

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



Mémoire de fin de cycle



*En vue de l'obtention du diplôme de Master en sciences
commerciales*

Spécialité : Finance et commerce international

Thème

**Gestion du risque de change dans une opération
d'importation**

Cas : CPA « Agence 194, Tizi-Ouzou »

Réalisé par :

 **M^{elle}** : SI AHMED Sabrina

 **M^{elle}** : SALOUM Wissam

Encadré par :

M^r : HAMI. Lounes

Devant le jury composé de :

- **Président:** M^r ABIDI. Mohammed, M.C.B, Université Mouloud Mammeri Tizi-Ouzou.
- **Examineur :** M^r OUALIKEN. Selim, Professeur, Université Mouloud Mammeri Tizi-Ouzou.
- **Rapporteur :** M^r HAMI. Lounes, M.A.A, Université Mouloud Mammeri Tizi-Ouzou.

Promotion 2019/2020

Remerciements

En premier lieu, nous tenons à remercier le bon Dieu tout-puissant de nous avoir donné la force et le courage de mener à terme ce travail.

*Nous tenons à remercier **M^r HAMI Lounes** notre promoteur pour avoir accepté de diriger ce mémoire pour ses conseils utiles, pour sa disponibilité, ses critiques et ses propositions qui ont permis de finaliser ce travail.*

*Un remerciement particulier à **M^r ALEM Houcine** notre encadreur durant le stage, qui nous a facilité l'intégration et la mobilité au sein de la banque.*

Nos remerciements s'adressent aussi aux membres de jury, pour l'honneur et le plaisir qu'ils nous accordent en acceptant de lire et de juger ce travail.

Comme nous adressons nos sincères remerciements à toute personne qui a contribué de près ou de loin dans la réalisation de ce travail.

Dédicaces

Je dédie ce travail à tous ceux qui je porte dans mon cœur.

*A mes chers parents qui m'ont soutenu durant toute cette période,
vous avez été à mes côtés.*

*Je vous suis très reconnaissante pour tous vos sacrifices pour mon
éducation, j'aimerais faire tant pour vous.*

*Je vous aime plus que tous dans cette vie. Je vous souhaite une longue
vie pleine de bonheur en bonne santé.*

Pour moi votre rôle de père et de mère vous l'avez accompli.

*A la mémoire de ma grand-mère et mon grand-père, que Dieu ait
leurs âmes.*

A mes chers frères et sœurs.

A Ma belles sœurs et beaux-frères.

A mes nièces (Meriem et Céline) et neveu (Ilias).

Ainsi qu'a tous mes amis que j'adore.

A mon binôme.

Que Dieu vous gardes.

SI AHEMD Sabrina

Dédicaces

Je dédie ce travail à tous ceux qui je porte dans mon cœur.

*A mes chers parents qui m'ont soutenu durant toute cette période,
vous avez été à mes côtés.*

*Je vous suis très reconnaissante pour tous vos sacrifices pour mon
éducation, j'aimerai faire tant pour vous.*

*Je vous aime plus que tous dans cette vie. Je vous souhaite une longue
vie pleine de bonheur en bonne santé.*

Pour moi votre rôle de père et de mère vous l'avez accompli.

A ma chère grand-mère, je lui souhaite une longue vie.

A mes très chers frères et sœurs.

A mes belles sœurs et beaux-frères.

A mes nièces (lyna et ilhem) et neveu (adem).

Ainsi qu'à toute ma famille.

A mon binôme.

Que Dieu vous garde.

SALOUM wissam



Liste des abréviations

Liste des abréviations

BTPH : bâtiment des travaux publics et de l'hydraulique.

CAD : Canadian Dollar.

CFCB : la Compagnie Française de Crédit et de Banque.

COFACE : compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur.

CPA : le crédit populaire d'Algérie.

CREDOC : crédits documentaires.

DA : Dinar Algérien.

DTS : Droits de tirage spéciaux.

DZD : Dinar Algérien.

EUR : Euro.

FF : Franc Français.

JPY : Yen Japonais.

PME : petites et moyennes entreprises.

PMI : petites et moyennes entreprises industrielles.

PPA : la parité des pouvoirs d'achat.

P.R.E.G : provision retenu en garantie.

P T I : La Parité du Taux d'Intérêt.

REMDOC : remise documentaires.

TCER : taux de change effectif réel.

TCN : Taux de change nominal.

TCR : Taux de change réel.

U.M.E : unités monétaires étrangères.

U.S.D : dollar.



Sommaire

Sommaire

Introduction générale.....	01
 Chapitre I : Présentation du marché de change et la politique de change en Algérie.....	04
Introduction	04
Section 1 : Présentation du marché de change	05
Section 2 : l'évolution et détermination de taux de change.....	16
Section 3 : La politique de change en Algérie.....	26
Conclusion.....	32
 Chapitre II : La gestion et la couverture du risque de change	33
Introduction	33
Section 1 : Evaluation du risque de change.....	34
Section 2 : Les techniques traditionnelle de couverture du risque de change ...	39
Section 3 : Les techniques modernes de couverture du risque de change	47
Conclusion.....	54
 Chapitre III : Etude de cas pratique au sien de la banque crédit populaire d'Algérie.....	55
Introduction	55
Section 1 : Présentation de l'agence d'accueil CPA : agence 194 de Tizi-Ouzou.....	56
Section 2 : déroulement d'une opération d'importation au sien de CPA	61
Conclusion.....	64
Conclusion générale	65



Introduction générale

Introduction générale

Le commerce extérieur connaît de nos jours une croissance exponentielle. Ce développement s'explique par la nécessité de l'échange entre les nations, puisque aucune nation ne peut prétendre satisfaire la diversité de ses besoins de façon autonome.

Aujourd'hui, avec la libéralisation de l'économie mondiale marquée par une forte concurrence, un décloisonnement des marchés, la mondialisation des capitaux et des technologies et un développement des moyens de communication et de transport, l'activité des entreprises, des banques, des investisseurs institutionnels et des institutions financières non bancaires est de plus en plus orientée vers l'international. Et comme il n'existe pas de monnaie internationale, la participation aux échanges internationaux oblige les agents économiques à convertir leur monnaie nationale contre une autre, cette conversion se réalise sur le marché des changes en fonction du taux de change. La dynamique de ce dernier fait appel à un problème majeur qui est le risque de change.

En effet, le problème du risque de change se pose à l'occasion des transactions internationales commerciales et/ou financières entre les agents économiques d'un pays et les agents économiques d'autres pays¹. Le risque de change est donc lié aux fluctuations des cours des différentes monnaies utilisées dans ces transactions. Les fluctuations de ses cours peuvent être favorables ou défavorables. Dans le premier cas, on réalise un gain et dans le second, on subit une perte. Mais la situation diffère s'agissant d'un importateur ou d'un exportateur.

Ce risque de change constitue une menace majeure pour toute entreprise engagée dans le commerce international, il est devenu un grand problème même pour les États.

Pour but d'établir une sécurité des transactions commerciale à l'international, et c'est dans un souci de répondre aux exigences des opérateurs du commerce extérieur, la banque s'engage à imaginer et développer différentes techniques et instruments de recouvrement et de paiement. La Banque ne cherche pas à réaliser des profits en essayant de prédire ou d'anticiper le niveau futur ou le sens de variation des taux d'intérêt ou de change, mais

¹Document, M. Ilmane, « risque de change en Algérie nécessité, opportunité et possibilité d'activation du mécanisme de couverture », Alger, 2015.

Introduction générale

s'efforce plutôt à limiter les expositions à ces risques de marché, tout en gagnant un rendement raisonnable sur ses actifs de trésorerie.

Le contexte de notre mémoire est basé sur la couverture contre le risque de change à l'importation

La problématique

Pour mieux contenir ce thème la question principale à laquelle nous tenterons d'adapter, les réponses est la suivante :

➤ Qui subit le risque de change des importations en Algérie ?

À partir de la problématique, nous citons plusieurs questions secondaires que nous jugeons intéressantes dans l'accomplissement de notre travail :

- Que ce que le risque de change pour l'importateur et comment il procède pour gérer ce risque ?
- La banque algérienne offre des instruments de couverture contre le risque de change?

Hypothèse

Dans ce contexte, nous émettons les hypothèses suivantes :

- Les entreprises importatrices algériennes sont victimes du risque de change (perte).
- La couverture du risque de change est nécessaire pour l'économie algérienne, car elle permet de minimiser les pertes subites par les entreprises et les banques algériennes.

Les raisons du choix du sujet

L'étude du thème de la gestion de risque de change dans une opération d'importation paraît intéressante, pour plusieurs raisons :

- Ce thème est compatible avec notre spécialité, finance et commerce International.
- La deuxième raison est de connaître les différentes techniques de couverture contre le risque de change.

Introduction générale

La méthodologie de recherche

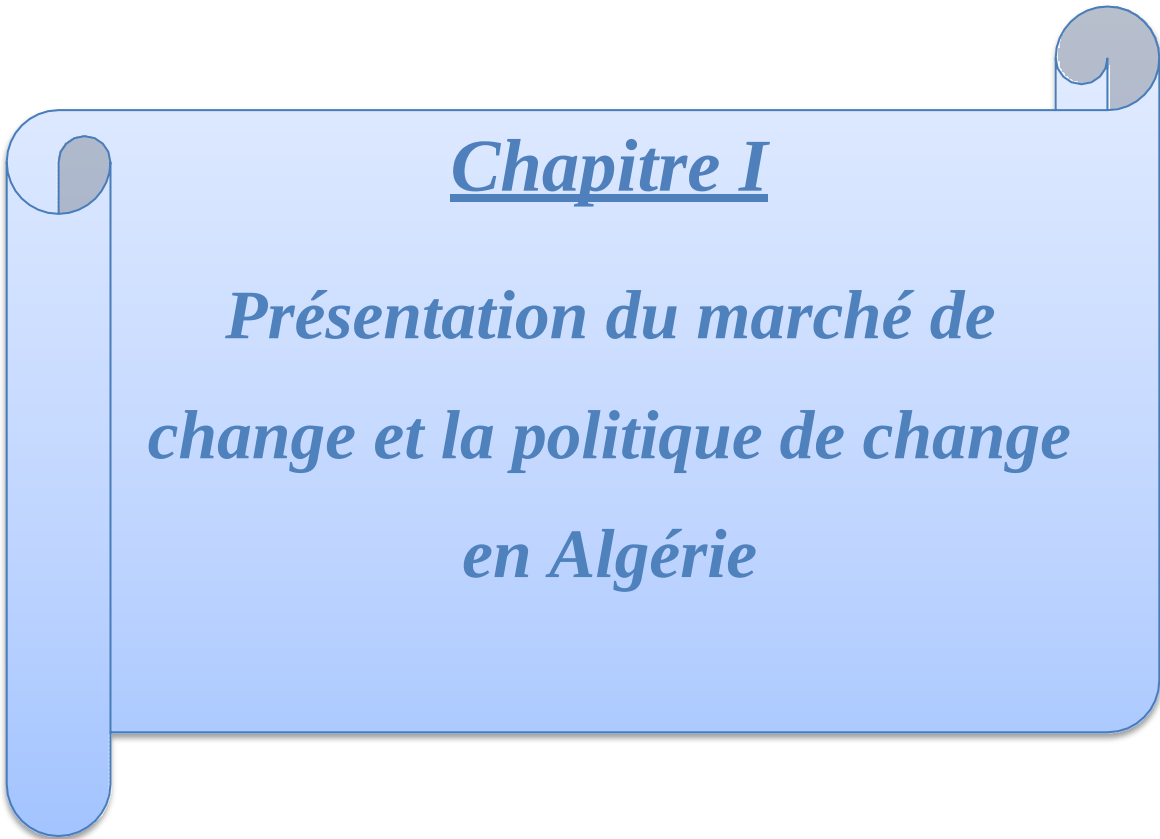
Pour vérifier les hypothèses formulées, nous adoptons une approche reposant à la fois sur une étude théorique qui permet d'étudier la politique de change en Algérie, le risque de change et toutes ses notions de base, ainsi qu'une étude analytique consistant en un stage pratique au sein d'une banque à savoir le crédit populaire en Algérie. C'est dans ce sens que nous avons structuré notre travail de recherche en trois principaux chapitres:

Le premier chapitre explique le marché de change et la politique de change en Algérie.

Dans le deuxième chapitre on va mettre la lumière sur la gestion de risque de change et les techniques de couverture.

Dans dernier chapitre on traitera de l'historique de la banque CPA et le déroulement d'une opération d'importation pour évaluer la survenance de la perte de taux de change.

Enfin, nous terminerons notre travail par une conclusion générale dont laquelle, nous Présenteront les principaux résultats.



Chapitre I

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

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

Introduction

Pour pouvoir effectuer les transactions commerciales à l'international, les exportateurs et les importateurs de marchandise, se trouvent dans la nécessité de convertir leur monnaie sur le marché de change avec un taux de change.

L'objectif de ce chapitre est de comprendre l'ampleur et l'évolution de change à l'échelle international et nationale.

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

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

Section1 : Présentation dumarché de change

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

1.1. Définition du marché de change

Le marché d'échange est un type de marché financier sur lequel sont échangées les devises dites convertibles.

Le marché des changes est constitué par un réseau des participants, banquiers, banques centrales, courtiers ... etc. Qui confrontent offres et demandes. Cette confrontation concerne notamment des transactions au comptant (spot market) et des transactions à terme (forward market).

1.2. Caractéristiques du marché de change

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

➤ Le marché le plus important de la planète

En termes de volume de transaction, le marché des changes est le plus important de la planète. Ces transactions sont concentrées sur un petit nombre de monnaies et très majoritairement sur le dollar américain, ce dernier occupe une place centrale, car il sert de pivot à l'ensemble des transactions.¹

➤ Un marché mondial et non localisé

Le marché des changes n'a pas de frontière, il n'est localisé à aucun endroit particulier ; il y'a un seul marché des changes dans le monde.

¹Y. SIMON et D. LAUTER, «Techniques financières internationales », ECONOMICA ,9^{2me} édition, Paris, 2005, P. 22.

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

➤ Un marché transparent

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

➤ Un marché communiquant

Grâce aux moyens de communication développés comme les lignes téléphoniques, fax et réseaux internet, les principales places financières sont devenues chacune un maillon d'un marché mondial unique qui fonctionne 24h/24h.²

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

➤ Un marché fonctionnant en continu

Le marché de change fonctionne en continu, c'est-à-dire ; qu'il y'a toujours une possibilité pour un opérateur d'acheter ou de vendre des devises pendant les heures d'ouverture du marché.³

➤ Un marché gré à gré

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

1.3. Structure du marché de change

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

1.3.1. Marché traditionnel

L'organisation de marché traditionnel est comme suit :

² P. KRUGMAN et M. OBSTFELD et M. MELITZ, « Economie internationale », 9^{ème} édition, PEARSON, P.359

³ Idem, P.22

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

a) Marché au comptant (spot market)

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

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

Les banques et intermédiaires se rémunèrent en général par la différence qu'elles mettent entre le cours acheteur et le cours vendeur.⁴

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

➤ Les types de cotation

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

Cotation certain : c'est les cotes donnent le nombre d'unités monétaires étrangères équivalant à une unité de monnaie nationale. Par exemple, au 8 janvier 2010, l'euro cotait à Paris 1.3497 dollar (USD) à l'achat et 1,4386 dollars à la vente.⁵

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

Cette cotation est utilisée pour la plupart des pays. L'Algérie cote sa monnaie à l'incertain et elle est désignée par le code iso DZD (DZ : désigne le code de l'Algérie ; D : désigne le Dinar). Par exemple, le Dinar est coté à l'incertain contre l'Euro : $EUR/DZD = 151,8109$ (C'est-à-dire $1EUR = 151,8109 DZD$). (12/12/2020)

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

⁴PAUL GRANJEAN, « change et gestion de risque du change », Éditions CHIHAB, Paris 1987, P. 9.

⁵ PLIHON, Dominique « Les Taux de Change », 6^{ème} Édition, Paris, 2012, P.12.

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

Cours acheteurs et vendeurs :

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

- Le cours acheteur (bid) : le cours auquel le cambiste se propose d'acheter les devises.
- Le cours vendeur (ask ou offer) : le cours auquel le cambiste se propose de vendre les devises.

La différence entre le cours vendeur et le cours acheteurs s'appelle le « spread » ou fourchette et constitue le bénéfice réalisé par le banquier en rémunération du service rendu à ses clients.⁶

Exemple : 1 USD = 1,1440- 1,1450 EUR (cotation à l'incertain à Paris), 1,1440 est le cours d'achat du dollar par rapport à l'euro ; 1,1450 est le cours de vente du dollar par rapport à l'euro.

Cours croisé :

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

b) Marché à terme (forward market) :

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

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

Si le cours à terme est supérieur au cours au comptant on dit qu'il y'a report. Si le cours à terme est inférieur au cours au comptant on dit qu'il y'a déport. S'il n'existe ni report, ni déport, le cours du comptant égale la cotation à terme : on dit que la

⁶Marcel-Jean Paquet « Principes de base de la comptabilité », 2012, P.324.

