

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

Rome, 13-14 septembre 2000

**RAPPORT SUR LE PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS DU FIDA POUR LE  
DEUXIÈME TRIMESTRE DE 2000****I. INTRODUCTION**

1. Le présent rapport sur le portefeuille de placements du FIDA couvre la période de trois mois qui a pris fin le 30 juin 2000 et présente, à titre de comparaison, les chiffres de l'année qui s'est achevée le 31 décembre 1999.

**II. FAITS SAILLANTS**

2. Après un début d'année marqué par une vigueur exceptionnelle, au deuxième trimestre de 2000, la croissance économique mondiale a donné quelques signes d'essoufflement, ce qui a rassuré les investisseurs qui ont vu s'estomper la probabilité de nouvelles hausses des taux d'intérêt.

3. Les placements à revenu fixe ont continué de bien se porter, le rendement brut s'établissant à 1,32% en moyenne pour le trimestre, soit un écart positif de 4 points de base par rapport au taux de référence.

4. Les actions ont subi une correction, notamment les valeurs technologiques, mais on a assisté à un rebond vers la fin du trimestre. Le rendement brut des actions s'est établi à -3,53% en moyenne pour la période considérée. Les résultats font néanmoins apparaître un écart positif de 60 points de base par rapport au taux de référence, car plusieurs mandats de gestion d'actions ont affiché des écarts positifs notables.

5. Globalement, le produit net des placements s'est soldé au deuxième trimestre par une perte équivalente à 18 093 000 USD, ce qui, compte tenu du revenu équivalant à 39 148 000 USD enregistré au premier trimestre, porte le total pour le premier semestre de 2000 à l'équivalent de 21 055 000 USD (1999: 194 469 000 USD).



6. Le rendement moyen a été négatif au deuxième trimestre de 2000, avec un taux de  $-0,62\%$ . Compte tenu du taux de rendement de  $1,55\%$  atteint au premier trimestre, le rendement pour les six premiers mois de 2000 se chiffre ainsi à  $0,91\%$  ( $1,82\%$  en valeur annualisée), contre  $8,78\%$  en 1999. Le taux du portefeuille global a dépassé de 29 points de base, au deuxième trimestre, le taux de référence, d'où, compte tenu de l'écart négatif de 38 points de base enregistré au premier trimestre, un écart négatif de 9 points de base (1999: écart positif de 66 points de base) pour les premiers mois de 2000.

7. La valeur du portefeuille de placements a régressé, reculant de l'équivalent de 2 313 959 000 USD au 31 mars 2000 à 2 243 073 000 au 30 juin 2000, en raison du revenu négatif des placements, des mouvements de change résultant de l'appréciation du dollar des États-Unis et d'autres sorties de fonds nettes.

8. Le programme de diversification des placements s'est poursuivi avec le financement d'un mandat de gestion d'actions à faible capitalisation en Amérique du Nord, pour un montant de 10 millions de USD et la sélection de deux gérants extérieurs pour des mandats de gestion d'actions à faible et moyenne capitalisation représentant l'équivalent de 60 millions de USD.

### III. CONTEXTE ÉCONOMIQUE

#### Produit intérieur brut

9. L'annexe I retrace l'évolution en pourcentage du produit intérieur brut réel des pays dont les monnaies figurent dans le panier servant au calcul du droit de tirage spécial (DTS), c'est-à-dire la zone euro, le Japon, le Royaume-Uni et les États-Unis.

10. Des signes de ralentissement de l'économie et de la consommation ont été perceptibles vers la fin du deuxième trimestre aux États-Unis, mais ils ont été compensés dans une certaine mesure par la reconstitution des stocks et l'augmentation des dépenses publiques. Ce ralentissement semble dû à la hausse des taux d'intérêt et des cours du pétrole, ainsi qu'à un tassement du prix des actions. Son amplitude reste incertaine, si bien que les prévisions de croissance pour 2000 demeurent en grande partie inchangées autour de  $5\%$ . Au-delà, on prévoit un ralentissement de la croissance à  $3\%$  en 2001.

11. Au Japon, les investissements privés ont relayé les investissements publics comme moteur principal de la croissance économique. L'enquête Tankan de juillet 2000 indique que les entreprises japonaises ont davantage confiance dans l'économie, tandis qu'une certaine relance des dépenses de consommation se dessine. Les prévisions de croissance se répartissent dans une fourchette assez large mais en général elles ont tendance à être de plus en plus optimistes, le chiffre prévu pour 2001 étant plus élevé que celui de 2000.

12. Dans les pays de la zone euro, la croissance économique a atteint, selon les estimations, un taux de  $4\%$  en valeur annualisée au cours du premier semestre. La confiance tant des consommateurs que des entreprises n'avait pas été aussi bonne depuis dix ans. Soutenue par la faiblesse de l'euro et par un accroissement de la demande intérieure qui repose sur une base de plus en plus large, la croissance économique devrait rester ferme (prévision pour 2000-2001:  $3,9\%$ ).

13. Au Royaume-Uni, la croissance s'était ralentie au premier trimestre de 2000, mais le rebond observé au deuxième trimestre confirme que la croissance économique reste proche du taux tendanciel. La confiance des consommateurs et les augmentations prévues des dépenses publiques au cours des trois prochaines années sont des facteurs propres à soutenir la poursuite de la croissance (prévision pour 2000-2001:  $3\%$ ).

14. Après un départ exceptionnellement vigoureux au premier trimestre de 2000, la croissance mondiale a été de manière générale plus modérée au deuxième trimestre. On a assisté à quelques changements dans les tendances relatives: l'Amérique et les pays émergents d'Asie ont mené le ralentissement observé au deuxième trimestre, tandis que des signes d'amélioration apparaissaient en Europe et au Japon. Le taux de croissance mondial devrait se stabiliser autour de 3,5%-4% pendant le reste de l'année et en 2001.

### **Évolution du marché du travail**

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

16. Actuellement, la situation des marchés du travail s'améliore principalement dans la zone euro et, selon les prévisions, cette tendance devrait se poursuivre. Aux États-Unis et au Royaume-Uni, les taux de chômage n'ont jamais été aussi bas et ils ne devraient guère varier en 2000 et 2001. Au Japon, le plus dur semble passé et le marché du travail réagit à l'essor de l'activité des entreprises.

### **Inflation**

17. 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.

18. L'inflation a augmenté dans le monde au cours des derniers mois en raison de la hausse des cours du pétrole. Une hausse de l'indice de base des prix (hors alimentation et énergie) paraît probable en raison de la répercussion de la récente hausse des cours du pétrole. Cette tendance est perceptible aux États-Unis ainsi que dans la zone euro, où les tensions sur les prix intérieurs sont plus faibles, mais où la faiblesse de la monnaie jointe aux cours élevés du pétrole aura probablement des effets persistants. Le cinquième environ de la zone euro connaît déjà une inflation de base supérieure au taux plafond de 2% fixé par la Banque centrale européenne (BCE). Au Royaume-Uni, l'affaiblissement de la livre sterling intervenu au deuxième trimestre, conjugué à l'étrécissement du marché du travail et à la poursuite de la croissance, risque de renforcer les tensions inflationnistes.

19. Au Japon, les prix ont récemment subi une nouvelle baisse. Les tensions déflationnistes actuelles sont principalement attribuées à l'ouverture de l'économie et au renforcement de la concurrence, mais une détente est attendue en cours d'année.

### **Politiques monétaires**

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

21. Les statistiques économiques ayant confirmé la vigueur de la croissance et la menace d'une hausse de l'inflation, les États-Unis ont relevé leur taux au jour le jour de 50 points de base en mai 2000, le portant à 6,50%.

22. La Banque du Japon n'a pas modifié son taux d'escompte officiel qui reste donc fixé à 0,5%, mais elle a annoncé l'abandon prochain de sa politique actuelle de taux d'intérêt proches de zéro.

23. La BCE a relevé par deux fois cette année son taux officiel au jour le jour de 25 points de base en avril et de 50 points de base en juin, et elle a laissé entendre qu'une nouvelle hausse pourrait se révéler nécessaire pour juguler l'inflation, compte tenu de l'accélération de la croissance économique.

Elle a aussi adopté à la fin de juin 2000 un taux de refinancement variable, de sorte que ses concours iront aux banques qui proposeront les taux les plus élevés. Ce changement risque d'augmenter encore le coût du crédit dans la zone euro.

24. La Banque d'Angleterre a maintenu son taux d'escompte inchangé à 6% au deuxième trimestre de 2000.

### **Taux de change**

25. L'annexe V indique les taux de change en fin de mois du dollar des États-Unis par rapport aux trois autres monnaies constitutives du panier du DTS.

26. Après un certain tassement, le yen et l'euro ont retrouvé leur niveau de la fin du premier trimestre 2000 par rapport au dollar des États-Unis. La livre sterling s'est dépréciée de 5% environ par rapport au dollar des États-Unis, en raison de l'écart de 50 points de base qui sépare les taux d'intérêt à court terme des deux pays après le tour de vis monétaire décidé par la Réserve fédérale en mai 2000.

### **Politique budgétaire**

27. L'annexe VI présente les déficits budgétaires en pourcentage du PIB des pays dont la monnaie figure dans le panier du DTS.

28. Aux États-Unis, il est prévu que l'excédent budgétaire augmentera quelque peu en 2000, et se maintiendra à peu près au même niveau en 2001. Une amélioration est également attendue dans la zone euro, où une réduction du déficit en 2000 préludera à un équilibre budgétaire généralisé en 2001. Le Royaume-Uni devrait enregistrer un excédent budgétaire aussi bien en 2000 qu'en 2001. Quant au Japon, après les importantes augmentations intervenues en 1999, les déficits budgétaires devraient décroître en 2000 et en 2001.

## **IV. MARCHÉS FINANCIERS**

29. L'annexe VII montre l'évolution des taux d'intérêt à cours et à long terme pour les quatre monnaies constituant le panier du DTS.

