



FIDA
FONDS INTERNATIONAL DE DÉVELOPPEMENT AGRICOLE
Conseil d'administration – Soixante-huitième session

Rome, 8-9 décembre 1999

RAPPORT SUR LE PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS DU FIDA
POUR LE TROISIÈME TRIMESTRE DE 1999

I. INTRODUCTION

1. Le présent rapport, relatif au portefeuille de placements du FIDA, couvre la période de trois mois qui a pris fin le 30 septembre 1999. Il présente également les résultats obtenus depuis le début de l'année et, à titre de comparaison, les chiffres pour l'année qui s'est achevée le 31 décembre 1998.

II. CONTEXTE DES PLACEMENTS

2. On trouvera ci-après une présentation du contexte économique et financier au troisième trimestre de 1999.

A. Contexte économique

Produit intérieur brut

3. L'annexe I indique les variations en pourcentage du produit intérieur brut (PIB) réel des pays dont les monnaies font partie du panier servant au calcul du droit de tirage spécial (DTS), à savoir, les pays de la zone euro, le Japon, le Royaume-Uni et les États-Unis.

4. Aux États-Unis, le PIB n'a augmenté que de 1,6% au deuxième trimestre, le ralentissement des dépenses de consommation et des dépenses publiques, le niveau record des importations et l'accroissement plus faible que prévu des stocks expliquant ce résultat. Toutefois, l'économie des États-Unis continue de bénéficier de la vigueur de la demande, et tout indique que la croissance sera plus forte au second semestre de 1999 et en 2000.

5. Au Japon, comme en témoignent deux trimestres consécutifs de croissance positive, l'économie est en train d'émerger d'une longue période de déclin. Les nombreuses initiatives du gouvernement – dépenses budgétaires, réformes du système bancaire, programme spécial de relance en faveur des petites et moyennes entreprises – commencent à redonner confiance aux consommateurs et aux entreprises.



6. De toutes les grandes puissances économiques, les pays de la zone euro enregistreront sans doute la plus forte croissance en 2000. Dans cette région, l'ampleur de la reprise se trouve confirmée par une succession de bons résultats: la confiance des entreprises s'est très nettement raffermie et les commandes émanant de l'étranger ont fortement progressé, en partie grâce au fléchissement de l'euro qui a perdu 8% vis-à-vis du dollar des États-Unis depuis le début de l'année.

7. Au Royaume-Uni, la progression du PIB a dépassé les prévisions au deuxième trimestre, atteignant 0,5% en raison de la hausse des dépenses de consommation. Toutefois, bien que la situation du marché immobilier et la confiance des consommateurs aient confirmé l'attente d'une reprise de l'activité, le Royaume-Uni enregistrera sans doute l'un des taux de croissance les plus faibles d'Europe en 1999, aux alentours de 1%, selon les prévisions, contre 2% en moyenne dans la zone euro.

8. En dépit des catastrophes naturelles survenues en Grèce, à Taïwan et en Turquie, un grand nombre de pays d'Asie et de marchés émergents continuent de voir leur situation économique s'améliorer, avec un PIB en hausse dans un contexte de redressement de l'emploi. Toujours en tête de ce mouvement, l'Asie est maintenant suivie par l'Europe orientale et, plus timidement, par l'Amérique latine où l'on prévoit la persistance de difficultés économiques à moyen terme.

Évolution du marché du travail

9. L'annexe II présente les taux de chômage, exprimés en pourcentage de la population active, des pays dont la monnaie figure dans le panier du DTS.

10. Le chômage recule progressivement dans la zone euro et, au Royaume-Uni, il est retombé à son niveau le plus bas depuis près de 20 ans. Aux États-Unis, il faut maintenant revenir 29 ans en arrière pour trouver un taux de chômage aussi faible, alors qu'au Japon le chômage atteint en revanche son point le plus élevé depuis 50 ans. Le repli devrait se poursuivre en Europe continentale, mais les prévisions à moyen terme indiquent une légère remontée au Royaume-Uni et aux États-Unis, et une progression plus nette au Japon.

Inflation

11. L'annexe III présente les variations en pourcentage des prix à la consommation pour les pays dont la monnaie figure dans le panier du DTS.

12. Malgré la hausse des prix du pétrole et d'autres produits de base industriels, l'inflation devrait rester relativement modérée aux États-Unis. Le plus grand risque reste lié à l'étroitesse du marché du travail et à l'éventuelle accélération des salaires qui pourrait en résulter.

13. Dans la zone euro, le risque d'inflation est également très faible grâce à la transparence croissante des prix, à l'intensification de la concurrence et à la déréglementation. En outre, les pressions salariales devraient rester modérées en raison de la plus grande flexibilité du marché du travail. Les tensions inflationnistes seront également limitées au Royaume-Uni.

14. Au Japon, après une accélération exceptionnelle de l'inflation au mois d'août, due au renchérissement des denrées alimentaires périssables, les prix sont maintenant orientés à la baisse en raison de l'ampleur de l'écart de production et de la forte appréciation du yen, qui devraient rendre moins coûteux un grand nombre de produits d'importation.

Politiques monétaires

15. L'annexe IV montre l'évolution des taux d'intérêts fixés par les banques centrales et les autorités monétaires pour les quatre monnaies incluses dans le panier du DTS.

16. Comme cela était largement prévisible, en août 1999, la Réserve fédérale des États-Unis a relevé son taux prêteur au jour le jour de 25 points de base pour la deuxième fois depuis le début de l'année, le portant à 5,25%. D'après la Réserve fédérale, la situation étant redevenue à peu près normale sur les marchés financiers, l'assouplissement de la politique monétaire qui était devenu nécessaire à la fin de 1998 pour faire face aux perturbations sur ces marchés ne se justifiait plus, d'autant moins que la situation se caractérisait par une forte demande intérieure, un raffermissement de l'activité à l'étranger et un marché du travail particulièrement tendu.

17. En septembre 1999, la Banque d'Angleterre a créé la surprise en relevant les taux d'intérêts de 25 points de base, à 5,25% par an, pour contrer le risque d'une accélération de l'inflation sous l'effet de la hausse des prix de l'immobilier et du recul du chômage, à son niveau le plus bas depuis 20 ans. À l'heure actuelle, le Royaume-Uni a un taux de chômage inférieur à celui de la plus part des autres pays européens, et l'accélération de sa croissance économique risque donc davantage d'engendrer de l'inflation.

18. Le taux officiel au jour le jour de l'euro est resté inchangé, à 2,5% par an, de même que le taux d'escompte officiel du Japon, maintenu à 0,5% par an.

Taux de change

19. L'annexe V présente les taux de change en fin de mois du dollar des États-Unis par rapport aux trois autres monnaies entrant dans la composition du panier du DTS.

20. Au troisième trimestre, l'euro, le yen et la livre sterling se sont tous appréciés par rapport au dollar des États-Unis. Le yen a gagné 12%, profitant de certains signes de reprise économique et de la perspective des rapatriements de capitaux par les investisseurs japonais, tandis que la livre sterling et l'euro ont progressé de 4% et 3% respectivement.

Politique budgétaire

21. L'annexe VI présente les déficits budgétaires en pourcentage du PIB nominal des pays dont la monnaie fait partie du panier du DTS.

22. Les États-Unis devraient enregistrer un excédent budgétaire en 1999 et en 2000, tandis qu'une modeste réduction des déficits est attendue dans les pays de la zone euro. Au Japon, où le gouvernement devrait continuer à augmenter pour financer des projets destinés à stimuler l'économie, les prévisions impliquent un accroissement du déficit.

B. Marchés financiers

23. L'annexe VII montre l'évolution des taux d'intérêt à court et long terme pour les quatre monnaies entrant dans la composition du panier de DTS.

24. Les taux d'intérêt à court terme ont augmenté aux États-Unis et au Royaume-Uni suite au resserrement décidé par les banques centrales de ces deux pays. Ils sont en revanche restés stables dans la zone euro et au Japon.

25. Dans un premier temps, la crainte d'un durcissement de la politique monétaire a entraîné une hausse des rendements obligataires aux États-Unis, mais à la fin du trimestre, cette tendance s'était inversée du fait des reports de capitaux du marché des actions, alors victime d'un accès de faiblesse, sur les obligations. Malgré certains signes de reprise de l'activité, les rendements du marché obligataire japonais ont également baissé sous l'effet des entrées de capitaux provoquées par le raffermissement du yen. Pendant ce temps, dans la zone euro, les bons résultats économiques et la crainte d'un durcissement des conditions monétaires se sont traduits par une hausse régulière des rendements. Au Royaume-Uni, la progression des rendements s'explique par le resserrement inattendu de la politique monétaire en septembre 1999.

26. L'annexe VIII présente les rendements des marchés obligataires des pays inclus dans le J.P. Morgan Global Government Bond Traded Index. Selon l'usage, cet indice de référence prend en compte à la fois le rendement nominal et les plus-values ou moins-values latentes. L'évolution des rendements obligataires au troisième trimestre témoigne de la situation contrastée. Le marché japonais a enregistré les meilleurs résultats, suivi par l'Australie, les États-Unis et le Canada, tandis que les performances européennes ont été généralement médiocres.

27. L'annexe IX compare la performance du J.P. Morgan Global Government Bond Traded Index (repondéré aux fins du rapprochement des monnaies) en monnaie locale à celle de l'indice Broad Investment Grade (BIG) de Salomon Brothers qui comprend les bons du trésor des États-Unis et des obligations de sociétés libellées en dollars, et sert de référence pour le portefeuille de placements diversifiés à revenu fixe du FIDA. Le diagramme illustre le contraste entre la bonne tenue de ce dernier, en raison de la baisse des rendements au mois d'août, et la légère détérioration du marché mondial des obligations publiques à cause de la hausse des rendements en Europe.