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

devise traite au pair à terme. C'est parfois le cas dans les moments de grande stabilité monétaire.⁷

Exemple :

Aujourd'hui 11 /11/2020	⇒	1€=1,17 \$
Si le \$ coute plus chère dans 4 mois que le \$ au comptant	⇒	1€=1,16 \$ Report
Si le \$ coute moins chère dans 4 mois que le \$ au comptant	⇒	1€=1,18\$ Deport

S'il n'existe ni dépôt, ni report on dit que la devise « \$ » se traite aux pair égalités à terme.

c) Marché de dépôt

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

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

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

1.3.2. Marché des produits dérivé

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

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

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

⁷PAUL GRANJEAN : Op. Cit, P.10.

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

1.4. Les intervenants sur le marché de change⁸

On dépit de processus de déréglementations financières des marchés des capitaux, le marché des change n'est pas ouvert à tous les agents économiques, on reconnaît traditionnellement trois types d'intervenants à savoir : les banques commerciales et d'investissement, les banques centrales et les courtiers.

Les particuliers et les entreprises n'interviennent pas en théorie directement sur le marché des changes, ils font recours à leur banque pour acheter ou vendre de devise. Mais, en pratique certaines grandes entreprises se sont dotées de salles de marchés, leur permettant d'intervenir directement sur le marché de change.

Ces dernières années, le Forex n'a cessé d'évoluer et s'échange chaque jour des volumes considérables. Ainsi, les intervenants ont également changé. Nous tenons à préciser qui est réellement les agents d'aujourd'hui. Voyons tout cela plus en détail :

1.4.1. Banque commerciale

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

Donc, elles ont principalement un rôle d'intermédiaire pour les autres intervenants du marché. Leur but est de réaliser des profits en faisant du « Market Making ».

1.4.2. Investisseurs institutionnels

Ce sont les deuxièmes grands agents avec un pourcentage important de 30% des transactions. Il s'agit majoritairement des fonds de pension et des compagnies d'assurance. C'est possible même qu'à l'avenir, ils deviennent majoritaires. Généralement, ils interviennent pour couvrir leur portefeuille d'actions, d'obligations ou de devises.

⁸www.Forex.fr/newslist/7736-les-differents-intervenats-du-marche-du-marche-des-changes Consulté le 26.10.2020 à 10h30

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

1.4.3. Banques centrales

C'est les troisièmes intervenants de ce classement. Leurs transactions représentent entre 5% et 10% du total des volumes réalisés sur le forex. Leurs interventions visent la régulation des fluctuations du marché de change afin de préserver et défendre la monnaie nationale.

En effet, la banque centrale intervient sur le marché de change pour deux raisons : pour le compte de la clientèle (les administrations publiques, l'État, collectivités et autres banques primaires...). Mais également, pour leur propre compte, c'est-à-dire ; pour défendre la valeur de sa monnaie.

Lorsque, elle intervient elle se comporte comme un agent ordinaire, au sens où elle effectue des transactions, exemple : elle vend sa monnaie dès lors qu'elle ne souhaite pas la voir s'apprécier davantage, (dans ce cas elle envisage l'augmentation de l'offre de sa monnaie). Par contre, elle achète sa monnaie en cédant des devises puisées dans les réserves de change ou empruntées à une autre banque centrale, si elle cherche à enrayer sa dépréciation, (dans ce cas elle souhaite l'augmentation de la demande de sa monnaie).⁹

1.4.4. Les entreprises multinationales

Elles représentent environ 5% du volume des échanges mondiaux. Elles interviennent sur le Forex pour convertir leur devise lors d'opérations d'importation et d'exportation et pour se couvrir du risque de change.

1.4.5. Les investisseurs particuliers

Représentent environ 5% du volume total des échanges réalisés sur le Forex. Le trading de devises s'est largement démocratisé ces dernières années et les particuliers peuvent, à leur tour, prendre une part du gâteau.

1.4.6. Les courtiers (les fonctionnaires de marché)

Les courtiers (brokers) interviennent sur le marché des changes pour trouver une contrepartie à l'offre ou à la demande de devise qui leur est adressée.¹⁰

Le courtage humain est de plus en plus menacé par le courtage électronique.

⁹AROYO, Philippe, « Le Marché des Changes », Paris, Dunod, 1994, p.17

¹⁰Idem, p.13

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

1.5. Les opérations sur le marché de change

Une entreprise ou une banque possède, à chaque instant, des avoirs et des engagements en devises. Les avoirs sont des créances, possédés ou à recevoir à des dates certaines, et les engagements sont les dettes en devises à régler à une date certaine. La différence entre avoirs et engagements constitue la position de change de l'agent.

On distingue, en général, trois types d'opérations permettant d'agir sur la position de change : l'arbitrage, la spéculative et la couverture.

1.5.1 La couverture

Face au risque de transaction, les trésoreries des entreprises multinationales ont adopté un mode de gestion dynamique du change c'est la couverture. Cette opération consiste à ne pas prendre une position de risque, elle vise à se mettre à l'abri d'une évolution défavorable. Cette opération s'adresse principalement aux banques, aux institutions financières ou assimilées et aux entreprises. Il correspond au transfert au marché de change d'un risque que l'on ne souhaite plus assumer.

En effet, l'activité de couverture « hedging » correspond au recours au marché d'échange à terme et au marché dérivé, afin de se couvrir du risque de change par extension ne pas se couvrir contre le risque de change revient à spéculer.

1.5.2 La spéculation

Contrairement à l'opération de couverture, le spéculateur prend volontairement un risque de change, dans l'espoir d'obtenir un gain, du fait de l'évolution des cours. On dit qu'un spéculateur se met en « position de change », c'est-à-dire ; dans une situation telle que ses créances en devise étrangère sont inférieures ou supérieures à ses dettes dans cette devise.¹¹

En effet, il existe des opérations de change destinées à réaliser des gains en capital, ce qu'on appelle la spéculation pure. Comme il existe une catégorie d'opérations « hybrides » ayant un lien apparent avec des transactions commerciales et financières, par exemple ; les entreprises

¹¹B. GUILOOCHON et A.KAWECKI, « économie internationale : Commerce et macroéconomie », 5^{ème} édition, Dunod, 2008, P .291.

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

importatrices ou exportatrices qui ne couvrent pas leurs positions de change peuvent être considérées comme ayant un comportement spéculatif.

En position longue sur la devise, l'entreprise (exportatrice) parie sur une appréciation de celle-ci, c'est-à-dire ; elle anticipe l'augmentation de la contre-valeur de ses créances.

En position courte, l'entreprise(importatrice) mise sur sa dépréciation, c'est-à-dire ; elle anticipe que la contre-valeur de sa dette va déprécier.¹²

1.5.3 L'arbitrage

L'arbitrage est défini comme étant : « La technique consistant à repérer les imperfections de toute nature de marché et d'en tirer profit sans aucune prise de risque ».¹³

Cette opération consiste à tirer avantage des écarts de taux d'intérêt et du taux de change qui peuvent exister, entre différentes places ou différents compartiments de marché. Lorsque l'opportunité se présente, l'arbitrage combine souvent plusieurs opérations d'achat et de vente, au comptant et à terme. Cette action permet de réaliser un profit sans aucune prise de risques, et sans qu'une mise de fonds initiale n'ait été requise.

➤ Arbitrage sur les cours de change¹⁴

La plupart des arbitrages sont réalisés par les combistes, qui profitent des différences momentanées des cours de devise, qui peuvent apparaître à tout moment de la journée, pendant une très courte durée, ce qu'implique de prendre des décisions rapides.

Aujourd'hui les combistes travaillent à l'aide d'un programme trading qui détecte automatiquement les «anomalies» en ce qui concerne les écarts de taux d'intérêt et de cours sur devise.

En fait, pour tirer profit d'une différence dans une valeur d'une monnaie entre deux places financières, on opère de façon simultanée une opération d'achat où le prix est faible et une opération de vente où le prix est élevé.

On distingue deux types principaux d'arbitrage :

¹²PLIHON, Dominique : Op. Cit, P.33.

¹³M. DEBAUVAIS & Y. SINNAH, « La gestion globale du risque de change, nouveaux enjeux et nouveaux risques », 2^{ème} édition, Paris, 1992, P .93.

¹⁴PLIHON Dominique : Op. Cit, P.35.

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

a) Arbitrages directe

Il consiste à profiter du décalage du cours entre deux monnaies sur deux places. C'est-à-dire ; utiliser les différences de cotations entre deux actifs identiques sur deux marchés différents.

Exemple si l'euro contre le dollar est à 1,2210 à Paris et de 1,2212 à new York, il serait profitable d'arbitrer entre ses deux places, en matière de dollars /euro est moins cher à Paris qu'à new York.

b) Arbitrage croisé

L'arbitrage croisé appelle aussi « triangulaire » est plus complexe car il nécessite plus de calculs. Il s'agit du décalage du cours entre deux monnaies par l'intermédiaire du cours croisé avec des monnaies tierces. C'est une combinaison d'opérations consistant le passage d'une troisième monnaie pour réaliser un gain. La démarche est comme suit :

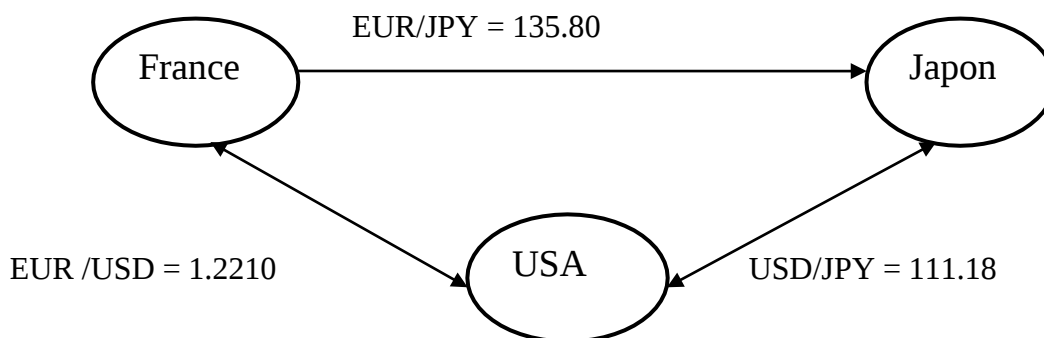
Passer d'une unité de devise A

Convertir A en une devise intermédiaire B

Échanger B en une troisième devise

Exemple

Figure N° 1 : Arbitrage croisé



Source : Établi par nous même

Dans cette configuration ci-dessus, l'euro en matière de yen est plus cher en parité directe qu'en parité croisée, il est alors possible théoriquement d'arbitrer ces deux prix, la

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

simultanéité entre ces deux opérations fait de l'arbitrage une opération sans risque à la différence de la spéculation.

Il existe une autre opération, c'est L'activité de teneur de marché « le market-making »

Elle est principalement exercé par les banques, elle consiste à côté des cours acheteurs et des cours vendeurs en affichant explicitement des prix d'achat et de vente de devise sur laquelle la banque s'engage explicitement, elle accepte à ces(prix défini) tous ordres d'achat ou de vente prévenant des clients, le teneur de marché joue un rôle puisqu'il offre aux autres agents économiques toute la liquidité qu'il recherche on leur assurant de trouver en permanence la contrepartie nécessaire à leur opération d'achat ou de vente de devises.

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

Section 2 : l'évolution et détermination de taux de change

2.1 Le change

Avant de présenter le concept « taux de change », nous allons tout d'abord illustrer le terme « Change ». Le change est l'opération de devises étrangères contre une monnaie nationale ou inversement. S'il met en jeu deux monnaies, le change est appelé change direct, s'il fait intervenir plusieurs devises, on dit qu'il s'agit de change indirect.¹⁵

Le change au comptant se diffère de change à terme comme suit¹⁶ :

Le comptant; consiste dans l'achat ou vente ferme de devises correspondant à une livraison immédiate et comportant un paiement comptant au cours du jour. C'est-à-dire ; le prix est conclu immédiatement également pour la livraison des devises est faite immédiatement au plus tard deux jours.

Le terme ; comporte la fixation d'un cours du jour, le jour où l'ordre est passé, mais la livraison des devises et le paiement interviennent à terme au prix convenu le jour où l'ordre a été passé autrement dit ; le prix est conclu immédiatement au cours du jour, mais la livraison des devises reportée à une date ultérieure, qui se situe dans un intervalle de deux jours jusqu'à une année.

On distingue le change manuel de scriptural comme suit ¹⁷:

Change manuel : correspond essentiellement aux ordres des particuliers désireux de faire un séjour à l'étranger. Les devises circulent alors sous forme de billets ou de chèque de voyage.

Change scriptural : Les opérations importantes sont effectuées sous forme d'écritures. En fait, le change scriptural se traduit par des virements de compte à compte entre banque, le transfert de devise entre banque est effectué sous forme d'écriture sans qu'il y ait de mouvement physique de fonds, exemple ; une banque française qui achète des dollars se les fait « livrer » sur son compte en dollars dans une banque américaine, en contrepartie, des euros sur un compte dans une banque française.

¹⁵PAULGRANJEAN : Op. Cit, P.5.

¹⁶ Idem, P.9.

¹⁷PLIHON Dominique : Op. Cit, P.9.

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

2.2. Présentation de taux de change

Le taux de change se définit comme étant le prix d'une devise étrangère en termes de monnaie nationale.¹⁸

Le taux de change résulte de la confrontation de l'offre et la demande de devise sur le marché de change prévenant des exportations et des importations. Cette offre et cette demande sont également alimentées par les mouvements des capitaux à long terme et les capitaux d'origine spéculative.¹⁹

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

2.2.1. Taux de change nominal (TCN) : est «Le montant de monnaie étrangère acquise par unité de monnaie domestique ».²⁰

On appelle un taux de change nominal la valeur d'une monnaie nationale ou devise par rapport à celle d'un autre pays. Il représente la quantité d'une devise étrangère que l'on peut acquérir avec une unité d'une autre monnaie. Il peut être exprimé ou côté de deux façons:

La cotation au certain:c'est le nombre d'unités d'une devise par unité de la monnaie nationale.

La cotation à l'incertain:c'est le nombre d'unités de la monnaie nationale pour une unité de devise.

2.2.2 Taux de change réel (TCR)

Le taux de change réel est le total des biens qu'une unité de monnaie locale peut acquérir à l'étranger par rapport à ce qu'elle permet d'acquérir dans le pays. Il est calculé par la formule suivante :

$$\text{TCR} = \frac{\text{Prix des biens échangeables}}{\text{Prix des biens non échangeables}}$$

¹⁸Y.Simon et D.Lautier, « Techniques Financières Internationales », Paris, Economica, 8^{ème} édition, 2003, P.144.

¹⁹PLIHON Dominique : Op. Cit, P.3.

²⁰P.FONTAINE, « Gestion du risque de change », Economica, Paris, 1996, P.21.

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

Autrement dit, il mesure le prix des biens nationaux par rapport au prix des biens étrangers, quand ils sont évalués dans une monnaie commune.

2.3. Les différents régimes de change

Le régime de change représente l'engagement dans le long terme des politiques nationales d'un pays en vue d'un certain comportement de son taux de change par rapport aux devises des autres pays. Le régime de change n'est pas un paramètre économique qui est changé chaque jour, chaque semaine, chaque mois ou chaque année. Un régime de change doit durer.²¹

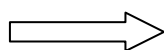
Avant les accords de BrettonWoods1944, le monde a fonctionné avec deux systèmes monétaires internationaux :

➤ Système monétaire à étalon or

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

1FF=1g d'or

1£=2FF



1 £=2 g d'or

La parité £ /FF

1FF=0,5£

Système monétaire a étalent exchange- or

Veut dire que les devises sont définies soit par rapport à l'or soit par rapport à d'autres devises fortes. (\$, FF, yen)

Pendant les accords de BrettonWoods1945, le monde était conscient de dévers problème qui ont été passé, notamment entre les deux guerres mondiales ainsi que la multiplication des dévaluations successive.

²¹Bassem Kamar, « Politiques de Change et Globalisation », paris, 2006, P.7.

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

Afin d'éviter le recours à une telle situation et de mettre en place un cadre monétaire stable à l'échelle mondiale. Cela a nécessité la mise en place d'un système de taux de change fixe.

