

**REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE**

**Ministère de l'Enseignement Supérieur  
Et de la Recherche Scientifique**

**Ecole Supérieure de Commerce  
Pôle Universitaire de Kolea**

**Mémoire de fin de cycle pour l'obtention du diplôme de master en  
Sciences financières et comptabilité  
Option : comptabilité et finance**

**Thème : La couverture du risque de change**

**Cas de l'Algérie.**

**Elaboré par :  
Abbou Amel**

**Encadré par :  
Pr Gliz Abdelkader**

**Lieu de stage : Banque Extérieure d'Algérie**

**Année Universitaire  
2019/2020**

## *Remerciement*

Je remercie tout d'abord Dieu le tout puissant qui m'a donné le courage et la force de venir à bout de ce modeste travail, comme je remercie mes chers parents qui m'ont encouragé et soutenu tout au long de mon cursus scolaire et universitaire, sans oublier ma grande sœur d'avoir toujours été à mes côtés et motivé.

Je remercie une certaine personne, qui je pense se reconnaîtra, pour son dévouement et sa compassion. Elle m'a toujours encouragé et soutenu dans les moments les plus difficiles et de m'avoir aidé afin d'accomplir ce modeste travail.

Je remercie ma meilleure amie Sarah Hadjar d'avoir été toujours là quand j'en avais besoin et qui ne m'a pas oublié dans ses prières, ainsi que tata Fazia, qui nous a procuré les moyens nécessaires pour notre réussite.

Je remercie mon encadrant Professeur Gliz Abdelkader, qui a toujours été à l'écoute de ses étudiants et qui consacre son temps pour nous mettre sur le bon chemin.

Je remercie mes copines qui m'ont tenue compagnie durant cinq longues années, nous avons tous partagé ensemble (Aya, Lylia, Abir, Ibtissem, Manel, Lynda, Wissal, Amina, ...)

Je remercie aussi Mouatez, Saïd, Mehdi et Manel d'avoir passé des moments merveilleux en leur compagnie

Je remercie tous les membres du groupe « Absher », de kolea, toujours unis et solidaires pour dessiner le sourire sur le visage des autres.

Je remercie le personnel de l'administration de l'école, je remercie mes enseignants de l'école supérieure de commerce en l'occurrence (Mr chouik, M<sup>me</sup> Necib, Mr benziadi, Mr Mammeri, M<sup>me</sup> Abbad, M<sup>me</sup> Abbed, Mr Abada, Mr hemmissi, Mr benilles, ... qui m'ont accompagné et encouragé pendant cinq longues années.

Je remercie Monsieur Slimani et Monsieur Chergui qui m'ont aidé pour décrocher un stage, je remercie madame Annan, madame Sekkak, madame Chelouche et madame Ben Amara au niveau de la BEA, ainsi je remercie Mr Djenad de l'agence de Tizi-Ouzou.

Je remercie mes enseignants du lycée, qui m'ont encouragé et qui ont cru en moi, Mr Qermoud, Mr et Mme Amroune, Mr Ladjel, Mr & Mme Raaeb, Mr Ahrach ...

Mes enseignants du secondaire, Mme fellag, Mme birkat, Mr djemaa ...

## **Dédicace**

Je dédie ce travail tout d'abord à moi-même, à mes chers parents, ma grande sœur Sarah, ma grand-mère Manny.

A djoudi mouatez billah,

A ma meilleure amie Sarah hadjar

## **Sommaire**

### **Introduction générale**

#### **Chapitre 01 Généralités du marché des changes et évolution du SMI**

##### **introduction**

##### **Section 01 Marché des changes**

1	DEFINITION DU MARCHE DES CHANGES : .....	3
2	GENERALITES SUR LE MARCHE DES CHANGES : .....	3
3	INTERVENANT DU MARCHE DES CHANGE .....	4
4	COMPARTIMENT DU MARCHE DES CHANGES : .....	5

##### **Section 02 évolution du système monétaire international**

1	LE SYSTEME MONETAIRE INTERNATIONAL.....	13
2	EVOLUTION DU SYSTEME MONETAIRE INTERNATIONAL AVANT 1971.....	13
3	SYSTEME APRES 1971.....	15
4	SYSTEME APRES 1985.....	17

##### **CONCLUSION**

#### **CHAPITRE 02 : GESTION DU RISQUE DE CHANGE**

##### **introduction**

##### **Section 01 risque de change**

1	POSITION DE CHANGE : .....	21
2	RISQUE DE CHANGE : .....	21

##### **Section 02 techniques de couverture**

###### **I. techniques internes**

1	CHOIX DE LA MONNAIE DE FACTURATION : .....	23
2	LE TERMAILLAGE : .....	23
3	LES CLAUSES CONTRACTUELLES : .....	24
4	COMPENSATION : .....	24
5	CENTRE DE REFACTURATION : .....	25
6	TECHNIQUES INTERNE AU COMPTANT : .....	25

###### **II. techniques externes**

1	LA COUVERTURE A TERME.....	26
2	CHANGE A TERME ET REFINANCEMENT : .....	ERREUR ! SIGNET NON DEFINI.
3	AVANCE EN DEVICES : .....	26
4	LES PRODUITS DERIVES : .....	26
5	LES PRODUITS D'ASSURANCE .....	29

##### **Section 03 politique de change en Algérie**

<b>1</b>	<b>POLITIQUE DE CHANGE EN ALGERIE :</b>	<b>31</b>
1.1	PERIODE DE 1962 A 1988	31
1.2	DE 1988 A 2020	32
<b>2</b>	<b>CADRE REGLEMENTAIRE EN ALGERIE RELATIF A LA COUVERTURE DE CHANGE :....</b>	<b>34</b>
<b>3</b>	<b>EVOLUTION DU CADRE REGLEMENTAIRE :</b>	<b>35</b>

conclusion

## **Chapitre 03 la couverture du risque de change**

### **introduction**

#### **Section 01 présentation de l'organisme d'accueil**

<b>1</b>	<b>PRESENTATION DE LA BANQUE EXTERIEURE D'ALGERIE :</b>	<b>39</b>
<b>2</b>	<b>HISTORIQUE DE LA BANQUE EXTERIEURE D'ALGERIE :</b>	<b>39</b>
2.1	CAPITAL DE LA BEA :	39
2.2	POSITION ET PARTICIPATIONS DE LA BEA	40
<b>3</b>	<b>PRESENTATION DES STRUCTURES D'ACCUEIL, DIRECTION DES OPERATIONS AVEC L'ETRANGER :</b>	<b>40</b>

#### **Section 02 simulation du change à terme**

<b>1</b>	<b>EFFETS DES FLUCTUATIONS DU RISQUE DE CHANGE SUR DES OPERATIONS D'IMPORTATION :</b>	<b>47</b>
<b>2</b>	<b>PRESENTATION DE L'ECHANTILLON</b>	<b>47</b>
<b>3</b>	<b>SIMULATION DE LA COUVERTURE DU RISQUE DE CHANGE :</b>	<b>50</b>
<b>4</b>	<b>CALCUL DU COURS A TERME DE TOUS L'ECHANTILLON</b>	<b>54</b>
<b>5</b>	<b>L'INTERET DES ENTREPRISES POUR LA COUVERTURE</b>	<b>58</b>

#### **Section 03 analyse des questionnaire**

<b>I</b>	<b>QUESTIONNAIRE DESTINE AUX BANQUES</b>	<b>68</b>
<b>II.</b>	<b>QUESTIONNAIRE DESTINE AUX ENTREPRISES :</b>	<b>71</b>

**CONCLUSION**

**CONCLUSION GENERALE**

## Liste des tableaux

N°	Titre	p
1.1	exemple d'un arbitrage triangulaire	07
1.2	exemple point de swap	10
2.1	Attitude des opérateurs face aux fluctuations du taux de change	24
2.2	gains et pertes d'un acheteur/vendeur d'option	28
3.1	Credoc libellé en euro	48
3.2	Credoc libellé en dollar	49
3.3	Données du dossier n°11 (Credoc dollar)	51
3.4	Court à terme des credo importations en euro	54
3.5	moyennes des cours	55
3.6	Court à terme des credo importations en dollar	56
3.7	moyennes des cours	57
3.8	facteurs explicatifs de la faiblesse de la mise en œuvre du mécanisme de couverture du risque de change	63
3.9	tableau croisé entre les banques ayant activé le mécanisme et le flux d'information vers sa clientèle	64
3.10	l'avis des employés qui travaillent dans une structure de commerce extérieur sur la lourdeur des procédures	65
3.11	l'avis des employés qui travaillent dans une structure de commerce extérieur sur la disponibilité des ressources en devises.	65
3.12	la structure des employés maîtrisant les techniques de couverture	66
3.13	croisement maîtrise des techniques et le choix des deux techniques	67
3.14	Tableau des fréquences observées	68
3.15	Tableau des fréquences calculées	68
3.16	Teste de khi deux	69
3.17	Tableau des fréquences observées	69
3.18	Tableau des fréquences calculées	70
3.19	Teste de khi deux	70
3.20	volume des transactions import/export des entreprises	72
3.21	répercussion des pertes de l'entreprise sur le prix, entreprise ou bénéficiaire de subvention	74
3.22	Les facteurs explicatifs de la faiblesse de la mise en place du mécanisme de couverture du risque de change	77

## Liste des graphiques

<b>N°</b>	<b>Titre</b>	<b>page</b>
3.1	Evolution chiffre d'affaire BEA 1996 /2018	39
3.2	l'évolution du cours du dinar par rapport au dollar entre le 01 janvier 2000 et le 09 septembre 2020	46
3.3	l'évolution du cours du dinar par rapport à l'euro entre le 01 janvier 2000 et le 09 septembre 2020	47
3.4	gains et pertes réalisés 2019/2020 importations en euro	55
3.5	gains et pertes réalisés 2019/2020 liées importations en dollar	57
3.2	statut des banques	59
3.3	Pourcentage des personnes qui travaillent dans une structure de commerce extérieure	60
3.4	Fréquences des opérations du commerce extérieur	60
3.5	L'activation du mécanisme de couverture	61
3.6	maitrise des techniques de couverture du risque de change	61
3.7	maitrise du règlement de la BA	62
3.8	Avantages de la couverture du risque de change	62
3.9	les techniques de couverture les plus utilisées	67
3.10	statut des entreprises	71
3.11	Fréquences des opérations d'importations et d'exportations	71
3.12	Impact du risque de change sur les résultats	72
3.13	Analyse du degré des pertes supportées par l'entreprise	73
3.14	repercussion des pertes sur trois éléments	73
3.15	Familiarité des entreprises aux techniques de couverture du risque de change	75
3.16	Recours aux techniques de couverture interne	75
3.17	Avantages de la couverture du risque de change :	76

## Liste des figures

<b>N°</b>	<b>Titre</b>	<b>page</b>
1.1	Evolution du taux de change à travers la balance des paiements	12
2.1	exemple compensation bilatérale	24
2.2	swap de change	28
3.1	organigramme de la DOE	40
3.2	étapes du crédit documentaire	45



## Liste des abréviations

<b>abréviation</b>	
BA	Banque d'Algérie
BC	Balance commerciale
BEA	Banque extérieure d'Algérie
BM	Banque Mondiale
BP	Balance de paiement
BTC	Balance des transferts de capitaux
CHF	Franc suisse
CMC	Conseil de la monnaie et du crédit
CME	Chicago mercantile exchange
COFACE	La Compagnie Française d'Assurances pour le Commerce Extérieur
DOE	Direction des opérations avec l'étranger
DZD	Dinars algérien
EUR	Euro
FMI	Fonds monétaire international
FOREX	Foreign exchange market
GBP	Livre sterling
IMM	international monetary market
ISO	L'organisation internationale pour la standardisation
LIFFE	London international Financial future exchange
PBOT	Philadelphia Broad of Trade
PPA	Parité du pouvoir d'achat
PTI	Parité de taux d'intérêt
S	Solde de la balance de paiement
SME	Système monétaire européen
SMI	Système monétaire international
SWIFT	Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication.
USD	Dollar américain

## Liste des annexes

N°	Titre
1	Questionnaire banque
2	Questionnaire entreprise
3	Taux dinars
4	Taux devise euro/dollar

## **Résumé**

L'objet de ce mémoire porte sur les raisons de la faiblesse de l'application du mécanisme de couverture du risque de change et de faire ressortir l'importance de l'activation du mécanisme de couverture liée aux transactions commerciales en Algérie.

Bien que mis en place par la Banque d'Algérie depuis plus de trois ans, les quatre techniques de couverture introduites auprès des intermédiaires agréés ne sont toujours pas opérationnelles. Sur la base d'un échantillon de 54 opérations de crédit documentaire à l'importation réalisées par la BEA en 2019 et en 2020, nous montrons que le recours à la technique du change à terme aurait permis à la clientèle de la BEA de réduire les pertes de change engendrées par la dévaluation. Nous avons ainsi voulu expliquer la raison ou les raisons pour lesquelles ces techniques ne sont pas encore applicables en Algérie et ce, en analysant deux questionnaires que nous avons effectué, dont l'un destiné aux banques et l'autre aux entreprises importatrices ou exportatrices.

### **Mots clefs**

Taux de change, risqué de change, mécanisme de couverture, change à terme.

## Agzul

Iswi n unadi agi d assufay uguren n usexdem n tatiknit n uktamur n yimal, di lzayer, yerna ad nsevgen tixxutert d wazal is.

3eddan krad issegassen segmi lbanka n lzayer id sged asaduf ya3nan titiknit n uktamal, acku war3ad bdan asexdem ines di lzayer, d ayen iy yeğan ad nadi yaf wayen ur zmiren ara ad bdun asexdem n waya. Nhegad sin isetqsayen, yiwen i lbanka wayed i tkebbanit.

Nesvgned belli titknikt agi tes3a azal meqren i tkebbanith d lbanka d izayriyen akk merra, maca tahwaj atas la3tav i wakken ad ġuġgent di tmurt nnay.

Aktawal :

Aktamur, tixxutert ,

## **Abstract**

The purpose of this thesis is to examine the reasons for the weakness of the application of the hedging mechanism and to highlight the importance of activating a hedging mechanism linked to commercial transactions in Algeria.

Although for more than three years, the Bank of Algeria has implemented four hedging techniques with approved intermediaries, they are still not fictitious. Thus, we wanted to explain the reason or reasons why these techniques are not yet applicable in Algeria, by analyzing two questionnaires, which we conducted, one intended for banks and the other for importing or exporting companies.

Through a sample of various import operations collected from the External Bank of Algeria, we found that companies incur significant losses. But by carrying out a simulation, we demonstrated that hedging is beneficial for Algerian companies and that it is necessary to complete the regulation in order to create an adequate environment for the proper application of foreign exchange risk hedging.

### **Key Word**

**Currency risk, forward exchange ;**

## **Introduction générale**

Le commerce international est basé essentiellement sur l'échange des biens et services, des capitaux ou autres d'un pays à un autre. Il sert à satisfaire les besoins divers, contribue à faire écouler la production, élargir les marchés tout en réalisant des bénéfices.

Les mutations que le monde subit ont dirigé inconsciemment différentes activités ; à savoir celles des entreprises, des investisseurs institutionnels et des institutions financières non bancaires et l'activité bancaire vers l'international.

Cependant, les échanges effectués peuvent être très rentables mais également très risqués. L'un des risques rencontrés dans le commerce international est le risque de change car lorsqu'une transaction s'effectue entre deux pays n'ayant pas la même monnaie, une conversion s'impose selon le cours de change avec des fluctuations, parfois favorables pour l'un et défavorable pour l'autre.

Après de longues années d'application du taux fixe au niveau de nos banques, enfin le marché Algérien se voit ouvrir à l'international, et avec la réforme économique de 1987, l'Algérie est passée au taux variable. Sauf que ce passage a incité la prise de conscience et la mise en garde des entreprises de la notion du « risque de change », un inconvénient qui vient fragiliser et alourdir voir entraver en quelque sorte l'entrepreneuriat de l'import et export. En effet, les entreprises effectuant des transactions en devises étrangères se sont retrouvées face à une menace qui était auparavant inexistante ou insignifiante.

Cependant, la Banque d'Algérie a instauré des mécanismes pour minimiser les pertes dues aux fluctuations défavorables du taux de change, et permettre de réduire leur incidence sur le résultat des entreprises.

Dans ce cadre, la Banque d'Algérie a introduit en 2017 puis modifié en 2020 la technique du change à terme afin de permettre aux agents économiques de mieux gérer le risque de change. Mais, à ce jour, cette technique ne semble pas être appliquée par les banques.

En raison de la dévaluation du dinar algérien, on assiste à un taux de change très variable souvent défavorable et qui ne cesse d'inquiéter non seulement les dirigeants du gouvernement algérien mais aussi les chefs d'entreprises engagés dans l'import/export. Cette dévaluation continue a pour conséquence la modification du comportement des agents économiques. A long terme, elle devrait orienter les investissements vers des projets nécessitant moins d'intrants

en provenance de l'importation. De même, cette dévaluation devrait encourager les entreprises à lancer des projets destinés à l'exportation.

Cependant, dans le court terme nous observons que la technique de change à terme qui est destinée à couvrir les opérateurs de commerce extérieur contre le risque de change n'est toujours pas opérationnelle. D'où la problématique du présent mémoire et qui tourne autour de deux questions : 1) La technique du change à terme permet-elle réellement aux entreprises algériennes de réduire leurs pertes de change ; 2) D'après les banques et les entreprises, pourquoi la technique du change à terme n'est toujours pas appliquée trois années après son introduction par la Banque d'Algérie ?

### **Problématique**

**« Pourquoi jusqu'à ce jour les banques algériennes n'appliquent toujours pas les techniques du risque de change ? »**

#### **Les sous questions dégagées de la problématique**

- 1) Quelles sont les techniques de change autorisées en ALGERIE ?
- 2) Quels sont les obstacles que rencontrent les banques Algériennes pour la mise en œuvre des techniques de couverture ?
- 3) Quelle est l'attitude des entreprises algériennes concernant la couverture contre le risque de change ?

#### **Les hypothèses à vérifier sont :**

- 1) L'intérêt des entreprises algériennes est l'usage des techniques de couverture contre le risque de change ;
- 2) Cet intérêt est d'autant plus grand que le dinar algérien est en constante dévaluation ;
- 3) Les Banques devraient inciter les entreprises à se couvrir contre le risque de change.

## **Méthodologie :**

Dans ce mémoire de fin d'étude nous appliquerons deux approches :

On commencera par l'approche qualitative dans les deux premiers chapitres théoriques puis on terminera par une approche quantitative au niveau du cas pratique

## **L'importance de ce thème**

La tendance des entreprises algériennes est orientée vers l'importation au premier degré. Le taux de change est très instable et défavorable vis-à-vis des importateurs algériens, et l'intervention d'une autorité s'impose, dont la banque ou l'Etat en mettant en place des mécanismes afin de minimiser le risque de change et pour protéger ainsi l'entreprise.

Grâce à ces techniques de couverture, il est avéré que l'entreprises algérienne s'épanouie d'avantage, car cela minimise les charges provoquées par la dépréciation de la monnaie nationale mais aussi ceci contribue à la diversification des produits offerts par les banques qui à son tour fait augmenter le rendement de ces dernières.



# Chapitre 01 : généralités sur le marché des change et évolution du système monétaire international

---

## **Chapitre 01 :**

### **Généralités sur le Marché des changes, et évolution du Système Monétaire International**

# Chapitre 01 : généralités sur le marché des change et évolution du système monétaire international

---

## **Introduction**

La croissance des échanges commerciaux et financiers entre les nations a conduit à la création du marché des changes afin d'échanger librement différentes devises ou autres actifs financiers. Cependant, ce marché, autre fois réservé uniquement aux institutions financières, est actuellement ouvert à beaucoup d'autres intervenants dont on développera dans ce chapitre.

En revanche, on ne peut parler des marchés de changes ou tout simplement d'échange sans mesure, car la notion de taux est inéluctable. Afin de faciliter l'échange et trouver un terrain d'entente entre les différentes parties prenantes des transactions, un taux d'échange a fini par émerger. Basés sur un certain nombre de facteurs et d'éléments mathématiques, les taux sont déterminés de différentes manières, selon plusieurs théories, ainsi développées dans cette section.

Mais, encore faut-il le rappeler que l'évolution du système monétaire a joué un rôle important et sans équivoque dans le développement du marché de change. Manifestement, la création de « l'étalon or », en 1875, a marqué l'histoire des changes au monde. Ainsi, le système monétaire international a connu une évolution spectaculaire et qui ne fut pas sans incidence sur le plan financier, politique et économique à l'échelle planétaire ou presque, comme il sera brièvement développé dans la deuxième section de ce chapitre.

# Chapitre 01 : généralités sur le marché des change et évolution du système monétaire international

---

## **SECTION 01 : Marché des changes**

Dans cette partie nous allons aborder notre travail avec quelques définitions et notions générales du marché des changes d'une part, et d'autre part décrire les intervenants du marché et leurs comportements. Ensuite, nous allons décrire brièvement ses compartiments.

### **1 Définition du marché des changes**

Plusieurs auteurs définissent le marché des change à leur manière, il y'a donc ceux qui décrivent le marché des changes comme étant un lieu de confrontation entre l'offres et la demande<sup>1</sup>, et ceux qui le définisse comme étant l'endroit où s'échangent les différentes monnaies nationales.

### **2 Généralités sur le marché des changes**

Le marché des changes est aussi connu sous le nom de FOREX « Foreign market exchange » c'est à dire l'endroit où de nombreuses transactions et échange de biens, de services et mouvement des capitaux s'effectuent quotidiennement.<sup>2</sup> Le Forex est un marché délocalisé (abstrait) qui fonctionne 24h/24h.<sup>3</sup> C'est aussi un marché de gré à gré, c'est à dire qu'il n'y a aucune autorité qui protège les intervenants et les opérations ne sont pas garanties.<sup>4</sup>

A présent, ces opérations sont pratiquées à New York, Paris, Londres, Tokyo, et grâce au développement technologique, les négociations se font plus facilement et les flux d'informations circulent plus rapidement<sup>5</sup>. Aussi, le bon fonctionnement de ce marché repose sur le respect des engagements verbaux et la réputation des intervenants<sup>6</sup>.

---

<sup>1</sup>; Mohamed daouas, chenoufi zenaïdi, gharbi trabelsi ; centre de publication universitaire Tunis 2007 page 17

<sup>2</sup>. Abadie Laurence Finance internationale marché des changes et gestion des risques p36 2011

<sup>3</sup> Idem p36

<sup>4</sup> Jacqueline ducret Gestion du risque de change page 08.2013

<sup>5</sup>; Mohamed Daouas, chenoufi zenaïdi, gharbi trabelsi. Op.cit. page 59

<sup>6</sup> Idem

# Chapitre 01 : généralités sur le marché des change et évolution du système monétaire international

---

## **3 Intervenant du marché des change**

Plusieurs agents économiques interviennent sur le marché des changes à savoir :

### **3.1 Les banques centrales**

Interviennent sur les politiques monétaires, en agissant d'une part sur le marché pour régulariser la valeur de la monnaie<sup>7</sup>, ainsi que le taux de change et de veiller sur les marges de fluctuations à la baisse ou à la hausse.<sup>8</sup>

### **3.2 Les banques de financement et d'investissement**

Les banques agissent pour leurs propres comptes et pour le compte de leurs clients afin de leur proposer des cours de change au comptant pour des opérations de financement et à terme pour les couvrir du risque de change.<sup>9</sup>

### **3.3 Les cambistes/ courtiers**

Ils travaillent pour le compte des banques de financement ou d'investissement et des fonds spéculatifs ou autres, et l'autre partie pour leur propre compte

### **3.4 Les investisseurs financiers**

Les compagnies d'assurance et les caisses de retraite, fonds de pensions (SICAV, FCP ...) réputées pour la diversification de leurs activités connues internationalement comme étant des prêteurs<sup>10</sup>.

### **3.5 Les investisseurs particuliers**

Grâce au développement technologique et l'accès transparent aux plateformes, les individus tentent leur chance afin de dégager des gains de change.<sup>11</sup>

---

<sup>7</sup>Jacqueline Ducret op.cit. Page 08

<sup>8</sup> Abadie Laurence op.cit. Page 36

<sup>9</sup> Jacqueline Ducret op.cit. Page 08

<sup>10</sup> Abadie Laurence op.cit. Page 36

<sup>11</sup> Idem

# Chapitre 01 : généralités sur le marché des change et évolution du système monétaire international

---

## **3.6 Les entreprises commerciales**

Ce sont les multinationales, détenant des créances, dettes, prêts ou emprunts à travers le monde, nécessitant la conversion des devises, en déléguant le pouvoir à leurs banques.<sup>12</sup>

## **4 Compartiment du marché des changes**

Un marché de change désigne l'endroit où des devises sont échangées. Selon le mode des transactions, il existe principalement le marché au comptant, à terme et le marché de dépôt.

### **4.1 Marché au comptant**

Le marché au comptant est pratiquement l'unique marché ; où toute personne a intervenu, ou interviendra au moins une fois dans sa vie, allant d'un simple citoyen aux grands intervenants du marché des changes.<sup>13</sup>

#### **4.1.1 Définition et caractéristiques**

Considéré comme étant le compartiment le plus actif du marché des changes, là où les offreurs et demandeurs des devises au comptant se rencontrent. La transaction au comptant se fait durant un délai ne dépassant pas les 48h, entre la date de conclusion du contrat et la date de la livraison<sup>14</sup>.