28. L'annexe X retrace l'évolution des cinq marchés d'actions représentés dans le portefeuille du FIDA: Japon, Asie et Australasie (à l'exclusion du Japon), marchés émergents, Amérique du Nord et Europe. Parmi les grands pays développés, le Japon est le seul dont le marché a enregistré de bons résultats au troisième trimestre, en raison de nouveaux signes de reprise économique. Aux États-Unis en particulier, mais également en Europe, la crainte d'un resserrement monétaire a affaibli les marchés des actions. De même, dans un grand nombre de pays d'Asie et de marchés émergents, le tour de vis donné à la politique monétaire aux États-Unis et l'éventualité d'une nouvelle hausse des taux, conjugués à l'incertitude de la situation politique dans plusieurs pays, ont modéré l'ardeur des investisseurs.

III. TAUX DE RENDEMENT ET STRATÉGIE DE PLACEMENT

Performance globale du portefeuille

29. Au troisième trimestre de 1999, le portefeuille de placements a affiché une perte représentant l'équivalent de 36 331 000 USD, après un gain de 71 887 000 USD au premier semestre, ce qui donne un solde positif de 35 556 000 USD pour les neuf premiers mois de 1999. Conformément à l'usage, les plus-values et les moins-values comprennent les montants réalisés et latents. Tous les montants indiqués sont comptabilisés sur la base du fait générateur. Le tableau 1 ci-après présente le produit net des placements pour la période considérée, le revenu brut ventilé par marché étant détaillé aux tableaux 4 et 7, respectivement, pour les placements à revenu fixe et les placements en actions.

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

	Placements à revenu fixe 3 ^e trimestre 1999	Actions 3 ^e trimestre 1999	Ensemble du portefeuille 3 ^e trimestre 1999	2 ^e trimestre 1999	1 ^{er} trimestre 1999	Depuis le 1 ^{er} janvier 1999	1998
Intérêts perçus sur les placements à revenu fixe et les comptes bancaires	22 464	242	22 706	22 422	23 162	68 290	112 668
Dividendes	-	2 053	2 053	2 417	1 999	6 469	5 654
Plus-values réalisées	(13 992)	8 520	(5 472)	(385)	10 780	4 923	40 846
Plus-values latentes	(16 575)	(36 409)	(52 984)	24 332	(8 472)	(37 124)	36 111
Total partiel: produit brut des placements	(8 103)	(25 594)	(33 697)	48 786	27 469	42 558	195 279
Produit des prêts de titres	119	41	160	166	137	463	905
Frais de garde	(512)	(177)	(689)	(656)	(331)	(1 676)	(1 469)
Frais de gestion	(857)	(1 006)	(1 863)	(1 697)	(1 573)	(5 133)	(6 132)
Frais de consultation financière	(101)	(35)	(136)	(147)	-	(283)	(138)
Taxes	(3)	(22)	(25)	(215)	-	(240)	(129)
Autres frais de placement	(96)	15	(81)	(52)	-	(133)	(417)
Produit net des placements	(9 553)	(26 778)	(36 331)	46 185	25 702	35 556	187 899

30. La taille relative des grands compartiments du portefeuille de placements et les mouvements enregistrés apparaissent au tableau 2.

**Tableau 2: Mouvements du portefeuille: espèces et placements – troisième trimestre 1999
(équivalent en milliers de USD)**

	Portefeuille de placements à revenu fixe	Portefeuille d'actions	Ensemble du portefeuille
Solde en début de période (30 juin 1999)	1 650 319	573 093	2 223 412
Transferts entre portefeuilles	(61 177)	61 177	-
Autres mouvements nets	(30 189)	-	(30 189)
Produit brut des placements	(8 103)	(25 594)	(33 697)
Produit des prêts de titres	119	41	160
Frais, commissions et taxes	(1 569)	(1 225)	(2 794)
Mouvements de change	46 612	14 901	61 513
Solde en fin de période (30 septembre 1999)	1 596 012	622 393	2 218 405

31. Une fois pris en compte les frais de garde et de gestion, le taux de rendement global du portefeuille pour le troisième trimestre de 1999 a été de -1,63%. Compte tenu du taux de rendement de 3,26% enregistré au premier semestre, le rendement des neuf premiers mois de 1999 se chiffre à 1,57% (soit 2,10% en valeur annualisée) contre 8,5% en 1998. Le résultat du troisième trimestre tient à la mauvaise performance des valeurs à revenu fixe et à une légère correction sur les marchés d'actions.

32. La performance des divers compartiments du portefeuille de placements du FIDA se mesure par rapport à des taux de référence 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 des deux grands compartiments du portefeuille et le taux de référence pertinent, d'où il ressort qu'au troisième trimestre de 1999, la performance du portefeuille a été inférieure de 89 points de base au taux de référence, alors qu'elle avait été inférieure de 16 points de base au premier semestre. Pour les neuf premiers mois de 1999, on enregistre donc un écart négatif de 109 points de base (contre un écart positif de 153 points de base pour 1998). Ces données sont illustrées par un graphique figurant à l'annexe XI.

Tableau 3: Performance globale par rapport aux taux de référence – troisième trimestre 1999

Portefeuille	Taux de rendement %		Écart positif/(négatif)
	Portefeuille	Taux de référence	
Total placements à revenu fixe	(0,50)	(0,12)	(0,38)
Total actions	(4,21)	(1,95)	(2,26)
Taux de rendement brut du portefeuille global	(1,51)	(0,62)	(0,89)
Moins frais de gestion, etc.	(0,12)	(0,12)	0,00
Taux de rendement net du portefeuille global	(1,63)	(0,74)	(0,89)
Taux de rendement net depuis le 1 ^{er} janvier 1999	1,57	2,66	(1,09)
Taux de rendement net 1998	8,50	6,97	1,53

33. Les placements à revenu fixe comprennent un portefeuille géré par les services du Fonds, un portefeuille d'obligations mondiales et un portefeuille de titres diversifiés. Au total, la perte pour le troisième trimestre de 1999 s'est montée à 9 553 000 USD, comme l'indique le tableau 4.

**Tableau 4: Produit des placements à revenu fixe – troisième trimestre 1999
(équivalent en milliers de USD)**

	Portefeuille sous gestion interne	Portefeuille d'obligations mondiales	Portefeuille de titres diversifiés à revenu fixe	Ensemble du portefeuille de placements à revenu fixe
Intérêts perçus sur les placements à revenu fixe et les comptes bancaires	684	18 674	3 106	22 464
Dividendes	-	-	-	-
Plus-values/(moins-values) réalisées	-	(13 087)	(905)	(13 992)
Plus-values/(moins-values) latentes	-	(15 413)	(1 162)	(16 575)
Total partiel: produit brut des placements	684	(9 826)	1 039	(8 103)
Produit des prêts de titres	6	98	15	119
Frais de garde	(28)	(420)	(64)	(512)
Frais de gestion	-	(653)	(204)	(857)
Frais de consultation financière	(5)	(83)	(13)	(101)
Taxes	-	-	(3)	(3)
Autres frais de placement	(90)	(3)	(3)	(96)
Produit net des placements	567	(10 887)	767	(9 553)

34. Les mouvements du portefeuille de placements à revenu fixe au troisième trimestre de 1999 sont indiqués au tableau 5.

**Tableau 5: Mouvements du portefeuille de placements à revenu fixe - troisième trimestre 1999
(équivalent en milliers de USD)**

	Portefeuille sous gestion interne	Portefeuille d'obligations mondiales	Portefeuille de titres diversifiés à revenu fixe	Ensemble du portefeuille de placements à revenu fixe
Solde en début de période (30 juin 1999)	89 459	1 355 028	205 832	1 650 319
Transferts entre portefeuilles	7 499	(68 942)	266	(61 177)
Autres mouvements nets	(30 189)	-	-	(30 189)
Produit brut des placements	684	(9 826)	1 039	(8 103)
Produit des prêts de titres	6	98	15	119
Frais, commissions et taxes	(123)	(1 159)	(287)	(1 569)
Mouvements de change	207	46 365	40	46 612
Solde en fin de période (30 septembre 1999)	67 543	1 321 564	206 905	1 596 012

35. Les performances du portefeuille de placements à revenu fixe par type de mandat sont présentées au tableau 6 et illustrées par un graphique à l'annexe XII.

Tableau 6: Performances des placements à revenu fixe par rapport aux taux de référence - troisième trimestre 1999

Portefeuille	Taux de rendement %		Écart positif/(négalif)
	Portefeuille	Taux de référence	
Portefeuille sous gestion interne	0,88	0,90	(0,02)
Obligations mondiales	(0,74)	(0,30)	(0,44)
Titres diversifiés à revenu fixe	0,50	0,70	(0,20)
Total, placements à revenu fixe	(0,50)	(0,12)	(0,38)
Taux de rendement net, depuis le 1 ^{er} janvier 1999	(2,53)	(1,20)	(1,33)
Taux de rendement net 1998	11,52	10,23	1,29

36. Le portefeuille des placements à revenu fixe a de nouveau enregistré des résultats médiocres au troisième trimestre de 1999. Les gestionnaires extérieurs chargés du compartiment des obligations mondiales ont en effet continué de sous-pondérer le marché japonais qui, malgré les signes de reprise économique, a été pourtant le plus performant de tous les marchés obligataires en raison de l'afflux des capitaux, notamment de capitaux rapatriés par les investisseurs nationaux. Dans la plupart des cas, les portefeuilles des gestionnaires de valeurs publiques à revenu fixe avaient une durée inférieure à la durée de référence, mais les résultats ont généralement souffert de la durée trop longue des titres de la zone euro, où les perspectives de reprise et la crainte d'un durcissement monétaire s'est traduit par une forte progression des rendements.

