

Les fonds spéculatifs deviennent des acteurs de plus en plus importants sur les marchés financiers mondiaux. Ce secteur, encore relativement modeste par rapport à l'ensemble du secteur de l'intermédiation financière non bancaire, est en pleine expansion. Les fonds spéculatifs détiennent à l'heure actuelle quelque 13 000 milliards de dollars d'actifs, niveau plus de trois fois supérieur à celui de 2013, et les expositions notionnelles brutes atteignent environ 40 000 milliards de dollars. Contrairement à la plupart des autres intermédiaires financiers, ils sont soumis à peu de contraintes en matière d'emprunt et de stratégies d'investissement et peuvent ainsi ajuster rapidement leurs expositions sur les différents marchés. La présence croissante des fonds spéculatifs peut favoriser le bon fonctionnement des marchés en période normale, mais certains facteurs de vulnérabilité importants, notamment l'effet de levier, la fragilité du financement par les investisseurs et la concentration des positions, risquent d'accentuer les décrochages de cours et les problèmes de liquidité en période de tensions.

Dans ce contexte, ce chapitre analyse l'évolution du secteur des fonds spéculatifs et ses conséquences sur la stabilité financière. À partir de données détaillées sur plus de 25 000 fonds spéculatifs, il fait état d'un secteur fortement concentré dans lequel un nombre restreint de gestionnaires de fonds détient une large part des actifs sous gestion. Le chapitre montre ensuite que les portefeuilles sont de plus en plus similaires, renforçant ainsi les risques de comportement grégaire et de concentration des positions. Dans le même temps, l'effet de levier se fait via un nombre limité de stratégies et est obtenu auprès des plus grandes banques de marché. Les investisseurs finaux, quant à eux, sont très sensibles aux résultats des fonds, ce qui accroît le risque qu'ils opèrent des retraits synchronisés.

Le chapitre constate que les fonds spéculatifs ont tendance à prendre le contre-pied des mouvements de prix lorsque les marchés sont calmes, soutenant ainsi la liquidité et le processus de détermination des prix. En cas de tensions sur les marchés, ce rôle stabilisateur s'affaiblit toutefois, notamment pour les petits fonds. L'effet de levier, la concentration des positions et les demandes corrélées de rachat de la part des investisseurs peuvent provoquer une réduction de la voilure et des ventes d'actifs synchronisées. Lors des épisodes de tension, les actions détenues par les fonds plus vulnérables enregistrent des corrections plus marquées et une plus grande volatilité, en particulier quand un fort effet de levier s'accompagne d'une concentration des positions ou de retraits corrélés des investisseurs. Les tensions peuvent aussi se propager au-delà du secteur des fonds spéculatifs lorsque des chocs défavorables qu'ils subissent se répercutent sur les grandes banques de marché qui agissent comme leurs courtiers principaux. Ces répercussions sont plus prononcées pour les banques dont la clientèle présente des profils de risque plus élevés et un recours plus important à l'effet de levier. Les fonds spéculatifs peuvent en outre amplifier l'effet des chocs mondiaux de perception du risque sur les cours des actions, en particulier sur les marchés où ils occupent une large place et où la liquidité est faible. Sur les marchés des changes, les opérations de portage reposant sur un effet de levier et faisant l'objet d'un positionnement concentré peuvent se dénouer rapidement sous l'effet de chocs défavorables, avec à la clé une amplification de la volatilité des marchés et une propagation à d'autres classes d'actifs.

Afin de rendre les marchés financiers plus résilients, les décideurs devraient renforcer la surveillance de sorte à suivre les risques systémiques émanant du secteur des fonds spéculatifs. Comblar les lacunes dans les données devrait être une priorité, en particulier s'agissant de l'effet de levier, des expositions sur produits dérivés, des opérations de financement sur titres, des relations avec les courtiers principaux et des dispositifs de remboursement des investisseurs. Il est également essentiel de renforcer les mécanismes de déclaration et d'échange d'informations transfrontaliers. Les tests de résistance systémiques et les analyses de scénarios peuvent aider à repérer les facteurs de vulnérabilité et leurs canaux d'amplification avant qu'ils ne se matérialisent. Les mesures prudentielles devraient être proportionnelles à la nature et à la source des facteurs de vulnérabilité sous-jacents tout en préservant le rôle bénéfique joué par les fonds spéculatifs sur les marchés financiers. Lorsque les risques découlent d'une potentielle réduction de la voilure synchronisée de la part d'un

grand nombre de fonds, des mesures axées sur les activités, notamment un renforcement de la gestion du collatéral, peuvent être appropriées. Si certaines institutions ou expositions concentrent les risques, des instruments axés sur les entités, tels que des limites à l'effet de levier ou aux grandes expositions fondées sur les risques, peuvent se justifier. Les autorités de contrôle devraient veiller à ce que les courtiers principaux disposent de solides dispositifs de gestion du risque de contrepartie. Les banques centrales devraient quant à elles disposer de filets de sécurité crédibles, ciblés et prêts à être activés pour faire face à de graves perturbations sur les principaux marchés financiers. La coopération internationale est nécessaire pour promouvoir une mise en œuvre cohérente et limiter l'arbitrage réglementaire entre les pays.

Ce rapport est disponible en anglais dans son intégralité à l'adresse :

<https://www.imf.org/en/publications/gfsr/issues/2026/10/13/global-financial-stability-report-october-2026>