30. Aux États-Unis, où les chiffres de l'emploi ont été plus faibles que prévu, tandis qu'une croissance moins forte était attendue au deuxième trimestre, les taux d'intérêt à long terme ont nettement baissé en juin 2000. Un programme de rachats du Trésor et de diminution des nouvelles émissions ont contribué à cette baisse. Au Japon, les taux d'intérêt à long terme ont aussi reculé, en particulier au début du trimestre, l'épargne ayant continué de rechercher les placements en fonds d'État, tandis que la bourse restait vouée à une faiblesse persistante. Dans la zone euro, les taux à long terme ont généralement fléchi, mais des différences sensibles s'observent d'un pays à l'autre, selon les recettes attendues des privatisations et de la vente de licences d'exploitation des communications. Au Royaume-Uni, les taux d'intérêt à long terme ont nettement régressé pendant tout le trimestre, influencés par l'opinion que le Royaume-Uni se trouve à un stade plus avancé du cycle économique que ses principaux partenaires commerciaux.

31. Les taux d'intérêt à court terme ont généralement augmenté au deuxième trimestre, spécialement dans la zone euro et aux États-Unis, par suite du resserrement de la politique monétaire et des perspectives de tours de vis futurs.



32. L'annexe VIII présente les rendements des marchés obligataires des pays inclus dans le JP 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. Mis à part le Danemark, les marchés obligataires se sont bien portés, les rendements ayant été élevés en particulier en Australie, au Canada, en Suède, au Royaume-Uni et aux États-Unis.

33. L'annexe IX compare la performance du JP Morgan Global Government Bond Traded Index (repondéré aux fins du rapprochement des monnaies) en monnaie locale, avec celle de l'indice Broad Investment Grade (BIG) de Salomon Brothers, qui comprend les bons du trésor des États-Unis ainsi que des obligations de sociétés libellées en dollars des États-Unis, et sert de référence pour le portefeuille de placements diversifiés à intérêt fixe du FIDA. Ces derniers ont donné des résultats inférieurs à ceux des obligations d'État pendant la plus grande partie du trimestre en raison du creusement des écarts de taux imputable à la crainte d'un amenuisement de l'offre d'obligations d'État, mais ils se sont redressés vers la fin de la période.

34. L'annexe X retrace l'évolution des cinq marchés d'actions où le FIDA a investi: Japon, Asie et Australasie (Japon exclu), marchés émergents, Amérique du Nord, Europe et actions mondiales. Les marchés d'actions mondiales ont généralement enregistré des performances négatives au deuxième trimestre de 2000, malgré un rebond vers la fin du trimestre. La période considérée a été marquée par une grande instabilité des marchés, en particulier celui des valeurs technologiques, qui ont subi une correction à l'échelle mondiale après l'envolée des précédents trimestres. Néanmoins, certains secteurs, tels que ceux de la santé et des biens de consommation durables, sont restés vigoureux, bénéficiant de l'intérêt des investisseurs pour les placements fondés sur la valeur. Du point de vue géographique, les prises de bénéfice ont été importantes, en particulier au Japon, en Australasie et sur les marchés émergents. Les marchés d'action d'Europe ont affiché les meilleures performances en raison de la moindre ampleur des placements en valeurs technologiques.

## V. TAUX DE RENDEMENT ET STRATÉGIE DE PLACEMENT

### Performance globale du portefeuille

35. Le produit net des placements a accusé au deuxième trimestre de 2000 une perte équivalant à 18 093 000 USD de sorte que, compte tenu d'un revenu équivalant à 39 148 000 USD au premier trimestre, le total pour le premier semestre 2000 s'est chiffré à l'équivalent de 21 055 000 USD (1999: 194 469 000 USD). Selon l'usage, les plus-values et les moins-values incluent aussi bien les montants réalisés que les plus-values ou 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 que des précisions sur le revenu brut ventilé par marché sont fournies aux tableaux 4 et 8, respectivement, pour les placements à intérêt fixe et les placements en actions.

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

	Intérêt fixe deuxième trimestre 2000	Actions deuxième trimestre 2000	Total deuxième trimestre 2000	Total premier trimestre 2000	Six premiers mois de l'année (2000)	1999
Intérêt perçu sur les placements à revenu fixe et les comptes bancaires	18 241	402	18 643	16 736	35 379	90 253
Dividendes	-	3 863	3 863	2 865	6 728	8 684
Plus-values/(moins values) réalisées	(2 387)	15 171	12 784	(6 835)	5 949	3 861
Plus-values/(moins values) latentes	1 948	(52 407)	(50 459)	29 135	(21 324)	101 272
<b>Total partiel: Produit brut des placements</b>	<b>17 802</b>	<b>(32 971)</b>	<b>(15 169)</b>	<b>41 901</b>	<b>26 732</b>	<b>204 070</b>
Produit des prêts sur titre	40	20	60	68	128	539
Frais de garde	(720)	(1 292)	(2 012)	(1 962)	(3 974)	(7 192)
Frais de gestion	(196)	(493)	(689)	(600)	(1 289)	(1 870)
Frais de consultation financière et autres frais de gestion des placements	(104)	(76)	(180)	(161)	(341)	(508)
Taxes	3	(95)	(92)	(57)	(149)	(286)
Autres frais de placement	(6)	(5)	(11)	(41)	(52)	(284)
<b>Produit net des placements</b>	<b>16 819</b>	<b>(34 912)</b>	<b>(18 093)</b>	<b>39 148</b>	<b>21 055</b>	<b>194 469</b>

36. Les mouvements enregistrés au deuxième trimestre 2000 pour l'ensemble du portefeuille sont indiqués au tableau 2. Au cours de ce trimestre, l'équivalent de 10 millions de USD a été transféré du portefeuille de placements à revenu fixe à celui des actions. Le détail des autres mouvements (liquidités et placements) figure aux tableaux 5 et 9, respectivement, pour les placements à revenu fixe et les placements en actions.

**Tableau 2: Mouvements du portefeuille: liquidités et placements – deuxième trimestre 2000**  
(équivalent en milliers de USD)

	Valeur à revenu fixe	Actions	Portefeuille global
Solde d'ouverture (au 31 mars 2000)	1 378 775	935 184	2 313 959
Transferts entre portefeuilles correspondant à des allocations	(10 000)	10 000	-
Transferts entre portefeuilles correspondant à des dépenses	(445)	445	-
Autres mouvements nets	(19 110)	-	(19 110)
Produit brut des placements	17 802	(32 971)	(15 169)
Produit des prêts sur titres	40	20	60
Commissions, frais et taxes	(1 023)	(1 961)	(2 984)
Mouvements de change	(20 279)	(13 404)	(33 683)
Solde de clôture (au 30 juin 2000)	1 345 760	897 313	2 243 073

37. Une fois pris en compte les frais de garde et de gestion, le taux de rendement global du portefeuille a été négatif au deuxième trimestre 2000 s'établissant à 0,62%. Compte tenu du taux de rendement de 1,55% réalisé au premier trimestre 2000, le taux de rendement pour les six premiers mois de 2000 se chiffre à 0,91% (soit 1,82% en valeur annualisée), contre 8,78% en 1999. Au cours de ce deuxième trimestre, le portefeuille des placements à taux fixes a obtenu des résultats positifs tandis que la performance des actions s'est ressentie de la correction des marchés.

38. La performance des divers compartiments du portefeuille de placements du FIDA se mesure par rapport à des taux de référence autonomes prédéfinis qui indiquent le rendement que l'on pourrait attendre d'une gestion passive de segments donnés du marché. On trouvera au tableau 3 une comparaison entre le rendement des deux grands compartiments du portefeuille et le taux de référence correspondant, d'où il ressort que la performance globale du portefeuille a été supérieure de 29 points de base au deuxième trimestre 2000 alors qu'elle avait été inférieure de 38 points de base au premier trimestre, d'où une performance négative de neuf points de base pour les six premiers mois de 2000 (1999: +66 points de base). Ces données sont illustrées par un graphique à l'annexe XI.

**Tableau 3: Performance globale par rapport au taux de référence – deuxième trimestre 2000**  
(équivalent en milliers de USD)

Portefeuille	Taux de rendement en %		Écart positif/(négatif)
	Portefeuille	Taux de référence	
Total valeurs à revenu fixe	1,32	1,28	0,04
Total actions	(3,53)	(4,13)	0,60
Taux de rendement brut du portefeuille global	(0,49)	(0,78)	0,29
Moins frais	(0,13)	(0,13)	0,00
Taux de rendement net du portefeuille global	(0,62)	(0,91)	0,29
Taux de rendement net, six premiers mois de 2000	0,91	1,00	(0,09)
Taux de rendement net du portefeuille global en 1999	8,78	8,12	0,66

### Portefeuille de placements à revenu fixe

39. Le portefeuille de placements à revenu fixe comprend le portefeuille sous gestion interne, le portefeuille d'obligations mondiales et le portefeuille de titres diversifiés à revenu fixe.

40. Comme l'indique le tableau 4 le produit net global du portefeuille des placements à revenu fixe s'établit pour le deuxième trimestre 2000 à l'équivalent de 16 819 000 USD.

**Tableau 4: Produit des placements à revenu fixe – deuxième trimestre 2000**  
(équivalent en milliers de USD)

	Portefeuille sous gestion interne	Portefeuille d'obligations mondiales	Portefeuille de titres diversifiés à revenu fixe	Ensemble du portefeuille des placements à revenu fixe
Intérêt perçu sur les placements à revenu fixe et les comptes bancaires	1 331	13 250	3 660	18 241
Dividendes	-	-	-	-
Plus-values/(moins-values) réalisées	-	(2 629)	242	(2 387)
Plus-values/(moins-values) latentes	-	3 441	(1 493)	1 948
<b>Total partiel: produit brut des placements</b>	<b>1 331</b>	<b>14 062</b>	<b>2 409</b>	<b>17 802</b>
Produit des prêts sur titre	-	40	-	40
Frais de garde	-	(510)	(210)	(720)
Frais de gestion	(16)	(121)	(59)	(196)
Frais de consultation financière et autres frais de gestion des placements	-	(86)	(18)	(104)
Taxes	-	-	3	3
Autres frais de placement	-	5	(11)	(6)
<b>Produit net des placements</b>	<b>1 315</b>	<b>13 390</b>	<b>2 114</b>	<b>16 819</b>

41. Les mouvements du portefeuille de placements à revenu fixe au deuxième trimestre 2000 sont indiqués au tableau 5.

**Tableau 5: Mouvements du portefeuille de placements à revenu fixe – deuxième trimestre 2000**  
(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 intérêt fixe
Solde d'ouverture (au 31 mars 2000)	111 242	1 051 627	215 906	1 378 775
Transferts entre portefeuilles correspondant à des allocations	6 282	(16 282)	-	(10 000)
Transferts entre portefeuilles correspondant à des dépenses	(1 509)	677	387	(445)
Autres sorties nettes	(19 110)	-	-	(19 110)
Produit brut des placements	1 331	14 062	2 409	17 802
Produit des prêts sur titre	-	40	-	40
Frais, commissions et taxes	(16)	(712)	(295)	(1 023)
Mouvements de change	(1 764)	(18 668)	153	(20 279)
Solde de clôture (au 30 juin 2000)	96 456	1 030 744	218 560	1 345 760

42. La performance du portefeuille de placements à revenu fixe par type de mandat est indiquée au tableau 6. Ces informations sont présentées sous forme de graphique à l'annexe XII.

