



# L'IMPACT MACROÉCONOMIQUE DE LA NORME IAS 39

GWÉNAËLLE FLANDRIN-LE MAIRE \*

Dans un contexte de fort développement des marchés financiers et avec l'apparition de scandales financiers, les exigences en termes de transparence financière, de comparabilité des états comptables et d'amélioration de la qualité de l'information n'ont cessé de s'accroître. Les nouvelles normes comptables IAS (International accounting standards) et la création d'un référentiel comptable unique européen visent à répondre à ces préoccupations.

La Commission européenne a adopté en juin 2002 une proposition de règlement qui impose à toutes les sociétés européennes cotées (y compris les banques et les sociétés d'assurance) d'élaborer leurs états financiers consolidés conformément aux normes comptables IAS. Cette obligation deviendra effective en 2005 au plus tard. Les États membres auront la faculté de l'étendre aux sociétés non cotées ainsi qu'à l'élaboration des comptes sociaux.

À l'heure actuelle, selon la norme IAS 39 (qui concerne les instruments financiers), il existe deux méthodes de valorisation des éléments du bilan : le coût historique et la valeur de marché. Ainsi, les instruments financiers détenus pour négociation sont évalués à leur valeur de marché, tandis que les instruments non négociables sont comptabilisés au coût historique. Le Comité de réglementation comptable européen a adopté mi-juillet 2003 l'ensemble des règles comptables internationales élaboré par l'IASB à l'exception des normes IAS 32<sup>1</sup> et 39<sup>2</sup>. Les prochaines réunions de l'IASB devraient s'intéresser aux problèmes posés par ces deux normes et qui ont été soulevés par la Fédération Bancaire Européenne.

\* Direction de la prévision (Bureau des opérations financières) et Université Paris-I-Panthéon Sorbonne (EUREQua).

Ce document n'engage que l'auteur et ne reflète pas la position du ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie. Je remercie Didier Eyssartier pour ses précieux conseils dans la phase initiale du projet. Je demeure toutefois seule responsable des erreurs ou omissions restantes.

L'IAS 39 ne vise pas seulement la comptabilité des banques, mais son impact majeur sera sans doute constaté dans ce secteur dans la mesure où la quasi-totalité du bilan des établissements de crédit est constituée d'instruments financiers au sens de cette norme.

L'étude s'efforce de présenter les principaux avantages et inconvénients d'une évaluation des bilans selon le principe de la juste valeur et de mettre en évidence l'impact macroéconomique lié à l'adoption de ces normes par les établissements de crédit.

La comptabilisation au coût historique ne fournit certes pas toutes les informations nécessaires à l'appréciation des risques. Toutefois, la juste valeur présente des inconvénients majeurs, si elle est appliquée de façon généralisée, et également des obstacles techniques. Ce changement comptable impactera les résultats et les capitaux propres bancaires, mais aussi les ratios prudentiels, donc l'ensemble des systèmes d'information financière.

Sur le plan macroéconomique, le principe de juste valeur appliqué sans discernement risque de susciter une volatilité des fonds propres et des résultats bancaires qui irait à l'encontre de l'objectif de sécurité recherché par les normalisateurs comptables. Son application serait susceptible d'amplifier les cycles de crédit. Par ailleurs, elle pourrait conduire à un transfert du risque de taux sur les agents non financiers, voire à une réduction du volume des prêts.

Les nouvelles normes affecteraient donc significativement deux des principales fonctions des banques : l'activité d'intermédiation et leur rôle dans la réallocation des risques.

### *ORIGINES ET DÉFINITION D'UNE COMPTABILISATION SELON LE PRINCIPE DE LA JUSTE VALEUR<sup>3</sup>*

Dans la comptabilité initiale, le principe de base applicable à l'ensemble des lignes du bilan était celui d'une comptabilisation du prix de revient, dans laquelle était en fait retracé l'historique des charges liées aux différentes dépenses.

En France, la comptabilité repose sur deux notions fondamentales<sup>4</sup>: le principe du coût historique selon lequel, à la date d'entrée dans le patrimoine, les biens acquis sont enregistrés à leur coût d'acquisition et les biens produits à leur coût de production ; et le principe de prudence (puisque une plus-value latente relative à un bien ne doit pas être constatée alors qu'une moins-value potentielle l'est). Dans une comptabilisation au coût historique, les écritures comptables donnent donc une image de la situation financière et du patrimoine d'une société à une date précise et retracent le résultat de l'ensemble des opérations ayant eu lieu sur la période.

Toutefois, dans les années récentes, il est apparu que la compréhension des risques et la transposition en comptabilité de certaines opérations (acquisition d'entreprise, création de valeur...) nécessitaient une appréciation de l'effet des événements futurs. Dès lors, l'idée de comptabiliser certains éléments du bilan à la valeur estimée des flux futurs, et non plus au coût historique, a vu le jour.

Le concept de comptabilisation à la valeur de marché est un concept anglo-saxon. La remise en cause des montants historiques dans les bilans a, en effet, débuté aux États-Unis dans les années 1980<sup>5</sup> (une comptabilisation indexée sur l'inflation était du reste présentée dans les comptes annexes aux États-Unis dès cette période : la perspective apportée par cette méthode restait toutefois liée au coût historique, ce dernier étant en fait seulement actualisé).