#### **4.1.2 Taux de change au comptant**

Le taux de change au comptant est exprimé entre deux monnaies. Il définit le nombre d'unités d'une monnaie qu'on peut échanger contre une seule unité d'une autre monnaie.

### **Construction du taux de change**

La confrontation de l'offre et de la demande sur le marché des changes, permet de déterminer un taux précis. Ce taux n'est qu'un outil d'ajustement de cette confrontation jusqu'à atteindre l'équilibre<sup>15</sup>.

---

<sup>12</sup> Idem

<sup>13</sup> Patrick, sentis ; les marchés financiers Edition e-thèque page 17

<sup>14</sup> Daouas ; zenaïdi op.cit. page 113

<sup>15</sup> Philippe d'avisent finance internationale ed2, Edition page 12

# Chapitre 01 : généralités sur le marché des change et évolution du système monétaire international

---

## 4.1.3 Modalité de cotation

Il existe deux modalités de cotation différentes qui sont symétriques pour passer d'une cotation à une autre. On procède comme suit :

$$\text{cotation au certain} = \frac{1}{\text{cotation à l'incertain}} \quad \text{cotation à l'incertain} = \frac{1}{\text{cotation au certain}}$$

- **Cotation A l'incertain** : exprime le prix d'une unité de monnaie étrangère en termes de monnaie nationale. **Exemple : EUR/USD** : 1 dollar = 140 DZD
- **Cotation Au certain** : exprime le prix d'une unité de monnaie nationale en terme de devise. **Exemple : DZD/USD**<sup>16</sup> : 1dzd =0.07 dollar (1/140)

## 4.1.4 La double cotation affichée par les banques

Les banques affichent le cours de change sous la forme suivante : (BID/ASK). Deux prix sont utilisés : le premier exprime le prix d'achat (bid) que la banque propose et le second exprime le prix de vente (ask) proposé aux clients de la banque. Le cours vendeur est toujours supérieur au cours acheteur, l'écart représente la marge bénéficiaire de la banque appelé le « Spread »<sup>17</sup>.

## 4.1.5 Typologie d'arbitrage sur le marché des changes au comptant

L'arbitrage consiste à chercher la manière la moins onéreuse pour effectuer la conversion d'une monnaie à une autre dans deux plateformes différentes. On distingue l'arbitrage géographique et l'arbitrage triangulaire.

### 4.1.5.1 Arbitrage géographique

L'arbitrage géographique consiste à réaliser des profits sans craindre les écarts d'une même cotation de deux devises entre deux places financières différentes. Lorsque le cours d'une devise à tel endroit est supérieur qu'ailleurs, il en profitera de l'occasion pour dégager un bénéfice.<sup>18</sup> Les investisseurs se précipiteront à acheter là où le cours vendeur est le plus bas et le vendront immédiatement là où le cours acheteur est le plus haut. Les transactions se feront par milliers, ce qui fera revenir les prix à l'équilibre, autrement dit les cours seront les même partout à travers les différentes places économiques.

---

<sup>16</sup> Daouas, chenoufi zenaidi, gharbi trabelsi ; op.cit. Page 60

<sup>17</sup> Idem page 114

<sup>18</sup> Daouas, chenoufi zenaidi, gharbi trabelsi ; op.cit. Page 120

# Chapitre 01 : généralités sur le marché des change et évolution du système monétaire international

## 4.1.5.2 Arbitrage triangulaire

Contrairement à l'arbitrage géographique, l'arbitrage triangulaire s'effectue entre trois devises et plusieurs places financières. Pour pouvoir tirer profit de ce type d'arbitrage, il faut être éveillé et très rapide, car les cours varient très rapidement et beaucoup de cambistes guettent ces opportunités.<sup>19</sup>

**Exemple :** Les cours croisés sont présentés comme suit,

**Tableau n°1.1 exemple d'un arbitrage triangulaire**

Place financière	Cours croisé	BID/ASK
Paris GBP/USD	1.8900-20	1.8900-1.8920
Zurich USD/CHF	1.2473-85	1.2473-1.24785
Londres GBP/CHF	2.3682-95	2.3682-2.3695

Source daouas techniques financière internationale et couverture du risque de change

Un cambiste souhaite bénéficier des cours du marché, il détient une somme de 100.000 en CHF qu'il veut fructifier. Le cours GBP/CHF est affiché à Londres, à Zurich et à Paris. On veut également ressortir un autre cours GBP/CHF.

### 1) Calcul du GBP/CHF bid (achat)

Nous avons  $1\text{GBP} = 1.89\text{ USD}$  et  $1\text{USD} = 1.2473\text{ CHF}$

Nous cherchons  $1\text{GBP} = x\text{ CHF}$  ? D'après les données,  $1\text{USD} = 1.2473\text{ CHF}$

$$1.89\text{ USD} = x\text{ CHF}$$

$$x = (1.2473 * 1.89) / 1, \text{ d'où : } 1.89\text{ USD} = 2.3574\text{ CHF, Donc : } 1\text{GBP} = 2.3574\text{ CHF}$$

### 2) calcul du GBP/CHF ask (vente)

Avec le même raisonnement on aura  $1\text{GBP} = 2.3622\text{ CHF}$

GBP/ CHF calculé : **2.3574-2.3622**

GBP/CHF affiché : **2.3682-2.3695 (à Londres)**

Le cambiste procédera de la manière suivante :

<sup>19</sup> Idem

## Chapitre 01 : généralités sur le marché des change et évolution du système monétaire international

---

1) vend CHF contre USD au taux de (1/1.2485) à Zurich ( $100.000 \cdot (1/1.2485)$ )USD

2) vend USD contre GBP au taux de (1/1.8920) à Paris

On obtient :  $100.000 \cdot (1/1.243) \cdot (1/1.8920) = 100.000 \cdot (1/2.3622)$  GBP

3) vend GBP contre CHF à 2.3682 ( $100.000 \cdot (1/2.3622) \text{GBP} \cdot 2.3682$ )=100.254 CHF

### 4.1.6 Déterminants du taux de change

Une panoplie d'indicateurs explique les variations du taux de change, ce qui pousse les différents agents économique à trouver toujours le moyen de prévoir ce taux afin de se prémunir du risque ou de spéculer, à court terme on utilise la parité du taux d'intérêt.

#### 4.1.6.1 Parité du taux d'intérêt

Cette théorie revient à J.M KEYNES en 1923 qui a pour objectif de faire une liaison théorique entre le taux d'intérêt qu'il soit national ou étranger et le taux de change à court terme.<sup>20</sup> Les hypothèses de cette théorie repose sur le fait que :

- les titres nationaux et étrangers sont équivalents en termes de risque et de maturité.
- il n'existe ni contrôle de capitaux, ni coûts de transaction, ni aucune imperfections de marché.<sup>21</sup>

Lorsqu'on a deux actifs ayant les même caractéristiques, à l'équilibre ils auront le même taux de rentabilité. Si ce n'est pas le cas, les investisseurs procéderont à des opérations d'arbitrage et qu'à un moment donné les taux se retrouveront à égalité<sup>22</sup>. Lorsque la devise est en report ou en déport, le montant de ces derniers doit être égal au différentiel de taux d'intérêt réel (ajusté par l'inflation) des pays.<sup>23</sup>

La PTI débouche sur deux versions parité du taux d'intérêt couverte : Repose sur la comparaison des rendements de deux actifs, l'un national l'autre étranger , tandis que la parité du taux d'intérêt non couverte : Elle fait intervenir le risque dans la comparaison des deux actifs (nationale et étranger).<sup>24</sup>

---

<sup>20</sup> Descamps, Christian, Jacques ; Gestion financière internationale ed2 ; Ems Edition page 126

<sup>21</sup> Ben bayer Habib, Rafa Brahim ; Les Déterminants Du Taux De Change Réel A Horizon Long, Moyen Et Court Terme

<sup>22</sup> Descamps, Christian, Jacques, op.cit. page 126

<sup>23</sup> Jean David, Avenel, L'essentiel du risque de change ; Edition gualino page 37

<sup>24</sup> Ben bayer Habib, Refafa Brahim ; op.cit.



# Chapitre 01 : généralités sur le marché des change et évolution du système monétaire international

---

## 4.2 Marché à terme

Contrairement au marché des changes au comptant, le marché des changes à terme permet la couverture du risque de change.

### 4.2.1 Définition et caractéristiques

Sur ce marché toutes les opérations de conclusion de contrat s'effectuent immédiatement avec des clauses prédéterminées, mais la livraison ou le règlement s'effectuent ultérieurement. Ainsi, le risque de change qu'on aurait pu encourir a été éliminé. Le risque de change est transmis d'un agent à un autre<sup>25</sup>.

### 4.2.2 Taux de change à terme

Le cours à terme est utilisé lorsque l'écart entre la date d'enregistrement d'une opération et la date de règlement est supérieur à 48h. Le taux de change à terme permet d'appliquer à une transaction futur un taux de change défini au moment de la conclusion du contrat<sup>26</sup>.

### 4.2.3 Mécanisme de formation des cours à terme

A un horizon de « j » jours, l'expression du taux de change à terme s'écrit comme suit :

$$CT = Cc \frac{((1+i) \cdot \frac{J}{N})}{((1+i') \cdot \frac{J}{N})} \quad \text{Sachant que :}$$

- N : Nombre de jours de l'année
- J : Nombre de jours restants
- C : Cours au comptant
- *i* : Taux d'intérêt de la monnaie domestique
- *i'* : Taux d'intérêt de la devise

### 4.2.4 Notion de Report et de déport

Le cours à terme est souvent différent du cours au comptant, mais rarement égal à ce dernier. La différence qui est soit un report ou un déport, est justifiée par la variation des taux d'intérêt. Le report est la prime à rajouter au cours lors de la conclusion du contrat pour obtenir

---

<sup>25</sup> Daouas, zenaïdi op.cit. Page 147

<sup>26</sup> Philippe d'arvinset finance internationale ed2 page 12

# Chapitre 01 : généralités sur le marché des change et évolution du système monétaire international

le cours à terme. De même, le déport est la décote à retrancher du cours validé lors de la signature du contrat afin d'obtenir le cours à terme<sup>27</sup>.

## 4.2.5 Point de swap

La cotation peut être présentée sous forme de points de swaps et là le cours à terme sera obtenu de la même manière, sauf qu'on utilisera les point de swap en respectant l'ordre (BID/ASK. Lorsque les points (ask) sont supérieurs aux points (bid), on obtient le cours à terme en les ajoutant au cours au comptant et il s'agira d'un report. Dans le cas contraire, il s'agira d'un déport et le calcul se fait par soustraction ; car le cours acheteur est toujours inférieur au cours vendeur (cours bid > cours ask).

**Exemple :** à partir des points de swap, nous souhaitons calculer le cours à terme : 1 mois

**Tableau n°1.2 exemple point de swap**

	GBP/EUR	EUR/USD
Cours au comptant	1.8912-22	1.2920-35
Echéance 1 mois point de swap	5-12	28-23
	GBP/EUR	EUR/USD
Cours à terme 1 mois	1.8917-1.8934	1.2892-1.2912

Source : réalisé par l'auteur

## 4.2.6 Construction du taux de change à terme de l'importateur

Un importateur qui souhaite se couvrir contre le risque de change, demandera à sa banque de lui proposer un taux de change à terme pour acheter la devise. La banque le calcul de la manière suivante :

$$Ct \text{ achat} = Cc \text{ vente} (1 + T_{\text{dinar}} \text{ emprunt} \times n/360) / (1 + T_{\text{euro}} \text{ prêt} \times n/360).$$

## 4.2.7 Construction du taux de change à terme de l'exportateur

Un exportateur qui souhaite se couvrir contre le risque de change, demandera à sa banque de lui proposer un taux de change à terme pour vendre sa devise. La banque le calcul de la manière suivante :

<sup>27</sup> Article 17 instruction 06/17 Banque d'Algérie

## Chapitre 01 : généralités sur le marché des change et évolution du système monétaire international

---

$$Ct \text{ vente} = Cc \text{ achat} (1+T \text{ dinar prêt} \times n/360) / (1+T \text{ euro emprunt} \times n/360).$$

### 4.2.8 Déterminants du taux de change

La détermination du taux de change réel est très loin d'être évidente dans la réalité. Néanmoins, nous allons développer deux théories parmi d'autres tels que PPA et BP.<sup>28</sup>

#### 4.2.8.1 Parité de Pouvoir d'Achat (PPA)

Selon cette théorie, qui repose essentiellement sur la loi du prix unique, il existe un taux de change qui procure un même niveau de vie dans deux pays différents, autrement dit cela égalise entre le pouvoir d'achat interne et le pouvoir d'achat externe. Toutefois, la PPA éclate en deux versions :

- **Parité du pouvoir d'achat absolue**

En appliquant la loi du prix unique, un taux de change sera égal au rapport des niveaux de prix.<sup>29</sup> D'après cette théorie la baisse du pouvoir d'achat du pays domestique ( $p \searrow$ ), implique une augmentation générale des prix accompagnée d'une dépréciation du taux de change de cette monnaie sur le marché des changes. La hausse du pouvoir d'achat du pays domestique ( $p \nearrow$ ), implique une diminution générale des prix accompagnée d'une appréciation du taux de change de cette monnaie sur le marché des changes.<sup>30</sup>

- **Parité du pouvoir d'achat relative**

Cette version intègre des éléments non pris en considération dans la version absolue, La PPA relative a fait basculer plusieurs fondements de la PPA absolue. La variable qui entre en jeu dans la PPA relative pour déterminer le taux de change est le taux d'inflation des deux nations, la formule suivante schématise mieux la démarche<sup>31</sup>

Soit  $x$  le taux d'inflation du pays national et  $y$  le taux d'inflation du pays étranger :

Si  $(x-y) < 0$  cela signifie une appréciation de la monnaie domestique par rapport à la devise

Si  $(x-y) > 0$  cela signifie une dépréciation de la monnaie domestique par rapport à la devise

---

<sup>28</sup> Ben bayer, Les Déterminants Du Taux De Change Réel A Horizon Long, Moyen Et Court Terme.

<sup>29</sup> Ben bayer Habib, Refafa Brahim ; Les Déterminants Du Taux De Change Réel A Horizon Long, Moyen Et Court Terme

<sup>30</sup> Idem

<sup>31</sup> Ouamar Zohra ; les déterminants du choix d'un régime de change magister page 87

# Chapitre 01 : généralités sur le marché des change et évolution du système monétaire international

## 4.2.8.2 Balance des paiements

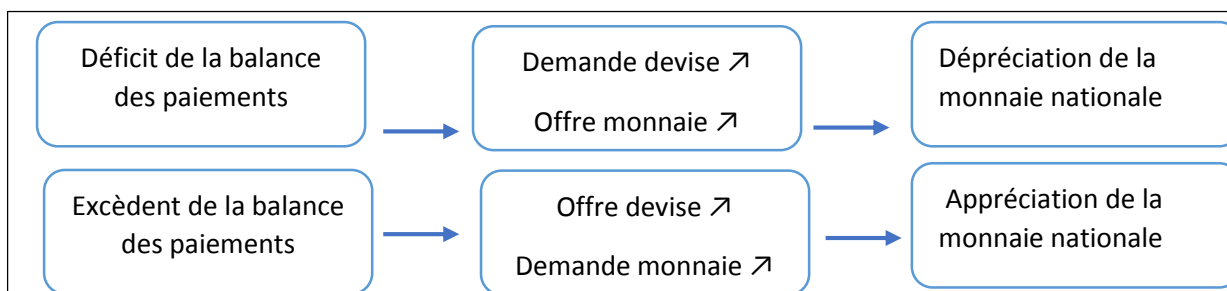
La balance des paiements est tout d'abord un état statistique qu'établissent les institutions financières (Banque centrale) pour le compte de leur propre pays. Elle récolte toutes les informations rattachées aux flux monétaires, financiers ou actifs réels entre les résidents et les non-résidents dans une période bien déterminée, généralement l'année.

Les transactions prises en compte sont les opérations d'import/export, rémunérations du facteur travail (salaire reçue ou versé) et du facteur capital (intérêts et dividendes reçus ou versés), ou encore l'achat d'actions ou d'obligations et l'investissement directe (achat de firme ou d'actif immobilisé).<sup>32</sup> L'équation s'écrit comme suit :  $S = (X-M) + (Ce-Cs)$ ,

Sachant que M : importations, X : exportations :  $(X-M) = BC$  signifie la balance commerciale ;  
Ce : les entrées des capitaux et Cs : les sorties des capitaux :  $(Ce-Cs) = BTC$

Mundel en 1960 et Fleming en 1962, en ayant une vision keynésienne développent la théorie et relie le taux de change à la balance des paiements.<sup>33</sup> Selon le solde de la BP, le taux de change variera. Le schéma ci-après illustre le mécanisme de la balance des paiements.

**Figure 1.1 mécanisme de la balance des paiements et son impact sur les taux de change**



Source fait par l'auteur

## 4.3 Marché de dépôt Trésorerie

Le troisième compartiment du marché des changes connu aussi sous le nom de marché de dépôt, est la partie où les différents intermédiaires procèdent à des emprunts et à des prêts en devises<sup>34</sup>.

<sup>32</sup> Macro économie en pratique ; Sidiropoulos, Moise, Varoudakis, Aristomène Edition dunod ; page 40

<sup>33</sup> Taux de change ; Moundher chérif ; page 44

<sup>34</sup> Instruction 06/17 Banque d'Algérie article 3

# Chapitre 01 : généralités sur le marché des change et évolution du système monétaire international

---

## **Section 2 : Le Système Monétaire International (SMI)**

Au cours des décennies passées la finance internationale a connu un essor considérable mais en revanche, à défauts d'abus et de spéculation illicite, a subi des bouleversements incontestables. Le monde a donc vu plusieurs systèmes défilier au fil du temps. Tous ceux instaurés à ce jour, ou proposés par un pays étaient toujours injustes aux détriments d'une autre nation ou d'un groupe de nations.<sup>35</sup> Nonobstant, nous insisterons sur les principales phases de l'évolution du SMI, à savoir de la création de l'étalon or au système actuel.

### **1 Le Système Monétaire International**

Le Système Monétaire International (SMI) est l'ensemble des accords, règles, pratiques et institutions dans lequel s'effectuent les paiements de changes internationaux, c'est une combinaison d'un système et d'un étalon monétaire international<sup>36</sup>. Le SMI peut être défini comme l'ensemble des mécanismes et des procédures qui permettent d'ajuster l'offre et la demande de devises pour aboutir à la formation d'un cours de change.<sup>37</sup>

### **2 Evolution du Système Monétaire International avant 1971**

Depuis sa création et sa mise en œuvre, le SMI a connu de nombreuses modifications souvent partielles. Mais suite aux différentes crises financières et économiques et notamment suite à celle de 1929 ; les changements imposés bouleversa radicalement le mode de fonctionnement du SMI.

#### **2.1 Système de l'étalon or : 1850-1914**

Ce système n'as pas eu de début, n'as pas été non plus anticipé par une décision ou un accord international, car il résulte d'une situation de fait au 20<sup>ème</sup> siècle<sup>38</sup>. J. Denizet affirme que la découverte de ce système n'était qu'un pur hasard. L'or faisait partie des métaux utilisés comme moyen de paiement et même comme instrument de réserve des banques centrales. Les

---

<sup>35</sup> Mondher Cherif ; Les taux de change ; Rb édition 2002 page 67

<sup>36</sup> Jacques brasseul, Philipe gilles ; Cecil bastidon ; Les systèmes monétaire internationaux au 19eme et début 20eme siècle ; revue histoire de la globalisation financière. Cair.in

<sup>37</sup> Ducret, jacqueline, Gestion du risque de change ; Edition e-thèque 2003 p06

<sup>38</sup> Finance internationale Abadie Laurence page 11

# Chapitre 01 : généralités sur le marché des change et évolution du système monétaire international

---

pays d'Europe et d'Amérique du Nord ressentent le besoin d'établir un système mieux élaboré, et depuis, chaque monnaie est définie par poids d'or ainsi les taux de change étaient fixes.<sup>39</sup>

Le système « étalon or » perdure à travers le temps mais, il prend fin lorsque les conséquences budgétaires de la première guerre mondiale apparaissent et entraîne la suspension de la convertibilité<sup>40</sup> (1914-1918).

## 2.2 Système étalon change or : 1922-1971

Les parités sont fixées par rapport à l'or ou à une devise étalon qui est à son tour convertible uniquement en or (le dollar)<sup>41</sup>.

Les accords de Genève 1922 ont débouché sur un système hybride. Les Etats ayant un stock d'or suffisant reprennent l'ancien système, le reste devra recourir à l'étalon change basé sur deux devises principale le « dollar » et la « livre ». Sauf que la succession de plusieurs événements bouleversent l'équilibre mondial, En 1931 ; le Royaume-Unis retire la « livre » du système monétaire, le conflit règne entre les grandes puissances, ce qui les empêche d'aboutir à une entente lors de la conférence de Londres en 1933<sup>42</sup>.

## 2.3 Le système de Bretton Woods

Après la seconde guerre mondiale, les Etats Unis détenaient les deux tiers (2/3) du stock mondial d'or et produisaient plus de 59% des biens et services par rapport aux pays également fondateurs de ce système (Allemagne, France, royaume unis, japon).<sup>43</sup> Mais les pays détruits<sup>44</sup> par cette guerre avaient besoin de se reconstruire, et le manque de liquidité les empêchait d'octroyer quoique ce soit et le besoin de financer devient vital. C'est pour cela qu'ils se retrouvent dans l'incapacité de négocier avec les Etats Unis<sup>45</sup>.

---

<sup>39</sup> Abadie Laurence mercier-suisse, Catherine, Finance internationale, Armand colin 2011 page 11

<sup>40</sup> Nicolas Perrin, Investir sur le marché de l'or ; FRANEL édition 2014 page 28

<sup>41</sup> Moundher Cherif ; op.cit. Page 13

<sup>42</sup> Nicolas Perrin, op.cit. Page 29

<sup>43</sup> Daouas, zenaïdi op.cit. Page 25

<sup>44</sup> Japon et les pays d'Europe.

<sup>45</sup> Abadie Laurence ; op.cit. Page 15

# Chapitre 01 : généralités sur le marché des change et évolution du système monétaire international

---

En 1944, une conférence aux Etats Unis a eu lieu afin de mettre en place un système multilatéral et stable, meilleur que les précédents<sup>46</sup>. Cette rencontre a entraîné la prise d'importantes décisions.

Selon le système de Bretton Woods, chaque pays fixe une parité de change contre l'or, mais le seul moyen pour obtenir de l'or est de passer par la conversion du dollar, car la Fédéral Reserve (Banque Centrale Américaine) s'est engagée à fournir de l'or uniquement contre le dollar.<sup>47</sup> Le principe de l'étalon or a été préservé, seulement assoupli par une légère marge de manœuvre du taux de change de +/- 1%<sup>48</sup>. Le but commun était de garantir la stabilité des changes pour promouvoir le commerce mondial, en créant des institutions mondiales<sup>49</sup>.

Les pays faisant partie du système soutenaient le dollar étant le pionnier des accords de breton Woods, hélas, le soutien des nations et de leurs banques centrales avait des limites<sup>50</sup>.

En dépit des efforts fournis pour maintenir le système en vigueur, ce dernier connu des failles et des implications financières, économiques et politiques drastiques, en premier lieu aux Etats Unis, ce qui incita, le 15 Aout 1971, le président Nixon par déclarer la suppression de la convertibilité du dollar en or<sup>51</sup>. Suite de quoi l'instabilité du SMI et des perturbations engendrées amplifient son bouleversement à travers le monde. Ainsi, après une période de transition qui dura deux ans ; un nouveau régime de change s'imposait<sup>52</sup>.

### 3 Système après 1971

Après l'effondrement du système de Bretton Woods, le marché financier a subi des transformations radicales. Accentué par développement technologique et des TIC, la globalisation financière prend de l'ampleur. Il y'a eu nécessité de procéder à une entente internationale afin de limiter les inconvénients du régime lors des accords de Washington.

---

<sup>46</sup> Daouas, zenaidi ; op.cit. Page 24

<sup>47</sup> Idem. Page 25

<sup>48</sup> Ducret, jacqueline op.cit. Page 06

<sup>49</sup> Jean-François Crombois Le Fonds Monétaire International, le plan Marshall et la reconstruction des économies européennes 1946-1951

<sup>50</sup> Ivo maes ; la genèse du système monétaire international actuel ; revu de Boeck supérieur.2010 cairn

<sup>51</sup> Nicolas Perrin op.cit. Page 31

<sup>52</sup> Ducret, jacqueline op.cit. Page 07

# Chapitre 01 : généralités sur le marché des change et évolution du système monétaire international

---

## **3.1.1 Accords de Washington**

Les accords de Washington, ou de Smithsonian Institute ; de 1971, sont survenues suite aux crises financières qui s'enchaînaient, et des négociations intenses. En conséquence les parités ont été modifiées, les marges de fluctuations se sont élargies à +/- 2.25%.<sup>53</sup> En Mars 1973 les pays de la communauté économique européenne décident de laisser flotter leur monnaie vis-à-vis du dollar<sup>54</sup>.

