

UNIVERSITE MOULOU D MAMMERI TIZI-OUZOU  
FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES, COMMERCIALES ET DES  
SCIENCES DE GESTION  
DEPARTEMENT DES SCIENCES FINANCIERES ET COMPTABILITE



# Mémoire de Fin de Cycle

En vue de l'obtention du diplôme de Master en Sciences  
Financières et Comptabilité  
Spécialité : Finance et Banques

Sujet :

**Les instruments de couverture du risque de change  
Cas : BEA agence 98 Oued-Aissi Tizi-Ouzou**

Réalisé par :  
CHENDER Kaima  
DAHIM Lamia

Devant le jury composé de :

<b>KHAMES Abde Ennour</b>	<b>Président</b>	<b>UMMTO</b>
<b>GUELMINE Mohamed Hichem</b>	<b>Rapporteur</b>	<b>UMMTO</b>
<b>OUNASSI Hassan</b>	<b>Examineur</b>	<b>UMMTO</b>

Date de soutenance : 15/09/2024

2023/2024

*Nous tenons tout d'abord à remercier Dieu, « EL-HAMDOU LI-ALLAH », pour nous avoir accordé la force, la patience et le courage nécessaires pour mener à bien ce travail.*

*Nous exprimons également notre profonde reconnaissance et nos sincères remerciements à :*

*Mr Guelmîne Mohamed Hichem et Mr Bouldi Cherifi et Mr Djennad Mohammed, pour leur soutien constant tout au long de ce projet. Leurs conseils avisés, leurs remarques pertinentes et leur infinie patience ont été d'une aide précieuse dans l'élaboration de ce mémoire.*

*Nos parents, qui ont été un pilier de soutien tout au long de notre parcours, nous accompagnant avec amour et encouragements.*

*Enfin, à toutes les personnes, qu'elles soient proches ou plus éloignées, qui ont contribué d'une manière ou d'une autre à la réalisation de ce travail. Nous leur en sommes profondément reconnaissants.*

*DAHIM Lamia  
&  
CHENDER Kaïma*

**Remerciements**

**Liste des tableaux**

**Sommaire**

**Introduction générale ..... 01**

**CHAPITRE 01: LE RISQUE DE CHANGE**

**Section 01: généralité sur le risque de change ..... 05**

**Section 02: instruments de couverture du risque de change..... 15**

**CHAPITRE 2 : LE MARCHE DE CHANGE EN ALGERIE**

**Section 01: La politique du change en Algérie..... 33**

**Section 02: la couverture du risque de change ..... 38**

**CHAPITRE 3 : INSTRUMENTS DE COUVERTURE DU RISQUE DE CHANGE  
DANS LA BEA.**

**Section 01: Présentation de l'établissement ..... 44**

**Section 02: Étude des cas de couverture du risque de change dans la BEA. .... 50**

**Section 03 : Les anomalies de la politique de couverture du risque de change dans le  
système bancaire algérien ..... 56**

**Conclusions générale ..... 72**

**Bibliographie**

**Table des matières**

# **Introduction Générale**

L'écosystème monétaire et financier globale a attentivement sondé, ce qui oblige les acteurs économique et financier a prendre en considération toute la panoplie de facteurs reliée à la mondialisation et la globalisation en intégrant de nouvelles stratégies à leurs anciennes équations afin de faire face au expositions du risque de change sur le marché de change .

Le marché des changes avant 1971 était principalement régi par le système de Bretton Woods, mis en place en 1944. Ce système établissait des taux de change fixes où les devises étaient rattachées au dollar américain, lequel était lui-même convertible en or à un taux fixe de 35 dollars par once d'or.

Le marché des changes avant 1971 était donc caractérisé par une plus grande stabilité mais aussi par une certaine rigidité due à l'obligation de maintenir des parités fixes.

Le système de Bretton Woods a pris fin en 1971 pour plusieurs raisons principales : Déséquilibres économiques croissants ; Après la Seconde Guerre mondiale, les États-Unis ont soutenu la reconstruction de l'Europe et du Japon, ce qui a entraîné des déficits commerciaux pour les Américains. Les États-Unis ont commencé à importer plus qu'ils n'exportaient, ce qui a conduit à des déséquilibres économiques significatifs ; et aussi l'accumulation de dollars à l'étranger ; En raison de ces déficits commerciaux, un grand nombre de dollars américains s'est accumulé dans les réserves des autres pays. Ces pays ont commencé à douter de la capacité des États-Unis à échanger ces dollars contre de l'or, comme promis par le système de Bretton Woods. Dévaluation de la confiance dans le dollar ; La confiance dans le dollar américain a diminué en raison de l'inflation croissante et de la politique monétaire expansionniste des États-Unis pour financer la guerre du Vietnam et des programmes sociaux intérieurs. Les autres pays ont commencé à demander la conversion de leurs réserves en or, mettant en péril les réserves d'or américaines. Pression sur les réserves d'or américaines; À mesure que de plus en plus de pays réclamaient l'échange de leurs dollars contre de l'or, les réserves d'or américaines ont diminué de manière inquiétante. Spéculation sur les monnaies: L'instabilité et la spéculation sur les devises ont rendu difficile le maintien des taux de change fixes. Les spéculateurs pariaient sur la dévaluation des monnaies, ce qui augmentait la pression sur les banques centrales. Déclaration de Nixon en 1971 En réponse à cette crise de confiance et à la pression sur les réserves d'or américaines, le président Richard Nixon a annoncé le 15 août 1971 la suspension de la convertibilité du dollar en or. Cela a marqué la fin officielle du système de Bretton Woods et le début de taux de change flottants.

Les marchés de change, également connus sous le nom de marchés des devises ou de Forex (Foreign Exchange), sont des marchés financiers les plus liquides et le plus vaste au monde où les participants peuvent acheter, vendre, échanger et spéculer sur les devises. Ces marchés sont essentiels pour faciliter le commerce international et les investissements internationaux où les monnaies sont échangées les unes contre les autres à des taux de change variables. Ils échantent les devises en paires, par exemple EUR/USD, où l'euro est la devise de base et le dollar américain est la devise de cotation.

Le marché des changes, a une histoire riche et dynamique qui remonte à des siècles. Initialement dominé par les banques centrales, les gouvernements et les grandes institutions financières, le marché des changes a connu des transformations majeures au fil du temps. Avant la Deuxième Guerre mondiale, le système monétaire international reposait sur l'étalon-or. Cependant, avec la fin de Bretton Woods, le marché a été libéré des contraintes des taux de change fixes, permettant l'émergence des taux de change flottants. L'avènement de l'ère numérique a ensuite ouvert le marché aux investisseurs individuels, facilitant l'accès grâce à la technologie et à l'innovation. Aujourd'hui, le marché des changes est le plus grand marché financier au monde, jouant un rôle essentiel dans l'économie mondiale en facilitant le commerce.

Le risque de change, ou risque de fluctuation des taux de change ( qui sont déterminés par l'offre et la demande sur le marché des changes, influencés par divers facteurs tels que les conditions économiques, les politiques monétaires, les flux commerciaux et les événements géopolitiques) ; peut avoir des répercussions significatives sur les résultats financiers des entreprises, affectant leur compétitivité, leur rentabilité et leur stabilité financière et appelé le risque de change. Ce risque de change représente une menace majeure pour toutes entreprises engagées dans le commerce international, il est devenu un grand problème même pour les Etats.

Dans nous jours, l'évolution du secteur privé et avec l'ouverture de marche algérienne aux investisseurs étrangers, les entreprises se trouvent devant un risque de change inévitable et certain. Cependant, ce nouvel environnement exige un suivi continu et une gestion adéquate pour ce risque .En effet, c'est important de montré la nécessité pour les entreprises algériennes, et la possibilité pour les banques commerciales et la banque centrale d'activer le mécanisme de couverture de risque de change. Exactement il s'agit de montrer combien un

tel produit est économiquement nécessaire et opportun pour toute entreprise ouverte à l'international, qu'elle soit exportateur ou importateur.

Afin de se prémunir contre ce risque, les entreprises utilisent une variété d'instruments de couverture sur les différents types des marchés de changes ; le marché aux comptant (spot market), marché à terme (forwardmarket), marché des options (options market), marché des produits dérivés (Derivativemarket) et le marché interbancaire (Interbank marché). Ces marchés offrent aux entreprises, aux investisseurs et aux traders la possibilité de gérer les risques liés aux fluctuations des taux de change, de réaliser des bénéfices grâce à la spéculation sur les mouvements des devises et de faciliter les transactions toutes en utilisant des instruments de couverture convenable à chaque situation financière.

Ces instruments consistent à réduire ou annuler carrément le risque lié aux positions de change par des méthodes internes au sein des entreprises ou externe en transférant la couverture du risque de change à des organismes externes.

Dans ce contexte, nous essayons de répondre à notre problématique suivante :

**« Dans un contexte de mondialisation et de fluctuations accrues du marché des changes, les instruments de couverture du risque de change sont-ils réellement efficaces pour les entreprises algériennes ? »**

Dans l'objectif :

**« D'Identifier les instruments disponibles pour la gestion du risque de change en Algérie et d'analyser l'efficacité de ces instruments dans le contexte économique algérien ».**

Nous mènerons notre réflexion sur les hypothèses suivantes :

1. Les fluctuations fréquentes et imprévisibles du dinar algérien réduisent l'efficacité des instruments de couverture traditionnels, nécessitant l'adaptation de nouvelles stratégies et le développement de nouveaux produits financiers adaptés aux spécificités du marché algérien.
2. Le faible recours aux instruments de couverture en Algérie est dû à un manque d'information et de formation des entreprises, limitant ainsi leur capacité à se prémunir efficacement contre les risques de change.

3. L'efficacité des instruments de couverture du risque de change en Algérie est limitée par la structure du marché des devises, notamment la faible liquidité et les restrictions réglementaires.

Pour répondre à cette question, nous avons adopté une approche descriptive et analytique, organisé en trois chapitres.

Le premier chapitre sera consacré pour le risque de change dont nous allons aborder des généralités sur le risque du change et les instruments de couverture de risque du change.

Dans le second chapitre nous traitons le marché de change en Algérie tout en distinguant la politique de change en Algérie et la couverture de risque de change en Algérie.

Le dernier chapitre sera dédié au instrument de couverture de risque du change dans la banque extérieure d'Algérie, dont on présentera l'établissement d'accueil et un étude de cas de couverture de risque de change dans la BEA, et finalement après la recherche et l'analyse des données nous allons remédier aux anomalies de la politique de change en Algérie.

# **Chapitre 1**

## **Le risque de change**

Dans ce chapitre, nous intéresserons au risque de change qui représente une menace majeure pour les activités internationales; dont l'environnement économique mondial en constante évolution, les fluctuations des taux de change occupent une place centrale dans la prise de décisions financières des entreprises et des investisseurs. Le risque de change, inhérent aux opérations internationales, représente une menace majeure pour la stabilité financière des entreprises, influençant directement leur rentabilité, leur compétitivité, et leur positionnement stratégique. Les entreprises algériennes, notamment, sont de plus en plus exposées à ce risque en raison de leur intégration croissante dans le commerce mondial, mais aussi en raison des particularités du dinar algérien, sujet à des fluctuations fréquentes et imprévisibles. Dès lors, il devient impératif pour ces entreprises de comprendre la nature de ce risque et de se doter des outils nécessaires pour s'en prémunir.

Ce chapitre se propose de fournir un cadre analytique complet du risque de change et des méthodes de couverture du risque de change. La première section abordera la notion de risque de change, en expliquant ses différents types : transactionnel, de conversion et économique et la mesure du risque de change : généralité sur le taux de change, les différents régimes de changes, les déterminants du risque de change et l'identification du risque de change. Cette analyse permettra de mettre en lumière l'importance de l'anticipation et de la gestion des variations des devises pour assurer la pérennité des activités internationales.

Dans la seconde section, nous examinerons les instruments de couverture du risque de change interne et externe, tels que le choix de la monnaie de facturation, le termaillage leads and lags, les clauses d'indexation dans les contrats, la compensation interne, les contrats à terme, les options, les swaps et autres outils financiers. Nous aborderons leur fonctionnement, leurs avantages et leurs limites ; Cette exploration approfondie des instruments de couverture permettra d'évaluer leur efficacité dans le contexte algérien et de déterminer dans quelle mesure ils peuvent contribuer à une gestion plus proactive et stratégique du risque de change.

## Section 1: Généralités sur le risque de change

### 1. Concept du risque de change

Le risque de change est une préoccupation majeure pour les entreprises ouvertes à l'international, car il constitue une menace importante pour leur activité.

Selon **L'ABEF (association des banques et des établissements financiers)**, la définition du risque de change est la suivante :

Il définit le risque de change comme « l'éventualité de voir la rentabilité de l'établissement affecté par les variations de taux de change ».

Selon **G.Legrand, H .Martini**, il est défini « comme un risque associé à toutes transaction sensible aux variations de la valeur d'une monnaie par rapport à une autre »<sup>1</sup>.

On déduit que le risque de change se réfère à la possibilité de subir les pertes financières en raison de la fluctuation défavorable de taux de change entre les devises, ils servaient principalement lorsqu'une entreprises où un individu effectue des transactions commerciales où financières impliquant des devises étrangères ; Ce risque peut affecter les revenus, les couts, les bénéfices, et la valeur nette entreprises ou d'un investisseur.

#### 1.1. Les types du risque de change

On peut distinguer trois types essentiels de risque de change à savoir :

##### 1.1.1. Le risque de change de transaction

Cette situation se produit lorsque l'investisseur fait l'acquisition d'un produit dans un autre pays et que son prix est exprimé en devise étrangère, par exemple, si l'évaluation de la devise est plus élevée que celle de votre pays, cela implique que vous devrez déboursier un montant plus élevé en devise nationale pour effectuer la transaction.

##### 1.1.2. Le risque de conversion :

Cela représente un danger pour les entreprises lorsqu'elles réalisent des transactions en devises étrangères et qu'elles ont des actifs étrangers dans leur bilan. Si tel est le cas, lors de la déclaration des bénéfices, les entreprises doivent habituellement convertir la valeur des actifs étrangère en monnaie locale ; De cette manière, lors des variations des taux de changes

---

<sup>1</sup> G.Legrand, H .Martini ; commerce internationale 3eme Edition DUNOD, Paris 2010.

entre les pays, la valeur de conversion des actifs évolue également. Selon l'évolution du taux de change on observe alors un bénéfice ou une perte financière.

Dans le contexte de concurrence, cela entraîne une diminution des marges comme une perte de change.

### **1.1.3. Le risque économique**

Cette situation se produit lorsque la valeur marchande d'un bien est impactée par des variations inattendues des devises. Malgré leur caractère inévitable, ces variations peuvent avoir une influence significative sur les bénéfices des entreprises concernées. Le risque économique est un aussi connu sous le nom de risque anticipé.

## **2- La mesure du risque de change**

### **2-1. Généralité sur le taux de change**

Le taux de change est le prix de la monnaie d'un pays exprimé en monnaie d'un autre pays ; il est déterminé sur les marchés internationaux des devises, où sont échangées les monnaies. Il existe deux types de taux de changes fixe et flottant.

Il se définit aussi « comme étant le prix d'une devise étrangère en termes de monnaie nationale »<sup>2</sup>.

Le taux de change est le résultat de l'interaction entre l'offre et la demande de devises sur le marché de change, ce qui prévient l'exportation et les importations ; Cette demande et cette offre sont également soutenues par les flux des capitaux à long terme et les fonds spéculatifs<sup>3</sup>.

Il existe deux catégories de taux de change :

- **Taux de change nominal (TCN) :** Il s'agit de « montant de la monnaie étrangère obtenu par unité de monnaie nationale »<sup>4</sup>. Un taux de change nominal désigne la différence entre la valeur d'une monnaie nationale ou devise et celle d'un autre pays ; Il désigne la valeur d'une devise étrangère qu'on peut acheter avec une unité d'une autre monnaie internationale. Il peut être exprimé de deux manières différentes : la

---

<sup>2</sup> DEGIRO bourse en ligne type de risque.

<sup>3</sup> ABC de l'économie banque de France.

<sup>4</sup> P. Fontaine ; gestion de risque de change ; paris 1996.

cotation au certain correspond à la quantité d'unités d'une devise par unité de la monnaie locale. La cotation à l'incertain correspond au nombre d'unité de la monnaie nationale pour une unité de devise.

