouzou) procède à leur vérification s'ils sont conformes aux conditions de crédit, procède aux reports de domiciliation sur la facture définitive, endosse le connaissement et remet au client les documents lui permettant de retirer la marchandise après dédouanement, la banque émettrice effectue le transfert selon les termes convenus, puis débite le client de la contrevalet en DA du montant transféré, majoré des frais et taxes.

Dans une opération de financement le temps est précieux, chaque instant compte, dans notre cas on remarque les fluctuations du taux de change depuis l'ouverture du Credoc jusqu'au règlement du fournisseur. Le tableau suivant représente les différents cours de change de notre opération :

Tableau n°1 : Représentation des fluctuations de change lors d'une opération d'importation.

Représentation du cours de change	Cours initial : 27/05/2020	Cours au modif : 09/06/2020	Cours au règlement : 11/08/2020
	140,5553DA	144,9620 DA	152,0632DA

Source : établi par nous même à partir des documents interne.

Après avoir établie le tableau ci-dessus, nous avons remarqué que le taux de change varie au cours de traitement de l'opération d'importation, et on a enregistré une appréciation de 12 points allant du cours initial au cours du règlement ce qui causera une grande perte pour l'importateur. Cela peut-être causé par l'instabilité économique mondiale due à la pandémie sanitaire.

3. Le calcul de la perte de change

Lors des premières négociations entre les deux parties prenantes à l'opération d'importation de la choline Chloride 70% DRY , à savoir : le client et le fournisseur. Ces derniers s'étaient mis d'accord sur un règlement à la base d'un taux de change équivalent à 140,5553 DA.²

Mais en attendant le moment du règlement, une levée de taux de change s'est produite le faisant passé à 152,0632 DA, par ce qui suit nous allons exposer les calculs effectués pour la détermination du nouveau montant de règlement :

- Le prix initial de la marchandise était de 39.352,50 EUR (annexe) ;
- L'opération est financée entièrement par le crédit documentaire.

Commissions :

- Commission d'ouverture : 3000,00 DA ;
- Commission d'engagement: 30.421,79 DA ;
- Frais Swift d'ouverte : 3000,00 DA ;
- Taxes : 6.920,14 DA ;
- Commission de change BA : 5.977,60 DA.

Le calcul de la perte de change consiste à prendre la différence entre le montant lors de la domiciliation de la facture taux de change du même jour et le montant à la date de livraison au taux de ce jour.

- Soit à la date du 27/05/2020, le cours de change était de 140,5553DA.
- Le montant $39.352,50 \times 140,5553 = 5.531\,202,4432$ DA.

Il représente le montant net que doit normalement payé le client pour la marchandise achetée. Mais comme il y a variation du cours de change entre le moment de la facture et le règlement, il est passé de 140,5553 DA à 152,0632 DA.

- Le montant total à débité sera : $39.352,50 \times 152,0632 = 5.984\,067,078$ DA.

² Notons qu'avec le taux de change nous devons prendre 4 chiffres après la virgule cela s'explique par les fluctuations de ce taux.

La perte qu'a subit le client est la différence des deux montants c'est-à-dire le montant initial et le montant du règlement :

$$5.531\,202,4432 - 5.984\,067,078 = -452\,864,6348 \text{ DA.}$$

L'appréciation de la devise par rapport au dinar a engendré une perte pour l'importateur algérien qui se répercutera sur le taux de revient du produit, et subira mécaniquement une perte de chiffre d'affaires ;

Concernant les instruments de couvertures, ils sont presque inexistant sur le plan pratique en Algérie, si y'avait eu recours à ces instruments, la perte aurait pu être évitée ; Après la réalisation de l'opération du crédit documentaire le montant a augmenté jusqu'à 5.984 067,078 DA, alors il a dépassé largement les 2 points que la banque pratique pour minimiser les pertes de change, il a atteint les 12 points de différence. Si le cours de change n'a pas changé, la banque fait rembourser le client des 2 points qu'il a déjà versé auparavant.

Conclusion

Tout au long du stage réalisé au sein de la BADR, agence de Tizi-Ouzou, nous avons eu la possibilité de suivre les différentes étapes d'une opération d'importation financée par la méthode du crédit documentaire depuis les instructions d'ouverture du crédit documentaire jusqu'aux diverses procédures de paiement.

