

**FIDA****FONDS INTERNATIONAL DE DÉVELOPPEMENT AGRICOLE****Conseil d'administration - Soixante-sixième session**

Rome, 28-29 avril 1999

**RAPPORT SUR LE PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS DU FIDA POUR LE PREMIER TRIMESTRE DE 1999****I. INTRODUCTION**

1. À sa soixante-quatrième session, en septembre 1998, le Conseil d'administration a accueilli avec satisfaction la proposition du Fonds selon laquelle des rapports trimestriels sur le portefeuille de placements lui seraient présentés à ses sessions d'avril et de décembre, en plus des rapports couvrant l'année civile précédente et les six premiers mois de l'année en cours soumis respectivement aux sessions d'avril et de septembre. En conséquence, le présent rapport couvre la période de trois mois qui a pris fin le 31 mars 1999 et donne des chiffres comparatifs pour l'année qui s'est achevée le 31 décembre 1998.

**II. CONTEXTE ET STRATÉGIE DE PLACEMENT**

2. La présente section traite du contexte économique et financier du premier trimestre de 1999.

**A. Contexte économique**

3. Aux États-Unis, la croissance du produit intérieur brut (PIB) réel devrait enregistrer un taux en valeur annualisée d'environ 4% pendant le premier trimestre. Cette croissance vigoureuse était en grande partie imputable au niveau élevé des dépenses de consommation dû au regain de confiance entraîné par l'envolée du marché boursier et le maintien du taux de chômage autour de 4,4%. L'inflation est restée faible, malgré des augmentations des prix des denrées qui pourraient se traduire par une hausse d'environ 2% de l'indice des prix à la consommation sur l'année, contre 1,5% en 1998.

4. Après plusieurs réductions à la fin de 1998, le taux débiteur au jour le jour des fonds fédéraux est resté à 4,75% pendant tout le premier trimestre de 1999. Le dollar des États-Unis a progressé par rapport au yen japonais, à l'euro, à la livre sterling pendant le premier trimestre de 1999, malgré un accroissement du déficit commercial.

5. Le resserrement de l'économie japonaise s'est poursuivi pendant le premier trimestre de 1999 sous l'effet de la baisse de la consommation intérieure et des exportations nettes. Le chômage a augmenté, atteignant 4,6%, ce qui représente son niveau le plus élevé en 50 ans, et la restructuration des entreprises devrait, de l'avis général, entraîner de nouvelles suppressions d'emplois.

6. Néanmoins, de nombreux signes donnent à penser que la croissance pourrait reprendre prochainement car les politiques fiscales et monétaires du gouvernement commencent à donner des résultats. Le taux d'escompte officiel est resté à 0,50% depuis septembre 1995, mais le taux non garanti au jour le jour a été abaissé à 0,15%. Le yen japonais s'est maintenu dans la fourchette 115 - 120 JPY par rapport au dollar des États-Unis, malgré l'afflux de capitaux étrangers sur le marché boursier japonais.

7. Les pays de la zone euro ont enregistré une croissance médiocre du fait que le commerce mondial a continué à se resserrer pendant le premier trimestre de 1999. Les secteurs manufacturiers européens ont faibli et seule la fermeté des dépenses de consommation a tempéré le ralentissement de la croissance globale. Le chômage a globalement continué à reculer mais il est cependant resté élevé, enregistrant un taux de 10,6%.

8. L'inflation s'est maintenue autour de 1%, mais la hausse du prix des produits de base pourrait prochainement altérer ce taux. Sous l'égide de la Banque centrale européenne, le taux officiel au jour le jour de l'euro a été abaissé de 3 à 2,5% le 8 avril 1999, ce qui constitue le premier changement officiel du taux d'intérêt depuis l'introduction de la nouvelle monnaie le 1er janvier 1999.

9. Il est possible qu'à plus long terme l'Union monétaire européenne encourage un rééquilibrage des réserves des banques centrales détenues en dollars des États-Unis en faveur de l'euro du fait qu'une proportion plus importante du commerce mondial sera exprimée dans cette unité monétaire. Toutefois, pendant le premier trimestre de 1999, les données économiques en provenance de la zone euro, plutôt pessimistes, qui contrastaient avec celles des États-Unis, plus vigoureuses que prévu, ont contribué, tout comme les opérations militaires dans la région des Balkans, à l'affaiblissement de l'euro.

10. L'économie du Royaume-Uni a bénéficié de plusieurs baisses des taux d'intérêt en 1998, qui se sont poursuivies pendant le premier trimestre de 1999. L'inflation est tombée au-dessous de 2,5%, pour atteindre son niveau le plus bas depuis novembre 1994. La livre sterling a progressé par rapport à l'euro grâce à son statut de valeur refuge conjugué au relèvement des cours du pétrole.

11. En janvier 1999, les sorties de capitaux au Brésil ont entraîné une forte baisse du taux de change du real et dégradé les perspectives économiques du pays. Grâce à une action nationale et internationale concertée, la situation qui risquait d'avoir des répercussions négatives à l'échelon mondial a pu être redressée.

12. En 1999, la plupart des pays de l'Asie du Sud-Est et la République de Corée étaient sur la voie du redressement après avoir subi une contraction de leurs économies en 1998. La Chine et l'Inde, dont les économies et les marchés financiers sont moins intégrés au plan international que nombre d'autres pays asiatiques, devraient enregistrer une croissance supérieure à 5% en 1999.

## **B. Les marchés financiers**

13. L'annexe III montre l'évolution des taux d'intérêt à court et à long terme pour les cinq pays dont les monnaies sont comprises dans le panier du droit de tirage spécial (DTS). Aux États-Unis et dans une moindre mesure au Royaume-Uni, les taux d'intérêt à long terme ont augmenté tandis qu'ils baissaient au Japon. Dans la zone euro, ils sont dans l'ensemble restés stables.

14. On trouvera à l'annexe IV les rendements des marchés obligataires pour le premier trimestre de 1999 pour les pays inclus dans le J. P. Morgan Global Government Bond Traded Index. L'indice de référence prend en compte à la fois le rendement nominal et les plus-values, suivant l'usage. La faible



performance du marché obligataire aux États-Unis reflète les prévisions d'un resserrement monétaire que pourrait décider la Réserve fédérale pour contrer un début d'inflation. Le bon rendement des obligations d'État japonaises s'expliquent par l'abaissement des taux d'intérêt pendant le premier trimestre de 1999.

15. L'annexe V compare la performance de l'indice J. P. Morgan Global Government Bond Traded (repondéré aux fins du rapprochement des monnaies) en monnaies locales à celle de l'indice Salomon Brothers Broad Investment Grade (BIG), qui comprend les bons du trésor des États-Unis et des obligations de sociétés et sert de référence pour le portefeuille de placements diversifiés à revenu fixe du FIDA. Le rendement relativement meilleur des obligations qui ne sont pas libellées en USD comprises dans l'indice J. P. Morgan Global Government Bond se traduit par un écart de 60 points de base entre les deux indices.

16. L'annexe VI fait apparaître l'évolution pendant le premier trimestre de 1999 des cinq marchés régionaux des actions sur lesquels le FIDA a investi, à savoir le Japon, l'Asie et l'Australasie (à l'exclusion du Japon), les marchés émergents, l'Amérique du Nord et l'Europe.