- **Taux de change réel (TCR)** : Taux de change réel correspond à l'ensemble des produits qu'une monnaie locale peut acheter à l'étranger par rapport à ce qu'elle peut acheter dans son pays , la formule de calcul est comme suit :

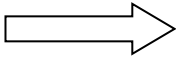
$$\text{TCR} = \text{prix des biens échangeable} / \text{prix des biens non échangeable}.$$

## 2-2. Les différents régimes de changes

L'engagement à long terme des politiques nationales d'un pays en vue d'un certain comportement de son taux de change par rapport aux devises des autre pays est connu sous le nom de régime de change. « Le régime de change n'est pas un élément économique qui est modifié quotidiennement, hebdomadaires, mensuel ou annuels Un système de change doit être pérenne »<sup>5</sup>, avant la signature des accords de breton woods en 1944, le monde a été régi par deux systèmes monétaires mondiaux :

- Système monétaire à étalon or

Que toutes les monnaies sont fixées par rapport à l'or exemple

1 FF=1g d'or		1£=2FF
1£=2g d'or	La parité £/FF	1FF=0,5£

- Système monétaires a étalent exchange-or

Cela signifie que les devises sont établies soit en fonction de l'or, soit en fonction d'autre devises puissantes (£, FF, Yen) ; A L'époque des accords de BrettonWoods en 1945, le monde était conscient des difficultés qui ont surgi, en particulier entre les deux guerres mondiale et les multiplications des dévaluations. Pour éviter de se retrouver dans une telle situation et instaurer un système monétaires stable à l'échelle mondiale ; Il a été nécessaire de mettre en œuvre un système de taux de change fixe.

- **Taux de change fixe** : On peut le constater dans des pays où la banque centrale propose la monnaie à un prix fixe et acheter l'or à un prix plus ou moins

<sup>5</sup> Bassem Kamar ; politique et globalisation; paris ,2006 P07.

approximatif, quand le prix de la monnaie est fixé ou déterminé en fonction de l'or, toutes les choses sont prises en compte restantes équivalentes de plus, toutes les devises ont un taux de change fixe les unes contre les autres.

- **Le taux de changes flottant :** Offre la possibilité aux taux de flotter sans difficulté pendant une période spécifique afin de maintenir la stabilité du niveau de négociation de la monnaie sur les marchés libres ; Les forces concurrentielles de l'offre et de la demande de monnaie influencent le taux de change libre.

**2.3. Déterminant de taux de change :** Le taux de change est fixé par des facteurs fondamentaux, qui sont à long terme la PPA ; le solde des balances courantes et à court terme TRI.

- **La théorie de la parité de pouvoir d'achat**

L'économiste G.CASSEL soutient cette théorie en 1919. Cette théorie met en évidence une corrélation entre les taux d'inflation de deux pays et l'évolution comparative du cours de leurs monnaies sur le marché des changes, selon elle, le taux de change varie en fonction des pouvoirs d'achat des différentes devises<sup>6</sup>.

- **L'approche du taux de change en termes de balances courantes**

**HOUTHAKKER & MAGEE** l'a mise en valeur dans les années 1960 ; Il a été démontré par ces deux auteurs que deux pays ayant le même taux d'inflation pouvaient subir des variations distinctes de leur taux de change si le solde tendanciel de leur balance courante était différent, effectivement les données présentes dans une balance des paiements jouent un rôle dans l'explication du niveau des taux de change<sup>7</sup>. On distingue deux situations : une augmentation du commerce extérieur devrait entraîner une augmentation de la valeur de taux de change ; un manque de commerce extérieur devrait entraîner une diminution de la valeur du taux de change.

- **La parité des taux d'intérêts**

Pour comprendre et expliquer l'évolution des taux de change dans un système de change flottants, il est essentiel d'observer les taux d'intérêts sur les marchés monétaires, car

---

<sup>6</sup> Krugman-P.R et Obstfeld-M ; International Economics : theory and policy, Pearson 2018.

<sup>7</sup> Houthakker-H.S et Magee-S.P; Exchange Rates and Relative Prices 1969.

leur fluctuation se reflète immédiatement sur celle des taux de changes<sup>8</sup>.

Le taux de change au comptant fluctue dans le même sens lorsque le taux d'intérêt change ; A titre d'exemple si le taux d'intérêt américains sont plus élevés que ceux de la France, la demande de dollars va s'accroître, tout comme l'offre de l'euro, ce qui entraîne une hausse du dollar et une baisse de l'euro.

- **La théorie des zones monétaires optimales**

Cette théorie est développée par l'économiste Robert Mundell , dans les années 1960 ; D'après cette théorie OMZ correspond à une zone d'une seule monnaie permet de maximiser les profits économiques tout en réduisant au minimum les dépenses, il existe plusieurs critères, tels que la mobilité des facteurs de production, politique monétaires et budgétaires et la similarité des structures économiques, cette théorie est fréquemment employée afin d'étudier la possibilité de créer une union monétaire comme c'est le cas notamment.

- **La théorie des anticipations et des anticipations rationnelles**

Il mesure que le taux de change reflète les anticipations des participants du marché concernant les futurs mouvements du change ; Les acteurs utilisent toutes les informations disponibles pour former des anticipations rationnelles sur le taux de change futurs.

### **2-3-1. Le cours de change de référence**

Il est crucial de déterminer un cours de change de référence (ou de valorisation), car cela permet de déterminer la contre-valeur du montant pour lequel l'entreprise s'est engagée. Il est essentiel que le cours de change de référence soit réaliste sur le plan économique, réalisable sur le plan financier et incontestable envers les tiers.

Il est essentiel de respecter le principe fondamental selon lequel le cours de valorisation doit refléter de manière optimale la rentabilité économique escomptée à la date de l'opération; ainsi, il s'agit de la parité de change de la devise contre la monnaie nationale choisie pour déterminer l'opportunité de réaliser une opération libellée dans cette devise; le taux de change à prendre en compte pour évaluer le risque de change dès sa création dans une entreprise , il existe deux cours de marché possibles:

---

<sup>8</sup> J.PEYARARD ; Gestion financière internationale; 5ème édition Paris 1999 P46.

- **Le cours au comptant** : la force de ce produit réside dans sa cotation unique, tandis que sa faiblesse réside dans le fait qu'il ne prend pas en compte la durée qui sépare la date de négociation et celle de règlement.
- **Le cours à terme** : qui prend en compte la durée grâce au report et au déport, ce qui représente le taux d'intérêts différentiel prorata temporis. Le cours à terme est utilisé pour les opérations à flux certains et surtout facilement personnalisable. cependant, il ne donne pas de réponse satisfaisante lorsque les flux sont incertains, lorsque les échéances sont incertaines et surtout lorsque le volume d'affaires ne permet pas un suivi personnalisé des opérations.

### 2-3-2. La position de change

Les opérations commerciales et financières en devise étrangères sont responsables de la formation de la position de change ; elle dépend de la date limite et de la devise.

Elle offre la possibilité d'évaluer l'exposition de l'entreprise au risque de change à un moment précis et de superviser la mise en œuvre opérationnelle de la politique de couverture et des principes de gestion établis.

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

Ces engagement peuvent être inscrits au bilan ou hors bilan; ils peuvent être également résultat d'opérations futures (prévisionnelles).

**Position de change = Créances en devises –Dettes en devises.**

#### ➤ Les formes des positions de changes

Il existe trois formes essentielles : position de change par devise, par échéance et position de change globale.

- **La position de change par devise** : il peut être fermé, ouverte ou courte.

On dit qu'une position de change est fermée, lorsque les créances sont égales aux dettes, dans ce cas le risque de change est inexistant.

La position de change est ouverte, lorsque le montant des avoirs en devises est différent du montant des engagements en devises ; Il existe en effet deux positions distinctes :

le terme « position de change longue » est utilisé lorsque les avoirs dépassent les engagements dans la même devise. Le risque de change est associé à une diminution des devises par rapport à la monnaie nationale dans cette situation.

Une position de change courte se produit lorsque les dettes dans la même devise sont inférieures aux créances ; dans cette situation, il existe un risque de change associé à une augmentation des devises par rapport à la monnaie nationale

- **La position de change par échéance**

On peut classer les positions de change en fonction des échéances soit au comptant ou à terme.

La position de change au comptant : elle mesure et désigne le solde que l'entreprise doit verser ou recevoir en devise au comptant.

La position de change à terme : c'est un indicateur qui évalue et détermine la somme à verser ou à recevoir en devise à terme. Elle est couramment employée pour évaluer correctement le risque de change.

- **La position de change globale**

Elle est connue sous le terme de « position de change nette » ou « position de change » ; regroupe l'ensemble des devises que l'entreprise doit payer ou recevoir, elle compare les deux précédentes positions au comptant et à terme ce qui permet de fournir une estimation globale du montant exposé au risque de change.

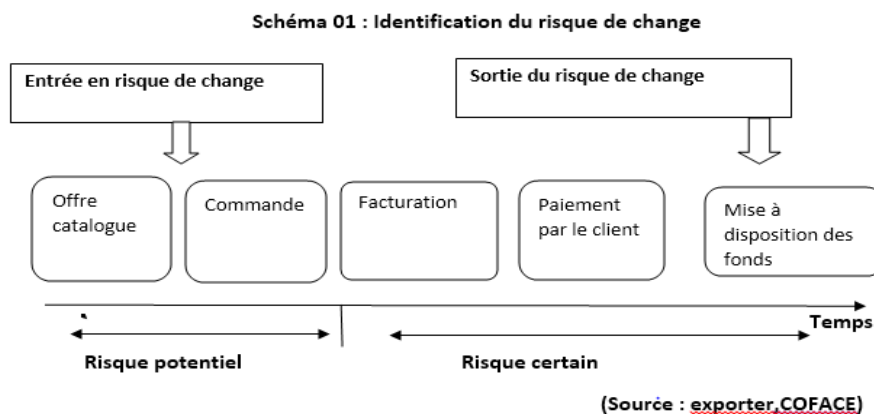
Effectivement, elle rassemble le montant actuel ainsi que tous les flux futurs, c'est pourquoi elle se divise en position commerciale et financière, dont les principaux éléments sont résumés dans le tableau ci-dessous :

**Tableau 1: La position de change globale**

(+) Commande reçue à l'export
(-) Commande passées à l'importation
(+) Clients factures (export)
(-) fournitures à payer (import)
(+/-) Compte de liaison
(+/-) Divers (brevets, licences, commission)
(+) Commandes export prévisionnelles
(+) Commandes import prévisionnelles
<b>= Position commerciale (1)</b>
(+/-) Solde compte courant bancaire en devise
(+) Achat au comptant et à terme en devise
(-) Vente au comptant et à terme en devise
(+) Dépôts et créances en devise
(-) Vente au comptant et à terme en devise
(+) Dépôts et créances en devise
(-) Emprunt en devise
(+) Intérêts sur dépôts et créances en devise
(-) Intérêts sur emprunt en devise
(+) Achat d'options d'achat/ vente d'option de vente en devise
(-) Vente d'option d'achat/ achat d'option de vente en devises
<b>= Position financière (2)</b>
(1) +(2) = <b>Position globale</b>

## 2-4. Identification de risque de change

L'identification de risque de change est cruciale pour toutes les entreprises impliquées dans les transactions internationales, elle est essentielle que l'entreprise prenne en considération le risque de change bien avant de connaître précisément la nature du contrat ; Dès l'émission de l'offre ou du catalogue des marchandises proposées pour les opérations d'exportation ou de la commande pour les opérations d'importation, la gestion du risque peut être mise en place « schéma 01 »



La date retenue peut varier d'une entreprise à l'autre ou au sein de la même firme selon que le risque de change est certain ou incertain.

### 2-4-1. Certain

La conclusion d'un contrat irrévocable dans une monnaie différente de la monnaie nationale entraîne un risque de change certain, avec le montant et la date de l'opération fixés. Différentes situations d'exposition au risque certain existent sont :

- Lorsqu'il y a une appréciation de la devise entre la date de conclusion du contrat et celle du règlement, l'importateur est en situation de risque certain donc il devra convertir davantage de monnaie afin de se procurer les devises requises.
- Lorsqu'il y a une dépréciation de la devise de facturation entre la date de conclusion du contrat et le jour de l'encaissement, l'exportateur est en situation de risque certain, au moment de la conversion l'exportateur recevra une monnaie nationale inférieure.
- Lorsqu'il s'agit d'un prêt ou d'un emprunt en devise, un emprunteur redoute une hausse de la devise en question, car il risque de rembourser un capital (et intérêt) en monnaie nationale plus élevée que celui prévu sous contrat. Le prêteur quant à lui

redoute une dépréciation de la devise qui entrainerait un remboursement inférieur en monnaie étrangère.

### 2.4.2. Incertain

Les opérations dont la réalisation est probable sont soumises à un risque incertain. La société fait face à un risque incertain lors d'un appel d'offres en devises étrangères ; L'engagement de la réalisation n'est pas irrévocable en répondant à cet appel d'offre en devise étrangère, la société est soumise à un risque de change conditionnel : elle ne sera réellement exposée au risque que si elle est choisie pour réaliser l'engagement.

- **Exemple :**

**EUR/GBP = 0.6050/80    EUR= certain**

**Passage vers l'incertain : CV: cour de vente ; CA: cour d'achat**

**EUR/GBP=1/CV 1/CA    ↔    GBP/EUR=1/0.6080 1/0.6050**

**Certain    ↔    unité de monnaie nationale = X unité en monnaie étrangère.**

**Incertain    ↔    unité de monnaie étrangère = X unité en monnaie nationale.**

**00.6050    ↔    C'est le prix d'achat d'un £ contre un EURO**

**00.6080    ↔    C'est le prix De vente d'un £ contre un EURO**

- **Lors de passage du certain à l'incertain : le prix d'achat est utilisé pour calculer le prix de vente d'un EURO contre une £.**
- **Lors de passage du certain à l'incertain : le prix de vente est utilisé pour calculer le prix d'achat d'un EURO contre une £.**

	<b>Acheteur</b>	<b>Vendeur</b>
<b>Au certain</b>	<b>EUR/GBP Achat d'euro/vente £</b>	<b>EUR/GBP Vente d'euro/achat £</b>
<b>A l'incertain</b>	<b>EUR/GBP Achat de £/vente d'euro</b>	<b>EUR/GBP vente de £/achat d'euro</b>

## **Section 02 : instrument de couverture du risque de change.**

Le risque de change a été engendré par les fluctuations accrues des taux de change. Ce dernier est devenu un enjeu majeur dans le contexte financier mondial. Cependant, la gestion des risques de change implique d'abord de les comprendre, puis de les repérer et de les évaluer puis de se couvrir. Afin d'y parvenir, les entreprises utilisent divers méthodes et techniques de couverture du risque de change.

En effet, il existe plusieurs instruments et technique de couverture du risque de change, qu'ils soient développés en interne ou en externe de l'entreprise. Nous allons les traiter dans cette section.

### **1. Instrument de couverture de risque de change interne :**

Les instruments de couverture interne se sont améliorées depuis 1980 et comprennent : le choix de la monnaie de facturation, le termaillage, les clauses d'indexation dans les contrats, la compensation interne bilatérale, la création d'un centre de refacturation, les crédits croisé et swaps de devis ainsi que d'autres techniques.

#### **1-1) Le choix de la monnaie de facturation :**

- **L'utilisation de la monnaie nationale :**

Plusieurs entreprises, notamment les petites et moyennes entreprises, ont tendance à libérer leurs exportations dans leur monnaie nationale et à demander aux fournisseurs étrangers de régler dans cette devise.

A l'intérieur de la zone euro, le problème ne se pose plus pour les pays membres, ce qui représente un avantage exceptionnel. Elle englobe également les pays des Balkans qui ont adopté l'euro et les pays de la zone franc.

Cependant, la facturation en devises nationales peut ne donner qu'une protection illusoire (Il est fréquent que les contrats d'achat incluent des clauses d'indexation qui sont liées aux fluctuations des cours d'une devise ou d'une matière première.

- **l'utilisation d'une monnaie étrangère utilisée comme monnaie internationale**

« Les devises utilisées dans de nombreux contrats sont les dollars (60%) et l'euro (30%), et la livre sterling et le yen japonais pour les autres, ce qui diminue le risque de change en réduisant le nombre de monnaies utilisées »<sup>9</sup>

Les autorités chinoises poussent à l'usage du yuan renminbi chinois dans les contrats avec les pays d'Asie et Amérique latine avec qui les échanges se développent.