Aux États-Unis, la réglementation comptable incitant à une comptabilisation en juste valeur s'est construite au fil des années et a été achevée en 1998. Les réformes concernant les produits financiers ont été mises en place au début des années 1990. Ainsi, la norme SFAS 107<sup>6</sup> en 1991 a imposé aux entreprises de fournir des informations sur la juste valeur des instruments financiers. Dès 1993, avec la norme SFAS 115<sup>7</sup>, les entreprises américaines ont eu l'obligation de publier la comptabilisation de certains titres en valeur de marché et non plus seulement des informations en annexe. Ce procédé a ensuite été étendu en 1998 aux produits dérivés et aux activités de couverture (*via* la norme SFAS 133<sup>8</sup>, avec mise en application en juin 2000 *via* la norme SFAS 137).

Au niveau international, la promotion de règles standardisées de comptabilité, applicables à tous les pays, est assurée par l'IASC<sup>9</sup>, entité privée créée en 1973 qui réunit des organisations comptables de différentes nationalités. Le projet de réformes de l'IASC reprend des idées similaires à celles existant aux États-Unis. Ainsi, en 1995, l'IASC a publié la norme IAS 32, qui marque le point de départ de la réforme de la comptabilisation des instruments financiers. Cette norme permet d'énoncer et de définir les notions de valeur de marché et de juste valeur.

La valeur de marché se définit comme « le montant qui peut être obtenu par la vente ou payable pour l'acquisition d'un instrument financier dans un marché actif ». Cependant, dans certains domaines, il est difficile de trouver un marché actif. Aussi, si un tel marché n'existe pas, le recours au calcul de la juste valeur<sup>10</sup> de l'instrument apparaît nécessaire. Il ne s'agit plus, dès lors, d'une constatation, comme dans le cas de la valeur de marché, mais d'une estimation. La notion de juste valeur regroupe donc la valeur de marché (dans laquelle l'objectivité du calcul est garantie puisque ce dernier repose sur des données extérieures), mais aussi toutes les valeurs issues d'estimations basées sur des calculs économiques et des modèles internes propres à chaque entreprise.

En 1997, l'IASB avait publié un texte proposant l'évaluation à la juste valeur de tous les actifs et passifs financiers<sup>11</sup>. Devant l'ampleur des réactions négatives, un compromis temporaire semble avoir été atteint avec la norme IAS 39 qui prévoit de comptabiliser en juste valeur les actifs et passifs négociables, et tous les instruments dérivés en laissant la banque d'intermédiation à l'écart de telles dispositions. Toutefois, l'obligation d'enregistrer l'instrument couvert comme l'instrument de couverture (i-e en juste valeur), même lorsque l'instrument couvert est en valeur historique (cas de l'activité d'intermédiation) pourrait conduire à une juste valeur généralisée.

### *LES PRINCIPAUX ARGUMENTS EN FAVEUR ET DÉFAVEUR D'UNE COMPTABILISATION EN JUSTE VALEUR<sup>12</sup>*

#### *Les normes IAS délivrent une information plus économique et permettent davantage de comparabilité*

D'après l'IASC, ce nouveau cadre comptable doit avant tout être utile aux investisseurs dans leur prise de décisions, contrairement au référentiel comptable actuel, qui repose davantage sur des considérations juridiques ou fiscales.

Dans cette optique, la comptabilisation à la juste valeur donnerait une image plus fidèle de la réalité que celle qui résulte d'une comptabilité au coût historique et permettrait de pallier aux principales insuffisances de cette dernière (Willis, 2000).

En normes IAS, l'information financière est davantage orientée vers la mesure de la performance économique et a une plus forte valeur prédictive (puisque'elle repose sur l'évaluation des flux de trésorerie futurs escomptés). Cette comptabilisation exige, de plus, des informations à la fois quantitatives et qualitatives supplémentaires. Par ailleurs, le référentiel IAS réduit les possibilités d'arbitrage comptable laissé aux dirigeants et rend l'information plus transparente, favorisant les comparaisons entre entreprises. Dès lors, il devrait faciliter l'orientation des ressources vers les secteurs les plus performants, en présentant notamment pour chaque secteur d'activité l'ensemble des informations nécessaires au calcul du taux de rendement des capitaux investis. Ce supplément d'informations ne permettra plus de dissimuler les faiblesses d'un secteur par les bonnes performances d'un autre, les comparaisons ayant lieu par secteur d'activité. L'information sera, par conséquent, plus détaillée et plus précise.

Les principaux travaux empiriques concernant la juste valeur ont été menés aux États-Unis sur la norme SFAS 107. Ainsi, les études de Barth et *alii* (1996), Eccher et *alii* (1996), Cornett et *alii* (1996), et de Nelson (1996) confirment que la comptabilisation en juste valeur des



titres apporte une information plus pertinente. Ces études montrent que les informations fournies en annexe sur la juste valeur des titres financiers permettent de mieux expliquer le cours des actions des banques que les informations issues d'une comptabilisation au coût historique.

