

Cote du document: EB 2017/122/R.43
Point de l'ordre du jour: 17
Date: 2 novembre 2017
Distribution: Publique
Original: Anglais

F



Investir dans les populations rurales

Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA pour le troisième trimestre de 2017

Note pour les représentants au Conseil d'administration

Responsables:

Questions techniques:

Mikio Kashiwagi
Vice-Président adjoint par intérim
Responsable des finances en chef
et Contrôleur principal
Département des opérations financières
téléphone: +39 06 5459 2403
courriel: m.kashiwagi@ifad.org

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

Transmission des documents:

William Skinner
Chef de l'Unité des organes directeurs
téléphone: +39 06 5459 2974
courriel: gb@ifad.org

Conseil d'administration — Cent vingt-deuxième session
Rome, 11-12 décembre 2017

Pour: Information

Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA pour le troisième trimestre de 2017

I. Résumé

1. Durant le troisième trimestre de 2017, le portefeuille de placements du FIDA a dégagé un taux de rendement net de 0,59%, avec un produit net des placements de 8,8 millions d'USD¹. Depuis le début de l'exercice, le taux de rendement net du portefeuille de placements du FIDA s'établit à 1,82%.
2. Exprimée en dollars des États-Unis, la valeur du portefeuille de placements a diminué de 116,7 millions d'USD, passant de 1 516,4 millions d'USD au 30 juin 2017 à 1 399,7 millions d'USD au 30 septembre 2017. Les principaux facteurs à l'origine de cette diminution sont: les flux nets négatifs de 150,3 millions d'USD, le produit net des placements de 8,8 millions d'USD et les variations de change de 24,5 millions d'USD.
3. Le FIDA a adhéré au Programme de services de conseil et de gestion des réserves (RAMP) de la Banque mondiale au deuxième trimestre et a créé en conséquence le portefeuille RAMP au troisième trimestre. Cette démarche a permis au FIDA de regrouper ses ressources supplémentaires et une partie du portefeuille ordinaire et de faire gérer ces fonds par la Banque mondiale. Le mandat du placement auprès de la Banque mondiale a une exposition à la durée limitée et présente un risque de crédit minimal.

II. Conjoncture des marchés

4. Les données économiques ont continué à surprendre agréablement, avec un raffermissement de l'expansion et une inflation bénigne soutenus par des résultats positifs. Les marchés des obligations d'État ont été relativement stables. En revanche, les marchés des actions et du crédit ont progressé avec l'augmentation de l'appétence de l'investisseur pour le risque. En conséquence, on a observé un resserrement de l'écart de crédit et de l'écart entre pays.
5. Les portefeuilles particulièrement sensibles à ces resserrements, notamment le portefeuille multimarché et le portefeuille de titres d'emprunt de marchés émergents, ont été les plus avantagés par ces conditions du marché.
6. Le portefeuille d'actifs et de passifs géré en interne a continué à dégager des rendements supérieurs au taux d'intérêt applicable au prêt.

III. Répartition du portefeuille

7. Durant le troisième trimestre de 2017, la valeur du portefeuille de placements exprimée en dollars des États-Unis a diminué de 116,7 millions d'USD.

¹ Dans le présent rapport, les nombres ont été arrondis au montant supérieur ou au montant inférieur. Il peut donc arriver qu'il y ait un décalage entre les totaux réels des différents montants figurant dans les tableaux et les totaux indiqués, ainsi qu'entre les nombres figurant dans les tableaux et les nombres utilisés dans les analyses correspondantes du texte. Tous les arrondis, totaux, variations de pourcentage et chiffres clés ont été calculés à partir de données de base exactes (non arrondies).

Tableau 1
Évolutions dans la répartition des actifs du portefeuille du FIDA pour le troisième trimestre de 2017
 (équivalent en milliers d'USD)

	Liquidités opération- nelles ^a	Portefeuille stratégique multi- marché	Portefeuille de liquidités multi- marchés	Portefeuille en renminbis chinois (RMB)	Obligations d'État multi- marchés	Obligations multi- marchés	Obligations multi- indexées sur l'inflation	Titres d'emprunt de marchés émergents	Portefeuille RAMP ^b	Portefeuille d'actifs et de passifs	Total
Solde d'ouverture (30 juin 2017)	68 307	199 277	251 999	82 058	152 569	188 785	100 210	104 278	-	368 953	1 516 436
Produit net des placements	49	947	875	719	54	1 490	714	2 396	19	1 542	8 805
Transferts correspondant à des affectations de dépenses	1	4	5	(2)	44	89	55	85	8	1	290
Flux nets ^c	(28 494)	(4 010)	(63 965)	(1)	(55 010)	(40 013)	(10)	(9)	45 000	(3 832)	(150 345)
Variations de change	43	1 893	1	1 642	3 318	2 222	1 595	439	-	13 372	24 524
Solde de clôture (30 septembre 2017)	39 904	198 110	188 914	84 417	100 975	152 572	102 563	107 189	45 027	380 037	1 399 709