- **Monnaie de facturation et monnaie de règlement :**

Bien qu'un contrat soit facturé en monnaie internationale, il est possible que le paiement soit effectué en monnaie nationale. Il sera nécessaire de la convertir dans cette monnaie internationale.

### **1-2. le termaillage (leads end lags)**

Le termaillage c'est la méthode qui permet d'accélérer ou de retarder les transactions en devises en fonction de l'évolution prévisible des cours de la devise en question.

Il s'agit d'une démarche par laquelle l'entreprise vise à modifier les délais de paiement, c'est-à-dire modifier les conditions du contrat, afin de bénéficier d'une évolution positive du cours de change.

On distingue deux situations :

- **Appréciation de la devise**

L'importateur accélère le paiement, et l'exportateur retarde le paiement

- **Dépréciation de la devise**

L'exportateur il décide d'accélérer le paiement et l'importateur va retarder le paiement.

Après avoir présenté les principales techniques internes, nous aborderons les différentes méthodes externes que l'entreprise utilise pour se protéger contre ce risque.

### **1-3. les clauses d'indexation dans les contrats :**

Il existe plusieurs clauses permettant de se protéger contre le risque de change, parmi

---

<sup>9</sup> Fond Monétaire International FMI ; Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves COFER ; 2020.

lesquelles :

**Les clauses d'adaptation des prix proportionnelle aux fluctuations des cours de change**

Bien que le contrat soit libellé en monnaie étrangère, la contre-valeur en euros est établie au moment de la signature du contrat. Si le taux de change de la monnaie facturée dans le contrat augmente, les coûts d'exportation diminuent en conséquence, et ils augmentent si la monnaie facturée baisse. Cela transfère le risque à l'acheteur étranger.

- **L'indexation sur une devise ou sur un panier de devises**

Les parties contractantes lient le montant à payer à une devise tierce ou à un panier de devises, ce qui répartit le risque entre les deux parties. De plus, il est possible de stipuler que les fluctuations à la hausse ou à la baisse du taux de change de la devise facturée ne seront répercutées qu'au-delà d'un certain seuil, appelé "seuil de déclenchement".

- **les clauses de risque partagé**

Le contrat répartit le risque de change entre les deux parties. Par exemple, il peut être convenu qu'une partie de la variation du taux de change entre la date de facturation et la date de paiement sera partagée entre elles selon un certain arrangement. Les parties peuvent également choisir une date de signature différente pour le contrat.

- **les clauses multidevises ou de change multiple**

Ces clauses permettent de libeller le montant du contrat dans plusieurs devises. L'une des parties sélectionne la devise de règlement à l'échéance. « Une clause d'option de devises autorise une partie à utiliser une autre devise préalablement choisie si le taux de change de la devise du contrat est inférieur ou supérieur à un certain niveau. Par exemple, on peut envisager un règlement en dollars sur la base de 1 USD = 0,80 EUR, tout en offrant la possibilité de régler en livres sterling si le cours du dollar est inférieur à 0,75 EUR »<sup>10</sup>.

**1-4) la compensation interne ( netting) :**

Une entreprise peut réduire son risque de change en équilibrant ses entrées et ses sorties d'argent dans une seule devise, ce qui implique que la position de change concerne

---

<sup>10</sup> Hull, J.C Option, Futures, and Other Derivatives; Pearson 2018.

uniquement le solde. De plus, l'entreprise peut restreindre le nombre de devises utilisées pour facturer afin de compenser les flux monétaires exprimés dans une seule devise. Cependant, choisir la devise n'est pas suffisant ; il est également nécessaire de modifier les dates de règlement, car dans certains pays, il est interdit de maintenir des comptes en devises.

- **la compensation bilatérale :**

La compensation bilatérale désigne la situation où deux entreprises entretiennent des relations commerciales réciproques, telles que la filiale étrangère d'une société mère qui lui achète des produits semi-finis tout en lui vendant des produits finis.

- **la compensation multilatérale :**

La compensation multilatérale est adoptée lorsqu'il y a un grand nombre de transactions entre les différentes entités d'une même entreprise. Chaque entité du groupe reçoit ou effectue le paiement net de sa position débitrice ou créditrice, ce qui diminue le nombre total de transactions.

**Les avantages de ce système sont les suivants :**

Réduction des transactions financières : En consolidant les flux de paiement au sein du groupe, elle diminue le nombre de transactions nécessaires, ce qui peut réduire les coûts et les risques associés.

- Optimisation des liquidités :

En permettant aux entreprises du groupe de régler leurs soldes nets, elle facilite une gestion plus efficace des liquidités et peut réduire les besoins de financement externe.

- Simplicité administrative :

En simplifiant les processus de paiement et de facturation, elle réduit la charge administrative pour les entreprises du groupe.

- Meilleure visibilité financière :

En centralisant les flux de trésorerie, elle offre une meilleure visibilité sur les flux financiers du groupe, ce qui peut faciliter la gestion financière et la prise de décision.

- Le système rencontre cependant des limites :

Il est souvent difficile de faire coïncider les dates de maturité et la réglementation de certains pays interdit parfois la compensation. Une société de refacturation peut être créée dans un pays qui n'est pas soumis à une réglementation restrictive.

#### **1-5. le centre de refacturation (re invoicing center) :**

Le centre de refacturation est une entité financière de la société mère, basée dans un pays exempt de réglementations sur les charges, qui émet des factures en monnaie locale pour chaque filiale d'un même groupe.

Chaque filiale envoie des factures libellées dans des devises étrangères au centre. Le principe est que les factures en devises étrangères sont établies au nom du centre par les filiales, et en retour, le centre verse l'équivalent en monnaie locale à chaque filiale. Les paiements en devises des fournisseurs étrangers des filiales sont également traités par le centre, qui règle les fournisseurs en devises étrangères et reçoit l'équivalent en monnaie locale des filiales. Le centre gère le risque de change et effectue des compensations de flux dans les mêmes devises, ce qui réduit les coûts de couverture contre le risque de change en diminuant les volumes de transactions. Habituellement, une monnaie de référence est utilisée au niveau du centre, bien qu'il soit possible d'effectuer des compensations dans différentes devises. Le centre perçoit une commission pour couvrir ses frais.

#### **1-6. les crédits croisés et les swaps de devises :**

- **Le crédit croisé ou crédit swap**

Le swap export est destiné aux exportateurs dans certains pays pour soutenir les exportations. C'est une avance en devises convertibles de la banque centrale, remboursée lorsque l'exportateur est payé.

« Les prêts parallèles swaps back to back permettent à deux entreprises de pays différents de se prêter mutuellement dans leur monnaie nationale pour une durée déterminée. Dans les pays avec contrôle des changes, une entreprise américaine (X) ayant une filiale en France (A) peut convenir avec une entreprise française (Y) ayant une filiale aux États-Unis (B) de se prêter mutuellement. X accordera un prêt en dollars à B, tandis qu'Y accordera un

prêt en euros À A »<sup>11</sup>.

- **Les swaps de devises :**

Un swap de devises est un accord entre deux parties où elles échangent un montant fixe de devises étrangères, avec l'engagement de se restituer ce montant à une date convenue à l'avance. Il comprend deux opérations distinctes : une transaction au comptant et une transaction à terme.

- **Intérêt**

Les swaps de devises ont remplacé les prêts parallèles et offrent plusieurs avantages, ils consistent à échanger un montant spécifique de devises et à effectuer des paiements d'intérêts à des dates prédéfinies et à un taux fixe : ces échanges permettent aux entreprises d'obtenir une devise sans risque de change, sous réserve que la contrepartie ne fasse pas défaut, et sans risque direct sur le capital. Les durées et les montants échangés doivent être identiques, et les swaps peuvent être basés sur des cours au comptant et à terme identiques, des paiements d'intérêts à des dates spécifiques, ou des remboursements du capital in fine ou périodiques. Ils peuvent également inclure un différentiel d'intérêts dans le cours à terme.

Les swaps de devises permettent aux sociétés de payer les intérêts aux obligataires et de rembourser l'emprunt sans se soucier des fluctuations des taux de change, tout en réalisant des économies de coûts. Ils ne figurent pas au bilan et sont utiles pour couvrir le risque de change sur des périodes prolongées.

Généralement, les banques agissent en tant qu'intermédiaires entre les parties, qui peuvent être des institutions financières, des organisations internationales, des gouvernements ou des entreprises transnationales. Les swaps sont négociés sur les marchés interbancaires de New York et de Londres, et sont majoritairement effectués en dollars américains.

- **Les swaps-in et swaps-out de dollars**

Impliquent l'échange de dollars contre une autre devise jusqu'à l'échéance du contrat, suivi du retour à la devise initiale.

- **Les swaps forward-forward**

---

<sup>11</sup> Eiteman, D.K., Stonehill, A.I. et Moffett, M.H. ; Multinational Business Finance ; Pearson 2019.

Consistent à acheter une devise étrangère à terme pour la revendre à un terme ultérieur.

- **Le carry trade**

Consiste à emprunter et placer simultanément dans différentes devises pour tirer parti du différentiel des taux d'intérêt. Pour atténuer les risques de volatilité, les emprunts et les prêts peuvent être effectués dans un panier de plusieurs devises financé par exemple par un emprunt/vente simultané de yen, de franc suisse, d'euro et de dollars américains, utilisé pour un achat/placement en dollars australien, néo-zélandais et couronne norvégienne aux taux les plus élevés.

### **1.7 les techniques internes de couverture au comptant**

Il concerne l'escompte pour paiement immédiat et la couverture en espèces.

- **L'escompte pour paiement comptant**

Par exemple, un exportateur peut offrir un escompte pour paiement anticipé. Bien que cela lui coûte, cela lui permet d'éviter le risque de change, de réduire le risque de crédit et d'obtenir des liquidités immédiates.

- **La couverture au comptant**

La couverture au comptant implique de compenser les actifs ou les passifs en devises étrangères par des dettes ou des créances en devises étrangères du même montant et pour la même échéance : par exemple, un exportateur français anticipant une baisse de la livre sterling peut emprunter une somme équivalente en livres et les placer sur le marché pour la durée de la créance en question. Il remboursera ensuite l'emprunt en livres au moment du règlement de la créance. Cette stratégie, réservée aux pays sans contrôle des changes, comporte des limites et peut s'avérer coûteuse. Son utilisation est restreinte en raison des frais de transaction et administratifs importants, ainsi que du blocage de trésorerie qui aurait pu être investie dans des opérations plus rentables.

### **1-8. les techniques de diminution du risque de change et de consolidation :**

Les techniques de réduction du risque de change et de consolidation visent à modifier l'exposition comptable pour réduire les différences de consolidation. Elles dépendent des méthodes de conversion utilisées.

➤ **Les méthodes disponibles :**

- Méthode du taux de clôture : L'exposition dépend uniquement des fonds propres maintenus à leur coût historique. La réduction du risque de change de consolidation passe par la diminution des fonds propres, ce qui peut être mal perçu par le gouvernement du pays hôte.
- Méthode distinguant les postes monétaires des postes non monétaires : Il faut réduire le solde monétaire (actif monétaire moins passif monétaire).
- Méthode distinguant les postes à court terme des postes à long terme : Il convient de diminuer le fonds de roulement pour réduire l'exposition au risque de change.
- Actions sur le bilan : La modification du risque de change de consolidation passe par ce moyen. Les entreprises ajustent les flux de fonds ou utilisent la couverture à terme lorsqu'il existe des marchés à terme pour la devise concernée, ou recourent à la compensation entre devises. Le principe est de renforcer les actifs en devises susceptibles de se réévaluer et de réduire les actifs susceptibles de se déprécier, et inversement, de diminuer les dettes en devises fortes et d'accroître l'endettement en devises faibles.

Par exemple, si un gestionnaire prévoit la dépréciation d'une devise, il devra s'efforcer de diminuer les encaisses, de raccourcir les délais de crédit dans cette devise, d'augmenter l'endettement local et d'obtenir des délais de paiement plus longs des fournisseurs.

**Limites dans la pratique :**

- Modifier les termes de paiement ou l'importance des emprunts est difficile.
- De plus, il faut considérer l'utilisation des fonds empruntés car un endettement dans une devise faible implique des taux d'intérêt élevés.
- Certaines méthodes sont plus faciles à appliquer entre la société mère et les filiales étrangères, comme la modification des termes de paiement (termaillage) et l'adaptation des prix de transfert internes.
- L'entreprise dispose donc de plusieurs techniques, dont certaines sont simples à appliquer par les PME, en prenant en compte tous les éléments de coût et les économies possibles.

## **2. technique externe de couverture du risque de change :**

Les techniques externes de couverture utilisent des instruments disponibles sur les marchés ou fournis par des organismes externes, permettant de limiter divers risques de change. Certaines de ces techniques se sont particulièrement développées au cours des vingt dernières années. Elles sont souvent préférées aux techniques internes et varient en fonction de leur approche : certaines garantissent un taux de change futur déterminé, d'autres limitent le risque de hausse ou de baisse d'une devise tout en permettant de bénéficier d'une éventuelle appréciation, et d'autres encore garantissent un taux de change à l'intérieur d'une fourchette définie.

Nous examinerons successivement les procédures de couverture de change sur les marchés à terme et sur le marché monétaire, ainsi que la comparaison entre ces deux types de couverture. Nous aborderons également la couverture au moyen d'avances en devises, sur le marché des futures ou contrats à terme de devises, sur le marché des options de devises, sur le marché des warrants de change, et sur les marchés de swaps de devises et de taux. Enfin, nous étudierons le recours à des organismes spécialisés pour se protéger contre le risque de change.

### **2-1. les avances en devises :**

Tant les importateurs que les exportateurs peuvent recourir aux avances en devises.

#### **➤ Avances en devises pour l'exportateur :**

L'entreprise vend immédiatement les devises que la banque lui a avancées (contre rémunération), ce qui reconstitue sa trésorerie en monnaie nationale. Cela annule ainsi le risque de change et offre un moyen de financement. L'avance en devise est également avantageuse si le taux d'intérêt sur la devise concernée est inférieur au taux de crédit en monnaie nationale. En France, cette avance ne peut être octroyée qu'après le passage en douane de la marchandise, ce qui signifie que le risque de change persiste entre la date de signature du contrat et le passage en douane.

#### **➤ Avances en devises pour l'importateur :**

Les avances en devises pour l'importateur ne peuvent pas couvrir le risque de change, car elles sont consenties à des taux et termes fixes. Cependant, l'avance destinée au règlement du fournisseur étranger permet de payer immédiatement le montant des importations et, éventuellement, d'obtenir un escompte du fournisseur. À l'échéance, l'entreprise devra acheter les devises sur le marché des changes au taux en vigueur pour rembourser la banque.

## 2-2. le marché des contrats à terme ou (Futures) de devis :

« Les premiers marchés à terme concernaient des marchandises, mais les premiers marchés à terme de devises ont été lancés à Chicago en 1972 sur l'International Money Market (IMM), qui a ensuite été absorbé par le Chicago Mercantile Exchange (CME) . Ce texte présente les marchés et les contrats de futures, le déroulement des opérations sur le marché de futures, la méthode de couverture et la comparaison entre la couverture sur le marché des changes à terme et sur le marché des futures »<sup>12</sup>.

### ➤ Les marchés et contrats de futures

#### • Localisation

Les marchés des futures fonctionnent à Chicago, Londres, New York, Singapour, et Tokyo, Chicago étant le plus important. Ils fonctionnent en permanence grâce à des systèmes électroniques de transaction comme GLOBEX et Reuters Dealers Trading System (P-M-T). Un contrat de futures de devises est un engagement d'achat ou de vente d'une quantité de devises à une date future à un prix fixé lors de la signature du contrat.

#### • Caractéristiques

Montant standardisé : Cela facilite la négociation des contrats et favorise la liquidité et l'efficacité du marché.

Date d'exécution : Le troisième mercredi des mois de mars, juin, septembre et décembre à Chicago. Le dernier jour de vente du contrat est le lundi précédent.

Cotations : En nombre de dollars par unité de devises (ex. euros contre dollars, livres contre dollars). Le cours des contrats à terme diffère du cours au comptant pour des raisons similaires à celles expliquant le cours à terme. Il est proche du cours à terme de la même devise pour la même date d'échéance.

Fluctuations : Varient selon les monnaies. La plus petite variation de cours (tick) est de 0,01 cent à Chicago. Pour un contrat de CHF 125 000, le tick est des USD 12,50.