2.3.1 Régime de change fixe

Mécanisme de régime de change fixe

Dans un régime de taux de change fixes, les parités, c'est-à-dire le prix d'une monnaie par rapport à une autre, sont établies en termes d'un étalon (or, DTS, autre devise), des marges de fluctuations étant éventuellement précisées. Dès que le cours de change atteint une limite (inférieure ou supérieure), la banque doit intervenir sur le marché de change.²²

C'est-à-dire que les autorités monétaires définissent un taux de convertibilité des monnaies. Les banques centrales interviennent sur le marché des changes en achetant ou en vendant de la monnaie nationale pour maintenir le cours du change à une valeur égale ou proche de la parité initialement fixée. Le cours de change dans ce régime peut varier dans le respect de marges de fluctuation déterminées à l'avance

Pour atteindre ces objectifs, elle agit différemment selon que la balance des paiements est déficitaire ou excédentaire :

- Si la balance des paiements est déficitaire : cette situation se traduit par une diminution de la valeur externe de la monnaie nationale. Il convient alors de soutenir cette monnaie en vendant des moyens de paiement internationaux. Il y a donc une diminution d'avoir extérieur à l'actif du bilan de la banque Centrale. Cette sortie d'or et de devises entraîne une diminution de la quantité de monnaie que la banque met en circulation. L'offre de monnaie se réduit, ce qui fait baisser le revenu national et augmenter le taux d'intérêt. Puisque le revenu national diminue, les importations le font également et la balance des paiements voit, ainsi, son déficit se résorber ;
- Si la balance des paiements est excédentaire : dans l'hypothèse d'un surplus de la balance des paiements, la valeur de l'unité monétaire nationale tend à être supérieure à la parité. La Banque Centrale vend alors de la monnaie nationale et acquiert, par conséquent, des moyens de paiement internationaux. Le produit national ainsi que les importations s'accroissent ce qui rétablit l'équilibre de la balance.

²²AROYO Philippe : Op. Cit, p.18.

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

Avantage :

- La sécurité ; le système confère une certaine confiance dans la devise du pays dans la mesure où celle-ci est rattachée à une devise déterminée ou à un panier de devises. Donc il permettrait aux opérateurs de s'engager sans risque dans les contrats commerciaux ou financiers.
- La fin de la spéculation ; puisque les profits seraient, soit inexistants, soit très faibles

Inconvénients :

- La banque centrale peut procéder, ou être conduite, à des réévaluations ou dévaluation ;
- La banque centrale doit posséder des réserves de change²³ ;

2.3.2 Régime de change flottant

La fin du système de Bretton Woods, qui a amené à l'abandon des régimes de change fixes au début des années 70, et l'avènement des changes flexibles. Un nouveau système de changes flexibles fut mis en place. Qui sous-entendent que les monnaies fluctuent librement sans intervention des autorités. C'est-à-dire que les autorités n'interviennent pas pour influencer le taux de change de leur monnaie. Elles laissent les forces du marché (l'offre et la demande) déterminer le cours de change de leur monnaie. C'est le libre jeu de l'offre et de la demande qui détermine la valeur de la monnaie.²⁴

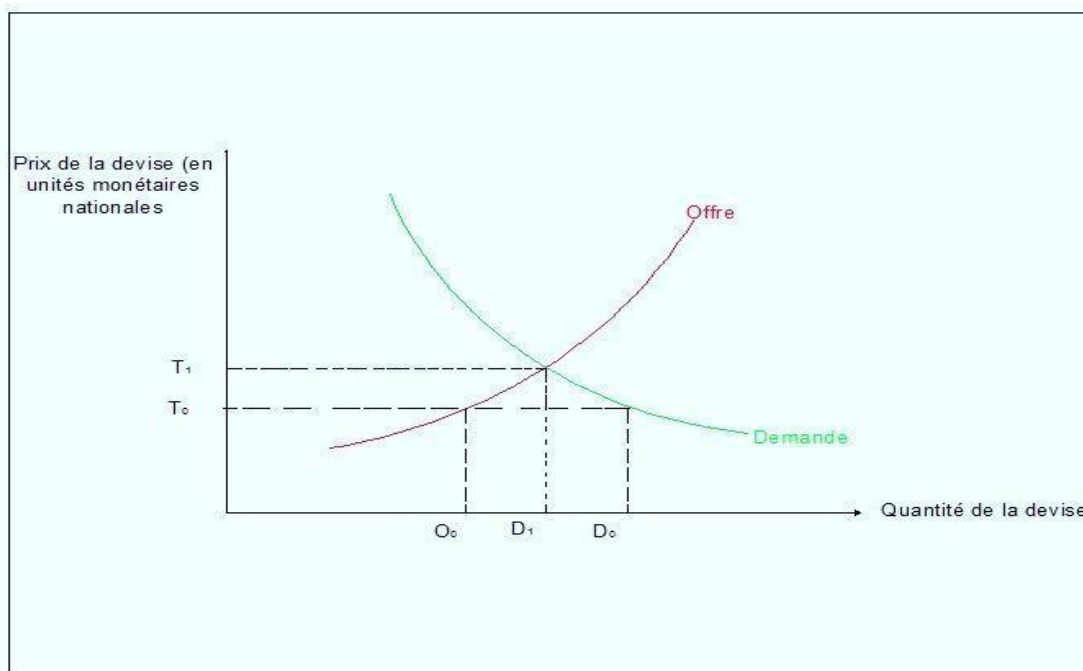
Le graphique ci-dessous illustre le mécanisme de fixation du taux de change dans un système à taux de change flexibles. Le taux de change d'équilibre est le prix T_1 , qui permet d'égaliser les quantités offertes et demandées de devises.

²³AROYO Philippe : Op. Cit, P.18.

²⁴Marc Montoussé « Macroéconomie », éditions Bréal, 2^{ème} édition, 2006, P. 229.

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

Figure N° 2 : la loi de l'offre et la demande



S'il y'a une demande de devises (D_0) sur les marchés supérieures à l'offre (O_0), la valeur de la devise a tendance à s'apprécier et inversement. Théoriquement, il y'a appréciation de la devise ou dépréciation selon que la balance des paiements est excédentaire ou déficitaire.

Contrairement à ce qui se produit dans un système à parités fixes, la banque Centrale n'intervient pas pour soutenir la monnaie ou pour freiner l'augmentation de sa valeur.

a) Flottement pur :

En théorie la banque centrale n'intervient pas dans la détermination de la parité de l'offre et la demande des différentes devises; elle laisse fluctuer librement son cours de change.

b) Flottement impur :

L'État se réserve le droit d'intervenir sur le marché de change, lorsqu'il estime que c'est nécessaire, cette forme de flottement des monnaies est la plus couramment pratiquée.

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

Avantage :

Les avantages que recouvre le régime de changes flexibles sont les suivants :

- ce système permet un ajustement plus rapide aux chocs externes puisque l'ajustement est constant.
- les banques Centrales n'ont plus besoin de conserver des réserves importantes de devises pour défendre le cours de la monnaie.

Inconvénients :

Les principaux inconvénients du régime de changes flexibles sont

- les cours de change enregistrent une volatilité plus grande et cela peut avoir une influence négative sur le commerce international.
- la devise dupays peut inspirer moins confiance qu'une devise à taux de changes fixes.

2.4. Les déterminations des taux de change

L'influence qu'exerce le taux de change conduit naturellement à s'interroger sur ses principaux déterminants.

Le taux de change est au centre des relations entre pays. Et la compréhension et l'identification des principaux facteurs qui influencent la formation du taux de change est donc un préalable pour la conduite d'une politique monétaire efficiente et pourrait fournir des informations utiles pour les décideurs.

En poussant le raisonnement plus loin, ses facteurs agissent en premier lieu sur l'offre et la demande de la monnaie et par la suite à la formation du taux de change, mais il faut noter qu'on ne peut pas référer la détermination de taux de change à un seul déterminant, mais plus tôt à l'ensemble de tous les déterminants (solde balance commerciale, PPA, TTI, spéculation).

2.4.1 Le taux de change dépend du solde des transactions courantes

Le taux de change d'une monnaie nationale varie en fonction de l'évolution du solde de la balance des transactions courantes. En conséquence, si le solde de la balance commerciale est positif, c'est-à-dire les exportations sont supérieures aux importations, il y a donc entrée

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

de devises et la balance est excédentaire. La demande sur la monnaie nationale devient importante, et cela entraîne son appréciation. Si le solde de la balance commerciale est négatif, c'est-à-dire les exportations sont inférieures aux importations, il y a donc sortie de devises et la balance est déficitaire. L'offre sur la monnaie nationale est importante, ceci va pouvoir à sa dépréciation.

Mais, au Japon la hausse de yen japonais a toujours accompagner l'excédent des transactions courantes. Cependant, la persistance d'un excédent extérieur au Japon, le yen s'est déprécié par rapport au dollar. L'autre situation paradoxale est la hausse de dollar de 1979 à 1985 alors que le déficit extérieur des États-Unis ne cessent de se creuser. Donc à travers ses 2 exemples on peut dire que la situation de la balance commerciale excédentaire ou déficitaire ne peut à elle seule fixer le taux de change. Donc, d'autre explication de variation de change semble nécessaire.

2.4.2 La Théorie de la parité des pouvoirs d'achat (PPA)

Cette théorie est défendue par l'économiste G. CASSEL en 1916.

« Cette théorie établit une relation entre la différence des taux d'inflation de deux pays et l'évolution comparée du cours de leurs monnaies sur le marché des changes. Elle soutient que le taux de change évolue en fonction des pouvoirs d'achat respectifs des taux de devises »²⁵.

Autrement dit la théorie des PPA connue sous le nom d'approche monétaire de taux du change, permet d'analyser les transactions en longue période entre le taux de change et les facteurs monétaires, elle établit une relation entre les taux d'inflation des pays et les cours monnaies sur le marché des changes et soutient que le taux de change évolue en fonction du pouvoir d'achat respectif des deux pays.

La théorie de la parité des pouvoirs d'achat présente deux types d'approches : une approche absolue et une approche relative.

²⁵F. YAICI, « Précis de finance internationale », ENAG édition, Alger, 2013, P.135.

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

- **La théorie de la parité absolue des pouvoirs d'achat**

Cette théorie repose sur la loi du prix unique. Le principe est : si un même bien sont disponibles dans deux pays A et B, son prix en A doit être identique à son prix en B après conversion par le taux de change. On a donc²⁶ :

$$\text{La condition d'équilibre } E = \frac{\text{Niveau des prix de A}}{\text{Niveau des prix de B}}$$

Avec : E : le taux de change

PA : le prix du bien dans le pays A

p B : le prix du bien dans le pays B

- **La théorie de la parité relative des pouvoirs d'achat**

Selon cette forme souple « lorsque deux monnaies ont été l'objet d'une inflation, le cours normal du change sera égal à l'ancien cours multiplié par le quotient du degré d'inflation dans un pays et dans l'autre [...] C'est ce que j'appelle la parité du pouvoir d'achat »²⁷.

Ces limites de la théorie de la PPA a incité d'autres économistes à expliquer le comportement des taux de change en prenant en compte d'autres variables, c'est notamment le cas de l'approche Keynésienne qui a relié le comportement du taux de change au niveau du solde de la balance courante.

2.4.3 La théorie de parité du taux d'intérêt (PTI)

Le principe de la PTI postule que l'écart de taux d'intérêt entre la monnaie domestique et une devise étrangère doit être égal à l'évolution anticipée de la monnaie domestique par rapport à la devise étrangère²⁸.

²⁶Y. SIMON & D. LAUTER, «Techniques financières internationales », Economica, 8^{ème} édition, Paris, 2003, P.166.

²⁷G. Cassel « La monnaie et le change après 1914 », 1923, P.160.

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

En effet, le taux de change est sensible aux taux d'intérêt. Les offres et les demande de devise sur le marché de change proviennent également des mouvements des capitaux sensibles aux taux d'intérêt. Lorsque les taux d'intérêt dans la zone euro sont supérieurs à ceux proposés à l'étranger, les capitaux affluents en prévenance de l'étranger pour se placer dans la zone euro pour cela d'abord, ils sont échangés sur le marché de change. Ils ont résulté une hausse de la demande d'Euro sur le marché de change et donc une appréciation de l'Euro.

Par exemple, si les taux d'intérêt américains sont supérieurs aux taux français, la demande de dollars va augmenter, de même que l'offre de l'euro, ce qui entraîne une appréciation du dollar et une dépréciation de l'euro.

2.4.4 La spéculation

Le taux de change peut s'escorter de sa valeur en raison de la spéculation sur le marché de change, lorsque les agents économiques anticipent, la dépréciation d'une monnaie, il se débrousse de celle-ci, en la vendent sur le marché de change. Compte tenu de l'offre importante de cette monnaie sur le marché de change et se déprécie.

Mais, le cours d'une monnaie peut baisser simplement par ce que les spéculateurs pensent qu'il va baisser. La circulation de l'information entre les spéculations peut entrainer la création d'une bulle spéculative, du fait que la baisse appelle la baisse. La bulle va continuer à baisser tant que chacun est persuadé que les autres vont continuer dans le même sens.

La bulle va s'arrêter quand chacun sera convaincu que les autres spéculateurs anticipent une remontée des cours d'un retournement de situation, la hausse appelle la baisse c'est-à-dire que la monnaie est de membres et donc s'apprécie.

²⁸PH. D'arvisenet, « Finance internationale », 2^{ème} édition, DUNOD, Paris, 2008, P. 202.

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

Section 3 : La politique de change en Algérie

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

3.1 Évolution de la politique de change en Algérie

Nous essayons d'abord d'exposer brièvement les différentes étapes de la politique de change suivies par l'Algérie.

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

3.1.1 La période (1962-1970)

Après l'indépendance, l'Algérie est rattachée à la zone Franc. La monnaie est librement convertible et transférable²⁹, ce qui garantit la libre circulation des capitaux et également une liberté totale des échanges commerciaux internationaux.

Suite à la diminution des réserves de change de l'économie, induite des déséquilibres de la balance des paiements et de la fuite massive des capitaux, l'autorité monétaire instituait en 1963, le contrôle de change sur toutes les opérations avec le reste du monde. Le décret n° 63-111 du 19 octobre 1963, donne l'autonomie à l'Algérie pour la gestion de ses politiques monétaires et de change³⁰.

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

²⁹H. Benissad, « Algérie : restrictions et réformes économiques (1979-1993) », édition OPU, Alger, 1994. P. 83.

³⁰Y. BOUCHETTA « Etude des facteurs déterminant du taux de change du Dinar Algérien », thèse de doctorat, Université de Tlemcen, 2014, P.73, <http://dspace.univ-tlemcen.dz/bitstream/112/6350/1/taux-de-change-dinar-algerien.doc.pdf>, consulté le 12.12.2020 à 19h20

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

algérien est défini à parité fixe avec le Franc Français en raison de (1FF = 1 DZD) et un poids d'or de 180 mg³¹.

3.1.2 La période(1971-1988)

Cette seconde période a été marquée par l'effondrement du régime de Bretton Woods 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 où 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 politiques de contingentement des importations, donnent naissance au marché de change parallèle (marché informel ou encore appelé : marché noir). Le taux de change du marché parallèle est en général supérieur au taux de change officiel. Le tableau montre l'évolution du dinar algérien dans le marché de change officiel et parallèle.

Tableau N° 1: Taux de change Officiel et parallèle en Algérie par rapport au 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

³¹Article deux de la loi n°64-111 du 10 avril 1964 instituant l'unité monétaire nationale JORA n°30, P.443

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

3.1.3 La période (1988 - 1994)

Cette période découle de la précédente, les événements et les bouleversements qui ont secoué l'économie algérienne (le choc pétrolier de 1986). La baisse des recettes d'exportation ce qui a obligé l'État algérien d'abandonner l'ancrage à un panier de monnaies au profit d'une politique de change active³².

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

Les dévaluations qu'a connues cette période ont donné naissance au risque de change en Algérie. Et pour faire face à cette situation, ils sont mis en place d'une procédure de gestion contre le risque des changes, 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.

3.1.4 La période(1994 à nos jours)

Au début de cette période, l'économie algérienne est caractérisée par un double déséquilibre interne et externe. A cet égard, la banque d'Algérie instaure le règlement N°08-95 du 23 décembre 1995 pour mettre en place le marché de change interbancaire³³.

Sur ce marché, le taux de change est déterminé par la confrontation entre l'offre et la demande des intervenants. A cet égard, la banque d'Algérie est considérée comme offreuse de devises et les banques commerciales, les établissements financiers et les intermédiaires agréent en tant que demandeurs de devises.

Concernant l'évaluation du cours de Dinars par rapport à l'Euro et au Dollar, ainsi que l'appréciation de l'Euro face au Dollar à partir de 2003. En fait le Dinar contre le Dollar est passé de 77,26 à 64,58, entre les périodes 2001 et 2008. Ainsi le cours de Dinar contre l'Euro

³²<http://www.persee.fr/doc/ofce> « politique de change », consulte le 13 /12/2020 à 12h55

³³L.KOUDACHE, « Les politiques de change et leurs effets sur l'économie: Cas de l'Algérie », thèse de magistère, Université de Tizi-Ouzou, 2012, P 110, http://www.ummto.dz/IMG/pdf/memoire_juillet.pdf, consulte le 14/12/2020 à 10h11.

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

est passé de 69,20 à 94,85, et le cours de Dollar contre l'Euro qui est passé de 1,13 à 1,53 entre 2003 et 2008. Entre les périodes 2008 et 2010, le cours de Dinar contre le Dollar est passé de 64,58 à 74,31³⁴.

Tableau N° 2 : 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

Entre 2015 et 2020, le cours de Dinar contre le Dollar est passé de 107,61 à 132,0639, ainsi le cours de Dinar contre Euro est passé de 111,44 à 161,3276³⁵. L'Algérie, qui exporte, pratiquement, que du pétrole et du gaz, facture ses ventes en dollar. Mais la majorité de ses importations, notamment des produits alimentaires et des services, proviennent d'Europe ou et elles sont facturées en euro. Or, l'intervention des autorités monétaire ne peut contenir la dépréciation vertigineuse de la valeur du Dinar face à l'Euro, monnaie d'achat.