^a Dépôts bancaires à vue aisément mobilisables, permettant de couvrir les décaissements au titre des prêts, des dons et des dépenses administratives.

^b Le portefeuille du Programme de services de conseil et de gestion des réserves (RAMP) de la Banque mondiale a été créé le 31 août 2017.

^c Les flux nets consistent en sorties relatives aux transferts de portefeuille, aux décaissements effectués au titre des prêts, des dons, des placements et des dépenses administratives et aux transferts de fonds entre portefeuilles, et en entrées provenant du remboursement des prêts et des sommes encaissées au titre des contributions des États membres.

IV. Produit des placements

- Le produit brut des placements pour le troisième trimestre de 2017 s'est élevé à 9,1 millions d'USD, le produit net des placements se chiffrant à 8,8 millions d'USD, déduction faite de tous les frais associés aux placements. Depuis le début de l'exercice, le produit net des placements s'élève à 26,2 USD². Le tableau 2 présente un récapitulatif de la ventilation du produit des placements par portefeuille au troisième trimestre 2017.

² Le produit net tient compte d'une estimation des commissions des gestionnaires externes.

Tableau 2
Ventilation du produit des placements par catégorie d'actifs pour le troisième trimestre de 2017
 (équivalent en milliers d'USD)

Produit des placements	Liquidités opérationnelles	Portefeuille stratégique multi-marché	Portefeuille de liquidités multi-marchés	Portefeuille en RMB	Obligations d'État multi-marchés	Obligations multimarchés	Obligations multi-marchés indexées sur l'inflation	Titres d'emprunt de marchés émergents	Portefeuille RAMP	Portefeuille d'actifs et de passifs	Total
Produit des intérêts et coupons	82	973	737	717	399	1 178	235	1 113	39	375	5 849
Plus-values/(moins-values) réalisées	0	-	195	-	(1 012)	(129)	87	143	(1)	-	(716)
Plus-values/(moins-values) latentes	-	-	(53)	-	711	530	446	1 225	(11)	1 169	4 016
Amortissement *	-	(22)	-	-	-	-	-	-	-	-	(22)
Produit des placements avant déduction des frais	82	951	880	717	98	1 579	769	2 481	27	1 544	9 127
Commissions des gestionnaires des placements	-	-	-	-	(37)	(80)	(49)	(79)	(10)	-	(254)
Frais de garde	(1)	(10)	(11)	(1)	(10)	(13)	(10)	(9)	-	(12)	(77)
Frais bancaires	(32)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(32)
Frais de conseil et autres frais afférents aux placements	5	6	6	3	3	5	3	3	1	11	46
Produit des placements après déduction des frais	53	947	875	719	54	1 490	714	2 396	19	1 542	8 809

* Le montant de l'amortissement pour une période donnée est égal à une fraction de la différence entre le prix d'achat et la valeur de rachat finale pour les portefeuilles qui sont présentés au coût amorti.

V. Taux de rendement

9. Le taux de rendement du portefeuille de placements du FIDA est calculé en monnaie locale, sans tenir compte de l'effet des variations de change, qui est neutralisé au moyen de l'harmonisation de l'actif et du passif avec les monnaies composant le panier du droit de tirage spécial (DTS) (voir la section VI.E ci-après).
10. Les taux de rendement du portefeuille de placements sont calculés de manière indépendante par le dépositaire mondial du FIDA, selon la méthode de la moyenne géométrique qui rend compte de la pondération du produit dans le temps, conformément aux normes mondiales relatives à la performance des placements établies par le Chartered Financial Analyst Institute.
11. Si l'on exclut le portefeuille d'actifs et de passifs, le portefeuille de placements du FIDA a dégagé un taux de rendement net de 0,66% pour le troisième trimestre 2017, soit une performance supérieure de 0,04% au taux de référence. Pour la même période, le rendement brut du portefeuille d'actifs et de passifs a été de 0,39%, à comparer avec le taux de rendement cible, de 0,05%. Le taux de rendement net de l'ensemble du portefeuille de placements, y compris le portefeuille d'actifs et de passifs, a été égal à 0,59%.

