

Depuis la crise financière mondiale, les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) se sont considérablement développés. Depuis 2008, la valeur totale de leurs actifs nets a quadruplé et atteignait 41 000 milliards de dollars au premier trimestre 2022, soit environ un cinquième des actifs du secteur financier non bancaire.

Les OPCVM jouent un rôle important sur les marchés financiers, mais ceux qui proposent des remboursements quotidiens tout en détenant des actifs illiquides peuvent amplifier les effets des chocs négatifs en augmentant les risques de retrait en masse des investisseurs et de cessions précipitées d'actifs, menaçant potentiellement la stabilité financière.

Ces préoccupations sont particulièrement d'actualité alors que les banques centrales opèrent une normalisation de leur politique monétaire dans un contexte marqué par des pressions inflationnistes persistantes et des perspectives économiques hautement incertaines. Une forte augmentation de l'aversion au risque chez les investisseurs et un resserrement désordonné des conditions financières pourraient déclencher d'importantes demandes de remboursement auprès de ces OPCVM, ce qui amplifierait les tensions sur les marchés d'actifs.

Le chapitre 3 analyse le rôle des OPCVM dans la volatilité des marchés d'actifs et ses implications pour les conditions des marchés financiers dans leur ensemble. Il ressort de ce chapitre que les actifs, notamment les obligations d'entreprises, détenus par des OPCVM relativement illiquides sont plus « fragiles », de par leurs rendements plus volatils, en particulier en période de tensions sur les marchés. Une baisse significative de la liquidité des OPCVM, telle que celle observée suite aux perturbations qu'a connues le marché en mars 2020, peut accroître la volatilité des rendements des obligations de plus de 20 %.

En outre, les OPCVM des pays avancés ont considérablement augmenté leurs investissements dans les obligations et actions des pays émergents au cours des dix dernières années. Une baisse de la liquidité des fonds obligataires des pays avancés peut avoir d'importantes retombées à l'international et accroître également la volatilité des rendements des obligations d'entreprises des pays émergents.

Ce chapitre révèle également que les effets négatifs des OPCVM moins liquides sur les prix des actifs peuvent conduire à un resserrement des conditions financières intérieures et créer un cercle vicieux alimenté par la panique des investisseurs et la volatilité des marchés d'actifs.

D'après les conclusions de ce chapitre, les autorités devraient donc s'assurer que les OPCVM utilisent des outils adéquats pour gérer les liquidités. Bien qu'il existe un large éventail d'outils susceptibles d'atténuer les vulnérabilités et les risques systémiques associés aux OPCVM illiquides, leur mise en œuvre est insuffisante dans les faits.

Les outils qui visent à limiter les vulnérabilités en réduisant le risque de retrait en masse des investisseurs, tels que l'ajustement de la valeur liquidative du fonds (*swing pricing*) ou les prélèvements anti-dilution, peuvent être potentiellement efficaces pour atténuer la fragilisation des prix des actifs sous l'effet des OPCVM. Pour renforcer l'efficacité de ces mesures, les autorités devraient fournir des orientations sur leur mise en œuvre, veiller à ce qu'elles reflètent pleinement les effets des échanges sur les prix et encourager la diffusion d'informations sur la manière dont elles sont appliquées et étalonnées.

D'autres mécanismes de gestion de la liquidité peuvent être envisagés, comme lier la fréquence des remboursements à la liquidité des portefeuilles des OPCVM, ce qui limiterait directement la vulnérabilité sous-jacente liée à l'asymétrie des liquidités, ou encore mandater des superviseurs et des régulateurs pour contrôler plus strictement les pratiques des OPCVM en matière de gestion du risque de liquidité.

En outre, compte tenu des répercussions négatives que cette question peut avoir à l'international, les pays destinataires doivent prendre des mesures appropriées pour atténuer les risques systémiques potentiels liés aux flux de capitaux volatils provenant d'OPCVM. Ces pays devraient notamment développer encore leurs marchés intérieurs, mettre en œuvre des mesures macroéconomiques, prudentielles et de gestion des flux de capitaux, et adapter leurs interventions de change dans le respect des recommandations inscrites dans la vision institutionnelle du Fonds monétaire international.

*Pour voir les graphiques, veuillez consulter la version en anglais du résumé et du rapport dans son intégralité à l'adresse suivante : <https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2022/10/11/global-financial-stability-report-october-2022>.*