17. Le marché japonais a été distancé par les autres marchés régionaux d'actions pendant le quatrième trimestre de 1998 mais il a été dynamisé en 1999 par les achats d'investisseurs étrangers. Un grand nombre d'entreprises opérant dans des secteurs d'activités très divers ont annoncé des plans de restructuration, ce qui a provoqué une réaction positive du marché.

18. Le rendement des titres des marchés émergents a été satisfaisant car les investisseurs ont marqué un regain d'intérêt pour l'Amérique latine et les cours des denrées de base ont progressé. Les valeurs asiatiques et africaines ont également obtenu de bons résultats, mais les perspectives de guerre dans la région des Balkans ont entraîné une certaine circonspection à l'égard des actions d'Europe de l'Est.

### **C. Stratégie de placement**

19. Pendant le premier trimestre de 1999, les placements à revenu fixe ont obtenu des résultats médiocres alors que le rendement des actions était excellent. Globalement, le portefeuille a enregistré un rendement positif et la diversification du portefeuille a progressé avec le financement d'un mandat de placements en actions pan-européennes au début de février 1999.

#### **Obligations mondiales**

20. En général, les gestionnaires de placements à revenu fixe du FIDA ont continué à sous-représenter les obligations d'État japonaises, qui se sont avérées en fait être les plus rentables. Plusieurs gestionnaires ont sur-représenté les marchés danois et suédois, dont les résultats ont été meilleurs que ceux de l'euro et de la livre sterling, ce qui a eu un effet positif sur le taux global de rendement.

#### **Placements diversifiés à revenu fixe**

21. Le portefeuille a bénéficié de la réaffectation d'avoirs en faveur de valeurs internationales à revenu fixe et de titres des marchés émergents. Les titres hypothécaires ont aussi obtenu de bons résultats.

### **Actions - Japon**

22. L'intérêt croissant des investisseurs étrangers s'est répercuté sur les actions japonaises, car il était manifeste que les autorités s'attachaient plus résolument à traiter les problèmes financiers fondamentaux qui sont à l'origine des difficultés économiques du Japon. Les secteurs qui ont obtenu les meilleurs résultats étaient les banques et les services financiers.

### **Actions - Asie et Australasie (à l'exclusion du Japon)**

23. Les difficultés financières au Brésil en janvier et l'affaiblissement du yen japonais en février ont eu une incidence négative sur les marchés asiatiques, mais les signes d'une reprise économique en Asie en mars ont entraîné un brusque renversement de tendance avec une solide performance des marchés actionnaires dans la région. La stratégie de placement adoptée avec succès par le gestionnaire extérieur de portefeuille du FIDA a consisté à sous-représenter Hong Kong et sur-représenter l'Inde, où les actions du secteur de la technologie ont été particulièrement performantes.

### **Actions - Marchés émergents**

24. La vive attention portée par les investisseurs spécialisés dans les marchés émergents aux événements qui se déroulaient au Brésil a marqué le début de la nouvelle année. À la suite du flottement du real, les marchés d'Amérique latine se sont dans l'ensemble ressaisis. Le portefeuille du FIDA a bénéficié du renforcement des placements au Mexique en 1999.

25. La bonne tenue du marché boursier japonais s'est reflétée sur d'autres marchés asiatiques et particulièrement en République de Corée, où le FIDA a accru ses avoirs. Des opportunités d'achat se sont présentées en Turquie, dans le sillage de la crise des Balkans.

### **Actions - Amérique du Nord**

26. Le FIDA était en bonne position pour tirer partie de la reprise dans la branche des grands fonds de capitalisation qui s'est poursuivie aux États-Unis du fait en particulier de la sur-représentation de ses actifs dans le secteur de la technologie de l'information et des soins de santé.

### **Actions - Europe**

27. Les placements sur les marchés des actions européennes ont débuté en février 1999. Le FIDA était initialement sur-représenté dans les secteurs des soins de santé, des télécommunications et des finances, mais sous-représenté dans celui des compagnies pétrolières, dont la valeur des titres a substantiellement augmenté à la suite d'une hausse des cours du pétrole.

## **III. TAUX DE RENDEMENT**

### **Performance globale**

28. Le produit des placements pendant les trois premiers mois de 1999 a atteint l'équivalent de 25 702 000 USD (contre 187 899 000 USD en 1998). Conformément à l'usage, les plus-values et les moins-values incluent aussi bien les montants réalisés que les plus-values et les moins-values latentes. Tous les montants indiqués sont comptabilisés sur la base du fait générateur. Le tableau 1 ci-après récapitule le produit net des placements pour la période considérée, tandis qu'on trouvera dans l'annexe VII des précisions sur le produit brut par type de mandat.

**Tableau 1: Produit des placements**  
(équivalent en milliers de USD)

	<b>1<sup>er</sup> trimestre 1999</b>	<b>1998</b>
Intérêts perçus sur les placements à revenu fixe et les comptes bancaires	23 162	112 668
Dividendes des actions	1 999	5 654
Plus-values réalisées	10 780	40 846
Plus-values latentes	(8 472)	36 111
<b>Total partiel: produit brut des placements</b>	<b>27 469</b>	<b>195 279</b>
Revenu des prêts sur titres	137	905
Frais de garde et de gestion	(1 904)	(7 739)
Autres frais de placement	-	(546)
<b>Produit net des placements</b>	<b>25 702</b>	<b>187 899</b>

29. La taille relative des différentes sections du portefeuille de placements et les mouvements pendant le premier trimestre de 1999 figurent au tableau 2.

**Tableau 2: Mouvements des espèces et des placements**  
(équivalent en milliers de USD)

	<b>Portefeuille sous gestion interne</b>	<b>Portefeuille d'obligations mondiales</b>	<b>Portefeuille diversifié à revenu fixe</b>	<b>Portefeuille d'actions</b>	<b>Ensemble du portefeuille</b>
Solde d'ouverture au 31 décembre 1998	135 126	1 585 752	206 841	340 576	2 268 295
Transferts entre portefeuilles	(60 000)	-	-	60 000	-
Produit brut des placements	1 162	(11 639)	170	37 776	27 469
Produit des prêts sur titres	137	-	-	-	137
Frais, commissions et taxes	(1 904)	-	-	-	(1 904)
Autres sorties nettes	(17 768)	-	-	-	(17 768)
Mouvements de change	(442)	(57 124)	64	(8 386)	(65 888)
<b>Solde de clôture au 31 mars 1999</b>	<b>56 311</b>	<b>1 516 989</b>	<b>207 075</b>	<b>429 966</b>	<b>2 210 341</b>

30. Une fois les frais de garde et de gestion pris en compte, le taux de rendement global du portefeuille pour le premier trimestre de 1999 a été de 1,14% (soit en valeur annualisée 4,56%), contre 8,5% en 1998. Ce résultat tient à la mauvaise performance des valeurs à revenu fixe et à la bonne performance des marchés des actions.