Dépôt de garantie : Un dépôt d'environ USD 1000 par contrat est requis et est effectué auprès de la chambre de compensation via la société de courtage. Les futures peuvent être utilisées pour la spéculation, la couverture ou l'arbitrage.

---

<sup>12</sup> Hull, J.C Option, Futures, and Other Derivatives; Pearson 2018.

- **Le déroulement des opérations sur le marché de futures**

a) Séquence : Pour participer au marché des futures, l'entreprise doit d'abord verser un dépôt de garantie à une société de courtage, qui le transmet à la chambre de compensation. L'entreprise achète ensuite un contrat à une autre entreprise, également via une société de courtage. Une fois les opérations effectuées, les engagements sont gérés par la chambre de compensation, qui calcule quotidiennement la situation de chaque opérateur. En fonction de l'évolution des cours des contrats, elle procède à des appels de marges supplémentaires pour ceux qui enregistrent des pertes et crédite ceux qui enregistrent des gains, processus appelé mark-to-market. Le courtier peut réduire le montant du dépôt et le placer en bons du Trésor des États-Unis.

b) Transactions : L'entreprise souhaitant revendre son contrat donne un ordre à la société de courtage, qui trouve un acquéreur. Elle enregistre un gain ou une perte selon l'évolution des cours des futures. « La plupart des contrats (98 %) ne donnent pas lieu à livraison, car ils sont clôturés par une opération inverse : les acheteurs revendent les contrats et les vendeurs les rachètent. La chambre de compensation considère qu'un contrat de vente libère le client de son obligation d'acheter des dollars »<sup>13</sup>. L'intermédiaire perçoit une commission et rend le dépôt de garantie. Un client ferme sa position s'il estime que l'évolution future des cours ne lui sera pas favorable. Cette opération est aisée et peu coûteuse, expliquant en partie le succès des futures.

### **2-3. le marché d'option de devises**

Les marchés d'options de devises sont examinés selon plusieurs aspects : le principe, les catégories de marchés d'options de devises, les caractéristiques des options de devises, des exemples d'achat ou de vente d'options, le prix ou les primes des options, ainsi que les intérêts et les limites des options.

➤ **Le principe des options**

Comme sur les autres marchés, il existe des options d'achat (call) et de vente (put).

- **L'acheteur d'une option d'achat de devises (ca/l)**

L'acheteur d'une option d'achat de devises obtient le droit, mais sans obligation,

---

<sup>13</sup> Hull, J.C Option, Futures, and Other Derivatives; Pearson 2018.

d'acheter un certain montant de devises à un prix déterminé (prix d'exercice) soit pendant une période donnée (option américaine), soit à une date précise (option européenne), en payant immédiatement une prime au vendeur de l'option d'achat. La prime de l'option est exprimée en pourcentage sur les marchés de gré à gré.

- **L'acheteur d'une option de vente de devises (put)**

L'acheteur d'une option de vente de devises acquiert le droit, mais sans obligation, de vendre un certain montant de devises à un prix déterminé (prix d'exercice) soit pendant une période donnée, soit à une date précise, en payant immédiatement une prime au vendeur de l'option de vente.

- **La vente d'une option d'achat**

Le vendeur perçoit la prime, qui constitue son gain maximal si l'option n'est pas exercée. Si le cours du dollar augmente et dépasse le point mort, la perte pour le vendeur peut être très importante.

- **La vente d'une option de vente**

Le vendeur de l'option perçoit la prime, qui constituera son gain maximal si l'option n'est pas exercée. Si le cours du dollar baisse et passe en dessous du point mort, la perte pour le vendeur peut être très importante.

- **Le risque**

L'acheteur d'options a un risque limité au montant de la prime dans tous les cas. Le vendeur de l'option, cependant, s'engage à vendre ou à acheter un certain montant de devises à un prix défini (prix d'exercice) si l'acheteur exerce son droit. Le vendeur doit être prêt à acheter le montant libellé en devises dans le contrat soit à tout moment (option américaine), soit à l'échéance (option européenne). Le risque pour le vendeur d'option peut être très important si l'évolution du cours de la devise lui est défavorable.

- **Les catégories de marchés d'options de devises**

Il existe deux catégories de marchés d'options de devises :

**Les marchés réglementés :** à Chicago, New York, Paris, Philadelphie, etc., on y trouve des options sur futures de devises et/ou des options sur devises.

**Les marchés de gré à gré (over the counter – OTC) ou hors cote :** les banques vendent des options à leurs clients. C'est le cas le plus fréquent en France.

➤ **Les caractéristiques des options de devises**

Une option « américaine » peut être exercée à tout moment jusqu'à son échéance, tandis qu'une option « européenne » ne peut être exercée qu'à l'échéance. Toutes choses égales par ailleurs, la prime d'une option américaine est plus élevée que celle d'une option européenne.

Les éléments constitutifs du prix d'une option sont au nombre de trois :

- Le prix au comptant de l'actif sous-jacent, qui pour les options de devises, est le cours au comptant de la devise du contrat (TCs).
- Le prix d'exercice (X), auquel le détenteur du contrat peut acheter ou vendre la devise à l'échéance.
- La prime d'achat (Co) ou de vente (Po), qui est le prix de l'option fixé lors de l'établissement du contrat. À l'échéance, la valeur de l'option est désignée par Ct (achat) ou Pt (vente) et vaut :  $Ct = \text{Max}(0, TCs - X)$   $Pt = \text{Max}(0, X - TCs)$
- La prime, réglée immédiatement, est irrémédiablement perdue. Aux États-Unis, l'agent souscrivant l'option doit effectuer un dépôt de garantie égal à 130 % du montant de la prime, auquel s'ajoutent USD 25 000 par contrat.

**L'option dans la monnaie :** une option est « dans la monnaie » (in the money) si son exercice immédiat permet de dégager un bénéfice. « Par exemple, une option d'achat américaine EUR/USD avec un prix d'exercice de 0,77 alors que le cours comptant est de 0,79 serait dans la monnaie, car elle permet de dégager un bénéfice de 0,02 USD, hors prime versée. Une option d'achat est dans la monnaie si son prix d'exercice est inférieur au cours de la devise, tandis qu'une option de vente est dans la monnaie si son prix d'exercice est supérieur au cours de la devise »<sup>14</sup>.

**L'option hors monnaie :** une option est « hors monnaie » (out of the money) si l'exercice immédiat de l'option ne permet pas de dégager un bénéfice.

---

<sup>14</sup> Hull, J.C Option, Futures, and Other Derivatives; Pearson 2018.

**L'option à la monnaie :** l'option est « à la monnaie » (at the money) ou à parité si le cours de la devise est égal au prix d'exercice.

➤ **Exemples d'achat ou de vente d'options**

• **Achat d'une option d'achat**

Prenons une option d'achat européenne EUR/USD avec les caractéristiques suivantes :

Prix d'exercice : 0,79 USD

Prime : 2 %

Montant : 1 million USD

Durée : 3 mois

Le cours comptant est 0,79 USD. La prime par euro est de  $0,79 \times 0,02 = 0,0158$  USD. Le point mort de l'option est donc  $0,79 + 0,0158 = 0,8058$  USD. L'acheteur verse la prime à l'achat de l'option, égale au produit du montant de l'option exprimé en euros par la prime, soit :  $(1\,000\,000 \times 2\%) / 0,79 = 25\,316,45$  EUR.

L'acheteur d'une option d'achat européenne de devises réalise un profit à l'échéance si le cours comptant est supérieur au prix d'exercice augmenté de la prime. Le profit de l'acheteur de l'option européenne est :

$$[ P = \{ \text{Cours comptant à l'échéance} \} - \{ \text{Prix d'exercice} \} - \{ \text{Prime} \} ]$$

Inversement, si le cours est inférieur à 0,8058, l'acheteur de l'option subit une perte.

• **Achat d'une option de vente**

Le profit de l'acheteur d'une option de vente européenne se calcule ainsi :

$$[ P = \{ \text{Prix d'exercice} \} - \{ \text{Cours comptant à l'échéance} \} - \{ \text{Prime} \} ]$$

Un opérateur ayant acheté une option de vente européenne EUR/USD à trois mois avec un prix d'exercice de USD 0,80, égal au cours comptant, et une prime de 1,8 % (soit USD 0,0144 par euro), fera un profit si le cours de l'euro à l'échéance est inférieur au prix d'exercice moins la prime, soit :  $0,80 - 0,0144 = \text{USD } 0,7856$ .

Si le cours est supérieur à 0,7856, l'opérateur subit une perte, toujours limitée au

montant de la prime versée. C'est toujours l'acheteur de l'option qui décide de lever ou d'abandonner l'option.

- **Vente d'une option d'achat**

Le vendeur touche la prime qui constitue son gain maximal dans le cas où l'option n'est pas exercée. Si le cours du dollar augmente et dépasse le point mort, la perte pour le vendeur peut être très importante

- **vente d'une option de vente**

Le vendeur d'une option reçoit une prime qui représente son bénéfice maximal si l'option n'est pas exercée. En cas de baisse du cours du dollar en dessous du seuil de rentabilité, la perte pour le vendeur peut être significative.

- **Le prix ou prime de l'option**

- **Le composant de prix de l'option**

Les éléments du prix de l'option sont la prime, exprimée en pourcentage sur les marchés de gré à gré, se composent de la valeur intrinsèque et de la valeur temps. La valeur intrinsèque d'une option d'achat européenne est la différence entre le cours à terme de la devise et le prix d'exercice de l'option. La valeur temps est la différence entre le prix de l'option et la valeur intrinsèque. Elle est plus élevée lorsque le cours comptant est égal au prix d'exercice.

- **La sensibilité de la prime au cours comptant**

Appelée delta, mesure la variation de la prime par rapport à la variation du cours du change comptant. Un delta de 0,30 signifie une probabilité de 30 % d'exercice de l'option.

- **La sensibilité de la prime au temps**

Appelée thêta, mesure la variation de la prime par rapport au temps restant jusqu'à l'échéance. La prime diminue à mesure que l'échéance approche.

- **La sensibilité de la prime à la volatilité**

Appelée lambda ou vega, mesure l'impact de la volatilité sur la prime. Une

augmentation de la volatilité entraîne une hausse de la prime.

- **La sensibilité de la prime au prix d'exercice**

Une option est plus dans la monnaie si le prix d'exercice est favorable, ce qui se reflète dans une prime plus élevée.

#### **2-4. couverture sur le marché de change à terme**

La couverture sur le marché des changes à terme est la méthode de couverture la plus couramment utilisée par les entreprises en raison de sa simplicité. Elle est applicable tant à l'exportation qu'à l'importation.

- **Principe**

Cette technique permet de neutraliser, à l'échéance, l'entrée ou la sortie de devises anticipées par l'entreprise. Si une dépréciation de la devise est prévue, l'exportateur doit vendre à terme les devises correspondant au montant de l'exportation. À l'inverse, si une appréciation de la devise est anticipée, l'importateur doit acheter à terme les devises correspondant au montant de l'importation. Il n'est pas nécessaire de disposer des fonds au moment de la conclusion du contrat, car le compte du client ne sera débité qu'à l'échéance. Cependant, en général, le client dispose d'une ligne de crédit auprès de la banque.

- **Un exemple de couverture sur le marché de change a terme**

Supposons qu'une entreprise américaine prévoie de vendre ses produits en Europe dans six mois, mais elle est préoccupée par le risque de change entre le dollar américain (USD) et l'euro (EUR). Pour se prémunir contre ce risque, elle décide de mettre en place une couverture sur le marché des changes à terme.

**Identification du risque de change :** L'entreprise anticipe qu'au cours des six prochains mois, le dollar américain pourrait se déprécier par rapport à l'euro, ce qui réduirait ses bénéfices lors de la conversion des revenus en dollars américains en euros.

**Contrat à terme :** Pour se protéger contre cette dépréciation potentielle du dollar, l'entreprise conclut un contrat à terme avec une banque ou une institution financière. Supposons qu'elle conclut un contrat à terme pour acheter 1 million d'euros dans six mois à un taux de change fixe de 1,20 USD pour 1 EUR.

**Résultat potentiel :**

- Si, après six mois, le taux de change spot (taux de change actuel) est inférieur à 1,20 USD pour 1 EUR, l'entreprise bénéficiera de son contrat à terme car elle pourra acheter des euros à un prix inférieur à celui du marché.
- Si le taux de change spot dépasse 1,20 USD pour 1 EUR, l'entreprise perdrait potentiellement de l'argent sur son contrat à terme car elle serait toujours tenue d'acheter des euros au taux de change convenu, même si le taux de change actuel est plus favorable.

En résumé, cette couverture sur le marché des changes à terme permet à l'entreprise de se protéger contre le risque de change en fixant un taux de change pour une transaction future, ce qui lui offre une certaine certitude quant à ses revenus et ses coûts en devises étrangères.

**2-5. la couverture sur le marché monétaire :**

La couverture sur le marché monétaire est simple et peut être utilisée pour protéger à la fois les exportations et les importations.

- **Principe**

L'entreprise utilise le marché à terme pour se protéger sur le marché monétaire, Il implique l'utilisation d'instruments financiers tels que les contrats à terme, les swaps de devises ou les options de change pour se protéger contre les fluctuations des taux de change entre différentes devises .

- **Exemple de couverture de risque du change sur le marché monétaire**

Supposons qu'une entreprise européenne ait des revenus en dollars américains et qu'elle s'attende à recevoir un paiement de 1 million de dollars dans trois mois. Cependant, elle est préoccupée par le risque de change car elle devra convertir ces dollars en euros, et elle craint que le taux de change EUR/USD ne diminue d'ici là, réduisant ainsi la valeur de ses revenus en euros. Pour se protéger contre ce risque de change, l'entreprise pourrait opter pour une couverture sur le marché monétaire.

**Voici comment cela pourrait se dérouler :**

**Contrat à terme sur devises :** L'entreprise pourrait conclure un contrat à terme avec une institution financière pour vendre 1 million de dollars américains et acheter des euros dans

trois mois à un taux de change fixe convenu à l'avance. Par exemple, si le taux de change à terme convenu est de 1,10 EUR/USD, cela signifie que l'entreprise vendra 1 million de dollars américains et achètera des euros au taux de change de 1,10 EUR pour 1 USD dans trois mois.

**Résultat potentiel :**

- Si, à l'échéance du contrat à terme, le taux de change spot EUR/USD est inférieur à 1,10, l'entreprise bénéficiera de son contrat à terme car elle pourra acheter des euros à un prix inférieur à celui du marché.
- Si le taux de change spot EUR/USD dépasse 1,10, l'entreprise perdrait potentiellement de l'argent sur son contrat à terme car elle serait toujours tenue d'acheter des euros au taux de change convenu, même si le taux de change actuel est plus favorable.

En utilisant cette couverture sur le marché monétaire, l'entreprise peut se protéger contre le risque de change et avoir une certitude quant à la valeur des revenus qu'elle recevra lors de la conversion en euros.

## **Conclusion :**

L'étude du risque de change et des instruments de couverture révèle la complexité de la gestion des fluctuations monétaires dans un contexte économique mondial de plus en plus volatile. Les fluctuations des taux de change peuvent avoir des répercussions significatives sur la performance des entreprises, notamment celles qui sont actives sur les marchés internationaux. Elles peuvent affecter la valeur des flux de trésorerie, la rentabilité des opérations et la compétitivité des produits à l'exportation.

La première section de ce chapitre a permis d'identifier les principaux types de risque de change et d'en détailler les mécanismes d'impact sur les opérations commerciales et financières des entreprises. Cette compréhension approfondie est essentielle pour que les entreprises puissent évaluer leur exposition au risque et adopter des stratégies adaptées. La seconde section nous a permis d'étudier l'instrument de couverture du risque de change. Si ces outils offrent des solutions potentielles pour se protéger contre les fluctuations des devises.

En conclusion, la gestion du risque de change représente un défi complexe pour les entreprises. L'efficacité des instruments de couverture dépend non seulement de leur connaissance et de leur maîtrise, mais aussi des particularités du marché financier local. Ce chapitre a posé les bases d'une réflexion approfondie sur ces enjeux, en suggérant que l'adoption de stratégies de couverture efficaces nécessite une compréhension fine des marchés financiers et une adaptation aux spécificités du contexte du pays. Les chapitres suivants se pencheront plus en détail sur l'impact des réglementations nationales, le rôle des institutions financières et les meilleures pratiques à adopter pour optimiser la gestion du risque de change dans un marché algérien en évolution.

