RAPPORT SUR LA STABILITÉ FINANCIÈRE DANS LE MONDE

Derrière la résilience, des risques grandissants et des vulnérabilités persistantes

Résumé

Les marchés financiers ont fait preuve de résilience depuis l'édition d'avril 2026 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde, mais les risques pour la stabilité financière sont élevés. Les solides bénéfices des entreprises et la vigueur de la croissance économique ont soutenu les marchés, les investissements élevés dans les sociétés en lien avec l'intelligence artificielle (IA) ayant contribué à compenser le freinage qu'auraient pu exercer les tensions géopolitiques et l'incertitude autour de l'action des pouvoirs publics. Globalement, les conditions financières mondiales restent accommodantes.

Dans le même temps, ce rapport met en évidence trois risques majeurs (retenus en fonction de la probabilité qu'ils déclenchent des chocs et de la gravité de leurs effets potentiels sur les marchés) qui pourraient, à court terme, provoquer un net durcissement des conditions financières et des turbulences sur les marchés.

Premièrement, bien que les entreprises au cœur de l'écosystème de l'IA aient été rentables jusqu'à présent, ce qui a atténué les pressions sur les valorisations des actions liées à ce secteur, une diminution ou une moindre pérennité des investissements et de la rentabilité dans ce domaine pourrait déclencher une correction des prix des actifs qui y sont liés. Cette correction pourrait être amplifiée par un recours accru à l'effet de levier, une concentration des expositions et la présence de montages financiers circulaires. Les pays dont les marchés financiers sont sensibles aux évolutions de l'IA à l'échelle mondiale ainsi que ceux qui détiennent une quantité considérable d'actifs dans ce domaine, sont susceptibles d'être plus exposés à des effets de richesse négatifs ou à de fortes corrections des marchés.

Deuxièmement, une résurgence de l'inflation ou les inquiétudes budgétaires pourraient déclencher une très forte hausse des rendements des obligations souveraines et provoquer des turbulences généralisées sur les marchés, compte tenu de l'importance fondamentale de ces titres. Les niveaux de dette publique élevés et les risques de refinancement demeurent non résolus, ce qui accroît la probabilité d'une hausse désordonnée des rendements, en dépit de la stabilité de la liquidité sur les marchés obligataires et du dénouement récent de certaines positions à effet de levier.

Troisièmement, les cybermenaces constituent un risque systémique grandissant, car les services financiers sont de plus en plus dématérialisés et interconnectés. Quant aux modèles d'IA de pointe, ils deviennent à la fois de puissants catalyseurs de cyberattaques et des dispositifs de protection essentiels.

À eux seuls, ces risques ne mettent pas nécessairement en péril la stabilité financière. Mais s'ils sont amplifiés par des vulnérabilités dans le secteur financier, ils pourraient prendre une ampleur systémique, à savoir provoquer des dégradations d'activités essentielles d'intermédiation financière et d'octroi de crédits, ce qui aurait d'importantes retombées négatives pour l'activité économique. Ce rapport contient des évaluations mises à jour sur les principales vulnérabilités ainsi que de nouvelles analyses sur celles qui se manifestent depuis peu.

La solidité fondamentale des bilans des banques et des ménages a contribué à la résilience des marchés financiers. Un test de résistance réalisé à l'échelle mondiale confirme que les banques seraient globalement en mesure de supporter un scénario défavorable caractérisé par un choc sur les prix de l'énergie, une hausse de l'inflation et des rendements obligataires, et une correction sur les marchés sous l'effet de l'IA. Cependant, un tel scénario mettrait également au jour l'existence d'une importante proportion de banques vulnérables. Les ménages ont vu leur charge de la dette diminuer dans l'ensemble des pays ces dernières années, en même temps que leur patrimoine net a augmenté, si bien qu'ils sont moins susceptibles de constituer une source de risque systémique. Cela étant, une correction des prix du logement ou des cours des actions pourrait freiner leur consommation et toucher de manière disproportionnée les ménages à faible revenu.

Dans les pays émergents, les marges de manœuvre se sont amenuisées dans certains cas, tandis que le recours accru de pays préémergents à des financements insuffisamment documentés et provenant de circuits non traditionnels pourrait nuire à la transparence de la dette et entraver l'accès aux marchés à l'avenir.

Plusieurs autres vulnérabilités susceptibles d'amplifier les risques se sont aggravées. Les compagnies d'assurance et les fonds de pension ont augmenté leurs avoirs en actifs illiquides, ce qui accentue les risques d'asymétrie des liquidités et la probabilité de ventes d'actifs forcées en périodes de tensions sur les marchés. L'endettement accru des emprunteurs et l'accentuation des risques de liquidité conditionnels auxquels sont confrontés les fonds de crédit direct privé pourraient réduire nettement l'octroi de financements lorsque les conditions financières se durciront, une mise à l'épreuve que le secteur n'a pas

encore rencontrée. Chez les intermédiaires financiers non bancaires (IFNB), le secteur des fonds spéculatifs, de plus en plus présent, tend à favoriser le bon fonctionnement des marchés en temps normal, mais son recours à l'effet de levier et ses positions concentrées pourraient amplifier les tensions sur les marchés, avec des retombées sur les courtiers principaux et les marchés financiers dans leur ensemble (chapitre 2). Enfin, bien qu'ils représentent toujours un volume réduit et qu'ils puissent générer des gains d'efficience dans plusieurs domaines, les actifs tokenisés peuvent créer de nouveaux vecteurs d'augmentation de l'effet de levier et des asymétries des liquidités et des échéances, en plus d'accroître les risques liés à la technologie et aux infrastructures (chapitre 3).

Les pouvoirs publics devraient s'attacher à renforcer la résilience, la transparence et la préparation, d'autant que la marge disponible pour des politiques macroéconomiques de soutien est limitée. Les autorités devraient maîtriser les effets de levier dans les expositions liées à l'IA lorsqu'ils sont excessifs, placer la dette publique sur une trajectoire viable, et renforcer l'infrastructure des marchés obligataires et les dispositifs de soutien à la liquidité. Une communication claire sur la politique monétaire et la préservation de l'indépendance des banques centrales peuvent contribuer à ancrer les anticipations d'inflation et à atténuer encore davantage le risque de forte hausse des rendements obligataires. La cyberrésilience doit porter en priorité sur la continuité des services essentiels, en renforçant les capacités en matière de cybersécurité, le signalement des incidents, la surveillance des risques liés aux tiers et les tests de résilience. Les autorités de contrôle devraient préserver les réserves de fonds propres et de liquidités des banques, être attentives aux interconnexions des IFNB, et renforcer la surveillance des investisseurs institutionnels et du crédit privé. Les autorités des pays émergents et préémergents devraient quant à elles reconstituer les marges de manœuvre budgétaires et extérieures, maintenir un dosage de politiques économiques cohérent et améliorer la transparence sur les dispositifs de financement non conventionnels.

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.