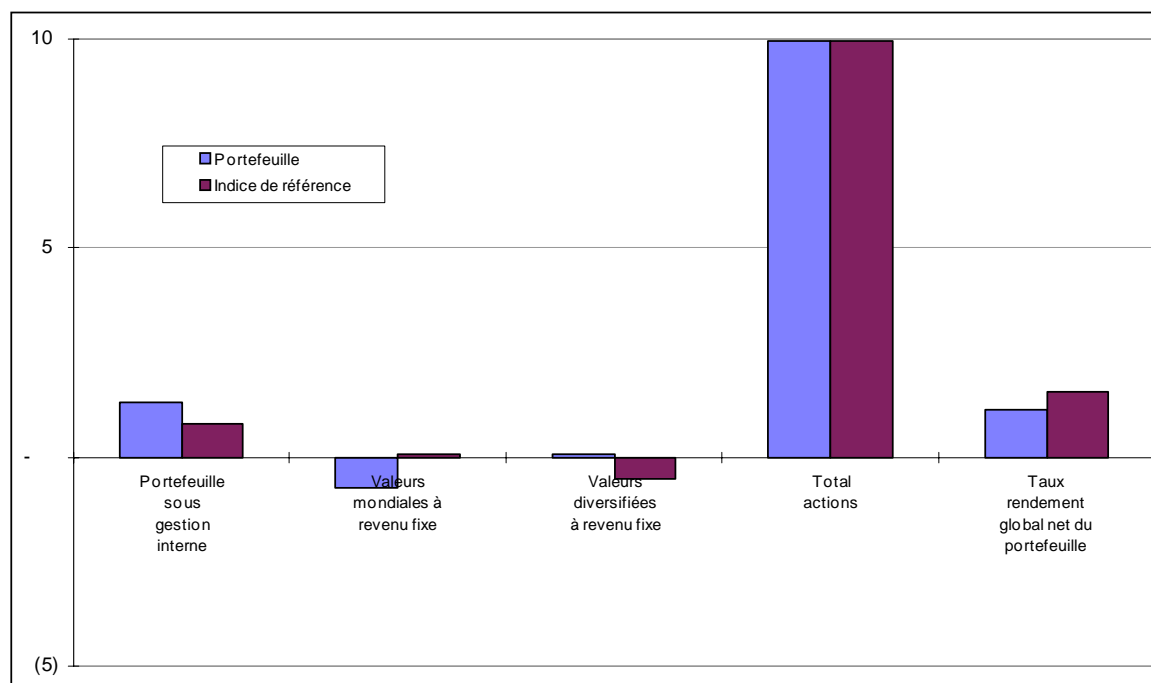
31. La performance des diverses sections du portefeuille de placements se mesure par rapport à des taux de référence autonomes prédéfinis qui indiquent le rendement que l'on pourrait attendre d'une gestion passive d'un segment donné du marché. On trouvera au tableau 3 une comparaison entre le rendement de chacune des grandes sections du portefeuille et le taux de référence pertinent. Le tableau 3 fait apparaître une sous-performance globale de 42 points de base pour les trois premiers mois de 1999 par rapport au taux de référence composite, contre une surperformance de 153 points de base en 1998.

**Tableau 3: Performance comparée aux taux de référence**

Portefeuille	Taux de rendement %		Surperformance/ (sous-performance)
	Portefeuille	Taux de référence	
Portefeuille sous gestion interne	1,32	0,80	0,52
Produit des valeurs mondiales à revenu fixe	(0,73)	0,08	(0,81)
Produit des valeurs diversifiées à revenu fixe	0,08	(0,52)	0,60
Total revenu fixe	(0,55)	0,05	(0,60)
Actions: Japon	17,97	16,90	1,07
Actions: Asie et Australasie (Japon exclu)	8,11	7,40	0,71
Actions: Marchés émergents	12,44	12,00	0,44
Actions: Amérique du Nord	5,90	4,90	1,00
Actions: Europe (financées 2/99)	(0,99)	2,00	(2,99)
Total actions	9,97	9,95	0,02
Taux de rendement brut du portefeuille global	1,22	1,64	(0,42)
Moins frais de gestion, etc.	(0,08)	(0,08)	0,00
Taux de rendement net du portefeuille global	1,14	1,56	(0,42)

32. Le graphique 1 montre la performance des diverses sections du portefeuille par rapport à leurs taux de référence respectifs.

**Graphique 1: Performance au premier trimestre des divers mandats comparée aux taux de référence**



### **Portefeuille sous gestion interne**

33. Le portefeuille de placements sous gestion interne a essentiellement pour objet d'assurer un niveau de liquidités suffisant pour faire face aux décaissements des prêts et des dons et aux dépenses administratives. Les avoirs du portefeuille sont surtout constitués d'espèces et de dépôts à court terme. En février 1999, un montant de 60 millions de USD a été prélevé sur ce portefeuille pour financer un mandat d'actions pan-européennes.

### **Portefeuille sous gestion extérieure - obligations mondiales**

34. Ce portefeuille comprend huit sous-portefeuilles, confiés chacun à un gestionnaire extérieur, et consiste en obligations d'État de pays développés et d'institutions intergouvernementales de développement et en dépôts à vue associés à des dépôts à terme utilisés pour couvrir les dépenses de fonctionnement.

35. Selon ce qui est indiqué au tableau 3, le taux de rendement du portefeuille des obligations mondiales pour le premier trimestre de 1999 a été de -0,73% comparé au taux de référence de 0,08%, soit un déficit de 81 points de base. Le portefeuille a subi les effets négatifs de la sous-représentation des obligations libellées en yen japonais et par la durée du portefeuille, qui a été supérieure à celle de référence au début de la période considérée. Celle-ci a toutefois été réduite à la fin de la période, comme le montre le tableau 4.

**Tableau 4: Durée du portefeuille d'obligations mondiales sous gestion extérieure (années)**

	<b>31 mars 1999</b>	<b>31 décembre 1999</b>
Portefeuille d'obligations mondiales	5,64	6,01
Duration de référence	5,89	5,89

### **Portefeuille sous gestion extérieure - placements diversifiés à revenu fixe**

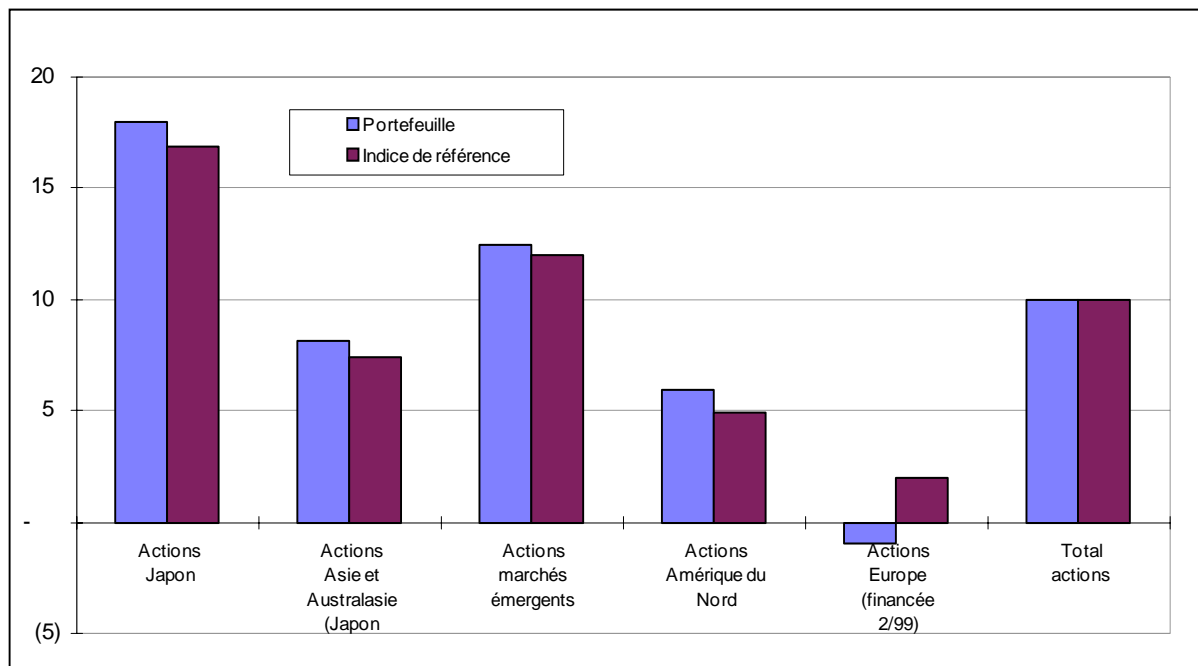
36. Ce portefeuille composé de deux sous-portefeuilles gérés chacun par un gestionnaire différent comprend des bons du trésor des États-Unis, des obligations d'État libellées en monnaies autres que le dollar des États-Unis (couvertes en dollars des États-Unis), des obligations de sociétés, des titres de créances émis sur les marchés émergents libellés en dollars des États-Unis, des valeurs hypothécaires, des titres adossés à des crédits mobiliers et des placements privés.