Tableau 3
Performances trimestrielles pour 2016 et pour 2017 (depuis le début de l'exercice) et valeurs de référence pour le troisième trimestre
(Pourcentages en monnaie locale)

	Performances trimestrielles pour 2016				Performances trimestrielles pour 2017				
	1 ^{er} trimestre	2 ^e trimestre	3 ^e trimestre	4 ^e trimestre	1 ^{er} trimestre	2 ^e trimestre	3 ^e trimestre	Taux de référence au 3 ^e trimestre	Écart
Liquidités opérationnelles	0,06	0,09	0,47	0,06	0,14	0,17	0,22	0,22	-
Portefeuille stratégique multimarché	0,44	0,45	0,46	0,46	0,46	0,47	0,47	0,20	0,28
Portefeuille de liquidités multimarchés	-	0,02	0,38	0,21	0,31	0,35	0,41	-	0,41
Portefeuille en renminbis chinois	-	-	-	-	0,93	1,10	0,85	-	1,10
Obligations d'État multimarchés	0,18	0,20	0,18	0,09	(0,04)	(0,04)	0,10	0,36	(0,26)
Obligations multimarchés	1,80	1,70	1,26	(1,54)	0,95	1,10	0,81	0,89	(0,08)
Obligations multimarchés indexées sur l'inflation	2,73	1,99	1,15	(1,48)	0,65	(0,21)	0,74	0,61	0,12
Portefeuille RAMP	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	0,08	0,07	0,01
Titres d'emprunt de marchés émergents	4,68	4,00	2,50	(4,27)	3,24	1,84	2,36	2,06	0,30
Taux de rendement brut hors portefeuille d'actifs et de passifs	1,70	1,48	0,97	(1,02)	0,83	0,68	0,69	0,65	0,04
Taux de rendement net hors portefeuille d'actifs et de passifs	1,64	1,43	0,94	(1,07)	0,78	0,63	0,66	0,62	0,04
Portefeuille d'actifs et de passifs	1,22	0,53	0,62	(0,12)	0,19	0,19	0,39	0,05	0,33
Taux de rendement brut y compris le portefeuille d'actifs et de passifs	1,65	1,38	0,93	(0,89)	0,72	0,59	0,61	s.o.	s.o.
Taux de rendement net y compris le portefeuille d'actifs et de passifs	1,59	1,33	0,89	(0,93)	0,67	0,55	0,59	s.o.	s.o.

Note: Sauf indication contraire, les performances sont calculées brutes de commissions.

Tableau 4
Performances du portefeuille du FIDA (moyennes mobiles – septembre 2017)
(Pourcentages en monnaie locale)

	Un an	Trois ans	Cinq ans
Performance nette du portefeuille (y compris le portefeuille d'actifs et de passifs)	0,88	1,64	1,33

Tableau 5
Historique des performances annuelles par rapport aux taux de référence
(Pourcentages en monnaie locale)

	2016		2015		2014		2013	
	Taux effectif	Taux de référence						
Liquidités opérationnelles	0,30	0,30	0,13	0,13	0,11	0,11	0,07	0,07
Portefeuille stratégique multimarché	1,83	0,95	1,75	1,12	1,80	1,44	2,13	1,94
Portefeuille d'actifs et de passifs	0,62	0,00	(0,78)	0,31	-	-	-	-
Portefeuille en renminbis chinois	0,48	0,00	-	-	-	-	-	-
Obligations d'État multimarchés	0,64	1,03	0,05	0,43	0,77	0,42	0,34	0,16
Obligations multimarchés	3,23	3,52	1,17	1,25	6,13	5,37	(0,04)	(0,32)
Obligations multimarchés indexées sur l'inflation	4,41	4,37	(0,85)	(0,51)	2,35	2,05	(4,23)	(3,99)
Titres d'emprunt de marchés émergents	6,83	6,40	(1,17)	(0,86)	9,44	9,10	(7,49)	(6,54)
Taux de rendement brut (hors frais)	3,09	s.o.	0,13	0,35	2,74	2,24	(0,95)	(0,83)
Taux de rendement net (tous frais compris)	2,91	s.o.	(0,06)	0,16	2,58	2,08	(1,11)	(0,99)

VI. Composition du portefeuille de placements par instrument

12. Le tableau 6 présente la composition du portefeuille de placements par instrument au 30 septembre 2017, par rapport à la répartition des actifs préconisée dans l'Exposé sur la Politique de placement (ExPP) du FIDA.