Par ailleurs, une difficulté actuelle réside dans le fait que le système comptable en vigueur est composé d'éléments qui font intervenir à la fois des évaluations au coût historique et en valeur de marché. La comptabilité actuelle n'intègre pas les éléments dynamiques de la volatilité des marchés. Pourtant, un actif n'a de valeur que s'il génère des flux suffisants dans l'avenir par rapport au risque pris. À cet égard, l'utilisation d'une seule méthode (à savoir celle de la juste valeur) est susceptible de rendre les comptes plus lisibles que tout modèle mixte retenant la juste valeur pour certains instruments et le plus bas du coût historique ou de la juste valeur pour d'autres. Ce point est défendu par Jackson et *alii* (2000) pour qui le modèle mixte n'est pas viable dans la mesure où les banques étudient leurs risques de manière globale. Dès lors, les stratégies de couverture sont difficilement prises en compte par l'utilisation conjointe de ces méthodes.

*L'application des normes IAS renforcerait l'efficacité de la surveillance prudentielle, mais pourrait la rendre plus difficile*

5

L'information comptable est un instrument-clé du contrôle prudentiel. Deux arguments contradictoires sont généralement repris dans les articles qui traitent du contrôle prudentiel. Selon les partisans de la juste valeur, les nouvelles normes seraient susceptibles d'améliorer l'efficacité des autorités de tutelle. À l'inverse, il est avancé par certains régulateurs que la comptabilisation à la juste valeur, si elle reste plus pertinente pour le marché, ne l'est pas pour les contrôleurs bancaires.

Les principes d'évaluation des ratios prudentiels, qu'ils concernent les sociétés d'assurance ou les établissements bancaires, sont identiques puisqu'il s'agit de rapporter la valeur comptable des fonds propres et celle des actifs ou des engagements. La solvabilité d'une société d'assurance mesure la capacité de celle-ci à faire face à ses engagements envers les assurés. Or, l'évaluation des engagements s'appuie sur des normes de provisionnement complétées par des règles de solvabilité qui se traduisent par le respect d'une marge de solvabilité<sup>13</sup>. Concernant les banques, le ratio de solvabilité<sup>14</sup> incorpore le risque lié à l'actif : il est en effet calculé d'après l'ensemble des actifs et des engagements de hors bilan, pondérés en fonction du degré du risque.

Aussi, afin que la réglementation prudentielle soit efficace, il est nécessaire que l'information comptable qu'elle utilise reflète réellement les risques pris.



Dans cette optique, l'intérêt de la juste valeur est de traduire au bilan, en termes monétaires, l'espérance de perte ou de gain, *ie* la somme des pertes et des gains possibles, pondérés par leur probabilité d'occurrence. La juste valeur offre donc l'avantage de sanctionner immédiatement les engagements financiers sans attendre que ceux-ci donnent lieu à des flux de trésorerie effectifs. Or, selon Berger et *alii* (1995), les postes qui composent les ratios de solvabilité sont généralement estimés à un coût historique et ne reflètent pas la situation véritable des institutions. Des ratios de solvabilité dégradés peuvent par conséquent masquer une situation réelle plus critique. Un recours à des ratios de solvabilité dont les éléments sont évalués à la juste valeur permettrait aux autorités de tutelle d'estimer la véritable valeur nette et d'intervenir rapidement. À cet égard, Barth et *alii* (1995) avancent que les autorités de tutelle auraient pu détecter la crise des caisses d'épargne aux États-Unis plus tôt si la comptabilisation à la juste valeur avait été appliquée. Ensuite, il semblerait que la publication des informations financières en juste valeur permette de créer un cadre qui obligerait les directions des banques à faire face aux problèmes qu'elles rencontrent et à les régler au fur et à mesure qu'ils se produisent (Berlin et *alii*, 1991).

Toutefois, les régulateurs avancent des arguments opposés. Tout d'abord, la comptabilisation à la juste valeur permet de traiter de façon identique les plus ou moins-values latentes, allant à l'encontre du principe de prudence (Clerc et *alii*, 2001). Ensuite, selon un article récent (Oung, 2001), les banques pourraient être incitées à choisir les hypothèses nécessaires au calcul de la juste valeur de façon à satisfaire les marchés. De même, elles seraient susceptibles d'allouer leurs fonds propres en fonction de la perception du risque des organismes de contrôle bancaire. Par ailleurs, les fluctuations des fonds propres pourraient être mal interprétées (soit par le marché, soit par le contrôleur), conduisant à des corrections *in fine* injustifiées, voire excessives qui déstabiliseraient le système. Une étude empirique menée sur données américaines par Barth et *alii* (1995) a montré que l'accroissement de volatilité qui résulte d'une comptabilisation des titres de placement en valeur de marché conduisait les banques à ne plus respecter, et ce, de manière plus fréquente, les exigences réglementaires en matière de fonds propres.

*L'évaluation à la juste valeur ne serait pas adaptée à certaines activités bancaires telles que l'activité d'intermédiation*

Si la juste valeur offre de réels avantages dans la comptabilisation des opérations de marché, elle peut ne pas apparaître comme une mesure idéale applicable à toutes les opérations de l'entreprise. Dans une activité qui consiste à acheter et revendre régulièrement des actifs sur des

marchés souvent très liquides, le maintien du coût historique ne semble pas justifié par les habituelles considérations de prudence. En effet, la juste valeur des instruments financiers peut être évaluée très simplement et de manière fiable à travers leur cotation sur une place financière.

