



Impression à partir d'une page du site internet de l'AMF

22 juillet 2021

L'AMF publie une étude sur les déterminants des flux records de rachats enregistrés dans les fonds monétaires français en mars 2020

A partir d'une analyse des données détaillées de flux et de performance des fonds monétaires français au cours de la crise de mars 2020, l'AMF estime que l'hétérogénéité des comportements de rachats ne peut être expliquée ni par les différences de performance des fonds, ni par les différences dans la structure de leurs portefeuilles en termes de types d'actifs, de maturité, ou de ratios de liquidité. Il apparaît ainsi que les rachats seraient le résultat de décisions individuelles de certains investisseurs ayant besoin d'accéder à leur trésorerie plutôt que d'une défiance envers des fonds monétaires.

Des comportements de rachat hétérogènes

Entre le 12 et le 30 mars 2020, les fonds monétaires français pris dans leur ensemble ont cumulé 48,6 milliards d'euros de rachats nets. Les demandes de rachat se sont concentrées sur les fonds monétaires standard alors que les fonds monétaires court terme enregistraient plutôt des souscriptions, mais avec beaucoup d'hétérogénéité entre fonds au sein même de chaque catégorie. L'AMF a cherché à comprendre quels facteurs pouvaient expliquer que, dans une même catégorie, certains fonds aient connu moins de sorties d'investisseurs que d'autres, voire aient connu des entrées d'investisseurs.

Une hétérogénéité pouvant en théorie provenir de craintes sur certains fonds

Plusieurs analyses ont suggéré que la magnitude des rachats observée pour certains fonds pouvait provenir de leurs vulnérabilités initiales plus fortes, si elles sont décelées par les investisseurs en se fondant par exemple sur les informations relatives aux différents ratios de liquidité à l'actif des fonds. Selon cette interprétation, en mars 2020, des investisseurs auraient retiré prioritairement leurs avoirs de certains fonds monétaires par crainte que ces fonds soient moins capables que les autres d'honorer des rachats ultérieurs (run). Certains ont par ailleurs avancé l'hypothèse que les investisseurs des fonds monétaires seraient aussi très sensibles au signal de la rentabilité, et auraient donc cédé prioritairement les parts des fonds les moins performants. Ni l'une ni l'autre de ces hypothèses ne semble validée par les données dont l'AMF dispose pour le marché français et qui ont été exploitées dans l'étude.

Une analyse statistique des données de flux pour expliquer les rachats

L'étude menée met en œuvre diverses techniques économétriques pour modéliser la relation entre les flux de rachat et les performances des fonds, en introduisant des variables explicatives propres aux caractéristiques de l'actif des fonds (ratios de liquidité, maturité des portefeuilles, réserves de cash...). L'analyse porte dans un premier temps sur une base quotidienne, et passe à une fréquence hebdomadaire dans un second temps.

Des rachats motivés par des contraintes sans rapport avec les caractéristiques propres des fonds monétaires

Aucune des variables testées liées à la performance ou à l'actif d'un fonds monétaire n'apparaît jouer de rôle déterminant dans les rachats subis par ce fonds. L'analyse invalide donc, pour le cas des fonds monétaires français, la thèse d'un run avec prime au premier sortant ainsi que l'hypothèse d'une hyper-sensibilité des investisseurs à la rentabilité. Cela tend à prouver que ce sont d'autres facteurs tels que la structure du passif des fonds qui ont dû jouer un rôle prépondérant dans l'épisode de rachat record. La décision prise par certains investisseurs (assureurs, sociétés non financières, autres fonds communs de placement...) de demander le remboursement de leurs parts de fonds monétaires a pu être motivée par leurs besoins de trésorerie (effectifs ou anticipés) y compris en réponse à des appels de marges accrus en période de crise.

En savoir plus

Etude économétrique des déterminants des flux de rachat sur les fonds

monétaires français pendant la crise de 2020

SUR LE MÊME THÈME

 S'abonner à nos alertes et flux RSS

ACTUALITÉ

FONDS MONÉTAIRES

10 juin 2022

L'AMF actualise sa
publication sur
l'évolution du marché
monétaire



ACTUALITÉ

GESTION D'ACTIFS

13 avril 2022

L'AMF publie des
données sur
l'évolution du marché
des fonds monétaires



RAPPORT / ÉTUDE

GESTION D'ACTIFS

13 avril 2022

L'évolution du marché
des fonds monétaires
français entre le 31
mars 2020 et le 31
décembre 2021



Mentions légales :

Responsable de la publication : Le Directeur de la Direction de la communication de l'AMF. Contact :
Direction de la communication, Autorité des marchés financiers - 17, place de la Bourse - 75082 Paris
Cedex 02