



Institut Supérieur de Commerce
et d'Administration des entreprises

Master spécialisé en Contrôle de gestion

**ANALYSE DE LA RENTABILITE
DE L'ACTIVITE DE CHANGE
CAS DE LA BMCE BANK**

Préparé par :
Mme HANANE CHTIQUI

Encadré par :
Mr AZEDDINE ANDALOUS

DEDICACES

Je dédie ce travail,

A mes très chers parents qui ont toujours été là pour moi, et qui m'ont donné un magnifique modèle de labeur et de persévérance. J'espère qu'ils trouveront dans ce travail toute ma reconnaissance.

A mon mari car ce mémoire n'aurait vu le jour sans son soutien et sa patience,

Enfin à toute ma famille, mes amis et mes collègues de travail pour leur appui.

REMERCIEMENTS

Mon travail étant mené à terme, je tiens à remercier Mr. Azeddine ANDALOUS pour la qualité de son encadrement fondé sur un haut niveau de compétence, d'expérience et de professionnalisme et sur une pédagogie moderne.

J'adresse ma gratitude et estime à tout le corps professoral et administratif de l'ISCAE, notamment à Mr Abdelghani BENDRIOUCH pour son implication dans le cycle ainsi que pour la qualité de ses cours.

Aussi je tiens à exprimer ma reconnaissance à Mr Hicham ALAOUI YOUSSEUFI, le manager du risque marché au sein de BMCE BANK pour les conseils qu'il m'a apportés et qui m'ont permis d'aboutir à la production de ce rapport.

Enfin, je tiens à remercier tous ceux qui de près ou de loin ont contribué à l'élaboration de ce travail.

SOMMAIRE

<u>INTRODUCTION.....</u>	<u>3</u>
<u>PREMIER CHAPITRE : PRESENTATION GENERALE.....</u>	<u>5</u>
SECTION I : SECTEUR BANCAIRE MAROCAIN.....	6
1- Aperçu historique sur le secteur bancaire marocain.....	6
2- Paysage bancaire marocain actuellement.....	7
3- Principales caractéristiques du secteur bancaire marocain.....	8
SECTION II : PRESENTATION DE BMCE BANK.....	10
1- Historique.....	10
2- Principaux indicateurs de performance	11
3- Présentation de BMCE CAPITAL.....	12
4- Présentation de la salle des marchés	13
SECTION III : CONTROLE DE GESTION BANCAIRE.....	15
1- Les objectifs du contrôle de gestion.....	15
2- Principales méthodes d'analyse de la rentabilité bancaire.....	16
<u>DEUXIEME CHAPITRE : PRESENTATION DES PARTICULARITES DE L'ACTIVITE DE CHANGE.....</u>	<u>20</u>
SECTION I : EVOLUTION ET CADRE REGLEMENTAIRE DU MARCHE DES CHANGES.....	21
1- Evolution internationale de la réglementation des changes.....	21
2- Evolution du marché de change marocain.....	22
3- Cadre réglementaire du marché des changes marocain.....	26
SECTION II : PARTICULARITES DU MARCHE DES CHANGES.....	27
1- Intervenants sur le marché des changes.....	28
2- Typologies des activités de change.....	30
3- Compartiments du marché des changes.....	31
4- Position de change.....	32
SECTION III : FONCTIONNEMENT DU MARCHE DES CHANGES	34
1- Définition du taux de change.....	34
2- Différents régimes de change.....	35
3- Fixation des cours de change.....	36
4- Fonctionnement, organisation et règles de contrôle des salles de change.....	37
5- Règlement des différends entre intervenants.....	39
6- Déterminants du taux de change.....	39

TROISIEME CHAPITRE : MESURE DE LA RENTABILITE DE L'ACTIVITE DE CHANGE	43
SECTION I : ANALYSE DES RISQUES LIES A L'ACTIVITE DE CHANGE.....	44
1- Définition des principaux risques pouvant influencer sur l'activité de change.....	44
2- Mesure des risques	46
2-1- Modèle interne basé sur la Value At Risk.....	46
2-2- Approche standard.....	51
SECTION II : FORMATION DU RESULTAT DE CHANGE COMPTABLE.....	51
1- Mécanique comptable.....	51
2- Formation du résultat de change.....	53
SECTION III : CALCUL DU RESULTAT DE CHANGE ECONOMIQUE.....	54
1- Calcul du coût de gestion.....	54
2- Calcul du coût d'opportunité.....	55
3- Calcul du coût du capital économique engagé.....	55
SECTION IV : PRINCIPAUX INDICATEURS DE PERFORMANCE DE L'ACTIVITE DE CHANGE.....	56
1- Ratio de Sharpe.....	56
2- Résultat ajusté au risque.....	58
3- Rendement du capital économique engagé.....	58
4- Benchmarking historique.....	59
SECTION V : CONCEPTION DE TABLEAUX DE BORD POUR LE PILOTAGE DE L'ACTIVITE DE CHANGE	
1- Suivi des charges de fonctionnement.....	60
2- Suivi des coûts imputés au résultat comptable.....	60
3- Suivi des indicateurs de performance.....	61
4- Suivi du benchmarking.....	61
<u>CONCLUSION.....</u>	<u>62</u>
<u>BIBLIOGRAPHIE.....</u>	<u>64</u>

Introduction

Le secteur financier est essentiel pour assurer une économie saine et vigoureuse répondant aux besoins et aspirations des principaux acteurs économiques. Il remplit un large éventail de fonctions importantes pour l'économie. De récentes études montrent que l'efficacité des intermédiaires financiers peut aussi influencer la croissance économique.

Durant les 2 dernières décennies, les établissements bancaires ont connu des mutations radicales de leur cadre d'activité, qui se sont tout naturellement répercutées sur leur mode de fonctionnement ; le contenu des métiers du réseau a considérablement évolué, passant d'une dominante administrative à une dominante clairement commerciale ; l'internationalisation de l'activité s'est intensifiée, donnant lieu à la naissance des activités de marché. Mais paradoxalement, les nouvelles activités de marchés ont été aussi un nouveau facteur de risques.

La mesure de la rentabilité des différents métiers de la banque, notamment celles liées au marché, est devenu indispensable. Elle seule permet l'élaboration d'une stratégie efficiente, un pilotage affiné, le recentrage sur telle ou telle activité et à terme la création de valeurs pour les actionnaires. C'est dans cette optique, que s'inscrivent les nouvelles fonctions du contrôleur de gestion.

Parallèlement aux ratios classiques de mesure de la rentabilité, sont apparues de nouvelles méthodes sophistiquées intégrant les risques.

Cette nouvelle vision du métier du contrôleur de gestion nous a amené à choisir pour thème de recherche dans le cadre de ce master spécialisé en contrôle de gestion : l'analyse de la rentabilité de l'activité de change.

Le choix de ce sujet est justifié par :

- L'importance des activités de la salle des marchés au sein du business de BMCE BANK. En effet, le résultat de cette activité contribue à hauteur de 18% dans le produit net bancaire de la BMCE BANK.
- Le fait que l'activité de change constitue l'une des activités de marché les plus risquées, notamment en raison de l'existence de positions de change non couvertes ainsi que de l'instabilité accrue des cours de devises.
- La complexité de cette activité et l'insuffisance des études réalisées dans ce domaine sur le marché marocain. Nous tenons à préciser que le département «Contrôle de gestion» de BMCE BANK ne dispose pas d'analyse de rentabilité des activités de marché.

Ainsi, notre étude sera axée sur les points suivants :

- Présentation dans un premier temps des principales caractéristiques des activités de change, cette étape constitue un préalable à la compréhension des parties qui vont suivre,
- La deuxième partie sera consacrée à
 - l'analyse et la mesure des risques liées à l'activité de change, en mettant l'exergue sur le risque de marché,
 - L'analyse de la formation du résultat de change comptable,
 - L'identification des principaux coûts à imputer au résultat comptable,
 - La présentation des principaux ratios de mesures de performance de l'activité de change,
 - La conception de tableaux de bord pour le pilotage de l'activité de change.

L'ambition de ce travail est de présenter une approche pour appréhender l'analyse de la rentabilité de l'activité de change.

PREMIER CHAPITRE
PRESENTATION GENERALE

1- Aperçu historique sur le système bancaire marocain

L'ouverture des premiers guichets bancaires au Maroc date de la deuxième moitié du 19^{ème} siècle. L'Acte d'Algésiras, signé en 1906 par les délégués de douze pays européens, des Etats-Unis d'Amérique et du Maroc, a institué la Banque d'Etat du Maroc qui sera effectivement créée, à Tanger, en 1907 sous forme de société anonyme, dont le capital était réparti entre les pays signataires, à l'exception des Etats Unis.

Outre les opérations à caractère commercial, la Banque d'Etat du Maroc disposait du privilège de l'émission de la monnaie fiduciaire sur tout le territoire du Royaume et assumait le rôle d'agent financier du gouvernement marocain. Avec l'avènement du protectorat français en 1912, de nombreuses filiales de grandes banques commerciales européennes, notamment françaises, de banques d'affaires et de groupes financiers étrangers se sont installées au Maroc.

De même, ont vu le jour des institutions financières marocaines remplissant des fonctions spécifiques et intervenant dans des domaines particuliers. Il s'agit notamment de la Caisse des Prêts Immobiliers du Maroc, de certaines caisses spécialisées dans le financement de l'agriculture, de la Caisse Centrale de Garantie, de la Caisse Marocaine des Marchés et du Crédit Populaire.

Au lendemain de l'indépendance du Maroc en 1956, les bases d'un système bancaire national ont été mises en place. Ainsi, la Banque du Maroc a été instituée par le dahir n° 1-59-233 du 30 juin 1959 pour se substituer à la Banque d'Etat du Maroc et assurer la fonction de Banque Centrale.

A partir de mars 1987, La dénomination de " Bank Al-Maghrib " a été substituée à celle de " Banque du Maroc". D'autre part et afin de répondre aux objectifs de développement et aux besoins de financement spécifiques à des secteurs économiques jugés prioritaires, l'Etat a procédé à la création d'organismes financiers spécialisés et à la restructuration de certaines institutions existantes.

Ainsi furent créés, en 1959, la Caisse de Dépôt et de Gestion (**CDG**), le Fonds d'Equipement Communal (**FEC**), la Caisse d'Epargne Nationale (**CEN**), la Banque Nationale pour le

Développement Economique (**BNDE**) et la Banque Marocaine du Commerce Extérieur (**BMCE**). L'année 1961 a vu la restructuration du Crédit Agricole et du Crédit Populaire.

Enfin, le Crédit Immobilier et Hôtelier, qui a succédé en 1967 à la Caisse de Prêts Immobiliers du Maroc, a été réorganisé conformément aux dispositions du décret royal portant loi du 17 décembre 1968. Cette période s'est caractérisée également par la réduction du nombre des banques qui a été ramené de 69 à 26 entre 1954 et 1961, sous l'effet conjugué de la fusion et de la disparition de certains établissements.

La seconde étape importante de la mise en place et de la consolidation du système bancaire marocain a débuté avec la promulgation du décret royal n° 1-67-66 du 21 avril 1967 portant loi relatif à la profession bancaire et au crédit, dont les principaux apports consistent en une définition plus précise de l'activité des banques, la délimitation des attributions des autorités de tutelle et de surveillance et l'institution d'une réglementation plus appropriée.

2- Le paysage bancaire marocain actuellement

En raison de la faiblesse du recours au marché direct des capitaux par les entreprises non financières, les concours bancaires demeurent au Maroc la principale source de financement de l'économie. Cette situation explique que, malgré des taux d'intermédiation encore élevés par rapport aux coûts des ressources, le secteur bancaire marocain soit globalement florissant. La mise en oeuvre de la loi bancaire de 1993 et l'application attenante de règles prudentielles resserrées ont toutefois mis en exergue la dichotomie du secteur. Sans surprise, ce sont les anciens organismes financiers spécialisés qui ont à cette occasion révélé leurs difficultés de gestion et donné lieu à des plans de redressement.

La réforme de la loi bancaire est actuellement à l'ordre du jour afin de permettre à la banque centrale de mieux tenir son rôle de supervision et de contrôle ; cette réforme passe notamment par le désengagement de la banque centrale du capital des banques publiques.

3- Principales caractéristiques du secteur bancaire marocain

Un potentiel de développement encore très important : à fin décembre 2003, le taux de bancarisation ne concerne que le quart de la population totale, mais la moitié de la population urbaine. Près du tiers du réseau bancaire est concentré sur l'agglomération casablancaise.

Le système bancaire marocain est constitué de 18 banques et du groupe du Crédit Populaire du Maroc composé de la Banque Centrale Populaire et de 16 banques régionales. Les banques emploient un effectif de 24.979 personnes et disposent d'un réseau national de 1801 guichets. Elles disposent à l'étranger de 2 filiales, 19 succursales et agences, 58 bureaux de représentation et 38 délégations localisées principalement en France, en Belgique et en Allemagne. Bien que les banques aient une vocation universelle, certaines d'entre elles concentrent leurs activités sur des secteurs spécifiques. Il convient de signaler que sur 6 banques offshores installées actuellement à Tanger, 4 appartiennent aux banques marocaines.

Une présence marquée des banques étrangères : Toutes les banques privées du royaume comptent dans leur actionnariat des banques étrangères plus ou moins impliquées dans leur gestion. Parmi les établissements de grande taille, on recense :

Des filiales françaises : BNP PARIBAS contrôle 63,12% de la **BMCI** (Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie), le CREDIT AGRICOLE 51% du **CREDIT DU MAROC** et la SOCIETE GENERALE 51,9% de la **SGMB** (Société Générale Marocaine de Banque).

