

La juste valeur : une référence inadaptée à l'activité



SYLVIE MATHÉRAT

Direction de la surveillance
générale au système
bancaire

Chef du service
des études bancaires

Secrétariat général de la
Commission bancaire

Le débat sur la juste valeur, soulevé notamment par l'IAS 39, permet de souligner les éléments à améliorer en matière d'évaluation des banques et d'information financière ; toutefois, ce référentiel ne convient pas à l'activité d'intermédiation.

LES DÉBATS RÉCENTS SUR LA normalisation comptable internationale et l'introduction de la «juste valeur» – ou valeur d'échange librement consentie entre deux parties indépendantes – comme référentiels essentiels ont remis en lumière le rôle des établissements financiers dans l'économie. Sont-ils toujours un maillon indispensable entre des déposants et des emprunteurs, ou ne sont-ils devenus que des intervenants, comme d'autres, négociant des produits sur des marchés financiers ?

Il semble en fait que la réalité soit diverse : si les établissements de crédit ont une activité très importante sur les marchés financiers, ils conservent, notamment dans les pays européens, un rôle déterminant dans l'intermédiation financière, surtout pour une catégorie d'entreprises – les petites et les moyennes – qui constitue un pan important de l'activité et de la vitalité économiques. Dans ce cadre, la volonté, louable, de développer l'harmonisation comptable se heurte à un problème majeur : la comptabilité doit être la traduction du réel et non le

moteur d'une évolution des techniques ou des modes de gestion.

Or, si la «juste valeur», approchée le plus souvent par une valeur de marché, est tout à fait adaptée à une partie significative de l'activité des établissements de crédit, elle n'est pas, en l'état actuel des marchés et des modes de gestion, une référence appropriée pour la banque d'intermédiation. En outre, l'introduction d'un tel concept aurait vraisemblablement des répercussions macro-économiques qu'il convient d'examiner avec précaution. Toutefois, des évolutions comptables pourraient être bienvenues afin de mieux adapter l'activité d'intermédiation aux exigences légitimes de comparabilité et de transparence financière.

1 La juste valeur : un référentiel inapproprié à l'évaluation des activités d'intermédiation

Le développement des activités de marchés par les établissements de crédit s'est accompagné, au cours des vingt dernières années, d'une reconnaissance croissante de la valeur de marché au sein de la comptabilité bancaire.

Il semble, en effet, légitime de constater au prix de marché la valeur réelle d'un portefeuille à partir du moment où celui-ci est composé de valeurs liquides, réellement échangeables sans délai et à tout moment, et géré dans l'objectif de tirer profit des variations de ces prix. Cela permet de comparer la valeur d'un portefeuille d'un établissement à un autre, cela donne également aux investisseurs et aux analystes une idée de la valeur de ce patrimoine. Il existe donc aujourd'hui, dans tous les pays développés du monde, des règles adaptées à cette activité de transaction et qui reconnaissent la valeur de marché ou «juste valeur».

Ce concept n'est donc pas une nouveauté, sa référence à un marché le rend toutefois difficilement adaptable à d'autres activités comme l'activité d'intermédiation.

L'INTERMÉDIATION OU LE «RÈGNE DU BILATÉRAL»

Par nature, et sauf exception, les pro-

duits d'intermédiation ne sont pas standardisables sur un marché : il n'y a donc pas de valeur de marché. Dans ce cadre, les partisans de la juste valeur estiment qu'on peut déterminer le prix d'échange de ces produits financiers en calculant, avec un modèle, la valeur actualisée des flux futurs aux conditions de marché.

Le développement de l'utilisation de valeurs de modèle comme référentiels comptables soulève cependant un certain nombre de problèmes.

Tout d'abord, cette utilisation va à l'encontre de l'objectif initialement recherché : la comparabilité. Chaque valorisation dépendant des paramètres utilisés, il n'y a pas forcément identité de valorisation même en cas de produit similaire. C'est particulièrement le cas des dépôts liquides de la clientèle dont les hypothèses de comportement peuvent varier notablement d'un modèle à l'autre. En conséquence, l'amélioration de l'information financière donnée aux investisseurs est sujet à caution. Enfin, et surtout, cette valorisation ne correspond pas à l'horizon de gestion de cette activité – contrairement aux activités de transaction – et ne donne pas une bonne idée de la performance de l'établissement financier. En effet, pour les opérations de financement, une telle valorisation mêle, à travers l'actualisation des revenus anticipés, le risque de crédit – tel qu'il a été estimé dès le départ – et, à travers le taux d'actualisation, les risques de marché. La lisibilité des comptes n'en est pas améliorée.

