

La comptabilisation à la juste valeur et la stabilité financière

Éric Chouinard et Peter Youngman

Ces dix dernières années, les normes comptables relatives à l'évaluation des instruments financiers ont évolué de façon à mieux refléter la réalité économique des sociétés ayant une obligation publique de rendre des comptes. L'un des principaux changements concerne la mesure d'une gamme toujours plus vaste d'actifs et de passifs financiers à la « juste valeur », c'est-à-dire au prix que des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence seraient disposées à payer à la date des états financiers.

En principe, on obtient ainsi des états financiers plus congruents et plus aisément comparables d'une entité à l'autre. Cependant, comme les marchés sont enclins à des accès d'optimisme et de pessimisme excessifs, la comptabilisation à la juste valeur peut avoir, sur l'économie et le système financier, des incidences involontaires, telles que l'accentuation des sommets et des creux du cycle économique. L'évaluation des instruments financiers à la valeur de marché demeure une technique comptable supérieure aux autres (par exemple, la comptabilisation au coût historique), mais des améliorations sont néanmoins souhaitables dans la manière dont les variations sont évaluées et présentées lorsque la mesure de la valeur fondamentale d'un instrument pose problème.

Le présent rapport examine certaines conséquences de la comptabilisation à la juste valeur du point de vue de la stabilité financière.

LE CHOIX DE LA COMPTABILISATION À LA JUSTE VALEUR

L'information comptable joue un rôle fondamental dans le fonctionnement efficient d'une économie de marché. Les états financiers facilitent la distribution du capital à l'échelle de l'économie, en transmettant des renseignements qui aident créanciers et investisseurs à estimer la rentabilité future d'une entité. De plus, la diffusion constante de données pertinentes et à jour favorise la stabilité des marchés en améliorant la

transparence quant aux activités d'une entité, et renforce du même coup la discipline de marché.

Bien entendu, afin que les états financiers puissent éclairer utilement la prise de décisions, il est impératif qu'ils représentent aussi fidèlement que possible la réalité économique de l'entité relativement à sa situation financière et à sa rentabilité. Les techniques d'évaluation comptable conventionnelles qui mesurent les instruments financiers au coût historique camouflent les variations de la valeur économique fondamentale de ces derniers¹. Or, du fait de ce camouflage, il peut s'avérer difficile pour les lecteurs d'états financiers d'analyser correctement la situation économique d'une entité, de sorte qu'il serait légitime de la part des investisseurs d'exiger des primes de risque supérieures en contrepartie de l'incertitude ainsi créée.

En outre, la comptabilisation au coût historique réduit la comparabilité des états financiers entre les entités. Supposons, par exemple, que deux entreprises détiennent chacune un même actif financier. Selon la méthode du coût historique, si elles n'ont pas acquis cet actif au même moment, sa valeur comptable pourrait différer sur le bilan des deux entreprises.

La comptabilisation au coût historique peut néanmoins avoir son utilité. On continue en effet d'y avoir recours dans certaines situations, notamment pour les instruments à échéance fixe censés être détenus jusqu'à leur échéance.

Les normes comptables relatives aux instruments financiers sont décrites de façon plus détaillée dans l'Encadré 1.

1. Selon la comptabilité au coût historique, on ne recourt à une réévaluation destinée à harmoniser la valeur comptable d'un élément d'actif ou de passif avec sa valeur marchande que dans certains cas, par exemple quand un instrument fait partie du portefeuille de négociation d'un intermédiaire financier ou lorsque l'entité détentrice peut démontrer que la valeur de l'élément a été modifiée pour de bon.

ENCADRÉ 1

APERÇU DES NORMES COMPTABLES RELATIVES AUX INSTRUMENTS FINANCIERS

Le présent encadré donne un aperçu des normes canadiennes d'évaluation des instruments financiers et de déclaration à cet égard. Les normes canadiennes sont en général assez semblables à celles en vigueur ailleurs, surtout aux États-Unis et dans les quelque 110 pays qui ont adopté les Normes internationales d'information financières (IFRS), soit un ensemble de normes mondiales élaborées par l'International Accounting Standards Board, que le Canada adoptera à son tour en 2011.