Des participations minoritaires mais significatives accompagnant d'accords commerciaux : le CIC, depuis juin 2004, avec 10% dans le capital de la Banque Marocaine du Commerce Extérieur (BMCE), SANTUSA HOLDING (Espagne) avec 14,48 % du capital de ATTIJARIWAFABANK et le CREDIT AGRICOLE avec 1,44% du capital ATTIJARIWAFABANK mais présent à hauteur de 34% dans les filiales stratégiques que sont WAFASALAF et WAFAGESTION,

Globalement, le secteur bancaire marocain se partage en quatre catégories d'établissements :

A – Les banques de dépôts classiques : aujourd'hui au nombre de 11, autrefois dénommées « banques inscrites » : parmi elles, on trouve les six grandes banques privées qui réalisent près des deux tiers de la collecte des dépôts bancaires, à savoir : LA BANQUE COMMERCIALE DU MAROC (désormais nommée ATTIJARIWAFABANK après son rachat de la WAFABANK), la BANQUE MAROCAINE DU COMMERCE EXTERIEUR (BMCE), et les trois filiales françaises, en l'occurrence la SGMB, la BMCI et le CREDIT DU MAROC.

B – Le CREDIT POPULAIRE, constitué de la BANQUE CENTRALE POPULAIRE (BCP) et son réseau de BANQUES POPULAIRES REGIONALES (BPR), qui est un organisme à caractère coopératif, concerné en particulier par la collecte de la petite épargne : le groupe des Banques Populaires se distingue par sa position dominante en terme de collecte des dépôts (28% de part de marché à fin 2003), en grande partie générée par des relations privilégiées avec les Marocains résidant à l'étranger (60% de part de marché sur le créneau MRE), et la distribution de crédits à leurs adhérents constitués essentiellement de PME

C – Les anciens organismes financiers spécialisés (18% du bilan du secteur bancaire) dont le rôle est axé sur le financement de secteurs d'activités particuliers. Il s'agit du CREDIT IMMOBILIER ET HOTELIER (CIH), de la CAISSE NATIONALE DE CREDIT AGRICOLE (CNCA) la BANQUE NATIONALE POUR LE DEVELOPPEMENT ECONOMIQUE (BNDE), qui sont actuellement dans un processus de restructuration qui se traduit par un coûteux plan de redressement pour les deux premières.

D – Diverses banques dont la création répond à des besoins spécifiques et dont l'objectif initial n'est pas de remplir la fonction de banque de dépôt. On recense dans cette catégorie BANK AL AMAL ; MEDIAFINANCE, CASABLANCA FINANCE MARKETS, et le FONDS D'EQUIPEMENT COMMUNAL (FEC)

Depuis 1998, le secteur bancaire marocain développe une activité plus concurrentielle, favorable à la baisse des taux. Néanmoins, compte tenu de la surliquidité du secteur et du faible coût de la ressource, le taux de base bancaire pourrait encore baisser de plusieurs points à mesure que le secteur bancaire effectue son effort de mise à niveau du personnel et des modes de gestion qui permettrait d'étendre les services bancaires à des populations encore aujourd'hui insuffisamment bancarisées.

SECTION II : PRESENTATION GENERALE DE BMCE BANK

1- Historique de BMCE BANK

BMCE Bank a été créée par les Pouvoirs Publics le 1er Septembre 1959. La mission essentielle confiée alors à cette banque, outre une activité bancaire dite classique, était de contribuer au développement du commerce extérieur du Maroc.

Avec un capital qui a augmenté de 6 millions de dirhams en 1961 à 1 587 millions aujourd'hui, les actifs de BMCE Bank se sont développés grâce, notamment, à une série d'absorptions de banques au cours des années soixante et soixante dix, qui a permis un accroissement rapide des opérations bancaires traditionnelles, une extension du réseau domestique - 235 agences aujourd'hui - et un renforcement constant de ses effectifs - près de 2 850 agents à ce jour -.

Première banque marocaine à être privatisée, BMCE Bank a déployé, particulièrement depuis 1995, un ensemble d'actions visant au renforcement de sa dimension internationale, à travers un élargissement de son actionnariat international, un développement soutenu de son implantation à l'étranger ainsi que la conclusion de partenariats de référence avec des institutions financières étrangères de renom.

Le tour de table de la Banque est constitué principalement de :

- Royale Marocaine d'Assurance – WATANIYA,
- Crédit Industriel et Commercial,
- Finance.Com,
- Union Bancaire Privée, Nomura,
- Banco Espirito Santo
- Caisse Inter-Professionnelle Marocaine de Retraite (CIMR)
- Mutuelle Agricole Marocaine d'Assurances (MAMDA/MCMA)

L'expérience internationale de la banque est également renforcée par une présence en Europe - en France depuis 1973 à travers une succursale et un réseau d'agences et de bureaux de

représentations, en Espagne à travers une filiale de droit espagnol instituée en 1993, au Royaume-Uni, en Allemagne, en Belgique, en Italie et en Chine.

Une action majeure conduite au cours de l'exercice 1999 a été l'acquisition par le Groupe BMCE de 20% du capital du 1er opérateur Telecom privé au Maroc - Méditélécom - en partenariat avec Telefonica et Portugal Telecom ainsi que d'autres investisseurs institutionnels marocains, dont Afriquia. Cet investissement représente le premier jalon de l'engagement de la Banque dans les nouvelles technologies, qui devrait permettre une plus grande convergence des services bancaires et financiers de la Banque avec les Télécommunications, et grâce au développement des synergies intra-Groupe, favoriser l'utilisation d'une technologie d'avenir comme moyen puissant de les diversifier et de les moderniser.

Des valeurs fortes au cœur de l'action du Groupe BMCE fondent sa culture d'entreprise. Elles sous-tendent aussi son engagement social dans des priorités nationales. Deux priorités animent, en effet, l'action sociale du Groupe : l'Education, en particulier, la lutte contre l'analphabétisme en milieu rural et la lutte en faveur de la préservation de l'Environnement, et ce à travers la Fondation BMCE.

Mobilisée autour d'un projet d'entreprise qui incarne des valeurs fédératrices telles que l'excellence, la performance, la transparence et la qualité, BMCE Bank est au cœur d'un Groupe financier multimétiers, visant le leadership sur le marché national et régional.

2- Principaux indicateurs de performance

A fin décembre 2004, les principaux indicateurs de performance BMCE Bank se présentent comme suit :

Indicateurs financiers :

- Le produit net bancaire agrégé s'établit à 2.441, 5 millions de dirhams MDH en hausse de 9,5 % par rapport à l'exercice précédent.
- Le résultat des opérations de marché a atteint 485,5 millions de dirhams soit en progression de 81,5 % par rapport à fin 2003.

- Le résultat brut d'exploitation s'établit à 964, 1 millions de dirhams.
- Le coefficient d'exploitation s'élève à 53,9%.

Ratios de rentabilité

- Le ROE s'établit à 9,7%,
- Le ROA s'élève à 0,82%.

Ratios de gestion des risques

- Le ratio de couverture est de 67,6%
- Le taux de contentieux s'élève à 8,6%

Avec un total bilan d'environ 64,5 milliards de dirham et des fonds propres totalisant plus de 56,5 millions de dirham à fin décembre 2004. BMCE Bank est leader dans le financement du commerce extérieur et des activités de change international, détenant près d'un tiers du volume total du marché.

3- Présentation de BMCE CAPITAL

Créée le 20 mars 1998, la BMCE capital est considérée comme étant la banque d'affaires du groupe BMCE, elle a pour objectif la consolidation des activités des filiales de gestion d'actifs et d'intermédiation boursière.

Le pôle BMCE capital, en charge des activités d'affaires, est appelé à exercer directement les différents métiers d'une banque d'investissement, à savoir :

- ❖ L'activité des marchés des capitaux par le biais de BMCE Capital Markets intervenant sur les marchés des changes on-shore et off-shore, monétaires et obligataires.
- ❖ L'ingénierie financière et le conseil en opérations de haut de bilan ainsi que les activités de Project Finance au travers de la division Corporate finance.
- ❖ La gestion d'actifs et la gestion sous mandat par l'intermédiaire de BMCE Capital Gestion.

Dotée d'un capital initial de 100 Millions de Dirhams, BMCE Capital est détenue à 100% par la BMCE Bank.

Ses activités couvrent une gamme assez diversifiée de services financiers destinés à une clientèle tant privée que publique, participant au développement des marchés de capitaux par l'introduction de produits et outils financiers innovants.

4- Présentation de la salle des marchés de BMCE BANK

a- les activités de la salle de des marchés de BMCE BANK

La gestion de l'activité de la salle des marchés est confiée à BMCE CAPITAL MARKETS, pôle de BMCE CAPITAL.

La Division des Marchés regroupe sur une plate-forme très sophistiquée toutes les activités de marché de BMCE BANK comprenant les opérations de change, de marchés monétaire et obligataire. Cette organisation permet une coordination optimale entre les différentes unités du groupe opérant sur ces marchés.

BMCE Capital Markets se positionne en leader en terme de l'intermédiation de changes et sur les marchés monétaires et obligataire. Actuellement, BMCE Capital Markets détient une part de marché estimée à 30% en ce qui concerne le change commercial. Aussi, la Salle des Marchés est contrepartie dans près de 45% des transactions réalisées sur le marché monétaire des bons du Trésor et 31% sur le marché secondaire de ces mêmes bons. Notant aussi que BMCE Capital Markets est pionnière sur le segment des nouveaux produits financiers avec le lancement de produits dérivés de change innovants, de swaps de taux ou de négociation sur or physique.

L'inauguration de la salle des marchés de BMCE Capital a eu lieu en 1999, il s'agit de la salle la plus moderne et la plus efficiente du continent, en dehors de l'Afrique du sud. Cette salle des marchés est dotée d'une technologie de pointe et d'outils informatiques répondant aux meilleurs standards internationaux. Elle dispose d'une chaîne de traitement

informatique entièrement automatisée comprenant 105 PC à écran plat. La salle des marchés désire à tout prix se positionner en tant que leader.

b- Organisation de la salle des marchés

La Salle des Marchés de BMCE Capital est organisée en Desks (activités) dans le cadre d'une configuration articulée autour des entités suivantes :

1. Sales : il s'agit des commerciaux chargés de recueillir les demandes des clients puis de proposer des solutions en concertation avec les traders du Front Office.
2. Le Front office : s'occupe de la mise en place des solutions à proposer aux clients et des conditions de réalisation des opérations de financement et/ou de placement et exécute les opérations confirmées par les Sales et les autres entités de la banque. Le Front Office de la salle des marchés est organisé autour de quatre desks "produits". Conçue pour être l'une des salles de marché les plus performantes de la région, son architecture répond aux objectifs que le Groupe s'est fixés pour occuper une place prépondérante sur les marchés financiers, et répondre à leurs évolutions futures
3. Le Middle Office : il s'occupe des contrôles de conformité des opérations initiées par les Sales et le Front Office, réalise des reportings opérationnels de la Salle et procède au rapprochement des données de gestion avec les données comptables.
4. Le Risk Management : a pour rôle de veiller d'une part à la détermination des limites réglementaires et internes à respecter pour chaque produit et d'autre part au respect de ces limites.
5. Le Back Office : constitue le dernier maillon dans la chaîne de traitement des opérations au niveau de la SDM. Il a pour rôle de veiller au contrôle à posteriori des l'ensemble des opérations de la SDM avant leur transcription sur le noyau comptable.

Les opérations de la salle des marchés occupent une place prépondérante dans le Business de BMCE BANK.

L'activité de la salle des marchés contribue à hauteur de 18% au produit net bancaire de BMCE BANK.

SECTION III : LE CONTROLE DE GESTION BANCAIRE**1- Les objectifs du contrôle de gestion**

Le contrôle de gestion est un outil essentiel pour les entreprises, qui leur permet de maintenir et d'améliorer leur compétitivité. C'est la raison pour laquelle, il retrouve sa place parmi les grandes fonctions du management, tel le commercial, le financier ou bien la gestion des systèmes d'information. Il occupe cependant une place particulière parmi ces grandes fonctions dans la mesure où il est responsable, par la mise en place du système d'information et de pilotage, du fonctionnement d'un véritable « système nerveux » de l'entreprise.

C'est en effet au contrôle de gestion que l'on doit l'architecture du système d'information qui permet aux entreprises de se décentraliser pour accroître leur capacité stratégique, en l'occurrence leur capacité à être plus réactif quant à leur environnement, chose qui est devenue une nécessité dans le monde actuel. Pour cela le contrôle de gestion doit identifier, au sein de la structure, des centres de responsabilités qui puissent être alimentés en informations et dotés d'un système de pilotage. Les instruments de mesure ainsi mis en place vont permettre une vraie remontée à la source, et ce pour mieux évaluer l'efficacité des actions et des décisions prises, en d'autres termes comparer les résultats obtenus par rapport aux objectifs retenus, et d'autre part mesurer l'efficacité de ces actions et décisions par l'intermédiaire de la mesure des ressources qui ont été consommées ou mises en œuvre pour atteindre les résultats.

Aussi, le contrôle de gestion a un rôle privilégié dans l'interface, si délicate à maintenir, entre le management opérationnel et le management stratégique. Le contrôle de gestion reste le coordinateur par excellence de ces deux niveaux d'actions.