## **3.1.2 Les accords de la Jamaïque 1976**

Le régime flottant devient officiel lors des accords de la Jamaïque et l'or perd son rôle ; auparavant incontournable sur le marché des changes. On assiste à plusieurs changements du SMI précédent, l'on peut citer, le contrôle du FMI des politiques de changes, le taux de change pouvant être déterminé de plusieurs manières et le choix étant laissé aux pays d'adopter la plus adéquate.<sup>55</sup>

## **3.1.3 Le Système Monétaire Européen 1979 (SME)**

On ne peut parler du système monétaire qu'après 1971 sans aborder le SME, il avait pour but d'instaurer une zone monétaire en Europe et réduire le volume des conversions des monnaies entre les pays membres<sup>56</sup>. Le SME apparait bien avant 1979, le principe du mécanisme du serpent monétaire européen est repris avec des changements et des mécanismes spécifiques qui finissent par aboutir à une union économique et monétaire et par la suite une monnaie commune<sup>57</sup>. En 1993, le SME ne résiste pas longtemps et entraîne plusieurs crises de change à l'échelle mondiale<sup>58</sup>.

---

<sup>53</sup> Ivo Maes ; la genèse du système monétaire international actuel ; revu de Boeck supérieur.2010 cairn

<sup>54</sup> Daouas op.cit. Page28

<sup>55</sup> Daouas, zenaïdi, trabelsi Techniques financières internationales et couverture du risque de change page 29

<sup>56</sup> Bouzemplal fazia thèse doctorat La Détermination du Taux de Change à travers un modèle monétaire dans le cadre de l'économie Algérienne » ESC kolea page 29

<sup>57</sup> Daouas ; zenaïdi, op.cit. Page 30

<sup>58</sup> Moundher chérif, op.cit. ; page 67



# Chapitre 01 : généralités sur le marché des change et évolution du système monétaire international

---

## 4 Système après 1985

Suite à la prise de conscience des effets indésirables du flottement dominé, en 1985, les Etats Unis renoncent au rôle pivot que joue le dollar sur le marché pour réduire le désordre monétaire, après avoir vécu une forte volatilité de cette devise et l'incertitude règne dans le monde des affaires.<sup>59</sup> Les pays développés décident de se rencontrer lors des accords de Plaza puis ceux de Louvre pour trouver un lieu d'entente.

- **Les accords de Plaza 1985 et de Louvre 1987**

Le régime flottant n'est pas aussi parfait que ce qui a été conçu, selon lamfalussy, les écarts des taux de change étaient source de déséquilibre courant incontrôlable et insoutenable. Pour cela ; les autorités monétaires ont décidé ; après les accords de Plaza à new York en 1985 (y participent le G5<sup>60</sup>) et deux ans plus tard ceux de Louvre à paris (y participent le G7<sup>61</sup>), de stabiliser les taux et d'intervenir sur le marché des changes.<sup>62</sup> Durant les années 90, la coopération entre les nations s'impose afin de maintenir une certaine stabilité monétaire et financière, ce qui permettra à l'économie mondiale de s'épanouir.

En raison des nombreuses crises mondiales, le système monétaire n'a cessé de muter. Il a pris différentes formes ; chacune était conçue pour être meilleure que sa précédente.<sup>63</sup> A la fin des années 90, le SME constitue une union monétaire et économique cohérente pour réduire l'impact des crises et une nouvelle monnaie est sur le point d'être créé.

En Asie, le japon sort de l'impasse de l'inflation grâce à une politique restrictive. En 1992, la récession a touché plusieurs pays de la région. Heureusement pour eux, des mesures draconienne ont été prises à partir de 2001 ce qui a permis aux pays de l'Asie du sud-Est d'entrer en aisance financière et d'une indépendance économique<sup>64</sup>.

Les pays membres du FMI ont toute latitude dans le choix du régime le mieux adapté à leurs besoins, qu'ils doivent néanmoins étayer par des politiques cohérentes. La situation du pays dicte

---

<sup>59</sup> Idem ; page 66

<sup>60</sup> Les pays industrialisés étas unis France, Allemagne, japon et le royaume unis

<sup>61</sup> S'ajoute au G5, le canada et l'Italie

<sup>62</sup> Ivo Maes ; la genèse du système monétaire international actuel ; revu de Boeck supérieur.2010 cairn

<sup>63</sup> Natacha Gilson ; tectonique des plaques monétaires « création et extension des zones monétaires » ; de Boeck supérieur « reflet et perspective économique ».

<sup>64</sup> Bouzemplal fazia op.cit.

## Chapitre 01 : généralités sur le marché des change et évolution du système monétaire international

---

le type de régime de change et les mesures d'accompagnement qui répondent le mieux à ses besoins.

Face à la mobilité accrue des capitaux, un nombre grandissant de pays ont opté pour des positions extrêmes stricte fixité des taux (ou union monétaire) ou au contraire flottement libre. Mais il est probable que les solutions intermédiaires demeureront viables et appropriées dans bien des cas.<sup>65</sup>

---

<sup>65</sup> Site du FMI « Les régimes de change dans une économie mondiale de plus en plus intégrée »

# Chapitre 01 : généralités sur le marché des change et évolution du système monétaire international

---

## **Conclusion**

Dans un premier temps, il a été judicieux de se familiariser avec le fonctionnement et l'organisation du marché des changes en passant par ses intervenants et leurs comportements. Suivi d'un bref rappel historique de l'évolution du système monétaire international afin d'appréhender son concept et son utilité, pour ainsi mieux assimiler les régimes de changes et les déterminants des taux de change qui jouent un rôle pivot dans le marché des changes.

Avec le phénomène de la mondialisation jumelée de la globalisation financière, on assiste à un nombre colossale d'opérations et cet immense volume de transaction de capitaux à travers le monde fait fluctuer les cours de change à chaque instant, ce qui engendre ce risque de change. Comme tout risque, l'entreprise doit s'en prémunir et s'en protéger, ce qui sera l'objet du chapitre suivant.

**Chapitre 02**

**Gestion du risque de change et sa politique en Algérie**

### **Introduction**

Les fluctuations défavorables du risque de change poussent les entreprises à réfléchir plus profondément avant de s'engager vers l'international. Hors, si l'entreprise adapte des stratégies de gestion du risque de change et se couvre soit en utilisant des techniques internes ou en faisant recours à d'autres institutions, elle peut réduire son exposition au risque de change et de ses pertes.

Mais avant cela, nous allons d'abord expliquer ce qu'est une position de change, à quel moment naît le risque de change et comment l'entreprise doit-elle réagir face au risque de change. Dans la deuxième section sera dédiée aux techniques de couverture du risque de change à l'échelle internationale.

Enfin, dans la troisième section, sera consacrée, et dans le détail, à la politique de change à l'échelle nationale et des techniques légalement instaurées et autorisées uniquement, non appliquées à ce jour en Algérie

### Section 01 : Notion du risque de change

Le risque de change naît lorsqu'une transaction commerciale ou financière est effectuée entre deux parties prenantes de deux pays différents n'ayant pas la même monnaie. Nous allons développer la notion du risque de change, de la gestion du risque de change, mais avant, nous allons aborder les différentes positions de change auxquelles sont confrontées les entreprises.

#### 1 Position de change

Une position de change exprime la différence entre le passif exigible et l'actif recouvrable que détient l'entreprise commerciale ou autre en devises étrangères. On distingue plusieurs situations de l'entreprise qui constituent sa position de change ; la position exprime qu'il y a une différence entre le montant des dettes et celui des créances. On distingue deux positions :

**Position courte :** Si le montant des dettes en devise (A) est supérieur au montant des créances de la même devise (A).

**Position longue :** Si le montant des créances en devise (A) est supérieur au montant des dettes de la même devise (A).

La position peut être calculée en fonction de l'échéance, au comptant, à terme ou autre critère choisi par l'établissement.<sup>66</sup>

#### 2 Risque de change

Le risque de change peut être défini comme un résultat d'une confrontation entre une incertitude externe à une situation interne à l'entreprise<sup>67</sup>. On distingue deux types de risques, l'un commercial, lié aux échanges et transactions facturées en devises étrangères et l'autre financier, lié aux prêts et emprunts libellés en monnaie autre que celle du pays où l'on réside.<sup>68</sup>

##### 2.1 Evaluation du risque de change

Dès qu'une transaction commerciale ou financière est effectuée par une entreprise vers le monde extérieur, doit bien l'identifier pour pouvoir par la suite y remédier au risque inhérent et d'essayer de le réduire ou même de l'annuler.

---

<sup>66</sup> Moundher Cherif Les taux de change ; revue banque Edition Page 20

<sup>67</sup> Aberkane Yacine, La gestion du risque de taux de change dans les entreprises Algériennes Université T-O

<sup>68</sup> Moundher Cherif op.cit. Page 15

### 2.1.1 Risque de change de transaction

Ce type de risque se concrétise lorsque deux parties règlent leurs dettes et couvrent leurs créances. L'évaluation s'effectue en deux étapes, en premier lieu l'entreprise doit d'abord calculer sa position, puis procède à l'évaluation du risque globale par devises regroupées par échéance<sup>69</sup>.

### 2.1.2 Risque de change de consolidation (conversion patrimoniale ou traduction)

Le risque de change de consolidation ou de conversion patrimoniale est lié à la réévaluation périodique des éléments du bilan. Il concerne les multinationales et les groupes qui détiennent des filiales implantées à l'étranger.<sup>70</sup>

### 2.1.3 Risque de change économique (stratégique)

Le risque de change économique ou stratégique a une incidence sur la valeur de l'entreprise, c'est un risque très difficile à quantifier<sup>71</sup>.

- **A court terme** : pour se couvrir contre ces éventuelles pertes, l'entreprise détient une batterie de techniques de couverture internes et externes.
- **A moyen terme** : A ce stade l'entreprise peut essayer de jouer sur les prix tout en restant compétitive et dans les normes du marché.
- **A long terme** : L'entreprise peut carrément réorienter ses investissements et cibler quelques pays et pas d'autres pour mieux gérer le risque.<sup>72</sup>

## 2.2 Evaluation du risque de change par la volatilité

L'entreprise vie dans un environnement incertain entouré de plusieurs risques, qu'elle doit identifier pour mieux les maîtriser, le risque de change en fait partie, et il peut être évalué à travers sa volatilité.<sup>73</sup>

---

<sup>69</sup> Peyrard, Avenel, Jean David, Max ; L'essentiel du risque de change et de ses instruments de couverture ; Edition Gualino page 58

<sup>70</sup> Idem, page 390

<sup>71</sup> Bruslerie, Hubert de La, Eliez et Catherine, page 389

<sup>72</sup> Rousselot, Philippe, Verdier et Jean François, Gestion Trésoreries Ed 2 ; Edition Dunod 2017 page 417

<sup>73</sup> Aberkane Yacine, La nécessité d'adapter les outils de gestion du risque de change pour améliorer la compétitivité des entreprises algériennes. Revue Nouvelle Économie 2018. Université T-O

### **Section 02 : Techniques de couverture du risque de change**

La couverture du risque de change est l'opération qui consiste soit à réduire soit à éliminer l'exposition des agents économiques aux risques de change. Elle constitue un élément incontournable dans la gestion de la trésorerie de l'entreprise. On distingue des techniques de couverture internes et externes.

#### **I. Techniques internes**

Les techniques internes signifient tout simplement que l'entreprise s'auto-couvre par ses propres moyens sans faire recours à un organisme externe. Dans ce qui suit, nous développerons plusieurs techniques de couvertures internes :

##### **1 Choix de la monnaie de facturation**

La monnaie de facturation est la devise dont laquelle est libellée la facture de vente, les parties prenante de ce contrat peuvent choisir la devise qui leur convient.<sup>74</sup>

###### **a. Facturation en monnaie nationale**

La façon la plus radicale d'annuler le risque de change est de choisir la monnaie nationale comme monnaie de facturation, toute variations du cours de change n'affectera en aucun cas les recettes et charges de l'entreprise.<sup>75</sup>

###### **b. Facturation en devise étrangère**

La facturation en devise étrangère permet à l'entreprise de mieux exposer son prix et sa position concurrentielle en facilitant aux investisseurs la comparaison, bien qu'en facturant en devise étrangère l'expose au risque de change.<sup>76</sup> Le choix de la monnaie de facturation peut également avoir une incidence sur l'imposition fiscale lorsqu'il s'agit de deux sociétés appartenant au même groupe.

##### **2 Le termaillage**

Le termaillage agit sur les délais de règlement afin de profiter ou de prémunir des variations du taux de change<sup>77</sup> Le tableau ci-dessous montre l'attitude des entreprises face à leurs anticipations.

---

<sup>74</sup> Legrand, Ghislaine, Commerce internationale en 80 fiches, Edition dunod ; 3eme Edition page 202

<sup>75</sup> Descamps, Gestion financière internationale ed2 ; Ems édition ; page 167

<sup>76</sup> Abadie Laurence ; Finance internationale ; édition Armand colin page 125

<sup>77</sup> Legrand, martini, Hubert, Ghislaine Gestion des Operations import-export ; Edition dunod ; page 212



**Tableau n° 2.3 Attitude des opérateurs face à la variation des taux de change**

<b>Anticipation</b>	<b>Importateur ou position longue en devise</b>	<b>Exportateur position courte en devise</b>
Hausse du cours de la devise de facturation ↗	Accélère le paiement des dettes	retarde le paiement des créances
Baisse du cours de la devise de facturation ↘	Retarde le paiement des dettes	Anticipe le paiement des créances

Source : réalisé par l'auteur

### 3 Les clauses contractuelles

Il s'agit de clauses que l'on intègre dans le contrat commercial afin de prévenir toutes variations du taux de change et de partager ou de transférer le risque entre les deux parties prenantes.<sup>78</sup>

### 4 Compensation

#### 4.1 Compensation interne

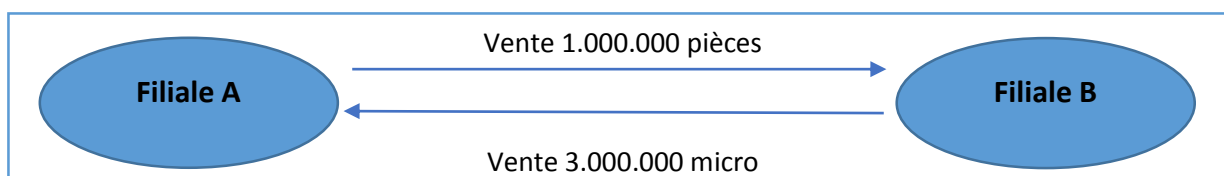
L'entreprises exportatrice ou importatrice fasse en sorte de compenser les décaissements et encaissements dans une même devise dans le but de faire basculer le risque uniquement sur le solde restant (différence entre les entrées et sorties de la firme).<sup>79</sup>

#### 4.2 Le netting compensation intra groupe

Le netting est pratiqué par les grands groupes ou les sociétés ayant des partenaires à l'étranger qui consiste à réduire le volume des transactions intra-groupe, il s'agit de « compensation bilatérale » ou de « compensation multilatérale ». <sup>80</sup>

#### 4.3 Compensation bilatérale

**Figure n° 2.3 exemple compensation bilatérale :**



Source : réalisé par l'auteur

<sup>78</sup> Martini, Hubert ; Technique de commerce internationale ; Edition dunod ; page 23

<sup>79</sup> Abadie Laurence ; op.cit.; page133

<sup>80</sup> Legrand, martini, Hubert, Ghislaine ; Gestion des opérations import-export ; Edition dunod ; page 212

L'entreprise A doit à l'entreprise B : 1.000.000 euros et L'entreprise B doit à l'entreprise A : 3.000.000 euros. Par compensation, c'est uniquement l'entreprise A qui procédera au paiement de la différence : 2.000.000 d'euros

#### **4.4 Compensation multilatérale**

Ce n'est que l'extension de la compensation bilatérale, caractérisée par la transversalité, si A doit à B, B doit à C alors A doit à C.

#### **5 Centre de refacturation**

Il s'agit d'une filiale ou d'une unité financière d'une entreprise mère, qui s'occupe de la gestion trésorerie de toute les filiales en se chargeant des paiements en devises des fournisseurs et se charge des créances clients en devises qu'elle renvoi en monnaie nationale de chaque filiale selon les factures envoyées par ces dernières.<sup>81</sup>

#### **6 Techniques interne au comptant**

On distingue :

##### **6.1 Acompte de règlement**

L'entreprise exportatrice qui anticipe la dépréciation de la devise peut exiger un acompte important à son client dans le but de réduire sa position et son exposition au risque de change.

##### **6.2 Escompte de règlement**

Dans le cas d'une entreprise importatrice qui anticipe une appréciation de la devise de facturation essaiera de négocier pour décrocher escompte intéressant pour régler sa dette dans les plus brefs délais.<sup>82</sup> Cette technique peut être utilisée soit par l'exportateur qui lui sera considéré comme un coût de couverture, soit par l'importateur qui à son tour lui sera considéré initialement comme un gain.

---

<sup>81</sup> Avenel ; L'essentiel du risque de change et des instruments de couverture ; Edition gualino ; page 71

<sup>82</sup> Martini Hubert, Legrand, Ghislain ; techniques de commerce internationale éditeur gualino ; page 124

### **II. Techniques de couverture externes**

Nommées techniques de couverture externes, car l'entreprise fait appel à une tierce partie pour la couvrir du risque de change. Cette partie aura comme sujet la couverture à terme, les swaps, les options, le future et forwards ainsi que les produits d'assurance tout en mettant en exergue la différence entre ces techniques.

#### **1 La couverture à terme**

La couverture à terme est l'une des techniques les plus utilisées par les entreprises en raison de sa simplicité. Cet instrument propose l'échange de deux devises sur la base d'un taux au comptant livrable à une échéance fixée d'avance.

L'exportateur voulant protéger sa position de change fera recours à sa banque pour emprunter le montant de sa créance en devise et la vendre au comptant contre la monnaie nationale puis le placer pour générer un revenu. L'importateur qui aura besoin à échéance de régler sa dette en devise, emprunte auprès de sa banque, convertie en devise puis fait un placement pour bénéficier d'un revenu.<sup>83</sup>

#### **2 Avance en devises**

L'avance en devise consiste à décrocher un emprunt auprès d'une banque afin de mobiliser une créance en devises dont l'échéance approche. Elle est de plus en plus intéressante lorsque le taux d'intérêt devise est inférieur au taux d'intérêt de la monnaie nationale.<sup>84</sup> L'avance sert à combler les décalages des délais de règlement d'une créance et d'une dette en une même devise.<sup>85</sup>

#### **3 Les produits dérivés**

De plus en plus nombreux sur le marché, ils contribuent à un effet de levier, ils sont utilisés généralement pour deux fins ; la couverture du risque des prix ou de tirer profit d'une opportunité sur le marché.<sup>86</sup>

---

<sup>83</sup> Avenel ; L'essentiel du risque de change ; Page 79

<sup>84</sup> Martini, Hubert ; Techniques de commerce internationale ; Edition dunod page 22

<sup>85</sup> Sion, Michel ; Gérer la trésorerie et la relation bancaire ; Edition dunod ; page 136

<sup>86</sup> Jacquillat, marché financier, gestion de portefeuille page 248

### 3.1 Les options

L'option est une technique de couverture qui donne le droit et non pas l'obligation à son acquéreur d'exécuter ou pas cette option.<sup>87</sup>

Les options prennent différentes formes, on trouve :

**a. Option d'achat :** dite « call » :

- En achetant ce type d'option, elle permet à l'acquéreur d'avoir le choix d'acheter un montant de devise au prix de l'exercice
- En vendant cette option, son détenteur est soumis à la volonté de son client,

**b. Option de vente :** dite « put »,

- En achetant ce type d'option, elle permet à son détenteur d'avoir le choix de vendre un montant de devises au prix de l'exercice
- En vendant ce type d'option, son détenteur est soumis à la volonté de son client,

L'option « put » ou « call » peut prendre également deux formes

**Option américaine :** Lorsque l'option est de type américain l'exercice de l'option peut se faire pendant toute la durée jusqu'au jour de l'échéance.

**Option européenne :** Dans ce cas, on ne peut exercer cette option que le jour de l'échéance.

Un importateur doit régler sa dette libellée en devise à l'échéance convenue dans le contrat commercial. Le client craint une appréciation de la devise, pour cela il achètera une option pour acheter la devise à terme en figeant le cours de change, tandis qu'un exportateur qui encaisse ses créances en devises à échéance craint une dépréciation de la devise. Il se couvrira en achetant une option de vente de devise dans le but de figer le montant à encaisser en monnaie nationale. Lorsque l'investisseur n'exerce pas l'option, il se retourne vers le marché, car le taux est plus favorable.

Le tableau suivant illustre le degré des pertes/ gains des deux parties prenantes

---

<sup>87</sup> Idem page 21

**Tableau n°2.13 gains et pertes d'un acheteur/vendeur d'option**

	<b>Gain</b>	<b>Perte</b>
Acheteur d'option	Elevé ou illimité	Payement de la prime
Vendeur d'option	Encaissement de la prime	Elevé ou illimité

**Source :** Daouas techniques financières internationale page 269

### 3.2 Les swaps

Selon Marteau et Didier « Un swap est simplement un contrat d'échange de flux futures »<sup>88</sup> Pouvant être effectué entre deux entreprises, à condition d'avoir des besoins symétriques.<sup>89</sup> On distingue deux types de swaps :

#### Swap de change : swap cambiste

Le traitement d'un swap de change signifie réaliser deux opérations opposées simultanément, l'une au comptant l'autre à terme. Parfois décomposé en un emprunt et un prêt de deux devises différentes, à ce moment, le prix des swaps représentant est le différentiel des taux entre les intérêts reçus et payés.<sup>90</sup>

**Figure n°2.7 mécanisme du swap de change**

Swap de change : Vente à terme d'une devise A contre devise B + Achat au comptant d'une devise A contre B Ou Achat à terme d'une devise A contre devise B + Vente au comptant d'une devise A contre devise B
---

Source : Stratégies d'option de change ; Girardeau-montaut. p35

#### Swap de devises « currency swap »

En plus d'échange de devises en sens inverse, le swap de devises prévoit également le paiement des intérêts, à ce moment, Le swap devise sert beaucoup plus à faire baisser le cout d'un financement en devise que de protéger d'un risque de change.<sup>91</sup>

<sup>88</sup> Marteau, dédié ; les marchés des capitaux ; Edition Armand colin ; page 28

<sup>89</sup> Daouas techniques financières internationale ; Page 209

<sup>90</sup> Girardeau-montaut, Alain, Klein ; Stratégies d'option de change ; RB édition page 33

<sup>91</sup> Ducret, jacqueline ; Gestion du risque de change ; édition e-thèque ; page 35

### 3.3 Forwards

Un forwards comprend l'achat ou la vente d'une quantité d'un actif sous-jacent ou support, dont le prix est établi dès la conclusion de l'engagement.

L'actif sous-jacent peut prendre plusieurs formes, actifs financiers (indice boursier, devises...), matières premières ou produits agricoles.<sup>92</sup>

### 3.4 Les futures

Une des techniques de couverture externe utilisée par les entreprises par l'intermédiation de courtiers.<sup>93</sup> Les futures sont négociées sur un marché organisé (CME, PBOT, IMM, LIFFE...)<sup>94</sup>. Le contrat future standardisé signifie un engagement définitif d'achat ou de vente à terme à un prix et une échéance fixés d'avance, ce qui est étroitement ressemblant à la couverture à terme, d'ailleurs le cours à terme peut être calculé de la même manière.<sup>95</sup>

### 3.5 Les NDFs « non delivable forwards »

Les NDFs sont aussi des opérations de change à terme définitif, pour lesquelles aucun échange physique réel n'est effectué. Ils servent à couvrir à terme un risque probable d'une variation défavorable du taux de change entre une devise librement convertible et une devise non librement convertible, tel que le Peso argentin ou le dollar taiwanais.<sup>96</sup>

L'avantage incontournable d'un NDF est qu'il permet non seulement une couverture du risque de change, mais aussi de ne payer aucune prime lors de la conclusion du contrat. Par contre, les NDF ne permettent de se faire livrer physiquement des devises à échéance.<sup>97</sup>

## 4 Les produits d'assurance

Les assureurs comme les banquiers proposent à leur tour une panoplie de produits qui couvrent les différents agents économiques contre le risque de change. Les produits d'assurance couvrent soit des contrats de commerce courant ou de biens légers ou lourds. Ils sont pratiques et adaptés pour tous type d'entreprise.<sup>98</sup>

---

<sup>92</sup> Jacquillat, op.cit. Page 20

<sup>93</sup> Daouas page 225

<sup>94</sup> Radacal, François ; l'essentiel des produits financiers dérivés ; Page 21

<sup>95</sup> Trichet, pascal ; La bourse le trading et leurs secrets page 33

<sup>96</sup> Dusoulier, Pierre Antoine ; Guide complet du Forex ; Edition maxima Page 197

<sup>97</sup> Idem Page 199

<sup>98</sup> Legrand, Ghislaine commerce international en 80 fiche page 210

### **L'offre Coface**

Les produits de la banque et les produits d'assurance ne sont pas substituables ; mais complémentaires pour une meilleure couverture pour l'agent économique.

