



NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES ET NOUVEAU RATIO DE SOLVABILITÉ BANCAIRE : AVANTAGES ET DANGERS

ANOUAR HASSOUNE *
OLIVIER KLEIN **

Après une décennie 1990 paradoxalement marquée par un des plus longs cycles de croissance du siècle, mais aussi par la récurrence de crises financières mal anticipées, graves et atypiques, la communauté financière internationale s'est attelée, depuis quelques années déjà, à la double tâche prométhéenne de réformer de fond en comble la communication financière des grandes entreprises et d'approfondir les règles prudentielles applicables aux banques. Le caractère concomitant de ces deux chantiers, *a priori* indépendants, est en réalité révélateur d'une volonté affichée d'organiser un *aggiornamento*, largement concerté, du langage commun et du canevas prudentiel des entreprises comme plus spécifiquement des professionnels de l'intermédiation financière. En effet, tant l'acclimatation des normes comptables internationales (IAS ou IFRS) en Europe dès 2005, que le raffinement progressif des documents consultatifs du Comité de Bâle, deuxième du nom, au sujet de la réforme du ratio de solvabilité bancaire, participent de l'accompagnement de la mondialisation des transactions financières. Force est aujourd'hui de reconnaître que la Tour de Babel comptable, où chacun des organes nationaux de normalisation et de réglementation comptables s'enorgueillit de ses traditions et de ses pratiques, n'est plus en phase avec les exigences d'une économie financière globalisée. De la même manière, la récurrence des crises financières

343

* Professeur d'économie à HEC, Analyste, Standard & Poor's.

** Professeur au Département économie finance d'HEC, Membre du Comité scientifique de l'École doctorale HEC-Paris I, Dirigeant de banque.



de la décennie précédente, et leurs conséquences sur les institutions financières de la planète, ont cruellement souligné le caractère sans doute trop simpliste des règles prudentielles en fonds propres alors pratiquées par les banques, et mis en lumière l'urgente nécessité de les réformer, vers plus de modularité et de discrimination. Ce mouvement d'innovation et de standardisation normatif et transfrontalier, doublé de la sophistication de la couverture en fonds propres des risques bancaires, constitue un indéniable progrès vers la consolidation de l'architecture financière internationale, censée servir de garde-fou à l'incroyable densification des réseaux d'échanges et de leur corollaire, l'extension foisonnante du maillage planétaire des financements. Mais, il est très probable que les grands équilibres macro-financiers ne sortent pas indemnes de telles innovations.

UN PROGRÈS MAJEUR

L'entrée des normes IFRS de plain-pied en Europe dès 2005, et leur acclimatation actuelle dans de nombreux pays émergents, sont de bon augure pour le processus naissant de standardisation du langage pratiqué par les financeurs et les financés internationaux, à condition qu'ils jouissent d'une taille suffisante. En effet, ce ne sont guère que les grandes entreprises cotées qui présenteront leurs comptes consolidés en Europe sous format IFRS, les autres continuant à communiquer leurs états comptables dans le respect des normes nationales. Cela dit, même limitée aux entités économiques de grande taille, l'innovation n'en demeure pas moins essentielle. L'idée qu'une communauté de producteurs et de certificateurs d'informations financières (les comptables et commissaires aux comptes) et de consommateurs de cette même information (les analystes et, au-delà d'eux, les investisseurs) partagent des critères communs, accessibles à une échelle immédiatement globale, est assez séduisante. C'est par conséquent un référentiel normatif unique et mondialisé qui tend à s'imposer pour la production et la lecture des états comptables. Implicitement, les normes IFRS sont construites à partir du postulat de base que le destinataire final des états financiers est essentiellement l'investisseur, c'est-à-dire le bailleur de fonds, jouissant dès lors d'une primauté affichée par rapport aux autres parties prenantes (*stakeholders*) que sont les salariés, les pouvoirs publics, les clients, les fournisseurs ou le public au sens large. L'investisseur étant ainsi érigé en figure de proue du capitalisme contemporain, à la fois mondialisé, volatil, turbulent et rétif à toute forme de contrainte réelle ou nominale, il est naturel que les normes comptables mettent davantage l'accent sur une conception économique (*substance over form*, disent les Anglo-saxons) de la comptabilité, que sur une approche juridique