L'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) a fait sien un modèle mixte au sein duquel certains instruments sont mesurés à la juste valeur et d'autres au coût historique¹. Le traitement d'un actif ou d'un passif financier dépend en grande partie de la manière dont l'entreprise entend dénouer sa position. Si un instrument financier est assorti d'une échéance fixe et que l'entreprise peut démontrer qu'elle peut conserver cet instrument jusqu'à l'échéance et qu'elle a l'intention de le faire, ce dernier peut être inscrit dans les états financiers au coût historique, compte tenu des paiements effectués ou reçus et de l'amortissement de tout escompte ou de toute prime d'émission. Cependant, les instruments que l'entité achète et vend dans l'intention de réaliser un bénéfice ou qui ne se rangent pas parmi ceux qui seront détenus jusqu'à l'échéance (comme des actions, une catégorie de valeurs dépourvues d'échéance) doivent être mesurés à la juste valeur. L'entité peut également désigner les instruments qui seront mesurés à la juste valeur quand ce traitement donne lieu à des informations comptables plus pertinentes. Tel est le cas, par exemple, lorsque la mesure à la juste valeur élimine ou réduit sensiblement un mauvais appariement comptable qui, autrement, découlerait de la mesure, selon différentes méthodes, d'éléments d'actif ou de passif ou de la constatation de gains et de pertes relatifs à ceux-ci. Enfin, l'entité peut aussi désigner un instrument pour la mesure à la juste valeur quand le rendement de ce dernier est évalué à la juste valeur dans les rapports financiers internes.

Même s'ils n'ont pas encore été réalisés, les gains et les pertes résultant de la variation de la valeur d'instruments financiers mesurés à la juste valeur doivent être indiqués dans l'état des résultats. Le bénéfice net s'en ressentira seulement si les instruments financiers sont détenus à des fins de transaction, ou désignés comme tels lorsque l'option de la juste valeur est appliquée. Les gains ou les pertes de réévaluation liés à des instruments disponibles à la vente sont déclarés dans un poste distinct du bénéfice net, intitulé « Autres éléments du résultat étendu ».

En matière de déclaration, les entreprises doivent présenter, dans leurs états financiers, tout renseignement qui permettrait au lecteur de mesurer l'importance des instruments financiers au regard de la situation financière et du rendement de l'entité, ainsi que l'ampleur des risques qui en découlent. Les normes de présentation de l'information suivent une démarche fondée sur des principes, qui laisse place au jugement pour déterminer le degré de détail que doivent comporter les renseignements concernant un instrument donné². Autrement dit, on encourage les entreprises à trouver un juste équilibre entre des états financiers foisonnant de détails inutiles et une information peu révélatrice parce que trop mince. Les éléments jugés pertinents suivant les directives de la profession comptable ont trait aux caractéristiques des instruments financiers et à la méthode utilisée pour déterminer la juste valeur. Les entreprises sont en outre incitées à communiquer de l'information sur la fiabilité de leur évaluation, afin que le lecteur d'états financiers soit mieux en mesure de jauger la qualité des renseignements fournis.

1. Voir le *Manuel de l'ICCA*, chapitre 3855 (Instruments financiers — Comptabilisation et évaluation). Aux États-Unis, l'équivalent se trouve aux numéros 157 et 159 du Statement of Financial Accounting Standards. Dans les pays qui appliquent les IFRS, il s'agit de la norme IAS (International Accounting Standard) 39.

2. Le degré de détail exigé varie selon les pays. Ainsi, les normes américaines sont plus prescriptives que les normes canadiennes ou les IFRS.

LA COMPTABILISATION À LA JUSTE VALEUR : PROBLÈMES D'APPLICATION SUR DES MARCHÉS INACTIFS

La juste valeur s'entend du prix dont conviendraient un acheteur et un vendeur compétents agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. Ce concept repose sur la présomption que l'entité poursuivra son activité sans aucune intention ou nécessité de procéder à une liquidation, de réduire de façon importante l'étendue de ses activités ou de s'engager dans une transaction à des conditions défavorables dans le cadre d'une vente en catastrophe.

On peut mesurer la juste valeur à l'aide de diverses méthodes. Les principes comptables généralement reconnus (PCGR) des États-Unis ont établi un classement hiérarchique de la fiabilité relative de ces méthodes. Les PCGR du Canada et les Normes internationales d'information financière, ou normes IFRS, renferment des concepts semblables.