L'assurance change négociation ; sans ou avec intéressement ; sert à couvrir du risque de change incertain. Ce sont les pouvoirs publics qui ont initié cette mesure de précaution pour couvrir les grands contrats d'équipement. On distingue deux types : l'assurance change négociation et l'assurance contrat.

#### **4.1 Assurance change négociation**

Contrairement à l'assurance change contrat, celle-ci couvre plus de devises et se fait dès la soumission de l'offre commerciale : qui à son tour éclate en deux catégories :

- **L'assurance change négociation : NEGO**

Le contrat couvre 100% de la perte sans autant pouvoir bénéficier d'une évolution favorable du taux de change ; car le gain de change sera versé à l'assureur.

- **L'assurance change négociation avec intéressement : NEGO+**

Par contre, ce type permet de bénéficier d'une prime qui sera prédéterminée lors de la conclusion du contrat. La différence de taux peut être reversée au client, s'il s'agit d'entreprises qui répondent à des appels d'offre, un pourcentage lui sera versé (limité à 70%).<sup>99</sup>

#### **4.2 Assurance change contrat**

Ce type d'assurance touche les entreprises n'ayant pas accès sur le marché pour se couvrir en raison du faible montant du contrat, ou des délais de paiement trop long ; ou ne sachant pas la date exacte la date de réalisation du contrat qui doit être libellé uniquement en dollars américain ou en livre sterling.. La Coface garanti durant une période de 6 à 12 mois ; à un cours figé. Ainsi, les pertes potentielles seront couvertes à 100%. Une prime est versée par l'exportateur dès la naissance du risque.<sup>100</sup>

---

<sup>99</sup> Legrand, Ghislaine commerce international en 80 fiche page 210

<sup>100</sup> Abadie Laurence page 139

### Section 03 : Politique de change en Algérie

L'Algérie après son indépendance passe par plusieurs étapes en termes de régimes de change, sa politique monétaire était justifiée par une adaptation au développement économique de la nation.

#### 1 Politique de change en Algérie

La tendance des pays développés était d'aller vers le flottement de la monnaie, d'une part et d'autre part, les politiques de change de la plupart des pays sous-développés étaient d'opter pour le change fixe, en croyant bien faire pour mieux contrôler les indicateurs macroéconomiques du pays.<sup>101</sup>

Quant à la politique de change en Algérie, est passée par différentes phases, mais ce qui a lieu de retenir, c'est que sa politique s'est axée sur la gestion du taux de change. En ce qui concerne la politique de change ; on distingue deux périodes pour l'expérience de l'Algérie

##### 1.1 Période De 1962 à 1988

En 1964, l'Algérie unifie sa monnaie et quitte la zone monétaire du franc pour passer au dinar Algérien. Bien que le dinar reste stable par rapport au franc français, toutes les analyses faites s'entendent sur le fait que pour la période allant de 1974 à 1984, le dinar Algérien avait été nettement surévalué dans sa cotation et que l'unité monétaire était dotée d'un pouvoir d'achat artificiellement gonflé.<sup>102</sup>

Selon une étude menée par ROUSTOUMI, entre 1974 et 1983, le taux de change était déterminé ni sur la base de la balance courante ni de l'évolution des échanges, mais il varié selon deux autre variables qui sont :

- Pour la période 1974-1979, l'effet d'une évolution défavorable des termes de l'échange a coïncidé par un accroissement de l'endettement.
- Pour la période 1979-1983, l'effet d'une évolution favorable des termes de l'échange s'est accompagné d'un effort de désendettement de l'économie.

---

<sup>101</sup> Accouche Mohamed, Kherbachi Hamid, article « *Le dinar algérien, monnaie sur ou sous-évaluée : une approche par le taux réel et la théorie de la PPA* », Les cahiers du MECAS, N°2, Université de Tlemcen, Alger, 2006.

<sup>102</sup> Benbayer, Refafa, Adouka article « La détermination de taux de change du dinar Algérien à court terme à l'aide d'une marche aléatoire »



D'après Mohamed Kennouche pendant la période 1974-2000, entre temps Le marché de change parallèle prends de l'ampleur petit à petit et l'écart entre les taux de ce marché et celui du change officiel se creuse, certain pensent que la différence est la marge de surévaluation du dinar et que le taux de change parallèle est celui d'équilibre, avec réserves.<sup>103</sup>

Ce n'est qu'en 1973 que l'Algérie adopte le régime du flottant dirigé, un régime qui se situe entre deux extrémités<sup>104</sup>, ce qui a fortement fait fluctuer les cours, l'instabilité règne. Du moment où les cours varient, cela fait apparaitre une nouvelle notion qui est le risque de change ce qui amène les autorités à réfléchir à la manière dont elle devra réagir face à une telle situation.<sup>105</sup>

Afin de rapprocher le cours des dinars à la réalité, celui-ci a connu un enchainement de dévaluation à partir de 1987, le passage d'un régime à l'autre s'est fait de façon brutale. La dégringolade de la valeur du dinar à engendrer des pertes considérables pour les entreprises Algérienne, c'est ce qui a fait apparaitre la notion du risque de change au sein des entreprises à l'époque.<sup>106</sup>

### 1.2 Période De 1988 à 2020

Les deux périodes diffèrent car les circonstances dans lesquelles l'économie Algérienne évolue étaient différentes, Jusqu'en 2003 l'Algérie est de plus en plus en difficulté, le prix du pétrole baisse, l'endettement extérieur s'alourdit et les déficits s'accumulent, d'autant plus que le dinar est déjà surévalué, le déséquilibre est de plus en plus apparent.

Par la pression du FMI et BM (1988, 1994), l'Algérie procède à la dévaluation brusque du dinar pour essayer de remettre sur les rails le déséquilibre macroéconomique. A partir de 1994 le dinar Algérien ne cesse de perdre de sa valeur. Cependant, la détermination du cours du dinar reste toujours plus ou moins fixe par rapport au panier de devises des pays partenaires.<sup>107</sup>.

---

<sup>103</sup> Benbayer, Refafa, adouka La détermination de taux de change du dinar Algérien à court terme à l'aide d'une marche aléatoire

<sup>104</sup> Communiqué note d'information banque d'Algérie

<sup>105</sup> Benbayer, Refafa, adouka. La détermination de taux de change du dinar Algérien à court terme à l'aide d'une marche aléatoire.

<sup>106</sup> Aberkane Yacine, La gestion du risque de taux de change dans les entreprises Algériennes Université Tizi Ouzou

<sup>107</sup> Benbayer, Refafa, adouka, La détermination de taux de change du dinar Algérien à court terme à l'aide d'une marche aléatoire

D'après cet article « L'impact du taux de change parallèle sur la demande de la monnaie Cas de l'Algérie durant 1980-2010 » le marché noir est l'un des indicateurs les plus importants sur la demande de la monnaie nationale ce qui influence indirectement le taux de change.<sup>108</sup>

En 1991, la BA met en œuvre le mécanisme de couverture à terme, elle s'est limitée uniquement au fait de vendre des devises aux banques commerciales (voir règlement du CMC n° 91-07 42 du 14/08/1991) pour permettre justement à ses entreprises de relever la pente et d'éviter d'autres pertes de change. Trois ans plus tard le mécanisme prématuré fut rompu car il n'existait toujours pas de marché interbancaire des changes, les banques ne pouvaient plus acheter des devises auprès de la BA et les entreprises sont de nouveau livrées à elles-mêmes face au risque de change.

Entre 1988 et 1995 le taux du dinar a connu plus ou moins une certaine stabilité ce qui n'as pas fait ressentir aux entreprises le besoin de se couvrir, ainsi les banques ne se sont pas préoccupé pour développer ce métier.

Depuis 1996 la Banque d'Algérie lance le système de gestion du taux de change sans autant tracer sa stratégie à long terme, sauf qu'elle poursuit la stabilité du taux de change réel effectif, Après avoir introduit en 1995 les séances de fixing entre les banques commerciales et la Banque d'Algérie pour déterminer le taux de change par adjudication.<sup>109</sup>

C'est à l'avènement de l'euro que le besoin de se couvrir réapparaît au niveau des entreprises, les pertes se font de plus en plus ressentir et le dinar ne cesse de se déprécier, plus de 67% de sa valeur par rapport à l'euro fut perdu en 13 ans. (Entre janv. 2000 et nov. 2013).

Une décennie après avoir mis en place un marché de change à terme rien n'est concrètement opérationnel, la BA en 2011 essaye à nouveau de relancer le change à terme (voir instruction n°04-2011 du 19 octobre 2011) qui complète le précédent règlement qui autorise aux banques d'effectuer des prêts et emprunt en devise librement convertible sur le marché interbancaire. Hors l'exclusivité se fait que pour les importations et exportations de biens uniquement.<sup>110</sup>

---

<sup>108</sup> Ali bendob, Kamel si Mohamed L'impact du taux de change parallèle sur la demande de la monnaie Cas de l'Algérie durant 1980-2010 :

<sup>109</sup> Benbayer, Refafa, adouka La détermination de taux de change du dinar Algérien à court terme à l'aide d'une marche aléatoire

<sup>110</sup> Aberkane Yacine, La gestion du risque de taux de change dans les entreprises Algériennes Université Tizi Ouzou

La banque d'Algérie effectue plusieurs tentatives pour activer le mécanisme de couverture, par le règlement 17-1 en 2017 suivi de l'instruction 06-17 quelque mois plus tard et enfin le tout récent le règlement 20-04 en 2020, mais cela reste sans effet sur le terrain.

### **2 Cadre Règlementaire en Algérie relatif à la couverture de change**

#### **2.1 Règlement n°20-04 du 15 mars 2020 relatif au marché interbancaire des change, des opérations de trésorerie devise et aux instruments de couverture du risque de change**

Suite à la délibération du CMC le 15 mars 2020, le règlement n°20-04 est validé ; il vient abroger son précédent (Règlement 01-17 relatif au marché interbancaire des changes et instrument de couverture). Il sera suivi d'une instruction, stipule les points suivants :

- Les articles 3 et 4 stipulent respectivement que les intermédiaires agréés peuvent effectuer des opérations de change au comptant avec des banques non résidentes et de conclure entre eux ou pour le compte de leur clientèle des opérations de trésorerie en devise.
- L'article 7 dicte aux intermédiaires que les taux d'intérêt sur les opérations effectuées à terme ou au comptant sont négociées librement entre les différentes parties prenantes. Cependant lorsque la BA est une tierce partie de la transaction, le taux de la commission ne doit en aucun cas dépasser les 1 pour mille (1‰).

Les ressources en devises laissées à la disposition des intermédiaires agréés, sont :

- les montants provenant d'achats effectués sur le marché interbancaire des changes ;
- les recettes provenant des exportations des biens hors hydrocarbures et celles provenant de l'exportation des produits miniers, et des services ;
- les soldes des comptes en devises de l'ensemble de la clientèle ;
- les sommes provenant de tout crédit financier ou d'emprunt en devises contractés par les intermédiaires agréés pour leurs besoins propres ou pour ceux de leur clientèle ;
- toute autre ressource que définira la Banque d'Algérie<sup>111</sup>.

La banque d'Algérie autorise encore à nouveau, les intermédiaires agréés de se couvrir ou de couvrir leur clientèle contre le risque, en ayant quatre techniques possible à réaliser :

---

<sup>111</sup> Règlement 20-04 Banque d'Algérie.

- Opérations de change à terme :
- Options de change vanille « de type européen :
- Contrats d'échange, « contrats de swap », devises contre dinar
- Achats au comptant de devises livrables à terme. :

Contrairement au règlement 17-01, les différentes techniques n'ont pas été clarifiées ni redéfinies convenablement pour les intermédiaires agréés

### **2.2 Instruction n°04-2020 du 02 avril 2020 relative aux tarifs des commissions prélevées par les banques et établissements financiers, intermédiaires agréés, au titre des opérations de commerce extérieur à l'import et de transferts de revenus**

Cette instruction vient suite au règlement n° 20-04, cité ci-dessus, elle expose les tarifs liés aux opérations de commerce extérieur.

Les commissions présentées dans cette instructions sont fixe et concerne le traitement des opérations du commerce extérieur, par contre les commissions liées aux techniques de couverture n'ont pas été plafonné et les éléments complémentaires pour la bonne mise en place du mécanisme du change à terme n'ont pas été dicté.

L'article 04 exige aux banques et établissements financiers, intermédiaires agréés, de porter à la connaissance de leur clientèle et du public, par tous moyens, les tarifs des commissions qui leur sont applicables.<sup>112</sup>

### **3 Evolution du cadre réglementaire**

- Les opérations de change à terme étaient autorisées auparavant par le : Règlement 95-07, article 27 ; elles sont définies : Instruction 79/95, article 13 (1) ;

- Les opérations de change à terme sont autorisées par le règlement n° 17-01 en 2017 suivi de l'instruction du 06-17 et enfin par le tout récent règlement du 20-04 en mars 2020 suivi de l'instruction 04-20 relative aux tarifs des commissions prélevées par les banques et établissements financiers, intermédiaires agréés, au titre des opérations de commerce extérieur à l'import et de transferts de revenus

-

---

<sup>112</sup> Instruction 20-04 de la Banque D'Algérie.

### **Conclusion**

Ce chapitre nous a permis non seulement de distinguer entre plusieurs instruments de couverture du risque de change, mais que chaque entreprise est libre d'adopter la stratégie qui lui correspond.

Souvent, l'entreprise décide de faire recours aux techniques de couverture internes ou externes, quand elles existent, selon le cas, mais parfois elle prend la décision de ne pas se couvrir, tout en assumant les conséquences.

A travers ce chapitre, nous avons abordé la situation actuelle de l'Algérie face aux turbulences politiques et économiques que traverse l'Algérie, et des dispositifs réglementaires et des différents mécanismes mis en place par le gouvernement algérien et de la banque centrale aux services des entreprises importatrices ou et exportatrices.

Cependant, la question qui suscite notre attention et qui demeure posée « pourquoi à ce jour les quatre techniques de couverture du risque de change, préétablies, ne sont toujours pas applicables sur le territoire national? Bien que cela ne peut être que bénéfique et pour les entreprises et pour le consommateur algérien».

Comme constaté, le dinar algérien ne cesse de perdre de sa valeur depuis des décennies, ce qui alourdit de jour en jour les factures des entreprises et des ménages. C'est ce qui sera traité dans le prochain chapitre.

---

## **Chapitre 3**

### **La couverture du risque de change en Algérie**

---

### **Introduction**

Après avoir présenté dans les deux chapitres précédents les bases théoriques de la couverture du risque de change, nous abordons dans ce chapitre les conditions d'application du change à terme en Algérie. Nous commencerons par décrire l'organisme d'accueil, à savoir la Banque Extérieure d'Algérie, plus précisément la Direction des Opérations avec l'Etranger.

Après avoir analysé la réglementation algérienne relative à la couverture à terme et des instruments de couverture, nous tenterons de faire ressortir les faiblesses de l'application du mécanisme de couverture par les banques algériennes. En particulier, nous montrons que, bien que les techniques de couverture soient autorisées, elles demeurent toujours non appliquées de la part des banques commerciales et non demandées par les entreprises algériennes.

A travers un échantillon de 54 dossiers de crédit documentaire à l'importation ouverts et réglés durant les années 2019 et 2020, nous montrons que l'application du change à terme permet aux entreprises algériennes, non seulement de fixer mais également de réduire le coût de leur importation. L'absence du change à terme demeure donc problématique. Nous proposons des éléments de réponse à travers un sondage effectué auprès des entreprises et des cadres de banque.

---

### Section 01 présentation de l'organisme d'accueil

#### 1 Présentation de la banque extérieure d'Algérie

La Banque Extérieure d'Algérie –BEA– est une banque publique, créée par l'ordonnance 01/10/1967. Parmi les directions, nous avons choisi la DOE direction des opérations avec l'étranger pour effectuer notre stage de fin d'étude.

#### 2 Historique de la banque extérieure d'Algérie

La Banque Extérieure d'Algérie créée en 1967, avait pour mission principale de servir uniquement les grandes entreprises énergétiques et industrielles Algérienne, mais au fil du temps elle a pu se diversifier et se développer dans plusieurs domaines, cela grâce notamment au règlement 90-10 en 1990 relative à la monnaie et au crédit.

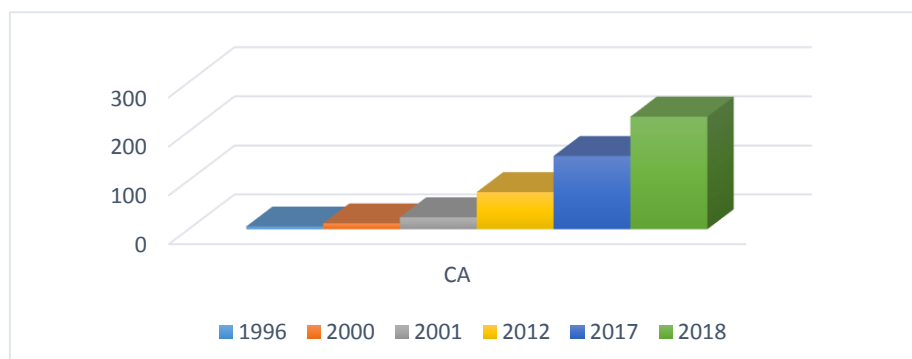
Aujourd'hui la BEA compte plus de 100 agences implantées dans les grandes agglomérations, les sites industriels et les zones de production pétrolière, d'autres sont en cours de réalisation et compte plus de 150 guichets automatiques fonctionnels.

Onze directions régionales sont réparties sur le territoire national. La BEA emploie plus de 3.440 personnes et a ouvert plus de 1.793.000.

#### 2.1 Capital de la BEA

Le capital social de la BEA est passé de 5,6 milliards à 12 milliards de dinars entre 1996 et 2000, puis doublé en 2001. Après plusieurs autres augmentations en 2012, 2017 et 2018, il a atteint la somme de 230 milliards de dinars comme le fait ressortir le graphe suivant.

**Graphe 3.1 : Evolution CA de la BEA entre 1996 et 2018**



Source : établis par l'auteur sur la base des rapports annuel de la BEA



### 2.2 Position et participations de la BEA

La banque Extérieure d'Algérie est leader sur le marché algérien et classée 7eme banque en Afrique. Elle Détient 6 filiales à l'échelle nationale et internationale et Plus de 27 participations nationales et 8 internationales.. En matière d'exportations une hausse de 18% a été enregistrée entre 2017 et 2018. Plus de 44% d'augmentation du résultat net entre 2017 et 2018. Une nouvelle stratégie a été tracé, parmi les point traités la création d'une filiale BEA Paris internationale<sup>113</sup>

### 3 Présentation des structures d'accueil, Direction des Opérations avec l'Etranger

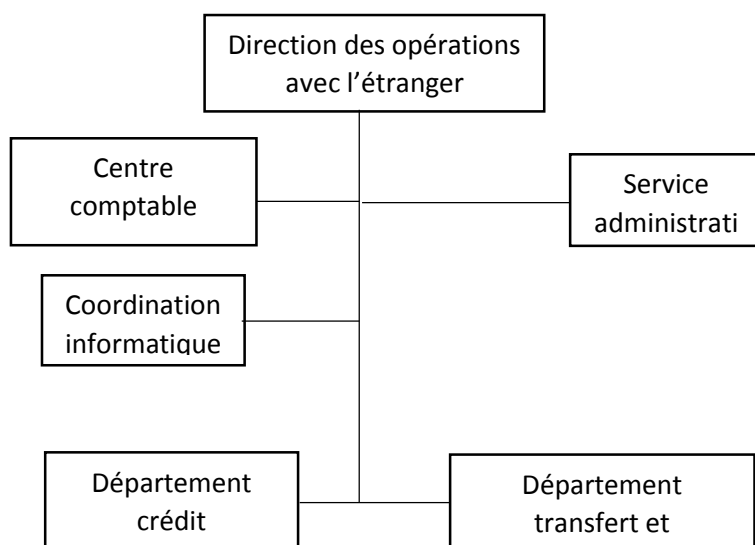
Nous allons aborder les missions principales de la DOE et son organisation :

#### 3.1 Mission principale de la DOE

La DOE a pour mission, la gestion des moyens de paiement avec l'étranger et la réalisation des transferts et des rapatriements de fonds, effectue également des opérations sur comptes en devises, et les différentes compensations qui s'y attachent. La Direction des Opérations avec l'Etranger procède également au suivi des comptes de la BEA tenus auprès des correspondants étrangers

#### 3.2 Organisation de la DOE

Figure n° 3.1 organigramme DOE



Source ; réalisé par l'auteur

<sup>113</sup> Rapport annuel 2018 BEA

### **Organisation des départements de la DOE.**

Afin d'effectuer ses différentes missions, la DOE est subdivisée en trois départements, à savoir :

- **Département crédits documentaires subdivisé en deux secteurs**

Ce département est subdivisé en deux secteurs : Un secteur « ouverture crédits documentaires » et un secteur « règlements financiers des crédits documentaires ».

Chaque secteur est composé de deux services : service « gestion des engagements » et service « gestion des couvertures ».

- **Département transferts et rapatriements composé des trois secteurs**

Ce département est composé de trois secteurs :

- Secteur « opérations sur comptes devises » composé de deux services : le service « mouvement espèces » et le service « mouvement en comptes »
- Secteur « opérations sur comptes dinars » constitué de deux services : le service « ordre de paiement émis » et le service « ordres de paiement reçus » ;
- Secteur « centralisation des flux » regroupant le service « élaboration de la situation devise » et le service « application décompte ».

- **Département Transfert et rapatriement**

Ce département est divisé en trois secteurs. Ils ont pour mission principale d'exécuter les ordres de paiements émis par la clientèle dans le cadre du règlement des factures en devise, en faveur des contreparties Etrangères. Les règlements sont effectués à l'aide des instruments de paiement suivants :

#### **1.1.1 Le secteur « comptes en dinars »**

Ce secteur est chargé du traitement des opérations de transferts et de rapatriements sur comptes tenus en dinars, ainsi que la gestion des statistiques des flux en devises générés par les opérations sur comptes en Dinars. Les transferts en devises sur comptes en Dinars sont réalisés sur la base des ordres de paiement à destination de l'étranger qui sont introduits par les clients auprès de leurs agences. Ces dernières doivent vérifier la conformité de l'opération avec la réglementation du commerce extérieur et des changes. La convertibilité commerciale du Dinar signifie qu'on ne peut le convertir contre des devises que lors d'une opération commerciale.

En ce qui concerne les rapatriements sur comptes en Dinars, ils sont issus des opérations d'exportation des biens et services, basés sur les ordres de paiement reçus de l'étranger (de la banque de l'importateur étranger) au crédit des comptes Dinars algériens des clients de la

banque. L'ordre de paiement est transmis directement à l'agence, celle-ci crédite le compte du client, et envoie par la suite le dossier de rapatriement à la DOE

### **1.1.2 Le secteur « comptes en devises »**

Ce secteur a pour mission de réaliser les opérations sur comptes en devises, de suivre les mouvements des comptes devises clientèles (comptes reflète) tenus auprès de la Banque d'Algérie, ainsi que la participation à la chambre de compensation devises. Les transferts de fonds à partir d'un compte en devises s'effectuent sur la base des ordres de paiement à destination de l'étranger, qui sont introduits préalablement au niveau des agences bancaires. Ces dernières sont obligées de procéder aux vérifications habituelles, puis, elles établissent à leur niveau les dossiers, qui seront transmis par la suite à la DOE.

Comme pour le secteur compte en Dinar, le dossier de transfert d'un compte en devises doit être vérifié, dépouillé saisi et transmis par la suite au secteur bourse pour exécution.

### **1.1.3 Le Secteur Centralisation des flux**

Ce service est le principal interlocuteur avec la Banque d'Algérie et la salle des marchés. Il est le secteur centralisateur des flux en devise. Toutes les demandes d'achat et de vente de devise des deux départements passent par ce service. Le service bourse représente le Back office de la BEA. Il est chargé de transmettre à la salle des marchés quotidiennement un état récapitulatif des transactions d'achat de devise et de la position de change de la banque. Le secteur centralisation des flux est composé de deux services ;

#### **1.1.3.1 Service Élaboration situation devise**

Ce service élabore la situation en devises de la banque et est chargé de centraliser les achats et éventuellement les ventes de devise, d'établir les états et bordereaux récapitulatifs de situation de flux en devise y compris ceux relatifs à la dette extérieure, de communiquer la situation devises à la salle des marchés, et enfin, de suivre les chapitres comptables utilisés pour effectuer les déclarations statistiques.

#### **1.1.3.2 Service application décompte,**

Il a pour mission de suivre les règlements, d'adresser aux structures et agences les applications en comptes les concernant, ainsi que de transmettre au réseau et structure les bordereaux d'exécution annotés des cours de change définitifs.

### 1.2 Le département crédit documentaire

L'ouverture du crédit documentaire se fait en premier lieu au niveau de l'agence, par la domiciliation de l'opération auprès d'une agence bancaire. Ensuite, le dossier est transmis à la DOE, le département Crédit Documentaire se charge, soit disant de la réouverture de ces crédits, ainsi que leur couverture lors de la réception de l'appel de fonds de l'étranger.

