

Cote du document: EB 2016/118/R.28
Point de l'ordre du jour: 14 c)
Date: 11 août 2016 **F**
Distribution: Publique
Original: Anglais



Investir dans les populations rurales

Méthode de détermination des taux d'intérêt variables du FIDA: impact des taux d'intérêt négatifs

Note pour les représentants au Conseil d'administration

Responsables:

Questions techniques:

Ruth Farrant
Directrice de la Division des services
de gestion financière
téléphone: +39 06 5459 2281
courriel: r.farrant@ifad.org

Domenico Nardelli
Directeur et Trésorier
Division des services de trésorerie
téléphone: +39 06 5459 2251
courriel: d.nardelli@ifad.org

Allegra Saitto
Responsable de la Division
de la comptabilité et du Contrôleur
téléphone: +39 06 5459 2405
courriel: a.saitto@ifad.org

Sylvie Arnoux
Juriste principale
Bureau du Conseiller juridique
téléphone: +39 06 5459 2460
courriel: s.arnoux@ifad.org

Transmission des documents:

William Skinner
Chef du Bureau des organes
directeurs
téléphone: +39 06 5459 2974
courriel: gb_office@ifad.org

Conseil d'administration — Cent dix-huitième session
Rome, 21-22 septembre 2016

Pour: Approbation

Recommandation pour approbation

Le Conseil d'administration est invité à approuver la décision suivante:

Modifier la méthode utilisée par le FIDA pour déterminer les taux d'intérêt variables applicables aux prêts accordés à des conditions variables, détaillée dans les documents EB 2009/98/R.14 et EB 2011/102/R.11. Cette modification permettra d'introduire un plancher zéro pour les composantes LIBOR/EURIBOR du taux de référence du FIDA et s'appliquera aux prêts en vigueur et récemment approuvés aux conditions susmentionnées. Cette modification prendra effet le 1^{er} janvier 2017.

Méthode de détermination des taux d'intérêt variables du FIDA: impact des taux d'intérêt négatifs

I. Contexte

1. La section 2 a) et b) de l'article 7 de l'Accord portant création du FIDA établit les principes de viabilité à long terme et de continuité du Fonds, tout en précisant que le Fonds doit accorder ses financements aux conditions qu'il juge nécessaires.
2. La section 5.01 b) de l'article V des Conditions générales applicables au financement du développement agricole (Conditions générales) stipule que "des intérêts et commissions de service courent sur le montant non remboursé du principal du prêt et sont calculés sur la base d'une année de 360 jours divisée en douze (12) mois de trente (30) jours. Le Fonds communique à l'Emprunteur un relevé des intérêts et/ou commissions de service dus établi aux dates d'échéance stipulées dans l'accord de financement, et l'Emprunteur s'acquitte du paiement dans un délai de trente (30) jours suivant cette date."
3. La section 5.01 d) stipule également que "pendant le différé d'amortissement, des intérêts et commissions de service courent sur le montant non remboursé du principal du prêt et sont payables tous les semestres à la date d'échéance indiquée à la facturation, mais aucun remboursement du principal n'est dû". La section 5.02 a) des Conditions générales stipule que "l'Emprunteur rembourse le montant du principal du prêt prélevé du compte de prêt" tandis que la section 5.02 b) précise que "l'Emprunteur a le droit de rembourser par anticipation tout ou partie du montant du principal du prêt, sous réserve que l'Emprunteur s'engage à payer tous les intérêts et/ou commissions de service échus et non payés à la date du remboursement anticipé".
4. La section 15 a) iv) de l'article IV des Principes et critères applicables aux financements du FIDA indique que:

"Le Conseil d'administration:

 - 1) déterminera, sur la base du taux d'intérêt ordinaire variable d'institutions financières internationales (IFI) à vocation d'aide au développement, le taux d'intérêt de référence à appliquer au FIDA, lequel taux servira de référence aux réexamens et révisions prévus à l'alinéa 2) ci-après; et
 - 2) fixera chaque année les taux d'intérêt à appliquer aux prêts à des conditions ordinaires. À cet effet, il réexaminera chaque année les taux d'intérêt applicables aux prêts consentis à des conditions ordinaires et les révisera au besoin sur la base du taux d'intérêt de référence en vigueur le 1^{er} juillet de l'année concernée."

5. Sur la base de ce qui précède, les taux d'intérêt applicables aux prêts accordés à des conditions variables sont calculés conformément à la méthode approuvée par le Conseil d'administration à sa session de septembre 2009 dans une note d'information intitulée "Modalités et conditions de prêt du FIDA: taux d'intérêt à appliquer en 2010 pour les prêts accordés à des conditions ordinaires et intermédiaires" (EB 2009/98/R.14)¹. En résumé, le Conseil d'administration a approuvé:
- "a) que la fréquence d'actualisation du taux d'intérêt de référence appliqué par le FIDA soit modifiée – passant de 12 à 6 mois – dans une optique d'alignement du FIDA sur les pratiques adoptées par d'autres institutions financières internationales;
 - b) que le taux applicable soit fonction du taux LIBOR composite pour le DTS [droit de tirage spécial] à six mois, en tenant dûment compte du caractère unique du mandat du FIDA; [...]
- [...] le FIDA déterminera son taux d'intérêt de référence en appliquant une marge composite, directement calculée à partir de la marge de la BIRD [Banque internationale pour la reconstruction et le développement] pour les quatre monnaies du panier du DTS, au taux LIBOR composite pour le DTS à six mois."
6. En outre, à la session de mai 2011 du Conseil d'administration (EB 2011/102/R.11)², il a été décidé que le taux d'intérêt de référence du FIDA applicable aux prêts accordés à des conditions ordinaires et intermédiaires libellés en euros à taux variable, à compter du second semestre de 2011, serait le taux interbancaire offert en euro (taux EURIBOR) majoré de la marge pour l'euro de la BIRD.