Trois objectifs centraux sont alors à retenir pour le contrôle de gestion : définition des centres de responsabilités, mise en place d'un système d'information et de pilotage et enfin dynamiser l'organisation.

2- Les principales méthodes d'analyse de la rentabilité bancaire :

Le secteur financier est essentiel pour assurer une économie saine et vigoureuse répondant aux besoins et aspirations des principaux acteurs économiques. Il remplit un large éventail de fonctions importantes pour l'économie.

Ainsi la mesure de la rentabilité des différents métiers de la banque est incontestablement l'une des clés de la compétitivité des banques et l'une des conditions de leur survie. Elle seule permet l'élaboration d'une stratégie efficiente, un pilotage affiné, le recentrage sur telle ou telle activité et à terme la création de valeur.

La rentabilité d'un établissement de crédit représente son aptitude à dégager de son exploitation des gains suffisants, après déduction des coûts nécessaires à cette exploitation, pour poursuivre durablement son activité. Elle est issue du processus de transformation au sens large (telles que sur les contreparties, les taux d'intérêt, les devises ou les échéances) mis en oeuvre par les établissements de crédit dans le cadre de leur fonction d'intermédiation.

Ils existent plusieurs instruments d'appréciation de la rentabilité pouvant se répartir en trois grandes catégories.

A- Une première approche consiste à mettre en évidence les soldes intermédiaires de gestion. Cela permet d'identifier les éléments ayant concouru à l'obtention du résultat final. Ces soldes sont globalement le produit net bancaire, le produit global d'exploitation, le résultat brut d'exploitation, la marge sur commissions, la marge d'intérêts, le résultat d'exploitation et le résultat net.

B - La seconde approche de mesure de rentabilité bancaire consiste à la mise en place d'une comptabilité analytique afin de mieux connaître les coûts (de crédit par exemple). Le calcul des coûts opérationnels et bien sûr la prise en compte des risques nécessite des modèles sophistiqués. Disposer d'un système d'information très performant est dans ce domaine un atout de taille. Cela est essentiellement motivé par la nécessité de prendre en compte l'ensemble de l'activité bancaire, et le souci de calculer un indicateur simple et facilement utilisable dans les comparaisons internationales.

Dans ce sens, l'analyse de la rentabilité doit se prêter à des études multidimensionnelles (par marché, produit, client...) de même qu'elle doit pouvoir distinguer entre la rentabilité de la production nouvelle et celle des encours préexistants ainsi qu'entre la rentabilité actuelle et ses évolutions prévisionnelles.

Actuellement, le système parfait pour le calcul des coûts opérationnels n'existe pas. Tout en cherchant à se rapprocher de la réalité, le contrôle de gestion doit donc éviter le piège du détail sous peine d'aboutir à un pilotage trop complexe et donc inutilisable.

Les différentes méthodes de calcul des coûts opérationnels dans les banques sont :

Méthode des coût moyens complets réels : cette méthode consiste à affecter les charges directes aux différents centres de responsabilité : centre de profit, centres opérationnels, centres fonctionnels, de support ou de structure. Les charges des centres de support ou de structures sont ensuite réparties suivant des clés de répartition conventionnelles sur les centres opérationnels et les centres de profit, elles constitueront leurs charges indirectes.

Le coût unitaire moyen réel complet d'une opération s'obtient alors par division des charges directes et indirectes affectées à un centre opérationnel par le nombre d'opérations traitées durant une période donnée. Ce coût unitaire peut, in fine, être affecté, au prorata des volumes, sur l'un des trois axes de mesure de rentabilité spécifiques au contrôle de gestion :

- L'axe centre de profit,
- L'axe client,
- L'axe produit/service.

Cette technique traditionnelle se veut exhaustive et refléter les conditions économiques du centre opérationnel durant la période analysée. Elle représente cependant l'inconvénient d'être lourde à mettre en place et de tenir compte de façon excessive des variations trop brusques d'activité d'une période à une autre.

A partir des coûts moyens complets réels, un grand nombre de méthodes de détermination des coûts peuvent être utilisées. Les principales sont les suivantes :

Méthode des coûts standards ou prévisionnels : ces coûts seront obtenus en divisant les charges globales prévisionnelles du centre opérationnel par le nombre d'opérations prévues. Par ailleurs, des coûts standards peuvent être calculés par la mesure et la valorisation du temps de traitement des opérations, par chronométrage, ou à l'aide d'interviews. Cette méthode permet de calculer les coûts unitaires sans tenir compte des effets induits par des variations d'activité. Elle permet ainsi de mieux cerner la performance des centres de profit.

Coûts partiels : qui ne comportent que les coûts directs et une quote-part éventuelle des coûts indirects.

Coûts variables : qui varient en fonction de l'activité et des coûts fixes qui en sont indépendants.

En pratique, la séparation des coûts fixes /coûts variables est difficile à faire dans la banque où la part des frais du personnel fixes sur courte période, est prépondérante.

Coûts du marché : établis par référence au marché, méthode qui a l'avantage d'être dynamisante pour les centres de profit mais très difficile à mettre en œuvre compte tenu du manque d'informations.

Méthode ABC (Activity Based Costing) : qui consiste à calculer les coûts à partir des activités d'un centre de responsabilité comme interface entre les ressources et les objets de coûts. Cette méthode novatrice est encore peu diffusée dans le secteur bancaire. Elle est toutefois, très complexe à mettre en œuvre et n'est dénuée de risques organisationnels.

C - La troisième approche comprend l'ensemble des ratios d'exploitation calculés afin de mettre en évidence les structures d'exploitation. Il s'agit notamment du :

- Coefficient global d'exploitation qui montre de façon synthétique la part des gains réalisés qui est absorbée par les coûts fixes;
- Le coefficient de rentabilité (return on equity, ROE) qui exprime le rendement du point de vue de l'actionnaire et ne recoupe pas forcément les besoins de l'analyse financière;
- Le coefficient de rendement (return on assets, ROA) qui exprime de façon assez globale le rendement des actifs. L'inconvénient de sa référence au total de bilan est qu'elle ne fait aucune différence entre les actifs malgré les risques non convergents;
- L'indicateur de fragilité financière qui doit être relativisé comme indicateur de poids des risques;

Parallèlement à ses ratios classiques, sont apparues de nouvelles méthodes plus sophistiquées, nous allons essayer d'évoquer certaines de ses méthodes qui permettent notamment l'analyse de la rentabilité d'une activité liée au marché telle l'activité de change, mais avant d'aborder la problématique encore faut-il décrire les particularités de cette activité. C'est l'objet de cette deuxième partie.

**DEUXIEME CHAPITRE :
PRESENTATION DES PARTICULARITES
DE L'ACTIVITE DE CHANGE**

SECTION I : EVOLUTION ET CADRE REGLEMENTAIRE DU MARCHE DES CHANGE**1- Evolution internationale de la réglementation des changes**

Au départ, nos ancêtres échangeaient un bien contre un autre. Ce système de troc était inefficace et demandait de longues périodes de négociations et de compromis pour arriver à conclure un marché. Par la suite, des objets en bronze, argent et or furent utilisés sous certaines formes standard et à divers degrés de pureté pour faciliter la circulation des marchandises. A la base de ce type d'échanges, on trouve l'accord des membres de la société et des variables concrètes telles que la durabilité et la capacité de stockage. Vers la fin du Moyen-Âge, des reconnaissances de dettes écrites commencèrent à circuler et prirent de la popularité comme moyen d'échange.

L'avantage évident de transporter des papiers-monnaies plutôt que des sacs de métaux précieux fut reconnu progressivement à travers les âges. Finalement des gouvernements stables adoptèrent les devises en papier et financèrent la valeur du papier avec des réserves en or. Ceci devint le standard or.

Les accords de Bretton Woods de 1944 établirent la valeur du dollar à 35 \$US par once et définirent les autres devises par rapport au dollar. En 1971, le président Nixon suspendit la convertibilité en or et laissa le dollar évoluer par rapport aux autres devises.

Depuis cette époque, le marché des changes s'est imposé comme le plus grand marché du monde avec un chiffre d'affaires quotidien d'environ 1.5 trillions de \$ US. Traditionnellement réservé au marché institutionnel (entre banques), le marché des devises s'ouvre, en ligne aux privés et devient populaire. Cette évolution démocratise le marché des changes et élargit le marché de détail.

A quoi sert le marché de change ? La question mérite d'être posée. Il faut savoir qu'une monnaie n'a de pouvoir libérateur que dans le pays qui l'émet. Pour régler un bien ou un service acquis à l'étranger, il faut donc détenir la monnaie de ce pays et pour détenir la monnaie, une entreprise marocaine désirant régler un créancier en EUR doit se tourner vers son banquier qui lui-même se tourne vers le marché des changes.

L'exigence d'une collaboration au niveau international en matière monétaire découle de la nature du commerce international, qui constitue une richesse pour les nations, mais également une source potentielle de déséquilibres monétaires. La plupart des pays ouverts sur l'étranger enregistrent en effet des déficits ou des excédents commerciaux qui provoquent des variations de leur monnaie sur le marché des changes : la valeur de leur monnaie exprimée dans d'autres monnaies se modifie en fonction des résultats commerciaux mais aussi en fonction des phénomènes de spéculation. Les mouvements de taux de change ne favorisent pas les échanges de biens ou de services entre nations, dans la mesure où les entreprises qui effectuent ces échanges sont confrontées à de fortes incertitudes qui peuvent les dissuader de commercer.

A partir des années 80, ce marché a connu un formidable développement avec l'ouverture des économies nationales et le processus d'intégration financière internationale. En avril 2001, le volume des échanges s'est élevé à près de 1 200 milliards de dollars par jour, soit plus de 60 fois le volume quotidien du commerce mondial, les transactions étant relativement concentrées sur trois places (Londres, New York et Tokyo) avec 55,9 % de l'activité (2001). Le marché des changes est ainsi devenu un élément central de l'économie monétaire internationale.

Cette première partie sera consacrée à une description sommaire de l'évolution du marché des changes marocain, son cadre réglementaire, ses intervenants ainsi que son fonctionnement.

2- L'évolution du marché des changes marocain

Depuis le début des années 80, le Maroc ne cesse de s'ouvrir sur l'extérieur, de moderniser et de libéraliser son économie et d'assimiler petit à petit les exigences du nouvel environnement économique international caractérisé par la mondialisation, en mettant en place progressivement les conditions nécessaires pour l'intégrer.

Dans ce sens, le Maroc a entrepris une série de réformes. Ainsi, on a utilisé des mesures d'incitation visant en premier lieu la promotion des exportations marocaines.

Les autorités monétaires marocaines ont fait un grand pas vers la libéralisation des changes. Elles essayent de mettre en place un marché local de devises.

C'est dans ce cadre que le Maroc s'est mis au diapason des pays les plus avancés sur le plan du marché de changes en devises. La libéralisation du marché des changes et la suppression du monopole de Bank-Al-Maghrib (B.A.M.) en matière de cotation des devises est un événement important qui mérite que l'on s'y arrête en vue d'identifier et tirer les enseignements majeurs.

A- Le marché des changes avant 1996 : le régime antérieur

L'ancien marché des changes présentait les caractéristiques suivantes :

C'était un marché interbancaire fermé, sur lequel sont obligatoirement et exclusivement traités les ordres d'achat et de vente émanant de la clientèle tant résidente que non-résidence, au titre des règlements de toute transaction avec l'extérieur et libellées en devises négociées par B.A.M. Autrement dit, les banques ne sont pas autorisées, en règle générale, de s'adresser à des marchés étrangers. L'intervention sur ces marchés n'est permise que pour se procurer ou céder des devises en relation avec les règlements autorisés et les devises non négociées par B.A.M. En conséquence la réglementation des changes obligeait tous les opérateurs y compris les banques à céder les devises qu'ils détiennent.

La formation des cours passe par une étape déterminante au niveau de B.A.M. qui va sur la base des dernières cotations enregistrées sur les marchés internationaux, arrêter l'évaluation du panier définissant le dirham, panier qui va servir au calcul des principaux cours des devises traitées. Il est à noter que la composition et les taux de pondération des devises faisant partie du panier sont tenus secrets. Néanmoins, on sait que ce panier est constitué par les monnaies de nos principaux partenaires commerciaux, ainsi, que par les monnaies les plus utilisées dans nos règlements avec l'étranger.

B - Depuis juin 1996 : le nouveau marché des changes marocain

Annoncée en Janvier 1996, la réforme de la réglementation des changes est effective depuis fin juin 1996. Plusieurs textes de loi émanant du Ministère des Finances, de l'Office des Changes et de Bank-Al-Maghrib édictent, pour les divers opérateurs, les nouvelles règles applicables à partir du 2 Mai 1996, au marché des changes.

Le fait de ne plus recourir à BAM, va permettre aux entreprises de mieux gérer leur trésorerie et leurs transactions avec l'étranger. C'est d'ailleurs ce qui représente une plus grande souplesse et plus de rapidité pour l'entreprise.

Pour les banques, le marché des changes confère la possibilité de :

- Céder et d'acquérir des devises entre elles tout en cotant au fur et à mesure les opérations de vente et d'achat pendant toute la durée d'ouverture du marché ;
- Réaliser des opérations de « cross » (échange de devises contre devises) aussi bien avec les autres banques marocaines, Bank Al Maghrib que les banques étrangères;
- Fournir, conséquemment une cotation instantanée aux opérateurs notamment aux investisseurs étrangers ;
- Réaliser des gains non négligeables entre les cours d'achat et les cours de vente pratiqués ;
- Spéculer sur les positions de change autorisées ;
- Accomplir des opérations plus diversifiées que par le passé notamment la couverture à terme.