(formelle) de cette dernière. En effet, les IFRS font la part belle au concept de juste valeur (*fair value*). Idéalement, sous IFRS, la totalité des lignes du bilan et du hors bilan devrait pouvoir être réévaluée à la juste valeur, c'est-à-dire à la valeur économique de marché, autrement dit à la valeur transactionnelle immédiate de tout actif ou passif. Si l'on n'en est pas encore là en l'état actuel de ces normes comptables internationales, elles ont eu le mérite intéressant d'acclimater la notion de juste valeur à des pratiques comptables jusque-là davantage obsédées par le principe de prudence que par celui de valorisation au prix du marché. Ces nouvelles normes permettront, en outre, plus de transparence dans les comptes, en annihilant, par exemple, les possibilités - jusqu'alors abusivement utilisées - de pratiquer la défaisance « Canada Dry », puisque dans un certain nombre de montages le risque final restait à l'entreprise, alors qu'elle l'avait fait disparaître cosmétiquement de son bilan. Il en ira de même des « produits structurés », qui cachent des options permettant facialement de rehausser le rendement de l'actif ou d'abaisser le coût du refinancement, tout en occultant le risque réel lié à la vente implicite des options... L'élargissement du champ des IFRS, comme en atteste leur succès fulgurant dans de nombreux pays émergents, est susceptible d'être interprété comme un facilitateur d'échanges d'informations, préalable nécessaire aux transactions économiques, tant réelles que financières. Les IFRS participent sans doute, en ce sens, de la levée partielle du risque informationnel tant rédhibitoire dans certaines régions du monde. Plus au Nord, les IFRS auront sans doute pour effet d'accroître la comparabilité des bilans et d'introduire davantage de transparence dans la communication financière des grandes entreprises.

La seconde innovation concomitante, tout aussi majeure dans son esprit comme dans sa lettre, réside dans l'immense chantier que constitue la réforme du ratio de solvabilité bancaire par le Comité de Bâle II, émanation de la Banque des règlements internationaux, elle-même érigée en principal forum de discussion transfrontalier des banquiers centraux en matière de supervision et de régulation. De Cooke à MacDonough, les normes prudentielles régissant l'équipement en fonds propres des banques ont franchi un cap qualitatif considérable. En effet, entre le premier accord de capital de 1988 (dit de Bâle I) et le second attendu pour 2005-2007 (dit de Bâle II), la normalisation prudentielle, même si elle n'a guère changé d'esprit, s'est autorisée un niveau de sophistication jamais égalé jusqu'ici, et c'est sans doute une bonne chose, compte tenu de la complexité des risques bancaires sous-jacents qu'il s'agit de couvrir en capital. Ici n'est pas le lieu pour dresser une synthèse des travaux en cours au sein du Comité de Bâle ; il n'est toutefois pas superflu d'en interpréter le sens, au regard de ses contenus les plus inédits.