En ce qui concerne le Dollar et l'Euro, cette décennie assiste à une dépréciation continue du Dollar face à l'Euro. Cette situation est pénalisent pour les entreprises algériennes, du moment que les entreprises importatrices utilisent l'Euro et les entreprises exportatrices utilisent le Dollar.

3.2 La politique de change actuelle

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

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

³⁴www.andi.dz, taux de change des principales monnaies, consulte le 14/12/2020 à 20h01

³⁵www.andi.dz, taux de change des principales monnaies, consulte le 31/12/2020 à 23h10

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

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

3.2.1 Le marché interbancaire des changes (marché officiel)

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

« Le marché interbancaire des changes est un marché sur lequel les intervenants peuvent effectuer des opérations d'achat et de vente entre monnaie nationale et devises étrangères librement convertibles »³⁶.

À partir de cette définition, Le marché de change algérien est un marché interbancaire c'est-à-dire un marché réservé aux banques et établissements financiers, où sont traitées toutes les opérations de change (achat et vente) de devises contre monnaie nationale au comptant ou à terme.

C'est un marché non localisé où les opérations sont traitées par téléphone, télex, et autres systèmes électroniques, Il fonctionne de façon continue, les intervenants peuvent y réaliser des transactions durant tous les jours ouvrés.

Il s'agit d'un marché réglementé, dans lequel la banque d'Algérie joue un rôle prépondérant du fait qu'elle est le principal fournisseur (offreur) de devises.

En effet, la banque d'Algérie en tant qu'autorité monétaire est responsable de la politique de change et détient à ce titre le monopole de la gestion des ressources en devise du pays. Compte tenu de la réglementation des changes en vigueur en Algérie, l'offre de devises est constituée des devises rapatriées par les agents économiques au titre des exportations de biens et services et cédées à la Banque d'Algérie (à hauteur de 100% pour les exportations des hydrocarbures, à hauteur de 50% pour les exportations hors hydrocarbures et à 50 % pour les exportations de services) contre la monnaie de la banque centrale³⁷.

³⁶[Http/ www.bank-of-algeria.dz](http://www.bank-of-algeria.dz), Instruction n° 79/95 du 27 décembre 1995, consulté le 20 /12/2020 à 14h30

³⁷Banque d'Algérie: réserves de change et leur utilisation par les agents économiques 24 /12/2020 à 22h00.

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

La demande de devises émane des banques de la place, elle sert à couvrir les opérations courantes des banques et établissements financiers ainsi que celles de leurs clientèles.

Dans le cadre de ces opérations, les banques sont autorisées à détenir des positions de change. En effet, en vertu de l'article 3 du règlement n°08 /95 relatif au marché de change, la banque d'Algérie laisse à la disposition des banques certaines catégories de ressources en devises qu'elles doivent utiliser pour la couverture des engagements en monnaies nationale et en devises étrangères.

A l'instar des marchés de change internationaux, le marché de change algérien comprend deux compartiments, le premier concerne les opérations de change au comptant et le second les opérations de change à terme. Nous soulignons que dans la pratique le compartiment des opérations de change à terme n'existe pas, les opérations de change se limitent à celles au comptant et cela en raison de la précarité du système financier algérien (absence de produits dérivés).

3.2.2 Le marché des changes parallèle

Le marché de change informel ou parallèle existe dans la majorité des pays en voie de développement. Le marché parallèle appelé communément « marché noir » s'est développé à l'ombre de la gestion administré du taux de change et de la régulation de l'économie nationale par la planification centralisée³⁸. Il est la conséquence directe de la convertibilité partielle du dinar et également d'une réglementation de change rigoureuse.

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

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

³⁸GUENDOUZI Brahim, le marché des changes : entre l'officiel et l'informel, Revue Campus n°11, P. 4.

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

Quant à l'offre de devises sur le marché parallèle, elle provient des spéculateurs qui collectent les devises via des voies informelles (revenus des émigrés, les retraites et autres pensions en devises...).

En effet dans les pays où ce marché est important comme en Algérie, le taux de change parallèle qui s'y fixe peut servir d'indicateur de taux de change d'équilibre de marché³⁹. Ainsi, en rapprochant le taux de change officiel du taux parallèle, on peut éliminer les distorsions.

³⁹JACQUEMOT PIERRE, ASSIDON Alsa, « politiques de changes et ajustement en Afrique », éd. la documentation française, 1988, P. 65.

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

Conclusion

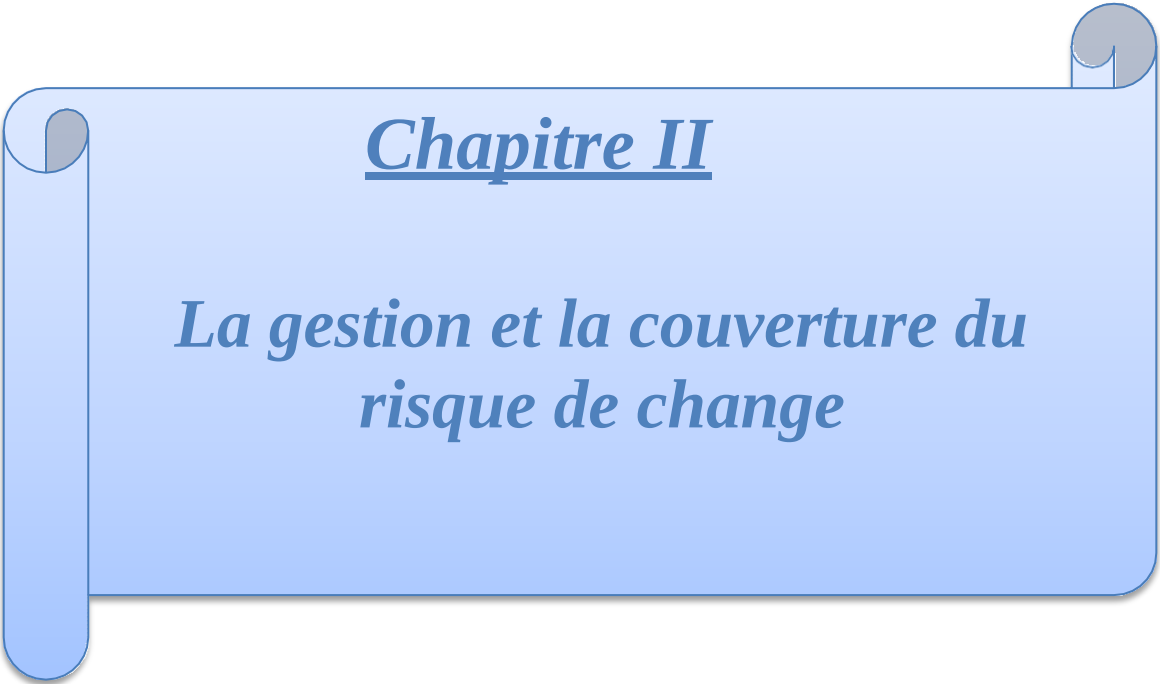
L'étude de ce chapitre nous a permis de constater que l'opération de change découle un risque de perte pour les échangistes, en raison de la fluctuation de taux de change. Cependant, pour faire face à ce risque les opérateurs mondiaux font recours au marché à terme et au marché de produit dériver.

Par ailleurs, le risque de change, pour les importateurs algériens, est devenu un sérieux problème et qui ne cesse de s'amplifier en raison de l'augmentation de taux de change de Dinard contre l'euro.

En effet, L'Algérie a tenté durant les années quatre-vingt-dix une procédures de gestion de risque de change (le change à terme). Cette procédure est annulée en 1994.

Actuellement, la réglementation algérienne autorise aux banques de détenir des positions de change, mais ce n'est que de l'encre sur papier, ceci peut être expliqué par le manque de réserve de change en Algérie pour animer le marché interbancaire à terme.

Cependant, ce nouvel environnement exige un suivi continu et une gestion adéquate pour ce risque.



Chapitre II

La gestion et la couverture du risque de change

Introduction

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

L'objectif de ce chapitre est de montrer, dans un cadre d'importation, comment mesurer le risque de change et quelles sont les différentes techniques de couverture de ce risque ?

La répartition de ce chapitre en trois sections nous aidera à relater l'objectif de ce chapitre. Dans la première section, il s'agira d'étudier l'évaluation du risque de change, ensuite, nous étudierons dans la deuxième section, les techniques classiques de couverture, ainsi les techniques de couverture modernes dans la troisième section.

Section 1 : Evaluation du risque de change

Le risque de change, dont la nature doit être précisée, constitue une menace majeure pour toute entreprise engagée dans des opérations internationales, donc, dans cette section nous nous intéresserons à ce risque, et sa mesure avant d'arriver aux différentes techniques de gestion appropriées à ce risque.

1.1. Concept du risque de change

« Il se définit comme un risque associé à toute transaction sensible aux variations de la valeur d'une monnaie par rapport à une autre »¹.

Autrement dit le risque de change peut apparaître du fait de la variation des taux de change de ces devises face à la monnaie nationale : augmentation de la contre-valeur d'une dette, ou diminution de la contre-valeur d'avoir ou de créances.

Le risque de change se traduira lors de la liquidation des opérations stipulées en devises, soit par une perte, soit par un profit de change qui se définirait comme suit² :

Perte ou profit = (montant des avoirs ou dettes exprimés en unités monétaires étrangères) × (valeur de l'U.M.E au jour de la transaction) - (valeur de l'U.M.E au jour de la liquidation ou l'inventaire)

1.2. Les types du risque de change

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

1.2.1. Le risque de change de transaction

Le risque de change de transaction est celui qui résulte des opérations d'import et d'export des sociétés qui font l'objet d'une facturation en devises et les exposent aux fluctuations de cours jusqu'à moment où elles seront converties en monnaie nationale³.

Selon la nature des transactions réalisées, on distingue deux éléments

¹G. Legrand, H. Martini, «Commerce internationale », 3^{ème} édition, DUNOD, Paris, 2010, P.130.

²PAUL, GRANJEAN, Op.Cit P. 12.

³M. DEBEAUVAIS, Y. SINNAH : Op. Cit, P 111.

1.2.1.1. Le risque de change commercial

Ce risque est lié aux opérations commerciales facturées en devise étrangère.

Au moment de règlement d'une opération commerciale, d'une part, l'importateur craint une hausse de la monnaie étrangère, d'une autre part, l'exportateur craint une baisse de cette dernière.

1.2.1.2. Le risque de change financier

Ce risque est attaché aux opérations d'emprunt ou de prêt libellées en monnaies étrangères⁴.

1.2.2. Le risque de change économique

Cette position de l'horizon étudié et de l'effet des variations de cours sur les coûts, les prix le volume des ventes... elle est difficile à évaluer. Elle a une grande importance pour l'entreprise⁵.

Par exemple, une entreprise américaine vendant des produits concurrents aux produits japonais verra ses ventes et sa valeur diminuer si le yen se déprécie par rapport au dollar et si les prix des produits concurrents baissent.

1.2.3. Le risque de change comptable

Le risque de change comptable (patrimonial) est concerné par l'impact des taux de change sur la valeur comptable des postes de l'actif et du passif d'une entreprise. Il résulte de la consolidation des états financiers qui impliquent des actifs et des passifs libellés en devises étrangères⁶.

À partir de la définition précédente, on déduit que les entreprises multinationales qui détiennent des actifs à long terme à l'étranger (filiales, titres de participations...) sont les plus concernées par le risque de change comptable. Il est la conséquence de la consolidation des états financiers qui impliquent des actifs et des passifs facturés en devises étrangères.

⁴M. DEBEAUVAIS, Y. SINNAH: Op. Cit, P .111.

⁵J. PEYRARD, « Gestion financière internationale », 5^{ème} édition, Paris 1999, P. 95.

⁶ P. GRANJEAN, « change et gestion du risque de change » Edition CHIHAB, Paris, 1995, P. 14.

1.3. Mesure du risque de change

L'entreprise import-export est confronté aux risque de change donc elle devrait établir une gestion de risque de change pour minimiser le risque, La gestion rationnel de risque est un processus qui comporte plusieurs étapes en retiendras deux :

1.3.1. La détermination de la position de change

La position de change résulte d'opérations commerciales et financières libellées en devises étrangères. Elle est déterminée par échéance et par devise. Elle permet d'apprécier l'exposition de l'entreprise au risque de change à un moment donné et de contrôler la mise en application opérationnelle de la politique de la couverture et des principes de gestion définis. En effet, La position de change d'une entreprise est définie comme étant le solde des créances (ou des avoirs) et des engagements (ou des dettes) en devises de cette entreprise.

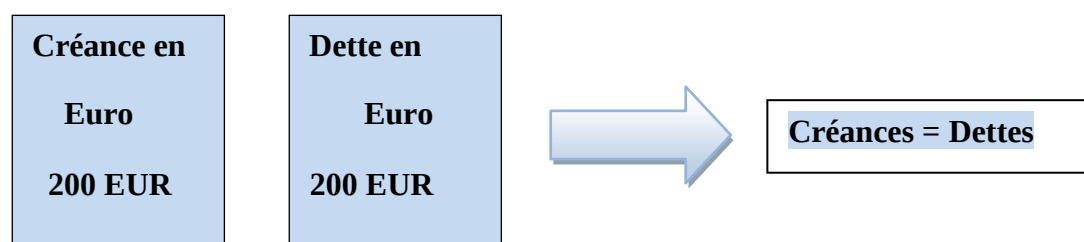
La position de change peut être résumée par la formule suivante :

Position de change = Créances en devises – Dettes en devises⁷.

On peut distinguer différentes position de change :

La position de change est **fermée**, lorsque les créances sont égales aux dettes, dans ce cas le risque de change est inexistant.

Figure n° 3 : position de change fermée



Source : Etabli par nous-même

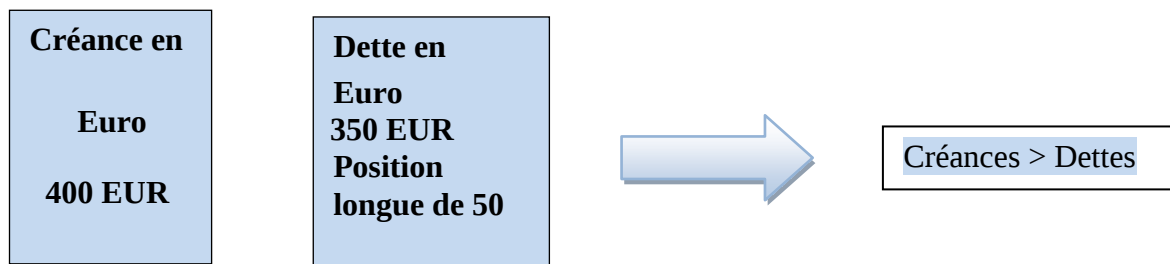
⁷J. PEYRARD, Op, Cit, P.72

La position de change est **ouverte**, lorsque le montant des créances en devise diffère du montant des dettes en devise.

En effet on distingue deux positions :

Position de change **longue** : on dit qu'une position est longue lorsque les avoirs sont supérieurs aux engagements dans la même devise. Dans ce cas le risque de change est lié à une baisse des devises par rapport à la monnaie nationale

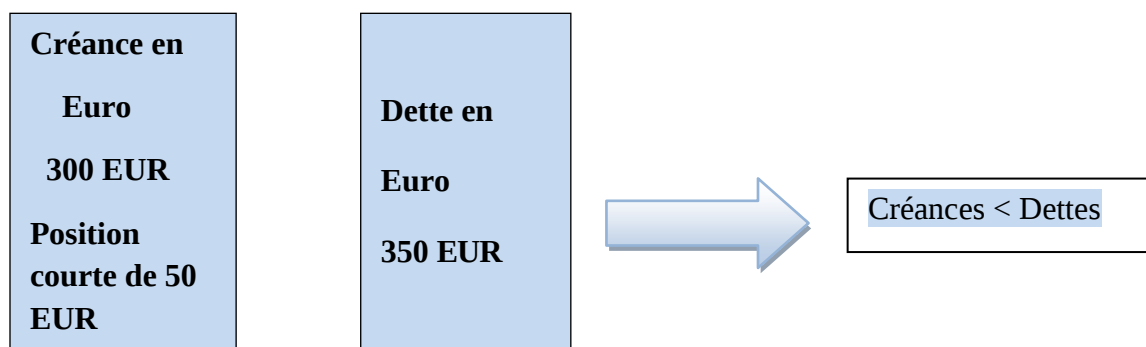
Figure n°4 : position de change longue



Source : Etabli par nous-même.

Position de change **courte** : on dit qu'une position de change est courte lorsque les avoirs sont inférieurs aux engagements dans la même devise. Dans ce cas le risque de change lié à une hausse des devises par rapport à la monnaie nationale.

Figure n°5 : position de change courte



Source : Etabli par nous-même.