Ceci étant dit, il existe plusieurs insuffisances et limites relevées sur les opérations de changes nationales notamment :

- La cotation des cours est effectuée au comptant et doit s'inscrire dans les fourchettes indiquées par Bank al Maghrib, fourchette qui a pour minimum : le cours d'achat (niveau où la Banque Centrale est disposée à acheter des devises) et pour maximum, le cours de vente (celui où elle est prête à vendre des monnaies étrangères). Le marché est donc plus contingenté qu'à l'extérieur où le rôle des banques centrales consiste seulement à surveiller et à intervenir dans des cas limites (en soutenant ou en décompressant les tensions qui peuvent s'exercer sur leur monnaie).

- L'absence de cotation à terme par Bank Al Maghrib induit un manque de référence sur les engagements à échéance que peuvent prendre les banques marocaines en faveur des opérateurs économiques notamment en matière de couverture du risque de change, et pose deux sortes de problèmes :

- Les différenciations de cours entre le comptant et le terme que ce soit en « report » (hausse) ou en « déport » (baisse) ne peuvent être calculées avec toute la rigueur souhaitée, à la différence de ce qui se pratique sur les marchés étrangers où les taux des principales devises à 30 jours, 90 jours, 180 jours, 1an... sont toujours affichés avec les cours « spots » (du jour) ce qui rend aisée la détermination du coût de l'opération pour l'entreprise et le calcul de la marge correspondante pour l'intermédiaire financier. C'est donc à travers des actualisations et des anticipations approximatives du risque que les établissements bancaires fixent les cours pour leurs opérations à terme. Il est à signaler que ces calculs ne prennent même pas en considération le panier des devises servant à la détermination du cours du dirham par Bank Al Maghrib, Ces éléments, s'ils étaient portés à la connaissance des opérateurs pourraient faciliter les anticipations sur le marché des changes à terme par simple rapprochement entre la configuration du panier et la cotation à terme des devises correspondantes sur les marchés extérieurs. Dans le doute sur les risques à terme concernant le marché des changes, il est normal que les cours à échéance appliqués par les banques et répercutés sur les entreprises soient généralement élevés.

- Les niveaux des cours à terme bancaires sont conséquemment dissuasifs la plupart du temps, ce qui explique le peu d'entrain des importateurs et des exportateurs nationaux pour couvrir, contre le risque de change, leurs opérations comportant un crédit commercial.
- Seuls les échanges entre les banques marocaines peuvent engendrer des prêts et emprunts dans le cadre des positions de change autorisées. Les opérations de cross devises contre devises avec les établissements bancaires extérieurs, pourtant autorisées depuis janvier 1997, ne peuvent faire l'objet de placement à l'extérieur ni se traduire par des emprunts, à la différence des pratiques internationales en la matière, ce qui limite les financements et la liberté des intervenants sur le marché des changes alors que les opérations courantes bénéficient du régime de convertibilité.
- A ces inconvénients s'ajoutent les décalages notés, fréquemment, entre les réajustements des cours officiels de BAM et l'évolution des devises sur le marché extérieur ainsi que la nécessité, pour les cambistes, de confirmer ces cours auprès de l'Institut d'Emission.
- Les banques marocaines enfin, utilisent peu les possibilités conférées par les positions de change par manque de visibilité et préférant ne pas prendre de risques, ce qui réduit considérablement leurs opérations de change à terme et de swaps et la liquidité du marché.

3 - Cadre Réglementaire du marché des changes

Le nouveau marché des changes a été institué par plusieurs textes réglementaires. Il s'agit :

- de l'arrêté du Ministre des Finances du 29 mars 1996 sur les positions de change et de la circulaire d'application y afférente de Bank Al Magrib n°9/G/96 du 29 mars 1996 ;
- de la circulaire de l'office des changes n°1633 du 1^{er} avril 1996 ;
- n°61/DAI/96 du 1^{er} avril 1996 relative au marché des changes modifiée par l'amendement n°473/DAI/97 du 27 janvier 1997 ;
- n°62 /DAI/96 du 1^{er} avril 1996 relative au change manuel ;
- n°63 /DAI/96 du 1^{er} avril 1996 relative au code déontologique du marché des Changes ;
- n°64 /DAI/96 du 1^{er} avril 1996 du 1^{er} avril 1996 relative aux comptes en devises.

Ces différents textes, ont été complétés par la « convention- cadre relative aux opérations sur le

marché des changes » établie entre les banques en juin 1997.

SECTION II : PARTICULARITES DU MARCHE DES CHANGES

Le Maroc assure la convertibilité des opérations courantes pour les résidents. La réglementation des changes marocains va plus loin pour les opérations des non-résidents ainsi que pour les ressortissants marocains à l'étranger et les étrangers résidant au Maroc.

a - les résidents

Ils peuvent exécuter librement les règlements relatifs aux opérations courantes, notamment des importations. Ils peuvent également contracter des prêts à l'étranger mais sont tenus de rapatrier le produit de leurs services et ventes à l'étranger. Ces transactions sont opérées par l'achat ou la cession des devises auprès des banques nationales. Notons que les exportateurs peuvent loger 20% de leurs rapatriements en comptes en devises auprès des banques.

Les résidents ne sont cependant pas autorisés à transférer des capitaux à l'étranger (qu'il s'agisse d'investissements à l'étranger, de financements ou de simples placements) de même qu'ils ne peuvent prêter ni des dirhams ni des devises à des non-résidents.

b - les non-résidents

Les non-résidents bénéficient non seulement de la convertibilité totale au titre des opérations courantes mais également de celles englobant les opérations de capital, avec liberté d'investir et de transférer les revenus des apports réalisés ainsi d'ailleurs que le re-transfert du capital lui-même et de ses plus values.

Ces opérations sont effectuées par l'achat ou la vente des devises auprès des banques ou encore en mouvementant des comptes en dirhams convertibles ou des comptes en devises.

Les non-résidents ne peuvent cependant accéder à des prêts en dirhams sauf dérogation de l'office des changes.

c - Les étrangers résidents au Maroc et les R.M.E

Ces opérateurs économiques jouissent à la fois des avantages liés à la qualité de Résidents (particulièrement le libre accès à des avoirs ou des crédits en dirhams) et des avantages attachés à la qualité de non-résidents (en particulier la possibilité de financer des investissements au Maroc en devises et l'obtention, en contrepartie, de la liberté de transfert des revenus ou de re-transfert du capital et de la plus-value)

Ils peuvent réaliser leurs opérations de la même manière que les deux catégories d'agents économiques vus plus haut mais sans les restrictions correspondantes.

1- Les intervenants sur le marché des changes

Les intervenants dans le marché des changes marocain sont principalement Bank Al Maghrib et la banques intermédiaires agréées qui animent le marché de changes et indirectement les personnes physiques ou morales composant leur clientèle.

A- Les banques centrales (Bank Al Maghrib)

Bank Al Maghrib a un rôle important au sein du marché des changes marocain dans la mesure où elle fixe, en continu sur page Reuters, des cours d'achat et de vente par devise cotée, cours qui constituent donc une fourchette comportant respectivement un minimum et un maximum à un moment donné que les banques ne sont pas autorisées à dépasser au même moment.

Les cotations des banques s'inscrivent conséquemment à l'intérieur de la fourchette de Bank Al Maghrib avec, en plus, une commission obligatoire de 2‰ que les établissements bancaires sont tenus de lui verser à l'achat comme à la vente des devises à leur clientèle.

La Banque Centrale se porte « contrepartie » (market maker) donc acheteur ou vendeuse aux cours affichés par elle (cours devant être confirmé par ses soins).

A ces rôles s'ajoutent ceux relatifs au contrôle des opérations sur le marché des changes et à la surveillance du respect des mesures réglementaires et déontologiques prévues.

B- Les banques

Les intermédiaires agréés sont, avec Bank Al Maghrib, les seuls « autorisés à effectuer sur le marché des changes les opérations en devises au comptant, à terme et de trésorerie et ce, pour leur propre compte ou pour le compte de la clientèle »

Les banques nationales sont dotées pour la plupart, de salles de marché et réalisent les opérations de change par le truchement d'agents appelés Cambistes.

Elles sont tenues de coter les devises à l'intérieur des fourchettes arrêtées par la Banque Centrale. A la clôture du marché elles doivent céder leurs excédents en devises ou acheter celles-ci, en cas de besoin, auprès de Bank Al Maghrib.

Elles peuvent également décider (dans les limites autorisées) de conserver ces positions de changes qui sont alors dites « longues » lorsqu'il y a un excédent sur devise et « courtes » en cas de découvert sur une autre.

c - La clientèle

La clientèle est formée principalement d'entreprises et d'investisseurs. Ces opérateurs doivent requérir le service d'intermédiaires agréés pour pouvoir dénouer, sur le marché des changes, les opérations internationales qu'ils initient que celles-ci soient commerciales (importations, exportations) ou financières (emprunts et placements en devises, transferts à l'extérieur de revenus d'investissements en monnaies étrangères, virements d'intérêts sur crédit extérieur)

2- Typologie des activités de change

Dans le cadre du marché des changes, les banques exécutent les transactions initiées pour leurs clients. Elles remplissent un simple rôle d'intermédiaire. Leur action va cependant au-delà de cette fonction. Elles interviennent en effet pour leur propre compte et initient, de ce fait, des opérations de couverture, de spéculation, d'arbitrage et de market-making.

La couverture : cette activité correspond à l'essence même du marché des changes et des nouveaux instruments financiers. Elle s'adresse principalement aux banques et aux entreprises. Elle correspond au transfert au marché d'un risque que l'on ne souhaite plus assumer.

La spéculation : Spéculer consiste pour certains gens, qui jugent qu'ils ont une bonne idée sur l'évolution probable des taux de change, de « jouer » en détenant une devise étrangère différente de celle qui leur servira en fin de compte à acheter des biens et services de consommation.

La spéculation consiste à assumer librement le risque de change, autrement dit, à prendre une position courte ou longue. L'agent économique qui ne se couvre pas est autant un spéculateur que celui qui prend délibérément le risque de change parce qu'il croit qu'il a de bonnes informations.

Bien que le marché des changes réponde à un besoin à l'origine commercial, il est plus animé par la spéculation liée à l'activité de Trading. Par spéculateur, il faut entendre un intervenant qui n'a pas un besoin final de la devise qu'il achète, mais qui espère faire un profit, à plus ou moins long terme, en revendant cette devise plus chère. Les spéculateurs assurent la liquidité du marché : ainsi, une entreprise peut s'attendre à trouver toujours une contrepartie, à un prix « juste », lorsqu'elle cherchera à acheter ou vendre des devises.

L'arbitrage : Il consiste à dégager un bénéfice simplement en tirant parti des imperfections du marché, et en nivelant les cours dans le temps et dans l'espace. L'arbitrage dans l'espace repose sur la notion de parité ou prix d'équilibre entre deux devises.

On distingue la parité directe, qui correspond à la comparaison entre deux devises, et la parité croisée, qui est la comparaison de ces devises par l'intermédiaire d'une troisième, en général le dollar.

3- Les compartiments du marché des changes

Les compartiments du marché des changes marocain concernent essentiellement les opérations au comptant, les opérations à terme.

Le marché au comptant

Les opérations d'achat et vente s'effectuent au jour du cours de la transaction, règlement dans les 48 h. L'objet du marché des changes au comptant est de permettre l'échange des devises instantanément. En réalité, la livraison des devises, qui se fait par transfert de compte à compte, a lieu effectivement deux jours ouvrables après la date de la négociation, sauf pour les échanges entre le dollar canadien et le dollar américain qui sont livrés un jour plus tard.

Les opérations au comptant que les banques peuvent effectuer pour leur propre compte ou pour le compte de leurs clients sont les suivantes :

1. Achat et vente de devises contre dirhams
2. Achat et vente de devises contre devises

Il est à souligner que lorsqu'un opérateur opte pour le change au comptant, c'est qu'il préfère se débarrasser immédiatement du risque de change.

Le marché de change marocain se tient tous les jours ouvrables par téléphone entre les établissements de la place directement de banque à banque. Les opérations se font avec les correspondants étrangers par téléphone ou télex.

Le marché fonctionne en continu, ce qui veut dire qu'il est toujours possible d'acheter ou de vendre des devises ou du dirham pendant les heures d'ouverture du marché.

Bank Al Maghrib qui affiche, en page Reuter, chez les banques intermédiaires agréées, les cours acheteurs et vendeurs des différentes devises retenues par elle.

Le marché à terme

Les conditions de la transaction (Quantité et cours) sont déterminées immédiatement, mais la livraison et le paiement interviendront à une échéance convenue.

« Le marché de change à terme est un marché où deux contreparties négocient l'achat et la vente des devises pour une date ultérieure supérieure à J+2 ».

En d'autres termes, l'opération de change à terme est un contrat conclu entre une banque et un client portant sur l'achat et la vente à une date ultérieure (> 2 jours) d'un certain montant en devise étrangère à un cours ferme et définitif, déterminé le jour de la conclusion du contrat de change.

Ainsi, durant la période du terme les cours fluctuent, c'est pour cela qu'il existe autant de taux que d'échéances pour les transactions. C'est aussi pour cette raison qu'on dit que le marché à terme remplit principalement une fonction de couverture contre le risque de change.