37. Comme on l'a vu au tableau 3, le taux de rendement du portefeuille diversifié à revenu fixe pour le premier trimestre de 1999 a été de 0,08% comparé au taux de référence de -0,52%. L'excédent de 60 points de base est imputable principalement au fait de la sur-représentation des placements en obligations d'État mondiales et en titres de créance émis sur les marchés émergents.

### **Portefeuille sous gestion extérieure - actions**

38. Le portefeuille comprenait au 31 mars 1999 cinq sous-portefeuilles régionaux différents, dont un portefeuille pan-européen qui a été financé début février. On trouvera à l'annexe VIII une analyse des mouvements par sous-portefeuille, et au tableau 3 et au graphique 2 des comparaisons des taux de rendement des mandats d'actions par rapport à leurs taux de référence respectifs.

**Graphique 2. Performance en 1998 des mandats d'actions comparée aux taux de référence**



39. Selon ce qui est indiqué au tableau 3, le taux de rendement global du portefeuille d'actions pour le premier trimestre de 1999 a été de 9,97% comparé au taux de référence de 9,95%, soit un excédent de deux points de base. Tous les sous-portefeuilles ont dépassé leurs taux de référence respectifs à l'exception du mandat pan-européen qui a perdu 299 points de base du fait principalement d'une sous-représentation dans les sociétés pétrolières.

#### IV. COMPOSITION DU PORTEFEUILLE

##### Généralités

40. Au 31 mars 1999, le portefeuille de placements se chiffrait à l'équivalent de 2 210 341 000 USD (contre l'équivalent de 2 268 295 000 USD au 31 décembre 1998) à l'exclusion des montants soumis à restriction fournis par des donateurs au titre de projets et d'activités spécifiques du FIDA. Au cours du premier trimestre de 1999, avant intégration des effets des mouvements dus aux taux de change, le montant du portefeuille de placements a augmenté de l'équivalent de 7 934 000 USD (1998 - équivalent de 49 124 000 USD), comme le montre le tableau 5.



**Tableau 5: Analyse des flux de trésorerie**  
(équivalent en milliers de USD)

	1 <sup>er</sup> trimestre 1999	Douze mois arrêtés au 31 décembre 1998
Solde d'ouverture	2 268 295	2 150 730
Produit net des placements	25 702	187 899
Autres sorties nettes	(17 768)	(138 775)
Augmentation, avant ajustement de change	7 934	49 124
Mouvements de change	(65 888)	68 441
Solde de clôture	2 210 341	2 268 295

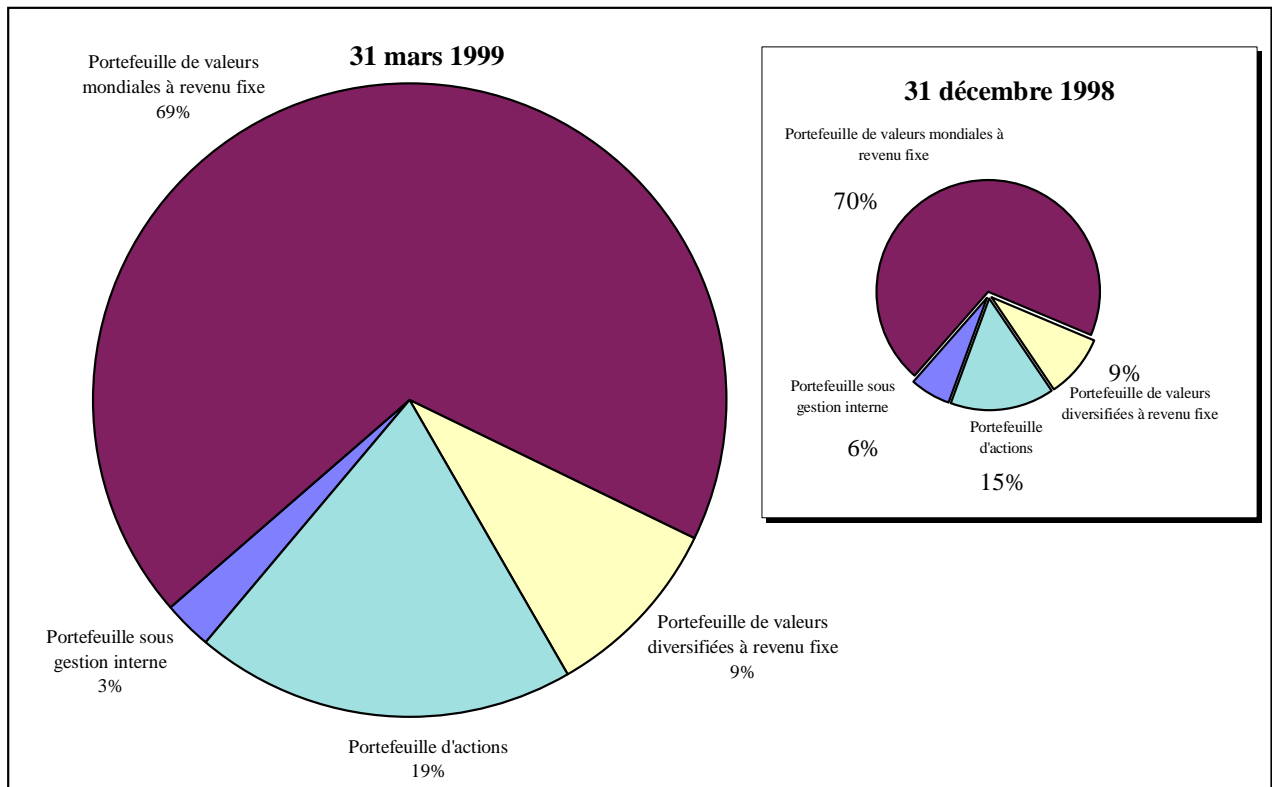
### Composition du portefeuille par type de mandat et par instrument

41. Le portefeuille du FIDA se divise, par type de mandat, en quatre sections principales. On trouvera au tableau 6 une analyse des instruments faisant partie de ces sections au 31 mars 1999, et une représentation graphique de ces données, comparées à celles du 31 décembre 1998 au graphique 3. Une analyse de la composition du portefeuille donnant des renseignements plus complets sur les opérations non réglées, etc. et des chiffres comparatifs arrêtés au 31 décembre 1998 est présentée à l'annexe IX.