Tableau 6
Composition du portefeuille de placements par instrument au 30 septembre 2017
(équivalent en milliers d'USD)

	30 septembre 2017			
	Répartition effective du portefeuille (%)	Répartition effective du portefeuille (USD)	Répartition des actifs selon l'ExPP du FIDA (%) ^b	Écart (%)
Liquidités ^a	6,2	87 181	-	6,2
Dépôts à terme	6,3	87 649	-	6,3
Obligations d'État multimarchés/d'organismes publics	38,9	544 441	50	(11,1)
Obligations d'entreprises	34,6	483 769	25	9,6
Obligations multimarchés indexées sur l'inflation	7,1	99 620	10	(2,9)
Titres d'emprunt de marchés émergents	7,5	105 672	15	(7,5)
Opérations en attente de liquidation	(0,6)	(8 623)	-	(0,6)
Total	100	1 399 709	100	-

^a Y compris les liquidités opérationnelles (68,3 millions d'USD) et les autres liquidités détenues dans les portefeuilles de placements qui sont en attente de réinvestissement.

^b Voir l'annexe III de l'Exposé de la Politique de placement du FIDA (document EB 2016/119/R.36).

VI. Évaluation du risque

13. En accord avec l'ExPP, les mesures de risque utilisées à des fins de budgétisation des risques sont la valeur exposée conditionnelle (conditional value-at-risk – CVaR) et l'écart de suivi ex ante, qui font l'objet des parties B et C ci-après. D'autres indicateurs de risque sont présentés dans les parties A, D, E et F.

A. Risque de marché: duration

14. La duration mesure la sensibilité du prix du marché d'un placement à taux fixe en cas de variation des taux d'intérêt.

Tableau 7

Durations effectives du portefeuille de placements du FIDA et durations de référence (Duration en nombre d'années)

	30 septembre 2017		31 décembre 2016	
	Portefeuille	Référence	Portefeuille	Référence
Portefeuille d'actifs et de passifs	1,82	0,00	1,57	0,00
Portefeuille de liquidités multimarchés	0,23	0,00	0,11	0,00
Portefeuille en renminbis chinois	0,13	0,00	0,07	0,00
Obligations d'État multimarchés	0,13	1,13	0,57	1,00
Obligations multimarchés	4,70	4,88	4,50	4,82
Obligations multimarchés indexées sur l'inflation	5,89	5,38	5,87	5,33
Titres d'emprunt de marchés émergents	7,06	6,87	5,97	6,57
Portefeuille RAMP	0,53	0,00	s.o.	s.o.
Ensemble du portefeuille (y compris le portefeuille stratégique multimarché et les liquidités opérationnelles)	2,30	2,28	2,83	2,97

Note: La duration de l'ensemble du portefeuille est tirée vers le bas du fait que le portefeuille stratégique multimarché est présenté au coût amorti et n'est pas sujet aux fluctuations des prix du marché, et est également réduite par les liquidités opérationnelles. Le portefeuille d'actifs et de passifs et le portefeuille de liquidités multimarchés sont gérés en interne et sont associés à une duration de référence nulle.

15. Au 30 septembre 2017, la duration de l'ensemble du portefeuille était égale à 2,30 ans (contre 2,83 ans au 31 décembre 2016), ce qui correspond à un positionnement globalement prudent.

B. Risque de marché: valeur exposée conditionnelle

16. La CVaR sur un an avec un indice de confiance de 95% mesure la perte moyenne potentielle à attendre d'un portefeuille soumis à des conditions extrêmes. Elle donne une indication de la valeur qu'un portefeuille pourrait perdre sur un an, avec un indice de confiance de 95%. Pour dériver cette mesure, les différentes valeurs du portefeuille sont évaluées (au moyen de tests de résistance) dans de multiples scénarios simultanés de conjoncture de marché défavorable.
17. La limite maximale du budget des risques pour le portefeuille du FIDA est définie dans l'ExPP comme une CVaR à 6,0%. La CVaR du portefeuille actuel du FIDA est de 1,95%, ce qui signifie que la perte moyenne de l'ensemble du portefeuille dans des conditions de marché extrêmes pourrait atteindre 27,3 millions d'USD.