#### ▪ Service d'ouverture de CREDOC

Une fois établi au niveau de l'agence, le dossier contenant les documents relatifs à l'opération est transmis au service d'ouverture de crédits documentaires. Après vérification des documents, on passe à l'enregistrement de l'opération et le choix du correspondant, qui doit être informé par SWIFT.

Le choix d'une banque comme étant un correspondant dépend de plusieurs critères : les délais de paiement, les délais de transmission des documents, la qualité des documents remis, ainsi que les frais, commissions et taux d'intérêts appliqués. Le chargé de l'opération en relation avec la Direction des Relations Internationales (DRI), doit choisir le correspondant qui offre des conditions les plus avantageuses. Cette tâche entre dans le cadre de la gestion des dépenses en devises de la banque, et par conséquent, la gestion de sa trésorerie en devises.

#### ▪ Service de règlement financier de CREDOC

Ce service a pour mission de procéder au règlement et à la couverture des lettres de crédits, dès réception des appels de fonds des correspondants étrangers. Ces derniers, en effet, envoient leurs appels de fonds à la DOE sous forme d'un message SWIFT (MT 754), reprenant les références du dossier et la date à laquelle le paiement doit être effectué<sup>114</sup>.

À la réception des documents d'expédition de la Banque confirmatrice ou notificative du crédit documentaire, l'agence les remet à son client et procède à son débit définitif. Elle transmet la formule d'achat (formule 04)<sup>115</sup> au département CREDOC pour couvrir l'opération. La demande de couverture est remise au Service Bourse chargé de l'achat de devise auprès de la Banque d'Algérie.

#### ○ Traitement du crédit documentaire en agence

Le crédit documentaire est ouvert en premier lieu au niveau de l'agence puis passe par la hiérarchie pour enfin atteindre la Direction des Opérations avec l'Étranger. Après avoir négocié un contrat commercial, le concerné se dirige vers sa banque pour ouvrir un crédit

---

<sup>114</sup> Généralement 10 jours ouvrés après la négociation des documents.

<sup>115</sup> Destinée à la Banque d'Algérie pour la balance des Paiements.

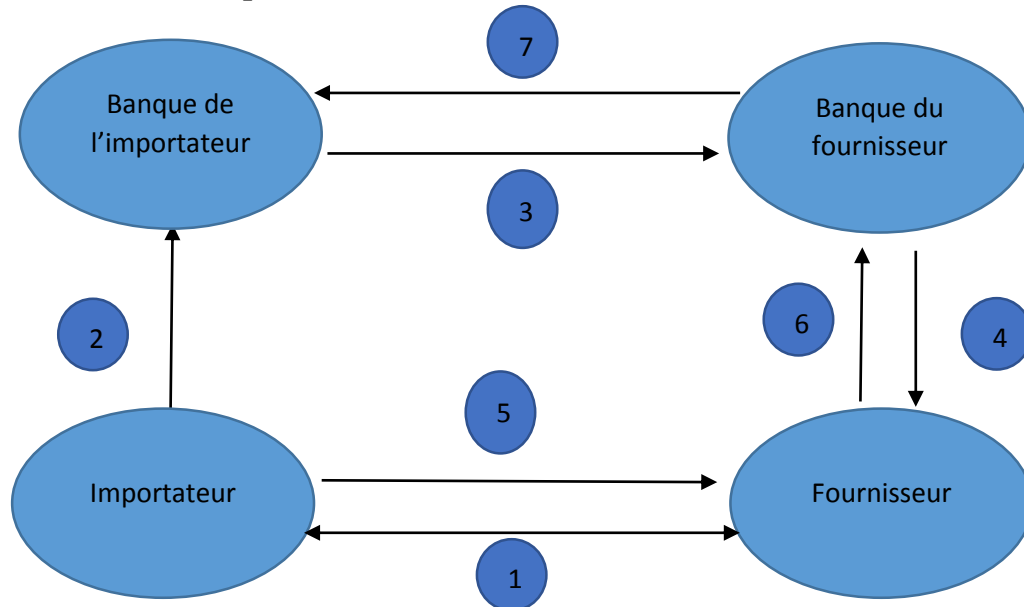
documentaire qui le moyen de paiement le plus utilisé par l'agent économique, mais avant cela, il devra passer par la domiciliation. Le donneur d'ordre remplit un formulaire fourni par la banque, disponible sur le site de la BEA, pour avoir un numéro d'identification pour le contrôle et le suivi du dossier.

### ○ **Déroulement d'un crédit documentaire**

La réalisation d'un Credoc est l'enchaînement de plusieurs étapes réalisées par les deux banques correspondantes. La figure ci-dessous récapitule dans l'ordre les différentes étapes entre les quatre parties prenantes qui sont le donneur d'ordre, le bénéficiaire, la banque du donneur d'ordre et celle du bénéficiaire :

1. Etablissement d'un contrat commercial entre l'exportateur et l'importateur et de la facture pro-forma.
2. L'importateur Demande à sa banque (émettrice) l'émission d'un crédit documentaire.
3. La banque émettrice transmet, via le Swift, les termes du crédit, sous forme de MT700, à la banque du fournisseur, qui envoie en contrepartie un accusé de réception un MT 730.
4. La banque notificatrice notifie au bénéficiaire sa décision en envoyant le MT700.
5. Expédition des marchandises par le vendeur.
6. Le fournisseur transmet les documents d'expédition à sa banque.
7. La banque du bénéficiaire envoie les documents à la banque du donneur d'ordre
8. La banque de l'importateur vérifie les documents, s'ils sont conformes, et procède au règlement.

**Figure n.3.3 : Les étapes du crédit documentaire**



Réalisé par l'auteure

Les opérations de change traitées par la BEA se résument en des achats et de ventes de devises contre Dinars au comptant avec la seule contrepartie : la Banque d'Algérie.

### Section 02 simulation de la couverture

#### Introduction

En Algérie, le cadre réglementaire relatif à la couverture du risque de change est représenté par le tout récent règlement du 20-04 relatif au marché interbancaire des changes, des opérations de trésorerie devise et aux instruments de couverture du risque de change.

La couverture contre le risque de change est devenue de plus en plus une nécessité car les entreprises algériennes font face à un double mouvement comme le font ressortir les deux graphes suivants faisant apparaître l'évolution du taux de change du dinar algérien par rapport au dollar US et à l'euro.

- Le premier mouvement est la diminution continue de la valeur du dinar, ce qui rend la couverture contre le risque de change, en fait de dévaluation, quasiment tout le temps bénéfique ;
- Le deuxième mouvement concerne les fluctuations à court terme de la valeur du dinar, ce qui constitue une deuxième justification de la couverture contre le risque de change.

**Graphique n° 3.2 Courbe représentant l'évolution du cours du dinar par rapport au dollar entre le 01 janvier 2000 et le 08 Aout 2020**



Source <https://fxtop.com/fr/historique-taux-change.php>

**Graphique n° 3.3 Courbe représentant l'évolution du cours du dinar par rapport à l'euro entre le 01 janvier 2000 et le 08 Aout 2020**



Source <https://fxtop.com/fr/historique-taux-change.php>

Ces deux graphes montrent qu'entre le début de l'année 2000 et la fin du mois d'août 2020, le dinar algérien s'est déprécié de 72% et de 100.1% respectivement par rapport au dollar US et à l'euro.

### **1 Effets des fluctuations du risque de change sur des opérations d'importation**

Pour traiter l'effet des fluctuations du taux de change sur le coût supporté par les entreprises, nous avons retenu un échantillon d'Opérations d'importation choisies aléatoirement au sein de l'agence BEA de la zone industriel Oued-Aïssi, Tizi Ouzou.

### **2 Présentation de l'échantillon**

Les devises les plus utilisées en Algérie par les entreprises lors des transactions avec l'étranger sont le dollar US et l'euro. Sur cette base, nous avons choisi un échantillon composé de 54 dossiers de crédit documentaire, scindé en deux sous échantillons, l'un comporte 27 opérations qui sont libellées en euro (EUR) et le second 27 opérations libellées en dollar américain (USD). Ces crédits documentaires ont été ouverts et réglé durant les années 2019 et 2020.

Les informations ci-dessous ont été fournies par l'agence de Oued-Aïssi, Tizi Ouzou BEA qui correspondent toutes à des dossiers d'importation.



## Chapitre 03 : la couverture du risque de change en Algérie

Les données représentatives présentées dans les deux tableaux ci-dessous sont comme suit :

- La devise de l'opération, Le montant de l'opération en devise ;
- La date d'ouverture du dossier, la date de règlement ;
- Le cours au comptant à l'ouverture et le cours au comptant lors du règlement.

### a) Crédit documentaire euro

Tableau n° 3.1 Crédit documentaire libellé en euro

N°	Devises	Montant en devise	Date d'ouverture	Date de paiement	Cours au comptant à l'ouverture	Cours règlement au règlement
1	EUR	37 520	03/01/2019	31/03/2019	135,4158	134,2148
2	EUR	98 364	14/01/2019	25/03/2019	135,9028	134,9322
3	EUR	52 000	23/01/2019	04/04/2019	134,8110	133,9413
4	EUR	34 000	30/01/2019	25/04/2019	135,0164	134,1753
5	EUR	101 500	17/02/2019	19/05/2019	134,5808	133,8456
6	EUR	130 020	28/02/2019	30/05/2019	134,8106	133,8687
7	EUR	12 001	21/03/2019	26/06/2019	134,8084	135,1429
8	EUR	9 366	30/04/2019	27/08/2019	133,4819	133,0915
9	EUR	15 150	12/05/2019	01/08/2019	133,8270	133,3761
10	EUR	20 255	27/06/2019	22/09/2019	134,0148	132,5757
11	EUR	89 870	25/08/2019	25/12/2019	132,9881	132,7076
12	EUR	104 580	30/09/2019	02/01/2020	131,7114	133,5740
13	EUR	109 556	24/11/2019	29/01/2020	132,6339	132,3672
14	EUR	978 265	31/12/2019	02/03/2020	133,1337	132,3921
15	EUR	5 320	05/01/2020	15/03/2020	133,6459	135,5183
16	EUR	9 758	23/01/2020	28/04/2020	132,8065	138,5746
17	EUR	10 250	10/02/2020	19/05/2020	132,4589	139,3517
18	EUR	36 450	24/02/2020	14/06/2020	130,7256	145,5193
19	EUR	97 888	11/03/2020	01/07/2020	136,2884	145,1642
20	EUR	64 700	19/03/2020	14/07/2020	134,3318	145,4229
21	EUR	32 500	05/04/2020	03/06/2020	136,9122	142,9272
22	EUR	64 870	28/04/2020	15/06/2020	138,5746	145,4773
23	EUR	65 000	17/05/2020	01/07/2020	139,6266	145,1642
24	EUR	3 974	01/06/2020	02/07/2020	142,6825	145,0796
25	EUR	423 500	16/06/2020	30/07/2020	145,7012	149,7683
26	EUR	325 000	13/07/2020	04/08/2020	145,4229	152,2525
27	EUR	645 000	30/07/2020	16/08/2020	149,8323	151,1696

Source : agence BEA oued aissi

b) Crédit documentaire dollar

Tableau n° 3.2 : Crédit documentaire libellé en dollar

N°	Devise	Montant en Devise	Date d'ouverture	Date de paiement	Cours au comptant à l'ouverture	Cours au comptant au règlement
2	USD	64 710	27/01/2019	22/04/2019	118,5936	119,3200
3	USD	98 547	12/02/2019	08/05/2019	118,7671	119,4571
4	USD	64 300	25/02/2019	13/06/2019	118,6672	118,9406
5	USD	29 850	27/03/2019	12/06/2019	118,8585	119,0406
6	USD	67 140	31/03/2019	28/07/2019	119,0006	119,5520
7	USD	29 585	15/04/2019	26/06/2019	119,1303	118,6085
8	USD	154 870	28/04/2019	15/07/2019	119,4729	119,0987
9	USD	231 500	19/05/2019	21/07/2019	119,4206	119,3254
10	USD	323 680	12/06/2019	05/09/2019	119,0406	120,5272
11	USD	95 829	30/06/2019	17/10/2019	118,7192	120,0104
12	USD	47 887	07/07/2019	25/09/2019	119,0459	120,2900
13	USD	96 300	31/07/2019	30/09/2019	119,7206	120,5376
14	USD	29 854	22/08/2019	29/10/2019	119,8839	119,5522
15	USD	611 230	30/09/2019	18/11/2019	120,5376	120,0579
16	USD	99 154	31/10/2019	19/01/2020	119,7576	119,5255
17	USD	79 841	24/11/2019	26/01/2020	119,8892	119,7418
18	USD	65 400	30/12/2019	10/03/2020	119,5311	119,1302
19	USD	32 500	14/01/2020	21/04/2020	119,6467	127,9035
20	USD	57 120	20/01/2020	24/04/2020	119,5152	128,5339
21	USD	45 600	29/01/2020	17/06/2020	119,963	128,9463
22	USD	85 250	17/02/2020	18/05/2020	120,7905	128,8504
23	USD	76 980	26/02/2020	13/05/2020	120,7958	128,7538
24	USD	41 254	08/03/2020	09/06/2020	119,5203	128,2166
25	USD	39 339	23/04/2020	22/07/2020	128,5339	128,2150
26	USD	65 471	17/05/2020	05/08/2020	128,7593	128,6757
27	USD	74 135	28/05/2020	13/08/2020	128,7090	128,7335

Source : agence Bea oued aissi

### 3 Simulation de la couverture du risque de change

- **Cadre réglementaire**

Plusieurs textes de loi portent sur les techniques de couverture, nous allons nous baser sur le plus récent, publié en mars 2020, qui a repris les mêmes techniques que celui du règlement de 2017.

Dans le cadre du règlement n° 20-04 de la Banque d'Algérie relatif au marché interbancaire des changes, des opérations de trésorerie devise et aux instruments de couverture du risque de change, nous effectuons une simulation du change à terme afin de montrer que la couverture contre le risque de change à l'aide de cette technique est bénéfique aux entreprises algériennes. Nous utilisons pour cela des données recueillies auprès de la Banque Extérieure d'Algérie, de la Banque d'Algérie et autres pour les taux emprunt et prêt.

- **Justification du choix des taux d'intérêt**

**Devise<sup>116</sup>** : Les taux de placement devise de la Banque d'Algérie : nous avons écarté ces taux car ils ne reflètent pas la réalité du marché.

Bon de trésor européen : les taux de placement étant tous négatifs, nous avons opté pour les taux EURIBOR car ils étaient mieux rémunérés que ceux des bons de trésor. Nous avons implicitement supposé que la BEA avait accès à ce marché.

Bon de trésor américain pour une échéance allant de un mois à trois mois : le taux s'élève à 2,1% et ceux du LIBOR étaient plus attractifs et les durées étaient plus détaillées, ce qui justifie notre choix.

**Dinar algérien<sup>117</sup>** : Taux emprunt du dinar : nous avons pris le taux affiché par la Banque d'Algérie pour les 3 premiers trimestres de l'année 2019. Pour le reste nous avons utilisé les données communiquées par la BEA du taux emprunt dinars sur le marché interbancaire, pour le dernier trimestre de 2019 et de l'année 2020.

- **Le processus du change à terme**

Comme nous l'avons vu dans le deuxième chapitre au niveau de la section 2 concernant les techniques de couverture, un importateur lorsque sa facture est libellée en devise étrangère craint toujours la dévaluation de sa monnaie (ou l'appréciation de la devise par rapport à sa

---

<sup>116</sup> Voir annexe 4

<sup>117</sup> Voir annexe 3

monnaie). Pour éliminer cette incertitude, il se couvrira dès la conclusion du contrat en achetant des devises au comptant, mais qui ne lui seront livrées qu'à échéance. Ainsi il connaîtra le coût de sa marchandise avec exactitude et par avance.

Nous avons choisis une opération aléatoirement de l'échantillon Credoc dollar présenté dans le tableau ci-dessous :

**Tableau n°3.3 : Données du dossier n°11 (Credoc dollar)**

Montant devise	Date d'ouverture	Date de règlement	Cours à l'ouverture	Cours au règlement	Délais (n)
\$ 95 829,00	30/06/2019	17/10/2019	118,7192	120,0104	3,7

Source : donnée récoltées auprès de la BEA

### ❖ Avec couverture

Un importateur achète des marchandises de son fournisseur américain d'un montant de 95 829,00 dollars, payable dans 110 jours. Lors de la conclusion du contrat le cours est de 118,7192 DZD. Anticipant une évolution défavorable du cours de change, il demande à sa banque de le couvrir contre le risque de change.

La banque lui proposera aujourd'hui un cours à terme pour fixer le montant de sa dette à échéance de 110 jours. Pour ce faire elle procède en trois étapes :

### Données du marché

Taux emprunt DZD en juin 2019 (t) : 2,09462%

- Taux prêt USD échéance 3.7 mois :
  - Placement échéance USD LIBOR 3mois<sup>118</sup> (i) : 2.2327%
  - Placement échéance USD LIBOR 1mois<sup>119</sup> (i') : 2.224%
- Le terme : 110 jours (90j+20j)
- Cours au comptant (ask=vente) 118.7192

Calcul de la valeur actuelle du montant en dollar  $Va_d = \frac{Mnt_d}{(1+i*\frac{3}{12})*(1+i'*\frac{20}{360})}$

$Va_d$  : valeur actuelle en devise

<sup>118</sup> Voir annexe 4 taux LIBOR

<sup>119</sup> Voir annexe 4 taux LIBOR

## Chapitre 03 : la couverture du risque de change en Algérie

---

Mnt<sub>d</sub> : montant de la facture : 95 829,00 \$

*i* : taux intérêt USD

Vu que nous n'avons pas le taux placement 4 mois, nous allons placer pour 3 mois puis 1 mois.

$$V_{ad} = \frac{95.829}{(1 + 0,02327 * 90/360) * (1 + 0,02224 * 20/360)} = 95.274,05835$$

Calcul de la valeur actuelle en dinar  $Va_m = Va_d * Cc$

V<sub>m</sub> : valeur actuelle dinars

Cc : cours au comptant

$$Vam = 95.274,05835 \text{ USD} * 118,7192 = 11.310.859,99 \text{ DZD}$$

La banque va emprunter ce montant (11.310.859,99 DZD) à un taux de 2,09462% échéance 110 jours

Placement des devises jusqu'à échéance :

Après avoir emprunté le montant en dinars, la banque vend les dinars contre des dollars au comptant, elle dispose de 95.274,05835 USD et les place pour une durée de 110 jours.

A échéance : la banque récupère son placement en devise. Et remboursera son emprunt en dinars majoré des intérêts.

$$\text{Montant du placement} = V_{ad} * (1 + 0,02327 * 90/360) * (1 + 0,02224 * 20/360) = 95.829 \text{ USD}$$

$$\text{Montant de l'emprunt (capital intérêt)} = V_{ad} * Cc * (1 + t * 110/360) = 11.383.252,07 \text{ DZD}$$

➤ **Le taux à terme est calculé comme suit :**

$$Ct = \text{montant emprunt}^{120} / \text{montant placement}^{121}$$

$$Ct = \frac{Cc * (1 + \text{taux emprunt} * n/360)}{(1 + (\text{taux prêt} * n/360))}$$

$$Ct = \frac{V_{ad} * Cc * (1 + t * 110/360)}{V_{ad} * (1 + 0.02327 * 90/360) * (1 + 0.02224 * 20/360)}$$

$$Ct = \frac{Cc * (1 + t * \frac{110}{36000})}{(1 + (i * n/36000)) * (1 + (i * n/36000))} = 118.7870895$$

---

<sup>120</sup> Montant de l'emprunt représente le capital majoré des intérêts.

<sup>121</sup> Le montant du placement représente le capital majoré des intérêts

$$Ct = 118.7192 * \frac{(1+(t*110/36000))}{((1+(i*90/36000))*(1+(i*20/36000)))} = 118.7870$$

Et comme la banque prend une commission sur chaque opération effectuée, Le cours que la banque proposera à son client sera négociée entre le client et la banque. On résume la situation comme suit :

- Le montant lors de la conclusion du contrat (Mnt\*Cc)  
 $95.829,00\$*118,7192= 11.376.742,22$  DZD
- Le montant à payer avec la couverture (Mnt\*Ct)  $95.829,00\$*118.7870 = 11.383.239,4$  DZD
- La perte supporté est de : 6497,18 DZD. (11.376.742,22-11.383.239,4 DZD)

### ❖ Sans couverture

Dans le cas où l'importateur n'avait pas couvert sa position :

- Le montant lors de la conclusion du contrat : (Mnt\*Cc)  
 $95.829,00\$*118,7192= 11.376 742,22$  DZD
- Le montant réellement versé lors du paiement (Mnt\*Cr)  
 $95.829,00\$*120,0104= 11 500 476,62$  DZD
- Perte supporté est 123.734,40 DZD (11.376 742,22-11 500 476,62 DZD)

### Comparaison entre les deux cas :

Au lieu de payer à échéance de 110 jours un montant de 11.500.476,62 DZD (sans couverture), en se couvrant l'importateur aurait payé 11.462.921,24 DZD. Il est clair que la perte avec couverture est inférieure à celle sans couverture, soit une économie de 117.237,22 DZD (123.734,40 -6497,18).

On constate dans ce cas que l'importateur aurait dû opter pour la couverture, ça lui aurait évité un décaissement plus important. Mais est-ce avantageux pour tous les importateurs ? C'est ce que nous essayerons de prouver dans ce qui suit.

On constate dans ce cas que l'importateur aurait dû opter pour la couverture, ça lui aurait évité un décaissement plus important. Mais est-ce avantageux pour tous les importateurs ? C'est ce que nous essayerons de prouver dans ce qui suit.

## Chapitre 03 : la couverture du risque de change en Algérie

A travers l'échantillon suivant (Credoc en dollar et Credoc en euro), nous analysons si, en moyenne, les opérations de couverture sont bénéfique pour l'importateur ou pas. Pour ce faire nous calculerons tous les cours à terme des importations.

### 4 Calcul du cours à terme de tout l'échantillon

#### a) Crédit documentaire euro

**Tableau 3.4 : Court à terme des crédits documentaire importations en euro**

N°	Montant en Devise	Date d'ouverture	date de paiement	cours au comptant à l'ouverture	cours au comptant au règlement	cour à terme	court à terme - cours au règlement
1	37 520	03/01/2019	31/03/2019	135,4158	134,2148	136,912119	2,697319046
2	98 364	14/01/2019	25/03/2019	135,9028	134,9322	137,0993056	2,167105584
3	52 000	23/01/2019	04/04/2019	134,8110	133,9413	136,0143552	2,073055159
4	34 000	30/01/2019	25/04/2019	135,0164	134,1753	136,4753262	2,300026207
5	101 500	17/02/2019	19/05/2019	134,5808	133,8456	135,7902419	1,944641925
6	130 020	28/02/2019	30/05/2019	134,8106	133,8687	136,0221071	2,153407077
7	12 001	21/03/2019	26/06/2019	134,8084	135,1429	135,9832557	0,840355679
8	9 366	30/04/2019	27/08/2019	133,4819	133,0915	135,0741186	1,982618646
9	15 150	12/05/2019	01/08/2019	133,8270	133,3761	134,4990199	1,122919856
10	20 255	27/06/2019	22/09/2019	134,0148	132,5757	134,7416907	2,16599068
11	89 870	25/08/2019	25/12/2019	132,9881	132,7076	134,5217506	1,814150555
12	104 580	30/09/2019	02/01/2020	131,7114	133,5740	132,8919268	-0,682073202
13	109 556	24/11/2019	29/01/2020	132,6339	132,3672	133,205333	0,838132997
14	978 265	31/12/2019	02/03/2020	133,1337	132,3921	133,6538642	1,261764178
15	5 320	05/01/2020	15/03/2020	133,6459	135,5183	134,193844	-1,324455977
16	9 758	23/01/2020	28/04/2020	132,8065	138,5746	133,6588489	-4,915751141
17	10 250	10/02/2020	19/05/2020	132,4589	139,3517	133,3243563	-6,027343685
18	36 450	24/02/2020	14/06/2020	130,7256	145,5193	131,6804168	-13,83888324
19	97 888	11/03/2020	01/07/2020	136,2884	145,1642	137,2983352	-7,865864833
20	64 700	19/03/2020	14/07/2020	134,3318	145,4229	135,3690751	-10,05382485
21	32 500	05/04/2020	03/06/2020	136,9122	142,9272	137,4247759	-5,50242415
22	64 870	28/04/2020	15/06/2020	138,5746	145,4773	138,9963785	-6,480921535
23	65 000	17/05/2020	01/07/2020	139,6266	145,1642	140,0118833	-5,152316677
24	3 974	01/06/2020	02/07/2020	142,6825	145,0796	142,9357132	-2,143886781
25	423 500	16/06/2020	30/07/2020	145,7012	149,7683	146,0614864	-3,706813612
26	325 000	13/07/2020	04/08/2020	145,4229	152,2525	145,6119442	-6,640555798
27	645 000	30/07/2020	16/08/2020	149,8323	151,1696	149,9847234	-1,184876554

Source : réalisé par l'auteur

## Chapitre 03 : la couverture du risque de change en Algérie

Sur l'ensemble de l'échantillon, la perte sans couverture s'élève 7.047.703,36 DZD<sup>122</sup>. Dans le cas où l'importateur aurait opté pour la couverture à terme, sa perte aurait été de 2.056.240,32<sup>123</sup> DZD au lieu de 7 047 703,36 DZD. La différence de 4 991 463,04 DZD représente un manque à gagner pour l'entreprise. Les importateurs auraient préféré avoir la possibilité de couvrir leurs dettes en devise étrangère.