**Tableau 6: Analyse du portefeuille par type de mandat et par instrument au 31 mars 1999**  
(équivalent en milliers de USD)

Instruments	Portefeuille sous gestion interne	Portefeuille sous gestion extérieure			Total du portefeuille de placements
		Portefeuille de titres à revenu fixe	Portefeuille de titres diversifiés à revenu fixe	Portefeuille d'actions	
Liquidités	18 636	14 876	931	2 360	36 803
Dépôts à terme	35 762	155 696	41 239	15 136	247 832
Bons du trésor	338	-	-	-	338
Obligations mondiales	-	1 349 726	71 846	-	1 421 572
Obligations de marchés émergents	-	-	21 982	-	21 982
Titres hypothécaires	-	38 966	58 640	-	97 606
Titres adossés à des créances mobilières	-	-	1 905	-	1 905
Obligations de sociétés	-	-	47 351	-	47 351
Actions	-	-	-	411 345	411 345
Opérations à terme	-	-	13	269	282
Opérations non réglées	-	(68 954)	(39 384)	(5 575)	(113 913)
Intérêts échus	497	26 679	2 552	2	29 730
Dividendes à recevoir	-	-	-	1 202	1 202
Monnaies non convertibles	1 078	-	-	5 227	6 305
Total	56 311	1 516 989	207 075	429 966	2 210 341
%	2,5%	68,6%	9,4%	19,5%	100,0%

**Graphique 3: Analyse du portefeuille par type de mandat au 31 mars 1999**



### Composition du portefeuille par monnaie

42. La plupart des engagements du FIDA sont libellés en DTS. En conséquence, les avoirs totaux du Fonds sont composés de manière à ce que, dans la mesure du possible, les engagements au titre de prêts et de dons libellés en DTS et non décaissés soient couverts par des avoirs libellés dans les monnaies constitutives du DTS et dans des proportions correspondant au poids relatif de ces monnaies dans le panier du DTS. De même, la réserve générale et les engagements relatifs aux dons libellés en dollars des États-Unis sont couverts par des avoirs libellés dans cette monnaie.

43. Le Conseil d'administration du FMI examine la composition du panier du DTS tous les cinq ans de manière à déterminer quelles monnaies devraient en faire partie et quel coefficient de pondération devrait être appliqué à chaque monnaie à la date de la réévaluation du panier.

44. Le dernier examen a eu lieu en septembre 1995 et les coefficients de pondération ont été fixés pour chacune des cinq monnaies constitutives du panier, ces coefficients ont été appliqués pour repondérer le panier du DTS au 1<sup>er</sup> janvier 1996. Le nombre d'unités de chaque monnaie permettant l'évaluation du DTS au cours de la période quinquennale allant du 1<sup>er</sup> janvier 1996 au 31 décembre 2000 a été fixé sur la base des coefficients de pondération arrêtés et des taux de change en vigueur au 31 décembre 1995.

45. Au moment de la création de l'euro le 1<sup>er</sup> janvier 1999, le FMI a confirmé que l'euro serait désormais inclus dans le panier du DTS en tant que monnaie de la France et de l'Allemagne. Les nouveaux nombres d'unités applicables et les coefficients de pondération à compter du 1<sup>er</sup> janvier 1999 et au 31 mars 1999 sont indiqués au tableau 7.

**Tableau 7: Nombre d'unités et coefficients de pondération applicables au panier du DTS au 31 mars 1999**

Monnaies	1 <sup>er</sup> janvier 1999		31 mars 1999	
	Nombre d'unités	Coefficient de pondération %	Nombre d'unités	Coefficient de pondération %
USD	0,5821	41,5	0,5821	43,0
EUR	0,3519	29,3	0,3519	27,9
JPY	27,200	16,8	27,200	16,7
GBP	0,105	12,4	0,105	12,4
<b>Total</b>		<b>100,0</b>		<b>100,0</b>

46. Pendant la période biennale 1999-2000, le FMI examinera les diverses options envisageables en ce qui concerne l'avenir du panier du DTS, dont l'une pourrait être un DTS basé sur trois monnaies, l'euro, le yen japonais et le dollar des États-Unis; un panier composé d'un plus grand nombre de monnaies serait également possible.

47. Au 31 mars 1999, les avoirs en espèces, en placements, en billets à ordre et en montants à recevoir des contribuants au titre de la quatrième reconstitution s'élevaient à l'équivalent de 2 791 051 000 USD (contre l'équivalent de 2 889 006 000 USD au 31 décembre 1998). On trouvera à l'annexe X la ventilation par monnaie des espèces et des placements, des billets à ordre et montants à recevoir des contribuants. Le tableau 8 ci-après indique la correspondance entre la composition des avoirs du Fonds et la composition par monnaie du panier du DTS au 31 mars 1999.

**Table 8: Correspondance entre la composition des avoirs du Fonds et la composition par monnaie du panier du DTS au 31 mars 1999**  
(équivalent en milliers de USD)

Monnaie	Portefeuille de placements, billets à ordre et montants à recevoir	À déduire: engagements en USD <sup>a/</sup>	Avoirs soumis à couverture en DTS		Composition du panier du DTS %
			Quantité	%	
USD	1 156 389	155 940	1 000 449	43,8	43,0
EUR	605 107		605 107	26,5	27,9
JPY	331 391		331 391	14,5	16,7
GBP	345 837		345 837	15,2	12,4
Total partiel	2 438 724		2 282 784	100,0	100,0
Autres monnaies convertibles	343 334				
Monnaies non convertibles	8 993				
Total	2 791 051				

<sup>a/</sup> Soit le solde de la réserve générale (95 000 000 USD) auquel s'ajoutent les montants non décaissés des dons libellés en USD (60 940 000 USD).

48. Au 31 mars 1999, les avoirs du FIDA marquaient un déficit en yens japonais et en monnaies de la zone euro, et un excédent en dollars des États-Unis et en livres sterling. Le déficit en yens



correspond à la sous-représentation globale sans couverture des obligations libellées en yens japonais dans le portefeuille obligataire mondial.