**Tableau 6: Performance des placements à revenu fixe par rapport au taux de référence - deuxième trimestre 2000**  
(équivalent en milliers de USD)

Portefeuille	Taux de rendement en %		Écart positif/(négalif)
	Portefeuille	Taux de référence	
Portefeuille sous gestion interne	1,35	1,16	0,19
Obligations mondiales	1,34	1,21	0,13
Titres diversifiés à revenu fixe	1,11	1,70	(0,59)
Total placements à revenu fixe	1,32	1,28	0,04
Total des six premiers mois de 2000	2,96	3,23	(0,27)
Total 1999	(1,85)	(0,81)	(1,04)

43. Comme l'indique le tableau 6, le rendement global du portefeuille de valeurs à revenu fixe s'est établi à 1,32% au deuxième trimestre 2000, contre un rendement global de référence de 1,28%, soit un écart positif de quatre points de base pour l'ensemble du portefeuille.

44. Au deuxième trimestre 2000, tous les compartiments du portefeuille de placements à revenu fixe ont dégagé des résultats positifs à l'exception des titres diversifiés à revenu fixe, dont les mauvais résultats sont dus à la sous-pondération des obligations d'État des États-Unis dont la performance a été bonne au deuxième trimestre. Les obligations autres que celles des États-Unis et de sociétés, dont l'écart avec les obligations d'État des États-Unis n'a cessé de se creuser, étaient surreprésentées dans ce même compartiment.

**Tableau 7: Duration des obligations mondiales et des titres diversifiés à revenu fixe**  
(équivalent en milliers de USD)

	30 juin 2000	31 mars 2000
Obligations mondiales	5,82	5,28
Duration de référence	5,99	5,97
Titres diversifiés à revenu fixe	5,20	5,36
Duration de référence	4,97	5,18

### Portefeuille d'actions

45. À la fin du deuxième trimestre 2000, les actions étaient réparties entre sept portefeuilles sous mandat de gestion externe: Japon, Asie et Australasie, marchés émergents, Amérique du Nord, Europe, opérations de couverture et actions mondiales.

46. Comme il est indiqué au tableau 8, le produit net total des placements en actions s'est soldé au deuxième trimestre 2000 par une perte équivalant à 34 912 000 USD.

**Tableau 8: Produit des placements en actions – deuxième trimestre 2000**  
(équivalent en milliers de USD)

	Japon	Asie et Australasie	Marchés émergents	Opérations de couverture	Amérique du Nord	Europe	Actions mondiales	Total
Intérêt versé sur les placements à revenu fixe et les comptes bancaires	-	54	184	150	2	7	5	402
Dividendes	83	686	783	-	659	1 135	517	3 863
Plus-values/(moins-values) réalisées	8 451	(220)	4 624	-	263	4 336	(2 283)	15 171
Plus-values/(moins-values) latentes	(15 621)	(4 191)	(8 474)	-	(10 643)	(9 207)	(4 271)	(52 407)
<b>Total partiel: produit brut des placements</b>	<b>(7 087)</b>	<b>(3 671)</b>	<b>(2 883)</b>	<b>150</b>	<b>(9 719)</b>	<b>(3 729)</b>	<b>(6 032)</b>	<b>(32 971)</b>
Produit des prêts sur titre	13	2	-	-	4	1	-	20
Frais de gestion	(189)	(164)	(309)	-	(322)	(152)	(156)	(1 292)
Frais de garde	(16)	(56)	(250)	(4)	(66)	(34)	(67)	(493)
Frais de conseil financier et autres frais de gestion des placements	(14)	(10)	(9)	(1)	(19)	(12)	(11)	(76)
Taxes	-	(18)	(39)	-	(6)	(24)	(8)	(95)
Autres frais de placement	-	(1)	(2)	-	1	(1)	(2)	(5)
<b>Produit net des placements</b>	<b>(7 293)</b>	<b>(3 918)</b>	<b>(3 492)</b>	<b>145</b>	<b>(10 127)</b>	<b>(3 951)</b>	<b>(6 276)</b>	<b>(34 912)</b>

47. Les mouvements du portefeuille d'actions au deuxième trimestre 2000 sont indiqués au tableau 9. Au total, l'équivalent de 10 millions de USD a été transféré du portefeuille des placements à revenu fixe pour financer un mandat d'actions à faible capitalisation d'Amérique du Nord.

**Tableau 9: Mouvements du portefeuille d'actions – deuxième trimestre 2000**  
(équivalent en milliers de USD)

	Japon	Asie et Australasie	Marchés émergents	Opérations de couverture	Amérique du Nord	Europe	Actions mondiales	Total
Solde d'ouverture (au 31 mars 2000)	177 227	116 363	111 327	10 087	235 717	149 766	134 697	935 184
Transferts entre portefeuilles correspondant à des allocations	-	-	-	-	10 000	-	-	10 000
Transferts entre portefeuilles correspondant à des dépenses	206	228	(828)	5	403	197	234	445
Produit brut des placements	(7 087)	(3 671)	(2 883)	150	(9 719)	(3 729)	(6 032)	(32 971)
Produit des prêts sur titre	13	2	-	-	4	1	-	20
Frais, commissions et taxes	(219)	(249)	(609)	(5)	(412)	(223)	(244)	(1 961)
Mouvements de change	(3 957)	(1 164)	(5 263)	(332)	-	(1 315)	(1 373)	(13 404)
Solde de clôture (au 30 juin 2000)	166 183	111 509	101 744	9 905	235 993	144 697	127 282	897 313

48. La performance du portefeuille d'actions par type de mandat est récapitulée au tableau 10 et présentée sous forme de graphique à l'annexe XIII.

**Tableau 10: Performance des placements en actions par rapport au taux de référence – deuxième trimestre 2000**  
(équivalent en milliers de USD)

Portefeuille	Taux de rendement en %		Écart positif/(négalif)
	Portefeuille	Taux de référence	
Japon	(4,00)	(6,51)	2,51
Asie et Australasie (Japon exclu)	(3,15)	(6,23)	3,08
Marchés émergents	(2,59)	(6,56)	3,97
Amérique du Nord	(4,22)	(2,69)	(1,53)
Europe	(2,49)	(1,86)	(0,63)
Actions mondiales (première tranche 2/2000)	(4,48)	(2,78)	(1,70)
Total actions	(3,53)	(4,13)	0,60
Total pour les six premiers mois de 2000	(1,84)	(1,94)	0,10
Total pour 1999	49,71	44,07	5,64

49. Comme il est indiqué au tableau 10, le portefeuille d'actions a dégagé globalement au deuxième trimestre 2000 un résultat négatif de -3,53%, alors que l'indice de référence s'établit à -4,13%, soit un écart positif de 60 points de base pour l'ensemble des placements en actions.

50. À l'exception des compartiments Amérique du Nord, actions mondiales et Europe, tous les mandats de gestion d'actions ont nettement dépassé leurs indices de référence respectifs. Le compartiment Amérique du Nord a été pénalisé principalement par la surpondération des technologies de l'information, alors que le secteur de la santé, qui a dégagé de bons résultats, était quelque peu sous-pondéré. Le compartiment des actions mondiales a été peu performant, en raison principalement du mauvais choix des valeurs au Japon et au Royaume-Uni. La légère sous-performance du compartiment Europe est imputable pour l'essentiel au mauvais choix des actions au Royaume-Uni et en Finlande.

## VI. COMPOSITION DU PORTEFEUILLE

### Généralités

51. Au 30 juin 2000, le portefeuille de placements du FIDA se chiffrait à l'équivalent de 2 243 073 000 USD (31 mars 2000: 2 313 959 000 USD), à l'exclusion des montants soumis à restriction fournis par des donateurs au titre de projets et activités spécifiques du FIDA. Au deuxième trimestre 2000, compte non tenu des mouvements de change, la valeur du portefeuille de placements a diminué de l'équivalent de 37 203 000 USD (premier trimestre 2000: +15 869 000 USD), comme il est indiqué au tableau 11.

**Tableau 11: Analyse de la situation financière du portefeuille**  
(équivalent en milliers de USD)

	Deuxième trimestre 2000	Premier trimestre 2000	Six premiers mois de 2000	12 mois arrêtés au 31 décembre 1999
Solde d'ouverture	2 313 959	2 331 030	2 331 030	2 268 295
Produit net des placements	(18 093)	39 148	21 055	194 469
Autres sorties nettes	(19 110)	(23 279)	(42 389)	(77 810)
Augmentation, avant ajustement de change	(37 203)	15 869	(21 334)	116 659
Mouvements de change	(33 683)	(32 940)	(66 623)	(53 924)
Solde de clôture	2 243 073	2 313 959	2 243 073	2 331 030

### Composition du portefeuille par instruments

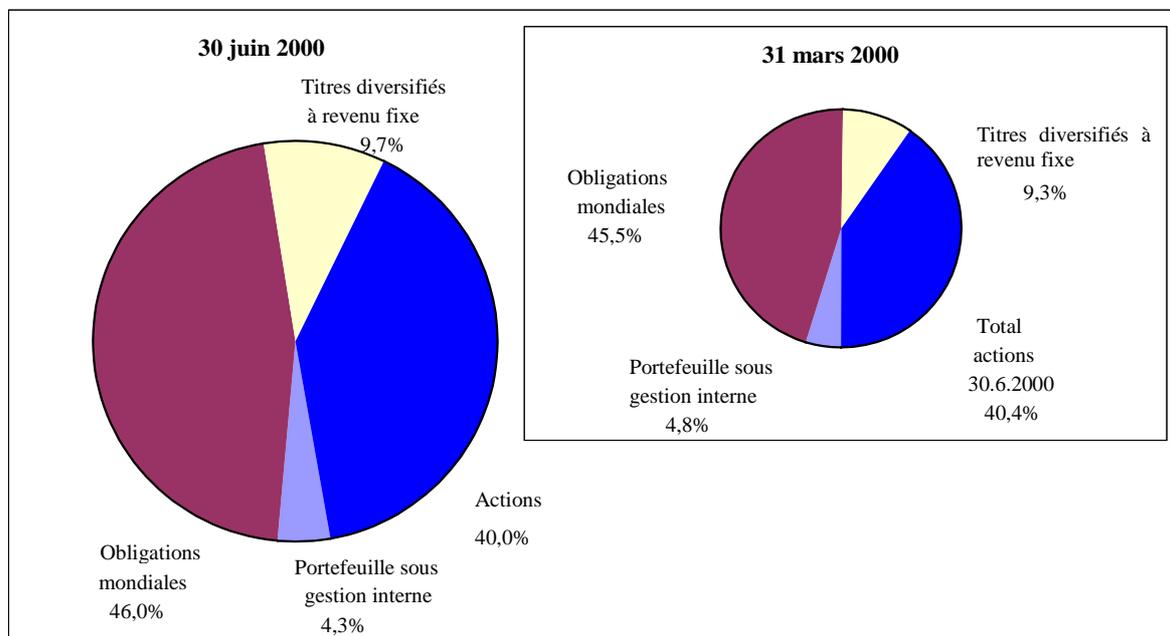
52. Le portefeuille du FIDA comprend des valeurs à revenu fixe et des actions. Le tableau 12 contient une analyse des instruments détenus dans chacun des principaux compartiments du portefeuille.