- **Tableau n°3.5 moyennes des cours**

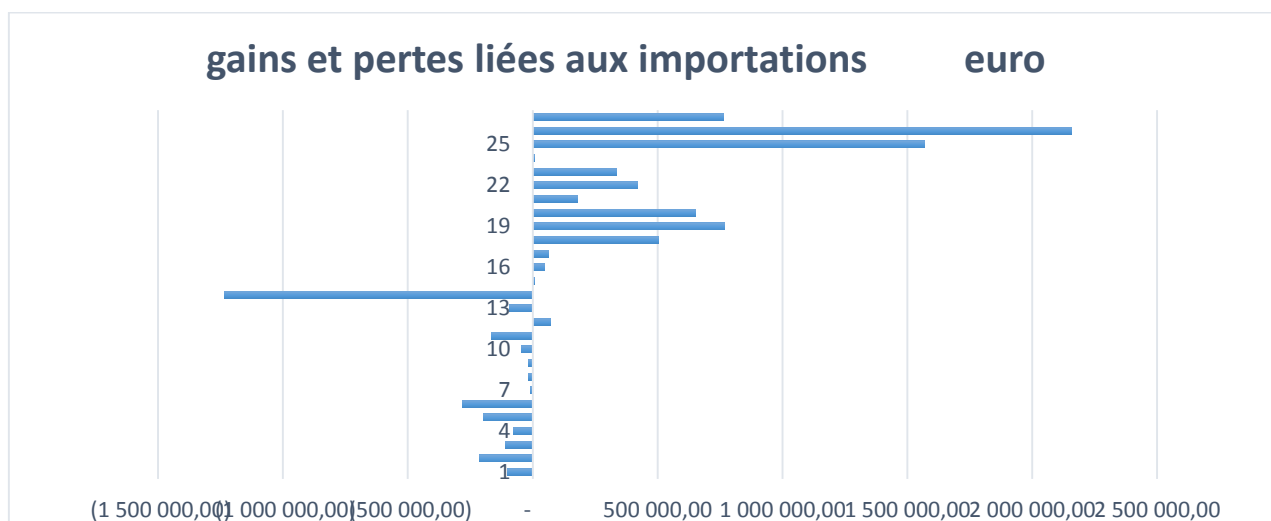
Cours au comptant à l'ouverture	Cours au comptant au règlement	Cours à terme
136,1535556	138,9479519	137,0161554

Source : réalisé par l'auteur

On remarque que la moyenne du cours à terme se situe entre la moyenne du cours au comptant à l'ouverture et celle du cours au comptant au règlement. En moyenne il est préférable de se couvrir contre le risque de change que d'espérer une évolution favorable du taux de change.

- **Gains et pertes liés aux opérations libellées en euro**

### Graphique n° 3.4 : Gains et pertes 2019/2020 liées aux importations en euro<sup>124</sup>



Source : réalisé par l'auteur

<sup>122</sup> Calculé sur la base de la différence entre le cours au comptant et du cours au règlement.

<sup>123</sup> Calculé sur la base de la différence entre le cours au comptant et cours à terme

<sup>124</sup> Calculé comme suit : (cours au règlement - Cours à terme ) \* montant en devise



## Chapitre 03 : la couverture du risque de change en Algérie

Le graphique ci-dessus représente la différence entre les gains/ pertes encourus sans faire recours à la couverture et ceux on faisant recours à la couverture du risque de change pour les dossiers d'import en dollar

On remarque une asymétrie entre les gains et les pertes, qui est évidente dû à la dévaluation continue du dinar algérien.

### b) Crédits documentaires dollar américain

**Tableau 3.6 : Court à terme des crédits documentaires importations dollar**

N°	Montant en Devise	Date d'ouverture	Date de paiement	Cours au comptant	Cours comptant règlement	Cour à terme	Cours à terme - cours au règlement
1	\$ 96 580	03/01/2019	04/04/2019	118,2981	119,4518	119,2806601	-0,171139887
2	\$ 64 710	27/01/2019	22/04/2019	118,5936	119,3200	118,9597343	-0,360265693
3	\$ 98 547	12/02/2019	08/05/2019	118,7671	119,4571	118,7831337	-0,67396631
4	\$ 64 300	25/02/2019	13/06/2019	118,6672	118,9406	119,1054763	0,164876309
5	\$ 29 850	27/03/2019	12/06/2019	118,8585	119,0406	119,4370955	0,396495478
6	\$ 67 140	31/03/2019	28/07/2019	119,0006	119,5520	119,443188	-0,10881198
7	\$ 29 585	15/04/2019	26/06/2019	119,1303	118,6085	119,4494596	0,840959634
8	\$154 870	28/04/2019	15/07/2019	119,4729	119,0987	119,856399	0,757698965
9	\$231 500	19/05/2019	21/07/2019	119,4206	119,3254	119,4117883	0,086388314
10	\$323 680	12/06/2019	05/09/2019	119,0406	120,5272	118,7586274	-1,768572562
11	\$ 95 829	30/06/2019	17/10/2019	118,7192	120,0104	118,7870895	-1,223310486
12	\$ 47 887	07/07/2019	25/09/2019	119,0459	120,2900	119,1465295	-1,143470482
13	\$ 96 300	31/07/2019	30/09/2019	119,7206	120,5376	119,8104231	-0,727176927
14	\$ 29 854	22/08/2019	29/10/2019	119,8839	119,5522	120,0662197	0,514019749
15	\$611 230	30/09/2019	18/11/2019	120,5376	120,0579	120,6686179	0,610717882
16	\$ 99 154	31/10/2019	19/01/2020	119,7576	119,5255	119,9677512	0,44225118
17	\$ 79 841	24/11/2019	26/01/2020	119,8892	119,7418	120,2129025	0,47110246
18	\$ 65 400	30/12/2019	10/03/2020	119,5311	119,1302	119,5159776	0,385777647
19	\$ 32 500	14/01/2020	21/04/2020	119,6467	127,9035	120,0283981	-7,875101908
20	\$ 57 120	20/01/2020	24/04/2020	119,5152	128,5339	119,8766921	-8,657207896
21	\$ 45 600	29/01/2020	17/06/2020	119,963	128,9463	120,6372425	-8,309057476
22	\$ 85 250	17/02/2020	18/05/2020	120,7905	128,8504	121,1231794	-7,727220647
23	\$ 76 980	26/02/2020	13/05/2020	120,7958	128,7538	121,0996827	-7,654117275
24	\$ 41 254	08/03/2020	09/06/2020	119,5203	128,2166	119,8635605	-8,353039487
25	\$ 39 339	23/04/2020	22/07/2020	128,5339	128,2150	128,8255462	0,610546231
26	\$ 65 471	17/05/2020	05/08/2020	128,7593	128,6757	129,022229	0,346529034
27	\$ 74 135	28/05/2020	13/08/2020	128,7090	128,7335	128,9612974	0,227797417

Source : réalisé par l'auteur sur la base des données récoltées à la BEA

## Chapitre 03 : la couverture du risque de change en Algérie

Sur l'ensemble de l'échantillon, la perte s'élève à 3 294 071,03 DZD, il est clair que les pertes engendré par les fluctuations du taux de change dinars en 2020 sont plus lourde sur les entreprises.

Le montant de la perte si l'importateur aurait couvert sa dette sera de 499 159,72 DZD, au lieu de 3 294 071,03 DZD, soit un gain de 2 794 911,31 DZD (3 294 071,03 DZD- 499 159,72 DZD), ce qui représente une somme assez importante à économiser pour l'entreprise.

- **Tableau 3.7 moyennes des cours**

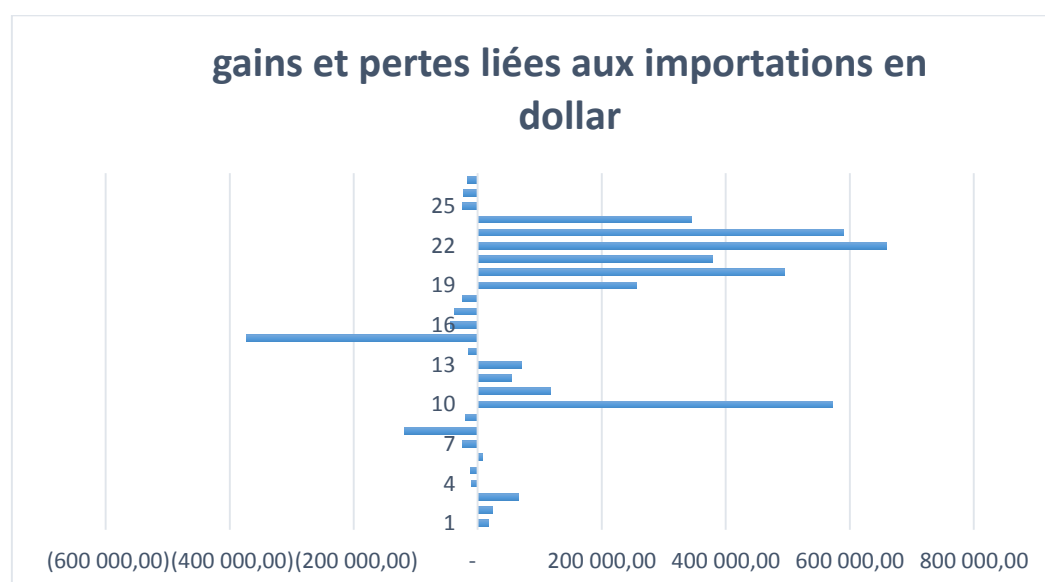
Cours au comptant à l'ouverture	Cours au comptant au règlement	Cours à terme
120,4654926	122,5554148	120,7444038

Source : réalisé par l'auteur

Il est clair que la moyenne du cours à terme est inférieure au cours lors du règlement et légèrement supérieure à celle de l'ouverture. Il préférable pour les entreprises d'opter pour la couverture du risque de change.

- **Gains et pertes liés aux opérations libellées en dollar**

**Graphique n° 3.5 : Gains et pertes réalisés 2019/2020 liées aux importations en dollar<sup>125</sup>**



Source : réalisé par l'auteur

<sup>125</sup> Calculé comme suit : (cours au règlement - Cours à terme)\*montant en devise

Le graphique ci-dessus représente la différence entre les gains/ pertes encourus sans faire recours à la couverture et ceux on faisant recours à la couverture du risque de change pour les dossiers d'import en dollar

L'asymétrie entre les gains et les pertes s'explique par la continuelle baisse de la valeur du dinar, on peut dire qu'en générale la couverture à terme sert non seulement à fixer le cours de change mais à réduire aussi nos pertes liées aux opérations d'importations.

Le graph n°3.4 Et le graph n°3.5 met en relief les décaissements de moins que l'entreprise ou l'importateurs auraient économisé on se couvrant contre le risque de change et pour l'euro et pour le dollar.

### **5 L'intérêt des entreprises pour la couverture**

On constate que la couverture du risque de change est bénéfique pour l'entreprise et en moyenne le taux à terme est souvent inférieure au cours au comptant lors du règlement que ça soit pour le dollar américain ou l'euro, par contre on remarque que la couverture est plus intéressante pour le dollar américain que l'euro, ce qui devrait encourager les entreprise à demander les techniques de couverture du risque de change.

La technique du change à terme est une technique classique qui est utilisée de façon régulière dans les pays avancés. En Algérie, bien que cette technique soit prévue par la réglementation en vigueur, elle n'est pas encore mise en place dans la pratique.

La couverture permet aux agents économiques de fixer le coût de leurs importations En Algérie, en raison de la dépréciation continue du dinar algérien, la couverture contre le risque de change permet, en moyenne, de réduire le coût de l'importation. Cependant, Cependant, à ce jour, les instruments de couverture ne sont toujours pas opérationnels sur le marché algérien. Nous tentons de faire ressortir les raisons de l'absence de la mise en place du mécanisme de couverture dans la section suivante à travers deux questionnaire, l'un destiné aux banques l'autre aux entreprises.

### Section 03 analyse des questionnaires

Les deux questionnaires analysés dans cette section ont pour objectif d'évaluer l'application des techniques de couverture du risque de change introduites par la Banque d'Algérie à travers le règlement n°20-04 du 15 mars 2020 relatif au marché interbancaire des changes, des opérations de trésorerie devise et aux instruments de couverture du risque de change et l'instruction n° 06-17 organisationnel fonctionnement interbancaire des changes.

Selon les informations obtenues à ce jour, les banques algériennes n'ont pas encore réalisé d'opérations de change à terme bien que ce type d'opérations semble être au bénéfice tant de la banque que de ses clients.

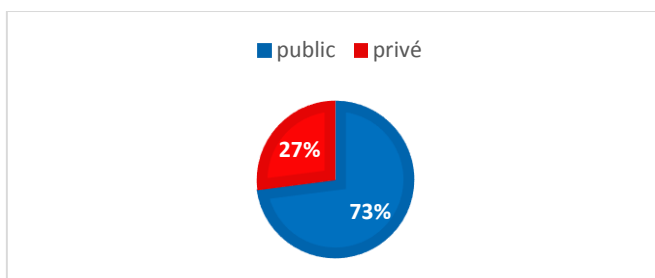
Les entreprises elles aussi ne semblent recourir à ce type de produits auprès de leurs banques bien que légalement elles y ouvrent droit.

A travers ces questionnaires, nous souhaitons faire ressortir les raisons pouvant expliquer l'absence ou la faiblesse de la mise en place des techniques de couverture du risque de change par les banques algériennes. Nous avons établi deux questionnaires l'un est adressé au personnel d'encadrement de la banque qu'elle soit étatique ou privé, le second aux entreprises algériennes importatrices ou exportatrices.

#### I. Questionnaire destiné banques<sup>126</sup>

Ce questionnaire recouvre l'ensemble des banques opérant sur le marché algérien. Nous avons obtenu 39 réponses de différentes banques, dont 73% proviennent des établissements publics et 27% d'établissements privés

#### Graphique n°3.6 statut des banques



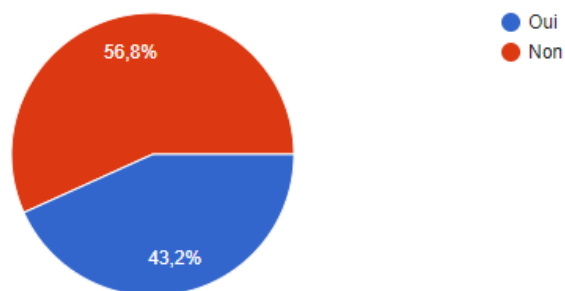
Source : résultat questionnaire banque

---

<sup>126</sup> Voir annexe n°

Le graphe suivant fait ressortir la part des répondants qui travaillent dans une structure de commerce extérieur.

### Graphique n°3.2 Pourcentage des personnes qui travaillent dans une structure de commerce extérieure

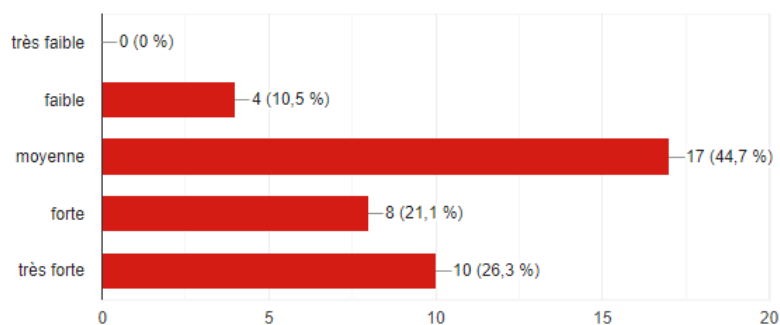


Source : résultat questionnaire banque

Parmi le personnel ayant répondu au questionnaire, 43.2% travaillent dans une structure du commerce extérieur et 56.8% travaillent dans d'autres départements.

### 1. Fréquences des opérations avec l'étranger

#### Graphique n°3.3 Fréquences des opérations du commerce extérieur



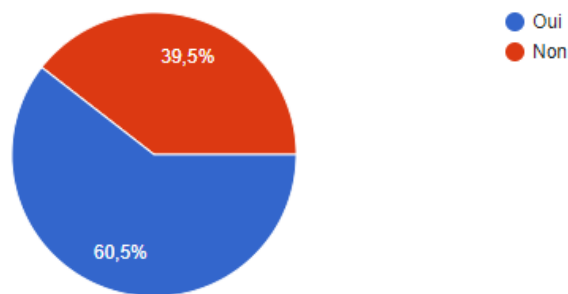
Source : résultats questionnaire banque

L'échantillon choisi comporte toutes les banques qui détiennent un département de commerce extérieur, la fréquence des opérations avec l'étranger est très élevée dont la majeure partie représente des importations.

### 2. L'activation du mécanisme de couverture

Cette question avait pour but d'évaluer le degré des banques ayant lancé la couverture à terme

#### Graphique n°3.4 L'activation du mécanisme de couverture



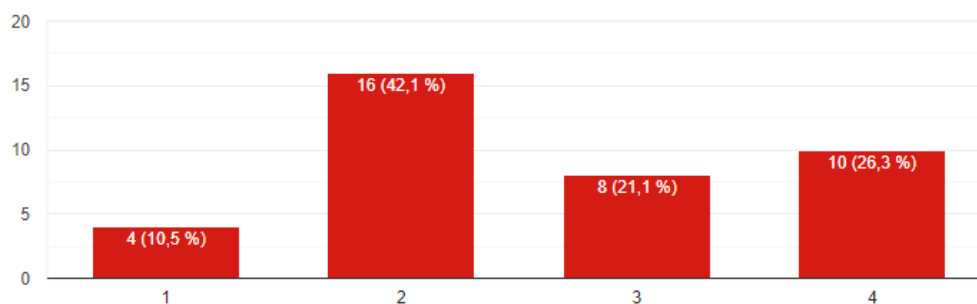
Source : résultats questionnaire banque

D'après les résultats, il s'avère qu'il existe des banques qui ont activé le mécanisme de couverture du risque de change, tandis que d'autre non pas encore pris l'initiative.

### 3. Familiarité aux techniques de couverture du risque de change :

#### Graphique n°3.5 maîtrise des techniques de couverture du risque de change

Clé : échelle d'estimation de 1 (pas du tout) jusqu'à 4 (parfaitement)



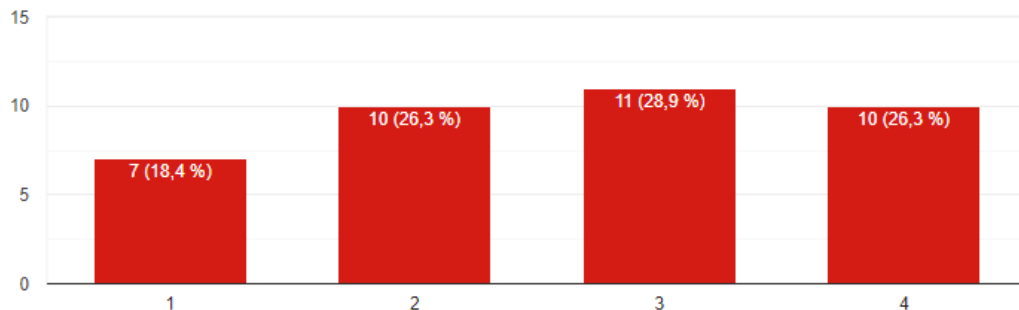
Source : résultats questionnaire banque

Comme nous le constatons, plus de 50% maîtrise plus au moins les techniques de couverture, 21% maîtrisent assez bien ses techniques et seulement 26% qui les maîtrise parfaitement ce qui reste insuffisant pour activer le mécanisme de couverture facilement.

### 4. Maîtrise des règlements régissant la couverture à terme et les techniques de couverture

### Graphique n°3.6 maîtrise du règlement de la BA

Clé : échelle d'estimation de 1 (pas du tout) jusqu'à 4 (parfaitement)

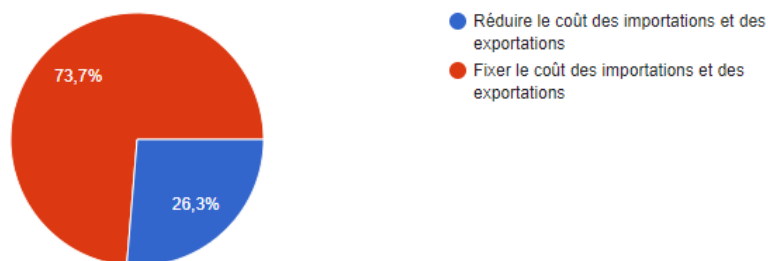


Source : résultats questionnaire banque

Quant au règlement plus de 55% le maîtrise parfaitement ou assez bien, tandis que le reste soit ne le maîtrise pas du tout ou le maîtrise peu, avec un pourcentage de 18.4% et 26.3% respectivement.

### 5. Avantages de la couverture du risque de change :

#### Graphique n°3.7 : Avantages de la couverture du risque de change



Source : résultats questionnaire banque

Comme nous le pouvons le constaté ,73.7% des banquiers affirment que la couverture sert à fixer le cout des importations et des exportations, tandis que 26.3% pensent que la couverture sert à réduire le cout des importations et des exportations. Ceci dit que la plupart sont conscient du principe du change à terme, mais reste une partie qui n'est toujours pas apte à appliquer les techniques de couverture au sein de banques.

**6 Les facteurs explicatifs de la faible application du règlement de la banque d'Algérie concernant la couverture du risque de change**

Tableau n° 3.8 facteurs explicatifs de la faiblesse de la mise en œuvre du mécanisme de couverture :

	En accord			En désaccord		
	D'accord	Tout A Fait D'accord	%	Pas D'accord	Pas Du Tout D'accord	%
<b>Facteur 1 : Les entreprises algériennes ne sont pas conscientes du risque de change</b>	18	1	51%	12	6	49%
<b>Facteur 2 : Les clients ne sont pas informés de l'existence de ces produits</b>	24	4	76%	4	5	24%
<b>Facteur 3 : Produit non demandé par les entreprises algériennes</b>	21	4	68%	7	5	32%
<b>Facteur 4 : Le coût élevé de la couverture contre le risque de change</b>	19	1	54%	13	13	46%
<b>Facteur 5 : Lourdeur de la procédure de couverture contre le risque de change</b>	18	2	54%	11	6	46%
<b>Facteur 6 : Absence en Algérie d'un véritable marché des devises</b>	19	12	84%	3	3	16%
<b>Facteur 7 : ressources en devises des banques insuffisantes</b>	16	5	57%	13	3	43%

Source : réalisé par l'auteur sur la base des données récoltées du questionnaire banques

**Analyse des facteurs explicatifs**

**Facteur 1 : Les entreprises algériennes ne sont pas conscientes du risque de change**

Les deux pourcentages obtenus sont proche, une moitié affirment que les entreprise algérienne ne sont pas conscientes, l'autre affirment que les entreprises sont conscientes. On peut dire que sur le marché algérien il existe deux catégories d'entreprises, celles qui prennent conscience de l'existence du risque de change d'autres non.



### **Facteur 2 : Les clients ne sont pas informés de l'existence de ces produits**

76% des banquiers affirment que leurs clients ne sont pas informés de l'existence des produits de couverture, cependant il s'avère que 73% des personnes ayant déclaré que leur banque ait activé le mécanisme de couverture, déclarent que leurs clients ne sont pas informés de l'existence de ce produit (instruments de couverture) et cela revient au fait que, les banquiers ne proposent pas ces nouveaux produits à leurs clients.

**Tableau n° : 3.9 tableau croisé entre les banques ayant activé le mécanisme et le flux d'information vers la clientèle**

Les clients ne sont pas informés de l'existence du produit	Activation du mécanisme de couverture	
	Oui	Non
<b>D'accord, tout à fait d'accord</b>	<b>73%</b>	<b>80%</b>
<b>Pas d'accord, pas du tout d'accord</b>	<b>27%</b>	<b>20%</b>

Source : réalisé par l'auteur selon les résultats obtenus questionnaire banque

### **Facteur 3 : Produit non demandé par les entreprises algériennes.**

D'après les résultats retirés du tableau ci-dessus, 68% des banquiers pensent que la faiblesse de l'application du mécanisme revient aussi au fait que les entreprises ne prennent pas l'initiative de demander ce produit.

### **Facteur 4 : Le coût élevé de la couverture contre le risque de change**

Le coût de la couverture sera élevé d'après l'avis de 54% des banquiers. Cela pourrait freiner la demande des importateurs ou des entreprises voulant couvrir leurs positions.

### **Facteur 5 : Lourdeur de la procédure de couverture contre le risque de change.**

D'après les résultats du questionnaire récapitulés dans le tableau N°3.1 Facteurs explicatifs, 54% des banquiers trouvent que les procédures sont très lourdes et pour eux et pour les clients ce qui n'encourage ni les entreprises ni les banques à appliquer les techniques de couverture en Algérie.