## **V. DIVERSIFICATION DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS**

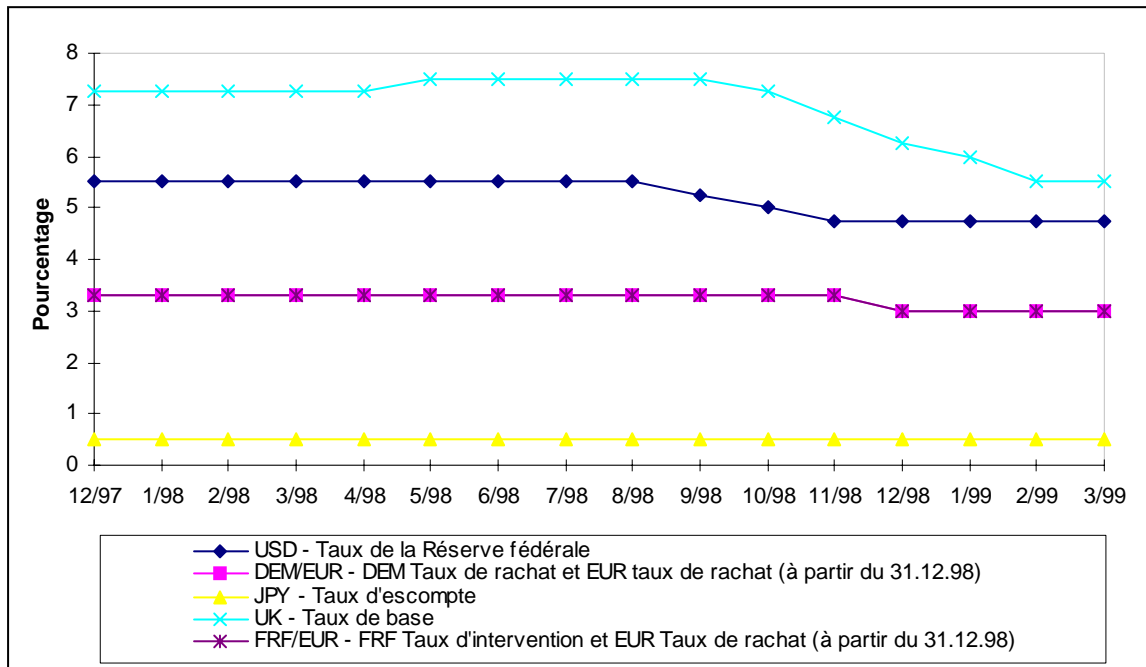
49. Pour la genèse du processus de diversification, il convient de consulter le document EB 99/66/R.3. Au cours du premier trimestre de 1999, un mandat d'actions pan-européennes a été financé le 1<sup>er</sup> février pour un montant équivalant à 60 millions de USD.

50. Le 1<sup>er</sup> avril 1999, un mandat d'actions USD a été financé pour un montant de 20 millions de USD. À la même date, un mandat de gestion du risque de change a été entamé pour couvrir l'exposition du FIDA aux monnaies provenant des placements en actions d'Asie et d'Australasie (à l'exclusion du Japon) et pour les placements en actions des marchés émergents.

51. On s'attache à présent à trouver un ou deux gestionnaires extérieurs pour le mandat de placements sur les marchés mondiaux d'actions qui devrait être financé en 2000.



### TAUX D'INTÉRÊT DES BANQUES CENTRALES ET DES AUTORITÉS MONÉTAIRES



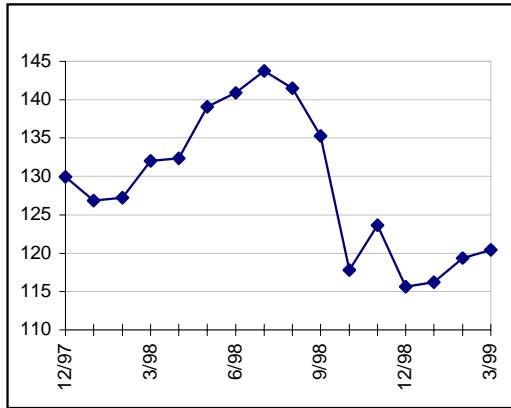
Source: Bloomberg



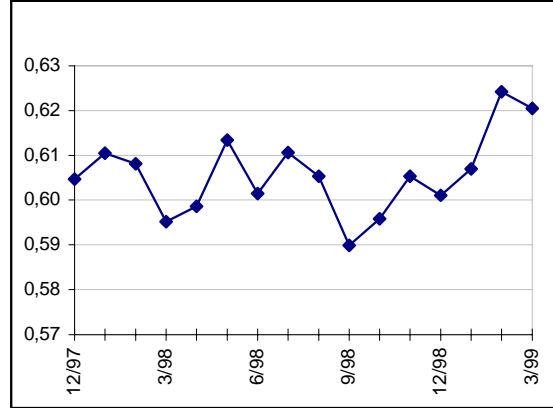
ANNEXE II

VALEUR DU DOLLAR DES ÉTATS-UNIS AU TAUX DE CHANGE DE FIN DE MOIS DU FMI

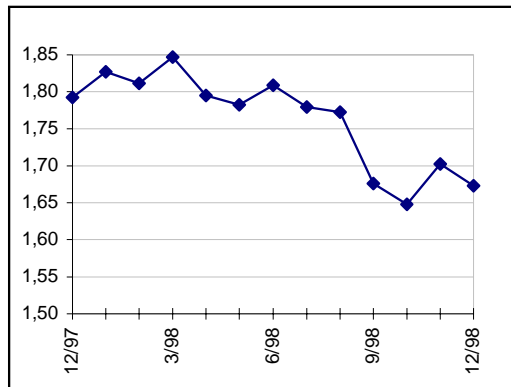
JPY



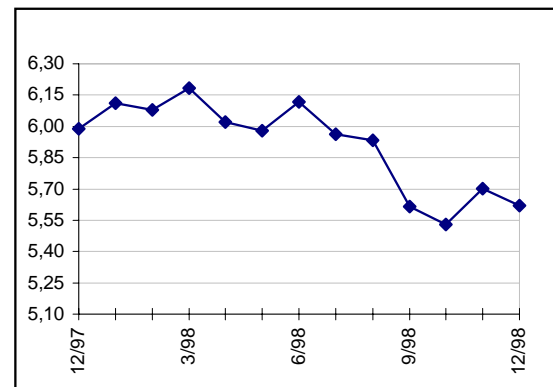
GBP



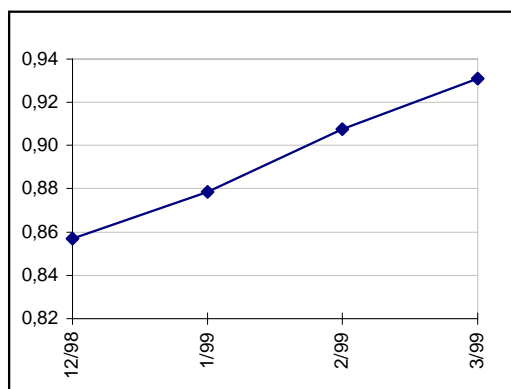
DEM (à partir du 31.12.98, voir EUR)



FRF (à partir du 31.12.98, voir EUR)



EUR

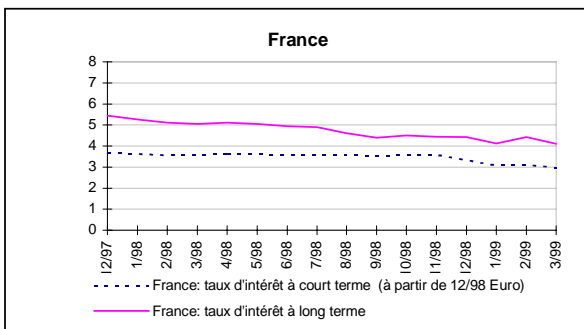
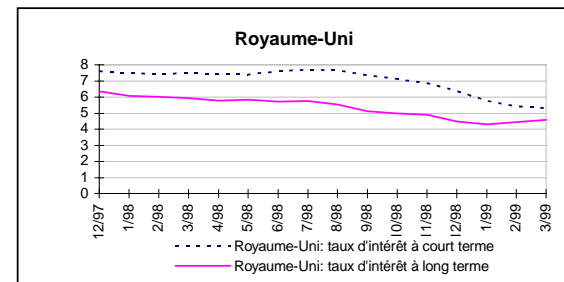
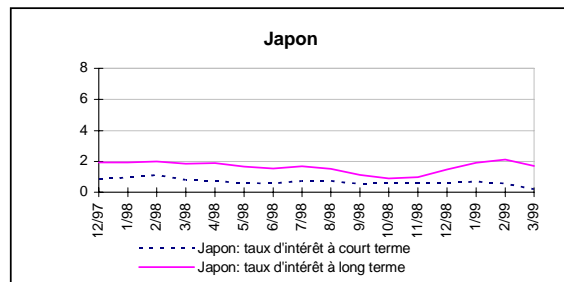
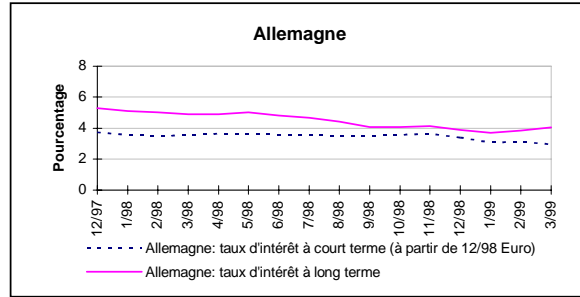
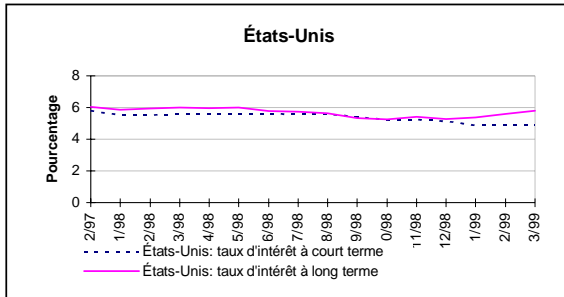


