

MONEY MARKET FUNDS: UN RISQUE À NE PAS IGNORER

Cosima F. Barone, Membre du Conseil du GSCGI

Nombreux sont les investisseurs privés et professionnels qui se sont laissés séduire par les taux fort attrayants que les fonds monétaires d'investissement (MMFs, ou Money Market Funds) offrent à présent, soit dans l'ordre de 5+%. Peut-être espèrent-ils revoir le rendement à deux chiffres que ces fonds affichaient en 1979? De toute leur existence, les MMFs n'ont jamais attiré autant de capitaux — ils ont atteint plus de \$5.6 trillion selon l'Investment Company Institute, et ce à un moment où le sort du monde est très incertain tant sur le plan économique que sur le plan géopolitique.

Or, il est important de rappeler que les fonds monétaires d'investissement sont considérés, à juste titre et depuis qu'ils existent (déjà 50 ans), des entités d'importance systémique, en raison de leurs liens étroits avec le secteur bancaire et également d'autres activités financières risquées. De plus, les MMFs sont en fait une source importante de financement des entreprises et même des gouvernements.

Par conséquent, en cas de crise financière, les retraits massifs de ces fonds monétaires peuvent avoir des conséquences macroéconomiques importantes. La débâcle de Lehman Brothers et AIG en 2008 et, plus récemment, la déconfiture de la Silicon Valley Bank (SVB) en 2023 (plus la Signature Bank et la First Republic Bank) sont des exemples patents des risques des 'bank runs' qui se reportent directement sur les MMFs. Les investissements en MMFs sont justement considérés comme équivalents à du 'cash' et les investisseurs s'attendent généralement à récupérer leur argent à chaque fois qu'ils le demandent. À cette fin, les fonds essaient de maintenir une valeur nette de 1 dollar par action (NAV), équilibre qu'il devient impossible à maintenir lors de retraits massifs en cas de crise. Quand la NAV tombe en dessous de la valeur liquidative de 1 dollar, cela crée une situation que l'on appelle "breaking the buck". C'est arrivé en 1994 (liquidation

du Community Bankers U.S. Government Money Market Fund à \$0.96) et en 2008 (après la faillite de Lehman Brothers, le vénérable Reserve Primary Fund, qui détenait des millions de titres de créance de Lehman Brothers, à vu sa NAV tomber à \$0.97).

Les investisseurs et les gestionnaires de fortune, sont-ils au courant que les MMFs ne sont pas assurés par la Federal Deposit Insurance Corp. (FDIC)? En effet, les MMFs, comme les fonds actions et les fonds obligataires, sont considérés être des investissements (non pas des dépôts bancaires ou des comptes d'épargne) et, en tant que tels, ne sont pas garantis.

Sauf erreur, de ce côté de l'Atlantique, la situation est la même—il n'y a pas de garantie d'aucune sorte pour ce type d'investissement. Il est aussi important de rappeler que, comme les MMFs ne sont pas négociés pendant la journée comme les actions et les fonds négociés en bourse, l'investisseur ne peut pas avoir accès à l'argent détenu dans les fonds du marché monétaire pendant la journée.

Or, les crises financières arrivent toujours sans avertissement préalable. Il y a probablement bien trop d'argent parqué dans ces MMFs et il n'y a pas vraiment de filets de sécurité. Le risque existe bien pour ces investisseurs de perdre de l'argent, alors que, préoccupés par les crises bancaires de 2023, ils ont justement quitté les banques pour se tourner vers des instruments à plus haut rendement (MMFs) sans les comprendre ou pas suffisamment.

Tout acteur de la place financière mondiale aurait tort d'ignorer ce risque. Lors de l'effondrement de la SVB, Janet Yellen (U.S. Treasury Secretary) a déclaré: "S'il y a un endroit où les vulnérabilités du système par des 'bank runs' et des 'fire sales' ont été clairement démontrées, c'est bien dans les fonds monétaires d'investissement!"