**Tableau n° : 3.10 l’avis des employés qui travaillent dans une structure de commerce extérieur sur la lourdeur de la procédure**

La lourdeur de la procédure de couverture	Travaille dans une structure de commerce extérieure	
	Oui	Non
<b>Procédure lourde</b>	67%	48%
<b>Procédure non lourde</b>	33%	52%

Source : résultats questionnaire banque

67% des employés travaillant dans les structures du commerce extérieur estiment que la lenteur des procédures est susceptible de freiner l’opportunité de mettre en place le mécanisme de couverture en Algérie.

#### **Facteur 6 : Absence en Algérie d’un véritable marché des devises**

Sans aucun doute ce facteur demeure le plus significatif. Plus de 84% sont persuadés que la couverture n’ait pas été mise en place car il n’existe pas un véritable marché de devise. A ce jour, c’est la Banque d’Algérie qui détient le monopole sur les devises du pays, ce qui alourdit la procédure de couverture du risque de change et de l’activité bancaire.

#### **Facteur 7 : ressources en devises des banques insuffisantes**

Les ressources mises à disposition des banques sont restreintes et insuffisantes pour se lancer dans la couverture de leurs clients, 57% des banquiers sont en accord avec cette proposition, ce qui explique la réticence des banques à élargir ses produits et services proposés aux clients. Le tableau suivant nous donne plus de précision sur ce facteur.

**Tableau n° 3.11 l’avis des employés qui travaillent dans une structure de commerce extérieur sur la disponibilité des ressources en devises.**

Les ressources en devise mise à la disposition de banques	travaille dans une structure de commerce extérieure	
	Oui	Non
<b>Ressource devise insuffisante</b>	60%	61%
<b>Ressource devise suffisante</b>	40%	39%

Source : résultats questionnaire banque

Comme nous le voyons dans le tableau ci-dessus, 60% des employés qui travaillent dans la structure du commerce extérieur et 61% des employés qui travaillent dans d’autres structures, affirment que les ressources en devises sont insuffisantes. Tandis que 40% et 39% qui

travaillent dans une structure de commerce extérieur et dans d'autre respectivement infirment cette proposition.

### 6. Autres facteurs proposés par les banquiers<sup>127</sup>

- 1) Faible formation du personnel de la banque ainsi que l'absence de la concurrence dans le domaine bancaire. D'après les résultats obtenus, on peut renforcer cet argument à travers ce tableau.

**Tableau n 3.12 la structure des employés maîtrisant le règlement relatif aux techniques de couverture**

Maîtrise du règlement et de l'instruction relatifs aux instruments de couverture	Travaille dans une structure du commerce extérieure	
	Oui	Non
Bien ou parfaitement	60%	52%
Peu ou pas du tout	40%	48%

Source : résultats questionnaire banque

On constate que les personnes qui travaillent dans une structure du commerce extérieure seulement 60% qui maîtrisent les techniques de couverture.

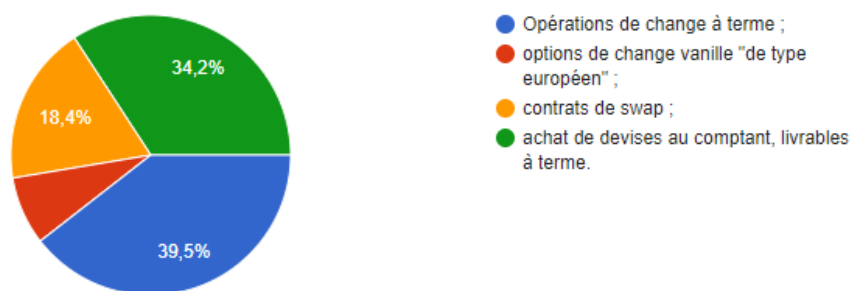
- 2) Ambiguïtés dans le règlement et l'instruction de la Banque d'Algérie ainsi que l'inexistence d'un environnement adéquat pour la mise en place du marché de change à terme qui est basé sur le libre marché du change au comptant et la gestion de la trésorerie devises.
- 3) le règlement 04/20 est venu corriger certaines carences existantes dans l'instruction 06/17 néanmoins, il manque toujours :
  - le fonctionnement de ce marché de change à terme.
  - la ressource en devise n'a pas été clarifiée et pas assez suffisantes.
  - La courbe des taux n'a pas été définie
  - Limitation des ressources en devises, laissées à la disposition des banques.
- 4) Manque d'information au sein même des banques, travaillant dans une structure du commerce extérieure, ne sont pas au courant de l'existence de ses règlements et du lancement du change à terme depuis 2017.

<sup>127</sup> Cette partie exploite des réponses à des questions ouvertes

On constate qu'il existe une très faible circulation de l'information au sein même des banques ce qui explique le fait que les banquiers ne peuvent informer leurs clients d'un produit dont eux même ignore son existence depuis plus de 3ans.

### 7. La technique qui sera la plus utilisée d'après les banquiers

**Graphique n°3.8 les techniques de couverture qui seront les plus utilisées**



Source : résultats questionnaire banques

D'après les banquiers la technique qui sera la plus adoptée par leurs clients et donc la plus rentable pour l'entreprise sera l'achat de devises au comptant livrable à terme et l'opération de change à terme. Il sera plus rationnel d'activer ses deux techniques puis intégrer d'autres au fur et à mesure.

**Tableau n° 3.13 croisement entre l'instrument choisis et la maîtrise des techniques de couverture**

Maîtrise des techniques	Technique la plus rentable	
	Opération de change à terme	Achat Au Comptant Livrable A Terme
<b>Bien ou parfaitement</b>	40%	38%

Source : résultats questionnaire banques

Parmi les 39.5% ayant répondu que les opérations de change à terme seront les plus utilisées, 40% d'entre eux maîtrisent parfaitement les techniques de couverture, tandis que ceux qui ont répondu que ce sera l'achat de devises au comptant livrables à terme, 38% d'entre eux maîtrisent parfaitement la technique de couverture.

## 7 Test d'indépendance du Khi deux

Le test de khi deux consiste à affirmer ou à infirmer l'hypothèse de l'existence d'une relation de dépendance entre deux variables qualitatives. Pour cela nous avons procédé au calcul du khi deux à l'aide de l'outil Excel puis nous l'avons comparé au khi deux tabulé en prenant comme marge d'erreur 5% et comme degrés de liberté 1.

Nous avons choisis 5%, car c'est la marge acceptée dans les sciences humaine, tandis que le degré de liberté 1, nous l'avons calculé de la manière suivantes :

(Nombre de collonne-1)\*(nombre de ligne-1).

Posons : H0 il n'existe pas de lien entre les deux variables

H1 il existe un lien entre les deux variables

### Tableau de contingence

- Nous voudrions vérifier l'existence d'une relation entre deux variables qualitatives, le fait que les banquiers travaillent dans une structure du commerce extérieure et le fait que les clients demandent ou pas la couverture du risque de change.

**Tableau n° 3.14 fréquences observées (Fo)**

<b>Travaillent dans une structure de commerce extérieur</b>			
Les clients de la banque :	Oui	Non	Total
Ne demandent pas le produit	8	17	25
Demandent le produit	8	4	12
Total	16	21	37

Source : résultats questionnaire banques

**Tableau n° 3.15 fréquences calculées (Fc) (total colonne\* total ligne / total)**

<b>Travaille dans une structure de commerce extérieur</b>			
Les clients de la banque :	Oui	Non	Total
Ne demandent pas le produit	10,147059	14,205882	25
Demandent le produit	5,7352941	8,0294118	12
total	16	21	37

Source : effectué par l'auteur

Le khi deux tabulé est de 3.84, (l'intersection entre le  $v=1$  et une marge d'erreur 0.05)

**Le test de khi deux est calculé comme suit :**  $Kh2 = \sum \frac{(fo-fc)^2}{fc}$

**Tableau n° 3.16 Le test de khi deux**

les clients de la banque :	Travaillent dans une structure de commerce extérieur		
	Oui	Non	Total
Ne demandent pas le produit	0,4543052	0,5495677	
Demandent le produit	0,8942685	2,0220858	
Khi deux calculé			3,9702271

Source : réalisé par l'auteur

Le khi deux calculé est égale à  $3.97 > 3.84$  khi deux tabulé, on conclue que c'est l'hypothèse  $H_0$  est refusée et donc On accepte l'hypothèse  $H_1$  ce qui signifie il existe une relation de dépendance entre les deux variables qualitatives.

Le test de khi deux montre que les deux variables sont dépendantes l'une envers l'autre, on peut l'expliquer par le fait d'être dans département différents, ce qui signifie un contact envers différentes catégories de clientèle, fait qu'ils ont différents avis concernant la demande des entreprise du produits du change à terme.

- Nous voudrions vérifier l'existence d'une relation entre deux variables qualitatives, le fait que les banquiers travaillent dans une structure du commerce extérieure et le fait que les clients demandent ou pas la couverture du risque de change.

**Tableau n° 3.17 des fréquences observées (Fo)**

l'entreprise algérienne est	Travaillent dans une structure de commerce extérieur		
	Oui	Non	Total
Inconsciente du risque de change	5	14	19
Consciente du risque de change	11	7	18
Total	16	21	37

Source : résultats questionnaire banques

**Tableau n° 3.18 des fréquences calculées (Fc)**

<b>Travaillent dans une structure de commerce extérieur</b>			
<b>l'entreprise algérienne est</b>	<b>Oui</b>	<b>Non</b>	<b>Total</b>
Inconsciente du risque de change	<b>7,9411765</b>	<b>10,588235</b>	<b>19</b>
Consciente du risque de change	<b>7,0588235</b>	<b>9,4117647</b>	<b>18</b>
<b>total</b>	<b>16</b>	<b>21</b>	<b>37</b>

Source : effectué par l'auteur

**Tableau n° 3.19 Le test de khi deux**

<b>Travaillent dans une structure de commerce extérieur</b>			
<b>l'entreprise algérienne est</b>	<b>Oui</b>	<b>Non</b>	<b>Total</b>
Inconsciente	<b>1,0893246</b>	<b>1,0993464</b>	
Consciente	<b>2,2004902</b>	<b>0,6180147</b>	
<b>Total</b>			<b>4,50071759</b>

Source : effectué par l'auteur

Le khi deux calculé est égale à  $4.5 > 3.84$  khi deux tabulé, on conclue que c'est l'hypothèse H0 est refusée. On accepte l'hypothèse H1 et donc il existe une relation entre les deux variables qualitatives.

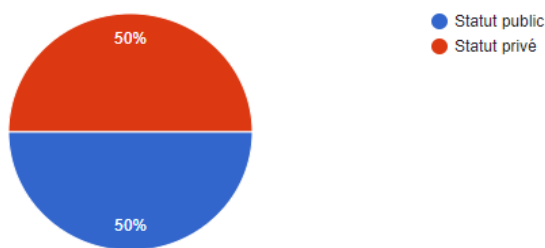
Le test montre qu'il existe une dépendance entre les deux variables qualitatives, les cadres travaillant dans des structures du commerce extérieur affirment que les entreprises sont conscientes du risque de change, tandis que les personnes ne travaillant pas dans des structures du commerce extérieur affirment le fait que les entreprises sont inconscientes du risque de change. . Le fait de travailler dans deux structures différentes permet d'avoir deux visions opposées.

### II. Questionnaire destiné aux entreprises<sup>128</sup>

34 réponses reçues, importateurs et exportateurs privés ou publiques, ont répondu au questionnaire afin d'apporter des clarifications au sujet de la faiblesse de l'activation du mécanisme de couverture du risque de change en Algérie. Les réponses se présentent comme suit :

#### 1. Statut des entreprises

Graphique n°3.9 statut des entreprises

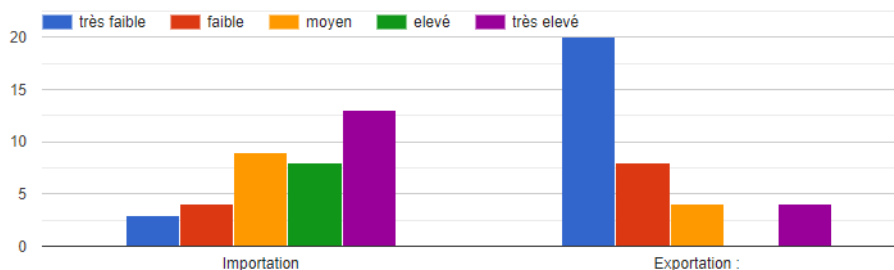


Source : résultats du questionnaire entreprise

Les entreprises ayant complété le questionnaire publique ou privé sont à part égale, c'est-à-dire 50/50%.

#### 2. Fréquences des opérations d'importations et d'exportations

Graphique n°3.10 Fréquences des opérations d'importations et d'exportations



Source : résultats du questionnaire entreprise

<sup>128</sup> Voir annexe n°



D'après les résultats la tendance des entreprises est axée vers l'importation, le volume des exportations est très faible. Le tableau suivant met en relief la fréquence des importations et exportations des entreprises ;

**Tableau n° 3.20 volume des transactions import/export des entreprises**

	importation	exportation
<b>faible/très faible</b>	20%	74%
<b>moyenne</b>	23%	11%
<b>forte/très forte</b>	51%	11%

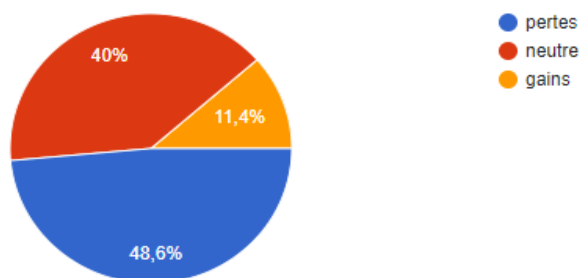
Source : sur la base des données récoltées du questionnaire entreprise

Comme on peut le constater, 74% des entreprises ont une fréquence très faible à faible en matière d'exportations ce qui n'est pas un très bon indicateur pour le développement de la production nationale. 51% des entreprises ont une fréquence forte voire très forte des opérations importations. On peut aussi remarquer que l'entreprise qui importe beaucoup n'exporte pas avec la même proportion, ce qui laisse l'entreprise toujours en position courte.

### 3. Impact du risque de change sur les résultats de l'entreprise

Le présent graphique représente l'impact du risque de change sur le résultat de l'entreprise

**Graphique n°3.11 : Impact du risque de change sur les résultats**



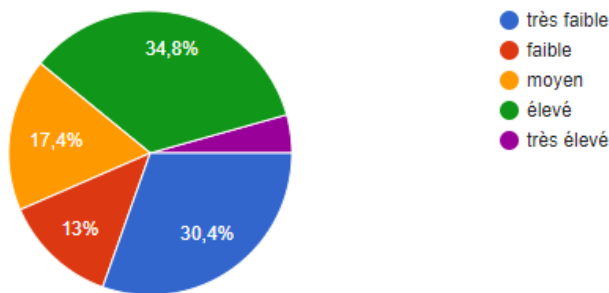
Source : résultats du questionnaire entreprise

Nous analyserons le degré de perte des 48.6% entreprises restante dans le prochain graphique.

### 4. Analyse du degré des pertes supporté par quelques entreprises

Le graph ci-dessous représente l'estimation des pertes

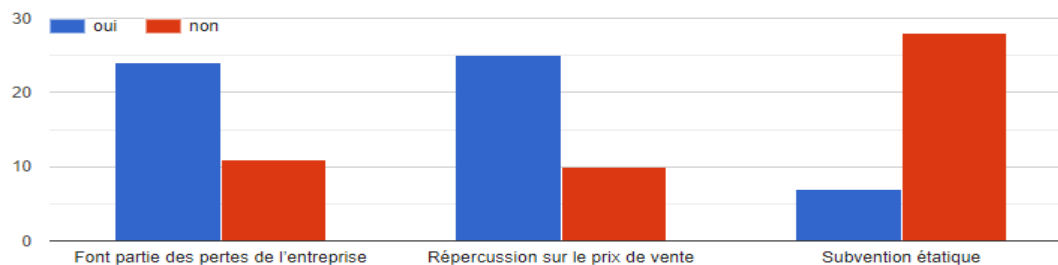
#### Graphique n°3.12 l'évaluation des pertes de l'entreprise



Source : résultats du questionnaire entreprise

43.4% des entreprises qui supportent des pertes sont faibles voir très faible, 17.4% supportent des pertes à un niveau moyen, les 40% restant subissent des pertes élevé, dont 4.4% sont très élevé. L'entreprise à son tour essaie de répercuter ces pertes afin de réduire leurs décaissements, c'est que nous verrons dans le graph qui suit.

#### Graphique n°3.13 repercuSSION des pertes sur trois éléments



Source : résultats du questionnaire entreprise

Les entreprises prennent en charge les pertes de change en : les répercutant sur le prix de vente, en bénéficiant de subvention ou c'est l'entreprise elle-même qui les supporte.

Comme nous l'avons vu précédemment 40% (voir graphique n°3.11) des entreprises ne signale aucune variation au niveau de leur résultat dû aux fluctuations défavorable du cours de change ou mieux elles réalisent des gains de change. L'autre partie qui supporte des pertes, à son tour soit les imputes au prix de vente ou supporté par l'état lorsqu'il s'agit d'entreprise

public et par l'entreprise lorsqu'il s'agit d'une société privé. Le tableau suivant met en exergue l'explication ci-dessus :

**Tableau n° 3.21 répercussion des pertes de l'entreprise sur le prix, entreprise ou bénéficiant de subvention**

		<b>Répercussion de la perte de change</b>		
		Oui		
		Prix de vente	Subvention	Entreprise
<i>Pertes ou neutre</i>	Très élevé	0	1	1
	Elevé	7	3	3
	Moyen	1	0	3
	Faible	2	1	3
	Très faible	6	0	5
	Total	52%	16%	48%

Source : effectué par l'auteur sur la base des données collectées.

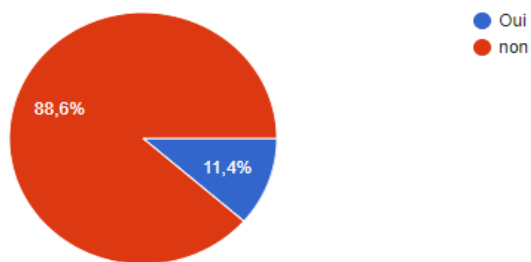
La différence qui apparaît entre le cours lors de la signature du contrat et lors du règlement fait perdre aux entreprises des sommes importantes, mais cette dernière essaye de se rattraper très vite. L'écart peut être imputé sur le prix de vente qui est supporté par le consommateur (52%). Parfois il n'est pas possible de faire augmenter le prix en raison de la concurrence, elle sera contrainte de supporter une partie et modifier légèrement ses prix simultanément pour ne pas perdre davantage.

Lorsqu'il s'agit d'entreprise publique, souvent c'est l'état Algérien qui supporte cette différence en injectant des subventions (16% bénéficiant de subvention étatique).

### o **La familiarité des entreprises aux techniques de couverture**

Comme le montre le graphe suivant, seulement 11,4% des entreprises sont familières avec les techniques de couverture du risque de change.

**Graphique n°3.14 maîtrise des techniques de couverture du risque de change**

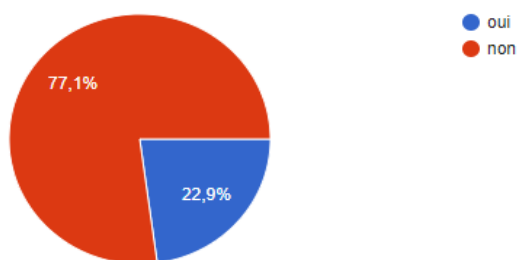


Source : résultats du questionnaire entreprise

Près de 90% des entreprises ne maîtrisent pas les techniques de couverture, pour cela elles ne peuvent s'aventurer vers ce nouveau produit sans pour autant pouvoir le contrôler ou de négocier aisément avec son banquier. Entre autres cela explique la réticence des entreprises envers ce produit, qui à ce jour demeure non utilisé.

### **5. Le recours aux techniques interne par les entreprises algériennes**

**Graphique n°3.15 application techniques de couverture interne**

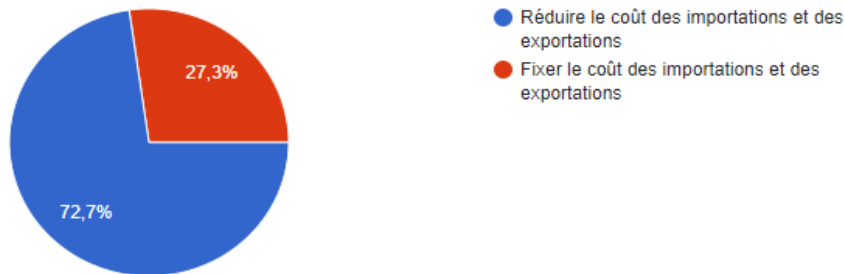


Source : résultats du questionnaire entreprise

Comme vous constatez seulement 22% des entreprises ont recours aux techniques de couverture, dont 36,4% utilise le termillage, 36% le choix de la devise de facturation et le reste utilise les clauses contractuelles. Et plus de 77% n'utilise aucun moyen de protection du risque de change.

### 6. Avantages de la couverture du risque de change

**Graphique n°3.16 Avantages de la couverture du risque de change**



Source : résultats du questionnaire entreprise

La plus part des individus ayant répondu au questionnaire sont vraiment inconscient de l'intérêt des instruments de couverture du risque de change. Près de 73% croient que la couverture leurs permettra de réduire le cout de leurs importations et exportations, ce qui nous affirme le fait que beaucoup d'entreprises algériennes ne sont pas au courant du fonctionnement de ce produit et delà ne peuvent pas le demander aux banques.

## 7. Les facteurs explicatifs

**Tableau n° 3.22 Les facteurs explicatifs de la faiblesse de la mise en place du mécanisme de couverture**

Facteurs explicatifs	En accord			En désaccord		
	D'accord	Tout à fait d'accord	%	Pas d'accord	Pas du tout d'accord	%
<b>Facteur 1 : Les entreprises algériennes ne sont pas conscientes du risque de change</b>	13	11	69%	8	2	31%
<b>Facteur 2 : Les clients ne sont pas informés de l'existence de ces produits</b>	8	21	83%	4	1	17%
<b>Facteur 3 : Produit non demandé par les entreprises algériennes</b>	11	3	40%	13	6	60%
<b>Facteur 4 : Le coût élevé de la couverture contre le risque de change</b>	24	1	71%	6	1	29%
<b>Facteur 5 : Lourdeur de la procédure de couverture contre le risque de change</b>	23	3	74%	5	1	26%
<b>Facteur 6 : Absence en Algérie d'un véritable marché des devises</b>	12	18	86%	2	0	14%
<b>Facteur 7 : ressources en devises des banques insuffisantes</b>	15	10	71%	4	3	29%

Source : sur la base des données récoltées du questionnaire entreprise

### Analyse des facteurs explicatifs

#### 1. Facteur 1 : Les entreprises algériennes ne sont pas conscientes du risque de change

Beaucoup d'investisseurs ne sont pas conscient du risque de change, plus précisément 69% (commerçants), leur rôle consiste à acheter et à vendre la marchandise en dégagant une marge bénéficiaire selon les couts supporté.

Tandis que les entreprises publiques et quelques entreprises privées sont conscientes du risque de change mais ne prennent aucune mesure de précaution, ni en l'intégrant dans la gestion des risque ni en le contrôlant dans le but de réduire son impact sur le résultat de l'entreprise.

### **2. Facteur 2 : Les clients ne sont pas informés de l'existence de ces produits**

Bien que le règlement soit diffusé dans le journal officiel et sur le site de la Banque d'Algérie depuis 2017, s'ajoute à cela le règlement publié en mars 2020, cela reste insuffisant, 79% des importateurs ne sont pas au courant de l'existence de ces produits sur le marché algérien.

D'après les réponses obtenues du premier questionnaire, même au sein des banques qui travaillent dans les structures du commerce extérieur ne sont pas au courant de ces produits, pourtant 3 textes de lois ont été publiés depuis 2017 à savoir le règlement 17-01, l'instruction 06-17 et le plus récemment le règlement 20-04.

### **3. Facteur 3 : Produit non demandé par les entreprises algériennes**

Lorsqu'un investisseur ou une entreprise n'est pas au courant de l'existence d'un produit sur le marché et ne prend pas conscience du risque de change, c'est tout à fait normal de ne pas aller vers une banque pour demander ce genre de produits. 40% pensent que la faiblesse de la mise en application du mécanisme de couverture revient au fait que les entreprises ne demandent pas ce produit, l'autre partie infirme cette proposition, car il existe des entreprises qui ne peuvent pas supporter ses charges, ni les répercuter sur le prix, ni de bénéficier de subvention, c'est pour cela qu'elles ressentent le besoin de se couvrir.

### **4. Facteur 4 : Le coût élevé de la couverture contre le risque de change**

, 71% des entreprises craignent le coût élevé de la couverture du risque de change et souhaitent obtenir ce produit à moindre coût.

### **5. Facteur 5 : Lourdeur de la procédure de couverture contre le risque de change**

La lourdeur des procédures administratives en Algérie n'est pas nouvelle, ce qui freine en quelque sorte l'activité économique, industriel ou autre, une formule simple et un allègement des procédures s'impose pour faciliter l'application de ces techniques.

### **6. Facteur 6 : Absence en Algérie d'un véritable marché des devises**

Sur la base des résultats du tableau, on voit que 86% des entreprises affirment que l'absence d'un véritable marché des devises en Algérie est une cause du faible développement des mécanismes de couverture contre le risque de change.