En effet, on peut dire qu'une entreprise ou une banque est exposé au risque de change lorsque sa position est ouverte, ainsi face aux risques de change, les entreprises et les banques si couvre en fermant leur position de change. Tout fois il arrive qu'elles acceptent

volontairement de s'exposer au risque de change en tenant la position ouverte dans le but de chercher de gain.

1.3.2. La surveillance en temporelle de la position de change

Pour surveiller en temps réel la position de change d'une entreprise, il est important d'établir un tableau de la position de change, son élaboration conduit à enregistrer toute les opérations en devise susceptible d'influencer la position de change de l'entreprise.

En effet, Tous les éléments de la position de change permettant une entrée de devises sont enregistrés avec un signe positif (+) et le signe négatif(-) permet l'enregistrement des sorties de devise.

Les éléments principaux sont résumés dans le tableau suivant :

Tableau N°3 : tableau de la position de change

	Euro	Dollar	Yen Japonais	Livre Sterling	Franc suisse	Autre monnaie
Facturation commercial						
- Clients (+)						
- Fournisseur (-)						
Opération financière						
- Prêts (+)						
- Emprunts (-)						
Autre transaction courantes						
- Soumission a des appels d'offre (+)						
- Versement ou perception des dividendes (+ou-)						

Source : établi par nous- même

Section 2 : Les techniques traditionnelles de couverture du risque de change

Il existe deux catégories de couvertures contre le risque de change interne et externe.

2.1. La couverture traditionnelle interne

Ils sont qualifiés d'interne parce qu'elles sont mise en œuvre par les entreprises elles-mêmes pour réduire l'assiette du risque capable d'être générée par son activité financière ou commerciale. Généralement, les entreprises disposent de différentes méthodes internes pour réduire le risque de change.

2.1.1. Le choix de la monnaie de facturation

Il s'agit de faire un choix, pour une monnaie qui contient le moindre risque.

La monnaie de facturation est la devise par laquelle le contrat d'achat ou de vente international sera libellé. Les parties du contrat ont la liberté de choisir entre les deux monnaies de facturation, soit en monnaie nationale ou bien en monnaie étrangère, et cela afin de réduire le risque de change⁸.

En effet, la facturation en monnaie nationale n'est pas toujours possible, car les intérêts de l'exportateur et l'importateur sont diamétralement opposés. L'importateur est intéressé par une facturation dans une devise faible, susceptible de se déprécier par rapport à sa propre monnaie ; l'exportateur, en revanche, est intéressé par une facturation dans une devise forte, susceptible de s'apprécier par rapport à sa propre monnaie⁹.

Avantage

- Utilisation simple ;
- Coût nul ;
- Protection complète contre le risque de change ;

Inconvénients

- Commercialement mauvais car tout le risque est transposé sur l'acheteur ou le vendeur ;
- Ne permet pas de bénéficier d'une évolution favorable des cours de change ;

⁸BENDRIOUCH.A, « la gestion du risque de change », 2^{ème} édition, ED : COGEFOS, 2003, P.16.

⁹Y. Simon et S. Mannai, « Techniques Financières Internationales », Economica, 6^{ème} édition, P.337/P.338.

2.1.2. Le termaillage

Le termaillage peut se définir comme « toute modification des modes de règlements afférents aux transactions commerciales extérieures, dont l'objectif est d'éviter ou de limiter le risque de change ». Un exportateur qui a des créances en devise forte, anticipe une appréciation de la devise et va tendre à allonger la durée du crédit qu'il accorder à l'importateur et lui demande de repousser le paiement de sa dette, il espère vendre les devise qu'il va recevoir à un taux supérieur à celui prévalant à l'échéance initiale de crédit qu'il a accordé avec l'importateur¹⁰.

- Un exportateur qui a des créances en devise forte, anticipe une appréciation de la devise et va tendre à allonger la durée du crédit qu'il accorder à l'importateur et lui demande de repousser le paiement de sa dette, il espère vendre les devise qu'il va recevoir à un taux supérieur à celui prévalant à l'échéance initiale de crédit qu'il a accordé avec l'importateur.

Pour les devise faible l'exportateur va essayer de réduire les délais du crédit et demande à l'importateur d'accélérer le paiement de sa dette.

- Pour l'importateur qui a des dettes en devise forte cherche à accélérer le paiement de ses fournisseurs et à réduire la durée de crédit.
L'importateur qui a des dettes en devise faible il va chercher à retarder le paiement de ses fournisseurs et à allonger le délai de crédit.

En fin, il faut préciser que la réglementation de change limite par fois le recours au termaillage en interdisant le paiement anticipe des importations on en imposant des dates limites au paiement des exportations.

¹⁰A. Jean-Louis, « L'essentiel à connaître en gestion financière », 3^{ème} édition, MAXIMA, Paris, 2002, P.294.

Le tableau suivant résume les principales décisions à prendre en fonction de la tendance de la devise.

Tableau N°4 : tendances de la devise et les décisions à prendre

Tendance de la devise	Importateur	Exportateur
Devise forte (anticipation d'une hausse)	Accélérer le paiement (leads)	Retarder le paiement (lags)
Devise faible (anticipation d'une baisse)	Retarder le paiement (lags)	Accélérer le paiement (leads)

Source : eur-export.com.

Avantage

- Coût quasi nul ;
- Méthode spéculative (basée sur l'évolution plus ou moins favorable des cours de change) ;

Inconvénients

- Utilisation compliquée : basée sur l'estimation de l'évolution des cours de change ;
- Nécessite une trésorerie saine ;

2.1.3. Le système de compensation (netting)

«C'est une pratique courante dans les grands groupes internationalisés qui permet de réduire le nombre et le montant des transferts entre la société mère et les filiales »¹¹.

Cette technique consiste à mettre en place un système de compensation des dettes et des créances en devises entre les différentes filiales d'un groupe. L'objectif du netting étant de rationaliser les flux de règlement à l'intérieur d'un groupe par une réduction des volumes transférés d'une société à l'autre¹².

Cette technique est essentiellement utilisée par des groupes multinationaux qui possèdent des filiales à l'étranger entre lesquelles existent des flux de règlement important libellés dans différentes devises.

¹¹G. Legrand, H. Martini Op. Cit, P. 339.

¹²M. DEBAUVAIS, Y. SINNAH, op.cit., P.140.

En effet, le système de netting permet aux entreprises de réduire le nombre et le volume des transactions, et donc de réduire le nombre et le volume des opérations de change et des opérations de couverture contre le risque de change.

Ainsi, on distingue deux formes : le netting bilatéral et le netting multilatéral :

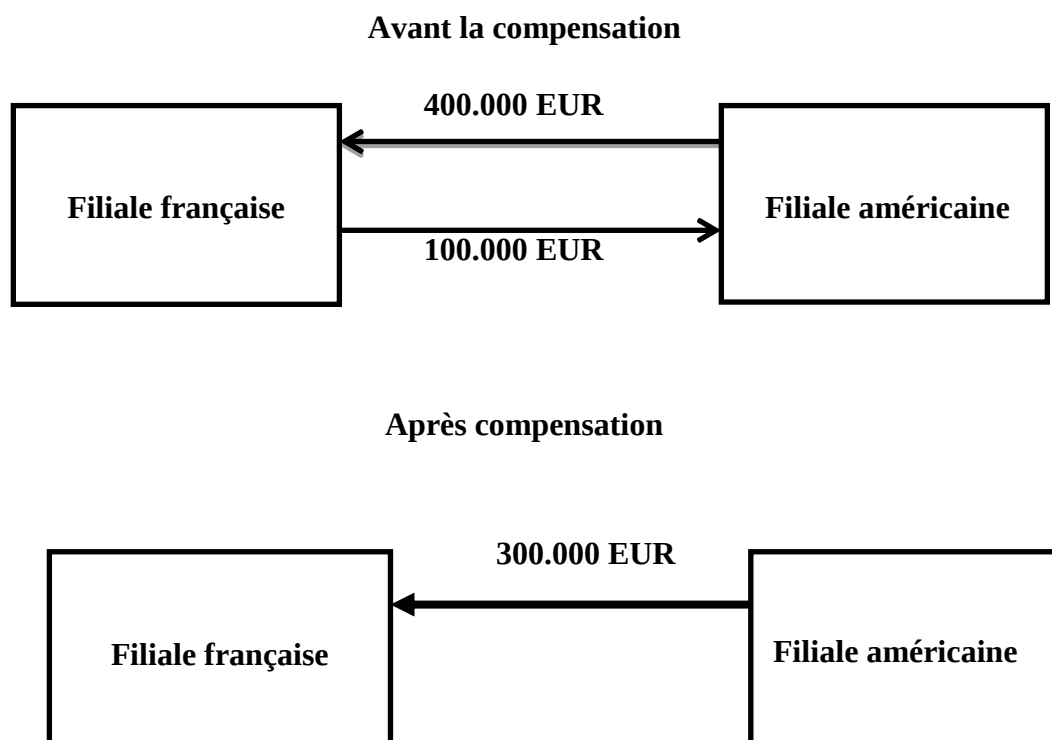
a) Le netting bilatéral

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

Exemple :

Soit une société britannique ayant deux filiales, une en France et l'autre en Amérique. La filiale française possède une créance de 400.000 euro sur la filiale américaine, qui à son tour détient une créance de 100.000 euro sur la filiale française.

Figure n° 6 : Netting bilatéral



Source : Établi par nous-mêmes

A travers le schéma ci-dessus on remarque qu'après la compensation la filiale française possède une créance de 300.000 EUR sur la filiale américaine.

b) Le netting multilatéral

Le netting multilatéral est défini comme suit :

« Le principe de la compensation multilatérale ou “clearing” est identique à celui de la compensation bilatérale, sauf que le clearing se fait entre plusieurs filiales avec plusieurs transactions »¹³.

Avantage

- Risque aléatoire (l'entreprise doit réussir à compenser les flux entrant et sortant !)
- Coût lié à la gestion soutenue de la position de change ;

Inconvénients

- Nécessite une gestion suivie de la position de change de l'entreprise ;
- Demande d'un nombre limité de monnaies de facturation ;

2.2. La couverture traditionnelle externe

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

2.2.1. Le recours à des organismes d'assurance

L'assurance est une autre possibilité de couverture pour les entreprises. Ces assurances ont pour objet de permettre aux entreprises exportatrices d'établir leurs prix de vente et de passer des contrats en devises sans encourir le risque de variation des cours de change ; par exemple, la compagnie française COFACE (compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur) a été créée en 1946 et a pour objectif de faciliter les échanges entre les entreprises issues du monde entier. Depuis 1992, la COFACE propose aux entreprises exportatrices et importatrices une garantie de change fondée sur leurs prévisions de courant d'affaire en devises, appelée assurance change import-export.

¹³M.DEBAUVAIS et V.SINNAH, Op,Cit, P.140.

Avantage

- la couverture dès remise de l'offre est possible ;
- Possibilité de bénéficier d'un gain de change pour certaines polices ;
- risque nul ;

Inconvénients

- Coût élevé ;
- Réservé aux courants d'affaires importants ;

2.2.2. Les avances en devise

Les avances en devises peuvent être définies comme des crédits à court terme, libellés en devises, accordées par les banques aux entreprises exportatrices et importatrices¹⁴.

Cette technique répond simultanément à un double objectif : le financement d'une transaction à l'étranger et la couverture contre le risque de change.

a) Les avances en devises aux exportations

L'entreprise a comptant les devises que la banque lui avance et reconstitue ainsi sa trésorerie en monnaie nationale. Elle annule ainsi le risque de change. L'avance en devises est également intéressante si le taux d'intérêts de la devise concernée est inférieur au taux de crédit en monnaie nationale.

b) Les avances en devises aux importations

Appelés aussi les dépôts en devise, dans ce cas, l'importateur qui a une position courte en devises, achète des devises au comptant ou grâce à un emprunt et les place jusqu'au jour de l'échéance, ainsi il annule son exposition au risque de change.

Avantage

- Technique très simple qui ne nécessite aucun suivi par l'entreprise ;
- La gestion du risque de change peut se faire opération après opération ;

¹⁴J. PEYRARD, Op, Cit, P.120

Inconvénients

- Les intérêts des avances en devise doivent être réglés en devise, donc il subsiste un risque de change sur ces intérêts ;
- Si le paiement n'a pas lieu à l'échéance, l'avance en devise doit être prorogée. Mais les taux d'intérêt peuvent changer et entraîner un surcoût ;

2.2.3. Le change à terme

Le change à terme est un accord portant sur l'achat ou la vente d'un montant défini d'une devise contre une autre à un cours de change ferme et définitif, mais l'échange a lieu à une date plus éloignée déterminée. Cette opération permet de fixer à l'avance un cours de change pour une transaction future sans que n'intervienne le moindre flux de trésorerie avant son échéance¹⁵.

C'est-à-dire dans une opération à terme, la livraison des devises est reportée à une date ultérieure : 30 jours, 60 jours, 4 mois, 7 mois..., mais le cours de change est fixé au moment de la conclusion du contrat.

Le change à terme peut prendre la forme d'une vente à terme de devises (couverture des exportateurs) ou un achat à terme de devise (couverture des importations). L'exportateur, pour se couvrir contre le risque de change lié à la dépréciation d'une devise, vend à terme à sa banque le montant de sa créance. Il fixe le montant de monnaie nationale qu'il recevra à l'échéance.

L'importateur, quant à lui, pour se couvrir contre le risque de change lié à l'appréciation éventuelle d'une devise, achète à terme les devises correspondant au montant de sa dette. Il connaît ainsi avec précision le montant en monnaie nationale qu'il devra payer.

Par exemple en prenant le cas d'un importateur à position courte pour se couvrir, il aura à acheter immédiatement les devises dont il a besoin pour une date future (celle du paiement) et placer ces devises sur le marché des eurodevises pour la durée correspondante.

¹⁵ P. Desbrières et E. Poincelot, « Gestion de trésorerie », Ed. Management, Paris, 1999, P. 123.

Avantages

- Cette technique ne nécessite aucun suivi administratif ;
- Fixe le cours d'achat ou de vente des devises à une date donnée ;
- Cette technique se caractérise par une souplesse d'utilisation (échéance sur mesure, couverture pour de nombreuses monnaies) ;

Inconvénient

- Cette technique est peu adaptée aux risques aléatoires ou potentiels en raison du caractère irrévocable de l'engagement ;
- Il est impossible de profiter d'une évolution favorable des cours de la devise ;

Section 3 : Les techniques modernes de couverture du risque de change

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

3.1 Les contrats futurs sur devises

Selon P. FONTAINE : « Les contrats de futures sur devises sont des contrats au terme desquels les opérateurs s'engagent à acheter ou à vendre une certaine quantité de devises, à un cours et à une date fixés à l'avance »¹⁶.

De cette définition, il apparaît que l'engagement pris sur le marché des futures est similaire à celui du marché à terme (forward). Mais on peut citer quelques différences importantes qui existent entre un contrat de forward et un contrat futur.

Le contrat de forward est un contrat à terme non standardisé, c'est-à-dire il peut être adapté aux clients selon certaines conditions comme le montant et la date de livraison, par contre le contrat futur est un contrat à terme standardisé, cela signifie qu'il est le même pour tous les clients.

- Le contrat de forward est négocié sur un marché de gré à gré, par contre le contrat futur est un contrat à terme est négocié sur un marché organisé.
- Le contrat de forward est négocié directement entre deux parties, généralement entre une banque et un client, c'est-à-dire sans intermédiaire, par contre le contrat de future est acheté ou vendu par la chambre de compensation de la bourse, cette dernière garantie le bon déroulement de toutes les opérations.

Les contrats de futur présentent les avantages et les inconvénients suivants :

Avantages

- Cours coté sur un marché ;
- fixent le cours d'achat ou de vente des devises à une date donnée (à échéance) ;
- Négociabilité : Il est possible de dénouer le contrat avant l'échéance ;
- Permettent l'élimination du risque de contrepartie ;

¹⁶P.FONTAINE, Op. Cit, P. 34.

Inconvénients

- Standardisation des contrats fait que les montants et les échéances correspondent rarement aux besoins de l'entreprise ;
- Donnent lieu au versement du dépôt de garantie et aux appels de marge (Risque de trésorerie) ;
- Nécessité d'une gestion et un suivi administratif ;

3.2. Les swaps

Ce terme anglo-saxon Swap, signifie « échange ».

Un swap est une opération financière dans laquelle deux contreparties conviennent de s'échanger, pendant une durée prédéterminée, des flux financiers qui peuvent être assimilés à ceux résultant de la combinaison d'un prêt et d'un emprunt ayant chacun ses caractéristiques propres¹⁷.

En effet, on distingue deux formes de swaps : les swaps de change et les swaps de devise.

3.2.1. Les swaps de change

La couverture par les swaps de change est une technique de plus en plus utilisée par les entreprises. Un swap est un type de contrat qui facilite la couverture des risques¹⁸.

Autrement dit le swap de change est une transaction financière dans laquelle deux parties s'engagent à échanger des devises aujourd'hui au cours de change au comptant et à échéance au cours de change à terme ou à un cours convenu à l'avance¹⁹.

C'est une technique qui permet à une entreprise ayant besoin d'une devise X et détenant une devise Y d'obtenir la devise X contre la devise Y sans risque de change.