En revanche, le choix de la méthode de calcul de la valeur actuelle des éléments non négociables du bilan (comme les prêts à la clientèle et les dépôts à vue, qui constituent du reste l'essentiel du bilan bancaire) peut poser plusieurs problèmes (Jackson et *alii*, 2000).

La juste valeur ne serait, en effet, pas propre à rendre compte de l'activité traditionnelle d'intermédiation consistant à collecter de l'épargne et à octroyer des crédits (Berger et *alii*, 1991). En effet, les actifs et les passifs résultant de ces opérations étant destinés à être détenus durablement, leur réévaluation périodique a peu de sens et ne préjuge en rien du résultat final<sup>15</sup>. De plus, comme il n'existe généralement pas de marché des instruments utilisés dans l'activité d'intermédiation, la détermination de leur juste valeur se fait par analogie avec d'autres activités, ce qui peut engendrer certaines incohérences. D'un point de vue empirique, les études mentionnées précédemment soulignent que la comptabilisation des prêts à la juste valeur n'apporte pas d'explication supplémentaire sur le cours des actions des banques et concluent même que le coût historique a un pouvoir explicatif supérieur.

Enfin, les méthodes de calcul des éléments non négociables reposeraient sur des choix spécifiques à chaque établissement, ce qui poserait deux types de problèmes. Cela obligerait les établissements à communiquer leurs données et leur modèle économique d'évaluation. Ensuite, cela entraînerait des difficultés de supervision pour les contrôleurs, la vérification étant plus coûteuse. De plus, la diversité des méthodes entrerait en contradiction avec les principes de transparence, de fiabilité des informations et de comparabilité des états comptables des entreprises.

#### *La comptabilisation à la juste valeur accroît la volatilité des résultats et des capitaux propres*

La comptabilisation en valeur historique offre l'avantage de lisser dans le temps les mouvements des marchés financiers. Seule une baisse durable et importante peut avoir des effets sur les postes comptables, *via* un provisionnement. En ce qui concerne les ratios de solvabilité, ils ne sont pas modifiés à la suite de mouvements de grande ampleur, dès lors que ces derniers sont de faible durée. En revanche, une comptabilisation à la juste valeur expose les bilans aux fluctuations des marchés financiers. Dès lors, l'adoption de ce nouveau principe comptable introduit de la volatilité susceptible de perturber l'horizon de gestion des institutions. Berlin et *alii* (1991) doutent cependant des

avantages que peuvent procurer des revenus plus lisses. Selon les auteurs, des résultats comptables qui reflètent au mieux les valeurs économiques sont de nature à augmenter la qualité de l'information comptable.

Par ailleurs, des études empiriques ont mis en évidence l'accroissement de la volatilité des fonds propres et des bénéfices des banques à la suite d'une comptabilisation à la juste valeur (Barth et *alii*, 1995, sur données américaines ; Bernard et *alii*, 1995, sur données danoises).

L'accroissement de la volatilité des résultats et des capitaux propres résulte des règles relatives aux opérations de couverture.

Selon le nouveau référentiel comptable, les produits dérivés sont nécessairement valorisés en valeur de marché et les variations de valeur des dérivés sont comptabilisés en capitaux propres.

L'IASC définit deux types de couverture<sup>16</sup> qui ne correspondent pas aux dispositions françaises actuelles : la couverture dite de juste valeur qui protège contre la variation de valeur d'éléments inscrits au bilan et la couverture dite de flux de trésorerie futurs qui couvre des revenus futurs ou des opérations futures. La variation de valeur du premier type de couverture est enregistrée en compte de résultat, celle de la seconde est traitée en capitaux propres. Afin de compenser les variations de valeur et de refléter la stabilité recherchée dans le cadre d'une opération de couverture, l'instrument couvert devra désormais être évalué comme l'instrument de couverture. Cette modalité permet ainsi de conserver la symétrie de constatation des résultats sur les deux instruments, mais inverse la pratique actuelle. Par ailleurs, l'IAS 39 ne reconnaît pas les pratiques actuelles des établissements financiers européens, et en particulier, la macro-couverture<sup>17</sup>.

Dans le cas de la couverture de flux de trésorerie futurs, aucun autre poste comptable n'étant en contrepartie réévalué, ce schéma va conduire à davantage de volatilité des fonds propres ; plus le bilan sera couvert (par des swaps de taux par exemple, qui sont à l'heure actuelle comptabilisés au coût historique), plus les fonds propres fluctueront de manière mal prévisible avec la nouvelle norme.

Toutefois, le fait d'inscrire au bilan la juste valeur de certains instruments dérivés achetés ou vendus permet de sanctionner rapidement les gestions de trésorerie que l'on peut qualifier de gestions dynamiques, en faisant apparaître l'espérance de gain ou de perte qui en résulte. C'est le cas, en particulier, des opérations de *trading* ou de prises de positions à court terme. Ces mouvements dans les fonds propres et les résultats peuvent ne pas poser de problèmes dès lors que les origines de la volatilité sont clairement perçues et analysées.

Mais concernant l'activité d'intermédiation des banques, l'accroissement de volatilité dans les comptes ne reflétera pas la volatilité propre à cette activité, puisque celle-ci dépend bien davantage de changement



dans la qualité du crédit que des variations à court terme des marchés financiers. Or les fluctuations de marché impacteront davantage les résultats que les cycles économiques sur ce segment de l'activité bancaire, ce qui ne traduira pas la réalité économique et pourrait être susceptible d'induire les investisseurs en erreur.