37. De leur côté, les gestionnaires des titres diversifiés à revenu fixe ont été légèrement pénalisés pour avoir surpondéré les obligations de société par rapport à la dette publique des États-Unis, alors que les marges commençaient à s'élargir.

Actions

38. Au total, la perte imputable au portefeuille d'actions pour le troisième trimestre de 1999 s'est élevée à 26 778 000 USD, comme l'indique le tableau 7 ci-dessous.

**Tableau 7: Produit des placements en actions – troisième trimestre 1999
(équivalent en milliers de USD)**

	Japon	Asie et Australasie	Marchés émergents	Amérique du Nord	Europe	Opérations sur devises	Total
Intérêts	-	26	53	8	31	124	242
Dividendes	324	487	426	534	282	-	2 053
Plus-values/(moins-values) réalisées	1 005	3 830	(1 779)	5 434	30	-	8 520
Plus-values/(moins-values) latentes	8 831	(5 230)	(18 147)	(18 972)	(2 891)	-	(36 409)
Total partiel: produit brut des placements	10 160	(887)	(19 447)	(12 996)	(2 548)	124	(25 594)
Produit des prêts de titres	8	7	8	12	5	1	41
Total frais, commissions et taxes	(173)	(200)	(370)	(305)	(148)	(29)	(1 225)
Frais de garde	(35)	(30)	(35)	(51)	(23)	(3)	(177)
Frais de gestion	(131)	(157)	(327)	(250)	(116)	(25)	(1 006)
Frais de consultation financière	(7)	(6)	(7)	(10)	(4)	(1)	(35)
Taxes	-	(7)	(23)	6	2	-	(22)
Autres frais de placement	-	-	22	-	(7)	-	15
Produit net des placements	9 995	(1 080)	(19 809)	(13 289)	(2 691)	96	(26 778)

39. Les mouvements du portefeuille d'actions au troisième trimestre de 1999 apparaissent au tableau 8.

**Tableau 8: Mouvements du portefeuille d'actions - troisième trimestre 1999
(équivalent en milliers de USD)**

	Japon	Asie et Australasie	Marchés émergents	Amérique du Nord	Europe	Opérations sur devises	Total
Solde en début de période (30 juin 1999)	118 210	100 262	116 936	170 586	56 879	10 220	573 093
Transferts entre portefeuilles	165	186	361	20 299	40 138	28	61 177
Produit brut des placements	10 160	(887)	(19 447)	(12 996)	(2 548)	124	(25 594)
Produit des prêts de titres	8	7	8	12	5	1	41
Frais, commissions et taxes	(173)	(200)	(370)	(305)	(148)	(29)	(1 225)
Gains /(pertes) de change	13 645	(1 574)	997	-	2 428	(595)	14 901
Solde en fin de période (30 septembre 1999)	142 015	97 794	98 485	177 596	96 754	9 749	622 393

40. Les performances du portefeuille d'actions par type de mandat sont récapitulées au tableau 9 et illustrées par des graphiques à l'annexe XIII.

**Tableau 9: Performance des placements en actions par rapport à l'indice de référence
- troisième trimestre 1999**

Portefeuille	Taux de rendement %		Écart positif/(négatif)
	Portefeuille	Indice de référence	
Japon	8,59	6,70	1,89
Asie et Australasie (Japon exclu)	(0,88)	(4,00)	3,12
Marchés émergents	(16,60)	(1,20)	(15,40)
Amérique du Nord	(6,81)	(6,67)	(0,14)
Europe	(3,57)	(2,34)	(1,23)
Total actions	(4,21)	(1,95)	(2,26)
Taux de rendement net depuis le 1 ^{er} janvier 1999	21,51	22,40	(0,89)
Taux de rendement 1998	(7,05)	(10,03)	2,98

41. Globalement, la performance du portefeuille d'actions a été inférieure à celle de l'indice de référence. Seuls les compartiments Japon et Asie et Australasie ont fait mieux que les indices de référence, en grande partie dans le dernier cas grâce à une excellente sélection des valeurs sur le marché indien, qui a été le plus performant du portefeuille ce trimestre. Sur les marchés émergents, les résultats ont été très décevants, annulant et plus encore les gains du premier semestre. Cela tient à la part trop réduite accordée à deux des marchés les plus performants du trimestre, la Grèce et l'Inde, alors que d'autres marchés comme Hong Kong, l'Indonésie, la Malaisie, Singapour et la Thaïlande, tous orientés à la baisse, étaient surpondérés. Les mauvais résultats des compartiments Europe et Amérique du Nord s'expliquent dans une large mesure par le choix des valeurs.

IV. COMPOSITION DU PORTEFEUILLE

Généralités

42. Au 30 septembre 1999, le portefeuille de placements du FIDA se chiffrait à l'équivalent de 2 218 405 000 USD (contre 2 223 412 000 USD au 30 juin 1999), à l'exclusion des montants soumis à restriction fournis par des donateurs au titre de projets et d'activités spécifiques du FIDA. Pendant le troisième trimestre de 1999, avant prise en compte des effets des mouvements des taux de change, la valeur du portefeuille de placements a diminué de l'équivalent de 66 520 000 USD (après une augmentation de l'équivalent de 49 765 000 USD au premier semestre), comme l'indique le tableau 10.

**Tableau 10: Analyse de l'évolution de la valeur liquidative de l'ensemble du portefeuille
(équivalent en milliers de USD)**

	3 ^e trimestre 1999	Premier semestre de 1999	Depuis le 1 ^{er} janvier 1999	1998 (au 31 décembre)
Solde en début de période	2 223 412	2 268 295	2 268 295	2 150 730
Produit net des placements	(36 331)	71 887	35 556	187 899
Sorties nettes	(30 189)	(22 122)	(52 311)	(138 775)
Augmentation, (diminution) avant ajustement de change	(66 520)	49 765	(16 755)	49 124
Mouvements de change	61 513	(94 648)	(33 135)	68 441
Solde en fin de période	2 218 405	2 223 412	2 218 405	2 268 295

Composition du portefeuille par instrument

43. Le portefeuille du FIDA comprend des placements à revenu fixe et des actions. Le tableau 11 présente une analyse des instruments détenus dans chacun de ces deux compartiments, tandis qu'une ventilation détaillée du portefeuille de placements à revenu fixe figure à l'annexe XIV.

**Tableau 11: Analyse du portefeuille par instrument au 30 septembre 1999
(équivalent en milliers de USD)**

Instruments	Portefeuille de titres à revenu fixe 30.09.99	Portefeuille d'actions 30.09.99	Ensemble du portefeuille 30.09.99	Ensemble du portefeuille 30.06.99	Ensemble du portefeuille 31.12.98
Liquidités	45 381	2 682	48 063	53 549	60 848
Dépôts à terme	163 816	25 742	189 558	289 338	201 442
Bons du Trésor	-	-	-	-	173
Obligations publiques mondiales	1 254 888	-	1 254 888	1 205 411	1 545 332
Obligations de marchés émergents	32 073	-	32 073	22 883	13 603
Titres adossés à des créances hypothécaires	83 700	-	83 700	169 823	90 440
Titres adossés à des actifs	-	-	-	-	1 965
Obligations de sociétés	58 788	-	58 788	49 127	52 698
Actions	-	598 756	598 756	543 205	324 500
Opérations à terme	3	-	3	365	422
Options	-	-	-	12	-
Opérations non réglées	(69 568)	(5 822)	(75 390)	(142 683)	(64 082)
Intérêts échus	26 087	2	26 089	23 949	33 593
Dividendes à percevoir	-	1 033	1 033	572	407
Monnaies non convertibles	844	-	844	7 861	6 954
Total	1 596 012	622 393	2 218 405	2 223 412	2 268 295
Pourcentage	71,9%	28,1%	100,0%	100,0%	100,0%

V. DIVERSIFICATION DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

44. Pendant le troisième trimestre de 1999, le montant alloué aux placements en actions nord-américaines à forte capitalisation a été complété par le transfert de 20 millions de USD.

45. Les placements en actions pan-européennes ont été partiellement financés par le transfert de deux tranches de 20 millions de USD chacune en août et en septembre 1999.



46. Le processus d'attribution des mandats de gestion des actions internationales, qui représentent au total 360 millions de USD, a pris fin en juillet 1999, et les accords de service correspondants sont actuellement en cours de négociation.