Les opérations à terme sont utilisées à des fins diverses. Elles permettent principalement de couvrir ou d'assurer les risques de change liés aux opérations commerciales et financières. Puisque le taux de change n'est jamais égal sauf par hasard, au taux de change au comptant. Il lui est soit supérieur, soit inférieur. L'explication de cette différence trouve son origine dans la formation du cours à terme par les taux d'intérêts des deux monnaies.

4- Les positions de change

a - Définition et caractéristiques

Bank Al Maghrib a défini la position de change « comme étant la différence entre la somme des avoirs et la somme des engagements libellés dans une même devise ».

La position est dite longue lorsque les avoirs excèdent les engagements ; Elle est dite courte dans le cas contraire. Bank Al Maghrib a autorisé les banques à conserver les positions longues ou courtes en prévoyant toutefois des limitations et des mesures à même de prévenir des dérapages spéculatifs.

b - Limitations et mesures prudentielles relatives aux positions de change

Une banque ne peut dépasser :

- un coefficient maximum de 7% entre la position (longue ou courte) d'une devise et ses fonds propres nets ;
- un coefficient maximum de 20% entre le total des positions de change (prises en valeur absolue) et ses fonds propres net.

Les établissements bancaires doivent, par ailleurs, déclarer à Bank Al Maghrib les pertes de change de + 3% enregistrées sur toute position dans une devise donnée et ce, immédiatement après le constat de la perte.

L'Institut d'Emission peut alors, s'il le juge utile, demander à l'établissement bancaire concerné de procéder à la liquidation de la position en question.

Les banques sont enfin tenues de niveler chaque jour leurs positions de change et s'adresser quotidiennement, à Bank Al Maghrib, un état détaillé sur ces positions.

c - Nivellement des positions de change

Les dépassements des niveaux maximums autorisés des positions de change qui sont enregistrés en fin de journée doivent faire l'objet d'une régularisation auprès de Bank Al Maghrib par achats ou ventes de devises avant la fin de la séance (15H30).

La détermination de la position en dirhams d'une devise s'effectue au MID (cours moyen) des dernières cotations de Bank Al Maghrib en prenant en considération la position de report de la veille (position dite overnight) et les opérations du jour.

A partir des différentes positions en dirhams et leur sommation en valeur absolue, un établissement bancaire peut aisément niveler celles qui sont en dépassement et veiller au respect des mesures prudentielles.

SECTION III : FONCTIONNEMENT DU MARCHÉ DES CHANGES

Le change est l'acte par lequel on échange les monnaies de différentes nations. Les monnaies prennent les mêmes formes que la monnaie à l'intérieur d'un pays. La majeure partie des actifs monétaires échangés sur les marchés des changes sont des dépôts à vue dans des banques. Le taux de change est le prix de la monnaie d'un pays en termes de la monnaie d'un autre.

Le marché des changes désigne la rencontre de l'ensemble des offres et des demandes de devises, c'est-à-dire des moyens de paiement des différents pays. La confrontation de l'offre et de la demande des différentes monnaies permet de déterminer le prix d'une monnaie par rapport à une autre, c'est-à-dire le cours ou taux de change. Plus une monnaie est demandée, plus son cours s'élève car, comme sur tout marché, une offre supérieure à la demande entraîne l'augmentation du prix.

C'est un marché de gré-à-gré, ce qui signifie qu'il y a deux auteurs qui se mettent d'accord pour vendre ou acheter des devises, c'est-à-dire que les transactions ne sont pas officiellement standardisées mais sont soumises à la loi de l'offre et de la demande.

Contrairement à la bourse des valeurs ou des marchandises localisée en un endroit précis, il se tient partout où les monnaies sont échangées entre elles, c'est un « lieu », géographiquement illimité. C'est un marché qui fonctionne en permanence mais pas toujours au même endroit. Il est le plus important et le plus liquide de tous les marchés.

1- La définition du taux de change :

C'est le prix de la monnaie nationale par rapport aux monnaies étrangères. Ce prix peut être fixé conventionnellement ou selon la loi de l'offre et de la demande. Il peut être aussi défini comme étant l'expression du nombre d'unités d'une monnaie B qu'une unité de monnaie A peut acheter au comptant.

Il existe deux types de taux de change :

Le taux de change nominal : Le taux de change nominal qui est le taux de change courant, mesure le prix relatif de deux monnaies. Le taux de change nominal ne permet pas d'estimer le pouvoir d'achat d'une monnaie ; son évolution sur le long terme n'est pas un indicateur de

l'évolution de la compétitivité d'une économie en raison de l'évolution des prix locaux et étrangers.

Le taux de change réel : Alors que le taux de change nominal mesure le prix relatif de deux monnaies, le taux de change réel mesure le prix relatif de deux paniers de biens, des produits nationaux par rapport aux produits étrangers en monnaie nationale ; il correspond au rapport de deux pouvoirs d'achat ; c'est donc un indicateur de la compétitivité – prix du pays. Le taux de change réel mesure en définitive le pouvoir d'achat externe de la monnaie, c'est-à-dire son pouvoir d'achat sur les biens étrangers.

Le taux de change réel est une mesure de la compétitivité. L'appréciation réelle de la monnaie (exemple : américaine) est la conséquence de son appréciation nominale (qui peut être le résultat d'une influence à court-moyen terme d'une bulle spéculative favorable au dollar) et du différentiel d'inflation entre deux pays.

Le "bon" niveau du taux de change nominal est celui qui autorise sur la longue période un taux de change réel garantissant l'équilibre externe, c'est-à-dire une balance courante équilibrée.

2- Les différents régimes de changes :

Les taux de change fluctuent au cours du temps selon les modalités du système monétaire choisi par le pays concerné. Il convient de distinguer les systèmes de changes à parités fixes des systèmes de changes à taux de changes flexibles (ou flottant).

Le taux de change fixe : Le taux de change fixes rattache la monnaie domestique à une devise étrangère ou à un panier de devises avec une parité fixe. Ce rattachement à une autre devise (ou un panier de devises) se fait lorsque la plupart des transactions internationales du pays sont libellées dans cette devise. Dans un tel système, les taux sont maintenus constants ou peuvent fluctuer à l'intérieur d'une fourchette étroite.

Le taux de change flottant : Dans un système de change à taux de change flexibles, les taux de change fluctuent librement en fonction du libre jeu de l'offre et de la demande ou, à tout le moins, ils fluctuent dans les limites de marges fort larges. Les banques centrales peuvent en effet être amenées à intervenir dans le cadre de fluctuations trop importantes. Les taux de change se fixent alors librement en fonction des quantités de monnaie offertes et demandées par les intervenants sur le marché.

Le système de cotation de dirham est fixe et est fondé sur un panier de devises de références avec différentes pondérations. Le rattachement à ces devises permet, entre autres, d'éviter toute spéculation contre dirham.

Bank-Al-Maghrib a procédé, le 25 Avril 2001, à un réaménagement du panier. Ainsi, notre monnaie nationale dépend approximativement à hauteur de 25,22 % de l'USD et de 74,78% de l'EURO si l'on tient compte uniquement de ces deux devises

3- Fixation du cours de change à terme et au comptant

A - Fixation du cours de change au comptant : Les intermédiaires agréés déterminent les taux de changes applicables aux opérations en devises à l'intérieur des fourchettes indiquées par Bank Al Maghib à un instant donné. le marché étant en continu (de 8h30 à 15h30), Bank Al Maghib peut changer plusieurs fois ses cours acheteurs et vendeurs au cours d'une même journée ; Ses cotations ressortent sur écran, en pages Reuter.

Les taux de change fournis par Bank Al Maghib sont exprimés à « l'incertain » c'est à dire qu'ils font ressortir les montants en dirhams par rapport aux unités des devises cotées.

B- Fixation du cours de change à terme : Les cours de change à terme sont essentiellement fonction du différentiel de taux d'intérêt entre la monnaie nationale sur le marché monétaire national et la devise étrangère sur le marché des changes. Le cours à terme est égal au cours spot plus ou moins le différentiel de taux d'intérêt entre les taux respectifs de la devise et du dirham (auquel la banque aura prêté ou emprunté), calculé en fonction de la durée de couverture à terme convenu entre le client et sa banque partenaire. Si le taux d'intérêt de la monnaie de base (une devise) est inférieur à celui de la monnaie secondaire (dirham par exemple), il y a report de la monnaie de base par rapport à la monnaie secondaire. Dans le cas contraire, il y a déport de la monnaie base par rapport à la monnaie secondaire. Si les taux sont égaux, le cours à terme est égal au cours au comptant (on parle alors de cours au pair).¹

4- Fonctionnement, organisation et règles de contrôle des salles de change

A- Fonctionnement

En mettant en place le marché de changes, les autorités de tutelle avaient inciter les banques intermédiaires agréées à se doter de salles de marché répondant aux normes internationales et avaient veillé à ce que les cambistes respectent, dans l'exercice de leur fonction des règles déontologique et prudentielles généralement admises au plan mondial.

Le nouveau marché des changes est un marché interbancaire en continu, où les transactions s'effectuent entre cambistes de gré à gré (over the counter market), par téléphone et ce , de 8h 30 à 15 h 30 les jours ouvrés.

Les cambistes sont les principaux intervenants pour le compte des banques intermédiaires agréées et pour la clientèle de celles-ci sur le marché des changes.

Ils peuvent, sur simple appel téléphonique, engager lourdement leurs établissements, c'est la raison pour laquelle Bank Al Maghrib a mis en place des normes déontologiques sous formes de règles d'éthique et des règles usuelles qu'ils se doivent de respecter.

B - Organisation matérielle des salles de change

Les salles de marché doivent comporter un front office commercial, un middle office de contrôle et un back office de traitement.

Le front office et le back office doivent être séparés de manière rigoureuse et ce, aussi bien au niveau de leur localisations, fonctions, que dans le cadre relations hiérarchiques. Bank Al Maghrib l'a exigé dans le Code Déontologique du Marché de Changes en précisant « qu'en aucune manière le traitement administratif des opérations ne doit être confié au personnel des salles de changes ».

Ces salles sont la plupart équipées de matériels informatiques et de télécommunications performants.

Il s'agit principalement de :

- Terminaux Reuter qui fournissent, en temps réel, les fluctuations de devises sur les marchés des changes mondiaux avec, en fenêtre la page de Bank Al Maghrib et ses cours indicatifs d'achat et de vente des différentes monnaies cotées par elle.

Un simple coup d'œil comparatif avec les cotations BAM et celles évoluant sur les marchés extérieurs permet à un cambiste de suivre ou d'anticiper des baisses ou des hausses sur les différentes devises.

- D'autres postes font ressortir, devise par devise, la position de la banque qui peut être en excédent (position longue qui ressort en noir sur l'écran) ou encore en demande (position courte qui est portée en rouge sur le terminal) .

Ces micro-ordinateurs comprennent généralement des logiciels de calcul instantané attirant l'attention du cambiste ou lui permettant de prendre rapidement une décision.

- A ces matériels s'ajoutent des écrans d'information faisant défiler les cours, des téléphones digitalisés, des lignes directs facilitant l'accès aux autres cambistes et aux correspondants internationaux, des pendules indiquant les heures des principales places financières internationales, des panneaux faisant ressortir les jours fériés cambistes...

- Il convient de signaler, par ailleurs, que les banques intermédiaires agréés ont mis en place, pour ces salles, des systèmes d'accès protégés électroniquement, suivant en cela des règles de sécurité préconisées par la Banque Centrale.

La plupart ont équipé leurs salles de marché d'appareils d'enregistrement des conversations téléphoniques.

C - Les règles de contrôle des salles de marché

Les règles de contrôle des salles de marché sont prévues par le Code Déontologique du Marché des Changes établi par Bank Al Maghrib à l'attention des intermédiaires agréés.

Ce code précise que les établissements bancaires doivent :

- Mettre en place un système interne permettant à la direction générale de mesurer de manière continue l'exposition globale et par devise de la banque et de surveiller les risques encourus ;
- Echanger les listes de personnes habilitées à les engager sur le marché ainsi que les signatures et les montants d'engagement autorisés pour le personnel des back offices ;
- Etablir des lignes de crédit par contrepartie et par nature d'opération ;
- Se communiquer les instructions standards de leurs opérations en vue d'en faciliter le traitement.

Par ailleurs le Code Déontologique précise que :

- Les intervenants sur le marché des changes ne peuvent initié des opérations pour leur propre compte ou à partir de la salle de change d'un établissement autre que le leur
- La responsabilité des intermédiaires agréés est totalement engagée pour toute opération initiée par le personnel de leur salle de marché

5- Le règlement des différends entre intervenants

Pour assurer le bon fonctionnement du marché des changes et prévenir les différends pouvant surgir entre ses intervenants, les banques ont établi entre elles, en juin 1997, une convention intitulée « conventions cadre relative aux opérations du marché des changes ».

Inspirée de celle de l'Association Française des Banques, la convention cadre précise les engagements et les responsabilités de chacune des parties notamment à la conclusion des transactions, dans les règlements et les livraisons, en cas de résiliations ou lorsqu'il y a des retards dans les paiements ou les livraisons.

La convention cadre prévoit également que les litiges relatifs notamment à sa validité, son interprétation ou son exécution soient soumis à la conciliation du GPBM (Groupement Professionnel des Banques du Maroc) et en cas d'échec de cette procédure, à l'arbitrage de Bank Al Maghrib.