Tout d'abord, le champ des risques pris en compte par le nouvel accord de capital a été élargi. Le risque de crédit est toujours, par essence, la pierre angulaire de l'architecture prudentielle. Mais, au-delà du risque de marché - déjà intégré et assez largement modélisable -, est introduit le traitement du risque dit opérationnel, sujet à de nombreux débats, eu égard à son caractère faiblement documenté et difficilement quantifiable donc mathématisable *a priori*. Pour le risque de contrepartie, le nouvel accord de Bâle consacre le passage d'une approche forfaitaire de la quantité de capital réglementaire nécessaire à une banque en fonction des risques liés à ses engagements (notamment les crédits) à une approche plus réelle et différenciée fondée sur un calcul de probabilité de survenance des risques. Ce nouveau ratio de solvabilité devient du même coup un quasi-outil de gestion du risque davantage qu'une simple contrainte prudentielle, notamment *via* l'incitation explicite à développer des instruments de *rating* interne. Au cours de la seule phase préliminaire (dite consultative) actuellement en cours, on a assisté, *via* la BRI, à une formidable introspection de la profession bancaire sur ses propres pratiques de gestion des risques. Bien que les divergences soient encore profondes, notamment quant à certaines dimensions techniques contenues dans les documents consultatifs, il semble que le foisonnement et l'intensité des échanges entre professionnels aient été hautement salutaires et applaudis par la communauté financière dans son ensemble, reconnaissant ainsi le système bancaire global comme un quasi bien public planétaire. Comme un bienfait n'arrive jamais seul, le nouveau cadre prudentiel prend aussi la forme d'un menu. Si le ratio Cooke tendait à s'appliquer de manière indifférenciée à toutes les banques quelles que soient leur taille et leur degré de sophistication, le ratio MacDonough est caractérisé par un degré de modularité important. Une approche standard ou une approche avancée essentiellement fondée sur des modèles et outils internes (notamment les *ratings* internes pour le risque de crédit) sont à choisir par chacune des banques. Le choix de l'une ou l'autre approche dépend du niveau de finesse de l'information disponible concernant les risques assumés, elle-même tributaire de la puissance des systèmes d'information à la disposition de chaque établissement. Enfin, Bâle II ne saurait se limiter au seul ratio MacDonough, quand bien même ce dernier en serait le pilier essentiel. Deux autres piliers complètent l'architecture du nouveau canevas prudentiel : d'une part, le contrôle du contrôle (deuxième pilier) et, d'autre part, l'autorégulation du marché bancaire (troisième pilier). Au cœur du deuxième pilier réside l'exigence pour les autorités en charge de la supervision bancaire de donner leur aval aux processus internes d'évaluation des risques, et du capital minimum qui en est le corollaire, tandis que le troisième pilier entend promouvoir la « discipline de



marché », elle-même tributaire de l'effort attendu des banques vers davantage de transparence à la fois comptable (le lien avec les IFRS est évident), mais aussi procédural (quant aux hypothèses, modélisations et calculs sous-jacents à l'évaluation du capital minimum requis).

DES RISQUES MACRO-FINANCIERS ACCRUS

Ces innovations contiennent cependant un potentiel important d'accroissement de l'instabilité macro-financière. Les auteurs des nouvelles normes comptables, en choisissant de privilégier la comptabilité en valeur de marché, présupposent que la valeur vraie, juste, ne peut être, pour toute entreprise et pour tout actif ou opération, que celle donnée par l'équilibre instantané de l'offre et de la demande, seule référence objective qui s'imposerait en transparence. Or, si l'on ne succombe pas à une vision idéologique du monde, une telle référence, si elle se justifie dans un nombre certain de cas, paraît moins évidente, moins simple et moins universelle qu'il n'y paraît en première analyse. Tout d'abord, il est de nombreux actifs pour lesquels il n'existe pas de marché liquide. Dès lors, la *fair value* n'est plus constatée, mais calculée, fabriquée, à partir d'évaluations ou de modèles dont les hypothèses et les méthodes d'élaboration sont parfaitement discutables, voire manipulables. Ensuite, on peut légitimement arguer que la valeur des actifs et des passifs qui contribuent à la détermination des fonds propres de l'entreprise n'est comptabilisée valablement que dès lors qu'elle s'appuie sur un prix d'équilibre, donc stable. Sans quoi, la volatilité des fonds propres s'avérerait très élevée et ne pourrait que déstabiliser l'analyse de la solidité de l'entreprise, donc le jugement de ses prêteurs et de ses investisseurs. Cette volatilité ne pourrait en outre que raccourcir singulièrement l'horizon de la politique qui oriente la trajectoire de l'entreprise. L'histoire longue des marchés financiers, comme celle des vingt dernières années, a clairement montré que la volatilité des prix de marché des actifs financiers était très largement supérieure à celle des fondamentaux qui sont censés les déterminer. Aussi, la valeur instantanée du marché peut-elle ne pas correspondre du tout à la valeur fondamentale de l'actif en question, de par une sur ou sous-évaluation récurrente, caractéristique des marchés d'actifs patrimoniaux. La théorie économique moderne en explique parfaitement les causes : l'incertitude radicale dans laquelle sont plongés les agents, l'asymétrie d'information entre les créanciers et les débiteurs, comme entre les actionnaires et les dirigeants d'entreprise, ou bien encore les biais cognitifs auxquels sont soumis les agents, biais amplement vérifiés par l'économie expérimentale. Ajoutons enfin que la valeur d'une action sur le marché secondaire représente le prix auquel un agent désire céder ses titres afin de retrouver de la liquidité, qu'il ne puisse ou ne veuille plus assumer le