Quand un instrument financier est négocié sur un marché actif, la juste valeur correspond au cours du marché : il s'agit soit du prix demandé pour un élément d'actif (cours acheteur), soit du prix offert pour un élément de passif (cours vendeur). L'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) considère qu'un instrument financier est négocié sur un marché actif lorsque des cours reflétant des opérations de marché récentes et régulières peuvent être obtenus facilement et régulièrement auprès d'un intermédiaire tel qu'une bourse, un contrepartiste, un courtier, un groupe sectoriel, un service d'évaluation des cours ou un organisme de réglementation. Dans le classement hiérarchique établi par les PCGR des États-Unis, les cours publiés sur un marché actif se situent au niveau 1.

À défaut de cours fiables et observables publiés sur un marché actif, la juste valeur est mesurée au moyen d'une technique d'évaluation. Les comptables ont pour directive de choisir la technique faisant le plus possible appel aux données observées sur les marchés et reposant le moins possible sur des données générées par l'entité. Lorsqu'elles sont fondées sur des transactions qui ont été récemment conclues sur le marché entre des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence et qui portent sur des instruments similaires en substance à l'instrument à évaluer, les techniques d'évaluation se rangent au niveau 2.

Si de telles informations ne sont pas disponibles, la juste valeur peut être estimée à l'aide d'un modèle d'évaluation reflétant raisonnablement la façon dont le marché devrait normalement fixer le prix de l'instrument. Citons, par exemple, l'analyse des flux de trésorerie actualisés et les modèles d'évaluation des options. Quelle que soit la technique utilisée, celle-ci doit intégrer tous les facteurs que les intervenants sur le marché prendraient en considération pour fixer un prix, et les données utilisées dans l'application du modèle doivent représenter objectivement les attentes du marché concernant les facteurs

risque/rendement inhérents à la fixation du prix de l'instrument. Les techniques d'évaluation faisant appel à des données observables relèvent du niveau 2, tandis que celles qui s'appuient surtout sur des données non observables se trouvent au niveau 3.

Il va sans dire que, lorsque des états financiers sont dépourvus d'estimations fiables de la valeur d'un instrument financier donné, leur fiabilité soulève de sérieux doutes. En fait, la juste valeur peut créer une distorsion de l'information — et ainsi donner lieu à des décisions économiques sous-optimales — si les modèles ou les prix observables utilisés à des fins de mesure sont inadéquats.

Les problèmes de mesure prennent toute leur importance en périodes de tension sur le marché. Ils se posent également dans le cas d'instruments complexes faisant rarement l'objet d'opérations et pour lesquels il n'existe pas de technique d'évaluation établie et éprouvée. Chaque fois que l'on recourt à un modèle et non à des prix observables, il existe un risque que la direction de l'entité en cause introduise un parti pris dans le processus d'évaluation en formulant un jugement.

Pour que les investisseurs et autres parties prenantes aient confiance en la technique utilisée, les entreprises doivent démontrer la crédibilité de leurs évaluations en communiquant de l'information sur leurs processus et leurs contrôles en la matière.

Un examen des états financiers de banques canadiennes pour l'exercice 2007 révèle que de 27 à 46 % des actifs financiers (Tableau 1) et de 10 à 36 % des passifs financiers (Tableau 2) ont été comptabilisés à la juste valeur. Les divergences quant à l'utilisation générale de la juste valeur tiennent à la disparité, au chapitre de leur ampleur, des activités menées sur les marchés de capitaux, ainsi qu'à l'utilisation, facultative, de l'option de la juste valeur.

La plupart des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur ont été mesurés au moyen de prix observables (niveau 1) ou d'un modèle fondé sur des données observables (niveau 2). Les instruments mesurés à l'aide de modèles fondés sur des données non observables (niveau 3) ne constituent qu'une fraction relativement petite des portefeuilles, mais les notes afférentes aux états financiers donnent à penser que les pertes liées à ces instruments sont en grande partie responsables des dépréciations globales d'actifs découlant du recul des valeurs marchandes déclarées par les institutions financières.