# **Chapitre 2**

## **Le marché de change en Algérie**

## **Introduction :**

Le marché de change en Algérie revêt une importance cruciale pour le développement économique et financier du pays. Dans un contexte marqué par l'intégration croissante aux échanges internationaux et la dépendance aux fluctuations des prix des matières premières, notamment le pétrole, la gestion du taux de change devient un enjeu majeur. Le dinar algérien, soumis à des variations fréquentes et parfois imprévisibles, est au cœur des préoccupations des décideurs économiques et des entreprises. Ce marché est influencé par plusieurs facteurs, notamment les politiques monétaires, la réglementation du change, la liquidité du marché des devises, ainsi que le niveau de réserves de change du pays.

Ce chapitre se propose d'analyser les spécificités du marché de change en Algérie, en abordant d'abord la politique du change adoptée par le pays, puis les mécanismes de couverture du risque de change. La première section portera sur la politique du change en Algérie, en examinant l'évolution du régime de change, les interventions de la Banque d'Algérie, et les réglementations qui encadrent les opérations de change. Elle permettra de comprendre comment ces politiques influencent la stabilité du dinar et les stratégies des acteurs économiques locaux. La seconde section se focalisera sur la couverture du risque de change en Algérie, en présentant les instruments et pratiques disponibles sur le marché algérien. Nous analyserons les opportunités et les limitations liées à la gestion du risque de change dans un contexte marqué par une structure de marché particulière et des contraintes réglementaires. Ce chapitre vise à offrir une vision globale du marché de change en Algérie et à évaluer les possibilités pour les entreprises et les institutions financières de se prémunir efficacement contre les risques associés aux fluctuations monétaires.

## Section 01 : La politique de change en Algérie.

Le taux de change de la monnaie nationale est modifié et stabilisé par les autorités publiques dans le but de garantir le pouvoir d'achat interne et le pouvoir d'achat externe au niveau international, tout en assurant les échanges commerciaux. Il s'agit également de tous les outils disponibles dans n'importe quel pays afin de gérer ses crises et diminuer ses risques.

### 1-1. Evolution de la politique de change en Algérie

Dans un premier temps, nous tentons de présenter succinctement les différentes étapes de la politique de change adoptée par l'Algérie ; Les mesures mise en place pour réguler le change de la monnaie nationale ont traversé quatre étapes principales :

- **La période (1962-1970)**

Après l'indépendance, l'Algérie est rattaché à la zone France. La monnaie est librement convertible et transférables<sup>15</sup>, ce qui garantit la libre circulation des capitaux et également une liberté totale des échanges commerciaux internationaux.

Après que les réserves de change de l'économie ont diminué, ce qui entraîné des déséquilibres dans la balances des paiements et une fuite massive de capitaux, l'autorité monétaire a mis en place en 1963 le contrôle de change sur toutes les transactions internationales. 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<sup>16</sup>. 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. Le dinar algérien est défini à parité fixe avec le franc français en raison de (1 FF=1dzd) et un poids d'or de 180mg<sup>17</sup>. Le tableau n°01 représente l'évolution de la cotation DZD/USD (1958-197), depuis 1958 jusqu'à 1962 la parité représentée et de bien USD/NF c'est à-dire avant le passage au DZD.

---

<sup>15</sup> H.Benissed ; Algérie restriction et réforme économique 1979-1993 ; édition OPU Alger 1994 P83.

<sup>16</sup> Y.Bouchetta ; études des facteurs déterminant du taux de change de dinars algériens ; Thèse de doctorat Université de Tlemcen 2014 P73.

<sup>17</sup> Article 2 de la loi N° 64-111 du 10 avril 1964 instituant l'unité monétaire national JORA N°30 P443.

**Tableau 2 : L'évolution de la parité USD/DZD (1958-1970)**

Année	1958	1960	1962	1964	1966	1968	1970
<b>USD/DZD</b>	<b>4.2563</b>	<b>4.9371</b>	<b>4.9371</b>	<b>4.9371</b>	<b>4.9371</b>	<b>4.9371</b>	<b>4.9371</b>

**Source** : statistiques financières internationales (FMI)

Cette période est marquée par la stabilité du taux de change du dinar, chose importante pour l'Algérie qui avait opté pour une stratégie lourde. A cause des perturbations monétaires dans cette époque, le dinar c'est déprécié. Cette période était caractérisée aussi par le contrôle strict de change et l'absence du marché parallèle des devises.

- **La période (1971-1988)**

Cette seconde période a été marquée par l'effondrement du régime de Breton Wood des changes fixes l'Algérie avait adopté le régime de change fixe, où la valeur externe du dinar est basée sur un panier de 14 monnaies, ce dernier est composé des devises les plus importantes dans la structure des échanges commerciaux et financiers, le régime choisi était donc le système du panier ou on pouvait indexer l'évolution du dinar par rapport à un ensemble de monnaies.

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 politique de contingentement des importations donnent naissance du marché de change parallèle le taux de change du marché parallèle est en générale supérieure au taux de change officiel ;le tableau montre l'évolution dinar algérien dans de change officielle et parallèle.

**Tableau 3 : Taux de change Officiel et parallèle en Algérie par rapport aux franc français**

Année	1970	1974	1977	1980	1987
Marché officiel	1.0	1.0	1.3	0.62	0.80
Marché parallèle	1.0	1.1	1.5	2.0	4.0

Source : A, Henni, essai sur l'économie parallèle. Ed .Enag 1991

- **La période (1988-1994)**

Cette période est le résultat de la période précédente, des événements et des changements qui ont perturbé l'économie algérienne (le choc pétrolier en 1986) Les pertes d'exploitation ont diminué, ce qui a contraint l'Etat algérien à renoncer à l'ancrage dans un panier de monnaie au profit d'une politique de change active<sup>18</sup>.

La modification de taux de change vise à rectifier la surévaluation du dinar a fin de la ramener à sa valeur d'équilibre ; Dans un premier temps, le taux de change a été ajusté par un glissement progressif non prévu, puis par des dévaluation officielles significatives ; Le risque de change en Algérie a été engendré par les dévaluation durant cette période afin de faire face à cette situation, ils mettent en œuvre une procédure de gestion pour gérer le risque de change qui est l'achat de devise à terme avec décaissement à échéance en 1991, puis avec décaissement immédiat en 1993, cette procédure est annulée en avril 1994.

- **La période (1994-à nos jour)**

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 décembre 1995 pour mettre en place le marché de change interbancaire.

Le taux de change sur ce marché est établi en fonction de la confrontation entre l'offre et la demande des acteurs impliqués ; Dans cette optique, la banque d'Algérie est perçue comme un fournisseur de devises, tandis que les banques commerciales et l'établissement financier et les intermédiaires sont reconnus des demandeurs de devise.

En ce qui concerne l'appréciation du cours des dinars par rapport à l'Euro et au Dollar, ainsi que l'évolution de l'Euro par rapport au Dollar en 2003 ; en réalité la valeur du dinar contre la valeur de dollars est passée de 77.26 à 64.58 entre 2001 et 2008. Le cours du dinar par rapport à l'Euro est passée de 69.20 à 94.85, et le cours de Dollar contre l'Euro est passé de 1,13 à 1,53 en 2003 à 2008 ; et entre 2008 à 2010 le cours de Dinar contre le Dollar est passée de 64,58 à 74,31.

---

<sup>18</sup> [http://WWWpersee.fr/doc/of-politique de change](http://WWWpersee.fr/doc/of-politique-de-change) consulté le 23 juin 2024.

**Tableau 4 : La parité DZD/USD et DZD/EUR (2015-2020)**

Année	2015	2016	2017	2018	2019	2020
USD/DZD	107,61	110,16	114,76	116,62	119,36	132,0639
EUR/DZD	111,44	121,18	134,09	135,73	133,60	161,3276

Source : banque d'Algérie

De 2015 à 2020, le taux de change entre le dinar et le Dollar a augmenté de 107,61 à 132,0639, tandis que le taux de change entre le Dinar et l'Euro a augmenté de 111,44 à 161,3276 ; La facture des ventes de l'Algérie qui exporte principalement du pétrole et du gaz est en Dollar.

Cependant, la plupart de ses achats tels que des produits alimentaires et des services, sont importés d'Europe ou et sont facturés en Euros, cependant, les autorités monétaires ne peuvent pas faire face à la dépréciation spectaculaire de la valeur du Dinar par rapport à l'Euro, la monnaie d'achat.

Quant au Dollar et à l'Euro, cette décennie est marquée par une dépréciation constante du dollar par rapport à l'Euro ; les entreprises Algériennes sont confrontées à une situation défavorable, car les entreprises importatrice utilisent l'Euro tandis que les entreprises exportatrice utilisent Dollar.

## **2. La politique de change actuelle**

La banque d'Algérie met en œuvre une politique de change visant à maintenir le taux de change réel du Dinar à son niveau d'équilibre qui est déterminé par les éléments essentiels de l'économie nationale tels que les prix du pétrole, le différentiel de l'inflation et de la productivité entre l'Algérie et ses partenaires commerciaux étrangers. Donc la politique de change en Algérie est influencée par les variations du taux de change sur un marché interbancaire des changes.

### **2-1. Le marché interbancaire des changes**

- **Présentation du marché interbancaire des changes**

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'achats et de ventes entre monnaie nationale et devises

étrangères librement convertibles<sup>19</sup> »

Le règlement n°2020-4 du 15 mars 2020 relatif au marché interbancaires des changes, des opérations de trésorerie devise et aux instruments de couvertures de risque de change définit comme suis :

« Le marché de change entre la banque et institution financières est un échange entre les banques et les intermédiaires agréés. Il englobe toutes les transactions de conversion de monnaie nationale en devises étrangères qui peuvent être converties librement ; Les intermédiaires agréés ont la possibilité de conclure des transactions de trésorerie en devise entre eux, pour leur propre compte ou pour les comptes de leurs clients.

Selon ses définition, le marché de change en Algérie est un marché interbancaire, c'est à-dire un marché réservé aux banques et aux institutions financières, ou toutes les opérations de change (achat- vente) de devise contre la monnaie nationale sont traitées dans le cadre de transactions au comptant ou à terme. Il s'agit d'un marché à distance ou les transactions sont effectuées par téléphone, télex et autre système électroniques ; il est en constante activité et les acteurs peuvent effectuer des transactions tous les jours ouvrés, c'est un marché régulé ou la banque d'Algérie occupe une place importante en tant que principal fournisseur (offreur) de devise.

En effet, en tant qu'autorité monétaire, la banque centrale d'Algérie est chargée de la politique de change et possède ainsi le monopole de la gestion de la gestion des ressources en devises du pays. Etant donné la réglementation des changes en vigueur en Algérie, l'offre de devises se compose des devises rapatriées par les acteurs économiques pour les exportations de biens et services, puis cédées à la banque d'Algérie (50% pour les exportations hors hydrocarbures, 50% pour les exportations de services) contre la monnaie de la banque centrale<sup>20</sup>.

Les banques de la place font émerger une demande de devise afin de répondre aux besoins courants des banques et des établissements financiers, ainsi qu'à ceux de leurs clients ; pour ces opérations, les banques ont la possibilité de posséder des positions de changes. Effectivement conformément à l'article de 3 du règlement n°08/95 concernant le marché de change, la banque d'Algérie offre aux banques différentes catégories de devises

---

<sup>19</sup> <http://WWW.banque-of-Algeria.dz.instruction10/09/1995> du 27 décembre 1995 consulté le 23 juin 2024.

<sup>20</sup> Banque d'Algérie réserve de change et leur utilisation par les agents économique.

qu'elles doivent utiliser pour couvrir leurs engagements en monnaie nationale et en devises étrangères.

Comme les marchés internationaux, le marché de change algérien est divisé en deux parties distinctes ; La première partie concerne les opérations de change aux comptant et la seconde partie concerne les opérations de change à terme.

Le change au comptant (spot) est un accord d'achat ou de vente d'une devise entre deux parties avec une date de règlement/ livraison de deux jours ouvrés.

Les marchés de change à terme sont les marchés sur lesquels s'échangent les devises à un cours déterminé immédiatement mais avec une livraison à une date future précise, l'intérêt de ce marché est de permettre à l'entreprise de se prémunir contre le risque de change en fixant immédiatement le cours auquel se fera, à l'échéance, l'opération de vente ou d'achat de devises avec la banque.

- **Le marché de change parallèle**

Au sein de la plupart des pays en développement, il existe un marché de change informel ou dit parallèle ; Le marché parallèle également connu sous le nom de « marché noir », a émergé dans l'ombre de la gestion contrôlée du taux de change et de la régulation de l'économie nationale par la planification centralisée<sup>21</sup>.

Effectivement, le marché des devises parallèle est un marché libre, où le prix de la monnaie étrangère est influencé par les échanges d'offre et de la demande ; Les opérateurs privés confrontés aux restrictions des devises et certains opérateurs agissant dans l'informel sont responsables de la demande de devises sur ce marché. Par exemple, la demande de devises peut provenir du commerce informel, des voyageurs à l'étranger pour le tourisme, les soins à l'étranger ou les études...etc.

En ce qui concerne l'offre de devises sur le marché parallèle, elle est constituée par des spéculateurs qui rassemblent des devises par des moyens informels (revenus des émigrés, retraites et autres pensions en devises). Effectivement dans des pays où ce marché joue un rôle essentiel, tels que l'Algérie, le taux de change parallèle qui y est établi peut être utilisé

---

<sup>21</sup> Guendouzi-Brahim, le marché des changes entre l'officiel et l'informel, Revue campus N°11 p04

comme indicateurs de l'équilibre du marché<sup>22</sup>. De cette manière, en comparant le taux de change officiel avec le taux de change parallèle, il est possible de supprimer les distorsions.

## **Section 02 : la couverture du risque de change en Algérie.**

La couverture du risque de change en Algérie, comme dans beaucoup d'autres pays, est une stratégie financière importante pour les entreprises qui sont exposées aux fluctuations des taux de change où l'économie est fortement influencée par les variations du prix du pétrole et les taux de change. Voici un aperçu des méthodes de couverture du risque de change disponibles en Algérie :

En Algérie, la couverture du risque de change est régie par plusieurs réglementations et directives émises par la Banque d'Algérie par exemple le

### **1 .Les principaux points de Règlement n° 07-01 du 3 février 2007 : Annex N°01.**

- **Contrôle des changes :** L'Algérie maintient un contrôle strict sur les opérations de change. Les entreprises et les particuliers doivent obtenir l'autorisation de la Banque d'Algérie pour effectuer des transactions en devises étrangères.
- **Opérations de couverture :** Les entreprises peuvent recourir à des instruments de couverture, comme les contrats à terme ou les options, pour se protéger contre le risque de change. Cependant, ces opérations doivent être approuvées par la Banque d'Algérie et sont souvent limitées à des transactions commerciales légitimes.
- **Documentation et justification :** Toute demande de couverture du risque de change doit être accompagnée de documents justifiant la nécessité de la couverture (contrats commerciaux, factures, etc.). Les entreprises doivent démontrer que les opérations de change sont liées à des transactions réelles.
- **Interdiction de la spéculation :** La réglementation interdit la spéculation sur les devises. Les opérations de change doivent être motivées par des besoins réels et commerciaux.
- **Déclaration des opérations de change :** Toutes les opérations de change doivent être déclarées à la Banque d'Algérie. Les entreprises doivent fournir des rapports détaillés sur leurs transactions en devises étrangères.

---

<sup>22</sup> JAC QUEMOT PIERRE, ASSIDON ALSA ; politique de change et ajustement en Afrique ; édition la documentation française 1988 P65

- **Taux de change :** La Banque d'Algérie fixe les taux de change officiels et peut intervenir sur le marché pour stabiliser la monnaie nationale. Les entreprises doivent utiliser les taux de change officiels pour leurs transactions.<sup>23</sup>

Ces règlements et directives visent à protéger les entreprises contre les fluctuations des taux de change tout en maintenant une surveillance rigoureuse pour éviter les abus et assurer la stabilité économique du pays.

## **2. Règlements de la Banque d'Algérie concernant la couverture du risque de change**

### **2 Règlement n° 07-01 du 3 février 2007**

Objectif ce règlement fixe les conditions d'ouverture et de fonctionnement des comptes devises par les résidents. Il vise à encadrer les opérations en devises pour les résidents, en précisant les conditions dans lesquelles ils peuvent détenir et utiliser des devises étrangères.

### **3 Instruction n° 02-2007 du 21 février 2007**

Objectif de Cette instruction précise les modalités de mise en œuvre du règlement n° 07-01. Elle donne des détails sur les documents nécessaires et les procédures à suivre pour l'ouverture et l'utilisation des comptes devises.