### **7. Facteur 7 : ressources en devises des banques insuffisantes**

Les ressources en devises ne sont pas assez élevées pour pouvoir satisfaire toute les entreprises afin de les couvrir du risque de change.

### **8. Autres facteurs proposés par l'échantillon <sup>129</sup>**

Les techniques de couverture ne sont pas maîtrisées par le banquier et par l'opérateur économique.

D'après notre analyse, nous arrivons au constat suivant :

#### **1. Les obstacles que rencontrent les banques pour la mise en œuvre de la couverture à terme dans les points suivants :**

- Les ressources en devises insuffisantes
- Règlementation ambiguë, manque de clarifications.
- Marché monétaire devise est non activé
- La courbe des taux non encore déterminé
- Faible circulation de l'information
- Faible formation des banquiers
- Produit peu répandu en Algérie et méconnu par quelques entreprises
- Produit demeure peu demandé par les entreprises algériennes.
- Système performant de gestion du risque de change non opérationnel

#### **2. L'attitude des entreprises face au risque de change :**

- Système de gestion du risque de change non existant
- Faible formation des employés
- Peu de mesure de précaution prises contre le risque de change
- Les techniques internes sont très peu utilisé et d'autre ne sont pas autorisées

---

<sup>129</sup> Réponse à la question ouverte



### **L'importance de l'activation du mécanisme :**

#### **Aux consommateurs :**

- De nouveaux postes seront créés aux niveaux des banques commerciales, et de la banque centrale, peut-être même au sein des entreprises (absorption du chômage).
- Le pouvoir d'achat des algériens sera maintenu plus au moins stable car les entreprises ne feront plus répercuter les pertes de change sur le prix de vente.

#### **Aux banques :**

- D'élargir la gamme de services et produits bancaires à offrir à leur clientèle. Ainsi chiffre d'affaire augmentera.
- De rationaliser la gestion de ressources collectées aussi bien en dinars qu'en devises grâce à l'intégration des deux marchés monétaires interbancaires.
- De véhiculer et de transmettre activement, vers l'économie, les impulsions et de la politique monétaire et de la politique des changes et de taux de change.

#### **A la banque centrale :**

- D'alléger sa la lourde charge de gestion quotidienne des opérations de paiements extérieurs.
- De se préoccuper et de se concentrer sur son rôle principal. et de procéder au contrôle à posteriori.

#### **Aux Entreprises :**

- Renforcer leurs positions concurrentielles
- Ne plus supporter des provisions sur risque de change qui peut aller jusqu'à 120%.
- Une meilleure maîtrise de leurs couts de production

### **Recommandation**

#### **Aux autorités :**

- Faire activer le marché de trésorerie (prêts et emprunt devises entre les banques), pour ce faire la banque d'Algérie doit accompagner le règlement 20-04 de plus de détails concernant son fonctionnement et son organisation ainsi que la courbe des taux qui doit être déterminée au préalable sans oublier d'élargir les ressources en devise dont dispose les banques.
- Se concentrer sur les deux instruments qui seront les plus utilisés d'après les banquiers à savoir le change et à terme et l'achat au comptant de devise livrable à terme et de mettre à disposition des banques tous les moyens nécessaires pour pouvoir activer le mécanisme de couverture.
- Les commissions imposées doivent être bien élaborées pour lancer la technique de couverture et la faire connaître aux différents utilisateurs.

#### **Aux entreprises**

- Former le personnel du département financier ou de contrôle de gestion dans le domaine de la couverture du risque de change et des différentes techniques autorisées en Algérie.
- Développer des systèmes de gestion performants des risques en l'occurrence le risque de change pour s'en protéger efficacement.
- Initier et aller vers les banques pour demander ce nouveau produit.

#### **Aux banques**

- Réhabiliter le métier et former le personnel dans le domaine de la couverture du risque de change.
- Faire activer les salles de marché Rétablir une connexion avec le monde, suivre les nouveautés et l'actualité internationale concernant les services et produits proposés par la banque.
- Mettre en place un système de gestion performant, pour mieux contrôler les risques auxquels les banques seront confrontées en l'occurrence le risque de change.

### **Conclusion**

A partir de l'échantillon de 54 dossiers de crédit documentaire à l'importation obtenu de la BEA, nous avons montré que la couverture contre le risque de change par la technique du change à terme permet aux entreprises, non seulement de connaître par avance le coût de leur importation, mais également permet la diminution de ce coût. Cette diminution est à lier à la particularité du dinar algérien, à savoir la baisse continue de sa valeur.

Cependant, en dépit de l'avantage que cela procure aux entreprises, la technique de change à terme n'est pas encore mise en place par les banques alors qu'elle est prévue par la réglementation de la Banque d'Algérie depuis 2017.

Grâce aux deux questionnaires réalisés à destination distinctes (banques et entreprises), nous avons essayé de ressortir plusieurs facteurs et raisons expliquant la non activation de la couverture du risque de change en Algérie, il s'avère que le véritable problème est l'inexistence d'un véritable marché de devise en Algérie et lui seul nécessite des changements dans la politique de la banque d'Algérie. Notamment la faible circulation de l'information et la faible demande de ce nouveau produit de la part des entreprises représente un frein pour l'épanouissement du change à terme, pour le moment c'est le consommateur algérien et l'entreprise qui supporte ses fluctuations défavorable.

---

---

## **Conclusion générale :**

L'objectif de notre recherche était d'analyser et de faire ressortir les faiblesses de l'application du mécanisme de couverture du risque de change, d'une part et d'une autre part de mettre en relief le besoin de ce mécanisme et pour les entreprises et pour les banque. Pour ce faire nous avons présenté le thème dans un premier temps sous forme de deux chapitres, en adoptant une méthodologie descriptive suivi d'un troisième et dernier chapitre que nous avons traité par la méthode analytique.

Dans le premier chapitre nous avons abordé les généralités sur le marché des change, puis nous nous somme intéressé à l'histoire des régimes des change dans le monde, en décrivant l'évolution du SMI depuis l'étalon or jusqu'à ce jour, pour enfin le conclure par la typologie des régimes de change et la détermination de l'indicateur qui préoccupe tant les gouvernements qui n'est autre que le « taux de change ».

Au niveau du deuxième chapitre nous avons abordé en premier lieu la notion du risque de change et sa naissance, puis nous somme passé à la gestion du risque de change à travers les différentes techniques de couverture qu'elle soit internes ou externe, pour enfin arriver à la politique de change en Algérie et de décrire l'évolution de la législation qui concerne la couverture du risque de change depuis 1995.

De nos jours, avec la baisse continue du dinar, on ne peut ni nier ni ignorer le besoin des entreprise de se couvrir contre le risque de change, qui au fil du temps deviens de plus en plus alarmant notamment pour le consommateur final.

Contrairement à ce que pense beaucoup de personnes, la couverture du risque de change consiste à fixer les couts des opérations du commerce extérieure (import ou export), elle nous permet de minimiser nos pertes et non pas de réaliser des gains de change.

Les entreprises doivent prendre conscience qu'elles peuvent elle-même s'auto couvrir contre le risque de change en appliquant les techniques de couverture internes, ce qui nécessite entre autre la formation de son personnel.

D'après les résultats tirés de notre étude on confirme la première hypothèse, vu les pertes que l'entreprise subit et ses forte relations au monde extérieur il est dans l'intérêt des entreprises de se couvrir contre le risque de change, notamment en interne ou en externe.

---

---

Il est clair qu'un nouveau produit ne sera que bénéfique pour les banques, elles verront leurs chiffres d'affaire augmenter, par contre les banques devraient sensibiliser et former le personnel à l'utilisation du change à terme tel que introduit par la Banque d'Algérie.

Cette recherche nous a permis de faire ressortir les facteurs explicatifs de la faiblesse de l'application du mécanisme de couverture du risque de change, nous avons proposé des solutions et alternatives pour les entreprises et les différentes parties prenantes concernées. Il est très urgent de faire connaître ses techniques et développer la culture au sein des entreprises.

Après plus de trois années l'activation du mécanisme de couverture ne trouve toujours pas sa place dans l'environnement du marché algérien, une batterie de recommandation a été rédigée dans l'unique but de lancer la couverture du risque de change en Algérie.

---

---

## Bibliographie

### Ouvrage :

- 1) Abadie Laurence Fiance internationale marché des changes et gestion des risques 2011
  - 2) Avenel, Jean David, Peyrard, Marché et instrument financier en Europe 2017
  - 3) Bourguinat, Henri, Teïletche ; finance internationale ; Edition Dalloz 2007
  - 4) Bruslerie, Hubert de La, Eliez et Catherine, trésorerie d'entreprises gestion des liquidités et des risques ; édition dunod 2017
  - 5) Camprat, Pedro, Sandy, Jiménez ; Risque taux d'intérêt et de change ; Edition afnor 2016
  - 6) Daouas, trabelsi, Techniques financières internationales et couverture du risque de change 2007
  - 7) Desbrières, Philipe, Poincelot, Eveline ; gestion trésorerie ed2 ; EMS Edition 2015
  - 8) Descamps, Christian, Jacques ; Gestion financière internationale ed2 ; Ems Edition 2006
  - 9) Ducret, Jacqueline Gestion du risque de change ; Edition e-thèque 2003
  - 10) Dusoulier, Pierre Antoine ; guide complet du Forex 2009
  - 11) Garsuault, Philippe, Priami, Stéphane ; Operations bancaire à l'internationale. Rb Edition
  - 12) Girardeau-montaut, Alain, Klein ; Stratégie d'option de change, RB Edition 2012
  - 13) Jacquillat, Bertrand, Solnik, Bruno, Pérignon et Christophe ; marchés financiers, gestion de portefeuille 6eme Edition ; 2014.
  - 14) Klein, Isabelle, Lemarque, Éric ; Salle des marchés (gestion du risque de change); édition Vuibert 2008
  - 15) Legrand, Ghislaine, Martini, Hubert Edition dunod Commerce international en 80 fiches.2010
  - 16) Legrand, Martini, Hubert, Ghislaine Gestion des Operations import-export ; Edition dunod 2008
  - 17) Marteau, Dédier ; les marchés des capitaux ; Edition Armand Colin ; 2016
  - 18) Martini, Hubert ; Techniques de commerce internationale, Edition dunod.2017
  - 19) Martini, Hubert, Ghislaine ; Techniques de commerce internationale, Edition Gualino 2002
  - 20) Moundher Chérif ; Les taux de change ; Rb édition 2002
  - 21) Perrin, Nicolas ; Investir sur le marché de l'or, Edition Arnaud Franel.2014.
-

- 
- 22) Peyrard, Avenel, Jean David, max ; L'essentiel du risque de change et de ses instruments de couverture ; Edition gualino.2016
  - 23) Philippe d'arvisenet, finance internationale 2eme Edition 2008.
  - 24) Radacal, François, l'essentiel des produits financiers dérivés, Edition gualino.2017.
  - 25) Rousselot, Philippe, verdié et jean François, gestion trésorerie Ed 2 ; Edition dunod 2017
  - 26) Sentis, Patrick ; les marchés financiers e-thèque Edition 2004
  - 27) Sidiropoulos, Moise, Varoudakis, Aristomène ; Macro économie en pratique ; Edition dunod.2019
  - 28) Sion, Michel ; Gérer la trésorerie et la relation bancaire ; Edition dunod .2015
  - 29) Trichet, pascal ; La bourse le trading et leurs secrets 2015

#### **Texte de lois :**

- 1) Règlement 04-20 relatif au marché interbancaire des change, des opérations de trésorerie devise et aux instruments de couverture du risque de change.
- 2) Instruction n°04-2020 du 02 avril 2020 relative aux tarifs des commissions prélevées par les banques et établissements financiers, intermédiaires agréés, au titre des opérations de commerce extérieur à l'import et de transferts de revenus.

#### **Articles**

- 1) Aberkane Yacine, La gestion du risque de taux de change dans les entreprises Algériennes Université Tizi Ouzou. مجلة الحقوق و العلوم الإنسانية.
  - 2) Aberkane Yacine, La nécessité d'adapter les outils de gestion du risque de change pour améliorer la compétitivité des entreprises algériennes. Revue nouvelle économie 2018.
  - 3) Achouche Mohamed, Kherbachi Hamid, « *Le dinar algérien, monnaie sur ou sous-évaluée : une approche par le taux réel et la théorie de la PPA* », Les cahiers du MECAS, N°2, Université de Tlemcen, Alger, 2006.
  - 4) Ali bendib, Kamel Si Mohamed ; L'impact du taux de change parallèle sur la demande de la monnaie Cas de l'Algérie durant 1980-2010, el bahith review.2014
  - 5) Benbayer, Refafa, adouka ; La détermination de taux de change du dinar Algérien à court terme à l'aide d'une marche aléatoire. 2017 مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية
  - 6) Ben bayer ; Les Déterminants Du Taux De Change Réel A Horizon Long, Moyen Et Court Terme. Revue Maghrébine d'économie et de management.2015
-

- 
- 7) Cecil bastidon, jacques brasseul, Philipe gilles ; Les systèmes monétaires internationaux au 19eme et début 20eme siècle ; revue histoire de la globalisation financière. Cair.in.1987
  - 8) Hanane Gharbi gestion du risque de change dans les pays émergents. Revue de l'OFCE.
  - 9) ILMAN MOHAMED CHERIF, Contribution : Risque de change en Algérie Nécessité, opportunité et possibilité d'activation du mécanisme de couverture.2015
  - 10) Ivo Maes ; les gènes du système monétaire international actuel ; revu de Boeck supérieur.2010 cairn
  - 11) Jean-Claude Trichet ; La réforme du système monétaire international ; revue commentaire (n°150)
  - 12) Jean-François Crombois ; Article « Le Fonds Monétaire International, le plan Marshall et la reconstruction des économies européennes »1946-1951
  - 13) Natacha Gilson ; tectonique des plaques monétaires « création et extension des zones monétaires » ; de Boeck supérieur « reflet et perspective économique ». Disponible sur cair.in <https://www.cairn.info/revue-reflets-et-perspectives-de-la-vie-economique-2010-4-page-7.htm>

#### **Thèse et mémoire :**

- 1) Bouzemlal Fazia thèse de doctorat « La Détermination du Taux de Change à travers un modèle monétaire dans le cadre de l'économie Algérienne » ESC kolea.
- 2) Ouamar Zohra « Les déterminants du choix d'un régime de change » thèse de doctorat université de Tizi ouzou
- 3) Sarah Mezener, la couverture du risque, mémoire fin d'étude master ESC kolea.

#### **Sites web**

- 1) Site FMI
  - 2) Site banque mondiale
  - 3) Banque d'Algérie
  - 4) Rapport annuel BEA 2018
  - 5) Communiqué de la Banque d'Algérie. régime de change, conduite de la politique de change et évolution du taux de change du dinar 2000-2018
  - 6) <https://fxtop.com/fr/historique-taux-change.php>
-



---

**Annexes :**

---

---

## Annexe 1

### Questionnaire : Banque

- 1- ) Brève présentation de votre banque : Statut public, statut privé
  - 2- ) Fréquence des opérations de commerce extérieur de votre banque : très Faible, faible, moyenne, élevée, très élevée
  - 3- ) Votre banque a-t-elle mis en place la technique du change à terme pour la couverture contre le risque de change pour ses clients ? : oui non
  - 4- ) Vous travaillez dans une structure de la banque chargée des opérations du commerce extérieur : oui non
  - 5- ) Vous êtes familier avec les techniques de couverture du risque de change : Echelle de Likert
  - 6- ) Vous connaissez le règlement n°20-04 et l'instruction n° 04-20 du de la Banque d'Algérie relatifs à la couverture du risque de change : Echelle de Linkert.
  - 7- ) A votre avis, quels sont les avantages de la couverture du risque change pour les clients de la banque ?
    - Réduire le coût des importations et des exportations
    - Fixer le coût des importations et des exportations
  - 8- ) A votre avis, quels sont les facteurs explicatifs de la faible application de la réglementation de la Banque d'Algérie relative à la couverture du risque de change ?
    - Les entreprises algériennes ne sont pas conscientes du risque de change : Echelle de Likert
    - Les clients ne sont pas informés de l'existence de ces produits : Echelle de Linkert
    - Produit non demandé par les entreprises algériennes : Echelle de Linkert
    - Le coût élevé de la couverture contre le risque de change : Echelle de Linkert
    - Lourdeur de la procédure de couverture contre le risque de change : Echelle de Linkert
    - Absence en Algérie d'un véritable marché des devises : Echelle de Linkert
  - 9) à votre avis, quelle serait la techniques la plus utilisée ?
-

---

## Annexe 2

### Questionnaire entreprises

1- ) Brève présentation de votre entreprise

Statut public

Statut privé

2- ) Fréquence des opérations de commerce extérieur de votre entreprise :

Importation : Echelle de Linkert

Exportation : Echelle de Linkert

3- ) Quel est l'impact du risque de change sur vos résultats ?

Echelle de Linkert

4- ) S'il s'agit de pertes, sont-elles :

Echelle de Linkert

5- ) Comment votre entreprise prend-elle en charge les pertes dues au risque de change ?

Font partie des pertes de l'entreprise : oui non

Répercussion sur le prix de vente oui non

Subvention étatique : oui non

6- ) Faites-vous recours aux techniques de couverture interne du risque de change Oui  
Non

7- ) Si oui, quelles sont les techniques de couverture interne utilisées par votre entreprise ?

Choix de la devise de facturation

Termaillage

Clause contractuelles

8- ) A votre avis, quels sont les avantages de la couverture du risque change pour votre entreprise ?

Réduire le coût des importations et des exportations

Fixer le coût des importations et des exportations

---

---

9-) A votre avis, quels sont les facteurs explicatifs de la faible application de la réglementation de la Banque d'Algérie relative à la couverture du risque de change ?

- Les entreprises algériennes ne sont pas conscientes du risque de change : Echelle de Linkert
- Les entreprises algériennes ne sont pas informées de l'existence de ces produits : Echelle de Linkert
- Produit non demandé par les entreprises algériennes : Echelle de Linkert
- Le coût élevé de la couverture du risque de change : Echelle de Linkert
- Lourdeur de la procédure de couverture du risque de change : Echelle de Linkert
- Absence en Algérie d'un véritable marché des devises : Echelle de Linkert

**Lien questionnaire banques <https://forms.gle/MFrX52UboTBD9u5P7>**

**Lien questionnaire entreprises <https://forms.gle/RSoAmnmyD8i53Net7>**

---

## Annexe 3

### Taux d'intérêt devise et dinar algérien

#### Taux DZD 2019 1<sup>er</sup> semestre

Tableau V

Taux du Marché Monétaire	janvier-19	février-19	mars-19	avril-19	mai-19	juin-19
TMP des opérations interbancaire à 24 h	-	1,19262%	-	-	0,56855%	0,81250%
TMP des opérations interbancaire à terme	4,39541%	3,15043%	2,87075%	3,20570%	2,10091%	2,09462%
<b>TMP Global des opérations interbancaires</b>	<b>4,39541%</b>	<b>2,09216%</b>	<b>2,87075%</b>	<b>3,20570%</b>	<b>1,95558%</b>	<b>1,90733%</b>
<b>Taux des Opérations Principale de Refinancement à 7 jours</b>	<b>3,50000%</b>	<b>3,50000%</b>	<b>3,50000%</b>	<b>3,50000%</b>	<b>3,50000%</b>	<b>3,50000%</b>
TMP des opérations de Reprise de Liquidité à 7 jours	3,07000%	2,76000%	0,28000%	0,05000%	0,17000%	0,20000%
Taux Fixe de la Reprise de Liquidité à 1 mois	0,50000%	0,50000%	0,50000%	0,50000%	-	-
<b>TMP Global des opérations de Reprise de Liquidité</b>	<b>2,64000%</b>	<b>1,91000%</b>	<b>0,43000%</b>	<b>0,27000%</b>	<b>0,17000%</b>	<b>0,20000%</b>
TMP des opérations d'Open Market	-	-	-	-	-	-
Taux de Réescompte	3,75000%	3,75000%	3,75000%	3,75000%	3,75000%	3,75000%
Taux de Facilité de Dépôts rémunéré à 24 H	0,00000%	0,00000%	0,00000%	0,00000%	0,00000%	0,00000%
Taux de Facilité de Prêt Marginal à 24 H	5,50000%	5,50000%	5,50000%	5,50000%	5,50000%	5,50000%

#### Taux DZD 2019 2<sup>eme</sup> semestre :

Tableau V

Taux du Marché Monétaire	juillet-19	août-19	septembre-19
TMP des opérations interbancaire à 24 h	1,87500%	1,96817%	2,15625%
TMP des opérations interbancaire à terme	2,64899%	3,00142%	3,05528%
<b>TMP Global des opérations interbancaires</b>	<b>2,25352%</b>	<b>2,38792%</b>	<b>2,65949%</b>
<b>Taux des Opérations Principale de Refinancement à 7 jours</b>	<b>3,50000%</b>	<b>3,50000%</b>	<b>3,50000%</b>
TMP des opérations de Reprise de Liquidité à 7 jours	-	-	-
Taux Fixe de la Reprise de Liquidité à 1 mois	-	-	-
<b>TMP Global des opérations de Reprise de Liquidité</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
TMP des opérations d'Open Market	-	<b>3,62000%</b>	<b>3,57000%</b>
Taux de Réescompte	3,75000%	3,75000%	3,75000%
Taux de Facilité de Dépôts rémunéré à 24 H	0,00000%	0,00000%	0,00000%
Taux de Facilité de Prêt Marginal à 24 H	5,50000%	5,50000%	5,50000%

#### Taux DZD emprunt (données interne de la BEA)

		TMM
JANUARY	2020	1.99121 %
FEBRUARY	2020	1.94655 %
MARCH	2020	1.95036 %
APRIL	2020	1.76563 %
MAY	2020	1.68971 %
JUNE	2020	1.49816 %
JULY	2020	1.55510 %
AUGUST	2019	1.91730 %
SEPTEMBER	2019	2.13084 %
OCTOBER	2019	2.16402 %
NOVEMBER	2019	2.27741 %
DECEMBER	2019	2.21276 %

---

## Annexe 4

### Taux libor 2019

TAUX LIBOR.

#### Taux d'intérêts LIBOR dollar américain 2019, toutes les durées

Période / Taux LIBOR 2019	le premier	le dernier	le plus élevé	le plus bas	le moyen
Taux LIBOR USD - overnight	2,387 %	1,543 %	2,403 %	1,525 %	2,136 %
Taux LIBOR USD - 1 semaine	2,415 %	1,630 %	2,431 %	1,563 %	2,161 %
Taux LIBOR USD - 2 semaines	-	-	-	-	-
Taux LIBOR USD - 1 mois	2,507 %	1,763 %	2,521 %	1,691 %	2,224 %
Taux LIBOR USD - 2 mois	2,617 %	1,833 %	2,653 %	1,821 %	2,285 %
Taux LIBOR USD - 3 mois	2,794 %	1,908 %	2,804 %	1,885 %	2,327 %
Taux LIBOR USD - 4 mois	-	-	-	-	-
Taux LIBOR USD - 5 mois	-	-	-	-	-
Taux LIBOR USD - 6 mois	2,874 %	1,912 %	2,874 %	1,879 %	2,318 %
Taux LIBOR USD - 7 mois	-	-	-	-	-
Taux LIBOR USD - 8 mois	-	-	-	-	-
Taux LIBOR USD - 9 mois	-	-	-	-	-
Taux LIBOR USD - 10 mois	-	-	-	-	-
Taux LIBOR USD - 11 mois	-	-	-	-	-
Taux LIBOR USD - 12 mois	3,002 %	1,996 %	3,040 %	1,853 %	2,371 %

### Taux libor 2020

#### Taux d'intérêts LIBOR dollar américain 2020, toutes les durées

Période / Taux LIBOR 2020	le premier	le dernier	le plus élevé	le plus bas	le moyen
Taux LIBOR USD - overnight	1,541 %	0,081 %	1,577 %	0,051 %	0,506 %
Taux LIBOR USD - 1 semaine	1,593 %	0,108 %	1,594 %	0,088 %	0,588 %
Taux LIBOR USD - 2 semaines	-	-	-	-	-
Taux LIBOR USD - 1 mois	1,734 %	0,157 %	1,734 %	0,149 %	0,704 %
Taux LIBOR USD - 2 mois	1,821 %	0,186 %	1,841 %	0,186 %	0,807 %
Taux LIBOR USD - 3 mois	1,900 %	0,241 %	1,900 %	0,234 %	0,866 %
Taux LIBOR USD - 4 mois	-	-	-	-	-
Taux LIBOR USD - 5 mois	-	-	-	-	-
Taux LIBOR USD - 6 mois	1,910 %	0,310 %	1,910 %	0,289 %	0,905 %
Taux LIBOR USD - 7 mois	-	-	-	-	-
Taux LIBOR USD - 8 mois	-	-	-	-	-
Taux LIBOR USD - 9 mois	-	-	-	-	-
Taux LIBOR USD - 10 mois	-	-	-	-	-
Taux LIBOR USD - 11 mois	-	-	-	-	-
Taux LIBOR USD - 12 mois	1,995 %	0,445 %	1,995 %	0,439 %	0,977 %

---