6- Déterminants du taux de change

Estimer l'évolution des taux de change n'est pas une pratique que peut se permettre toute entreprise. En effet, estimer l'évolution des devises suppose qu'une structure (humaine et informationnelle) soit mise en place.

L'estimation de l'évolution des taux de change peut se réaliser à partir de deux méthodes, à savoir l'analyse économique et l'analyse statistique.

A - L'analyse économique

L'analyse économique de l'évolution du taux de change d'une monnaie se fonde sur l'observation des agrégats et des indices économiques. c'est-à-dire des informations diverses sur l'état de santé économique du pays en question : inflation, solde de la balance commerciale ou de la balance des transactions courantes, taux d'intérêt.

L'inflation qui se traduit par une perte de pouvoir d'achat de la monnaie nationale conduira à sa dépréciation par rapport aux autres devises, notamment celles des principaux partenaires commerciaux.

En général, les pays dans lesquels la masse monétaire croît relativement vite ont une inflation plus forte que ceux où cette croissance demeure modérée. Une croissance "excessive" de la masse monétaire en circulation signifie qu'elle augmente plus vite que le PIB réel, c'est-à-dire la richesse créée par l'économie nationale.

Une spirale inflationniste prix-salaires fait partie des mécanismes capables d'engendrer ce décalage entre croissance réelle et croissance de la masse monétaire.

Dans les pays où la croissance économique est forte, c'est généralement la demande de monnaie qui augmente pour accompagner la croissance. Dans ce cas, si la croissance de l'offre de monnaie reste modérée, la monnaie nationale tend à s'apprécier.

Un déficit de **la balance commerciale** ou de **la balance des transactions** courantes se traduit par l'obligation du pays d'acheter des devises pour régler l'excédent d'importations, et donc d'offrir sa propre monnaie sur le marché des changes, ce qui entraîne une dépréciation du taux de change de la monnaie nationale.

Des **taux d'intérêt** élevés permettent d'attirer les capitaux étrangers - à condition toutefois que les risques de change et de placement ne soient pas trop élevés ! En conséquence, la monnaie nationale est très demandée sur le marché des changes par les investisseurs qui veulent effectuer des placements. Le taux de change s'apprécie alors.

Pour transférer des fonds d'un pays à l'autre dans un but de placement rémunérateur, l'investisseur doit convertir ses avoirs dans la monnaie du pays où il investit. De même, lorsqu'il rapatrie son capital et ses bénéfices, il lui faut reconvertir ces sommes dans sa monnaie nationale. Comme tous les investisseurs opèrent de la même manière, ces mouvements internationaux de capitaux influencent nécessairement l'évolution à court terme des taux de change. Plus précisément, la conduite de l'investisseur est dictée par les deux déterminants qui affectent la rentabilité de son placement :

- L'écart de rendement entre le pays étranger et l'économie nationale, donné par la différence entre les taux d'intérêt nominaux.
- L'évolution supposée du taux de change, entre le moment où il investit à l'étranger et le moment où il rapatrie ses avoirs.
- L'appréciation de la prime de risque associée à une devise qui **peut être positive ou négative**. Si elle est négative, cela signifie que les investisseurs ont une confiance suffisante pour acquérir des actifs libellés dans cette devise, même si le différentiel d'intérêt n'est pas particulièrement favorable. Evidemment, dans le cas contraire, la méfiance des investisseurs nécessite de leur verser une prime positive.

Un accroissement (baisse) du stock de monnaie nationale engendre une baisse (hausse) du taux d'intérêt domestique, ce qui rend les titres étrangers (nationaux) plus attractifs. La sortie (entrée) de capital qui en résulte entraîne une dépréciation (appréciation) de la monnaie nationale. Ce premier résultat est apparemment identique au modèle monétaire, à une différence importante près : C'est à travers un changement du taux d'intérêt local et non plus des prix des biens que s'effectue la modification du taux de change. De même, une hausse (baisse) du taux d'intérêt local élève (diminue) la part désirée de richesse détenue sous forme d'actifs nationaux (étrangers), ce qui accroît la demande de monnaie nationale (étrangère) et conduit à son appréciation. Ce second résultat est à l'opposé de celui prévu par le modèle monétariste.

Les comportements spéculatifs sont responsables de la forte volatilité des changes . L'évolution à court terme du taux de change et l'apparition des bulles spéculatives peuvent être appréhendées au moyen de modèles de formation des anticipations

B- L'analyse statistique :

L'analyse statistique est une méthode qui a pour objet de déterminer des points de retournement de tendance, c'est à dire les niveaux de parité où celle-ci passe d'un mouvement à la hausse vers un mouvement à la baisse et vice versa.

Plusieurs approches existent :

- Mathématique, avec la recherche de variables aléatoires déterminant l'évolution des cours ;
- Analytique, fondée sur la moyenne mobile des cotations durant une période plus ou moins longue ;
- Graphique (ou chartiste), cherchant à reconnaître, dans les courbes des cours, des figures, liées à des points de retournement de tendance, qui tendent à se répéter.

**TROISIEME CHAPITRE :
MESURE DE LA RENTABILITE
DE L'ACTIVITE CHANGE**

Avant d'entamer l'analyse de la rentabilité de l'activité de change nous allons nous étaler, tout d'abord, sur les risques liés à l'activité de change, examiner les principales méthodes de mesure de ces risques. La seconde partie sera consacrée à l'analyse de la formation du résultat de change comptable. Ensuite, nous allons déterminer le résultat de change qui reflète la valeur réelle économique de l'activité, le résultat comptable étant statique et limité et ce à travers une analyse des coûts à imputer au résultat comptable. Nous allons traiter par la suite, les principaux indicateurs de mesure de la performance de l'activité de change. Enfin, nous allons synthétiser notre travail à travers la conception de tableaux de bord pour le suivi de la rentabilité de l'activité de change.

SECTION I : ANALYSE DES PRINCIPAUX RISQUES LIES AUX ACTIVITE DE CHANGE

1- Définition des principaux risques pouvant influencer sur l'activité de change

Le risque peut se définir comme un danger éventuel plus ou moins prévisible. La caractéristique propre du risque est donc l'incertitude temporelle d'un évènement ayant une certaine probabilité de survenir et de mettre en difficulté la banque. Le risque inhérent aux activités bancaires se distingue par sa multiplicité et par son caractère multidimensionnel ne pouvant être mesuré par un seul indicateur. Ceci étant dit, les principaux risques liés à l'activité de change sont

A- Le risque de crédit : C'est le risque qu'un client ne soit pas en mesure d'honorer ses engagements à l'égard de l'établissement de crédit. Il y a risque de crédit puisque la contrepartie d'une banque qui s'est engagée à livrer irrévocablement une devise peut ne pas s'acquitter intégralement de son engagement à la date d'échéance ou ultérieurement. Dans la situation extrême de faillite de la contrepartie, l'établissement qui a livré ne reçoit pas la totalité de la contre-valeur qui lui est due et ne dispose que d'une créance chirographaire dans une procédure de liquidation. La somme qu'il finit peut-être par recouvrer, après un délai plus ou moins long, est sans doute notablement inférieure au montant des devises livrées.

B - Le risque de marché : Le risque de marché se définit comme le risque pouvant résulter pour un établissement de crédit d'une évolution défavorable des données de marché ou de leur volatilité. Il intéresse les activités de négociation sur les marchés de capitaux face à une variation des prix de marché.

C -Le risque opérationnel est défini comme étant le risque de pertes pouvant résulter des procédures internes inadéquates ou non appliquées, des personnes, des systèmes ou d'évènements externes. Ces évènements de risque sont les fraudes internes ou externes, les risques qui touchent aux relations clients, les problèmes liés à la gestion du personnel, les dommages qui pourraient toucher les actifs physiques, l'interruption totale ou partielle des systèmes ou des processus, et la mauvaise exécution de certains processus qu'ils soient internes ou externes à la banque.

D- Le risque de liquidité : est le risque pour la banque de ne pas pouvoir faire face à un moment donné à ses engagements en mobilisant ses actifs. Dans des proportions plus importantes, ce risque peut, s'il se produit, aboutir à la faillite de la banque suite à un mouvement de panique des déposants qui se rueraient aux guichets.

Pour l'activité de change, il y a risque de liquidité dès lors qu'une contrepartie peut être dans l'impossibilité de régler la totalité de la somme due à l'échéance, même si elle est en mesure de le faire à une date ultérieure indéterminée. L'exposition est proportionnelle au volume de l'opération, et le risque peut être accentué si les marchés auxquels l'intervenant doit s'adresser en urgence pour se procurer des fonds de remplacement sont fermés ou manquent de profondeur à ce moment.

E - Le risque systémique : représente l'éventualité pour une économie qu'apparaissent des états dans lesquels les réponses des agents aux risques qu'ils perçoivent les amènent à élever l'insécurité générale.

L'ensemble des risques précités contribue lorsqu'ils sont réalisés à bloquer une partie des fonds propres des établissements de crédit. C'est la raison pour laquelle il est jugé nécessaire de mesurer ces risques.

Dans notre étude, nous allons intégrer uniquement le risque de marché, le cours de change étant le principal facteur de marché influant sur la rentabilité de l'activité de change. Il est vrai qu'en raison de la complexité et de la multitude d'opérations traitées par la salle de change, le risque opérationnel n'est pas à négliger, mais il n'a pas fait l'objet de notre recherche en raison de la difficulté de mesure de ce risque. Enfin, rappelons que sur le plan réglementaire, ce risque n'est pas encore pris en considération dans le calcul du minimum des fonds propres exigés, il le sera avec l'application des nouveaux accords de Bâle II.

Comment peut-on alors mesurer le risque de marché lié à l'activité de change ?

2- Mesure des risques liés à l'activité de change

La mesure des risques de marché représente un aspect sensible de l'ensemble du dispositif. Les opérations qui génèrent ces risques correspondent, en effet, à une part importante de l'activité des banques. Les risques de marché doivent faire l'objet de deux types de mesures quotidiennes et des mesures régulières. Les mesures quotidiennes portent sur la détermination de l'ensemble des positions, le calcul des résultats et l'intégralité des risques de marché. Les mesures régulières des risques portent, quant à elle, sur le développement de scénarios de crise qui doivent permettre à chaque banque d'étudier les conditions extrêmes de marché et leurs éventuelles conséquences. Conformément aux principes adoptés par le comité de Bâle I sur la surveillance prudentielle des risques de marché, ce risque se voit appliquer une exigence minimale de fonds propres. Ces textes prévoient également la possibilité pour les établissements assujettis d'utiliser deux méthodes (le modèle interne ou l'approche standard). Nous allons donc nous baser sur ces modèles pour la mesure du risque de marché de l'activité de change.

2-1- Modèle interne basé sur la Value At Risque

Cette méthode est basée sur la notion de Value At Risque ou (VAR). Les accords de Bâle I stipulent que l'exigence de fonds propres pour une banque utilisant ses modèles internes correspondra à la valeur la plus élevée entre les deux valeurs suivantes:

- VAR à J-1
- la moyenne des VAR des soixante derniers jours ouvrés, multipliée par trois.

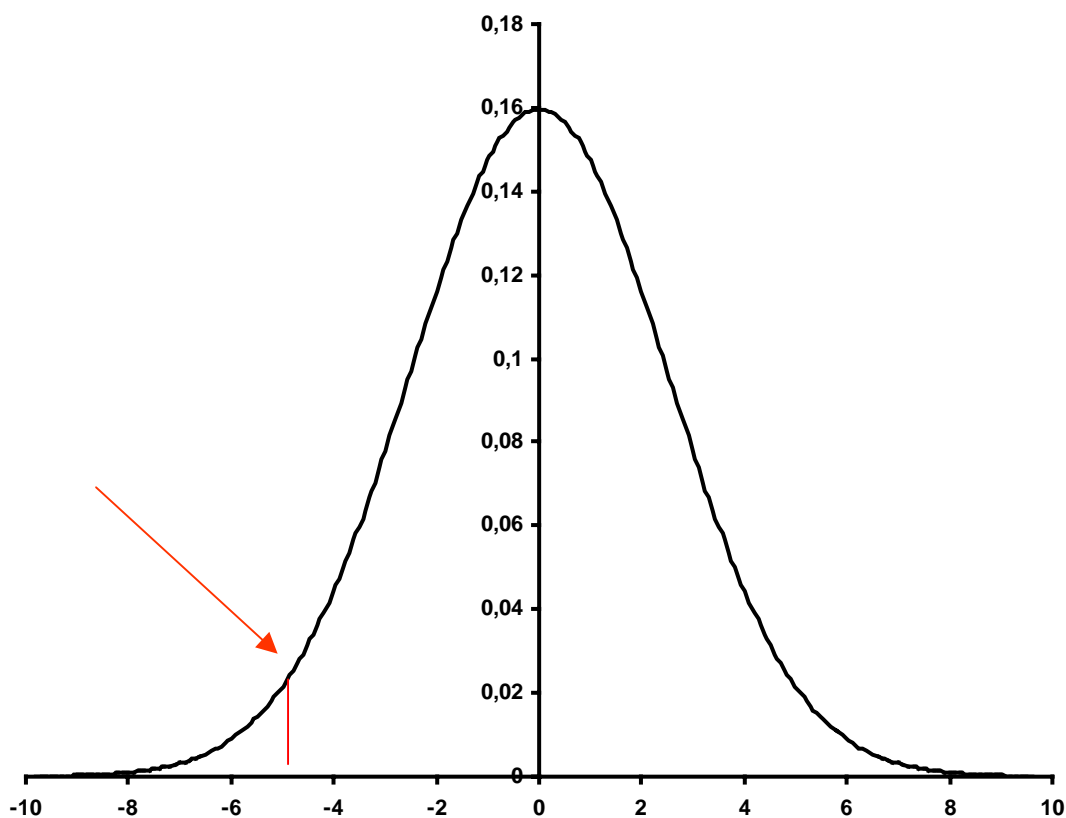
Ces accords stipulent que la VAR, doit être calculée quotidiennement, avec un niveau de confiance unilatéral de 99%, une durée minimale de variation des prix (horizon) de dix jours ouvrés et une période d'observation (échantillon historique) d'au moins un an prévue dans les modèles.