### **4 Instruction n° 01-2010 du 6 janvier 2010**

Objectif : Elle régit les opérations de change effectuées par les intermédiaires agréés, notamment les banques et les institutions financières. Cette instruction vise à encadrer et à surveiller les transactions en devises pour prévenir les risques liés au change et assurer la stabilité du marché des changes.

### **5 Règlement n° 09-03 du 26 mai 2009**

Objectif : Ce règlement concerne les opérations de couverture des risques de change liées aux transactions courantes. Il permet aux entreprises d'utiliser des instruments financiers pour se protéger contre les fluctuations des taux de change, en encadrant strictement ces opérations pour éviter la spéculation.

### **6 Règlement n° 90-08 du 8 septembre 1990**

---

<sup>23</sup> Règlement N° 07-01 de la banque d'Algérie du 3 février 2007.

Objectif : Ce règlement établit les conditions et les modalités des opérations de change en Algérie, incluant les transactions courantes et en capital. Il vise à réguler et à surveiller les mouvements de devises pour maintenir l'équilibre économique et financier du pays.

#### **6) Instruction n° 03-95 du 6 juillet 1995**

Objectif : Elle précise les règles relatives à la déclaration des opérations de change et au contrôle des mouvements de capitaux. Cette instruction vise à assurer la transparence et la traçabilité des flux de devises pour prévenir les infractions et les abus.

Ces règlements et instructions sont conçus pour encadrer strictement les opérations de change et de couverture du risque de change en Algérie, afin de maintenir la stabilité économique et financière du pays. <sup>24</sup>

### **3. Les stratégies employées pour la couverture du risque de change**

L'Algérie, avec son économie largement dépendante des exportations d'hydrocarbures, est particulièrement sensible aux fluctuations des devises étrangères, notamment le dollar américain et l'euro. Les entreprises importatrices et exportatrices doivent donc gérer efficacement le risque de change pour protéger leurs marges bénéficiaires. Voici quelques stratégies de couverture du risque de change en Algérie :

#### ➤ **Contrats à terme (Forward Contracts)**

Permettent de fixer un taux de change pour une transaction future, réduisant ainsi l'incertitude sur les coûts ou les recettes.

#### ➤ **Options de change**

Offrent le droit, mais pas l'obligation, d'acheter ou de vendre des devises à un taux fixé à l'avance, offrant une flexibilité tout en limitant les pertes potentielles.

#### ➤ **Swaps de devise**

Permettent d'échanger des flux de trésorerie dans différentes devises à des moments différents, ce qui peut être utile pour gérer les besoins de liquidité en devises.

#### ➤ **Facturation en devise locale**

---

<sup>24</sup><http://WWW.bank-of-algeria.dz> consulte 24 juin 2024

Implique de facturer les clients en dinars algériens plutôt qu'en devises étrangères, ce qui transfère le risque de change au client étranger.

➤ **Utilisation de comptes en devises étrangères**

Permet de détenir des fonds en devises pour couvrir les besoins futurs en devises sans avoir à convertir les montants à des taux défavorables.

➤ **Diversification des investissements**

Investir dans divers marchés ou produits financiers peut réduire l'impact des fluctuations de change.

En conclusion, la couverture du risque de change est une pratique essentielle pour les entreprises algériennes impliquées dans le commerce international. Utiliser des instruments financiers tels que les contrats à terme, les options de change et les swaps de devises peut aider à stabiliser les flux de trésorerie et à protéger les marges bénéficiaires contre les fluctuations des taux de change.

### **Conclusion :**

L'analyse du marché de change en Algérie met en lumière les particularités et les défis liés à la gestion des fluctuations du dinar dans un environnement économique et financier en constante évolution. La première section du chapitre a montré que la politique de change en Algérie, influencée par les interventions de la Banque d'Algérie et le régime de change adopté, joue un rôle déterminant dans la stabilisation du dinar et la gestion des réserves de change du pays. Les réglementations mises en place encadrent strictement les opérations de change, limitant ainsi l'accès des entreprises et des individus aux devises étrangères. Cette approche, tout en cherchant à contrôler les flux de capitaux et à protéger l'économie nationale, peut également réduire la flexibilité des entreprises face aux risques de change et freiner leur capacité à participer activement aux marchés internationaux.

Dans la seconde section, l'examen des instruments de couverture du risque de change en Algérie a révélé un paysage marqué par des contraintes réglementaires et une offre limitée d'outils financiers. Bien que des instruments tels que les contrats à terme et les opérations de change à terme existent, leur utilisation reste relativement faible, principalement en raison d'une manque d'information, de formation, et d'une liquidité insuffisante du marché. De plus, les réglementations en vigueur limitent la disponibilité et l'usage de certains produits financiers, restreignant ainsi les options des entreprises souhaitant se prémunir contre les fluctuations du dinar.

En conclusion, le marché de change en Algérie présente un cadre spécifique, façonné par la politique monétaire et les interventions de la Banque d'Algérie. Bien que des mécanismes de couverture existent, leur efficacité est encore entravée par des obstacles structurels, réglementaires et informationnels. Pour que les entreprises algériennes puissent gérer efficacement le risque de change, des réformes s'avèrent nécessaires, tant au niveau de la politique de change que du développement d'instruments de couverture adaptés aux spécificités du marché local. Ce chapitre pose ainsi les bases pour une réflexion sur les moyens d'améliorer le marché de change en Algérie, en vue de renforcer la capacité des acteurs économiques à s'adapter aux fluctuations monétaires et à optimiser leur participation à l'économie mondiale.



# **Chapitre 3**

## **Instruments de couverture du risque de change dans la BEA**

## **Introduction :**

Dans un contexte économique globalisé, les fluctuations des taux de change représentent un risque majeur pour les entreprises et les institutions financières. La Banque Extérieure d'Algérie BEA Tizi-Ouzou Site ENIEM 098, en tant qu'acteur clé du système bancaire algérien, joue un rôle central dans la gestion du risque de change. En effet, la BEA, par ses activités de financement du commerce international et de change, se trouve directement impliquée dans l'élaboration et l'offre de solutions de couverture aux entreprises exposées aux fluctuations du dinar algérien et des devises étrangères.

Ce chapitre vise à étudier les instruments de couverture du risque de change offerts par la BEA, tout en évaluant leur efficacité dans le contexte économique et réglementaire algérien. Dans la première section, nous commencerons par présenter en détail la BEA, en mettant l'accent sur son rôle dans le marché des changes et les services qu'elle propose en matière de gestion du risque de change. La deuxième section sera consacrée à une étude de cas concrète de couverture du risque de change au sein de la BEA, afin d'illustrer comment les instruments proposés sont utilisés par les entreprises algériennes et quels sont les enjeux pratiques liés à leur mise en œuvre. Enfin, la troisième section portera sur les anomalies et les limites de la politique de couverture du risque de change dans le système bancaire algérien, en mettant en lumière les défis rencontrés par les institutions financières, dont la BEA, dans l'offre d'instruments de couverture adaptés aux besoins du marché.

À travers cette analyse, ce chapitre cherche à offrir une vision approfondie des pratiques de couverture du risque de change dans le système bancaire algérien, tout en identifiant les leviers possibles pour améliorer leur efficacité et leur pertinence dans un environnement économique de plus en plus incertain.

## **Section 1 : Présentation générale de la banque extérieure d'Algérie (BEA) et la structure d'accueil BEA 098, Oued-Aissi Tizi-Ouzou**

Nous allons faire une présentation de la banque extérieure d'Algérie depuis sa création Jusqu'aujourd'hui.

### **1. Historique et présentation de la B.E.A :**

La Banque extérieure d'Algérie (BEA) est une banque commerciale algérienne. Créée en 1967, elle est basée à Bir Mourad Raïs, en Algérie. Sous forme d'une société nationale avec un capital de départ de 24 millions de dinars, constitué par une dotation entièrement souscrite par l'état en reprise des activités du crédit Lyonnais

Dans le cadre du parachèvement du processus de nationalisation du système bancaire algérien, la BEA a repris successivement les activités des banque étrangères exerçant en Algérie ; celles de la société générale dans sa situation au 31 décembre 1967, puis de la Barclay Bank Limited au 30 avril 1968, puis du crédit Nord de la Banque Industrielle de L'Algérie et de la Méditerranée (BIAM) sans leurs situations au 31 mai 1968

Cependant notre banque sa structure définitive qu'à partir du 1<sup>er</sup> juin 1968. Le capital ayant été exclusivement souscrit par L'Etat.

Depuis 1970, la BEA s'est vu confier la totalité des opérations bancaire des grandes sociétés industrielles nationales. Elle avait pour objet principal de faciliter et de développer, les rapports économiques et financiers de L'Algérie avec le reste du monde.

En 1991, le capital de la banque est augmenté de 600 millions de dinars ainsi de 1 milliard six cent millions de dinars (1.6 milliards de da). En mars 1996, le capital de la BEA est passé à 5.6 milliard DA. Après la dissolution des fonds de participations. Le capital demeure propriété de l'Etat.

Le capital de la BEA n'a cessé de croitre depuis cette date passant de 12 milliards de DA en 2000 à 24,5 milliards de DA en septembre 2001 pour atteindre 230 milliards de DA en 2019

Dénomination : Banque Extérieure d'Algérie B E A Statut juridique : Société Par Actions (Etat Algérien actionnaire à 100%) Président Directeur Général : Lazher Latreche Capital : 24, 5 milliards de dinars Siège Social : 11, Boulevard Amirouche - Alger, Algérie

Activité : Production bancaire et financement de tous les secteurs d'activité notamment des hydrocarbures, de la sidérurgie, des transports, des matériaux de construction et des services  
Réseau d'agence : En 2012, la BEA compte 127 agences sur le territoire algérien Réseau de correspondants bancaires étrangers : 1500 correspondants Bilan comptable : 3122 milliards DZD (2017) Résultat net : 57 milliards DZD (2017) Code banque : BEXADZAL

### **1-2. Mission de la banque Extérieure d'Algérie**

La banque Extérieurs d' Algérie a pour mission de faciliter de développer les rapports économiques de l' Algérie avec les autres pays et ce en

- Facilitant l'activité et les investissements d'entrepris appartenant principalement au secteur industriel.
- L'expérience particulièrement significative de la BEA dans le domaine du commerce extérieur lui donne la possibilité d'offrir deux services de qualité sa clientèle
- Elle intervient par sa garantie de ses accords de crédit auprès des correspondants étrangers et par le financement des opérations d'import /export, afin de promouvoir les transactions commerciales avec les autre pays.
- Elle gère la dette extérieure de ces clients.
- La BEA contribue également à tout système ou institutions d'assurance-crédit avec l'étranger dont elle peut assurer la gestion.
- Elle met la disposition des entreprises intéressées un service central de renseignements commerciaux sur étranger ainsi qu'un service de promotion des opérations commerciales.
- LA BEA peut créer des agences ou filiales dans les sociétés destinées à promouvoir l'expansion du commerce Algérien et ce avec l'accord du ministère des finances, du plan et du ministère du commerce.
- Enfin et dans le cadre de la réglementation en vigueur, elle peut exécuter toutes opérations bancaire intérieures compatibles avec son objet.

### **1-3. Présentation de structures d'accueil : BEA 98, Oued-Aissi Tizi-Ouzou :**

L'agence BEA 98 est une agence sur site créée le 02 janvier 1995, pouvant sous réserve du respect de la réglementation bancaire en vigueur, effectuer toutes opération de banque, au sens de la loi sur la monnaie et le crédit.

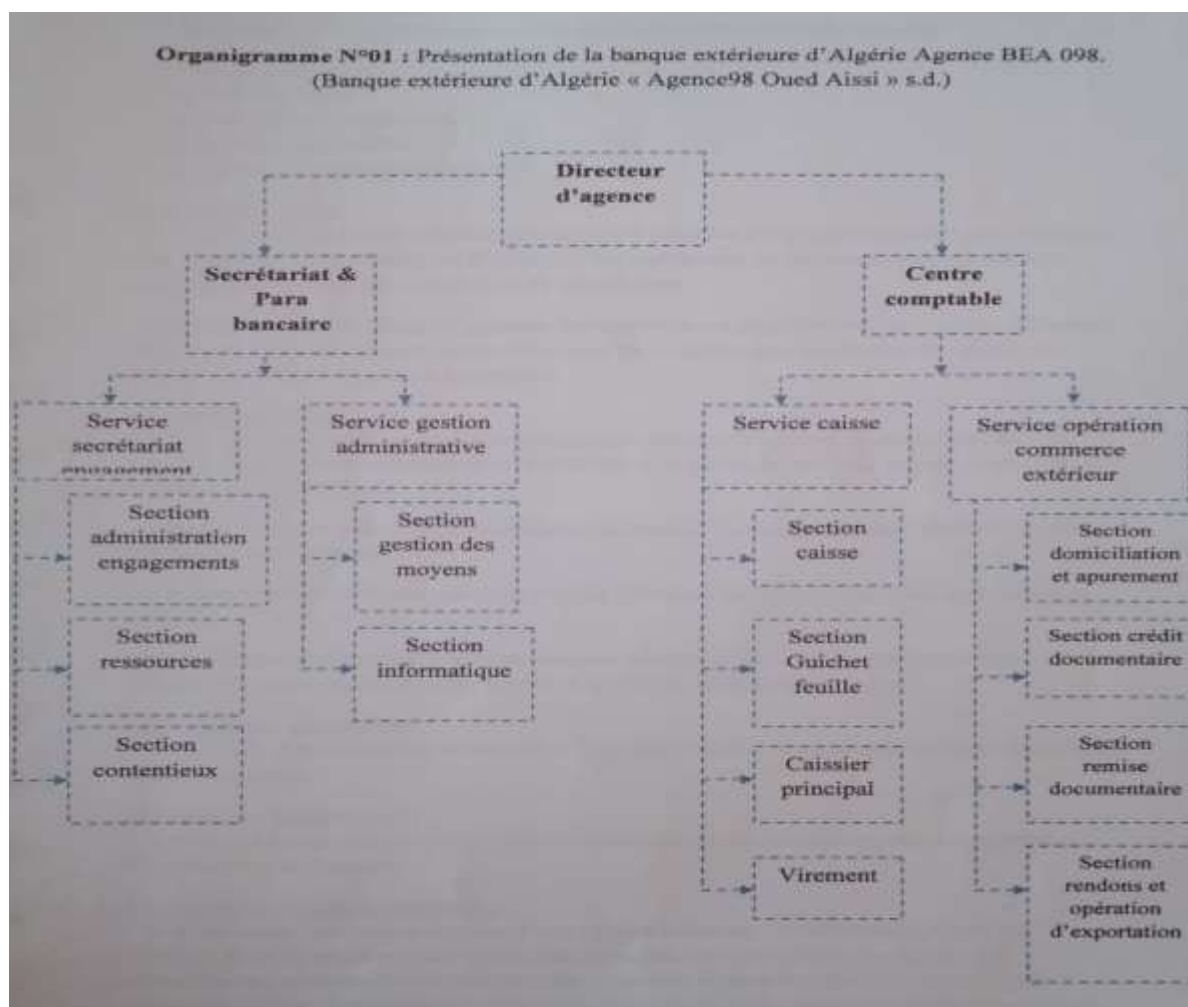
#### 1-4. Mission de l'agence

L'agence BEA 98 sur investie des principales suivantes Traiter les opérations bancaires confiées par la clientèle, entretenir et développer des relations commerciales suivies avec celle-ci :

- a) Réaliser le plan d'action commercial.
- b) Recevoir, étudier, et mettre en place les crédits dans la limite des prérogatives qui lui sont conférées par voie réglementaire, conformément aux règles et procédure interne (satisfaction ses conditions préalables exigées et le recueil des garanties ...).
- c) Assurer la gestion et le suivi des crédits décidés et des garanties exigées.
- d) Traiter les opérations du commerce extérieur dans la limite des prérogatives conférées

#### 1-5. Organigramme de l'agence

A travers cette figure nous allons voir l'organigramme de l'agence BEA 98 Oued-Aissi Tizi-Ouzou.



Source : BEA Agence 98 Oued-AissiTiziOuzou

## **1-6. Les fonctions de l'agence**

L'agence BEA 98 est organisée en cinq principale compartiments qui sont

- **Service caisse**

Le service caisse à pour fonction de recevoir les dépôts d'espèce, d'exécuter des virements pour le compte de la clientèle et d'effectuer les règlements ou paiements ordonnancés par celle-ci dans la limite des montants dont elle dispose.