Nous avons pu également observer au fil des jours les fluctuations du taux de change de la monnaie nationale par rapport à la devise (euro).

Pour l'opération d'importation que nous avons choisi d'analyser, nous avons pu constater, après avoir effectué un calcul, que le montant de l'opération en période de règlement et celui en période d'expédition de la marchandise sont considérablement différents en raison de fortes fluctuations des taux de changes exposant les deux parties prenantes de l'opération à des risques.

Ainsi, la différence entre les deux montants suscités correspond à une fluctuation à la hausse du taux de change constituant une perte à la charge du client importateur.



Conclusion Générale



Conclusion générale

Au niveau international, tout échange de matières premières, de biens ou de services est toujours accompagné d'un échange monétaire, comme il n'existe pas de monnaie internationale, la participation aux échanges internationaux oblige les pays à convertir leur monnaie nationale contre une autre

Ces opérations de change sont réalisées sur un marché de change appelé FOREX à un taux qui permet l'équilibre entre l'offre et la demande de devise. Le taux de change exprime le prix de la monnaie d'un pays par rapport à une autre devise, il s'agit d'une variable importante et joue un rôle crucial dans le commerce international.

A travers notre étude théorique qui consiste à déterminer l'analyse du marché de change et ses différents risques, on a pu parvenir à noter quelques points qu'on peut résumer comme suit :

L'importance du rôle du taux de change dans la réalisation d'un développement économique efficace, la présentation de la réglementation décidée par l'Etat dans le domaine du taux de change et du commerce extérieur, nous a permis de connaître les mécanismes du fonctionnement du taux de change qui est considéré comme un moyen intermédiaire dans les transactions internationales.

Le taux de change revêt une grande importance dans les relations économiques internationales, ce dernier est déterminé à partir de la confrontation entre l'offre et la demande de monnaie sur le marché de change qui est très volatile et les cours de chaque devise fluctuent.

En réalisant des opérations commerciales avec l'étranger, les entreprises se doivent d'intervenir sur le Forex pour liquider ou acquérir leurs devises. Subséquemment, elles se trouvent en face d'un risque de variabilité des taux de change des devises par rapport à leurs monnaies local.

Ce risque menace sérieusement la survie de l'entreprise par l'importance des pertes qu'il peut engendrer, C'est dans cet esprit que les entreprises s'entendent pour mettre en place une stratégie de couverture du risque de change.

Pour mener à bien l'action de couverture, l'entreprise dispose d'un éventail diversifié d'instruments où l'on distingue les instruments internes tels le choix de la monnaie de facturation et l'action sur les délais sont met en place sans faire appel à aucun organisme

Conclusion générale

externe, contrairement aux instruments externes tel que les avances en devises, les contrats d'assurance et le change à terme qui font appel à des organismes externes.

Face à ce risque éventuel, les entreprises, dans l'obligation de mettre en place une stratégie de couverture du risque de change qui est une étape importante dans les transactions avec l'extérieur. Il existe plusieurs instruments et techniques qu'on peut classer en deux grandes catégories qui sont : les techniques traditionnelles et les techniques modernes.

Les méthodes traditionnelles sont également réparties en deux classes ; les méthodes internes et les méthodes externes. Concernant les nouveaux instruments de couverture ou les produits dérivés qui sont : les contrats à terme, les swaps et les options de change se caractérisent par une souplesse et une parfaite flexibilité de fonctionnement, ce qui permet sûrement de réduire ou d'éliminer totalement le risque de change. Cependant, à travers les avantages et inconvénients de ces différentes techniques de couverture, les entreprises peuvent détecter quelle technique sera la plus appropriée en fonction de la nature du risque de change encouru dans leurs transactions, souplesse de fonctionnement et le coût de mise en place.

Les entreprises Algériennes sont, en réalité, victimes des pertes de change, qui freinent leur développement devant l'absence d'une couverture contre le risque de change permettent de réduire ou d'annuler ses conséquences

Finalement, on est arrivé à conclure que l'activation d'un mécanisme de couverture du risque de change en Algérie est nécessaire pour l'économie algérienne, car elle permet de minimiser les pertes subites par les entreprises et les banques algériennes. De ce fait, on a confirmé les deux premières hypothèses formulées.