Tableau 8

CVaR des catégories d'actifs du FIDA

(Indice de confiance de 95%, en pourcentage, sur la base de simulations historiques sur cinq ans)

	Portefeuille de placements effectif – CVaR à un an		CVaR à un an Niveau du budget des risques de l'ExPP
	30 septembre 2017	31 décembre 2016	
Portefeuille d'actifs et de passifs	1,77	1,48	8,00
Portefeuille de liquidités multimarchés	1,47	2,25	2,00
Portefeuille en renminbis chinois	2,48	1,68	2,00
Obligations d'État multimarchés	0,99	0,34	2,00
Obligations multimarchés	4,77	4,86	7,00
Obligations multimarchés indexées sur l'inflation	5,82	6,27	9,00
Titres d'emprunt de marchés émergents	8,67	9,58	15,00
Portefeuille RAMP	0,32	s.o.	s.o.
Ensemble du portefeuille (y compris le portefeuille stratégique multimarché et les liquidités)	1,95	2,71	6,00

18. Les CVaR de chaque catégorie d'actifs et celle de l'ensemble du portefeuille sont toutes en deçà des niveaux fixés dans le budget des risques.

C. Risque de marché: écart de suivi ex ante

19. L'écart de suivi ex ante mesure l'écart enregistré par un portefeuille par rapport à sa valeur de référence. Plus son niveau est élevé, plus l'écart est grand.

Tableau 9

Écart de suivi ex ante du portefeuille de placements du FIDA

(en pourcentage)

	Portefeuille de placements effectif		Niveau du budget des risques de l'ExPP
	30 septembre 2017	31 décembre 2016	
Obligations d'État multimarchés	0,58	0,29	1,50
Obligations multimarchés	0,58	0,50	3,00
Obligations multimarchés indexées sur l'inflation	0,48	0,61	2,50
Titres d'emprunt de marchés émergents	0,49	0,64	4,00
Portefeuille RAMP	0,17	s.o.	s.o.

Note: Bien que l'ExPP du FIDA prescrive un écart de suivi correspondant à un niveau de tolérance au risque, le portefeuille des actifs et des passifs n'a pas d'univers de référence reposant sur des directives en matière de placement; en effet, le suivi consiste dans ce cas à comparer le rendement et le coût du financement. De même, pour le portefeuille de liquidités multimarchés et le portefeuille en renminbis chinois, le taux de référence est égal à zéro. L'écart de suivi du portefeuille n'est donc pas indiqué, car le taux de référence comparatif n'est pas représentatif de l'univers du portefeuille effectivement autorisé par les directives en matière de placement.

20. Les niveaux actuels de l'écart de suivi ex ante des portefeuilles individuels se situent en deçà des niveaux prescrits dans le budget des risques, ce qui indique une étroite ressemblance entre la stratégie de gestion de portefeuille et les indices de référence.

D. Risque de crédit: analyse des notes de crédit

21. L'ExPP du FIDA fixe une note de crédit minimale. Le risque de crédit est géré au moyen d'un suivi des titres conforme aux directives en matière de placement, dont les exigences en matière de qualité de crédit peuvent être plus strictes que celles qui sont fixées par l'ExPP. Outre le recours aux agences de notation pour obtenir des informations de crédit sur certains titres ou certains secteurs, la Division des services de trésorerie (TRE) et la Fonction relative au risque et à la conformité réalisent des analyses de crédit systématiques pour protéger les placements du FIDA.

Tableau 10
Composition du portefeuille de placements par note de crédit^a au 30 septembre 2017
(équivalent en milliers d'USD)

	Liquidités opération- nelles	Portefeuille stratégique multi- marché	Portefeuille de liquidités multi- marchés	Portefeuille en RMB	Obligations d'État multi- marchés	Obligation multi-marché	Obligations multi- marchés indexées sur l'inflation	Titres d'emprunt de marchés émergents	Portefeuille RAMP	Portefeuille d'actifs et de passifs	Montant total	%
AAA	-	67 775	122 931	-	75 344	13 461	80 959	-	-	38 792	399 263	28,5
AA+/-	-	68 297	65 219	-	23 394	19 109	18 661	13 750	23 983	3 515	235 928	16,9
A+/-	-	60 063	-	-	-	107 609	-	34 312	210 221	-	412 205	29,4
BBB+/-	-	503	-	-	-	14 860	-	57 611	113 133	-	186 107	13,3
Liquidités ^b	39 904	1 472	765	1 589	2 235	3 033	2 943	2 532	32 700	8	87 181	6,2
Dépôts bancaires Ordres en attente à l'achat et à la vente ^c	-	-	-	82 828	-	-	-	-	-	4 821	87 649	6,3
	-	-	-	-	2	(5 500)	-	(1 016)	-	(2 109)	(8 623)	(0,6)
Total	39 904	198 110	188 914	84 417	100 975	152 572	102 563	107 189	380 037	45 027	1 399 709	100