Ce service est donc chargé d'exécuter des opérations comportant un mouvement d'espèces ou un mouvement de compte de la clientèle et de certains autre comptes de remplir les tâches administratives qui lui incombent.

- **Service crédit**

Le service crédit est organisé de manière à ne pas interférer entre la phase d'analyse du risque lié aux opérations traites avec la clientèle et la phase de suivi des engagements mutuels nés d'un accord de crédit.

Afin de répondre à ce mode d'organisation du travail. Le service se voit subdivisé en deux compartiments distincts :

La cellule d'étude et d'analyse : son rôle est d'évaluer des risques inhérents aux concours sollicités.

Le secrétariat engagement : ce compartiment est chargé de la mis en place, du suivi, de l'utilisation, du recouvrement des crédits et en fin, du recueil des garanties.

- **Service comptabilité**

Ce service à pour mission de vérifier et consolider toutes les opérations comptables traitées durant la journée.

- **Service administratif**

Ce service a pour rôle de gérer toutes les procédures administratives liées à la gestion

et l'organisation de l'agence

- **Service commerce extérieur**

Contrairement aux autres services d'une agence bancaire, installation d'un service étranger, donc le traitement des opérations du commerce extérieur et de change, est subordonnée à une autorité monétaire. Cette autorisation peut être générale (lorsqu'elle permet de réaliser l'ensemble des opérations prévues) ou spécifique (lorsqu'elle ne se limite qu'à une certaine catégorie d'opérations)

### **1-7. Le rôle du service commerce extérieur :**

Le service étranger est chargé de réaliser, de gérer et superviser toutes les opérations qui matérialisent les relations du banquier ou de sa clientèle avec ses correspondants étrangers essentiellement dans le cadre du commerce international. Le service des relations extérieures a donc pour objectifs de :

- D'assurer la domiciliation des opérations du commerce extérieur.
- Traiter les opérations de remise documentaire et de crédit documentaire.
- Exécuter les ordres de transfert correspondants étrangers essentiellement dans le cadre du commerce international
- Superviser les opérations de change rattachées au service caisse.
- Gérer les contrats et octroyer les différentes garanties (exportation, admission temporaire, lettres de garanties et bons de cession bancaires ...)
- Etablir des statistiques destinées à la hiérarchie.
- Transmettre les comptes rendus d'apurement à la banque d'Algérie dans un délai réglementaires.
- Les fonctionnements de ce service doit répondre aux mêmes préoccupations et objectifs de gestion que ceux des autres services, à savoir particulièrement : la sécurité et la rentabilité.

Organisation du service étranger : La structure et l'organisation du service des relations extérieures diffère d'une agence à une autre selon le volume des transactions et l'intensité de la clientèle Dans l'agence BEA 98, le service étranger est organisé comme suite

B.1 Sections domiciliation et apurement :

Elle est chargée de :

- La domiciliation des exportations et des importations des biens et services réalisées par les opérateurs économiques nationaux avec l'étranger ;
  - La déclaration faite à la BEA des dossiers de domiciliation selon des périodes déterminées ;
  - L'apurement des dossiers de domiciliation des comptes rendus à la banque d'Algérie.
  - L'élaboration des statistiques destinée à la hiérarchie
- B.2 Section remise documentaire :

Elle est chargée notamment de :

- L'ouverture des remises documentaires à l'import et export.
  - La vérification des remises reçues des correspondants étrangers.
  - Transmission des remises aux clients contre règlement ou acceptation.
- B.3 Section crédit documentaire :

Elle est chargée de :

- La réception des demandes ouvertures de crédit documentaires et leur mise en place
- Transmettre les dossiers de réalisation des Credoc reçues des correspondants et aviser l'ordonnateur de leur arrivée ;
- Traiter les ordres de transfert entrant dans le cadre des Credoc à l'importation.

## **Section 02: Étude des cas de couverture du risque de change dans la BEA.**

### **1. Cas pratique N°01 :**

La détermination des éléments entrant dans le contrat :

Pour établir un contrat à terme pour la couverture du risque de change, il est essentiel de constituer un dossier administratif complet.

Voici les éléments clés à inclure dans ce dossier :

- **Demande de couverture:**
- Description de l'exposition au risque de change (nature de la transaction, montant, devises concernées, etc.).
  - Justification de la nécessité de la couverture (exposition prévue, objectifs financiers).
- **Données de l'entreprise :**

- Informations sur l'entreprise (raison sociale, adresse, numéro d'identification fiscale, etc.).
- Coordonnées de la personne ou du département responsable de la gestion du risque de change.
- **Contrat à terme:**
  - Montant: Montant de la devise que vous souhaitez couvrir.
  - Devise de base et devise de contrepartie : Préciser les devises impliquées.
  - Date de règlement : Date à laquelle le contrat sera réglé.
  - Taux de change à terme : Taux convenu pour le contrat.
  - Conditions de livraison ou de règlement: Modalités précises pour la livraison ou le règlement des devises.
- **Accord des parties:**
  - Signature des parties impliquées, incluant les représentants de l'entreprise et le contrepartie (banque ou institution financière).
- **Documents financiers :**
  - Preuves de la capacité financière de l'entreprise à honorer le contrat (extrait bancaire, états financiers, etc.).
  - Estimations des coûts ou primes associés au contrat.
- **Contrat-cadre ou conditions générales:**
  - Si applicable, les termes et conditions générales de l'accord de couverture avec l'institution financière.
- **Autorisation interne :**
  - Copies des résolutions du conseil d'administration ou des autorisations internes nécessaires pour engager le contrat.
- **Analyse des risques :**
  - Analyse des risques associés et stratégie de gestion des risques de change.
- **Correspondance :**

Échanges de courriels ou de lettres confirmant les termes du contrat et les accords des parties.

Ce dossier doit être complet et précis pour garantir la bonne gestion du contrat et la conformité avec les exigences juridiques et financières.

La couverture du risque de change par les contrats à terme est une stratégie utilisée par les entreprises et les investisseurs pour se protéger contre les fluctuations défavorables des taux de change.

Voici une explication détaillée :

Le risque de change :

Le risque de change (ou risque de change) survient lorsque les entreprises ou les investisseurs ont des transactions, des investissements ou des activités dans des devises étrangères. Les variations des taux de change peuvent affecter la valeur des transactions et des actifs, entraînant des gains ou des pertes imprévus.

Contrats à terme :

Un contrat à terme (ou forward) est un accord entre deux parties pour acheter ou vendre une devise à un taux de change spécifié à une date future déterminée. Contrairement aux contrats à terme standardisés échangés sur les marchés boursiers, les contrats à terme sont des instruments de gré à gré (OTC), ce qui signifie qu'ils peuvent être personnalisés selon les besoins des parties impliquées.

Mécanisme de couverture :

La couverture du risque de change par les contrats à terme implique les étapes suivantes :

✓ Identification du risque :

L'entreprise ou l'investisseur identifie les expositions aux devises étrangères. Par exemple, une entreprise européenne qui prévoit de recevoir des paiements en dollars américains (USD) dans six mois a une exposition au risque de change entre l'euro (EUR) et l'USD.

✓ Négociation du contrat à terme :

L'entreprise conclut un contrat à terme pour vendre l'USD et acheter l'EUR à un taux de change convenu (taux à terme) à une date future précise (par exemple, dans six mois). Ce taux à terme est déterminé en fonction des taux de change actuels et des différentiels de taux d'intérêt entre les deux devises.

✓ Exécution du contrat :

À la date d'échéance du contrat à terme, l'entreprise échange les devises au taux convenu, indépendamment du taux de change actuel du marché. Cela fixe le coût ou le revenu en monnaie nationale, éliminant ainsi l'incertitude liée aux fluctuations des taux de change.

Avantages de la couverture par les contrats à terme :

Prévisibilité : L'entreprise connaît à l'avance le taux de change auquel elle échangera les devises, ce qui facilite la planification et la gestion budgétaire.

Protection contre les fluctuations : Les contrats à terme permettent de se protéger contre les mouvements défavorables des taux de change.

Personnalisation : Les contrats à terme peuvent être adaptés en termes de montant, de date d'échéance et de devises, selon les besoins spécifiques de l'entreprise.

Inconvénients potentiels :

Coût : Il peut y avoir des coûts associés à la mise en place et à la gestion des contrats à terme.

Pas de bénéfice des mouvements favorables : Si le taux de change évolue favorablement pour l'entreprise, elle ne pourra pas en bénéficier car elle est engagée à l'échanger au taux à terme fixé.

Exemple concret :

Supposons qu'une entreprise européenne s'attend à recevoir 1 million USD dans six mois. Le taux de change actuel est de 1 EUR = 1,10 USD. Pour se protéger contre la baisse de l'USD, l'entreprise conclut un contrat à terme pour vendre 1 million USD et acheter des EUR au taux de 1EUR = 1,10 USD dans six mois. Si, à l'échéance, le taux de change du marché est de 1 EUR = 1,05 USD, l'entreprise bénéficie de la couverture puisque sans celle-ci, elle aurait reçu moins d'euros pour ses dollars. Cependant, si le taux de change avait été de 1 EUR = 1,15 USD, l'entreprise n'aurait pas pu bénéficier de ce taux plus favorable en raison de l'engagement du contrat à terme.

En résumé, la couverture du risque de change par les contrats à terme est une méthode efficace pour gérer les incertitudes liées aux fluctuations des devises, offrant stabilité et

prévisibilité financière.

## 2. Cas pratique N°02 :

Pour illustrer l'utilisation des instruments de couverture du risque de change en Algérie par la Banque Extérieure d'Algérie (BEA), voici un cas pratique détaillé.

Utilisation des Instruments de Couverture du Risque de Change par la BEA.

L'entreprise « ALGERIAN MACHINERY » (AM) est une entreprise algérienne qui importe des équipements industriels de l'Union Européenne en euros (EUR) et exporte ses produits vers les États-Unis en dollars américains (USD). Face à la volatilité des taux de change EUR/DZD et USD/DZD, AM souhaite se protéger contre les fluctuations indésirables pour stabiliser ses coûts et ses revenus.

- Problématique :
- ✓ Importations : AM doit payer un fournisseur européen 2 000 000 EUR dans quatre mois.
- ✓ Exportations : AM recevra 2 500 000 USD de son client américain dans six mois.
- Objectif

AM souhaite se protéger contre les fluctuations des taux de change EUR/DZD et USD/DZD.

- Stratégies de Couverture Disponibles par la BEA :

La BEA offre plusieurs instruments de couverture pour aider AM à gérer son risque de change. Parmi ces instruments, nous allons examiner les contrats à terme (forwards), les options de change et les swaps de change.

### ➤ Contrats à Terme (Forwa Contracts)

Les contrats à terme permettent à AM de fixer un taux de change pour une transaction future, éliminant ainsi l'incertitude liée aux fluctuations des taux de change.

- Importation en EUR : AM peut conclure un contrat à terme avec la BEA pour acheter 2 000 000 EUR dans quatre mois au taux de change actuel EUR/DZD.
- Exportation en USD: AM peut conclure un contrat à terme avec la BEA pour vendre 2 500 000 USD dans six mois au taux de change actuel USD/DZD.

### ➤ Options de Change

Les options de change donnent à AM le droit, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre des devises à un taux prédéterminé.

- Option d'achat en EUR : AM peut acheter une option d'achat (call option) pour 2 000 000 EUR, ce qui lui permet d'acheter ces euros à un taux de change prédéterminé si le taux de change EUR/DZD devient défavorable.
- Option de vente en USD : AM peut acheter une option de vente (put option) pour 2 500 000 USD, ce qui lui permet de vendre ces dollars à un taux de change prédéterminé si le taux de change USD/DZD devient défavorable.

➤ **Swaps de Change**

Les swaps de change permettent à AM d'échanger des devises à un taux de change fixé aujourd'hui pour une période future, tout en effectuant une transaction inverse à une date ultérieure.

- AM peut conclure un swap de change avec la BEA pour échanger des DZD contre des EUR aujourd'hui, et rechanger les EUR contre des DZD dans quatre mois.
- De même, AM peut utiliser un swap pour échanger des DZD contre des USD aujourd'hui et rechanger les USD contre des DZD dans six mois.

- Simulation des Résultats

✓ **Scénario Optimiste :**

**Supposons que le taux de change EUR/DZD augmente et le taux de change USD/DZD diminue.**

- Sans couverture : AM devra payer plus de DZD pour les euros et recevra moins de DZD pour les dollars, réduisant ses marges bénéficiaires.
- Avec couverture : Grâce aux contrats à terme ou aux options, AM peut se protéger contre ces fluctuations et stabiliser ses coûts et revenus.

✓ **Scénario Pessimiste :**

**Supposons que le taux de change EUR/DZD diminue et le taux de change USD/DZD augmente.**

- Sans couverture : AM paiera moins de DZD pour les euros et recevra plus de DZD pour les dollars, augmentant ses marges bénéficiaires.

- Avec couverture : AM pourrait ne pas profiter pleinement des taux de change favorables en raison des taux prédéterminés des instruments de couverture, mais la stabilité financière est assurée.

Pour conclure la BEA offre une gamme d'instruments de couverture du risque de change qui permettent à une entreprise comme AM de se protéger contre la volatilité des taux de change. En utilisant les contrats à terme, les options de change et les swaps de change, AM peut gérer efficacement ses risques financiers, stabiliser ses marges bénéficiaires et se concentrer sur ses activités principales sans se soucier des fluctuations défavorables des taux de change.

### **Section 03 : Les contraintes de la politique de couverture de change dans le système bancaire algérien.**

Les contraintes de la politique de couverture du risque de change dans le système bancaire algérien peuvent être attribuées à plusieurs facteurs structurels, réglementaires et opérationnels. Voici les principales anomalies identifiées :

#### **✓ Faible disponibilité et diversité des produits de couverture**

Le système bancaire algérien offre un éventail limité d'instruments de couverture du risque de change. Contrairement à d'autres marchés où l'on trouve une gamme variée de produits (options, forwards, swaps, etc.), les banques algériennes proposent principalement des produits standards, souvent insuffisants pour répondre aux besoins complexes des entreprises locales, particulièrement celles exposées aux fluctuations fréquentes des devises.

#### **✓ Restrictions réglementaires**

L'une des anomalies majeures est liée aux stricts contrôles de change imposés par la Banque d'Algérie. Ces restrictions rendent difficile l'accès aux devises étrangères, ce qui limite la capacité des entreprises à se couvrir efficacement contre les fluctuations des taux de change. En raison de ces régulations, certaines transactions en devises nécessitent des autorisations spécifiques, créant des retards ou des incertitudes pour les entreprises souhaitant gérer leur risque de change.

#### **✓ Manque de liquidité sur le marché des changes**

Le marché algérien des devises souffre d'un manque de liquidité, en particulier pour les devises autres que l'euro ou le dollar américain. Cette faible liquidité rend difficile l'exécution de transactions de couverture à des conditions optimales et expose les entreprises à des coûts plus élevés pour couvrir leurs risques de change.

✓ **Absence d'un marché des dérivés financiers**

En Algérie, le marché des dérivés financiers (swaps, options) est peu développé, voire inexistant. Ces produits sont pourtant essentiels pour permettre aux entreprises de se couvrir contre les variations imprévues des devises. L'absence de tels outils sur le marché limite fortement les possibilités des entreprises et des banques à gérer efficacement le risque de change.

✓ **Faible expertise des acteurs bancaires et des entreprises**

Le manque de formation et d'expertise, tant au niveau des banques que des entreprises, constitue un obstacle majeur. De nombreuses entreprises algériennes, notamment les petites et moyennes entreprises (PME), n'ont pas une compréhension approfondie des instruments de couverture du risque de change et des avantages qu'ils pourraient offrir. De plus, les banques locales n'offrent pas toujours un accompagnement adéquat ou des conseils spécialisés pour aider les entreprises à structurer des stratégies efficaces de gestion du risque.

✓ **Procédures administratives complexes et bureaucratie**

Les entreprises rencontrent souvent des difficultés à mettre en place des opérations de couverture en raison de procédures administratives lourdes. Les démarches pour accéder à des devises et mettre en place des produits de couverture peuvent être fastidieuses et chronophages, ce qui décourage de nombreuses entreprises de recourir à ces outils.