Bibliographie



Ouvrage

- Abadi.L, MERICIER-SUISSA.C,«financeinternationale»,éditionArmandcolin,2011.
- BEITONE.A, DOLLO.C, CAZORLA.A, DRAI.A-M «Dictionnaire des sciences économiques » Ed ARMAND COLIN, Paris, 2004.
- BERRA Fouad, « Les instruments de couverture du risque de change », diplôme supérieur des études bancaires,ECOLESUPERIEURE DE BANQUE, Alger,2003.
- Brahim Guendouzi « relations économiques international », Edition EL MAARIFA, ALGER, 2008.
- BREMOND Janine et GELEDAN Alain, « Dictionnaire des sciences économiques et sociales », éd BELIN, Paris, 2002.
- DBELS.V, DESMULIERS.G, DUBUS.B, « les risque financiers de l'entreprise », 2012.
- DEBAUVAIS.M., SINNAH ., « La gestion globale du change, nouveaux enjeux et nouveaux risques »,2eme édition, ED : ECONOMICA, paris, 1992.
- DOHNI.L et HAINAUT.C « Les taux de change : déterminants, opportunités et risques ». Édition Deboek. Bruxelles. 2004.
- F. YAICI, « Précis de la finance internationale », Enag édition, Alger,2008.
- F.Faye, « comment gérer les risques financiers », Editions Formatck, 1993.
- FONTAINE.P, « marché des change », édition PEARSO Education, Paris, 2008.
- François. DESMICHT. « Pratique de l'activité bancaire », 2ème édition, ED : DUNOD, Paris 2007.
- G. LEGRAND et H. MARTINI, « Commerce international », Dunod, 3ème édition, Paris, 2003.
- GUILLOCHON Bernard etKAWECKI Annie, « Economie internationale », 4eme Ed, éd DUNOD, Paris, 2004.

Bibliographie

- H. Benissad, « Algérie : restrictions et réformes économiques (1979-1993) », édition OPU, Alger, 1994.
- J.COLLOMB, « Finance de marché », Eska, Paris, 1998.
- J.HULL, « option future et autres dérivés », 5^{ème} édition, Pearson Education, Paris, 2004.
- KRUGMAN Paul et OBSTFELD Maurice « Economie internationale », 7^{ème} Ed, éd PEARSON EDUCATION, Paris, 2006.
- LAHRECHE-REVIL Amina, « L'économie mondiale 2005 », éd LA DECOUVERTE, collection Repères, Paris, 2004.
- M. DEBAUVAIS & Y. SINNAH, « La gestion globale du risque de change, nouveaux enjeux et nouveaux risques », 2^{ème} édition, Paris, 1992.
- Marc Montoussé, Dominique Chamblay « 100 fiches pour comprendre les sciences économiques », 2005
- Marcel-Jean Paquet « Principes de base de la comptabilité », 2012.
- P. KRUGMAN et M. OBSTFELD et M. MELITZ, « Economie internationale », 9^{ème} édition, PEARSON.
- P. PRISSERT, « la gestion du risque de change » Revenu, Banque, Olloble, 1973.
- P.FONTAINE, « Gestion du risque de change », Economica, Paris, 1996.
- P.Fontaine, Gestion du risque de change, Ed. Economica, Paris, 1996.
- PAUL GRANJEAN, « change et gestion de risque du change », Éditions CHIHAB, Paris 1987.
- PLIHON Dominique, « Le taux de change » 6^{ème} Ed, éd LA DECOUVERTE, Paris, 2012.
- PLIHON, Dominique « Les Taux de Change », 6^{ème} Édition, Paris, 2012.
- PM. Debauvais & Y. Sinnah, La gestion globale du risque de change, nouveaux enjeux et nouveaux risques, Ed, Economica, Paris, 1992.

Bibliographie

- Y. SIMON et D. LAUTER, «Techniques financières internationales », Economica ,8 ème édition, Paris, 2003,
- Yves. Simon « Les marchés à terme d'instruments financiers », Economica, Paris.

Article et Revenu

- Article deux de la loi n°64-111 du 10 avril 1964 instituant l'unité monétaire nationale JORA n°30.
- GUENDOUZI Brahim, le marché des changes : entre l'officiel et l'informel, Revue Campus.
- Mondher.C, « Leveraged Buy Out, aspects financiers », revue banque, Paris, 2004.