¹⁷M, DEBAUVAIS, et Y, SINNAH, Op. Cit, P.24

¹⁸Zvi ROBIE et Robert MERTON, Finance, Paris, 2007, P.326.

¹⁹P. Fontaine, op. cit. , P. 60.

En effet, Les entreprises peuvent utiliser les swaps de change acheteurs et vendeurs à terme pour se couvrir contre le risque de change. Généralement, l'exécution d'une telle couverture s'effectue par l'intermédiaire d'une banque.

Le marché des swaps de change permet la couverture de deux types de risque :

- Pour se couvrir contre le risque de change lié à une dépréciation éventuelle d'une devise, l'exportateur doit conclure avec sa banque un swap vendeur à terme de devise. Le montant des devises échangées correspond au montant de sa créance.
- Pour se couvrir contre le risque de change lié à une appréciation éventuelle d'une devise, l'importateur doit conclure avec sa banque un swap acheteur à terme de devise. Le montant de devises échangées correspond au montant de sa dette.

3.2.2. Les swaps de devises

Les swaps de devise ont été créés après les swaps de change.

Un swap de devise est une opération par laquelle deux parties conviennent d'échanger, pour une durée déterminée, des capitaux libellés dans deux monnaies différentes. Ce type de swap est particulièrement intéressant pour des entreprises de nationalité différente, ayant des besoins à financer dans le pays de l'autre mais des conditions d'emprunt plus avantageuse chez elle. Le swap de devise n'est pas seulement motivé par la couverture d'un risque de change, mais également par la recherche des financements les moins coûteux possible²⁰.

La différence entre un swap de change et un swap de devise

Ces deux types de swaps sont presque identiques car ils se basent sur le même principe et ils ont un même but, car ils permettent tous les deux de se couvrir du risque de change. Cependant, ils se différencient sur certains points :

- Les swaps de change sont des instruments à court terme, par contre les swaps de devises permettent une couverture à moyen et le long terme.
- Dans les swaps de change, on utilise les cours à terme, par contre dans les swaps de devise on utilise les cours au comptant.

²⁰J-A COLLOMB, « Finance de marché », Edition ESKA, Paris, 1999, P .114.

- Dans les swaps de change, il n'existe pas d'échange d'intérêts alors qu'il y en a dans les swaps de devises²¹.

Avantage

- Ils permettent de réduire le coût de l'endettement tout en protégeant les acteurs contre le risque de change²².
- Les contrats de swap étant de gré à gré, il y a donc une adéquation aux besoins des opérateurs.

Inconvénient

- La nécessité d'un suivi. - La complexité de l'opération. - Le transfert d'un risque de change vers un risque de taux d'intérêt ;

3.3. Les options de change

L'option de change est un contrat donnant à son détenteur d'acheter ou de vendre un montant donné de devises et à un cours et à une échéance ou jusqu'à une échéance définis à l'avance. Le cours auquel les devises sont achetées ou cédées est appelé prix d'exercice fixé par avance appelé prix d'exercice²³.

Ces options représentent un instrument de couverture du risque de change certain (créances ou dettes commerciales, emprunts ou prêts ou bien actifs financiers). Et en cas d'une situation où le risque est incertain, elles constituent la solution adéquate la plus adaptée²⁴.

Egalement, une option est de droit mais non l'obligation d'acheter ou de vendre un instrument, qui peut-être un actif (ces options peuvent porter sur une grande diversité de sous-jacent, or, action, intérêt...) ou un engagement et que l'on appelle un sous-jacent, à un prix déterminé et

²¹JEAN-BAPTISTE DESQUILBETB, « Marché de change », Université de Lille 1- 2015, P.31. / Http : //jb.desquilbet.pagesperso-orange.fr/docs/M2_EFI_01 marche des changes.pdf, consulté le 27.10.2020 à 21h10

²²PLIHON, Dominique, Op. Cit, P.12

²³Philippe Darvisenet, « Finance internationale », éd DUNOD, paris, 2004, P. 118.

²⁴M. DEBAUVAIS et Y.SINNAH, Op. Cit, P .284

pendent une période préalablement fixée, ou à une échéance donnée, ce droit conféré à de l'option, justifie le paiement d'une prime au vendeur de l'option²⁵.

Les caractéristiques des options de change

Les options se caractérisent par plusieurs éléments :

➤ **L'actif sous-jacent** : L'actif sur lequel porte une option, action, matières premières, produits agricoles... L'actif sous-jacent de l'option est la quantité de la devise concernée.

➤ **Le prix d'exercice** : c'est le prix auquel la devise sera éventuellement livrée. Il représente un cours de change garanti par le contrat d'option.

➤ **La Prime** : est le prix de l'option. Elle représente le montant que l'acheteur paye au vendeur au début du contrat. Elle peut être exprimée en pourcentage, de l'ordre de 1 à 3 %²⁶, du montant nominal exprimé dans la devise primaire ou en unités de devise secondaire. C'est-à-dire le coût où le prix de l'option choisi par celui qui veut acheter ou vendre cette option.

➤ **La nature de l'option** : on distingue deux modalités d'exercice de l'option :

a) Les options européennes

Dans le cas d'une option européenne, l'exercice de l'option ne peut se faire qu'à l'échéance²⁷.

b) Les options américaines

Dans ce cas, l'option peut être exercée pendant toute la durée de la vie du contrat jusqu'à son échéance²⁸.

À noter que la prime d'une option américaine sera plus élevée que celle d'une option européenne.

➤ Le type d'option :

Il s'agit soit d'une option d'achat (un call) ou d'une option de vente (un put), selon l'opération afférente où l'acquéreur peut soit vendre ou acheter l'option selon le sens de la transaction.

²⁵B. Poloniato et D. Voyerne. « La nouvelle trésorerie d'entreprise, de la gestion quotidienne aux marchés financiers », 2^{ème} Edition, Paris, 1995, P. 253.

²⁶JEAN-BAPTISTE, Op, Cit, P. 33

²⁷G. LEGRAND & H. MARTINI, « Commerce international », 3^{ème} édition, DUNOD, Paris, 2003, P.208.

²⁸ Idem, P.208

Option d'achat (call) : donne le droit d'acheter une devise contre une autre.

Exemple : un acheteur d'une option d'achat des Euro donne le droit à l'acheteur de cette option de vendre des dollars à un cours fixé à l'avance par l'option. L'option d'achat d'euro contre des dollars s'appelle un call euro /put dollars. Cette opération correspond au besoin d'un exportateur qui souhaite se couvrir contre la dépréciation prévisible du dollar ou l'appréciation prévisible de l'Euro.

Option de vente (put) : donne le droit de vendre une devise contre une autre.

Exemple : un acheteur d'une option de vente des Euro contre l'achat de dollars donne le droit à l'acheteur de cette option de vendre des Euro contre des dollars à un cours fixé à l'avance par l'option. L'option vente des Euro contre des dollars s'appelle un put Euro /call dollars. Cette opération correspond au besoin d'un importateur qui souhaite se couvrir contre la hausse du dollar.

•

Les avantages et les inconvénients de l'option de change :

Avantage

- Possibilité d'abandonner l'option et de bénéficier d'un gain de change : conviens bien aux risques incertaine ;
- Facilité d'utilisation (prix d'exercice, échéance) ;
- Permet à l'acheteur de profiter d'une évolution favorable des cours ;
- Une souplesse d'utilisation : la revente de l'option est possible.

Inconvénients

- Prime perdue si le risque disparaît ;
- de l'option généralement inférieure à 1 an ;
- Limité à des opérations commerciales de montants importants ;
- Ce type de contrat nécessite une gestion continue par un professionnel ;

Conclusion

L'étude de ce chapitre nous a permis de distinguer entre les différents instruments utilisés afin de se couvrir contre le risque de change, cette couverture demeure une étape importante dans les transactions avec l'extérieur. Ainsi, on a conclu que les produits dérivés semblent que ce sont les instruments les plus efficaces pour une meilleure gestion et couverture contre le risque de change. Par ailleurs, ces instruments modernes sont plus sophistiqués et plus coûteux que les instruments de couverture classiques.

Cependant, pour une meilleure gestion de risque de change à l'importation, il faudrait en premier temps, pour l'importateur de mesurer son risque de change, c'est-à-dire ; déterminer sa position de change (fermé ou ouvert) et la surveiller en temporelle, ensuite il optera pour la technique de couverture adéquate.

En effet, à travers les avantages et inconvénients de ces différentes techniques de couverture, l'importateur pourra détecter quelle technique sera la plus appropriée en fonction de souplesse de fonctionnement et le coût de mise en place.

Chapitre III

*Etude de cas pratique au sien
de la banque crédit populaire
d'Algérie*

Chapitre III : Etude de cas pratique au sein de la banque crédit populaire d'Algérie

Introduction

Dans les différents chapitres étudiés, nous avons exposé la gestion du risque de change dans les opérations d'importation.

Dans ce que suit, nous allons tenter d'illustrer notre étude par un cas pratique au sein du Crédit Populaire d'Algérie - Agence 194 Tizi-Ouzou, L'exemple choisit par nous-même que traitera l'évaluation du risque de change dans une opération d'importation, entre un acheteur Algérien « x » et le fournisseur français « y ».

Chapitre III : Etude de cas pratique au sien de la banque crédit populaire d'Algérie

Section 1 : Présentation de l'agence d'accueil CPA : agence 194 de Tizi-Ouzou

Dans cette partie nous allons présenter l'organisation de stage à savoir le crédit populaire d'Algérie (CPA). Ainsi, nous allons étaler son schéma organisationnel, son historique et mission, ainsi que la place et le rôle du service étranger dans l'organisation de la banque du crédit populaire d'Algérie.

1.1 L'historique de crédit populaire d'Algérie

Le Crédit Populaire d'Algérie, banque universelle au sein de laquelle s'est déroulé notre stage pratique, est née au lendemain de l'indépendance dans un contexte marqué par une volonté de nationaliser tous les organismes bancaires étrangers qui tournaient autour de la récente Banque Centrale d'Algérie. Dans cette phase de genèse et d'affirmation progressive du système bancaire national, le crédit populaire d'Algérie (CPA) était la seconde banque créée après la naissance de la Banque Nationale d'Algérie.

Le CPA a été créé en 1966 par l'ordonnance n°66/366 du 26/12/1966 avec un capital initial de 15 millions de DA. Le CPA a hérité des activités gérées auparavant par les banques populaires (Banque Populaire Commerciale et Industrielle à Alger, Oran, Annaba et Constantine) ; ainsi que d'autres banques étrangères : Banque Alger– Misr, société marseillaise de crédit, la Compagnie Française de Crédit et de Banque (CFCB) et la banque régionale du crédit populaire d'Algérie.

Chapitre III : Etude de cas pratique au sien de la banque crédit populaire d'Algérie

Son capital social a évolué comme suit:

Tableau N°5 : Evolution de capital sociale de CPA

Année	Capital
1966	15 Millions de DA
1983	800 Millions de DA
1992	5,6 Milliards de DA
1994	9,31 Milliards de DA
1996	13,6 Milliards de DA
2000	21,6 Milliards de DA
2003	23,5 Milliards de DA
2006	29,3 Milliards de DA
2010	48,3 Milliards de DA

Source : <http://www.cpa-bank.dz>

Son réseau d'exploitation du CPA compte 117 agences implantées sur l'ensemble du territoire national, et sont rattachées à 19 groupes d'exploitation¹.

1.2 Mission du CPA

Le CPA a pour mission de promouvoir le développement du bâtiment des travaux publics et de l'hydraulique (BTPH), les secteurs de la santé et du médicament, le commerce et la distribution, l'hôtellerie de l'habitat et le tourisme, les médias, la PME/PMI et l'artisanat.

Le crédit populaire d'Algérie, en tant que banque commerciale, intervient sur le marché de l'intermédiation bancaire et financière. A ce titre, il traite toutes les opérations bancaires et financières notamment la réception des dépôts du public, l'octroi du crédit sous toutes ses formes, la mobilisation de crédits extérieurs et souscrit à des prises de participations dans des filiales et sociétés.

¹ Doucement interne à la banque

Chapitre III : Etude de cas pratique au sien de la banque crédit populaire d'Algérie

La gamme de produits et services bancaires offerts par le CPA a connu un développement ces dernières années à travers le renforcement de l'activité monétique, introduire depuis 1990, et le lancement de nouveaux produits tels que le financement des PME/PMI et les micros entreprises, les crédits immobiliers et les crédits destinés à la clientèle des particuliers.

La banque traite toutes les opérations du commerce extérieur (domiciliation, remise documentaire et crédit documentaire) et participe à la mise en place de lignes de crédits extérieurs et des garanties internationales en faveur de sa clientèle.

1.3 Organisation du service étranger du CPA : agence 194 de Tizi-Ouzou

Le service commerce extérieur occupe une place très importante au sein de l'agence, il est chargé d'exécuter la panoplie d'opérations qui découlent d'une transaction commerciale engagée par le client avec l'étranger. Ses préoccupations majeures restent principalement la sécurité et la rentabilité.

En effet, pour satisfaire les multiple besoins de ses relations, CPA : agence 194 comporte un service du commerce extérieur dont le rôle et l'organisation sont présentés ci-après.

1.3.1 La place et le rôle du service étrange dans l'organisation de la banque

Le service étranger a pour fonction de réaliser toutes les opérations en relation avec l'étranger, en conformité avec la réglementation des changes et du commerce extérieur. Parmi ses fonctions principales, on peut citer :

- ✓ La domiciliation de toutes les opérations d'importation et d'exportation initiées par la clientèle;
- ✓ L'exécution des opérations avec l'étranger effectuées par ou pour le compte de la clientèle;
- ✓ Réaliser les transferts et les rapatriements ;
- ✓ Le recouvrement des créances provenant de l'étranger en faveur de la clientèle;
- ✓ La transmission à la banque d'Algérie les comptes rendus d'apurement des dossiers d'importation ou d'exportation.

Chapitre III : Etude de cas pratique au sien de la banque crédit populaire d'Algérie

Le chef de service commerce extérieur assure la direction sous l'autorité du directeur d'agence et par délégation de ce dernier.

Le service étranger, au niveau de l'agence : CPA 194, est organisé en différentes sections qui sont :

- **Section domiciliation et apurement** : il est assuré à ce niveau:
 - La domiciliation préalable des opérations d'importation et d'exportation des biens et services réalisés par les opérations économiques nationales avec l'étranger ;
 - l'apurement des dossiers de domiciliation.

- **Section CREDOC / REMDOC** : il est assuré au niveau de cette section:
 - La réception des ordres d'ouvertures des crédits documentaires;
 - La transmission vers les correspondants étrangers des ordres d'ouvertures des Credoc;
 - La réception et le contrôle des documents dans le cadre des ouvertures des Credoc ;
 - Le traitement des remises documentaires import (réception des documents, contrôle de leur conformité et enregistrement).

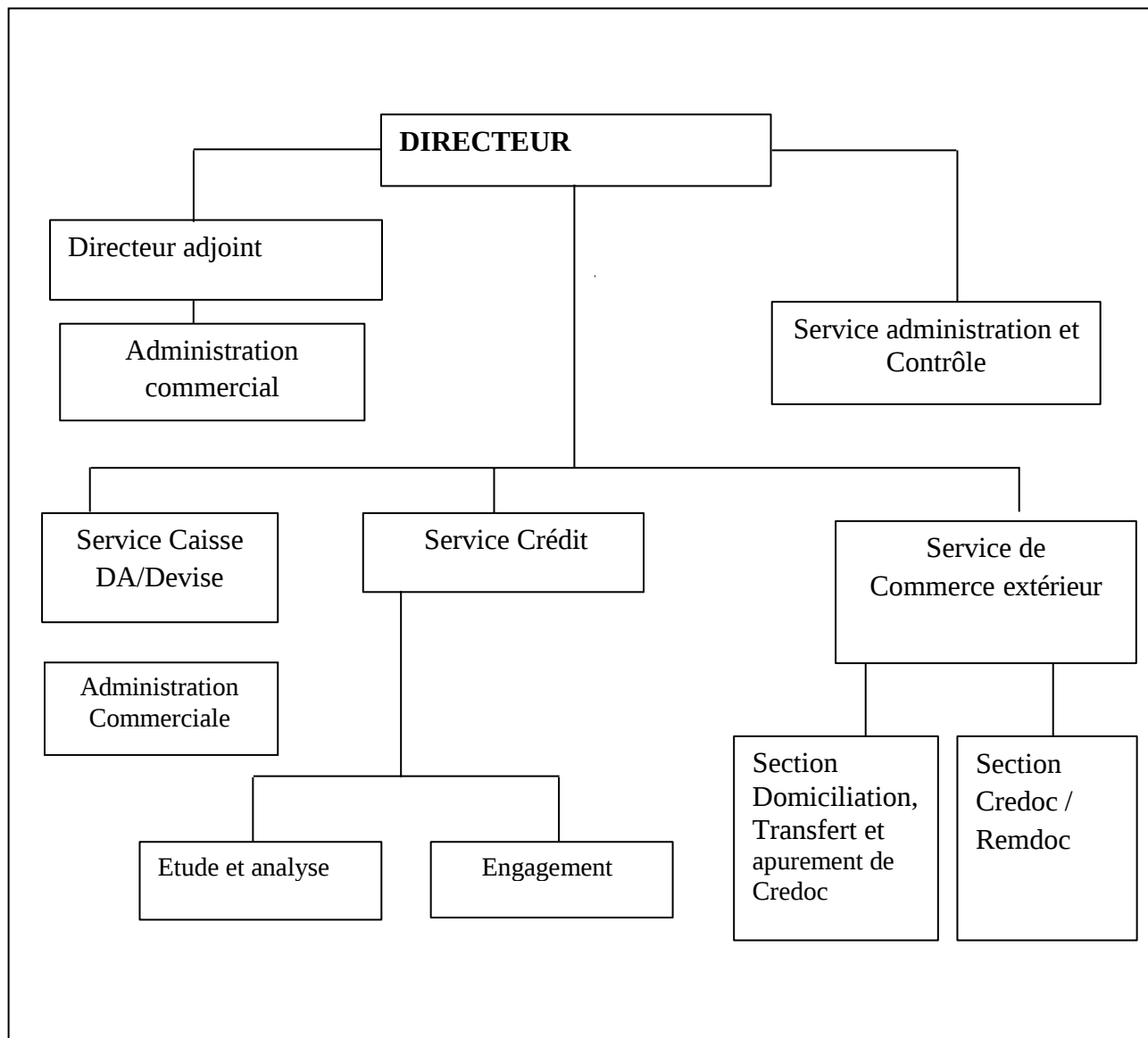
1.3.2 L'organigramme du CPA

La structure et organisation du service de commerce extérieur diffèrent d'une agence à une autre selon le volume des transactions et l'intensité de la clientèle.