**Tableau 12: Analyse du portefeuille par instrument au 30 juin 2000**  
(équivalent en milliers de USD)

Instruments	Total titres à revenu fixe 30.6.2000	Total actions 30.6.2000	Ensemble du portefeuille 30.6.2000	Ensemble du portefeuille 31.3.2000	Ensemble du portefeuille 31.12.1999
Liquidités	47 820	13 103	60 923	101 967	71 889
Dépôts à terme	214 400	26 904	241 304	266 794	171 868
Obligations d'État mondiales	934 550	-	934 550	916 750	1 171 821
Obligations de marchés émergents	38 618	-	38 618	39 547	35 182
Titres hypothécaires	70 811	-	70 811	46 405	60 760
Titres adossés à des créances mobilières	3 405	-	3 405	3 000	2 999
Obligations de sociétés	71 010	-	71 010	65 961	70 041
Actions	-	857 171	857 171	914 429	770 369
Obligations à terme	139	-	139	617	48
Options	7	-	7	(127)	(30)
Opérations non liquidées	(56 833)	(692)	(57 525)	(64 500)	(52 838)
Intérêts échus	21 013	5	21 018	20 355	27 437
Dividendes à recevoir	-	822	822	1 941	577
Monnaies non convertibles	820	-	820	820	907
<b>Total</b>	<b>1 345 760</b>	<b>897 313</b>	<b>2 243 073</b>	<b>2 313 959</b>	<b>2 331 030</b>
<b>Pourcentage</b>	<b>60,0%</b>	<b>40,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

53. La figure 1 ci-après analyse le portefeuille par type de mandat.

**Figure 1: Analyse du portefeuille par type de mandat**





## VII. DIVERSIFICATION DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

54. En mai 2000 un mandat d'actions à faible capitalisation d'Amérique du Nord a été financé pour un montant de 10 millions de USD.

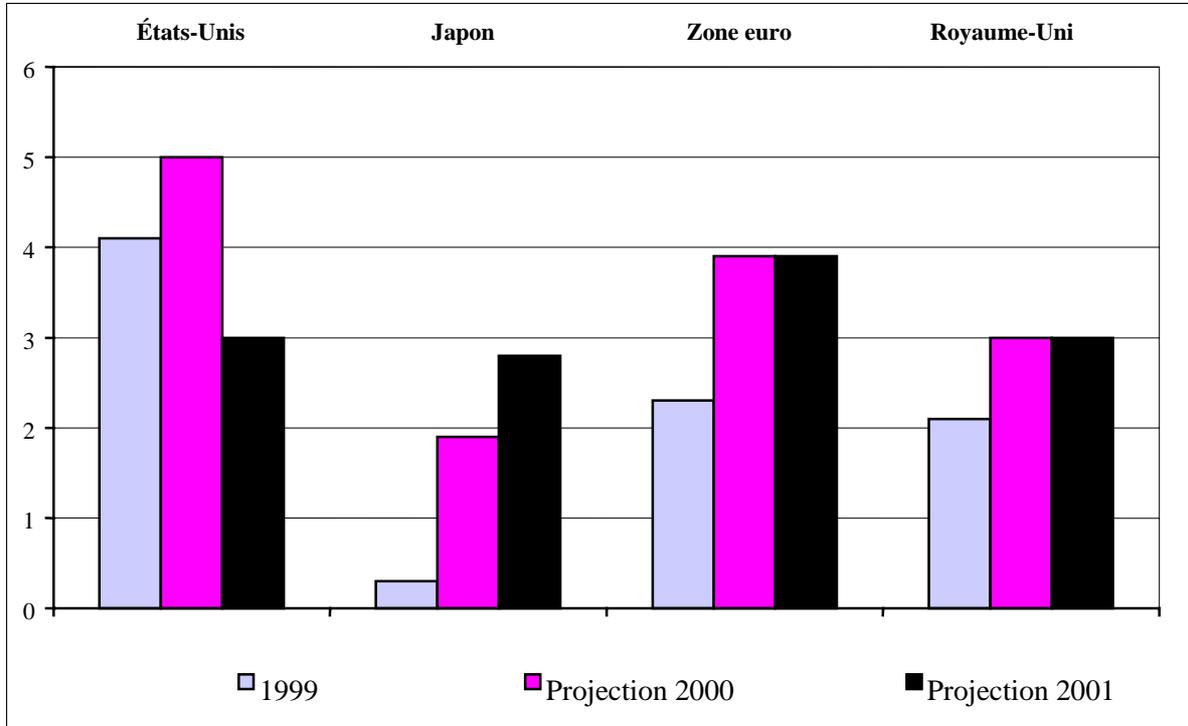
55. Le même mois, le processus de sélection de gérants externes pour un mandat de gestion d'actions à faible et moyenne capitalisation s'élevant à l'équivalent de 60 millions de USD a abouti à la nomination de deux gérants externes. La négociation des contrats de services de gestion de placements a été menée à bien au cours du deuxième trimestre.

56. À la fin du deuxième trimestre 2000, tous les nouveaux mandats relevant du programme de diversification avaient été confiés à des gérants, mais une somme d'environ 310 millions de USD restait à financer pour les compartiments actions mondiales et actions à faible capitalisation d'Europe.