Les Tableaux 1 et 2 indiquent l'existence d'une variabilité considérable parmi les banques canadiennes quant à l'observabilité des données d'évaluation. Les banques qui possédaient une plus forte proportion d'instruments évalués à l'aide de données non observables étaient susceptibles de posséder

TABLEAU 1**Actifs financiers comptabilisés à leur juste valeur pour les grandes banques canadiennes**

	BMO	BNC	CIBC	RBC	Scotia	TD
Pourcentage des actifs comptabilisés à leur juste valeur	35	39	32	46	27	36
Dont :						
Niveau 1	65	ND	64	53	73	34
Niveau 2	30	ND	30	47	27	66
Niveau 3	5	ND	6	<1	1	1

Sources : Estimations établies à partir des rapports annuels pour 2007

TABLEAU 2**Passifs financiers comptabilisés à leur juste valeur pour les grandes banques canadiennes**

	BMO	BNC	CIBC	RBC	Scotia	TD
Pourcentage des passifs comptabilisés à leur juste valeur	17	19	13	36	10	28
Dont :						
Niveau 1	ND	ND	35	20	39	12
Niveau 2	ND	ND	55	80	59	87
Niveau 3	ND	ND	11	<1	1	1

Sources : Estimations établies à partir des rapports annuels pour 2007

davantage de titres et de produits dérivés liés à des prêts hypothécaires résidentiels à risque.

La communication des informations sur la juste valeur s'est bonifiée à la suite des recommandations formulées par le Forum sur la stabilité financière (2008), mais des améliorations pourraient encore être apportées. Comme les données des Tableaux 1 et 2 ne figurent pas dans tous les rapports trimestriels des institutions financières canadiennes, les lecteurs d'états financiers ne peuvent suivre régulièrement l'utilisation de la juste valeur. Certaines institutions ne fournissent même pas ces renseignements dans leurs états financiers annuels. Les lecteurs de ces documents tireraient en outre parti d'une description plus détaillée des données sur lesquelles repose l'évaluation dans chaque catégorie.

Les normalisateurs comptables au Canada et dans les pays ayant adopté les IFRS ont récemment proposé d'améliorer la communication d'informations ayant trait aux instruments financiers en demandant que ceux-ci soient présentés, dans les états financiers annuels, sous forme de tableaux et classés selon la hiérarchie à trois niveaux déjà utilisée aux États-Unis.

Cette proposition prévoit non seulement que les changements de niveau dans la hiérarchie des évaluations soient indiqués, mais que l'entité en fournisse les raisons. En outre, des explications seront requises pour tout changement dans le montant des instruments du niveau 3.

LA TURBULENCE DES MARCHÉS EN 2007-2008

L'évolution récente des marchés financiers a mis au jour certaines faiblesses et incohérences dans l'usage que font les institutions financières de la comptabilisation à la juste valeur. Alors que la liquidité sur bon nombre de marchés s'évaporait, on ne savait plus très bien comment adapter les techniques d'évaluation aux événements. Une enquête menée par la Banque des Règlements Internationaux (BRI) sur les pratiques comptables des institutions financières a révélé que, dans certains cas, les banques sont revenues au coût historique pour évaluer certains produits (Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, 2008). Dans d'autres cas, elles se sont servies des cours du marché pour des instruments semblables ou des écarts de crédit généraux fondés sur la notation de crédit attribuée à un produit. Quelques banques ont par ailleurs présumé que les

cours des marchés primaires constituaient de bons indicateurs des conditions régnant sur les marchés secondaires. Enfin, les banques ont aussi intensifié leur recours aux modèles, mais l'enquête de la BRI a permis de déterminer que toutes ne partageaient pas le même avis sur la fiabilité de certaines données de départ².

Les décideurs publics et les membres du secteur sont d'accord pour affirmer, suivant leur analyse de la turbulence récente des marchés, que la manière dont la comptabilisation à la juste valeur est appliquée en période de crise doit être revue (Forum sur la stabilité financière, 2008; Institute of International Finance, 2008). Certains membres du secteur proposent que ce type de comptabilisation soit abandonné pendant les crises. Cette solution semble peu souhaitable pour deux raisons : la comptabilisation au coût historique comporte des lacunes plus sérieuses, et le scepticisme des investisseurs à l'égard des états financiers s'en trouverait accru. Le Forum sur la stabilité financière et d'autres décideurs publics aimeraient plutôt voir les normalisateurs comptables raffermir leurs directives quant à l'application des normes régissant la comptabilisation à la juste valeur lorsque le processus de mesure pose problème (Forum sur la stabilité financière, 2008).