Il s'agira en effet de savoir si la volatilité renforcée traduit un problème de solvabilité des institutions ou bien si elle est induite par une variation des prix de marché ou des paramètres utilisés lors de l'évaluation à la juste valeur. Dans cette optique, il est légitime de s'interroger sur la réaction des différents agents : l'information contenue dans les bilans sera-t-elle correctement perçue ? Une mauvaise perception des informations pourrait alors conduire à une allocation des fonds propres sous-optimale et des stratégies d'investissement inefficaces.

Les responsables devront par conséquent expliquer aux actionnaires les variations des résultats financiers, d'autant plus que la volatilité des fonds propres entraînera une volatilité du ROE (*Return on equity*) qui est utilisé par les actionnaires pour mesurer la performance en termes de rentabilité des fonds qu'ils investissent. Ce ratio sera en effet impacté par des phénomènes de marché intervenus à la date de clôture sans que ces derniers entraînent forcément des effets significatifs sur les résultats futurs des entreprises. Les normes IAS rapprocheront ainsi la valeur de marché de la société (si celle-ci est cotée) et la valeur nette comptable.

### *LES RÉPERCUSSIONS MACROÉCONOMIQUES DES NORMES IAS*

D'après la littérature qui s'est développée ces vingt dernières années, l'un des mécanismes qui permet au marché du crédit de fonctionner en dépit d'une information imparfaite et asymétrique est l'existence des banques ou autres intermédiaires financiers.

Le processus de création du crédit (par lequel l'épargne de certains agents est rendue disponible à l'usage d'autres agents) intègre l'essentiel de la valeur ajoutée de l'industrie financière qui regroupe plusieurs éléments :

- la collecte de l'information, la sélection et les activités de contrôle nécessaires pour s'assurer de la qualité des prêts. Elle favorise la réduction des asymétries informationnelles ;
- le partage et la gestion du risque, le transfert de ce dernier sur les marchés, mais aussi la transformation des échéances et les services d'approvisionnement en liquidités qui permettent d'attirer l'épargne nécessaire à l'octroi des financements. Elle permet une allocation efficiente des ressources.



À cet égard, une abondante littérature s'est centrée sur la capacité des institutions bancaires à créer du crédit de manière plus efficace que les épargnants individuels ou d'autres types d'institutions (Diamond et Dybvig, 1983 ; Diamond, 1984 ; Boyd et Prescott, 1986 ; Allen, 1990 ; Calomiris et Kahn, 1991 ; Allen et Santomero, 1998). Plusieurs raisons sont avancées : il s'agit des économies de spécialisation (gain en expertise), des économies d'échelle (le coût de surveillance est moins élevé pour une banque que pour une multitude d'épargnants), et des économies de champ (il est plus efficace de produire des services de prêts en même temps que d'autres services financiers). Empiriquement, plusieurs résultats confirment le rôle particulier des banques dans le processus de création du crédit<sup>18</sup>. Des études s'intéressent notamment aux relations banques-entreprises et montrent que les entreprises ayant des liens étroits avec leur banque sont moins contraintes par la liquidité.

L'implication de cette littérature apparaît donc fondamentale au niveau macroéconomique. Comme les banques jouent un rôle-clé dans l'octroi de crédit à certains types d'emprunteurs (qui ne peuvent avoir recours à d'autres sources de financement), il importe de s'interroger sur les phénomènes susceptibles de réduire le volume des prêts.

À cet égard, une comptabilisation intégrale du bilan à la juste valeur pourrait profondément modifier le rythme de financement de l'économie et remettre en question les principales fonctions des établissements financiers. Ce risque tient à au moins deux raisons.

#### *Les normes IAS renforceraient le biais procyclique du crédit bancaire*

Une valorisation complète du bilan des établissements de crédit à la juste valeur aurait un effet d'amplification du cycle de crédit.

Le caractère procyclique du crédit bancaire n'est plus à démontrer. Il est souvent avancé que les banques, en matière de risque de crédit, tarifient insuffisamment les risques macroéconomiques, du fait notamment d'une concurrence accrue. La plupart des établissements de crédit analyseraient en effet la solvabilité de l'emprunteur sans tenir compte de sa position dans le cycle conjoncturel. Ainsi, en phase de haute conjoncture, les banques qui souhaitent améliorer leur résultat ont tendance à accorder plus de crédit sans tenir compte de l'impact que pourrait avoir sur leur bilan un retournement conjoncturel (notamment du fait d'une réduction de la capacité des emprunteurs à faire face aux échéances de remboursement dans les moments difficiles). À l'inverse, en période de basse conjoncture, les établissements doivent provisionner les risques sur les encours massivement octroyés en période haute de cycle, ce qui aggrave la dégradation des résultats induite par le ralentissement. Ainsi,



du fait des provisions, les banques ne peuvent plus octroyer autant de crédit. Le provisionnement actuel (*ex post*) accentue donc l'impact des cycles économiques sur les résultats bancaires et, indirectement, sur l'ensemble des entreprises.