Source: FMI



ANNEXE III

TAUX D'INTÉRÊT À COURT TERME ET À LONG TERME



Source: OCDE, J.P. Morgan, Bloomberg

**RENDEMENT DES OBLIGATIONS D'ÉTAT PAR PAYS INCLUS DANS  
LE J. P. MORGAN GOVERNMENT BOND TRADED INDEX**

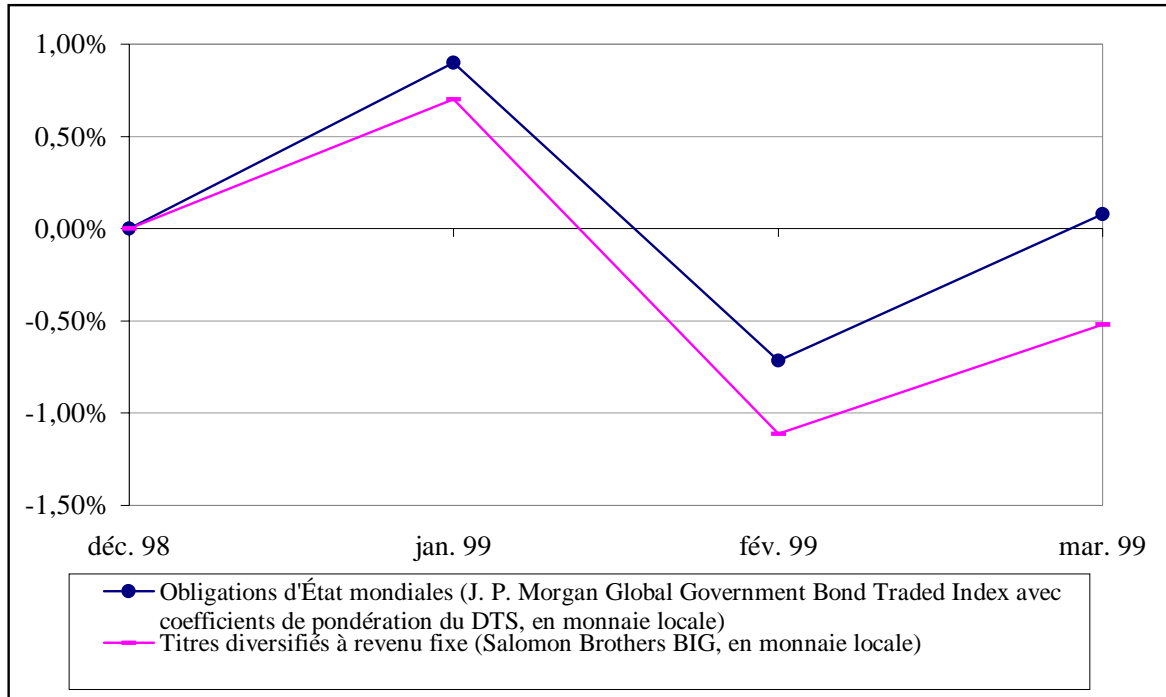
(en pourcentage)

<b>Pays</b>	<b>1er trimestre 1999</b>	<b>1998</b>
États-Unis	(1,78)	10,25
Allemagne	0,66	11,40
Japon	3,43	0,55
France	0,41	12,58
Royaume-Uni	(0,20)	19,79
Australie	(0,48)	10,29
Belgique	0,67	11,99
Canada	0,47	9,58
Danemark	1,51	10,86
Italie	0,43	12,71
Pays-Bas	0,65	11,79
Espagne	0,29	12,61
Suède	1,02	14,13
<b>GLOBAL</b>	<b>0,20</b>	<b>10,06</b>

Source: J. P. Morgan



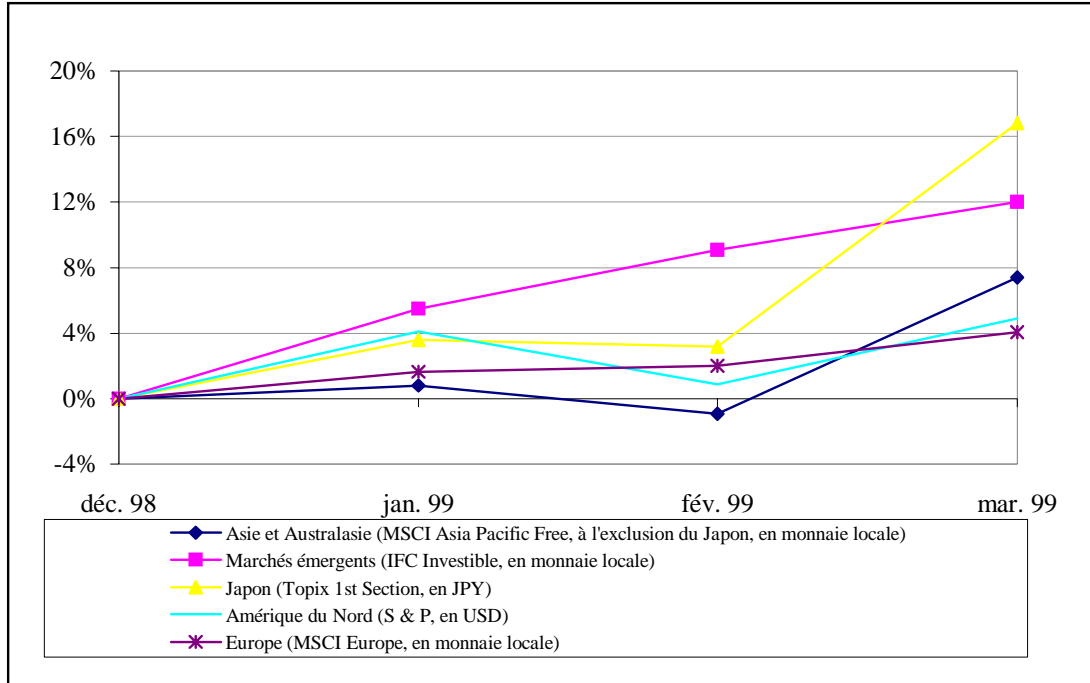
### ÉVOLUTION DES MARCHÉS OBLIGATAIRES - PREMIER TRIMESTRE 1999



Source: State Street Analytics



ÉVOLUTION DES MARCHÉS DES ACTIONS - PREMIER TRIMESTRE 1999



Source: State Street Analytics



## ANALYSE DU PRODUIT BRUT POUR LE PREMIER TRIMESTRE DE 1999

	Portefeuille sous gestion interne	Portefeuille mondial revenu fixe	Portefeuille diversifié revenu fixe	Portefeuille d'actions	Ensemble du portefeuille
Produit des intérêts	1 162	19 431	2 352	217	23 162
Produits des dividendes	-	-	114	1 885	1 999
Plus-values/(moins-values) réalisées	-	6 527	(1 231)	5 484	10 780
Plus-values/(moins-values) latentes	-	(37 597)	(1 065)	30 190	(8 472)
Produit brut	1 162	(11 639)	170	37 776	27 469