En réponse au Forum sur la stabilité financière, l'International Accounting Standards Board (IASB) a mis sur pied un comité consultatif composé de spécialistes du secteur financier, de normalisateurs comptables ainsi que de représentants des autorités chargées de la régulation prudentielle et des organismes de réglementation des valeurs mobilières. Ce comité avait pour mandat de préciser les directives de l'IASB concernant l'évaluation des instruments financiers lorsque les marchés cessent d'être actifs. Le comité, qui a publié un rapport en octobre (International Accounting Standards Board, 2008), a énoncé des recommandations touchant les questions de mesure et de déclaration. Le Financial Accounting Standards Board et la Securities and Exchange Commission ont eux aussi formulé des avis.

Ces organismes ont souligné que, lorsqu'il s'agit de mesurer la juste valeur, les entités accordent parfois trop d'importance à la distinction entre marchés actifs et inactifs. Ils allèguent que, même quand les marchés sont inactifs, les prix de transaction constituent souvent la meilleure indication de la juste valeur. Les ventes en catastrophe et les liquidations involontaires sont rares et il faut disposer de preuves avant d'établir qu'une transaction a eu lieu à un prix différent de la juste valeur. Il conviendrait de modifier les modèles afin qu'ils reflètent l'évolution du marché, mais seulement s'ils permettent

2. Un exemple souvent cité des difficultés qu'éprouvent les entreprises a trait à l'évaluation des titres complexes liés aux prêts hypothécaires résidentiels à risque. Certaines banques auraient modifié leurs modèles d'évaluation afin qu'ils prennent en compte les cours affichés par les indices Markit ABX.HE. Le problème de cette pratique est le suivant : les instruments évalués ne sont pas nécessairement comparables en tous points à l'indice ABX. En outre, il se peut que le cours de l'indice ABX illustre les ventes sur un marché en déroute.

ainsi de mieux saisir la juste valeur. Les modifications qui ont pour effet d'éloigner le résultat de la juste valeur afin, par exemple, de respecter le principe comptable de prudence, ne sont pas indiquées.

En matière de déclaration, les directives recommandent une augmentation de la fréquence de déclaration et plus de précisions concernant la juste valeur, notamment les techniques d'évaluation. Quand elles utilisent des données non observables, les entités devraient décrire comment le choix d'autres données de départ aurait influé sur l'évaluation.

Les normalisateurs comptables ont modifié les normes IFRS et les PCGR du Canada afin de les harmoniser avec les PCGR des États-Unis en ce qui a trait à la capacité de reclasser les actifs financiers. Ces modifications permettent à l'entité, dans des situations exceptionnelles, de retirer des instruments financiers non dérivés des catégories pour lesquelles une évaluation de la juste valeur est exigée si elle a la capacité et l'intention de les détenir pour un avenir prévisible. Comme les rajustements d'évaluation constatés avant le reclassement ne peuvent être annulés, la valeur comptable de l'instrument au moment du reclassement constituera son nouveau coût historique. Le risque que ces modifications rendent les états financiers moins transparents et moins pertinents pour leurs lecteurs est atténué par le renforcement des obligations d'information imposées à l'entité qui reclasse des instruments. Celles-ci portent notamment sur la communication d'informations touchant les circonstances qui ont mené au reclassement et sur l'analyse du caractère exceptionnel de ces circonstances.

LA PROCYCLICITÉ DANS LE SYSTÈME FINANCIER : LE RÔLE DE LA COMPTABILISATION À LA JUSTE VALEUR

Les acteurs financiers ont tout naturellement tendance à se comporter de manière cyclique, acceptant plus de risques quand l'activité économique est en hausse et se montrant plus prudents en période de déclin. Quand un facteur accentue les fluctuations des marchés et de l'économie, il est dit procyclique.

Les intervenants sur le marché, les organismes de réglementation et les banques centrales s'interrogent sur la procyclicité de la comptabilisation à la juste valeur. Ils craignent principalement que ce type de comptabilisation crée une « boucle de rétroaction », de sorte que la baisse de la valeur des actifs réduirait le capital réglementaire; on assisterait alors à des ventes d'actifs et à un repli du crédit, qui mèneraient à leur tour à une diminution de la valeur des actifs. Cette boucle se déroule en sens inverse lorsque les prix des actifs remontent, d'où une accentuation de l'essor du crédit et du prix des actifs³.