Au total, s'agissant des activités d'intermédiation, la juste valeur n'est donc ni fiable, ni appropriée. Au-delà, l'extension d'une valorisation fondée sur des références de marché est susceptible d'avoir des répercussions macro-économiques qu'il convient d'examiner avec précaution.

2 La juste valeur pour les activités d'intermédiation : facteur essentiel de diffusion de la volatilité et de modification du rôle des établissements financiers dans l'économie

La caractéristique principale des marchés est leur rapidité de réaction et d'intégration des informations financières.

Ils sont en outre de plus en plus interconnectés et les évolutions constatées se propagent rapidement. La conséquence majeure en est une grande volatilité. Cette volatilité n'est pas un élément négatif en soi si elle correspond à une réalité. S'agissant de l'activité bancaire traditionnelle toutefois, la diffusion de cette volatilité au travers des comptes n'est pas souhaitable : d'abord parce qu'elle ne correspond pas au degré de volatilité propre aux activités d'intermédiation (cf. supra) et ensuite parce qu'elle se traduirait par une grande instabilité financière. Les établissements de crédit sont, en effet, soumis à des réglementations prudentielles assises sur les états comptables. Une grande volatilité de ces derniers aurait des conséquences en matière de calcul des fonds propres, qui eux-mêmes servent de base à l'évaluation des capacités de financement de l'économie dégagées par chaque établissement de crédit. On voit donc qu'une simple méthode de valorisation comptable aurait des effets sur le rythme de financement de l'économie.

En outre, l'introduction de la juste valeur serait vraisemblablement susceptible de modifier le rôle encore central des établissements de crédit dans les économies européennes. Une des conséquences immédiates de ce choix comptable serait de rendre extrêmement coûteuse l'activité d'intermédiation — par la valorisation des risques de liquidité et de taux constatés à un moment donné sur un marché mais non représentatifs du risque réel qui pèse sur l'établissement — ; il est donc probable que les établissements de crédit choisiraient de reporter ces risques sur les agents non financiers peu à même de les supporter. Une introduction de la

“Une introduction de la juste valeur se traduirait par une diminution de l'intermédiation et un transfert du risque de taux sur les agents non financiers.”

juste valeur se traduirait donc par une diminution de l'intermédiation et un transfert du risque de taux sur les agents non financiers.

Néanmoins, certaines évolutions comptables pourraient être bienvenues afin d'améliorer la lisibilité des performances en matière de banque d'intermédiation.

3 Une meilleure prise en compte du risque de crédit et du risque de taux serait souhaitable

Les partisans de la juste valeur soulignent le retard qu'une telle valorisation permettrait de combler dans la réalisation d'ajustement en cas de détérioration des risques. Bien que la capacité des marchés à intégrer de manière préventive et différenciée l'évolution de certains risques, notamment le risque de crédit, n'est absolument pas démontrée, il est vrai que des progrès pourraient être faits pour mieux cerner, dans la détermination des prix du crédit, le coût du risque de contrepartie et pour mieux suivre, ensuite, sa détérioration éventuelle. Dans ce cadre, un système de provisionnement dynamique permettant aux établissements d'être plus réactifs et d'anticiper dans les comptes la détérioration de la qualité du risque serait bienvenu. Il favoriserait certainement la transparence financière et la lisibilité des comptes, qui seraient également améliorées si la classification des créances abandonnait le classement binaire sain/douteux pour une lecture plus aisément compréhensible de la qualité du risque de crédit via une classification plus fine.

Par ailleurs, une amélioration de l'information financière en matière d'exposition au risque de taux serait également souhaitable. À cet égard, plus qu'une valeur de marché, un indicateur de sensibilité serait sans doute utile et permettrait aux investisseurs et aux analystes de mieux cerner l'exposition au risque de taux des établissements financiers.

Au total, si la juste valeur n'est pas une référence appropriée pour l'activité d'intermédiation — et l'ensemble de la profession bancaire internationale s'est prononcé en ce

sens –, ce débat a révélé certaines insuffisances en matière d'évaluation de la banque d'intermédiation, tout en mettant au premier plan le rôle de l'information financière.

La transparence est de plus en plus indispensable dans un contexte où l'information a un rôle déterminant dans l'appréciation des établissements. Néanmoins, il faut adapter cette information à la nature des activités et des modes de gestion, et non l'inverse. ■

“Un indicateur de sensibilité au risque de taux permettrait aux investisseurs et aux analystes de mieux cerner l'exposition des établissements financiers.”