Dictionnaires

- BRANCIARD.M, « dictionnaire economique et social », 11ème édition entièrement revue et corrigée (59ème mille), les éditions ouvrières, paris 13,1978.

Thèses et Mémoires

- ATMANI.H & ICHALLAL.B, « Gestion du risque de change dans une opération du crédit documentaire Cas : BNA « El KSEUR 585 », université de Béjaia, mémoire en ligne, 2015 /2016.
- KOUDACHE Lynda, « Les politiques de changes et leurs impact sur l'économie ; cas de l'Algérie », Mémoire en vue de l'obtention du diplôme de magister, UMMTO, 2012.
- KOUDACHE Lynda. « Les politique de change et leurs effets sur l'économie : cas de l'Algérie », thèse de magister en Economie : Université de Alger 2012.
- L.KOUDACHE, « Les politiques de change et leurs effets sur l'économie: Cas de l'Algérie », thèse de magistère, Université de Tizi-Ouzou, 2012.
- L.KOUDACHE, « Les politiques de change et leurs effets sur l'économie : Cas de l'Algérie » Université de Tizi ouzou, 2012, P 117, http://www.ummto.dz/IMG/pdf/memoire_juillet.pdf.

Bibliographie

- LEKEUFACK Fongou Calvin, « taux de change réel et les part de marché d'exportation du coton du cameroun et du nigéria ». Université de yaoundi II (SOA), thèse de doctorat, 2006.
- Mémoire master option : finance et commerce international « les risques de change et les techniques de couverture », 2019.
- Technique bancaire et monétaire (TBM), « Essaie d'analyse du marché des changes », cas de l'Algérie.
- Y. BOUCHETTA « Etude des facteurs déterminant du taux de change du Dinar Algérien », thèse de doctorat, Université de Tlemcen, 2014.

Règlement

- Ministère des finances et de la privatisation, Royaume du Maroc, « calcul du taux de change effectif nominal et réel du taux du dirham ».
- Règlement 95-07, article 27 ;
- Règlement du CMC n° 91-07 du 14 août 1991

Site Web

- A. BENDRIOUCH, « LA GESTION DU RISQUE DE CHANGE »:
http://www.coursgratuit.com/coursgestion/cours-la-gestion-la-gestion-du_risque-de-change.
- ESTELLE MARMET, « Les différents intervenants sur le marché de change », mardi le 10 février 2015, www.Forex.fr/newslist/7736-les-differents-intervenats-du-marche-du-marche-des-changes.
- <http://www.trader-finance.fr/lexique-finance/definition-lettre-T/Taux-de-change>, « taux de change ».
- [Http/ www.bank-of-algeria.dz](http://www.bank-of-algeria.dz), Instruction n° 79/95 du 27 décembre 1995, consulté le 24-05-2022
- <http://www.africmemoire.com/part.3-chapitre-premier-generalites-sur-letauxdechange>.

Bibliographie

- <http://www.lafinancepourtous.com/Decryptages/Mots-de-la-finance>, « Taux-de-change ».
- <http://www.persee.fr/doc/ofce> « politique de change »
- <https://www.centralcharts.com/fr/gm/1-apprendre/4-forex/6-debutant/3-le-marche-des-changes>.
- <https://www.mataf.net/fr/edu/glossaire/risque-economique>.
- IMANE MOHAMMED-CHERIF, Contribution : « Risque de change en Algérie Nécessité, opportunité et possibilité d'activation du mécanisme de couverture», Octobre 2015, <http://www.lesoirdalgerie.com/article/2015/10/06/article.php?sid=185223&cid=41>.
- Www. Dejardins.com-PDF La gestion du risque de change