En ce qui concerne l'agence 194, on trouve une structure organique retracée par l'organigramme suivant :

Chapitre III : Etude de cas pratique au sien de la banque crédit populaire d'Algérie

Figure n° 07 : L'organigramme du CPA



Chapitre III : Etude de cas pratique au sien de la banque crédit populaire d'Algérie

Section 2 : déroulement d'une opération d'importation au sien de CPA

Dans cette section on déterminera de quelle façon la banque commerciale peut couvrir le risque de change dans une opération d'importation.

À cet effet, Nous avons choisi un cas pratique relatif à l'importation au sein du Crédit Populaire d'Algérie - Agence 194 Tizi-Ouzou.

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

Alors notre préoccupation majeure est de répondre à la problématique suivante :

➤ Qui subit le risque de change des importations en Algérie ?

2.1. Présentation du cas

Une entreprise **X** algérienne (importateur) a signé un contrat avec une entreprise française **Y** (exportateur) pour unemarchandise « remplisseuse tubes 10 stations neuve et trimix 40L utile neuf» de valeur **42.000,00** EUR, le **22/12/2019**, les deux contractants se sont mis d'accord pour que le paiement sera fait par un crédit documentaire irrévocable et confirmé payable à vue(ANNEXE 01).

Cette marchandise doit être livrée dans 90 jours,mais la date de livraison était modifiée ce qui a engendré une perte de 220.908,66 DZD.

Les modifications portent sur la prorogation de la lettre crédit(ANNEXE 02), suite aux conditions de confinement pendant la période de pandémie du « coronavirus » qui a vu toutes les institutions en arrêt, notamment entreprise française Y et la modification du relevé d'identité bancaire de fournisseur.

Chapitre III : Etude de cas pratique au sien de la banque crédit populaire d'Algérie

Pour faire face à la fluctuation défavorable éventuelle du taux de change, le CPA a exigé pour cette opération un dépôt de garantie de 110% (ANNEXE 03). Le dépôt de garantie se fait en dinars.

2.2. Blocage de la provision

Lorsque l'importateur algérien domicilie la facture auprès de sa banque CPA, cette dernière lui exige un dépôt de garantie d'un montant en dinars équivalant à celui de la facture et calculé au taux du jour, pour faire face à la fluctuation défavorable éventuelle du taux de change. À l'échéance, si le taux n'a pas bougé ou s'il a baissé [le dinar s'est apprécié], l'opération est apurée, et la banque lui restitue la différence. Si le dinar s'est déprécié de plus des 110%, l'importateur doit ajouter la différence. Cela veut dire que la banque se couvre totalement contre le risque de change qu'elle fait supporter à son client, vu qu'il ne possède pas de couverture sur le risque de change.

Le banquier procède au blocage de la provision dans un compte provision retenu en garantie « **P.R.E.G** » de la manière suivante :

Débit : compte client (contre-valeur en dinars)**crédit** : compte PREG (contre-valeur en dinars)

À la date de domiciliation le **22/12/2019**, le taux de change était de **1 euro =133, 1697 DZD**

Le montant du débit PREG en (DZD) = $(42.000,00 \times 133, 1697) \times 110\% = \mathbf{6.152.440,14 \text{ DZD}}$

2.3. Le règlement

Les documents seront envoyés par canal bancaire à l'agence, à ce moment-là, le client sera avisé pour les retirer contre paiement.

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

Chapitre III : Etude de cas pratique au sien de la banque crédit populaire d'Algérie

2.4. Calcule de perte de change

La perte de change représente la différence entre le montant lors de la domiciliation de la facture au cours du change de la semaine et le montant de la date de livraison au cours du change de ce jour.

Le cas de l'entreprise **X**

La date de domiciliation le **22/12/2019**, le taux de change était de **1 euro =133, 1697 DZD** (ANNEXE04).

Le montant du débit en (DZD) = $(42.000,00 \times 133, 1697) \times 110\% = \mathbf{6.152.440,14}$ DZD

Ce montant représente la somme que l'importateur algérien (le client de la banque) doit payer à son exportateur pour la marchandise achetée.

À la date de la livraison de la marchandise le **27 /08/2020** 01/09/2020, le Taux de change a augmenté, il est passé de 133, 1697 à **151, 7464** (ANNEXE 05), il y avait une appréciation de l'euro par rapport au dinar avec : $151,7464 - 133, 1697 = 170,3231$.

La valeur de la facture est devenue
 $42.000,00 \times 151,7464 = \mathbf{6.373.348,80}$
DZD.

Dans ce cas, l'entreprise **X** a subi une perte de change, car le montant qu'il doit payer est supérieur au montant convenu, le cout de cette perte est :
 $6.152.440,14 - 6.373.348,80 = \mathbf{220.908,66}$ **DZD.**

Constats

Comme nous le montre ce cas, l'appréciation de l'euro par rapport au dinar a engendré une perte de change pour cet importateur algérien.

Alors que s'il y avait des instruments de couverture, cette perte aurait pu être évitée, ainsi épargner à cette entreprise un décaissement supplémentaire.

Chapitre III : Etude de cas pratique au sien de la banque crédit populaire d'Algérie

Conclusion

Après avoir étudié ce chapitre, nous constatons que la banque apporte une garantie à son client (l'entreprise X) de recevoir sa marchandise convenue au contrat commercial par une des techniques de paiement qui est le crédit documentaire. Ce dernier apporte aussi une garantie totale à l'exportateur d'être payé de sa vente. Par contre en matière du risque de de change le CPA n'offre aucune couverture à son client. Bien que ce soit ce dernier qui va subir la perte de change et supporter le risque de change à chaque opération effectuée avec l'étranger.

A cet effet, on a pu calculer la différence des montants entre la période du règlement et celle de l'expédition de la marchandise, pour laquelle le moment du règlement s'est coïncidé avec un levé de taux de change, ce qui a constitué une perte à la charge du client



Conclusion générale

Conclusion générale

L'étude théorique de ce mémoire nous a permis de développer nos connaissances, nous avons conclu qu'une entreprise est en risque de change dès qu'elle engage une opération commerciale en devises. Ce risque représente un vrai danger et une menace majeure pour la survie de l'entreprise vu que cette dernière subit des pertes importantes.

Le risque de change pour l'importateur peut apparaître du fait de la variation des taux de change de ces devises face à la monnaie nationale, en effet, le risque de change pour l'importateur né de l'augmentation de la contre-valeur de sa dette.

Cependant, l'importateur procède à se couvrir contre le risque de change en mesurer son risque de change, par la suite, il optera pour la technique de couverture adéquate.

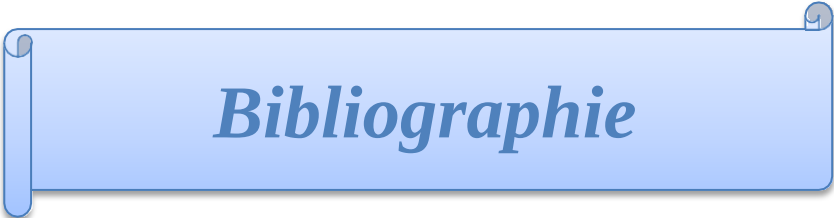
Par ailleurs, en Algérie les techniques de couverture de risque de change sont méconnues, il y a une absence totale d'un système de couverture claire et bien défini qui permet de réduire ce risque éventuel, car le marché du change interbancaire algérien est un marché monopoliste du fait qu'il soit largement dominé par un seul offreur (la banque d'Algérie). La totalité des recettes des exportations d'hydrocarbures continuent à être cédées obligatoirement à la banque d'Algérie, les intermédiaires agréés ne sont autorisés à disposer que 50% des recettes d'exportation hors hydrocarbures, ce qui représente un sérieux handicap pour le développement du marché spot et limite le marché forward.

Ainsi, au terme du cas suivi au sein de crédit populaire d'Algérie, nous avons constaté que cette dernière ne mettait à la disposition de ses clients aucun instrument de couverture, cependant ces derniers subissent seuls la perte de change et supportent le risque de change.

C'est une chose qu'on peut généraliser à toutes les entreprises qui font recours aux banques pour le financement de leurs transactions avec l'étranger.

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

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



Bibliographie

Références bibliographiques

❖ **Ouvrage**

- A. Philippe, « Le Marché des Changes », Dunod, Paris, 1994, P.17
- BENDRIOUCH.A, « la gestion du risque de change », 2^{ème} édition, ED : COGEFOS, 2003, P.16 ;
- B. GUILOOCHON et A.KAWECKI, « économie international : Commerce et macroéconomie », 5^{ème} édition, DUNOD, 2008, P.291 ;
- B. Poloniato et D. Voyenne. « La nouvelle trésorerie d'entreprise, de la gestion quotidienne aux marchés financiers », 2^{ème} Edition, Paris, 1995, P.253 ;
- G. Cassel « La monnaie et le change après 1914 », 1923, P.160 ;
- G. LEGRAND & H. MARTINI, « Commerce international », 3^{ème} édition, DUNOD, Paris, 2003, P.208 ;
- G. Legrand, H. Martini, «Commerce internationale »,3^{ème} édition, DUNOD, Paris, 2010, P.130 ;
- GUENDOUZI Brahim, le marché des changes : entre l'officiel et l'informel, Revue Campus n°11, P. 4 ;
- H. Benissad, « Algérie : restrictions et réformes économiques (1979-1993) », édition OPU, Alger, 1994. P.83 ;
- JACQUEMOT PIERRE, ASSIDON Alsa, « politiques de changes et ajustement en Afrique », éd. la documentation française, 1988, P. 65 ;
- Jean-Louis .A, «L'essentiel à connaître en gestion financière », 3^{ème} édition, MAXIMA, Paris, 2002, P.294 ;
- J. PEYRARD, « Gestion financière internationale », 5^{ème} édition, Paris 1999, P. 95 ;
- Marcel-Jean Paquet « Principes de base de la comptabilité », 2012, P.324 ;

- M. DEBAUVAIS & Y. SINNAH, « La gestion globale du risque de change, nouveaux enjeux et nouveaux risques », 2^{ème} édition, Paris, 1992, P. 93 ;
- PAUL GRANJEAN, « change et gestion de risque du change », Éditions CHIHAB, paris 1987, p. 9 ;
- P. Desbrières et E. Poincelot, « Gestion de trésorerie », Ed. Management, Paris, 1999, P. 123 ;
- P.FONTAINE, « Gestion du risque de change », Economisa, Paris, 1996, P.21 ;
- P. KRUGMAN et M. OBSTFELD et M. MELITZ, « Economie internationale », 9^{ème} édition, PEARSON, P.359 ;
- PLIHON, Dominique « Les Taux de Change », 6^{ème} Édition, Paris, 2012, P.12.
- Philippe d'ARVISENET, « Finance international », éd DUNOD, paris, 2004, p.118 ;
- PH. D'ARVISENET, « Finance internationale », 2^{ème} édition, DUNOD, Paris, 2008, P. 202 ;
- Marc Montoussé « Macroéconomie », éditions Bréal, 2^{ème} édition, 2006, P.229 ;
- Y. SIMON & D. LAUTER, «Techniques financières internationales », Economica, 8^{ème} édition, Paris, 2003, P.166 ;
- Y. SIMON et D. LAUTER, «Techniques financières internationales », Economica ,9^{ème} édition, Paris, 2005, P. 22 ;
- Y. Simon et S. Mannai, « Techniques Financières Internationales », ECONOMICA, 6^{ème} édition, P.337/P.338 ;
- Zvi ROBIE et Robert MERTON, Finance, Paris, 2007, P.326 ;

❖ Mémoire

- JEAN-.BAPTISTE DESQUILBETB, « Marché de change », Université de Lille 1- 2015, P.31, [Http : //jb.desquilbet.pagesperso-orange.fr/docs/M2_EFI_01 marche des changes.pdf](http://jb.desquilbet.pagesperso-orange.fr/docs/M2_EFI_01_marche_des_changes.pdf), consulté le 27.10.2020 à 21h10 ;

- L.KOUDACHE, « Les politiques de change et leurs effets sur l'économie: Cas de l'Algérie », thèse de magistère, Université de Tizi -Ouzou, 2012, P 110, http://www.ummtto.dz/IMG/pdf/memoire_juillet.pdf, consulte le 14/12/2020 à 10h11 ;
- Y. BOUCHETTA « Etude des facteurs déterminant du taux de change du Dinar Algérien », thèse de doctorat, Université de Tlemcen, 2014, P 73, <http://dspace.univ-tlemcen.dz/bitstream/112/6350/1/taux-de-change-dinar-algerien.doc.pdf>, consulté le 12.12.2020 à 19h20 ;

❖ **Revus**

- Document interne à la banque ;
- Document, M. Ilmane, « risque de change en Algérie nécessité, opportunité et possibilité d'activation du mécanisme de couverture », Alger, 2015 ;

❖ **Sites internet**

- www.Forex.fr/newslist/7736-les-differents-intervenats-du-marché-du-marché-des-changes. Consulté le 26.10.2020 à 10h30 ;
- <http://www.persee.fr/doc/ofce> « politique de change », consulte le 13 /12/2020 à 12h55 ;
- [Http/ www.bank-of-algeria.dz](http://www.bank-of-algeria.dz), Instruction n° 79/95 du 27 décembre 1995, consulté le 20 /12/2020 à 14h30 ;
- [Banque d'Algérie: réserves de change et leur utilisation par les agents économiques](#) consulte le 24 /12/2020 à 22h00 ;
- www.andi.dz, taux de change des principales monnaies, consulte le 30/12/2020 à 23h10 ;

❖ **Dictionnaires**

- Larousse de poche.

❖ Lois et textes juridiques

- Le décret n° 63-111 du 19 octobre 1963 ;
- L'article deux de la loi n°64-111 du 10 avril 1964 instituant l'unité monétaire nationale JORA n°30, P.443 ;
- Règlement n°08-95 du 23 décembre 1995 ;
- L'instruction n° 79-95 du 29 décembre 1995 ;
- L'article 3 du règlement n°08 /95
- Règlement n°95-08 du 02 janvier 1996 ;



Liste des Illustrations

Liste des tableaux

Tableaux	Titres	pages
Tableau n° 1	Taux de change Officiel et parallèle en Algérie par rapport au franc français	27
Tableau n° 2	La parité DZD/USD et DZD/EUR (2015-2020)	29
Tableau n° 3	Tableau de la position de change	38
Tableau n° 4	Tendances de la devise et les décisions à prendre	41
Tableau n° 5	Evolution de capital sociale de CPA	57

Liste des figures

Figures	Titres	Pages
Figure n° 1	Arbitrage croisé	14
Figure n° 2	La loi de l'offre et la demande	21
Figure n° 3	Position de change fermée	36
Figure n° 4	Position de change longue	37
Figure n° 5	Position de change courte	37
Figure n° 6	Netting bilatéral	42
Figure n° 7	L'organigramme du CPA	60



Annexes

Liste des annexes

Annexes	Titres	pages
Annexe 01	Une demande d'ouverture de crédit documentaire	61
Annexe 02	Demande de modification de Credoc (date d'expédition de la marchandise).	61
Annexe 03	Un engagement d'importation.	62
Annexe 04	Une demande d'ouverture de dossier domiciliation.	63
Annexe 05	Document douanier (D10).	63



CREDO POPULAIRE D'ALGERIE

mTl | | |

Date : 19.1

DEMANDE D'OUVERTURE D'UN DOSSIER DE DOMICILIAION A L'IMPORT

Conformément a la réplémentation des changes en vigueur, nous vous prions d'ouvrir un dossier de domiciliati relatif a l'importation désignée ci-après :

informations Client

Nom ou Raison Sociale : Mae / EURL
 Adresse Complète : , 15000 Oued Aissi Tizi Ouzou
 Numéro d'Identification fiscale (N1F) : 001 06
 Numéro du Registre de Commerce : a B18
 Numéro de Compte : 0040019440s

Dossier de Pré-domiciliation N°: 19R-2019-0103

Contrat commercial : Facture Pro Forma
 Fournisseur : Equimat
 Pays : France
 Montant : 42000 EUR
 Mode de Règlement : Crédit Documentaire
 Incoterm: CFR
 Se rapportant aux marchandises :

Tarif Douanier	Description Produit	Prix Unitaire	Pays d'Origin
8422309000	Melangeur cosmétiques trimtx 40L	21000	France
8422909000	Remplisseuse tubes cosmétiq ues 10 stations	18000	France

Il est bien entendu que nous vous dégageons de toutes responsabilites quant a la position douanière de ces marchandises, vis a vis de la réglementation des changes en vigueur.