L'une des raisons mise en avant par les normalisateurs pour justifier l'application de la juste valeur est qu'elle permettrait une meilleure lisibilité des performances des banques, y compris sur l'activité d'intermédiation, afin de mieux cerner les différents risques et de les détecter plus tôt.

En période de récession, les faillites plus nombreuses et les pertes induites pour les banques viennent diminuer leurs fonds propres. Le respect du ratio de capital conduit ainsi à une baisse de la distribution de crédit.

Or, l'application de la juste valeur risque d'entraîner une volatilité plus importante des résultats et des capitaux propres des banques, rajoutant une contrainte supplémentaire. En effet, les banques sont soumises à une réglementation prudentielle qui utilise les données comptables pour évaluer leur solvabilité (ratios Cooke puis Bâle 2). Dès lors, les établissements de crédit seront conduits à restreindre davantage les crédits distribués afin de respecter les exigences de ratio de solvabilité. Toutefois, en matière de règles de provisionnement, la norme IAS révisée incite à une prise en compte plus précoce du risque dans les comptes. Le provisionnement est égal à la différence entre la valeur comptable des crédits au bilan et la valeur actuelle des flux futurs réellement attendus. Il est proposé que le provisionnement s'applique également aux crédits non douteux. Une telle mesure permettrait ainsi de lisser le « cycle de provisions » et se rapprocherait des dispositions prudentielles prévues dans le futur ratio de solvabilité.

Enfin, cette comptabilisation pourrait entraîner un réexamen coûteux des portefeuilles bancaires, qui se traduirait par un renchérissement du coût du crédit, risquant d'évincer une partie des emprunteurs (Oung, 2001).

*Du fait d'une volatilité excessive, les institutions pourraient reporter les risques de taux sur les agents non financiers*

Le concept de juste valeur conduirait à de fortes fluctuations des résultats que les banques dégagent sur l'activité de transformation des ressources à court terme en emplois à long terme. Or, il est difficile d'envisager que les banques puissent supporter des moins-values sur tout leur portefeuille. Cependant, la couverture d'un tel risque pour les établissements de crédit serait difficile à mettre en place et très coûteuse. Elle pourrait notamment mettre en péril les résultats et les capitalisations des plus petits d'entre eux. Dès lors, pour modifier leur exposition



au risque de taux, les banques pourraient être amenées à réduire significativement les prêts à long terme à taux fixe et à offrir davantage de crédit à taux variable. Les conséquences pourraient être importantes d'un point de vue macroéconomique, dans la mesure où les particuliers et les petites et moyennes entreprises sont fortement dépendants de ce type de financement pour leurs dépenses d'investissement<sup>19</sup>. En reportant la volatilité des marchés sur leurs clients, les institutions ne rempliraient pas entièrement leur fonction de réallocation des risques dans l'économie.

Il convient toutefois de relativiser ce risque. En effet, le prêt révisable est un prêt dont le taux d'intérêt est variable en fonction d'un indice, généralement un taux de référence. Il en résulte que si la valeur de référence augmente, le taux du prêt augmente, si cette valeur diminue, le taux du prêt diminue. Selon la formule proposée par le prêteur, la variation du taux du prêt pourra se répercuter sur la mensualité ou bien sur la durée du prêt, voire sur les deux pour certains prêts révisables complexes. Dans ce contexte, le prêteur partage avec l'emprunteur l'aléa de l'évolution des taux d'intérêt au lieu de le supporter seul. Il existe cependant certains prêts à taux révisable dont la hausse, parfois la baisse, est bridée par contrat par rapport au taux de départ (taux révisable capé). Par exemple, si le taux de départ est de 4,5 % avec un capé à 2,5 points, cela signifie que le taux ne pourra pas franchir la barre des 7 %, quelle que soit la conjoncture. Le but est de permettre aux emprunteurs de bénéficier des possibilités de baisse, avec une certaine sécurité en cas de hausse des taux.

La volatilité qui résulte de la mise en place des nouvelles normes comptables impactera, certes, la tradition française puisque le financement se fait majoritairement à taux fixe, conduisant les banques à modifier un grand nombre de leurs produits ainsi que leur mode et leur horizon de gestion. Mais le développement de crédits à taux révisables pourrait donner plus d'efficacité à la politique monétaire. Un choc de politique monétaire n'aura pas les mêmes conséquences pour un agent endetté à taux fixe et pour un agent endetté à taux variable.

En période de contraction de la demande, une baisse des taux conduira à une diminution des charges financières liées aux crédits contractés pour financer des biens d'équipement ou immobilier dans le cas de crédits à taux révisables. Cet allègement de charges entraînera une amélioration de la situation financière des agents emprunteurs ou tout au moins réduira les difficultés financières. L'effet positif induit par la baisse pourra par conséquent être plus fort et plus rapide que dans le cas d'une économie majoritairement endettée à taux fixe.