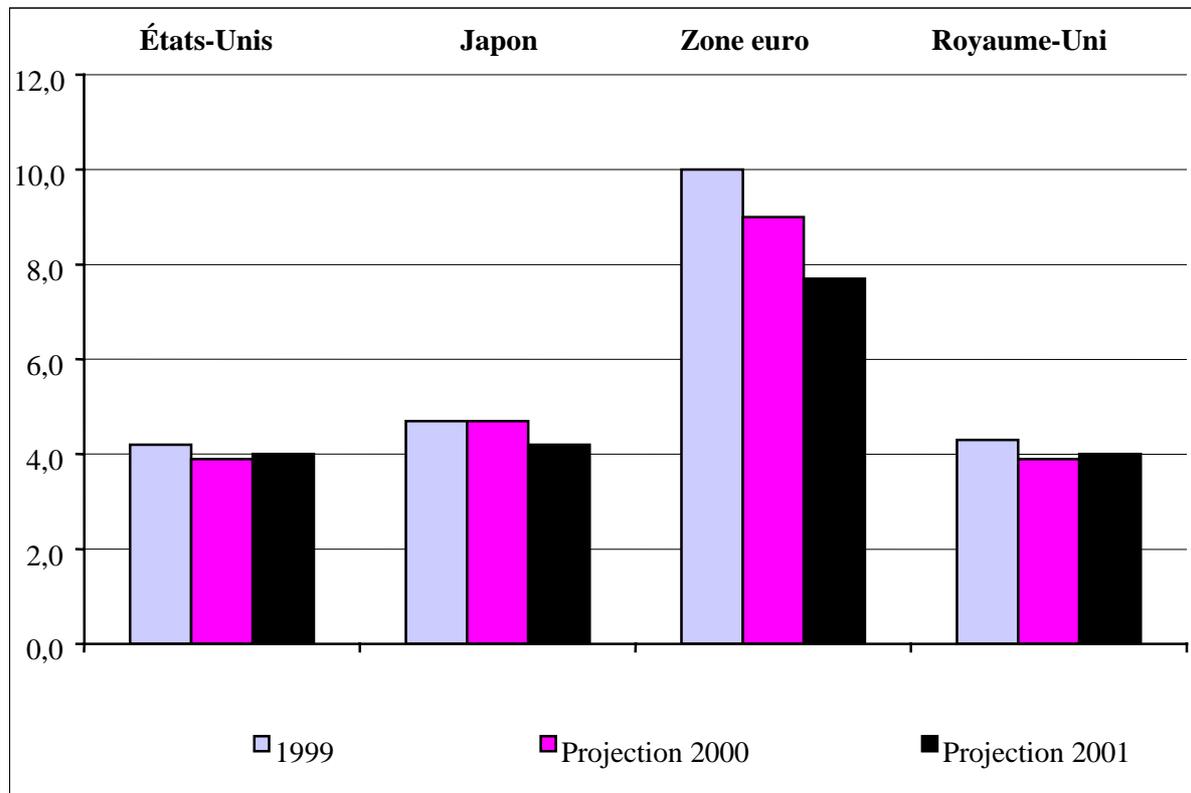


VARIATION EN POURCENTAGE DU PIB RÉEL



Source: JP Morgan

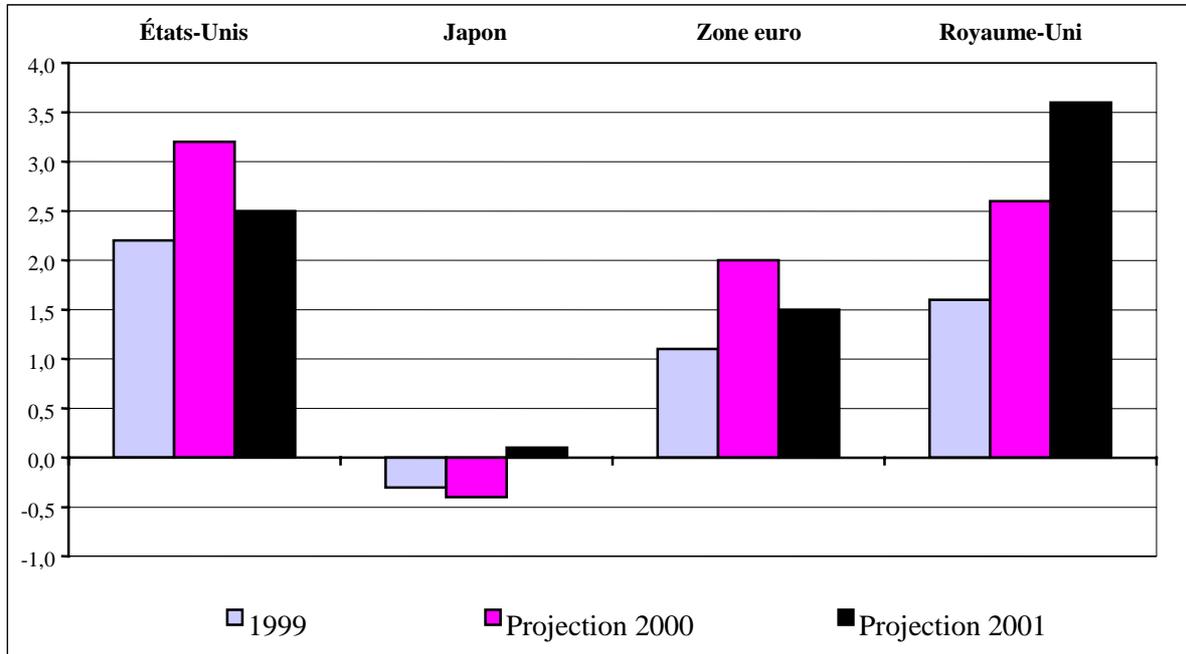
### TAUX DE CHÔMAGE EN POURCENTAGE DE LA POPULATION ACTIVE



Source: JP Morgan

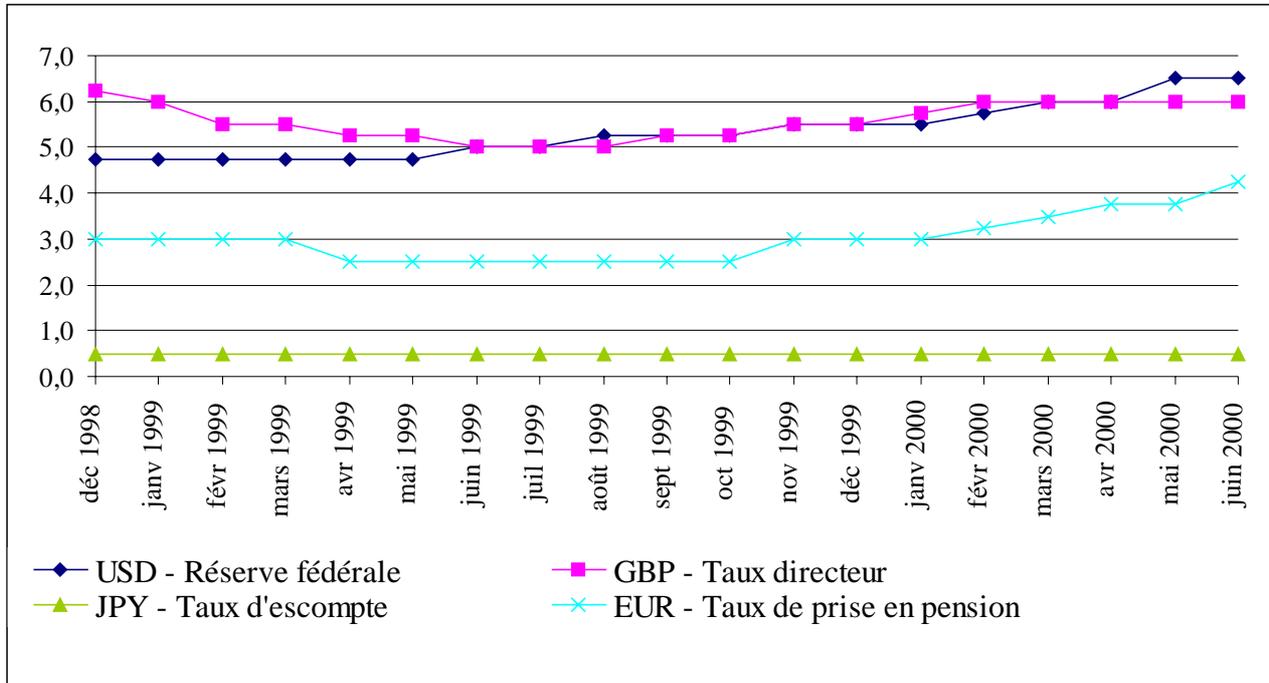


### INDICE DES PRIX À LA CONSOMMATION – TAUX ANNUALISÉS



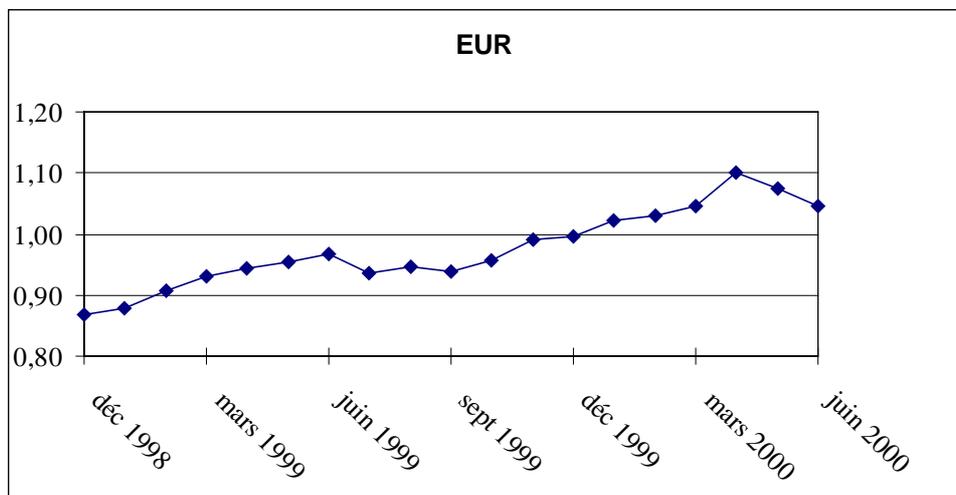
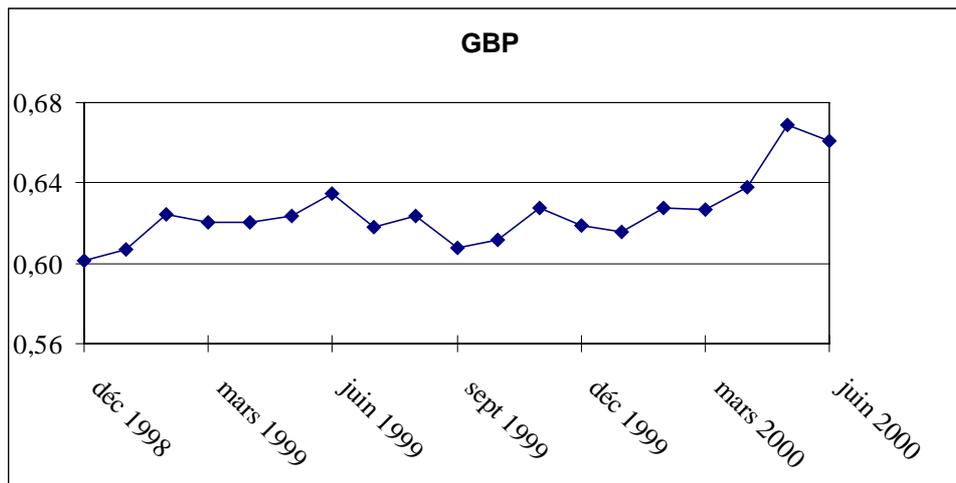
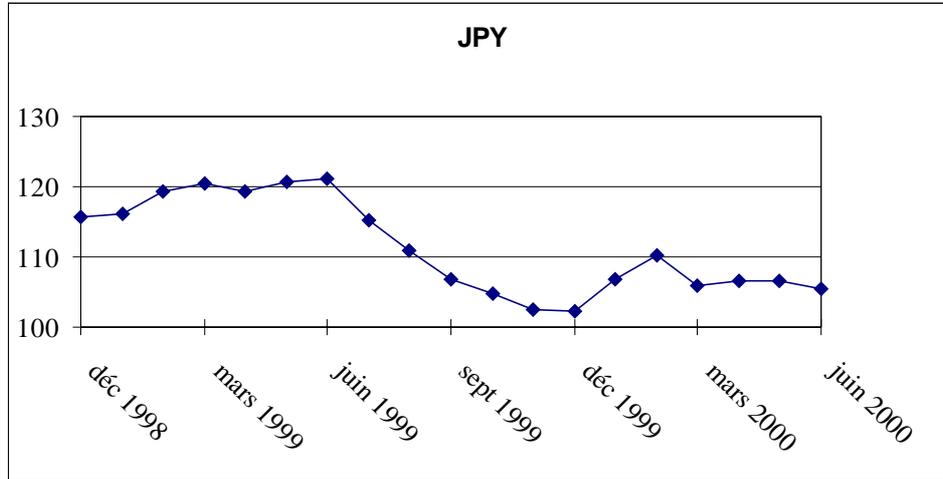
Source: JP Morgan