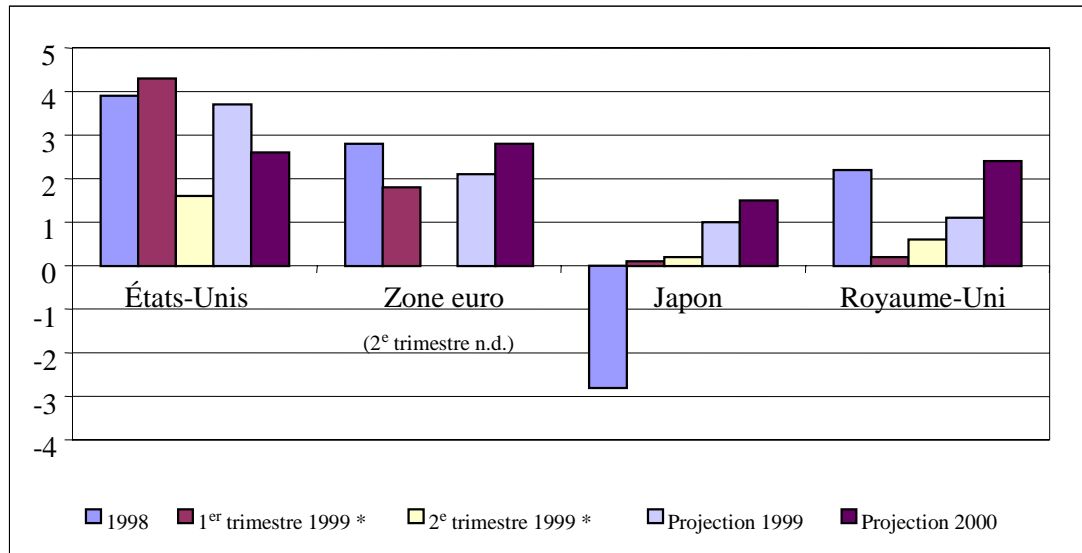
47. Sur le milliard de USD initialement alloué aux placements en actions, 940 millions de USD avaient été affectés à des mandats spécifiques à la fin de septembre 1999. Cette somme était financée à hauteur d'environ 540 millions de USD, et il était prévu de fournir le solde de 460 millions de USD au cours des 12 mois suivants.

48. En outre, à la même date, les mandats de gestion des valeurs diversifiées à revenu fixe et des opérations sur devises, auxquels ont été affectés respectivement 200 millions de USD et 10 millions de USD, étaient intégralement financés.



ANNEXE I

VARIATION EN POURCENTAGE DU PIB RÉEL

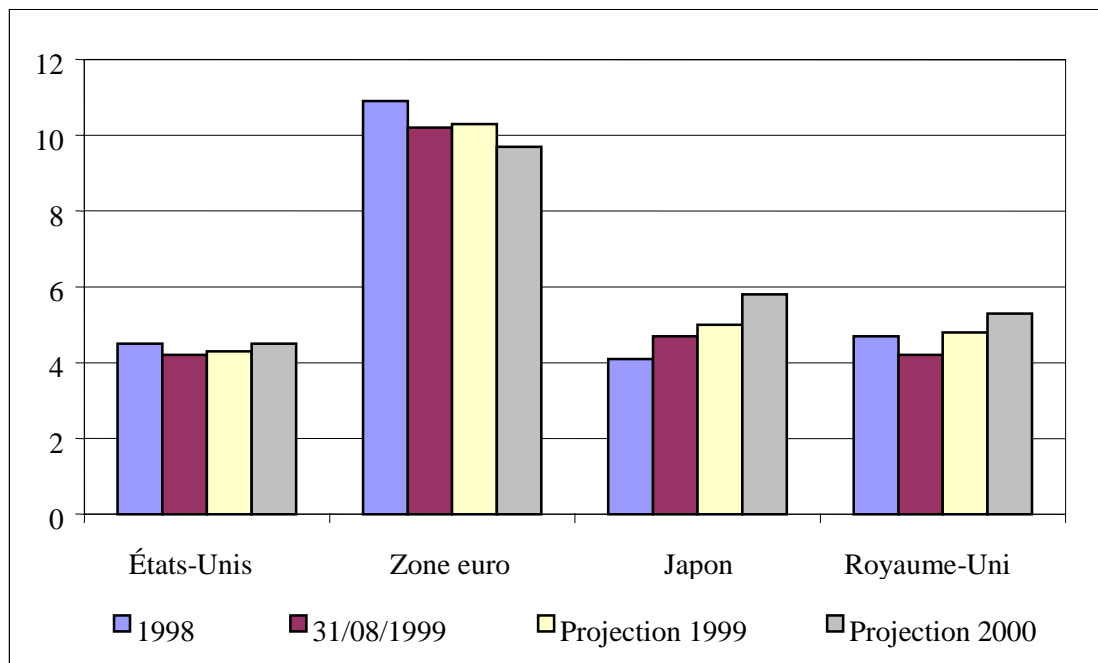


* .Variation par rapport au même trimestre de l'année précédente.

Sources: Fonds monétaire international (FMI) Perspectives de l'économie mondiale, octobre 1999. Chiffres pour les 1^{er} et 2^e trimestres 1999 fournis par Bloomberg.

ANNEXE II

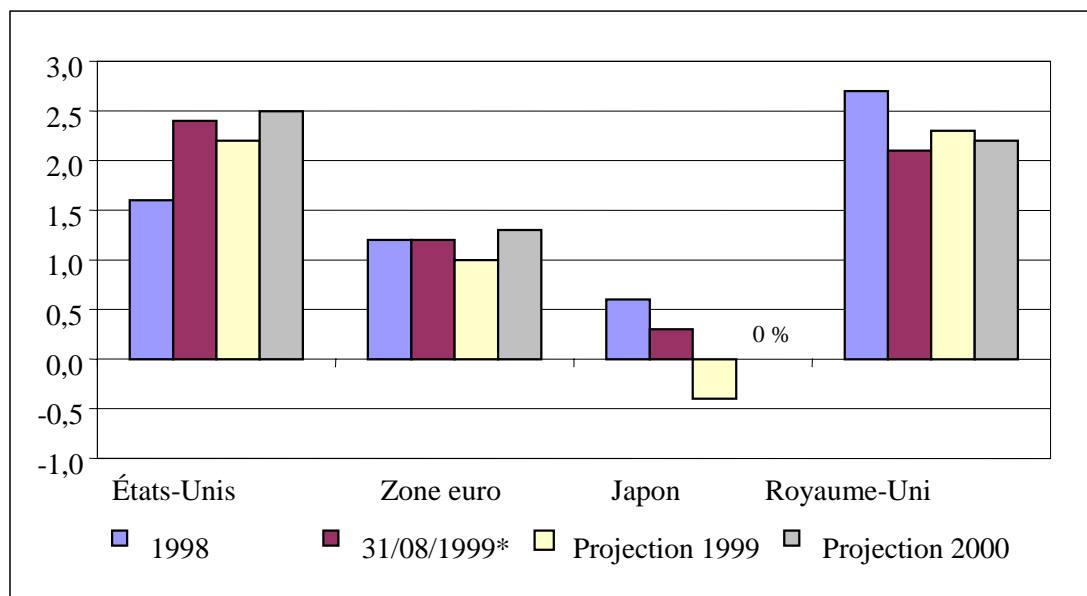
TAUX DE CHÔMAGE EN POURCENTAGE DE LA POPULATION ACTIVE



Sources: FMI, Perspectives de l'économie mondiale, octobre 1999. Estimations Bloomberg pour le 31/08/1999.

ANNEXE III

INDICE DES PRIX À LA CONSOMMATION – TAUX ANNUALISÉS

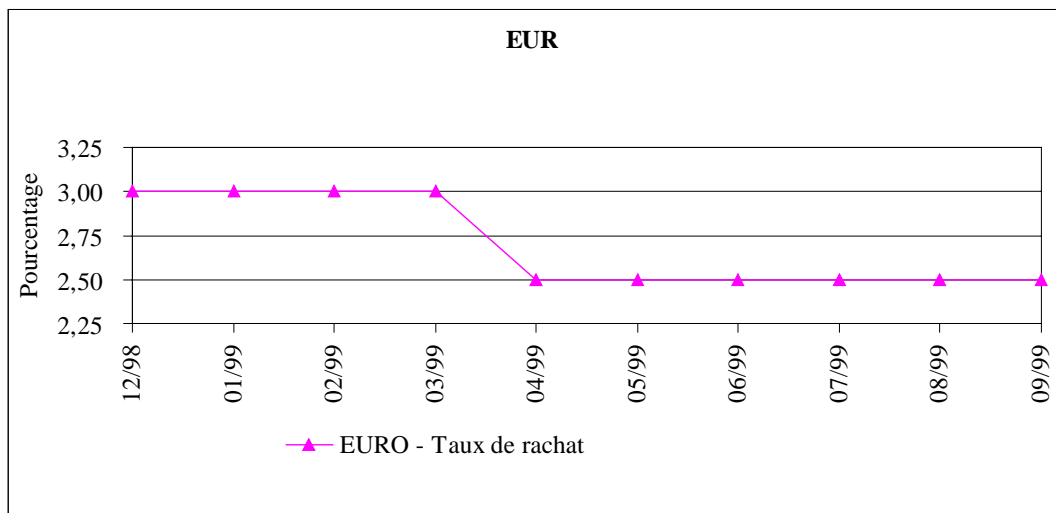
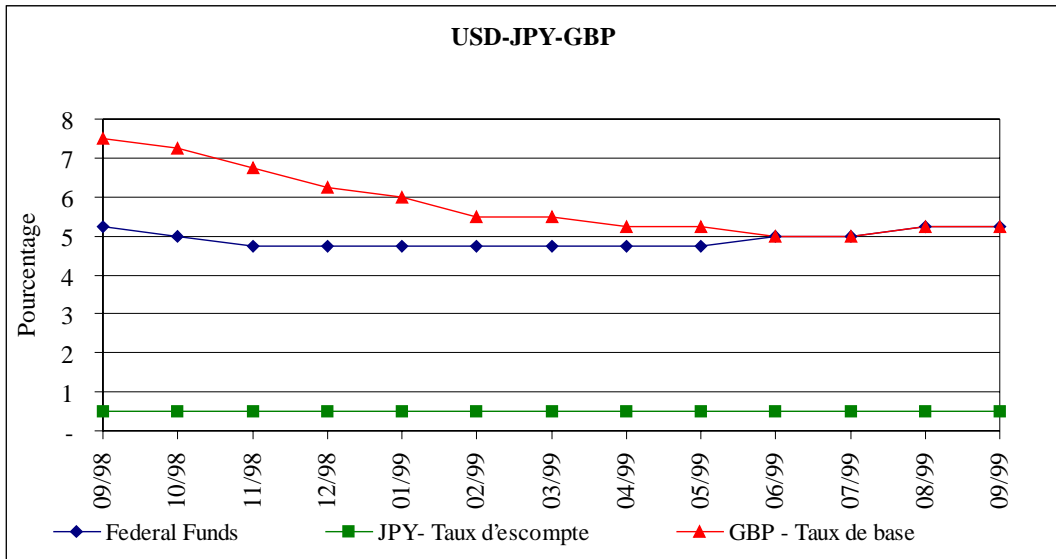


* Variation en pourcentage au cours des 12 mois précédents.