^a Conformément aux directives actuelles du FIDA en matière de placement, les notes de crédit retenues dans le présent rapport se fondent sur les meilleures notes disponibles auprès des agences spécialisées Standard and Poor's (S&P), Moody's et Fitch.

^b Équivalents liquidités, liquidités en dépôt dans des banques centrales et des banques commerciales agréées, et liquidités gérées par des gestionnaires de portefeuille externes. Ces montants ne sont pas notés par les agences de notation.

^c Achat et vente de devises utilisées à des fins de couverture et opérations en attente de liquidation. Ces montants ne font pas l'objet d'une notation.

E. Risque de change: analyse de la répartition par monnaie

22. La plupart des engagements du FIDA consistent en prêts et dons non décaissés et sont exprimés en DTS. Afin de protéger son bilan contre les fluctuations de change, le Fonds détient autant que possible ses actifs dans les mêmes monnaies et selon le même ratio de répartition que ses engagements, c'est-à-dire le panier du DTS.
23. Au 30 septembre 2017, le montant net des actifs soumis à l'harmonisation avec le panier du DTS s'élevait à 574,9 millions d'USD comme le montre le tableau 11 ci-dessous.

Tableau 11
Répartition par monnaie des actifs nets sous forme de liquidités, de placements et autres montants à recevoir
(équivalent en milliers d'USD)

Devise	Renminbi chinois	Groupe euro	Livre sterling	Yen japonais	Groupe dollar des États- Unis	Total
Liquidités et placements *	84 417	144 272	90 471	26 312	674 274	1 019 745
Contributions à recevoir des États membres	-	84 313	49 032	-	117 236	250 581
Moins: prêts non libellés en DTS	-	(37 943)	-	-	(592 829)	(630 772)
Billets à ordre	-	18 907	24 515	40 227	65 792	149 441
Moins: engagements non libellés en DTS	-	(5 211)	-	-	(208 896)	(214 108)
Montant net des actifs	84 417	204 338	164 017	66 538	55 576	574 887
Montant net des actifs (%)	14,68	35,54	28,53	11,57	9,67	100,0
Proportion dans le panier du DTS (%)	10,83	32,30	8,14	7,47	41,25	100,0
Écart en pourcentage	3,86	3,24	20,39	4,10	(31,59)	0,0

* L'écart entre le solde des liquidités et des placements indiqué ici et celui qui figure dans d'autres tableaux est dû principalement à l'exclusion du portefeuille d'actifs et de passifs (d'un montant équivalant à 369,0 millions d'USD). Ce dernier n'est pas concerné par la procédure d'harmonisation monétaire avec le DTS, étant donné qu'il est détenu en euros, conformément aux engagements.

24. La sous-représentation notable du dollar des États-Unis s'explique essentiellement par l'approbation d'un prêt en une seule monnaie en septembre. Cette différence a été corrigée depuis lors par la Division des services de trésorerie.

F. Risque de liquidité: exigence de liquidité minimale

25. Le risque de liquidité est limité au moyen de l'établissement d'une exigence de liquidité minimale. La Politique du FIDA en matière de liquidités³ stipule que le montant du portefeuille de placements du FIDA doit demeurer supérieur à 60% du montant des décaissements annuels bruts prévus (sorties), y compris les éventuels besoins supplémentaires dus à des chocs de liquidité.
26. Selon les hypothèses du dernier modèle financier du FIDA, qui tiennent compte des ressources de 2017 disponibles pour engagement selon le principe du flux de trésorerie durable, l'exigence de liquidité minimale se monte à 541,2 millions d'USD (60% des sorties annuelles brutes)⁴, soit un montant largement couvert par le solde du portefeuille de placements du FIDA, qui s'élève à 1 399,7 millions d'USD (voir le tableau 1).

³ Politique en matière de liquidités: EB 2006/89/R.40

⁴ Ressources disponibles pour engagement: 2016/119/R.19.