3. Les travaux récents d'Adrian et Shin (2008) portent sur ce mécanisme.

ENCADRÉ 2

LE TRAITEMENT DES ÉLÉMENTS DE PASSIF

Les passifs financiers sont assujettis aux mêmes normes comptables que les actifs. Ceux qui sont détenus à des fins de transaction, comme les titres vendus à découvert et les produits dérivés dont la valeur de remplacement est négative, doivent être comptabilisés à la juste valeur, et les gains et pertes connexes, déclarés au poste du bénéfice net. D'autres passifs seront désignés comme des éléments conservés jusqu'à l'échéance, sauf s'ils sont plutôt désignés comme étant détenus à des fins de transaction selon l'option de la juste valeur. La juste valeur des éléments de passif dépend de divers facteurs liés au marché, dont le risque de crédit de l'entité. D'après les normes comptables, l'entité doit tenir compte de sa propre solvabilité dans les estimations de la juste valeur des éléments de passif. Ainsi, une institution financière dont la solvabilité s'est détériorée déclarerait une hausse de son bénéfice due au déclin de la valeur marchande de ses obligations. Dans le pire des cas, une entité insolvable pourrait paraître solvable parce qu'elle évalue son propre risque de crédit au prix du marché.

Certains observateurs se demandent si une baisse de la valeur marchande de passifs modifie véritablement la situation financière d'une entité. Il est vrai que les autorités chargées de la régulation prudentielle et bon nombre d'intervenants sur le marché font abstraction de ces gains et pertes lorsqu'ils évaluent la situation financière d'une entité (Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, 2006). D'autres observateurs considèrent toutefois que l'application de la juste valeur aux passifs compenserait naturellement les gains et pertes résultant d'une modification de la juste valeur des actifs et réduirait ainsi la volatilité du bénéfice et des fonds propres déclarés (le corps du texte comporte plus de précisions à ce sujet).

Pendant la récente période de perturbation, de nombreuses institutions financières ont fait état de gains en raison d'une baisse de leur propre solvabilité. Ces gains étaient toutefois modestes comparativement aux dépréciations causées par les actifs liés à des prêts hypothécaires et autres actifs touchés par la tourmente.

La nature procyclique de la comptabilisation à la juste valeur ne pose pas problème en temps normal, la variation des données comptables témoignant alors simplement de la volatilité économique sous-jacente. Elle peut cependant menacer la stabilité financière quand l'évaluation comptable ne rend pas compte des déterminants fondamentaux. Dans la mesure où la valeur des actifs traduit des estimations trop optimistes ou pessimistes des flux de trésorerie futurs actualisés à divers moments du cycle économique, il n'est pas impossible que ces variations de prix donnent lieu à des fluctuations excessives au sein du système financier et de l'économie réelle.

Au cours de la récente crise du crédit, une méfiance croissante à l'égard de l'évaluation des produits complexes et des véhicules structurés a presque mis fin à toute activité touchant certaines catégories d'actifs, les transactions se déroulant au rabais. La conjoncture déprimée a forcé les sociétés financières à procéder à d'importantes dépréciations d'actifs; ces sociétés ont réagi en resserrant le crédit et en liquidant certains actifs. De ce fait, la régression des marchés s'est accentuée et a mené à d'autres dépréciations d'actifs. La comptabilisation à la juste valeur, ou la manière dont on l'a appliquée, a pu exagérer les pertes subies par ces sociétés financières et, partant, exacerber l'inquiétude des investisseurs ainsi que les tensions et les perturbations sur les marchés (Institute of International Finance, 2008).

Les travaux récents du Fonds monétaire international (2008) mettent en lumière l'incidence procyclique de la comptabilisation à la juste valeur sur les ratios de fonds propres des banques et font état de mesures susceptibles de tempérer cette incidence. Les auteurs démontrent la procyclicité en simulant des bilans de banque au fil du cycle économique, bilans produits à l'aide de diverses méthodes comptables. Quand ils introduisent une pénurie de liquidités dans le modèle, la procyclicité s'accroît quand les instruments financiers sont mesurés à leur juste valeur. Les mesures aptes à atténuer la procyclicité comprennent l'élargissement de l'ensemble de passifs évalués à la valeur de marché, et la modération de l'effet qu'ont les variations de la juste valeur sur le bilan, par l'intermédiaire d'un mécanisme de lissage ou d'un coupe-circuit.