Sources: FMI, Perspectives de l'économie mondiale, octobre 1999. Estimations Bloomberg pour le 31/08/1999.

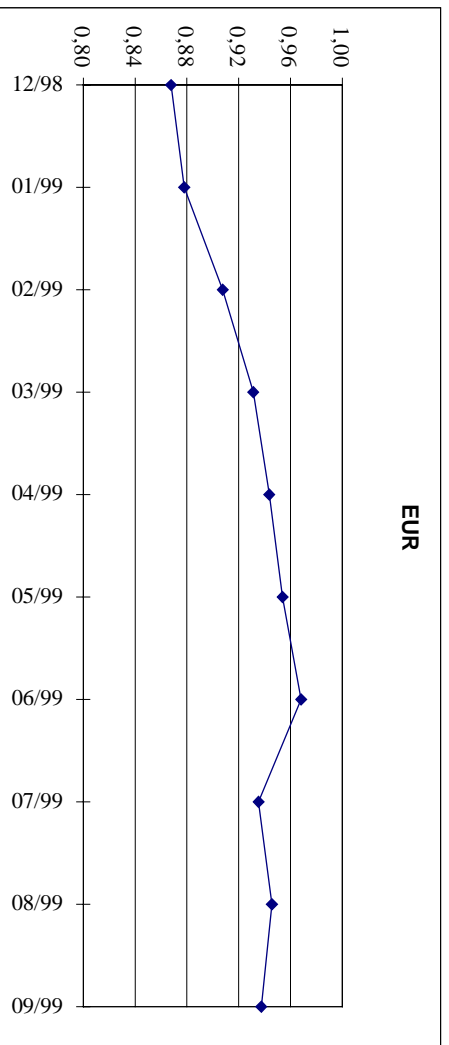
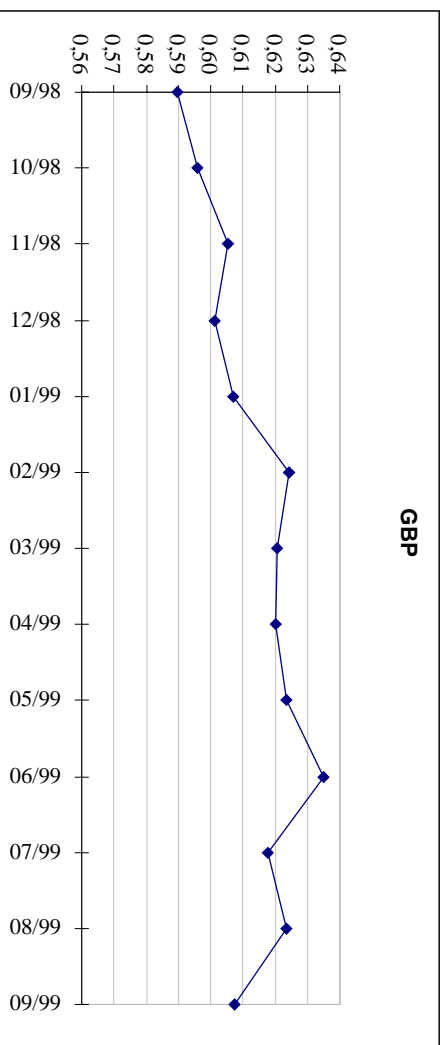
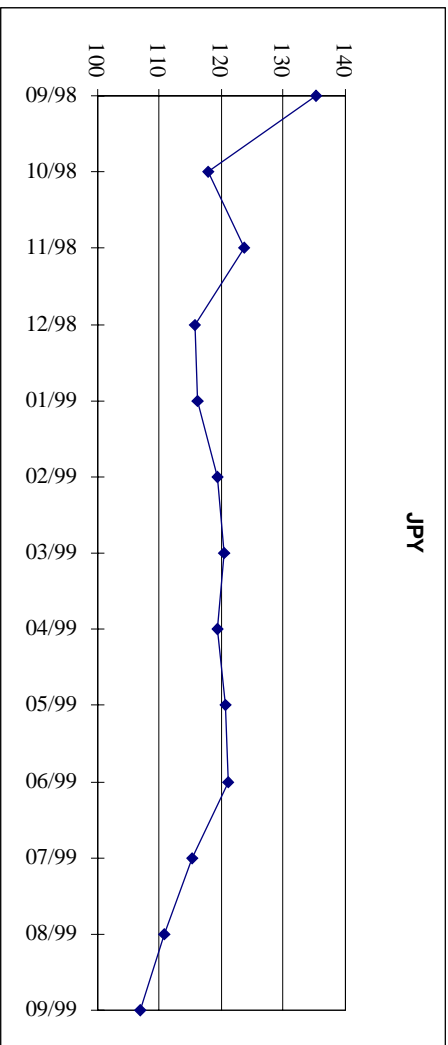
ANNEXE IV