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



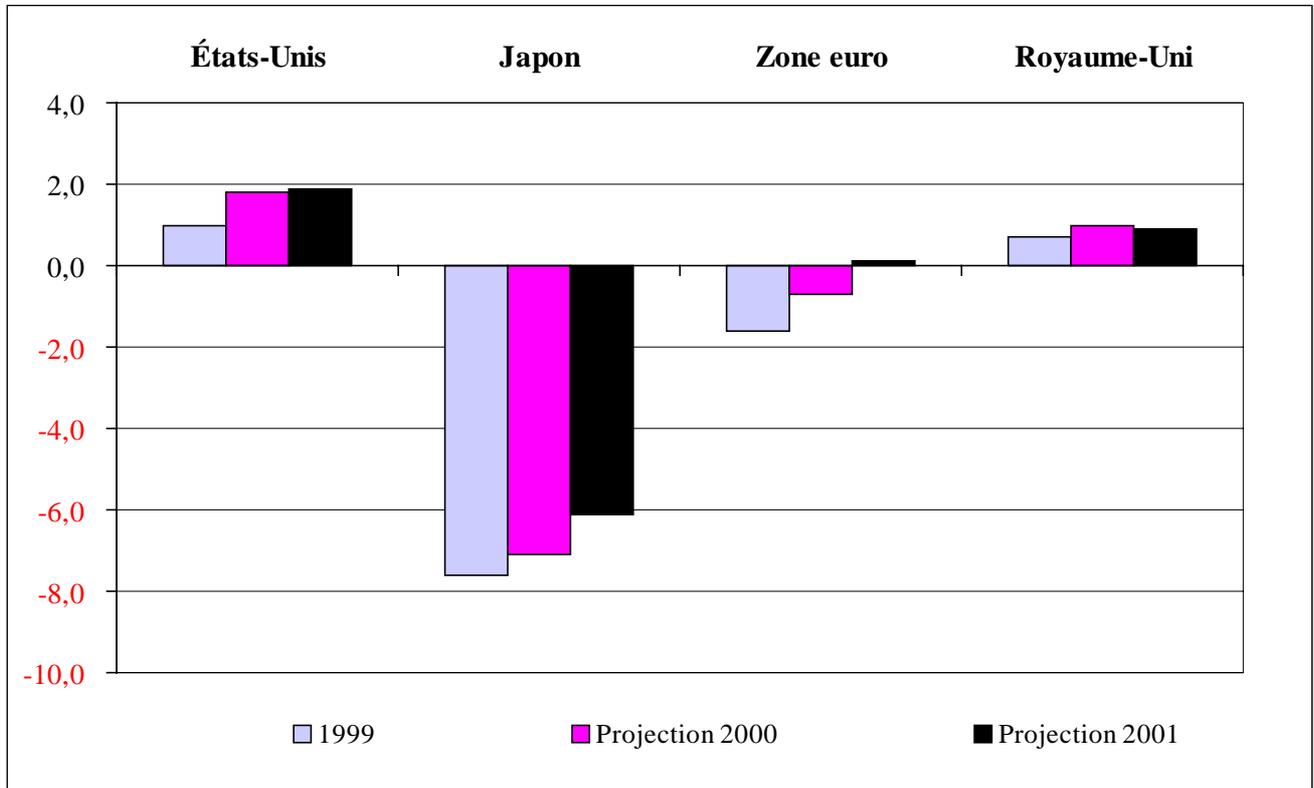


### VALEUR DU DOLLAR DES ÉTATS-UNIS AU TAUX DE CHANGE DE FIN DE MOIS DU FMI



Source: FMI

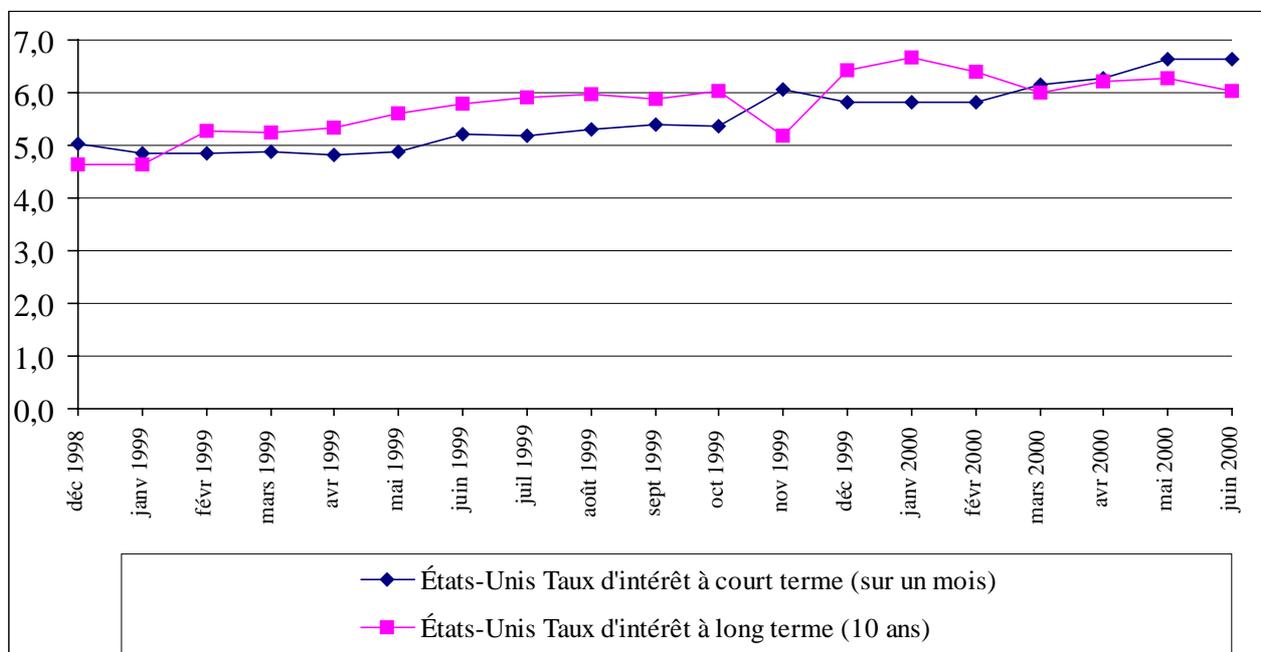
### DÉFICITS BUDGÉTAIRES EN POURCENTAGE DU PIB



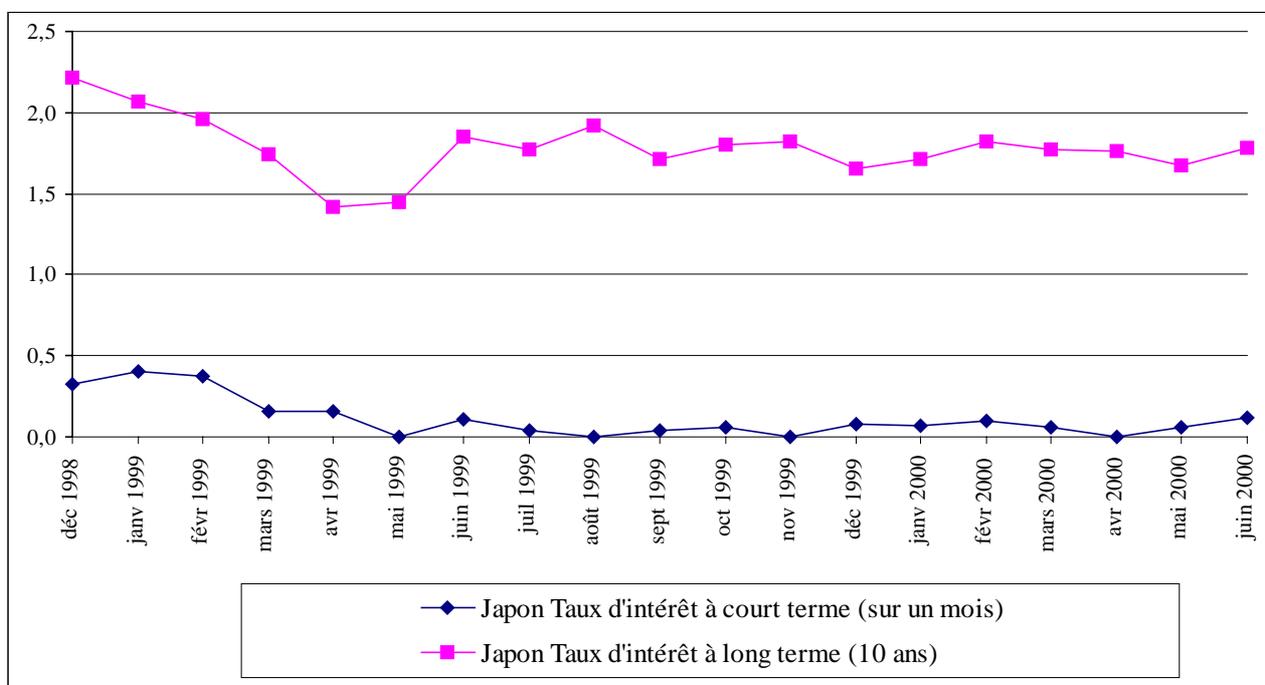
Source: JP Morgan

## TAUX D'INTÉRÊT À COURT TERME ET À LONG TERME

### États-Unis



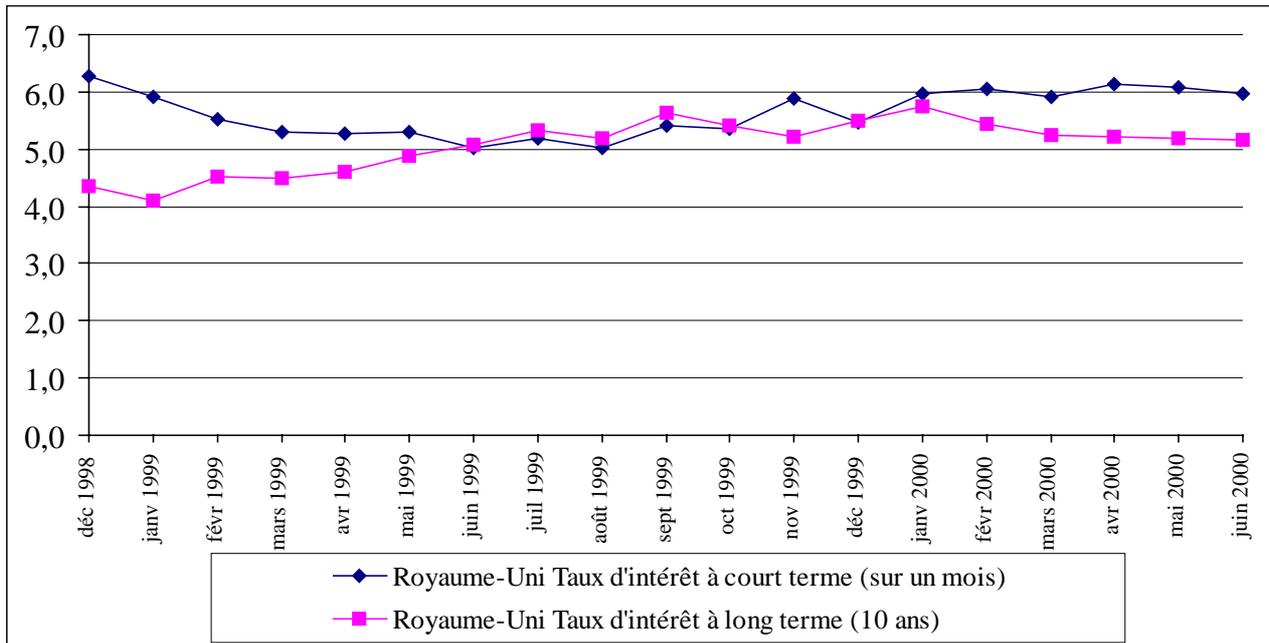
### Japon



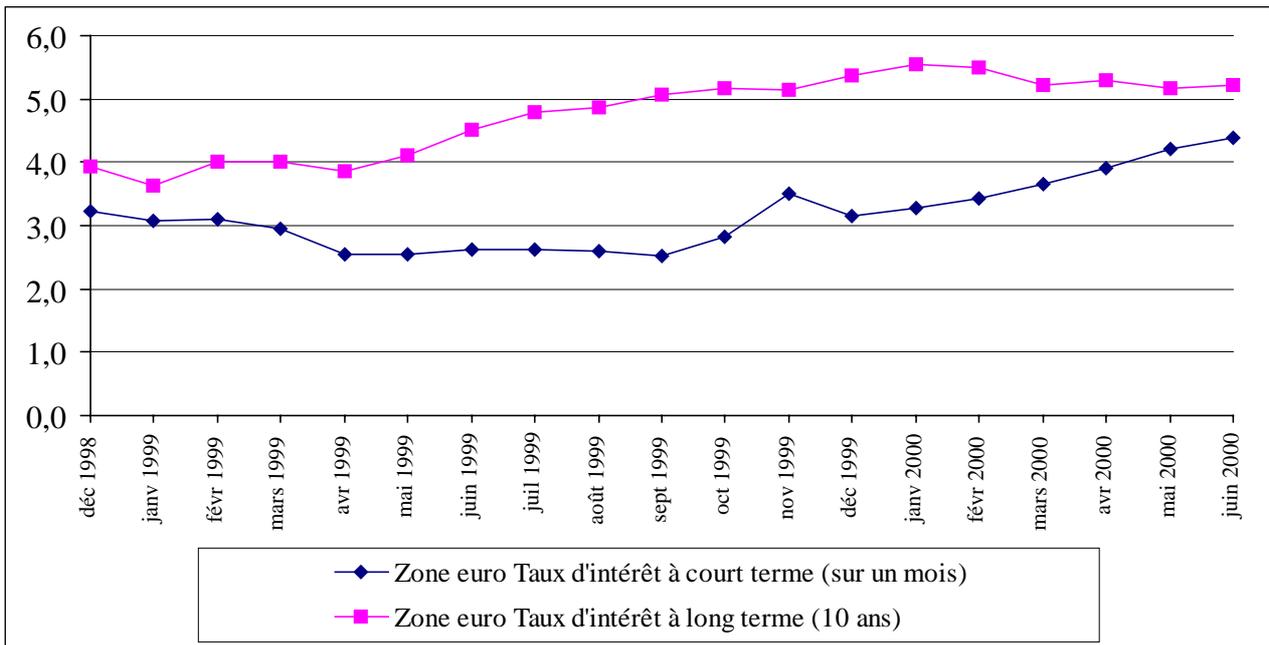
Source: Bloomberg

ANNEXE VII

**Royaume-Uni**



**Zone euro**



Source: Bloomberg

## RENDEMENTS DES OBLIGATIONS D'ÉTAT PAR PAYS INCLUS DANS L'INDICE JP MORGAN BOND TRADED

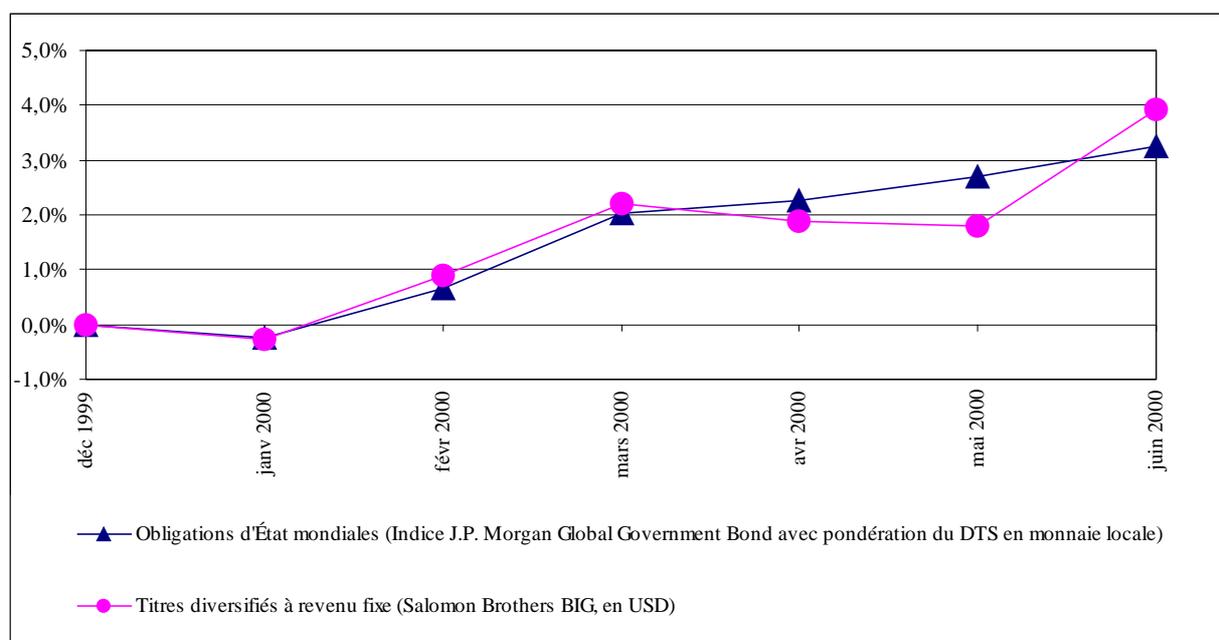
(Pourcentage en monnaie locale)

<b>Pays</b>	<b>Deuxième trimestre 2000</b>	<b>Premier trimestre 2000</b>	<b>Six premiers mois de 2000</b>	<b>1999</b>
Australie	2.81	3.68	6.60	(2.45)
Belgique	0.56	1.91	2.48	(2.51)
Canada	1.81	3.42	5.29	(1.44)
Danemark	(0.06)	1.53	1.46	(0.71)
Zone euro	0.64	1.89	2.54	(2.58)
France	0.60	1.80	2.41	(2.98)
Allemagne	0.85	1.88	2.75	(2.17)
Italie	0.45	1.98	2.44	(2.75)
Japon	0.82	(0.14)	0.68	5.01
Pays-Bas	0.88	2.03	2.93	(2.58)
Espagne	0.63	1.89	2.53	(2.87)
Suède	1.56	2.53	4.14	(2.68)
Royaume-Uni	1.95	2.27	4.26	(1.33)
États-Unis	1.52	3.97	5.55	(2.88)
Rendement global	1.09	2.16	3.28	(1.20)

Source: JP Morgan

### ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES VALEURS À REVENU FIXE POUR LES SIX PREMIERS MOIS DE 2000

(Données mensuelles)