II. Question

7. À la lumière de la conjoncture économique actuelle et de la nécessité d'atténuer les risques financiers y afférents pour les ressources du FIDA, ainsi que pour se mettre en conformité avec les indications provenant d'autres IFI, l'objectif du présent document est de préciser le taux minimal implicite en vigueur égal à zéro pour le taux de référence du FIDA (un "plancher zéro"), applicable aux prêts accordés à des conditions variables, en introduisant une modification de la méthode de détermination des taux d'intérêt variables du FIDA afin de refléter ce plancher minimal.
8. Au cours du premier semestre de 2016, il s'est produit un événement sans précédent dans l'histoire des taux d'intérêt du FIDA, lorsque les composantes EURIBOR et LIBOR yen japonais entrant dans le calcul des taux d'intérêt ont affiché simultanément des valeurs négatives. Toutefois, compte tenu de l'application de la méthode convenue du FIDA, qui inclut l'application de la marge variable de la BIRD, l'ensemble des taux d'intérêt variables applicables aux prêts libellés en DTS et en euros ont continué d'afficher des valeurs positives.
9. Les documents de base du FIDA ne contiennent actuellement aucune disposition explicite définissant le plancher zéro qui protège le FIDA contre des taux négatifs. Conformément aux Conditions générales, qui prévoient des obligations de remboursement de l'emprunteur au FIDA, y compris le paiement des taux d'intérêt, mais ne prévoient aucune obligation du FIDA envers l'emprunteur, il est implicite que le plancher zéro a été accepté par le FIDA et ses emprunteurs. Comme indiqué précédemment, les taux à court terme dans la zone euro sont devenus négatifs

¹ Modalités et conditions de prêt du FIDA: taux d'intérêt à appliquer en 2010 pour les prêts accordés à des conditions ordinaires et intermédiaires (EB 2009/98/R.14); <https://www.ifad.org/documents/10180/11521e30-cc3a-436d-85a2-7c7200da837f>.

² Modalités et conditions de prêt du FIDA – taux d'intérêt applicable aux prêts en euros (EB 2011/102/R.11); <https://www.ifad.org/documents/10180/53e6ef45-278d-4883-b0f4-f6f0a1ff5d85>.

depuis la création de la facilité KfW, y compris le taux EURIBOR, qui sert de paramètre pour déterminer le taux d'intérêt applicable au prêt de la banque de développement KfW. La concrétisation de ces taux de référence négatifs s'est ainsi traduite pour le FIDA par des pertes financières liées uniquement aux fonds empruntés.

10. Bien que cela soit clairement contraire à l'intention du FIDA et de ses emprunteurs au moment de la conclusion de leurs accords de financement – et à l'esprit de l'Accord portant création du FIDA et des Conditions générales –, si les taux d'intérêt du marché venaient à baisser de sorte que la valeur négative des taux LIBOR/EURIBOR serait supérieure à la marge de la BIRD, les emprunteurs pourraient spéculer sur le fait qu'ils ont le droit de réclamer au FIDA le paiement d'intérêts. En cas de discussion à cet égard, bien qu'il existe une base solide en faveur de l'instauration par le FIDA d'un plancher zéro, l'absence d'une clarification dans les documents de base du FIDA pourrait générer des incertitudes en ce qui concerne l'incidence du calcul des taux d'intérêt négatifs sur les prêts du FIDA.
11. Afin d'éviter cette situation, il est nécessaire de définir un cadre financier qui clarifie la finalité originale du plancher zéro dans tous les prêts du FIDA, quelle que soit la source de financement, de manière à disposer d'un mécanisme fiable d'atténuation des risques financiers, qui inclura également des mesures préventives visant à limiter les risques associés aux taux d'intérêt.
12. Conformément aux Principes et critères applicables aux financements du FIDA, le Fonds s'est enquis de l'expérience d'autres IFI et a reçu des réponses de la Banque nordique d'investissement, de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement, de la Banque européenne d'investissement, de la Banque africaine de développement et de la Banque mondiale au sujet de la façon dont ils ont traité la question du taux EURIBOR négatif. Toutes les institutions ont indiqué qu'elles envisageaient d'adopter une approche favorable à une gestion prudente des ressources financières. Plus précisément, la Banque mondiale, la Banque africaine de développement et la Banque européenne pour la reconstruction et le développement ont indiqué qu'elles étaient favorables à l'instauration d'un plancher zéro.

III. Recommandation

13. Il est recommandé que le Conseil d'administration approuve la décision suivante: Modifier la méthode utilisée par le FIDA pour déterminer les taux d'intérêt variables applicables aux prêts accordés à des conditions variables, détaillée dans les documents EB 2009/98/R.14 et EB 2011/102/R.11. Cette modification permettra d'introduire un plancher zéro pour les composantes LIBOR/EURIBOR du taux de référence du FIDA et s'appliquera aux prêts en vigueur et récemment approuvés aux conditions susmentionnées. Cette modification prendra effet le 1^{er} janvier 2017.