TAUX D'INTÉRÊT DES BANQUES CENTRALES



ANNEXE V

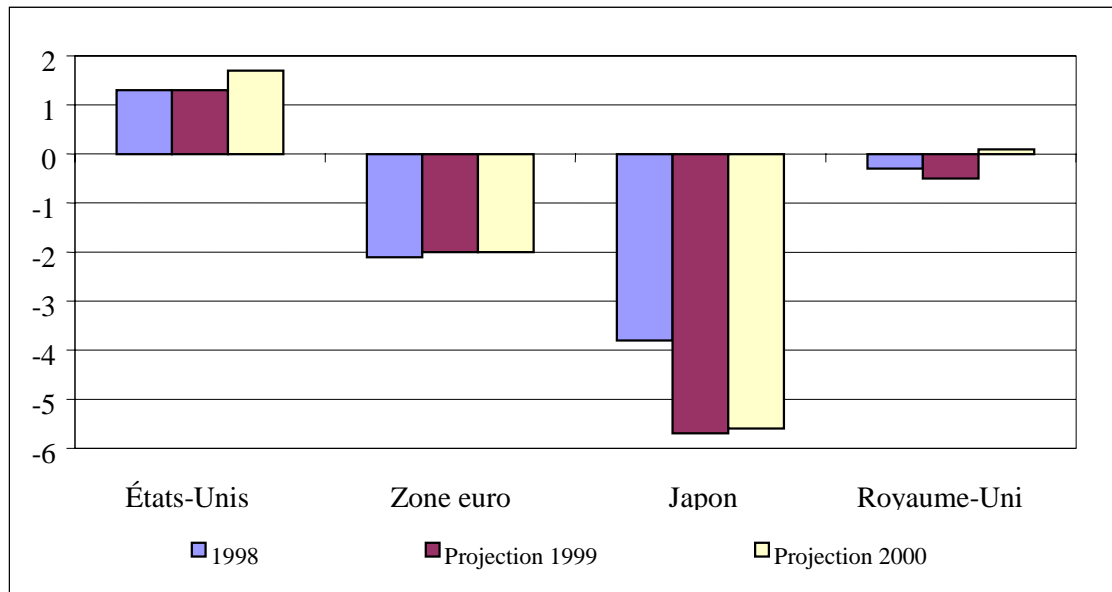
**VALEUR DU DOLLAR DES ÉTATS-UNIS AU TAUX DE CHANGE
DE FIN DE MOIS DU FMI**





ANNEXE VI

DÉFICITS BUDGÉTAIRES EN POURCENTAGE DU PIB

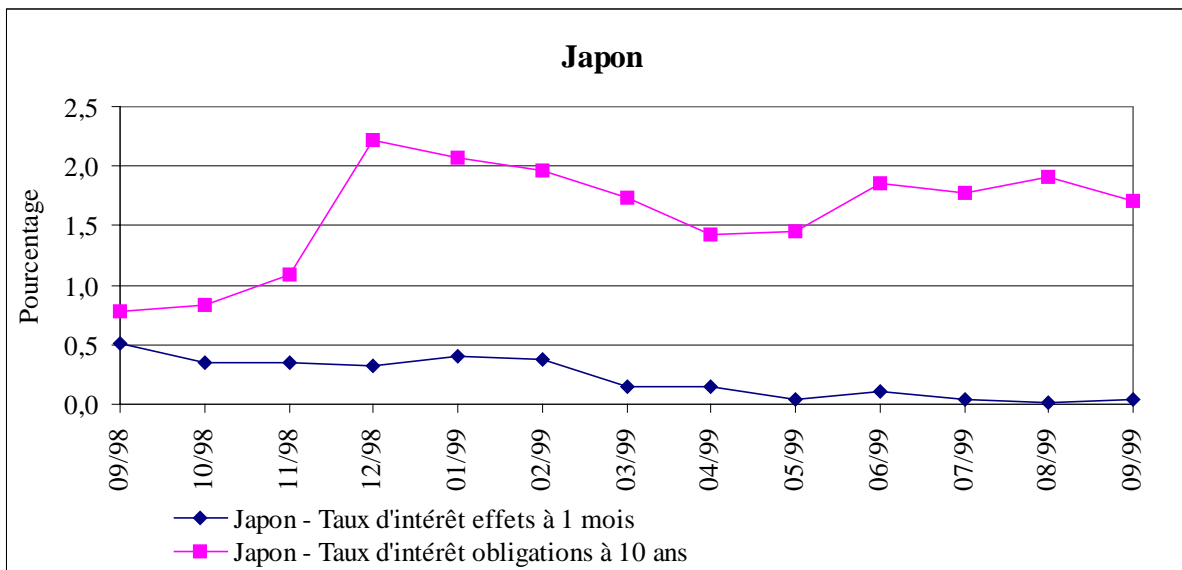
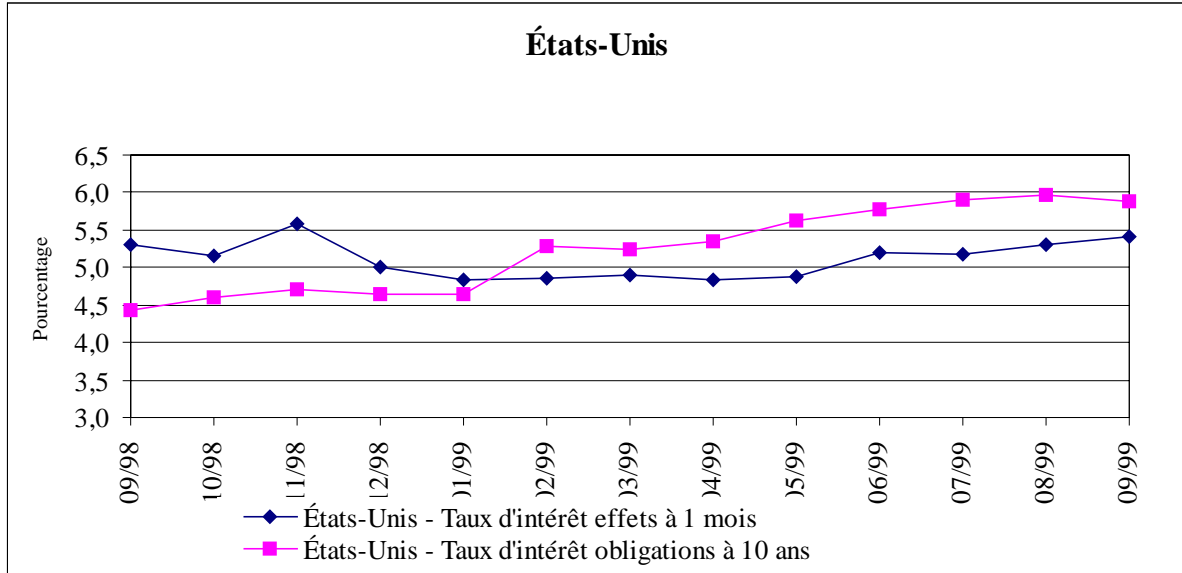


Sources: FMI, Perspectives de l'économie mondiale, octobre 1999. Chiffres pour la zone euro fournis par Bloomberg/la Commission européenne.



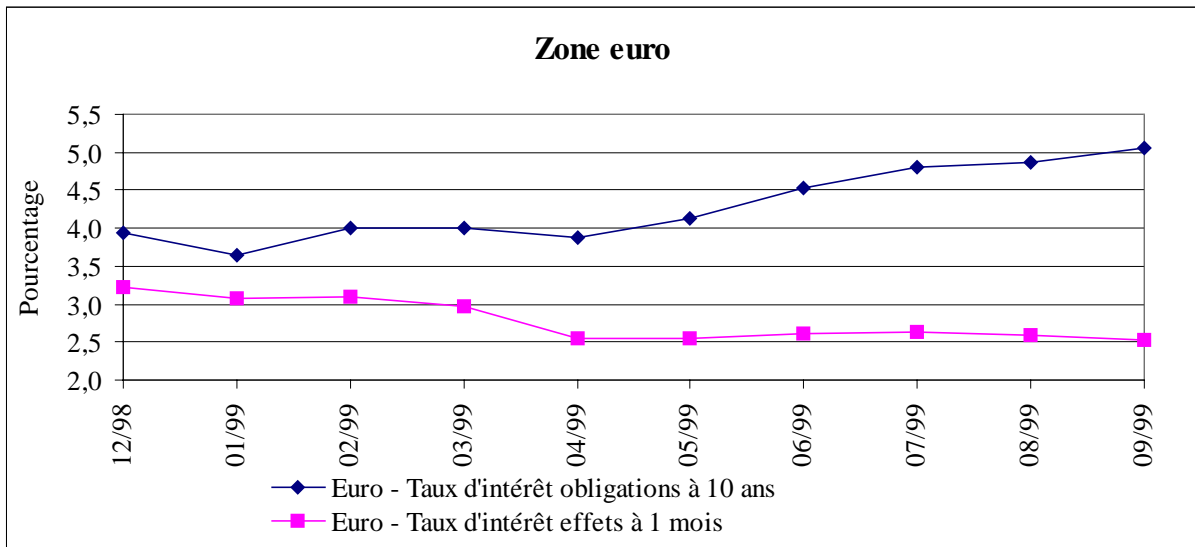
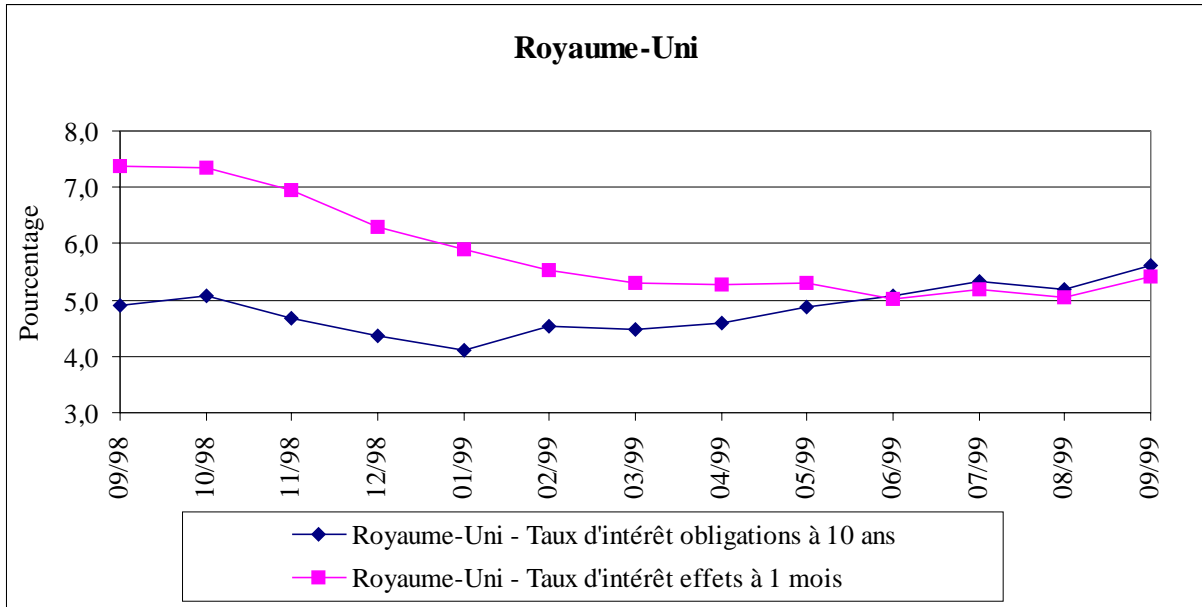
ANNEXE VII

TAUX D'INTÉRÊT À COURT TERME ET À LONG TERME





ANNEXE VII (suite)



ANNEXE VIII

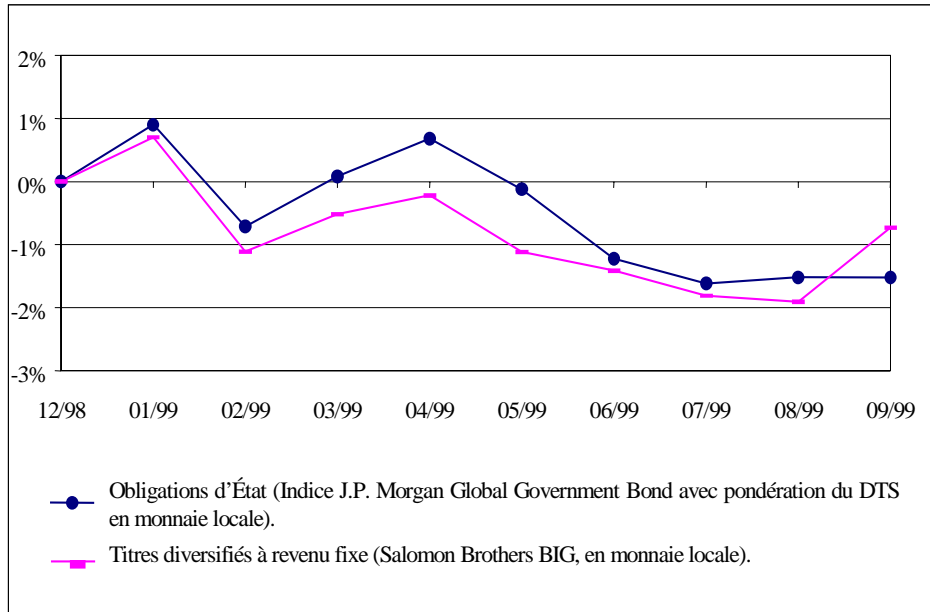
**RENDEMENTS DES OBLIGATIONS D'ÉTAT DES PAYS INCLUS DANS
L'INDICE J.P. MORGAN GOVERNMENT BOND**