Nous certifions sur l'honneur que nous ne possédons dans les pays étrangers aucun moyen de paiement nous permettant d'effectuer sur place le règlement de cette importation et sommes d'accord pour que cette opération dénoue sur le plan financier suivant Yes normes en vipueur et dégageons le CREDIT POPULAIRE D'ALGERIf risques de Change éventuels pouvant en découler.

Nous nous engageons enfin d'ores et déjà a vous remettre aussitot après dédouanement ie justifCatif douanier cette opération,

EURO Signature Aut(Cachet
 Fabrication de Produits
 Cosmétiques

Le Gérant
 W.T.O RC N°: 1500-00 7.B.18

ENGAGEMENT DE L'IMPORTATION

CADRE RESERVE A L'IMPORTATEUR

COMOU RA13ON SOCIALE: .U-2 [REDACTED]	AGENCE: 194
ACTIV ITE: Sr < n< Cosmétique	DADE D'M ERT RE'DU COMPTE GT -6\$ 2018
ADR.ESSE: [REDACTED] alt et	N° DE REGISTER ED COMMERCE 15/< e: tp,8
Ref AS 000 TIZI - 00200	N° D'IDENT IF ICATION FISCAL [REDACTED] 78 106
TELEPONE: [REDACTED]	CODE NIS: t 1 [REDACTED] 2

Dans le cadre de notre activité et de la réglementation des changes, notamment **l'instruction N° 20/94 de la Banque d'Algérie**, nous vous demandons de bus domicilier l'opération référencée ci-apres:

CADRE RESERVE A L'OPERATION

PRODUIT

NATURE DU PRODUCT IMPOR TF.: i qgrre Cosmétique
N° TARIF DOUANIER: 3R '3e /
DESTINE A LA : ril • b4I
QUANTITE : PRIX UNITAIRE : 42 000 Euros

FOURNISSEUR

NOM OU RAISON SOCIALE: EQUIDMAT
ADRESSE: 2-I de la Petite Motte. Grues des arts Pass: T> s> -an,» „_JY-.q { lñui •'c.)

REGLEMENT

N° DC FACTURE : Al io >
xioDz DE REGLEMENT I.m
MONTANT EN DEVJSE tjJ >
DATE DE LA FACTURE: AJ 16/2019
BANQUE FOURNISSEUR: .. Générale Chassy
CONTRE VALEUR EN DA:

sincerer et les portées sur
entiñre disposition.

DATE :

CADRE RESERVE A L'AGENCE

La présente operation réalisé,e par CREDIT DOCUMENTAIRE / REMISE DOCUMENTAIRE / TO I- gRE .est autorisée dans lc strict respect de la réglementation de changes et d» commerce extérieur en Algérie . ei en application de l'instruction 499 PDG du 29 -12-94 .

Sa eontre valeur en \$ US.....a fart l'objet d'une provision représentant .% a nos caisses.

Par debit compte dinars/compte devises

En date du : / /

-Autorisation decredit N° 9.4/2006/2019.....DU 29/01/2019 dont copie qñte (*).

DATE: 22/12/19 CA HET. GNATURE U CHFF D AG GE

(1) R aeymen in e
(•J Mention facultative

57 [REDACTED]

mex 03

GACHÉIT DE Ln MAISON

s uRL.

F"b'1

ésbus

Cosmétiques

Le Gérant :

QUED AISSI
N° 1500-00-000781, R. 15

AGENCE ou SUCCURSALE

A Tizi-Ouzou, le 15-12-2019 199.2019

Messieurs,

Nous vous prions d'ouvrir par

(1) 1
lettre
IV

un crédit documentaire (1) (2)
On

a) Révocable
b)
c) Irrevocable et confirms

pour la somme de : 62.000 euros (quarante deux mille euros)
auprès de : Société Générale Chery Entreprises, Zone de la balmy, 27 100 Chery
en faveur de : EQUIMAT

qui devra être avisé par (1) télégramme

utilisable par traite a (1) vue sur

15% d'avance et 85% jour de vue payable à réception des documents

credit valable jusqu'au (3) 90 jours à

contre remise des documents suivants Certificat de garantie

- lecture commerciale en fi. fi excoimplaires

- jcu conipltt de connaissance on board établis à l'ordre de Crédit populaire d'Alger

agence Tizi - Ouzou 199 reçu pour embarquement

fret p3yé/ notify donneur d'ordre

(6) policeYccrtific*t d'assu:*ncc couvrznt pcs risrtacs s'aix'ants

lc rout se rapportant I l'expedition en (1) une fois de (4)
plusieurs

>., . > ;u.,. »., >... ,... !!! >

Achcteurs
Assurance couvrct par (1) Vendeurs
Embarquement (5) Port Marseille destination Port Alger

Il est bjen cntendu quc nous prcro: s Rio:re charge tous lcs ri.squs ct conscqu:ccs you vant r suTicr dc I3 préscttc operation.
Nous vous déga\$ons ; ainsi que vos corrc.<pond:in's, de tunic rcsponsabilité cn cc qui concerns; toutc diffinccnce be change;

L'authenticité ct la tcnour des r!o<umcn's, lcs retards qu'ils pouraiclt suhir cians lcur transmissions, lcur pcrct ou mutilation, lce
erreurs d'interprétation ou autres auxquclcs pouraicnt éirc sujcis lcs cables ct tflñ gramrtcs, to irJuction, lântcrprñtation des ternies
tcchniques que vous aurcz la fnculté dc iransmcttre tels qucls.

Aussitôt que nous connaitrons l'crni>arquet.icitit <jc manièru• c-rtcine, nous nous cng •s> s il vous rcincttrc sur votre demands un
avenant d'assurance, si celles-ci sont soignées par nous.

De convention expresse les documents sont affectes par nous à titre de gage tt tic nanttsscmnt à la tionne fin des avances gut
résulteront de votre Paicment (7) ainsi qu'au rcmhourssement de toutes sommes dont
nous serions d5bitcurs cnvrs vous pour quclquc n of if que cc so.I

La mobilission du credit par acccptaion nc fait pas obstacle ñ votre dcmmndo le consiitution 4c mat'gc avant l'échd0ncc des trai:cs.
si le prix de la merchandise vicnt à baiscu-dessous du montant total des traites acceptées.

Vous voudrez bien débiter notre compte n° 410.000 255.62 - 21 du mcntant dc cetlc op ratinn ainsi
que dc vos frais ct commissions.

Pour toutes lcs conditions non prévucs ci-dessus, votre Etablissement se conformera au règlement uniforme relatif aux crédits
documentaires, établi par la Chambre internationale de Commerce, sous réserve de l'application des règles et usages propres aux
pays ou l'opération se déroulera et qui n'auraient pas adopté les Règles ou Usances uniformes.

Recevcz Mcssieurs, not salUt2lion distinyu*cs.. Signature

(z) Barrer la mention inuNe.
(2) a) R8vocabte (Simple avls sans engagement).
b) lwavoceble (sane engagement do votre correspondant)
c) lrr4vocable et conlim& avac engagement de notre correspondant).
(3) lrrK;ñCgñon de l's date st ñeu.
t4j t 4aio af A fies, quaffé, prix, condltions (CIF - FOB Franco).
(5) Ver et data extréma d'embarquement L
(f) Paiement on accoptaflon.

EURL
Fabrication de Produits
Cosmétiques
Le Gérant :
QUED AISSI
N° 1500-00-000781, R. 15
199 2019

Eurl

Mr

Oued Aïssi Tizi-Ouzou

Port. :

Tizi-Ouzou, le 22 juin 2020

A l'attention de la Direction de la Banque Populaire d'ALGERIE
Tizi-Ouzou

Objet : Prorogation de la lettre de Credit d'un montant de 42 000,00 Euros

Madame, Monsieur,

Etant bénéficiaire d'une ligne de crédit d'investissement dans le cadre de l'ENSEJ, qui n'a pas pu aboutir dans les délais prescrits suite aux conditions de confinement pendant cette période de pandémie du « Coronavirus » qui a vu toutes les institutions en arrêt, notamment notre fournisseur en France.

Aussi, en égard à cette situation, indépendamment de notre volonté, je vous saurai gré, de bien vouloir m'accorder la prorogation de ce crédit pour une durée minimum de trois mois, d'un montant de 42 000,00 Euros.

Par ailleurs, je vous informe que notre fournisseur vient de reprendre ses activités et il nous a assuré que les machines en question et les documents administratifs d'exportation sur Alger sont à jour, concernant l'acheminement de cette commande.

Dans l'attente d'une suite, que j'espère favorable, veuillez, croire, Madame, Monsieur, à l'expression de ma considération.

Mr

EURL

Fabrication de Produits
Cosmétiques

W.T.O RC N°: 15/00-0161.B.18

DOCUMENT EQUIVALENT AU DOCUMENT DQUANIER (EKEMLPAIRE BANQUE)

NATURE DE L'OPERATION

Code Bureau..... AINTAYA
Regime Douanier.....: 1020 MC DS CADRE ANS Date/heure . Z0J0-08-Z7 10:46
Annee/No.Declaration...: 2020-03183 Nbre.art..... : 0002

IMPORTATEUR/EXPORTATENR

I Ta mae 'EE af d'A Ree : EURL
No.Indentifiant fiscal.....: 00 06 00000

CADRE IMPDRTATIOW7GxPORTATI0N

Domiciliation Bancaire 150/204/2019/4/1D/00017/EUR Incoterm : FOB
N./Financement CASH Type d'operation EQUIPEHEHT

PARTIE FINANCIERE

Rubrique	Monnaie	Montant	Taux de change
PTFN.....	EUR	39 000,00	151, 74 640
Assurance.....			
Fret.....	EUR	3 000,00	
Autres frais.....			
Valeur en DA.....	DZD	6373 348,80	

FOURNISSEUR/DECLARANT

Fournisseur/Destizataire Reel EQUIMAT FRANCE
Declarant.....: SNC TRANSIT SALIM.B03,RUE YACEF MOHAMED SIDI
No.Agrement.....: 2006/6067

PROVENANCE/DESTINATION

Payg Achat/Vente Pays Prov /Des tinaCi.ort

532 FRANCE 532 FRANCE

PARTIE MANIFESTE

Wo.Manifeste	Date	Nbre.colis	Transport	Poids Bout Type ded.
2020/1772 liI	16/D8/2020	2	SAURATY	1697,00 GLOBAL

APUREMENT DOMICILIATION

Editor Le:2020-11-25 1S:53:26.056

Par... [Signature]



A horizontal blue ribbon with rounded ends and a slight 3D effect, featuring a small circular detail at each end.

Table des matières

Table des matières

Introduction générale.....	01
Chapitre I : présentation du marché de change et la politique de change en Algérie	04
Introduction	04
Section 1 : Présentation du marché de change	05
1.1. Définition Marché de change	05
1.2. Caractéristiques du marché de change	05
1.3. Structure du marché du change	06
1.3.1. Marché traditionnel	06
1.3.2. Marché des produits dérivé	09
1.4. Les intervenants sur le marché de change.....	10
1.4.1. Banque commerciale	10
1.4.2. Investisseurs institutionnels	10
1.4.3. Banques centrales	11
1.4.4. Les entreprises multinationales	11
1.4.5. Les investisseurs particuliers	11
1.4.6. Les courtiers (les fonctionnaires de marché)	12
1.5. Les opérations sur le marché de change	12
1.5.1. La couverture.....	12
1.5.2. La spéculation.....	12
1.5.3. L'arbitrage	13
Section 2 : l'évolution et détermination de taux de change	14
2.1. Le change	14
2.2. Présentation de taux de change	17
2.2.1. Taux de change nominal (TCN).....	17
2.2.2. Taux de change réel (TCR)	17
2.3. Les différents régimes de change	18
2.3.1. Régime de change fixe	19
2.3.2. . Régime de change flottant.....	20
2.4. Les déterminations des taux de change	22
2.4.1 Le taux de change dépend du solde des transactions courantes	22

2.4.2 La Théorie de la parité des pouvoirs d'achat (PPA)	23
2.4.3 La théorie de parité du taux d'intérêt (PTI).....	24
2.4.4 La spéculation.....	25

Section 3 : La politique de change en Algérie..... 26

3.1. Évolution de la politique de change en Algérie	26
3.1.1 La période (1962-1970).....	26
3.1.2 La période (1971-1988).....	27
3.1.3 La période (1988 - 1994).....	28
3.1.4 La période (1994 à nos jours).....	28
3.2. La politique de change actuelle	29
3.2.1 Le marché interbancaire des changes (marché officiel).....	30
3.2.2 Le marché des changes parallèle	31
Conclusion.....	33

Chapitre II : La gestion et la couverture du risque de change34

Introduction 34

Section 1 : Evaluation du risque de change 35

1.1. Concept du risque de change.....	35
1.2. Les types du risque de change	35
1.2.1. Le risque de change de transaction.....	36
1.2.1.1. Le risque de change commercial.....	36
1.2.1.2. Le risque de financier.....	36
1.2.2. Le risque de change économique	36
1.2.3. Le risque de change comptable	36
1.3. Mesure du risque de change	37
1.3.1. La détermination de la position de change	37
1.3.2. La surveillance en temporelle de la position de change.....	39

Section 2 : Les techniques traditionnelle de couverture du risque de change 40

2.1. La couverture traditionnelle interne	40
2.1.1. Le choix de la monnaie de facturation	40
2.1.2. Le termaillage.....	41
2.1.3. Le système de compensation (netting)	42

2.2. La couverture traditionnelle externe.....	44
2.2.1. Le recours à des organismes d'assurance	44
2.2.2. Les avances en devise.....	45
2.2.3. Le change à terme.....	46

Section 3 : Les techniques modernes de couverture du risque de change..... 48

3.1. Les contrats futurs sur devises.....	48
3.2. Les swaps	49
3.2.1. Les swaps de change	49
3.2.2. Les swaps de devises	50
3.3 Les options de change	51
Conclusion.....	54

Chapitre III : Etude de cas pratique au sien de la banque crédit populaire d'Algérie.....55

Introduction 55

Section 1 : Présentation de l'agence d'accueil CPA : agence 194 de Tizi-Ouzou 56

1.1. L'historique de crédit populaire d'Algérie.....	56
1.2. Mission du CPA	57
1.3. Organisation du service étranger du CPA : agence 194 de Tizi-Ouzou.....	58
1.3.1. La place et le rôle du service étrange dans l'organisation de la banque.....	58
1.3.2. L'organigramme du CPA	59

Section 2 : déroulement d'une opération d'importation au sien de CPA..... 61

2.1. Présentation du cas	61
2.2. Blocage de la provision	62
2.3. Le règlement.....	62
2.4. Calcule de perte de change	63
Conclusion.....	64
Conclusion générale	65

Les références Bibliographies

Liste des tableaux

Liste des figures

Liste des annexes

Table des matières

Résumé

Avec l'ouverture aux échanges extérieurs, le principal risque auquel les entreprises qui opèrent à l'import, ou à l'export sont confrontées, est le risque de change.

Le but de notre recherche est d'étudier la couverture contre le risque de change dans un contexte d'importation. Cependant, il existe des techniques et des mesures prises par les entreprises, spécialement les importateurs, afin d'éviter totalement ou de limiter le risque de change. Egalement, on a pu faire un zoom sur la réalité algérienne en matière du risque de change et sa couverture.

Pour ce faire nous avons effectué un stage pratique au sein d'une agence bancaire de la wilaya de Tizi-Ouzou.

Mots clés : marché de change, taux de change, La politique de change, risque de change, position de change

Abstracts

With openness to foreign trade, the main risk that companies that operate in imports or exports are confronted with is the exchange rate risk.

The aim of our research is to study hedging against currency risk in an import context. However, there are techniques and measures taken by companies, especially importers, to completely avoid or limit currency risk. We were also able to zoom in on the Algerian reality in terms of exchange rate risk and its hedging.

To do this, we did a practical internship in a banking agency in the wilaya of Tizi-Ouzou.

Keywords: Exchange market, exchange rate, exchange rate policy, exchange rate risk, exchange position.