Table des matières



Table des matières

Remerciements

Liste des tableaux et des figures

Sommaire

Introduction Générale..... 01

CHAPITRE I : PRESENTATION DU MARCHE DE CHANGE ET LA POLITIQUE DE CHANGE EN ALGERIE

Introduction 03

Section 01 : Présentation du marché de change 04

1. Définition de marché de change 04

2. Caractéristique du marché de change 04

2.1. Le marché le plus important de la planète..... 05

2.2. Un marché mondial et non localisé 05

2.3. Un marché transparent 05

2.4. Un marché communiquant 05

2.5. Un marché fonctionnant en continu 06

2.6. Un marché gré à gré 06

2.7. Déontologie très stricte..... 06

3. Structure du marché de change 06

3.1. Marché traditionnel 06

3.1.1. Marché au comptant (spot market)..... 06

3.1.2. Marché à terme (forward market) 08

3.1.3. Marché de dépôt 08

3.2. Marché des produits dérivé 09

4. Les intervenants sur le marché de change 09

4.1. Les banques commerciales..... 09

4.2. Investisseurs institutionnels..... 10

4.3. Les entreprises multinationales 10

4.4. Les banques centrales..... 10

4.5. Les particuliers 11

4.6. Les courtiers (brokers) 11

5. Le rôle de marché de change 12

5.1. L'arbitrage 12

5.2 Spéculation 13

Table des matières

5.3 Couverture	13
5.4 Le market-making (teneur de marché)	14
Section 02 : L'évolution et détermination de taux de change	14
1. Définition de taux de change	14
2. Types de taux de change	15
2.1. Les taux de change bilatéraux	15
2.1.1. Taux de change nominal (TCN)	16
2.1.2. Le Taux de Change Réel (TCR)	16
2.2. Le Taux de Change effectifs	16
2.2.1. Le taux de change effectif nominal (TCEN)	17
2.2.2. Le taux de change effectif réel (TCER)	17
3. les déterminants des taux de change	17
3.1. La balance des transactions courantes	17
3.2. La parité des pouvoirs d'achat	18
3.3. La parité des taux d'intérêt	18
3.4 Les prix des monnaies	18
3.5 Les taux d'intérêt	19
3.6 Le solde courant	19
3.7 Le taux de change futur	19
3.8 Les valeurs futures des monnaies	19
3.9 Les prix relatifs des biens et services	20
Section 03 : La politique de change en Algérie	20
1. Évolution de la politique de change en Algérie	20
1.1. La période 1962-1970	21
1.2. La période 1974-1986	21
1.3. La période 1986-1994	22
1.4. La période 1994 à nos jours	22
2.1. Le marché interbancaire des changes (marché officiel)	23
2.2. Le marché de change parallèle	23
2.3. Le marché à terme	24
Conclusion	26
CHAPITRE II : LA GESTION ET LA COUVERTURE DU RISQUE DE CHANGE	
Introduction	27
Section 1 :	28

Table des matières

1. Définition de risque de change	28
2. L'apparition du risque de change	28
2.1. Le risque de change à l'export	29
2.2. Le risque de change à l'import	30
Section 02 : Les différents risques de change	30
2. Les types du risque de change	30
2.1. Le risque de change de transaction.....	30
2.1.1. Le risque de change commercial	30
2.1.2. Le risque de change financier.....	31
2.2. Le risque comptable	31
2.3. Le risque économique ou opérationnel	32
2.4. Le risque de perte de compétitivité	33
2.4.1. A court terme.....	33
2.4.2. À moyen et long terme	34
2.5. Le risque de change des investissements transfrontaliers	34
3. La mesure du risque de change	34
3.1. Le cours de change de référence	35
3.2. La position de change.....	35
3.2.1. Définition de position de change.....	35
3.2.2. Les différentes positions de change	36
3.2.2.1. Position de change par devise	36
3.2.2.2. Position de change par échéance	36
3.2.3. La position de change globale	37
Section 03 : Les techniques de couvertures du risque de change.....	37
1. L'objectif d'établir une stratégie de couverture	37
2. Les techniques traditionnelles internes	38
2.1. Le choix de la monnaie de facturation	38
2.1.1. La facturation en monnaie nationale	38
2.1.2. La facturation en monnaie étrangère	39
2.2. Clauses d'indexation	39
2.2.1. Les clauses d'indexation proportionnelles	39
2.2.2. Les clauses proportionnelles avec franchise	39
2.2.3. Les clauses de risque partagé	40
2.2.4. Les clauses multidevises	40