Pays	3^e trimestre 1999	2^e trimestre 1999	1^{er} trimestre 1999	Neuf premiers mois de 1999
Australie	1,49	-1,89	-0,48	-0,91
Belgique	-1,61	-1,53	0,67	-2,48
Canada	0,07	-0,89	0,47	-0,36
Danemark	-1,58	-1,25	1,51	-1,34
Zone euro	-1,48	-1,52	0,55	-2,43
France	-1,51	-1,68	0,41	-2,76
Allemagne	-1,27	-1,34	0,66	-1,95
Italie	-1,44	-1,60	0,43	-2,59
Japon	1,98	-0,82	3,43	4,61
Pays-Bas	-1,62	-1,53	0,65	-2,50
Espagne	-1,63	-1,48	0,29	-2,81
Suède	-2,17	-2,86	1,02	-3,99
Royaume-Uni	-1,72	-1,74	-0,20	-3,63
États-Unis	0,66	-1,00	-1,78	-2,13
RENDEMENT GLOBAL	-0,10	-1,25	0,20	-1,15

Source: J.P. Morgan

ANNEXE IX

**ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES VALEURS À REVENU FIXE DEPUIS LE
1^{er} JANVIER 1999
(Données mensuelles)**

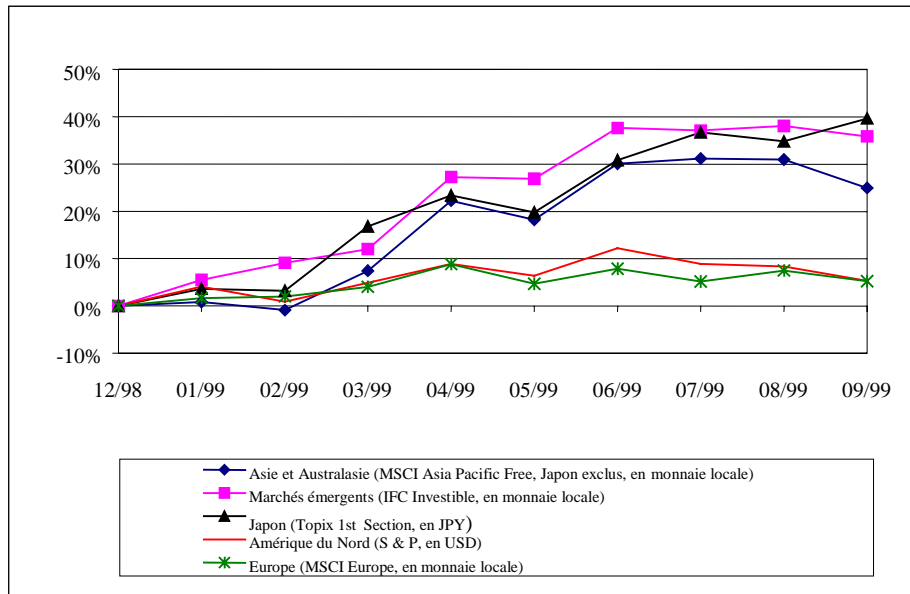


Source: State Street Analytics



ANNEXE X

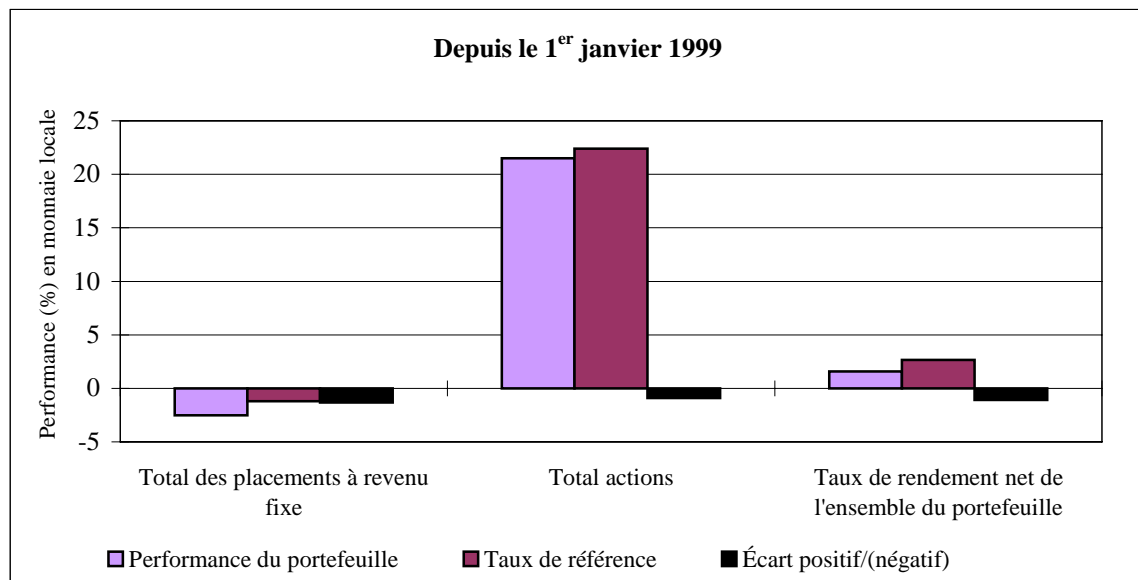
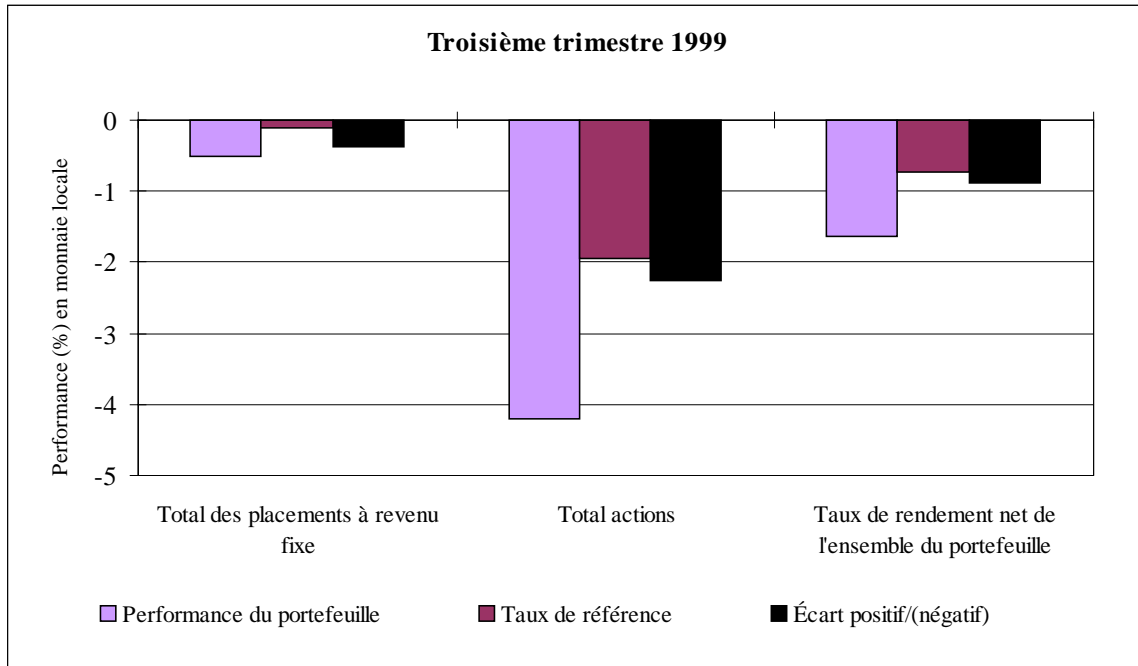
ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES ACTIONS DEPUIS LE 1^{er} JANVIER 1999
(Données mensuelles)