risque de l'entreprise sur le long terme. Cette valeur ne coïncide donc pas obligatoirement, en toute logique, à la valorisation raisonnée des projets et de l'efficacité d'une entreprise, qui ne peut faire l'objet que d'un pari de long terme. Prétendre donc que le prix du marché secondaire doit toujours représenter la valeur fondamentale (et comptable) des parts de sociétés détenues durablement est une hypothèse hâtive et potentiellement perturbatrice.

Il serait donc tout à fait légitime de différencier les modes de valorisation des actifs et des passifs en fonction de l'horizon et de la nature de chaque entité comptable. Il est ainsi déraisonnable et dangereux d'appliquer les mêmes normes de comptabilisation par exemple à une banque de marché, dont l'horizon est très court et dont la valeur instantanée de marché de ses actifs et éléments de passif représente bien sa santé financière, qu'à une banque de détail ou un fonds de pension engagés sur le très long terme. Faute de quoi, la norme comptable influera sur le comportement de l'entité elle-même et impliquera un court-termisme absolu, qui renforcera encore davantage la volatilité des marchés financiers et le caractère auto-référentiel de la formation des prix. Privés de l'ancre du long terme, les acteurs agiront plus encore en fonction de la publication trimestrielle de leurs comptes, eux-mêmes déterminés par la valeur instantanée des prix des actifs financiers notamment. Les anticipations utiles s'établiront ainsi encore plus sur des horizons très courts, facilitant les comportements mimétiques, la volatilité excessive des marchés financiers et, partant, amplifiant les cycles financiers, composés de développements de bulles spéculatives et de moments de panique.

Les normes comptables ne sont certes pas les raisons profondes de l'instabilité financière, mais elles en seront un facteur aggravant.

Ajoutons que si la Commission européenne cédait, dans le bras de fer qu'elle connaît aujourd'hui avec le board de l'IFRS, sur les méthodes comptables traitant de la macro-couverture dans les banques (IAS 39), le système financier européen en serait profondément modifié. En effet, les banques européennes, notamment continentales, proposent à leurs clients beaucoup de crédits à taux fixes longs, alors que leur passif est composé de taux plutôt révisables et plus courts. Une partie non négligeable de leur métier revient donc à faire de la transformation, c'est-à-dire à prendre, outre le risque de crédit, le risque de taux d'intérêt, pour s'adapter aux besoins divergents d'une part des clients épargnants - qui privilégient une épargne plus liquide - et d'autre part des clients emprunteurs - qui désirent disposer de l'argent plutôt plus longtemps et plutôt à taux fixes. Les banques gèrent le risque qu'elles prennent ainsi en mettant en place une couverture globale de leur risque de liquidité et de taux d'intérêt, leur assurant une certaine stabilité de leur marge nette d'intérêt, quelle que soit l'évolution future des taux d'intérêt. À cette fin,



les banques utilisent des instruments dérivés dont la valeur instantanée n'a aucune importance, puisqu'ils permettent, au fur et à mesure du temps qui passe - c'est-à-dire du déroulement des crédits et des produits d'épargne proposés à leur clientèle - de compenser ou d'atténuer les effets négatifs comme positifs d'une évolution des taux d'intérêt sur leur marge commerciale, grâce aux revenus symétriques, positifs ou négatifs, dégagés par les instruments dérivés mis en place. Or les normes IFRS prévoient que l'utilisation en couverture de ces instruments sera bien plus difficile à justifier, et en outre que la variation de leur valeur instantanée de marché entre deux arrêts comptables devra impacter le montant des capitaux propres des établissements financiers. Cette aggravation considérable de la volatilité de l'actif net des banques aurait probablement pour effet de réduire très fortement leur possibilité de mettre en place cette macro-couverture, et partant, de prendre les risques énoncés ci-dessus. Nos banques seraient ainsi enclines à reporter les risques sur d'autres, cédant encore davantage leurs créances par la titrisation et cherchant à prêter principalement à taux variable, l'emprunteur final portant alors le risque de taux.