Table des matières

2.2.5. Les clauses d'option	40
2.2.6. Les clauses d'indexation tunnel	40
2.3. Le termaillage.....	40
2.3.1. Principe du termaillage.....	40
2.3.2. Portée pratique du termaillage.....	41
2.4. Le système de compensation (netting)	41
2.4.1. Le netting bilatéral	42
2.4.2. Le netting multilatéral	42
3. Les techniques traditionnelles externes.....	42
3.1. Assurance change	42
3.2. Les prêts en devises.....	43
3.3. Les emprunts en devises ou « avances en devises ».....	43
3.4. Contrat de change à terme avec participation	44
3.5. Le marché monétaire	44
4. Les techniques modernes de couverture du risque de change.....	44
4.1. Les contrats futurs sur devises	45
4.1.1. La négociabilité sur un marché organisé.....	45
4.1.2. La standardisation des contrats	45
4.1.3. L'existence d'une chambre de compensation	45
4.1.4. Le dépôt de garantie et l'appel de marge	45
4.2. Les Swaps.....	46
4.2.1. Les types de swaps de devises.....	46
4.2.1.1. Les swaps de devises taux fixe contre taux fixe.....	46
4.2.1.2. Les swaps de devises taux fixe contre taux flottant	46
4.2.1.3. Les swaps de devises taux flottant contre taux flottant.....	47
4.2.2. Mécanisme des swaps de devises.....	47
4.3. Les marchés d'option en devises.....	47
4.3.1. Le principe d'une option sur devises.....	47
4.3.2. Le cadre d'utilisation des options.....	48
Conclusion.....	49
 CHAPITRE III : ETUDE DE CES PRATIQUE EU SEIN DE LA BANQUE DE L'AGRICULTURE ET DU DEVELOPPEMENT RURAL ALGERIENNE (BADR)	
Introduction	50

Table des matières

Section 1 : Présentation de l'organisme d'accueil	51
1. Historique et évolution de la BADR	51
2. Les missions de la BADR	53
3. Les objectifs de la BADR.....	53
4. Présentation de l'agence BADR 580 de Tizi-Ouzou	54
4.1. Le Front Office.....	54
4.2. Le Back Office	54
5. Les différents produits et services de la BADR	56
5.1. Crédits classiques	56
5.1.1. Crédits à court terme	56
5.1.1.1. Crédit d'exploitation agricole	56
5.1.1.2. Crédit de campagne	56
5.1.1.3. Crédit d'embauche	56
5.1.1.4. Crédit de financement des stocks	56
5.1.1.5. Crédit des mobilisations de créance client	57
5.1.1.6. Crédit par décaissement	57
5.1.1.7. Crédit documentaire	57
5.1.1.8. Crédit par signature	57
5.1.2. Les crédits à moyens et long terme	57
5.1.2.1. Crédit à moyen terme	57
5.1.2.2. Crédit à long terme	58
5.1.2.3. Crédit à moyen et long terme partiellement bonifiés	58
5.1.2.4. Crédit à moyen et long terme totalement bonifiés	58
5.1.3. Crédit –bail.....	58
5.2. Les dispositifs d'aide.....	58
5.2.1. Crédit à l'emploi de jeune (dispositif ANSEJ).....	58
5.2.2. Crédits aux chômeurs promoteurs (dispositif CNAC)	58
5.2.3. Micro crédit (dispositif ANGEM)	59
5.3. Crédits spécifiques à la BADR	59
5.3.1. Crédit agricole R'FIG.....	59
5.3.2. Crédit d'investissement ETTAHADI.....	59
5.3.3. Crédit habitat rural	59
Section 2 : Déroulement d'une opération d'importation.....	59
1. Présentation du contrat	60

Table des matières

2. La pré-domiciliation	60
3. Une demande de domiciliation bancaire	61
4. Une demande d'ouverture du crédit documentaire	62
4.1. La facture pro-forma	63
4.2. Taxe de domiciliation ou engagement d'importation	64
5. La gestion de dossier d'ouverture du crédit	64
5.1 Vérification et conformité	65
5.2. Attribution d'un numéro de domiciliation de l'importateur.....	67
Section 3 : L'impact du taux de change sur l'opération d'importation	68
1. Le traitement du dossier de la demande d'ouverture du Credoc au niveau du « back office »	68
2. Réception des messages transmis par le SWIFT et réalisation du CREDOC	69
3. Le calcul de la perte de change	71
Conclusion.....	73
Conclusion Générale	74
Bibliographie	
Table des matières	