Source: State Street Analytics

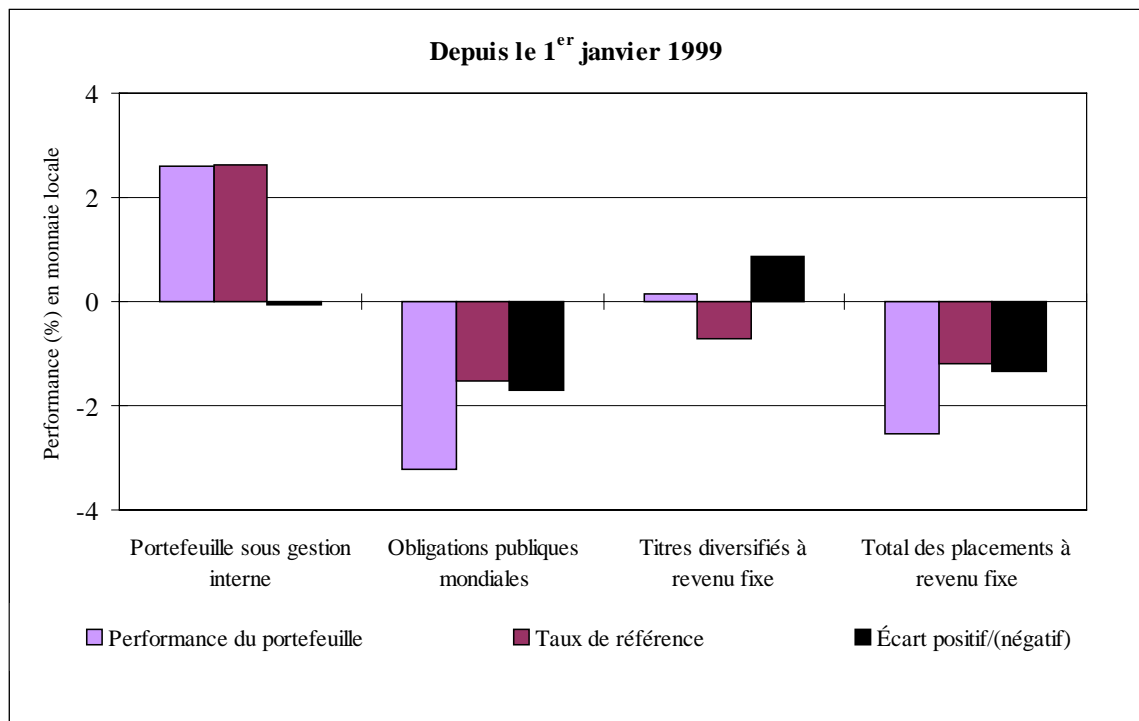
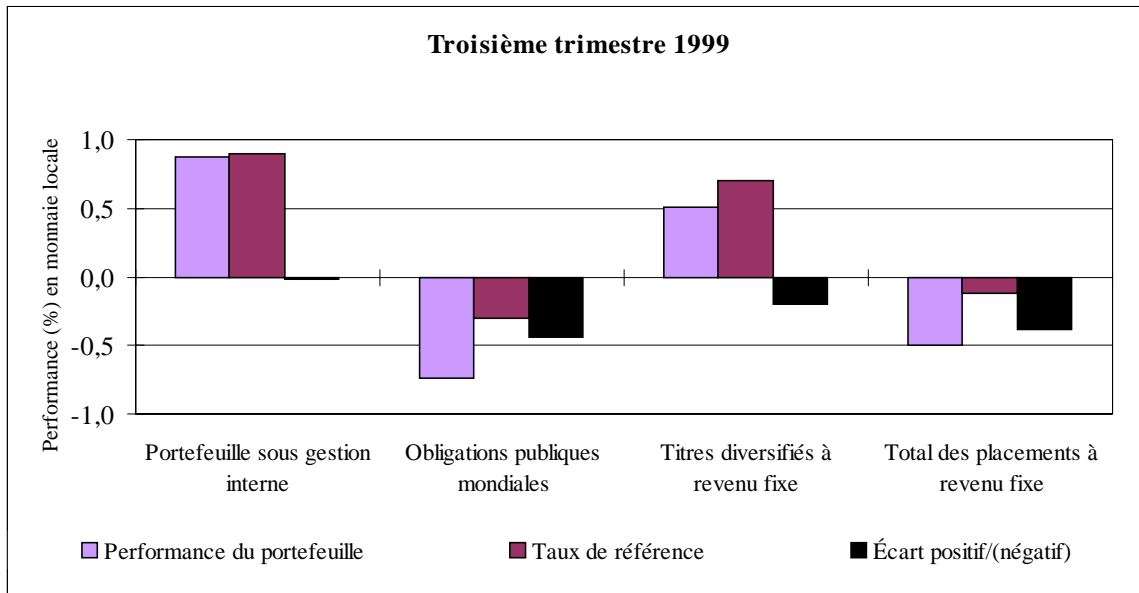
ANNEXE XI

PERFORMANCE GLOBALE DU PORTEFEUILLE



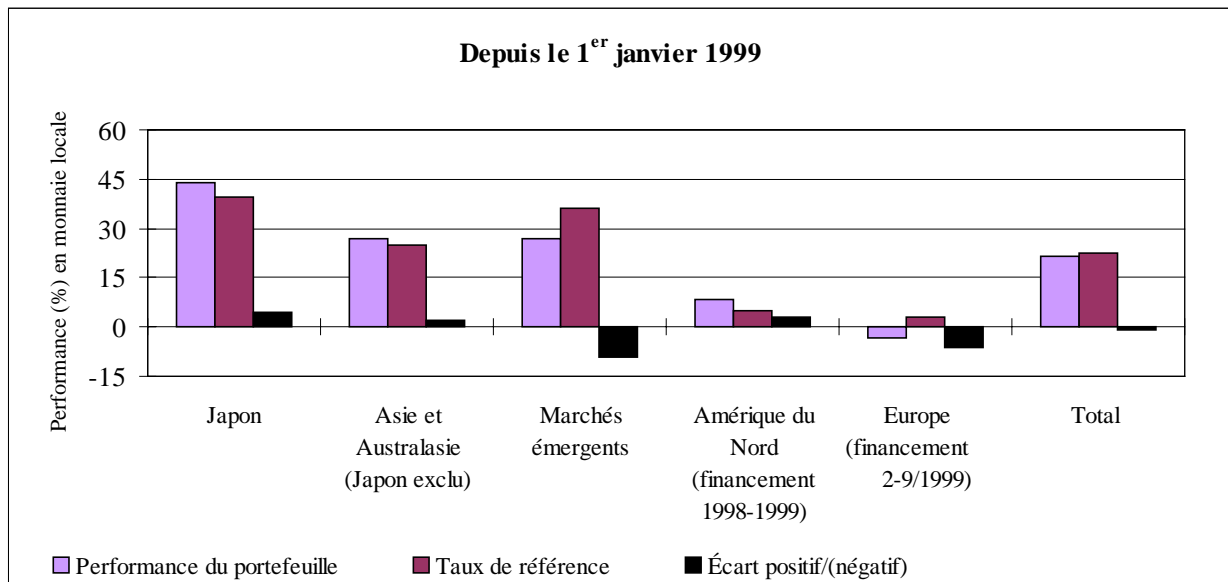
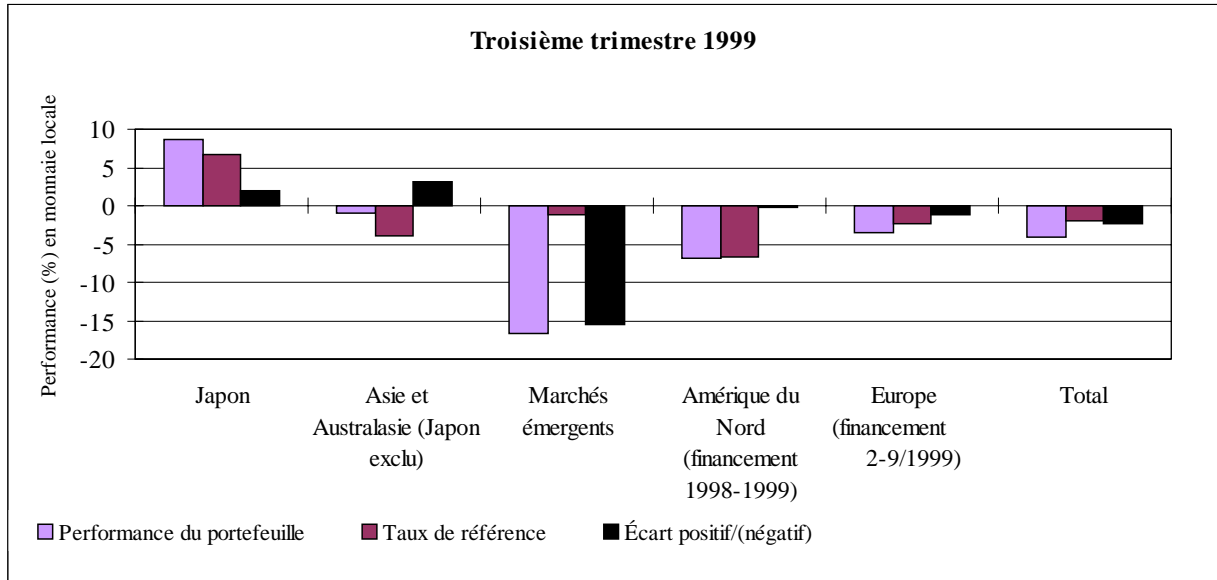
ANNEXE XII

PERFORMANCE DES PLACEMENTS À REVENU FIXE



ANNEXE XIII

PERFORMANCE DES PLACEMENTS EN ACTIONS



ANNEXE XIV

**VENTILATION DU PORTEFEUILLE DE TITRES À REVENU FIXE PAR TYPE DE
 MANDAT ET PAR INSTRUMENT AU 30 SEPTEMBRE 1999**
 (équivalent en milliers de USD)

Instruments	Portefeuille sous gestion interne	Portefeuille de titres mondiaux à revenu fixe	Portefeuille de titres diversifiés à revenu fixe	Total du portefeuille de placements à revenu fixe au 30.09.99
Liquidités	18 816	11 835	14 730	45 381
Dépôts à terme	47 778	94 698	21 340	163 816
Bons du Trésor	-	-	-	-
Obligations d'État marchés mondiaux	-	1 193 944	60 944	1 254 888
Obligations des marchés émergents	-	-	32 073	32 073
Titres hypothécaires adossés à des créances	-	-	83 700	83 700
Titres adossés à des actifs	-	-	-	-
Obligations de sociétés	-	-	58 788	58 788
Actions	-	-	-	-
Opérations à terme	-	15	(12)	3
Options	-	-	-	-
Opérations non réglées	-	(1 955)	(67 613)	(69 568)
Intérêts échus	105	23 027	2 955	26 087
Dividendes à percevoir	-	-	-	-
Monnaies non convertibles	844	-	-	844
Total	67 543	1 321 564	206 905	1 596 012
	3,0%	59,6%	9,3%	71,9%