## ANNEXE

### Méthode de comptabilisation et passage à la norme IAS 39 Bilan consolidé

ACTIF		PASSIF	
Caisse, Banques centrales, CCP	FFV/CH	Banques centrales, CCP	FFV/CH
Effets publics et valeurs assimilées	FFV/CH-FFV	Dettes envers les EC <sup>1</sup>	FFV/CH
Créances sur les EC <sup>1</sup>	FFV/CH	Comptes créditeurs de la clientèle	FFV/CH
Créances sur la clientèle	FFV/CH	Dettes représentées par un titre	FFV/CH
Opérations de crédit bail et assimilées	FFV/CH	Autres passifs	CH/CH
Obligations et autres titres à revenus fixes	FFV/CH-FFV	Comptes de régularisation	CH/CH
Actions et autres titres à revenus variables	FFV/CH-FFV	Écart d'acquisition	CH/CH
Participations, activité de portefeuille et parts dans des entreprises liées	CH/CH	Provisions pour risques et charges	CH/CH
Participations et parts dans les entreprises liées mises en équivalence	CH/CH	Dépôts de garantie à caractère mutuel	CH/CH
Immobilisations incorporelles	CH/CH	FRBG <sup>2</sup>	CH/CH
Immobilisations corporelles	CH/CH	Dettes subordonnées	CH/CH
Capital souscrit non versé	CH/CH	Capital souscrit	CH/CH
Actions propres	FFV/CH-FFV	Primes d'émission	CH/CH
Autres actifs	CH/CH	Réserves consolidées, écart de réévaluation, écart de conversion, différences sur mise en équivalence	CH/CH
Comptes de régularisation	CH/CH	Résultat de l'exercice	
Écart d'acquisition	CH/CH		

Pour plus d'informations concernant la norme IAS 39, se reporter au document du Joint Working Group of standard setters. Se reporter à Tournier (2000) pour la réforme comptable des bilans d'entreprises non financières.

Note de lecture : Nouvelle méthode/Ancienne méthode.

FFV : Full Fair Value

CH : Coût Historique

1. EC (Établissements de crédit)

2. FRBG (Fonds pour risques bancaires généraux)

## NOTES

1. Instruments financiers : informations à fournir et présentation.
2. Instruments financiers : comptabilisation et évaluation.
3. Voir l'annexe pour la présentation détaillée de la méthode de comptabilisation d'un bilan bancaire consolidé.
4. Article 12 du Code du commerce.
5. À la suite notamment de la crise du secteur de l'épargne-logement.
6. SFAS : Statement of Financial Accounting Standards, émises par le FASB (Federal Accounting Standards Board). N° 107 : « *Disclosures about fair values of financial instruments* ».
7. « *Accounting for Certain Investments in Debt and Equity Services* ».
8. « *Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities* ».
9. « International Accounting Standards Committee » qui est devenu IASB (IAS Board) en avril 2001. À la même date, les normes IAS ont été renommées IFRS (International Financial Reporting System)
10. La définition donnée au paragraphe 8 de la norme IAS 39 est la suivante : « Montant pour lequel un actif pourrait être échangé, ou un passif réglé, entre des parties bien informées et consentantes dans le cadre d'une transaction effectuée dans des conditions de concurrence normale ». Selon la norme, il est impossible de déclarer l'impossibilité du calcul d'une juste valeur, à l'exception des titres à revenu variable (actions) non cotés et de produits dérivés sur cette même nature de titres. Les principes directeurs de l'évaluation de la juste valeur sont les suivants : le prix coté, ensuite seulement la possibilité de faire référence à la cotation d'un instrument similaire, de reconstituer sa juste valeur à l'aide de différents composants, de procéder à l'actualisation des *cash-flows* futurs, ou d'utiliser un autre modèle de valorisation.
11. Pour les établissements de crédit, cette notion inclut notamment les prêts et créances commerciales ainsi que les dépôts et emprunts.
12. Les principaux avantages et inconvénients d'une comptabilisation en valeur de marché ont été en partie recensés dans trois articles (Kessler et Ullmo, 1996 ; Oung, 2001 ; puis Clerc et *alii*, 2001).
13. Le montant minimal des fonds propres est évalué à partir des cotisations annuelles (ou des sinistres) en assurance-dommages, à partir de l'encours des provisions techniques en assurance-vie. La marge de solvabilité minimale pour l'assurance-dommages est de 16 % des cotisations (ou 23 % des sinistres moyens des trois derniers exercices), 4 % des provisions mathématiques pour l'assurance-vie (1 % pour les contrats en unités de compte).
14. Le rapport entre le montant des fonds propres et celui de l'ensemble des risques de crédit encourus doit être au minimum de 8 %.
15. Prenons l'exemple de la juste valeur des dépôts à vue : elle est considérée comme égale à leur montant nominal en raison de la rapidité de leur écoulement individuel, alors que la juste valeur des prêts à long terme (qui sont financés par ces mêmes dépôts) varie en fonction des taux d'intérêt et du risque de crédit.
16. Voir l'article de Mathérat (2003) pour une présentation simplifiée des deux opérations de couverture.
17. Opération qui revient à stabiliser la marge d'intérêts générée par les activités d'intermédiation de la banque.
18. Voir Kashyap et Stein (1994), Bernanke (1993) pour une présentation.
19. Des études empiriques menées au Royaume-Uni mettent en évidence l'impact d'une modification des taux (qui avait eu lieu au début des années 1990) sur la santé financière des entreprises et des ménages. Voir Geroski et Gregg (1997) ; Brookes et *alii* (1992).