La comptabilisation des passifs à la juste valeur peut aussi faire contrepoids aux pertes (ou aux gains) liées aux actifs ainsi comptabilisés, grâce aux gains (ou aux pertes) que représentent les modifications de la solvabilité de l'entité. Cette pratique a toutefois des répercussions paradoxales sur les états financiers (voir l'Encadré 2).

Si l'on s'efforce d'atténuer l'effet des variations de la juste valeur sur le bilan, il s'ensuit automatiquement une diminution de la procyclicité du capital. Cependant, si les estimations de la juste valeur sont fiables et utiles aux investisseurs, toute technique de lissage occultera de précieuses informations.

C'est pourquoi le Fonds monétaire international suggère de resserrer encore les normes comptables, afin que les estimations de la juste valeur soient aussi fiables et pertinentes que possible.

Puisque les conséquences involontaires de la comptabilisation à la juste valeur évoquées ici sont renforcées par certaines pratiques et politiques qui relient les décisions économiques aux données comptables, il serait possible de les amoindrir en évitant le recours systématique aux estimations de la juste valeur. Les lecteurs d'états financiers doivent prendre en compte l'incertitude entourant les estimations de valeur qui y figurent. De saines pratiques en matière d'information financière leur donnent une idée assez juste des hypothèses sur lesquelles reposent les estimations ainsi que de l'incertitude qui entoure celles-ci. Ces renseignements pourraient être aussi importants pour les décideurs que les états financiers proprement dits. Il convient toujours de faire preuve de prudence dans l'interprétation de la juste valeur, que le cycle en soit à une phase ascendante ou descendante.

CONCLUSION

La comptabilisation à la juste valeur peut accentuer les cycles économiques, à la hausse comme à la baisse. Les événements survenus récemment ont démontré que, lorsque les marchés connaissent une pénurie temporaire de liquidités ou qu'une diminution passagère de la tolérance au risque rend les investisseurs plus méfiants à l'égard des actifs risqués, peu importe la qualité intrinsèque de ces derniers, les états financiers peuvent brosser un tableau qui, du fait de cette méthode comptable, ne traduit pas la situation économique fondamentale de l'entreprise concernée. Il conviendrait de préciser comment la comptabilisation à la juste valeur doit être appliquée dans les cas où il est difficile d'obtenir des estimations fiables de la valeur marchande, mais cette méthode demeure néanmoins supérieure aux autres.

La nature procyclique de la comptabilisation à la juste valeur tient plus à l'influence qu'exercent les données comptables sur les décisions économiques qu'à la façon dont sont préparés les états financiers. Les justes valeurs exprimées dans les états financiers correspondent à une estimation des conditions du marché à un moment précis. Conscients de ce fait, les décideurs publics aussi bien que les intervenants sur le marché doivent apprendre à interpréter les estimations de la juste valeur et les déclarations préparées selon cette méthode, à évaluer l'incertitude qui entoure ces estimations, ainsi qu'à adapter en conséquence, de manière transparente, leurs processus décisionnels.

BIBLIOGRAPHIE

- Adrian, T., et H. S. Shin (2008). *Liquidity and Leverage*, Banque fédérale de réserve de New York, coll. « Staff Reports », n° 328.
- Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (2008). *Fair Value Measurement and Modelling: An Assessment of Challenges and Lessons Learned from the Market Stress*, Banque des Règlements Internationaux, juin.
- _____ (2006). *Supervisory Guidance on the Use of the Fair Value Option for Financial Instruments by Banks*, Banque des Règlements Internationaux, juin.
- Fonds monétaire international (2008). *Global Financial Stability Report*, octobre.
- Forum sur la stabilité financière (2008). *Report of the Financial Stability Forum on Enhancing Market and Institutional Resilience*, avril.
- Institute of International Finance (2008). *Final Report of the IIF Committee on Market Best Practices: Principles of Conduct and Best Practice Recommendations*, juillet.
- International Accounting Standards Board (2008). *IASB Expert Advisory Panel: Measuring and Disclosing the Fair Value of Financial Instruments in Markets that Are No Longer Active*, octobre. ■