✓ **Instabilité du dinar algérien**

Les fluctuations fréquentes du dinar algérien, souvent influencées par des facteurs exogènes tels que la volatilité des prix du pétrole, augmentent les incertitudes pour les entreprises. Cependant, en l'absence de mécanismes de couverture avancés et d'un marché suffisamment liquide, les entreprises se retrouvent souvent exposées à ces fluctuations sans possibilité de gestion efficace du risque.

✓ **Accès limité aux devises étrangères pour les entreprises**

Les entreprises algériennes, notamment celles qui importent des biens, sont confrontées à des restrictions sur l'accès aux devises étrangères. Ce manque d'accès limite leur capacité à utiliser des instruments de couverture efficaces. Par exemple, même si une entreprise souhaite couvrir ses transactions à terme, elle peut ne pas disposer des devises nécessaires pour finaliser la transaction.

✓ **Tarifification opaque et coûts élevés**

Dans certains cas, les coûts associés à l'utilisation des instruments de couverture du risque de change sont élevés, rendant ces outils moins attractifs pour les entreprises. De plus, une tarification opaque, où les coûts des produits financiers ne sont pas toujours clairement communiqués, peut décourager certaines entreprises de recourir aux instruments de couverture.

✓ **Encadrement limité des banques locales sur le risque de change**

La gestion des risques au sein des banques algériennes elle-même présente des faiblesses. Certaines banques locales manquent de politiques claires et cohérentes pour la gestion de leur propre exposition au risque de change. Cela se traduit par une capacité limitée à offrir des produits de couverture sophistiqués à leurs clients, en raison d'une gestion interne sous-optimale.

Pour conclure les anomalies de la politique de couverture du risque de change dans le système bancaire algérien sont le résultat de restrictions réglementaires rigides, d'une infrastructure de marché des changes sous-développée et d'un manque d'expertise à la fois au niveau des banques et des entreprises. Pour remédier à ces anomalies, des réformes sont nécessaires pour assouplir les contrôles de change, améliorer la liquidité du marché des devises, développer des produits financiers adaptés aux besoins locaux et renforcer la formation des acteurs économiques sur la gestion des risques. Cela permettrait aux entreprises algériennes de mieux gérer les risques liés à la volatilité des devises dans un contexte de marché mondial de plus en plus interconnecté.

**Conclusion :**

L'étude des instruments de couverture du risque de change offerts par la BEA souligne le rôle crucial de cette institution dans la gestion des fluctuations monétaires en Algérie. La présentation de la BEA a montré que cette banque occupe une position stratégique dans le marché des changes, en proposant des services essentiels pour les entreprises engagées dans des opérations internationales. Par ses activités de financement du commerce extérieur et ses interventions sur le marché des devises, la BEA contribue activement à la gestion des risques liés aux variations du dinar et des principales monnaies étrangères.

L'étude de cas examinée dans la deuxième section a permis de démontrer comment les instruments de couverture, tels que les contrats à terme et les opérations de change à terme, sont utilisés en pratique par les entreprises pour se prémunir contre les fluctuations des taux de change. Cependant, cette étude a également révélé certaines limites, notamment liées à la complexité des mécanismes de couverture, à la liquidité du marché des devises en Algérie, et à la nécessité pour les entreprises d'avoir une expertise approfondie en gestion des risques. Les exemples concrets ont mis en lumière les défis opérationnels auxquels la BEA et ses clients sont confrontés, renforçant l'idée que la gestion du risque de change est un exercice délicat et exigeant.

La troisième section a approfondi les anomalies de la politique de couverture du risque de change dans le système bancaire algérien. Elle a mis en évidence plusieurs obstacles structurels, tels que les contraintes réglementaires, la disponibilité limitée des produits financiers, et le manque de sensibilisation des entreprises aux techniques de couverture. Ces anomalies entravent non seulement l'efficacité des instruments de couverture proposés par la BEA, mais aussi la capacité des entreprises à se protéger adéquatement contre les risques de change.

En conclusion, bien que la BEA offre des instruments de couverture du risque de change essentiels pour les acteurs économiques algériens, leur mise en œuvre est freinée par divers facteurs internes et externes. Pour renforcer l'efficacité de ces instruments, des améliorations sont nécessaires, tant au niveau des politiques bancaires que du cadre réglementaire national. Une stratégie globale visant à sensibiliser les entreprises à l'importance de la gestion du risque de change, à assouplir les réglementations financières, et à développer de nouveaux produits adaptés aux spécificités du marché algérien, pourrait

significativement améliorer la capacité de la BEA à offrir des solutions de couverture efficaces. Ce chapitre, en identifiant les forces et les faiblesses du système actuel, ouvre ainsi la voie à une réflexion plus large sur les réformes nécessaires pour une meilleure gestion du risque de change en Algérie.

# **Conclusion Générale**

Notre recherche s'inscrit dans le cadre d'analyse l'efficacité des instruments de couverture du risque de change en Algérie qui révèle un paysage complexe, influencé par des facteurs internes et externes. Les entreprises algériennes, particulièrement dans un contexte de mondialisation accrue, sont de plus en plus confrontées aux fluctuations des taux de change, exposant leurs activités à des risques financiers significatifs. Les instruments traditionnels de couverture, bien que disponibles, ne sont pas toujours pleinement efficaces, en raison de la volatilité du dinar algérien, des restrictions réglementaires et de la faible liquidité du marché des devises.

Le faible niveau d'adoption de ces instruments par les entreprises locales, en particulier les PME, souligne un manque de sensibilisation et de formation sur la gestion du risque de change. Ce manque de connaissance, combiné à des infrastructures financières limitées, entrave leur capacité à se protéger efficacement contre les fluctuations des devises. Les entreprises plus exposées aux marchés internationaux parviennent mieux à tirer parti des outils de couverture, mais restent confrontées à des défis propres au contexte économique et réglementaire algérien.

Les fluctuations soudaines du dinar algérien, souvent influencées par des facteurs macroéconomiques tels que les prix des matières premières ou les politiques monétaires, peuvent effectivement rendre les instruments de couverture traditionnels comme les contrats à terme moins efficaces. Ces outils sont souvent conçus pour des marchés plus stables. En conséquence, les entreprises algériennes pourraient avoir besoin d'instruments financiers plus flexibles ou de stratégies hybrides, telles que des options de change ou des swaps, pour mieux s'adapter aux particularités de ce marché volatile.

De nombreuses entreprises algériennes, notamment les PME, ne disposent pas d'une expertise suffisante pour utiliser efficacement les instruments de couverture. Un manque de formation en gestion des risques et une méconnaissance des avantages potentiels de ces outils sont des obstacles majeurs. Les banques et les institutions financières pourraient jouer un rôle important en sensibilisant davantage les entreprises sur l'utilité des instruments de couverture et en offrant des programmes de formation ciblés pour les aider à mieux appréhender ces outils.

Le marché des changes en Algérie est souvent caractérisé par une faible liquidité, en raison de restrictions réglementaires et de contrôles des changes stricts. Ces restrictions limitent l'accès aux devises étrangères et compliquent la mise en place de mécanismes de

couverture efficaces. Pour pallier ce problème, il serait nécessaire d'assouplir certaines réglementations et de renforcer l'infrastructure du marché des changes afin de faciliter les transactions en devises et d'augmenter la liquidité.

Les grandes entreprises exportatrices, ou celles opérant dans des secteurs exposés à la mondialisation, ont généralement une meilleure compréhension des fluctuations des devises et une expérience accrue dans l'utilisation des instruments de couverture. Ces entreprises, plus exposées aux risques liés aux échanges internationaux, ont souvent des équipes spécialisées en gestion des risques et peuvent se permettre d'investir dans des stratégies de couverture sophistiquées. Par contre, les PME locales, qui ont une moindre exposition à l'international, sont souvent moins préparées.

En assouplissant certaines réglementations, notamment celles liées aux échanges de devises, et en facilitant l'accès à de nouveaux produits financiers, le gouvernement et les institutions financières pourraient améliorer l'efficacité des instruments de couverture du risque de change. Le développement de produits adaptés aux spécificités du marché algérien, tels que des options de change simplifiées ou des contrats à terme personnalisés, permettrait aux entreprises locales de gérer plus efficacement leurs risques de change. De plus, la création d'une plateforme de change plus dynamique pourrait renforcer la compétitivité des entreprises algériennes sur les marchés internationaux.

Pour améliorer l'efficacité des instruments de couverture du risque de change, il est essentiel de mettre en place des mesures adaptées. Cela inclut l'assouplissement des réglementations, le développement de nouveaux produits financiers plus accessibles et mieux adaptés aux besoins locaux, ainsi que la formation des acteurs économiques à la gestion du risque de change. En prenant ces mesures, les entreprises algériennes pourraient mieux se prémunir contre les incertitudes des marchés des changes et renforcer leur compétitivité sur la scène internationale.

# **Bibliographie**

## **Ouvrage**

- ◆ F. YAICI, « Précis de finance internationale », ENAG Edition, Alger, 2013.
- ◆ G. Legrand, H. Martini « Commerce international », 3ème édition DUNOD, Paris 2010.
- ◆ J. MICHEL, « Technique financière internationale », édition. DUNOD. 2ème édition, Paris,
- ◆ John Hull & Christophe Godlewski & Maxime Merli, « Gestion des risques et institution financière », 3ème édition, Paris.
- ◆ L. STEMITSIOTIS, « Taux de change de référence et système monétaire international », Economica, Paris, 1992.
- ◆ P. FONTAINE, « Gestion du risque de change », Economica, Paris, 1996
- ◆ PASCO, « Commerce international », DUNOD, Paris 2007.
- ◆ Y. Bouchetta « Etude des facteurs déterminant de taux de change du Dinars Algérienne », thèse de doctorat université Tlemcen 2014.
- ◆ Y. Simon & D. Lauter « Technique financière internationale », 8ème édition, PARIS 2003.

## **Mémoires**

- ◆ F. BERRA, « Instruments de couverture du risque de change », Ecole supérieure de banque, Alger, 2008.
- ◆ Hami. Lounes « Gestion du risque de change dans une opération d'importation », Université mouloud Mammeri de Tizi-ouzou 2019.
- ◆ Melle OUARET « les instruments de couverture contre le risque de change », Université AbdeRahmane Mira de BEJAIA 2015.
- ◆ N. BOUAICHI & S. FELTANE, « La gestion et la couverture du risque de change dans le système bancaire algérien », mémoire de master, Université de Bejaia, 2010.

## **Articles et des règlements**

- Article ABEF PDF.
- Article 2 de la loi N°64-111 du 10 avril 1964 instituant l'unité monétaire nationale JORA N°30.

- Règlement N°90-08 du 8 septembre 1990 & Instruction N° 01 -2010 du 06 janvier 2010, portant l'encadrement et la surveillance des transactions en devises ; Banque d'Algérie ;
- Instruction N° 03-95 du 6 juillet 1995, portant les règles relatives à la déclaration des opérations de change et contrôle des mouvements des capitaux, Banque d'Algérie.
- Règlement N° 07-01 du 3 février 2007 & Instruction N° 02 -2007 du 21 février 2007 & Règlement N° 09-03 du 26 mai 2009 ; portant organisation et fonctionnement des opérations internationales, Banque d'Algérie.

### **Sites internet**

- <http://www.bank-of-algeria.dz>
- <http://dspace.univ-tlemcen.dz>
- <http://edifice.over-blog.com>
- <http://www.andi.dz>
- <http://www.boursedeparis.fr>
- <http://www.coface.fr>
- <http://www.cours-gratuit.com>
- <http://www.forex.fr>
- <http://www.lesoirdalgerie.com>
- <http://www.oeconomia.net>
- <http://www.pearson.fr>
- <http://www.persee.fr>
- <http://www.tribeforex.fr>
- <http://www.ummtto.dz/>

# **Table des matières**

**Remerciements**

**Liste des tableaux**

**Sommaire**

**Introduction générale ..... 01**

**CHAPITRE 01: LE RISQUE DE CHANGE**

**Section 01: généralité sur le risque de change ..... 06**

**1-1. Concept du risque de change ..... 06**

**1-2. Types de risque de change ..... 06**

1-2-1. Le risque de change de transaction ..... 06

1-2-2. Le risque de change de conversion ..... 06

1-2-3. Le risque de change économique ..... 07

**2. La mesure du risque de change ..... 07**

2-1. Généralité sur le taux de change ..... 07

2-2. Les différents régimes de changes ..... 08

2-3. Les déterminants du risque de change ..... 09

2-3-1. Le cours de change de référence ..... 10

2-3-2. Position de change ..... 11

2-4. Identification du risque de change ..... 14

2-4-1. Certain ..... 14

2-4-2. Incertain ..... 15

**Section 02 : instruments de couverture du risque de change. .... 16**

1. Instrument de couverture du risque de change interne ..... 16

1-1. Le choix de la monnaie de facturation ..... 16

1-2. Le termaillage leads and legs ..... 17

1-3. La clause d'indexation dans les contrats ..... 17

1-4. La compensation interne ..... 18

1-5. Le centre de refacturation « Re invoicing center » ..... 20

1-6. Les crédits croisée et les swaps de devises ..... 20

1-7. Les techniques internes de couvertures au comptant ..... 22

1-8. Les techniques de diminution et de consolidation du risque de change ..... 22

2. Les techniques externes de couvertures de risque de change ..... 24

2-1. Les avances en devise ..... 24

2-2. Le marché des contrats à terme ..... 25

2-3. Le marché d'option de devise ..... 26

2-4.	Couvertures sur le marché de change à terme .....	31
2-5.	La couverture sur le marché monétaire .....	32

**CHAPITRE 2 : LE MARCHE DE CHANGE EN ALGERIE**

**Section 01 :La politique du change en Algérie..... 37**

1-1.	Evolution de la politique de change en Algérie .....	37
2.	La politique de changes actuelle .....	40
2-1.	Le marché interbancaires de change .....	40

**Section 02: la couverture du risque de change en Algérie ..... 40**

1.	Principaux points de règlement N°07-01 de 3 février 2007 .....	43
2.	Règlement de la banque d'Algérie concernant la couverture de risque de change .....	44
3.	Stratégie employé pour la couverture de risque de change .....	45

**CHAPITRE 3 : INSTRUMENTS DE COUVERTURE DU RISQUE DE CHANGE  
DANS LA BEA.**

**Section 1 : Présentation de l'établissement ..... 50**

1.	Historique et présentation de la BEA .....	50
1-2.	Mission de la BEA .....	51
1-3.	Présentation de structure d'accueil.....	51
1-4.	Mission de l'agence BEA 98.....	52
1-5.	Organigramme de l'agence BEA 98 .....	52
1-6.	Fonctionnement de l'agence BEA 98.....	53
1-7.	Le rôle du service de commerce extérieure.....	54

**Section 02: Étude des cas de couverture du risque de change dans la BEA..... 55**

1.	Cas pratique n°01 : Contrat à terme .....	55
2.	Cas pratique n°02 : illustration des instruments de couvertures en Algérie par la BEA 98 .	59

**Section 03 : Les contraintes de la politique de couverture de change dans le système bancaire algérien ..... 61**

**Conclusions générale ..... 72**

**Bibliographie**

**Table des matières**

**Résumé**

**Résumé :**

Le travail de recherche de fin d'études sur les instruments de couverture du risque de change en Algérie met en lumière les défis auxquels sont confrontées les entreprises, notamment la volatilité du dinar et les restrictions réglementaires. Il souligne que les PME, en particulier, manquent souvent de sensibilisation et de formation en gestion du risque de change, ce qui limite leur capacité à utiliser efficacement ces outils. Pour remédier à cette situation, il est recommandé d'assouplir certaines réglementations, de développer des produits financiers adaptés aux spécificités du marché algérien, et d'améliorer la formation des acteurs économiques. Ces initiatives permettraient aux entreprises algériennes de mieux se prémunir contre les fluctuations des devises et d'accroître leur compétitivité sur la scène internationale.

**Mots clés :** Couverture de risque de change, marché de change, risque de change, taux de change.

**Abstract:**

The research thesis on currency risk hedging instruments in Algeria highlights the challenges faced by companies, particularly the volatility of the dinar and regulatory restrictions. It emphasizes that SMEs often lack awareness and training in currency risk management, which limits their ability to effectively use these tools. To address this situation, it is recommended to relax certain regulations, develop financial products tailored to the specificities of the Algerian market, and enhance training for economic actors. These initiatives would enable Algerian companies to better protect themselves against currency fluctuations and increase their competitiveness in the international arena.

**Keywords:** Covering of the exchange rate risk, market of exchange, exchange rate risk, exchange rate,