## BIBLIOGRAPHIE

- ALLEN F., (1990) : « The Market for Information and the Origin of Financial Intermediation », *Journal of Financial Intermediation*, p3-30.
- ALLEN F., SANTOMERO A. (1998) : « The Theory of Financial Intermediation », *Journal of banking and finance*, 21, p1461-1485.
- BARTH M.E., BEAVER W.H., LANDSMAN W.R. (1996) : « Value relevance of bank's fair value disclosures, and bank share prices », *Financial Analysts Journal* 46, mai-juin, p53-60.
- BARTH M.E., BEAVER W.H., LANDSMAN W.R. (1996) : « Value Relevance of Banks' Fair Value Disclosures under SFAS n° 107 », *The Accounting Review*, vol.71, n° 4, p513-537.
- BARTH M.E., LANDSMAN W.R., WAHLEN J.M. (1995) : « Fair Value Accounting: Effects on Bank's Earning Volatility, Regulatory Capital and Value of Contractual Cash Flows », *Journal of banking and finance*, 19, p577-605.
- BERANGER F., TEILETCHÉ J. (2003) : « Bâle II : un bilan après deux années de consultation », *Flash* n° 60, CDC IXIS Capital Markets.
- BERGER A. N., HERRING R., SZEGÖ G.P. (1995) : « The Role of capital in Financial Institutions », *Journal of banking and finance*, 19, p393-430.
- BERGER A. N., KUESTER KING K., O'BRIEN J. (1991) : « The Limitations of Market Value Accounting And A More Realistic Alternative », *Journal of banking and finance*, 15, p753-783.
- BERLIN M., SAUNDERS A., UDELL G.F. (1991) : « Deposit Insurance Reform: What Are The Issues and What Needs to be fixed ? », *Journal of banking and finance*, 15, p735-752
- BERNANKE B.S., (1993) : « Credit in the macroeconomy », *Federal Reserve Bank of New-York, Quarterly Review*, spring 1992-1993.
- BERNARD V.L., MERTON R.C.N, PAPELU K.G. (1995) : « Mark to Market Accounting for banks and Thrifts : Lessons from the Danish experience », *Journal of Accounting Research*, vol.33, n° 1, p1-32.
- BOYD J., PRESCOTT E., (1986) : « Financial Intermediary-Coalitions », *Journal of Economic Theory*, 38, p211-232.
- BROOKES M., DICKS M., PRADHAN M. (1992) : « An empirical model of mortgage arrears and repossessions », *Economic Modelling*, vol.11, p134-144.
- CALOMIRIS C., KAHN C., (1991) : « The Role of Demandable Debt in Structuring Optimal Banking Arrangements », *American Economic Review*, p497-513.
- CLERC L., DRUMETZ F., JAUDOIN O., (2001), « Dans quelle mesure les normes prudentielles et comptables sont-elles pro ou contra-cycliques ? », *Bulletin de la Banque de France*, n° 87, mars 2001, Conseil National du Crédit, (1995) : Rapport sur « Le risque de crédit ».
- COMITÉ DE BALE (2000) : *Report to G7 Finance Ministers and Central Bank Governors on International Accounting Standards*.
- CORNETT M.M., REZAEI Z., TEHRANIAN H. (1996) : « An investigation of capital markets reactions to pronouncements on fair value accounting », *Journal of Accounting and Economics*, 22, p119-154.
- DIAMOND D., (1984) : « Financial Intermediation and Delegated Monitoring », *Review of Economic Studies*, 51, p393-414.
- DIAMOND D., DYBVIK P., (1983) : « Bank runs, Deposit Insurance, and Liquidity », *Journal of Political Economy*, 91, p401-419.
- ECCHER E.A., RAMESH K., THIAGARAGAN H. (1996) : « Fair Value Disclosures by Bank Holding Companies », *Journal of Accounting and Economics*, 22, p79-117.
- GEROSKI P., GREGG P. (1997) : *Coping with recession : company performance in adversity*, OUP, Oxford.
- JACKSON P., LODGE D. (2000) : « Fair value Accounting, Capital Standards, Expected Loss Provisioning and Financial Stability », *Financial Stability Review*, juin, p105-125.
- JAUDOIN O., (2001) : « Une proposition pour améliorer la stabilité : le provisionnement dynamique », Commission Bancaire, *Bulletin de la Banque de France*, n° 95, novembre 2001.

KASHYAP A.K., STEIN J.C. (1994), « Monetary Policy and Bank Lending », in Mankiw (Ed) *Monetary Policy*, University of Chicago Press.

KESSLER D., ULLMO Y., (1996), « La comptabilisation en valeur de marché par les banques et les sociétés d'assurances : les éléments du débat », *Revue d'économie financière*, n° 37, été 1996.

MATHÉRAT S. (2003) : « Normalisation comptable internationale et stabilité financière », Banque de France.

NELSON K. (1996) : « Fair value Accounting for Commercial Banks : An empirical Analysis of SFAS n° 107 », *The Accounting Review* 71, p 161-182.

OUNG V. (2001), « Some Prudential Considerations about Fair value Accounting for Credit Institutions », Document de travail de la Commission bancaire (janvier), puis *Bulletin de la Banque de France* n° 95, novembre.

TOURNIER J.C., (2000), *La révolution comptable : du coût historique à la juste valeur*, Ed. d'organisation.

WILLIS (2000) : *Financial Assets and Liabilities-Fair Value or Historical Costs ?*, FASB Status Report, August 18, p5-10.