A quoi correspond donc la VAR et quelles sont ses modalités de calcul ?

VALUE AT RISK : c'est la mesure de la perte maximale encourue sur un portefeuille d'actifs à un horizon de temps déterminé et avec une probabilité donnée (Bâle a donc finalement retenu la formule d'une durée d'observation historique des variations des paramètres de marché d'au moins un an, d'un intervalle de confiance 99% et d'une durée de détention des positions de dix jours ouvrables). Autrement dit, et d'une manière plus simple, la Value at risk d'un actif financier ou d'un portefeuille d'actifs est la perte maximale attendue, mesurée en unité monétaire sur une période et à un niveau de confiance données, sous les conditions normales du marché .

La mesure du risque s'effectue en général sur la base du calcul de la volatilité, c'est à dire par l'intermédiaire de la mesure de l'amplitude des variations. Et la volatilité se mesure par le biais de l'écart type des rendements constatés.

Dans une hypothèse que les rendements suivent une loi normale, la VAR est représenté ainsi :



Le calcul repose sur le modèle d'estimation de la variation du prix des actifs et suppose également une observation historique de l'évolution des conditions de marché. Il existe trois modèles principaux de calcul de la value at risk.

I. MODELE STATISTIQUE : cette méthode repose sur l'idée que le comportement futur des données de marché sera cohérent avec ce qu'il a été dans le passé. Le calcul des paramètres futurs (taux d'intérêt, cours du change...) est donc effectué par extrapolation statistique de leurs volatilités et corrélations sur une période passée.

II. LE PRINCIPE DES SIMULATIONS DE MONTE-CARLO : repose sur une détermination pratique de la distribution des résultats d'un portefeuille à partir d'un grand nombre de valorisations. Celles-ci sont effectuées sur la base de tirages aléatoires des valeurs des paramètres de marché, supposés répartis suivant une distribution statistique supposée quelconque. L'avantage de la méthode est donc sa grande souplesse puisqu'elle ne repose sur aucune hypothèse forte de la variance-covariance. En revanche, pour être vraiment sûre, elle impose plusieurs milliers de valorisations, c'est à dire une puissance et un temps de calcul assez important. Il est néanmoins possible, au prix d'une perte relative de précision, de simplifier les calculs en renonçant aux valorisations complètes pour leurs substituer des approximations chaque fois que cela est raisonnablement possible.

III. MODELE DE SIMULATION HISTORIQUE : simple dans son principe, puisqu'elle consiste à revaloriser le portefeuille sur la base de données de marché réellement observées chaque jour de la période d'observations historique, puis, comme pour la simulation de Monte-Carlo, à déduire de la distribution de résultats obtenue le montant de perte correspondant à l'intervalle de confiance désiré. L'avantage est à la fois d'éviter toute hypothèse sur la distribution des paramètres de marché et de régler le problème des corrélations tout en tirant le meilleur parti de l'information disponible. Son inconvénient est d'obliger à un grand nombre de valorisations de l'ensemble du portefeuille et donc de nécessiter des capacités informatiques importantes. On peut, toute fois, comme dans le cas précédent supprimer des calculs tout en perdant bien entendu de la fiabilité.

Pour donner un exemple de modèle interne, nous pouvons citer la méthode statistique dite de **RISKMETRICS**, du nom du modèle mis au point par J.P. MORGAN et lancé en septembre 1994. Ce dernier nécessite une prévision de la matrice des volatilités/corrélations des facteurs de risque, à partir des observations les plus récentes. Il faut de plus tenir compte de la mesure des risques de contrepartie sur les opérations de marché. Il faut que ce risque soit suivi régulièrement à sa valeur de marché : on parle de MARK TO MARKET. A cette valeur de marché, il faut ajouter un coefficient pour valoriser son évolution potentielle. Néanmoins la technique du mark to market est rendue difficile par nature même des produits dérivés, auxquels font de plus en plus appel le marché.

Plusieurs contraintes sont liées à l'application de la méthode du modèle interne notamment,

- le mode de calcul de value at risk,
- l'intervalle de confiance retenu est de 99%, ce qui revient à dire que l'on cherche à mesurer l'impact négatif d'un événement n'ayant qu'une chance sur cent de se produire.
- Le risque est mesuré sur la base d'une période de détention des instruments de dix jours ouvrés, ce qui constitue une solution médiane entre une rotation rapide des portefeuilles de trading et une rotation plus lente de l'ordre d'un mois.
- La durée de la période d'observation historique des fluctuations de marché retenue a été régulièrement fixée à un an.

Nous allons nous attarder sur la notion de VAR en raison de ses multiples utilisations illustrées ci après.

L'utilité de la VAR

La méthode VaR est avant tout la quantification du risque du marché en unité monétaire, à laquelle est reliée une probabilité et un horizon de temps comme nous avons vu dans les paragraphes précédents. La VaR constitue donc et avant tout un outil d'aide à la gestion du risque et permet de quantifier les différentes expositions sur les marchés. Néanmoins il n'est pas rare de trouver en pratique d'autres utilisations que celles exposées ci-dessus, et notamment :

L'évaluation des performances : Ce concept permet en effet d'ajuster les performances au risque qui permet de facto une rémunération plus objective. Une performance ne sera réellement meilleure que si en termes de risque elle a conservé des niveaux comparables.

L'adéquation au capital : Les accords de Bâle ont édicté une série de règlements permettant de guider les banques dans leur adéquation de capital. Les calculs devenant souvent très complexes, le comité a toléré dans certains cas l'utilisation de modèles internes à la banque ce qui les a amené pour la plus part à l'application de la notion de Value at risk des capitaux gérés avec l'aide notamment de pondérations ajustées. De ce fait, la VaR donne une base rationnelle pour déterminer le capital qu'il faut mettre en réserve pour absorber les pertes non-anticipées.

Choix de placement : La VaR peut être utilisée pour permettre de choisir lequel, d'entre deux placements, offrira le rendement espéré le plus élevé pour un niveau de risque fixé. Dans ce cadre, la VaR aide dans l'élaboration d'une stratégie de placement.

Comment peut-t-on calculer la VAR liée à l'activité de change ?

Nous nous sommes basés dans notre étude sur les méthodes utilisées par le département de suivi des risques de marché de notre banque. La méthode retenue est celle de la méthode historique. A ce jour il s'agit de la forme la plus achevée, du point de vue opérationnel, des techniques de calcul de la VaR.

Cette méthode se base sur trois hypothèses :

- normalité de la distribution des rendements,
- Les paramètres statistiques mesurés pour la distribution observée des variations des rendements sont de bonnes estimations de ces mêmes paramètres pour l'horizon de calcul de la VaR
- linéarité de la relation entre les prix des actifs et les facteurs de risque.

Les rendements de l'activité de change sont supposés suivre une loi normale, la VAR serait donc égal à :

$$VaR = \text{valeur du marché de la position} \times \text{volatilité du facteur de risque} \times \text{racine}(t)$$

Pour aboutir au calcul de la VAR, il conviendrait de suivre les étapes suivantes :

- Reprendre l'historique de l'évolution des cours de change pendant une période d'un an (tel que stipulé par les accords de Bâle I),
- Calculer les variations des cours de change de jour en jour,

- Calculer la variance de cette distribution statistique,
- Calculer la variance du portefeuille (soit la position de change de fin de la période étudiée x la variance du facteur de risque),
- La VAR correspond à l'écart type x 2,33¹ en admettant un intervalle de confiance de 99%, notre test est supposé être unilatéral,
- La VAR à un horizon de 10 jours est obtenu à partir de la VAR de fin de période x Racine de 10 en admettant un horizon de dix jours.

Le minimum des fonds propres serait égal à la valeur maximale entre la VAR (J-1) et trois fois la moyenne de la VAR des soixante derniers jours.

2-2- La méthode de l'approche standard

Cette méthode est beaucoup plus simple que celle du modèle interne. Elle stipule que le minimum des fonds propres exigés est égal à 8% de la position globale nette de change convertie dans la devise de référence.

SECTION II : FORMATION DU RESULTAT DE CHANGE COMPTABLE

1- Mécanique comptable

Pour pouvoir expliquer la formation du résultat de change, nous avons jugés nécessaire de présenter d'abord la mécanique de comptabilisation des opérations liées à l'activité de change.

Conformément au PCEC, les établissements de crédit doivent enregistrer les opérations de change au comptant ou à terme dans des comptes ouverts et tenus dans chacune des devises utilisées.

La méthode de comptabilisation consiste à utiliser un compte technique «Position de change». A chaque fois qu'une opération ne trouve pas sa contrepartie naturelle dans la même devise, il sera fait usage de ce compte. Un compte « Contre-valeur de position de change » sera utilisé pour la monnaie nationale.

¹ Se référer à la table de la loi normale

Le solde du compte «Position de change» est alors l'expression de la position de change et du risque de change, et le compte « contre-valeur de la position de change» le prix de revient de ces devises.

Pour ces opérations de change, l'échange se fera par inscription en comptes chez un correspondant situé en général dans le pays d'origine de la devise.

Comptabilisation de l'engagement

○ *Opérations de change au comptant :*

Les opérations de change au comptant dont le dénouement intervient le jour même de l'engagement sont inscrites dans les comptes de bilan, sans enregistrement préalable au hors bilan.

Les opérations de change au comptant réalisées avec délai d'usance sont enregistrées, dès leur date d'engagement, dans les comptes de hors bilan correspondants et les contreparties de ces opérations sont comptabilisées dans les comptes :

- « Position de change hors bilan au comptant » en ce qui concerne les opérations en devises ;
- « Contre-valeur des positions de change hors bilan au comptant » en ce qui concerne les opérations en dirhams.

○ *Opérations de change à terme*

Les opérations de change à terme sont comptabilisées, dès leur date d'engagement, dans les comptes de hors bilan correspondants et les contreparties de ces opérations sont inscrites dans les comptes :

- « Position de change hors bilan à terme » en ce qui concerne les opérations en devises ;
- « Contre-valeur des positions de change hors bilan à terme » en ce qui concerne les opérations en dirhams.

2- Formation du résultat de change

Le résultat de change est constitué par les «différences de change entre les montants résultants de l'évaluation des comptes de position de change et les montants inscrits dans les comptes de contre-valeur de position de change». Ces différences sont inscrites dans un compte de résultat à chaque arrêté comptable, la contrepartie de ces enregistrements est inscrite dans les comptes de contre valeur des positions de change libellés en DIRHAMS. Cette mécanique peut être schématisée comme suit :

LIBELLE	Compte PCB	Compte PCEC	Débit	Crédit	Gain Ou Perte
PC virement	466 11	381 11		1.000	
CV PC Virement	466 12	381 21	2.000		
Résultat BILAN					-1.000
PC Hors bilan Comptant	865 11	865 11		5.000	
CV PC Hors bilan Comptant	865 21	865 21	8.000		
Résultat Hors Bilan Comptant					3.000
PC Hors bilan à terme	865 31	865 31	6.000		
CV PC Hors bilan à terme	865 41	865 41		4.000	
Résultat Hors bilan à terme					

Donc le résultat de change comptable est constitué

D'une part des gains et pertes de change réalisés durant l'exercice,

Et d'autres parts du refinancement de la position de change calculé à la fin de chaque arrêté comptable.

Le refinancement de la position de change étant la différence entre la position de change et sa contre valeur en dirhams.

SECTION III : CALCUL DU RESULTAT DE CHANGE ECONOMIQUE

Nous estimons que le produit net comptable de l'activité de change devrait être diminué de certains coûts, notamment :

- Le coût de gestion,
- Le coût d'opportunité,
- Le coût du capital économique,

1- Calcul du coût de gestion

Le coût de gestion englobe les différentes charges d'exploitation, la rémunération de gestion, les frais de personnel, les amortissements des immobilisations liées au fonctionnement de l'activité de change.

Rappelons que l'activité de change est confiée à la salle de marchés gérée par BMCE CAPITAL. Cette dernière refacture toutes les charges à l'identique à BMCE BANK et reçoit en contrepartie de ses prestations une rémunération de gestion qui varie en fonction du résultat.

Les charges de fonctionnement sont facilement identifiables et ne représentent que près de 15% du résultat de l'activité de la salle des marchés. Nous avons convenu de les répartir sur les activités de la salle des marchés en fonction de la contribution de chaque activité dans le résultat global, soit en moyenne 28% pour l'activité de change si l'on se base sur les données des trois derniers exercices.

(En milliers de Dirhams)

Eléments	2004	2003	2002
Résultat de change	115 735	75 532	114 751
Résultat de la salle des marchés	499 530	277 478	303 946
% change/résultat de la SDM	23,17%	27,22%	37,75%

De manière identique, nous convenons de répartir les charges d'amortissement au prorata de contribution de chaque activité dans le résultat de la salle des marchés.