**MOUVEMENT DES PLACEMENTS SOUS GESTION EXTÉRIEURE - ACTIONS -  
PREMIER TRIMESTRE 1999**

(équivalent en milliers de USD)

	<b>Japon</b>	<b>Asie et Australasie</b>	<b>Marchés émergents</b>	<b>Amérique du Nord</b>	<b>Europe</b>	<b>Total</b>
Solde d'ouverture	95 156	76 541	77 844	91 035	-	340 576
Nouvelle affectation	-	-	-	-	60 000	60 000
Produit des intérêts	-	26	26	2	164	217
Produit des dividendes	431	444	549	342	119	1 885
Plus-values/(moins-values) réalisées	953	3 274	(2 728)	4 118	(133)	5 484
Plus-values/(moins-values) latentes	15 721	2 465	11 836	911	(742)	30 190
Total partiel: produit brut	17 104	6 208	9 682	5 373	(592)	37 776
Gains/(pertes) de change)	(4 937)	49	(2 283)	-	(1 214)	(8 386)
Solde de clôture	107 323	82 798	85 244	96 408	58 193	429 966

**COMPOSITION DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS**

Type d'instrument	31 mars 1999		31 décembre 1998	
	Montant	%	Montant	%
<b>Monnaies convertibles</b>				
<b>Instruments</b>				
Espèces	36 803	1,67%	60 848	2,68%
Dépôts à terme	247 833	11,21%	201 442	8,88%
Bons du Trésor	338	0,02%	173	0,01%
Obligations mondiales (valeur boursière)	1 421 572	64,31%	1 545 332	68,13%
Obligations des marchés émergents (valeur boursière)	21 982	0,99%	13 603	0,60%
Titres hypothécaires (valeur boursière)	97 606	4,42%	90 440	3,99%
Titres adossés à des créances mobilières (valeur boursière)	1 905	0,09%	1 965	0,09%
Obligations de sociétés (valeur boursière)	47 351	2,14%	52 698	2,32%
Actions (valeur boursière)	411 345	18,61%	324 500	14,31%
Opérations à terme (valeur boursière)	282	0,01%	422	0,02%
Total partiel instruments	2 287 017	103,47%	2 291 423	101,02%
<b>Opérations non réglées</b>				
Sommes à verser pour achat d'obligations	(239 175)		(164 671)	
Sommes à recevoir pour vente d'obligations	130 050		95 929	
	(109 125)	-4,94%	(68 742)	-3,03%
Sommes à verser pour achat d'actions	(8 165)		(1 416)	
Sommes à recevoir pour vente d'actions	2 590		1 382	
	(5 575)	-0,25%	(34)	0,00%
Achats de devises au comptant	0		0	
Ventes de devises au comptant	0		0	
	0	0,00%	0	0,00%
Achats de devises à terme	526 231		398 268	
Ventes de devises à terme	(525 444)		(393 574)	
	787	0,04%	4 694	0,21%
Total partiel opérations non réglées	(113 913)	-5,15%	(64 082)	-2,83%
<b>Autres sommes à recevoir</b>				
Produit à recevoir	29 730		33 593	
Dividendes à recevoir	1 202		407	
Total partiel: autres sommes à recevoir	30 932	1,40%	34 000	1,50%
Total monnaies convertibles	2 204 036	99,71%	2 261 341	99,69%
<b>Monnaies non convertibles</b>				
Espèces	641		667	
Dépôts à terme	492		492	
Obligations	5 172		5 795	
Total monnaies non convertibles	6 305	0,29%	6 954	0,31%
<b>Total général</b>	<b>2 210 341</b>	<b>100,00%</b>	<b>2 268 295</b>	<b>100,00%</b>

**COMPOSITION PAR MONNAIE DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS, DES  
AVOIRS SOUS FORME DE BILLES À ORDRE ET DES MONTANTS  
À RECEVOIR DES CONTRIBUANTS AU 31 MARS 1999**

Monnaie	Espèces et placements	Billets à ordre	Montants à recevoir	Total
USD	976 802	131 532	48 055	1 156 389
EUR	439 695	125 165	40 247	605 107
JPY	262 644	44 740	24 007	331 391
GBP	308 138	30 401	7 298	345 837
Sub Total	1 987 279	331 838	119 607	2 438 724
ARS	2 869	-	-	2 869
AUD	26 253	7 855	-	34 108
CAD	28 752	23 269	6 027	58 048
CHF	6 542	11 308	-	17 850
DKK	22 831	30 178	-	53 009
EEK	32	-	-	32
EGP	399	-	-	399
HKD	20 637	-	-	20 637
HUF	1 346	-	-	1 346
IDR	4 231	-	-	4 231
INR	-	4 554	-	4 554
KRW	11 049	-	-	11 049
MXN	8 094	-	-	8 094
NOK	-	10 279	4 910	15 189
NZD	3 662	876	-	4 538
PHP	5 167	-	-	5 167
PKR	337	-	-	337
SEK	37 406	27 321	-	64 727
SGD	16 297	-	-	16 297
SKK	61	-	-	61
THB	8 675	-	-	8 675
TRL	4 429	-	-	4 429
ZAR	7 688	-	-	7 688
Total partiel	216 757	115 640	10 937	343 334
Total monnaies convertibles	2 204 036	447 478	130 544	2 782 058
Monnaies non convertibles	6 305	2 688	-	8 993
Total	2 210 341	450 166	130 544	2 791 051

**CODE MONNAIE DE L'ORGANISATION INTERNATIONALE DE  
NORMALISATION**

<b>Code</b>	<b>Monnaie</b>
USD	Dollar des États-Unis
EUR	Euro
JPY	Yen japonais
GBP	Livre sterling
ARS	Peso argentin
AUD	Dollar australien
CAD	Dollar canadien
CHF	Franc suisse
DKK	Couronne danoise
EEK	Couronne estonienne
EGP	Livre égyptienne
HKD	Dollar de Hong-Kong
HUF	Forint hongrois
IDR	Roupie indonésienne
INR	Roupie indienne
KRW	Won de la République de Corée
MXN	Peso mexicain
NOK	Couronne norvégienne
NZD	Dollar néo-zélandais
PHP	Peso philippin
PKR	Roupie pakistanaise
SEK	Couronne suédoise
SGD	Dollar de Singapour
SKK	Couronne slovaque
THB	Baht thaïlandais
TRL	Livre turque
ZAR	Rand sudafricain