Enfin, les normes IFRS n'acceptent pas le provisionnement *ab initio*, c'est-à-dire la capacité des banques à provisionner le risque de crédit par avance, lors d'une phase de bonne conjoncture, en prévision d'une détérioration à venir. Or exiger de ne provisionner que lorsque le risque est avéré est évidemment pro-cyclique, puisque ces provisions viendront alors impacter les capitaux propres, donc la capacité à faire du crédit, au moment même où l'économie en aura davantage besoin.

Ici encore l'évolution des normes comptables influe directement sur le mode de régulation de notre système financier, donc de notre économie. Et ici encore l'instabilité macro-financière risque d'en être accrue.

L'introduction du nouveau ratio de solvabilité bancaire porte aussi en lui de puissants risques de pro-cyclicité du crédit et, *via* l'accélérateur financier, d'augmentation de la cyclicité de l'économie réelle. Les banques seront en effet autorisées, dans le cadre du nouvel accord de capital, à utiliser des *ratings* internes. Les études empiriques sur le sujet ont montré que les *ratings* internes des banques sont à horizon plus court que le cycle réel. Par conséquent, il est probable que la généralisation des *ratings* internes génère un effet immédiat de pro-cyclicité des crédits, ces derniers étant facilités en cas de bonne conjoncture depuis quelques années et inversement, en cas de conjoncture déprimée. En effet, en cas de meilleure conjoncture par exemple, les *ratings* s'améliorent progressivement. Les capitaux propres réglementaires exigés diminuent donc parallèlement, facilitant ainsi l'octroi de crédits additionnels. En ce qui concerne les *ratings* externes, dans l'état actuel des documents consultatifs, les expositions aux contreparties non



notées sont pondérées à 100 %, tandis que les plus mauvais risques (en-deçà de B- pour les souverains et les banques et de BB- pour les *corporates*) sont pondérés à 150 %. Par conséquent, il existe implicitement dans ce schéma une incitation pour les plus mauvais risques à ne pas solliciter de *rating*. Cela augmentera sans doute l'asymétrie d'information, brouillera les signaux liés au crédit (une banque voyant arriver une contrepartie potentielle non notée anticipe *a priori* un mauvais risque) et ne participera pas vraiment à l'effort de transparence, d'autorégulation, de gouvernance et de discipline que le marché cherche à se donner par le biais de ces nouveaux instruments communs. En outre, la non pro-cyclicité des *ratings* externes, procurés par les agences de *rating*, n'est pas démontrée.

350

Enfin, si les IFRS et le nouveau ratio de solvabilité bancaire apportent des avantages indéniables, leur impact réel sur l'instabilité financière n'a pas été suffisamment intégré dans leur élaboration. Cela dit, les normes IFRS ne sont pas encore agréées dans leur totalité par la Commission européenne. En outre, elles ne sont pas un monolithe immuable, et comme toute construction intellectuelle confrontée à la pratique, leur évolution sera nécessairement incrémentale. En ce qui concerne MacDonough, les deuxième et troisième piliers, bien compris et bien appliqués, offrent un cadre intéressant pour tenter d'amortir les effets pro-cycliques du premier. MacDonough a prévu de discipliner, par l'autorégulation, les comportements et la pratique du risque au sein du marché, et c'est exactement ce que les tenants d'un capitalisme plus ordonné appellent de leurs vœux depuis de longues décennies déjà.

Il est, quoi qu'il arrive, nécessaire que d'urgence les différents acteurs, comptables, financiers, économistes et régulateurs, comme les pouvoirs publics eux-mêmes, aient bien pris la mesure de l'impact, dû à la mise en place de ces normes, sur la stabilité financière comme sur le mode même de régulation de nos économies.