2- Calcul du coût d'opportunité

Il s'agit du prix que paie la banque pour acquérir sur le marché l'équivalent des capitaux employés dans l'activité de change.

BMCE CAPITAL a recourt, pour le financement de ses activités, à la trésorerie de BMCE BANK. Ces opérations portent généralement sur des montants importants mais dont l'échéance est à très court terme.

Nous estimons que ce coût sera calculé sur la base des capitaux moyens utilisés durant la période étudiée au taux de refinancement au jour le jour de Bank Al Maghrib.

3- Calcul du coût du capital économique engagé

Le capital économique de la banque est le montant de capital nécessaire pour couvrir les pertes potentielles de la banque à un seuil de tolérance donné. Le seuil de tolérance est la profitabilité que la perte réelle excède le montant de capital ainsi calculé.

Il s'agit du coût du capital minimum que la banque devrait détenir, l'objectif recherché étant de prévoir une marge explicite de ressources en capital en regard des risques encourus par la banque dans les activités de change.

Dans la mesure où l'activité de change entraîne la neutralisation d'une part correspondante de fonds propres pour la banque, il conviendrait à notre avis, de diminuer le résultat de change du montant de rémunération du capital engagé, s'il n'était pas déjà alloué à l'activité de change.

Pour le calcul du capital économique engagé nous nous sommes basés sur les accords de Bâle I relatifs au calcul de l'exigence des fonds propres. Cette exigence peut être calculée de deux manières différentes comme énoncé plus haut.

Par conséquent, nous estimons que le coût du capital économique engagé serait calculé de ces mêmes manières soit :

Selon le modèle interne : Le coût du capital engagé serait égal au rendement à un an au taux sans risque² de la valeur maximale entre la perte potentielle pour le jour précédent et trois fois la moyenne des pertes potentielles sur les soixante derniers jours ouvrés.

Un coefficient de 3 a été retenu, notamment pour faire face aux autres risques liés à l'activité tel le risque de crédit et le risque opérationnel.

Selon l'approche standard : Le coût du capital engagé serait égal au rendement à un an au taux sans risque du minimum des fonds propres soit 8% de la position de change nette globale.

SECTION IV : PRINCIPAUX INDICATEURS DE PERFORMANCE DE L'ACTIVITE DE CHANGE

Dans l'univers financier, il n'y a pas d'espérance de performance sans avoir à supporter un coût pour le risque pris. Seule la prise en compte du couple rendement/risque est pertinente. Au-delà des traditionnels ROE ou ROA, de nouvelles mesures de profitabilité basées sur le risque sont apparues.

Cette partie sera consacrée à l'identification des principaux ratios d'appréciation de la performance de l'activité de change.

1- Ratio de Sharpe

Le Sharpe Ratio mesure le return d'un investissement, ajusté en fonction du risque. On le doit au Professeur William Sharpe, de l'Université de Stanford, qui a été l'un des trois économistes à recevoir le Prix Nobel de l'économie en 1990 pour leur contribution à ce qui s'appelle aujourd'hui la "Théorie du Portefeuille Moderne".

² soit le taux de rendement des bons de trésor

Le ratio de Sharpe se calcule en divisant l'excédent de rentabilité du fonds, au-dessus ou au-dessous du taux de rendement sans risque (par exemple, le rendement sur un placement d'espèces), par le montant de risque que le gestionnaire a assumé pour engendrer cet excédent de rentabilité, mesuré par l'écart type annualisé des rentabilités.

Sachant que le rendement annualisé du portefeuille est R , que le taux d'intérêt sans risque est r , et que l'écart type du portefeuille est S (quel que soit le degré de volatilité de l'actif), le Sharpe Ratio se définit comme $(R-r)/S$.

Taux de rendement du portefeuille – Taux d'intérêt sans risque

Ecart type du portefeuille

Il ressort de cette formule que :

Tout ratio de Sharpe négatif indique un placement dont le rendement a été inférieur à celui de l'actif sans risque ;

Tout ratio de Sharpe inférieur à 1 indique un placement dont l'excédent de rendement par rapport au taux sans risque est inférieur au risque pris ;

Un ratio de Sharpe plus élevé est "meilleur" qu'un ratio de Sharpe bas.

Ainsi, si un fonds génère un return de 25 % avec une déviation standard de 10 %, alors que le taux d'intérêt sans risque rapporte 5 %, son Sharpe Ratio s'élève alors à 2.

Les fonds exceptionnels obtiennent environ 2. Plus le Sharpe Ratio est élevé, plus les returns d'un fonds sont corrélés à l'ampleur du risque d'investissement supporté. Et ce rapport entre risque et return est aisément identifiable : plus la déviation standard d'un fonds est haute, plus le dénominateur de l'équation du Sharpe Ratio est élevé, et donc, plus le numérateur (excess returns) doit être lui aussi élevé afin de donner au fonds un Sharpe Ratio aussi haut que possible. Inversement, un fonds dont les returns sont plus modérés présentera un numérateur relativement bas, mais dans la mesure où sa volatilité est suffisamment faible, un dénominateur limité pourra donner lieu à un Sharpe Ratio élevé.

En termes plus simples, ce ratio représente la rentabilité engendrée par l'adresse du gestionnaire, comparée au montant de risque qu'il a assumé en remplissant ses fonctions. Formulé autrement, il indique l'unité de rentabilité en termes d'unité de risque.

Le Sharpe Ratio est reconnu dans le monde de la finance comme une mesure fiable de l'aptitude des traders et gestionnaires de portefeuille. Il s'applique aux portefeuilles d'actions, d'obligations, de changes et autres catégories de fonds.

En réalité, il est vrai que le seul point de repère pour les investissements alternatifs, sont les espèces, le symbole traditionnel d'un investissement sans risque. Faire mieux que le rendement d'un placement en espèces, quel que soit le climat du marché, voilà le vrai métier des gestionnaires en investissements alternatifs.

2- Ratio Résultat / capital économique engagé

Ce ratio va permettre de mesurer la rentabilité en tenant compte du capital économique engagé.

3- Ratio Résultat/ VAR

Rapporter le résultat de change à la VAR permet d'ajuster les performances au risque qui permet de facto une rémunération plus objective. Une performance ne sera réellement meilleure que si en termes de risque elle a conservé des niveaux de rendements comparables.

4- Benchmarking historique

Le terme " Benchmarking " provient du vocabulaire technique des géomètres américains. Il apparaît aussi dans le vocabulaire boursier où il désigne un emprunt de référence pour l'évaluation d'autres emprunts. Par extension il recouvre toute analyse suivie, comparative, et dynamique.

le Benchmarking est un procédé systématique permettant aux entreprises de comparer entre elles de façon détaillée leurs structures organisationnelles et leurs performances. Le Benchmarking doit permettre une remise en question permanente des produits, services et méthodes associés à des niveaux de qualité. Son champ d'application est vaste.

L'objectif du Benchmarking, comme tout élément de logique " business ", est d'accroître la productivité des établissements en améliorant l'efficacité globale, en favorisant les changements, en se donnant des buts ambitieux mesurables, tout en " se décomplexant " vis à vis des meilleurs par la recherche d'indicateurs pertinents. Bref, il s'agit d'affiner son périmètre d'action et d'améliorer ses résultats.

Par ailleurs, il est nécessaire de distinguer le Benchmarking interne du Benchmarking externe.

Le Benchmarking interne compare les processus, opérations, et activités internes à une entreprise.

Le Benchmarking externe compare une entreprise donnée, soit avec ses concurrents directs, soit avec des organisations dont l'activité est connexe, voire même totalement étrangère. Dans le cadre d'un Benchmarking externe, des personnes dont les fonctions sont proches comparent leurs méthodologies et leurs résultats.

Dans ce sens, pour l'analyse des performances de l'activité de change, nous pouvons effectuer des analyses comparatives historiques d'une part, et dans la mesure des informations disponibles effectuer des comparaisons par rapport au marché. Une performance est mieux appréciée si elle est mesurée par rapport aux évolutions du marché.

SECTION V : LA CONCEPTION DE TABLEAUX DE BORD POUR LE PILOTAGE DE L'ACTIVITE DE CHANGE

Un tableau de bord est un outil de pilotage, composé d'un ensemble d'indicateurs, à un niveau suffisamment agrégé, à destination des responsables, en vue de leur permettre de connaître l'état d'avancement des programmes ou des orientations dont ils doivent assurer la mise en oeuvre et pour lesquels ils doivent atteindre un objectif spécifique. C'est un outil d'aide à la gestion, conçu pour suivre la performance et pouvoir remédier rapidement à d'éventuels dérapages.

Compte tenu de l'importance des apports des tableaux de bord pour le suivi de la rentabilité de l'activité de change, nous avons conçu un certain nombre de tableaux de bord qui vont permettre aux responsables de suivre de très près la rentabilité de l'activité de change.

1- Suivi des charges de fonctionnement

Pour un suivi efficace des charges de fonctionnement, nous pouvons récapituler les données sous la forme suivante :

Nature de charge	Exercice (N)			Exercice (N-1)	Variations
	Budget	Réalisation	Ecart		
Frais divers					
Frais de personnel					
Rémunération de gestion					
Amortissement					

Le contrôleur de gestion devra analyser et expliquer les écarts (importants) entre le budget et les réalisations ainsi que les variations entre les deux exercices.

2- Suivi des coûts imputés au résultat comptable

Les différents coûts à imputer au résultat comptable pour obtenir le résultat économique peuvent être suivis par le tableau suivant :

Nature de coût	Prévu	Réalisé	Ecart	Commentaire
Coût de gestion				
Coût d'opportunité				
Coût du capital économique				
Coût global				

3- Suivi des indicateurs de performance

Les indicateurs de performance peuvent être récapitulés comme suit :

Indicateur	Prévu	Réalisé	Ecart	Commentaire
Ratio de Sharpe				
Résultat/Capital économique engagé				
Résultat / VAR				

4- Suivi du Benchmarking

Il s'agit d'un benchmarking historique qui consiste à réaliser des comparaisons entre exercices et qui peut être suivi par le tableau de bord suivant :

Indicateur	Exercice N	Exercice N-1	Ecart	Commentaire
Ratio de Sharpe				
Résultat/Capital économique engagé				
Résultat / VAR				

Nous pouvons aussi, dans la mesure des informations disponibles, effectuer du benchmarking externe avec d'autres établissements de crédits, le suivi peut être fait par le biais du tableau suivant :

Indicateur	BMCE	BMCI	SGMB	CDM
Ratio de Sharpe				
Résultat/Capital économique engagé				
Résultat / VAR				

CONCLUSION

Les questions de rentabilité vont, de façon quasi certaine, prendre une importance croissante dans l'attention que les dirigeants des banques et des établissements financiers portent à la gestion et au développement de leurs entreprises. On peut notamment s'attendre à une demande accrue d'analyse et de suivi des rentabilités par produit/activité. De gros progrès ont été faits ces dernières années, en partie grâce à l'informatique, mais de nouveaux progrès sont à attendre, tant les besoins d'information concernant la rentabilité des activités de marché deviennent stratégiques pour les dirigeants. Tous ces développements à attendre du contrôle de gestion dans les années à venir renforceront vraisemblablement son rôle dans le maintien et l'accroissement de la compétitivité des banques et des établissements financiers.

Parallèlement, les régulateurs doivent avoir beaucoup de précaution dans le processus d'adaptation de leurs réglementations. Cette adaptation indispensable doit obligatoirement passer par un dosage, certes difficile, qui d'un côté, doit garantir une amélioration du fonctionnement de l'industrie bancaire et d'égalisation des conditions de concurrence pour que les banques puissent rester compétitives et efficaces. D'un autre côté, cette adaptation réglementaire doit fournir les garanties nécessaires pour une stabilité et une sécurité du système financier.

Nous avons pu à travers notre étude :

- Analyser les particularités de l'activité de change, ceci nous a permis de comprendre et cerner le cadre d'institution, d'évolution et de fonctionnement de l'activité de change.
- Présenter une approche pour l'analyse de la rentabilité de l'activité de change. Cette rentabilité ne peut être appréhendé sans la prise en compte des risques. L'enjeu est tellement grandiose eu égard à l'importance des capitaux alloués que la rentabilité globale de la banque peut être remise en cause si l'activité se révèle déficitaire.

Il serait intéressant lors d'une prochaine étude de s'intéresser aux analyses de rentabilité des autres activités de marché que sont le monétaire et l'obligataire pour construire un modèle d'analyse de la performance d'une salle des marchés à part entière, cela permettra des comparaisons entre les rendements de chaque activité.

Enfin, nous tenons à préciser que cette étude constitue une première étape conceptuelle pour l'analyse de la rentabilité de l'activité de change, qui doit être complétée par une analyse de mise en place.

BIBLIOGRAPHIE

Ouvrages

« Le Contrôle de gestion bancaire » M.ROUACH et G.NAULLEAU, 2^{ème} édition 1990,

« Instruments et marchés financiers » A. SARDI, édition 1996.

« Marché des changes marocain et gestion de trésorerie devises » M.GUERMATHA, édition 1998.

«Marché des changes et gestion du risque de change»Y.SIMON, édition 1995.

Articles

« Séminaire de Mr C.DEBOISSIEU» sur le contrôle interne des établissements de crédit.

Revue «Banques, n°596-Octobre 1998, dossier : Rentabilité des activités bancaires»

Sites Internet

www.bkam.ma

www.banquedefrance.fr