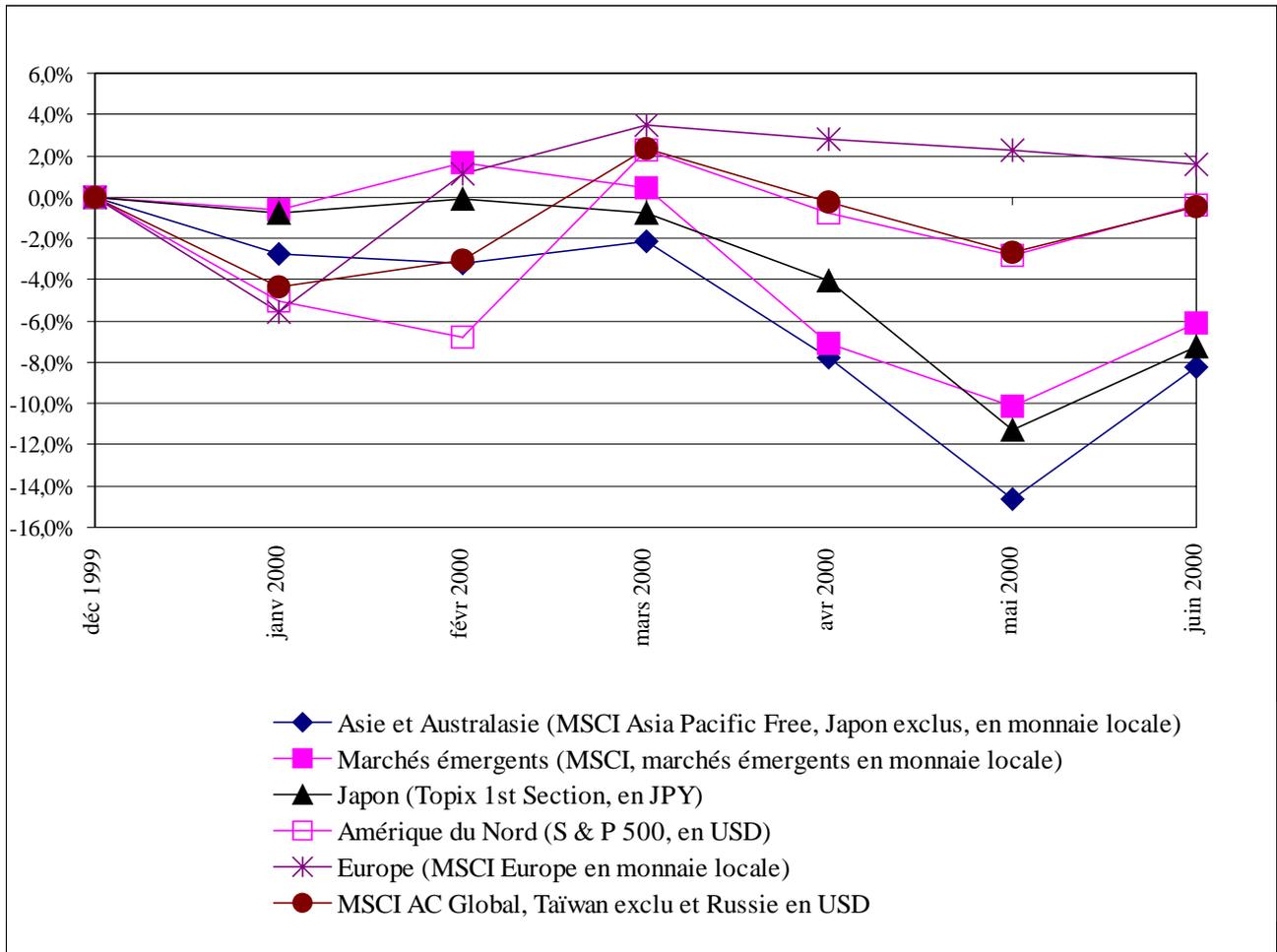


Source: State Street Analytics

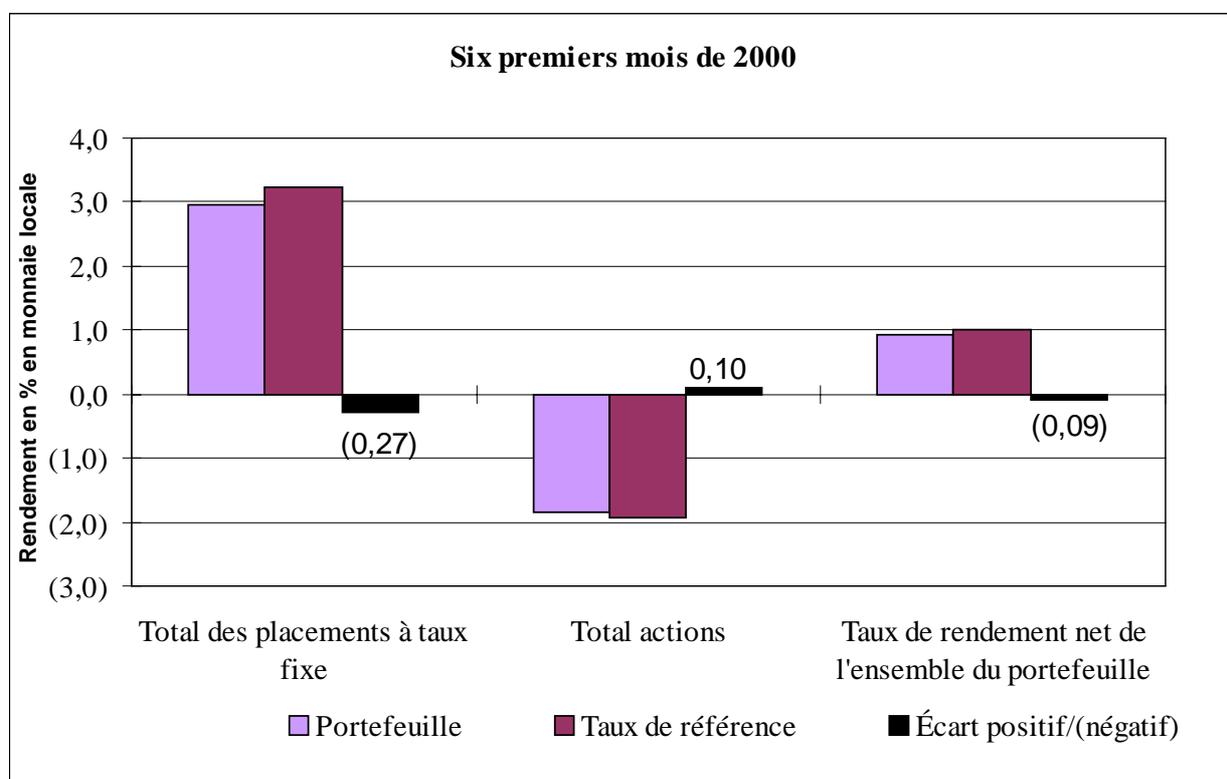
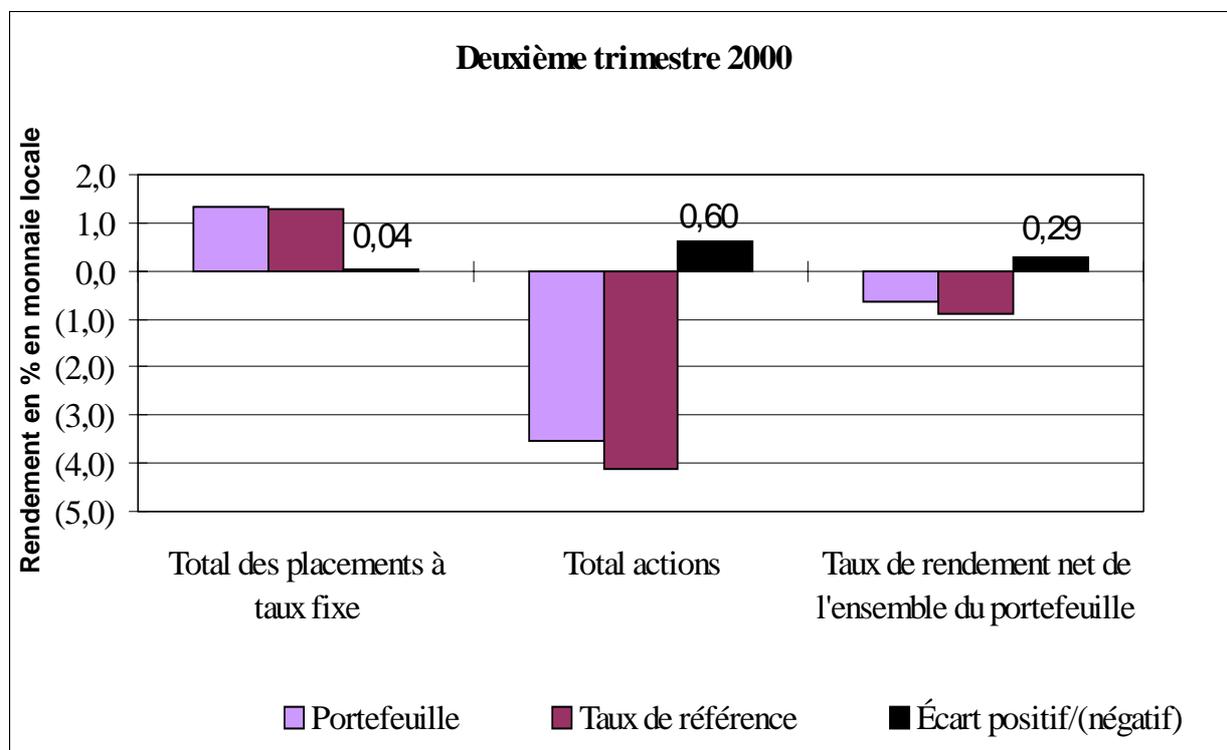


## ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES ACTIONS POUR LES SIX PREMIERS MOIS DE 2000

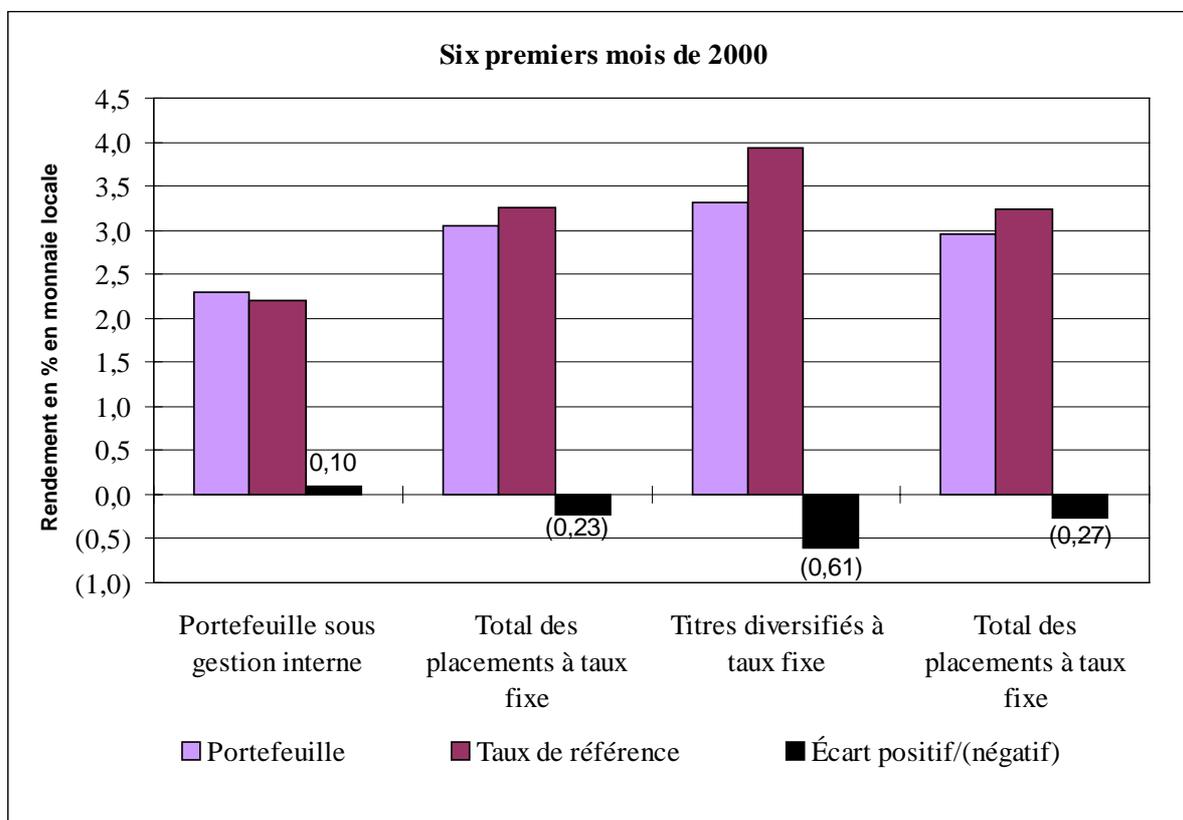
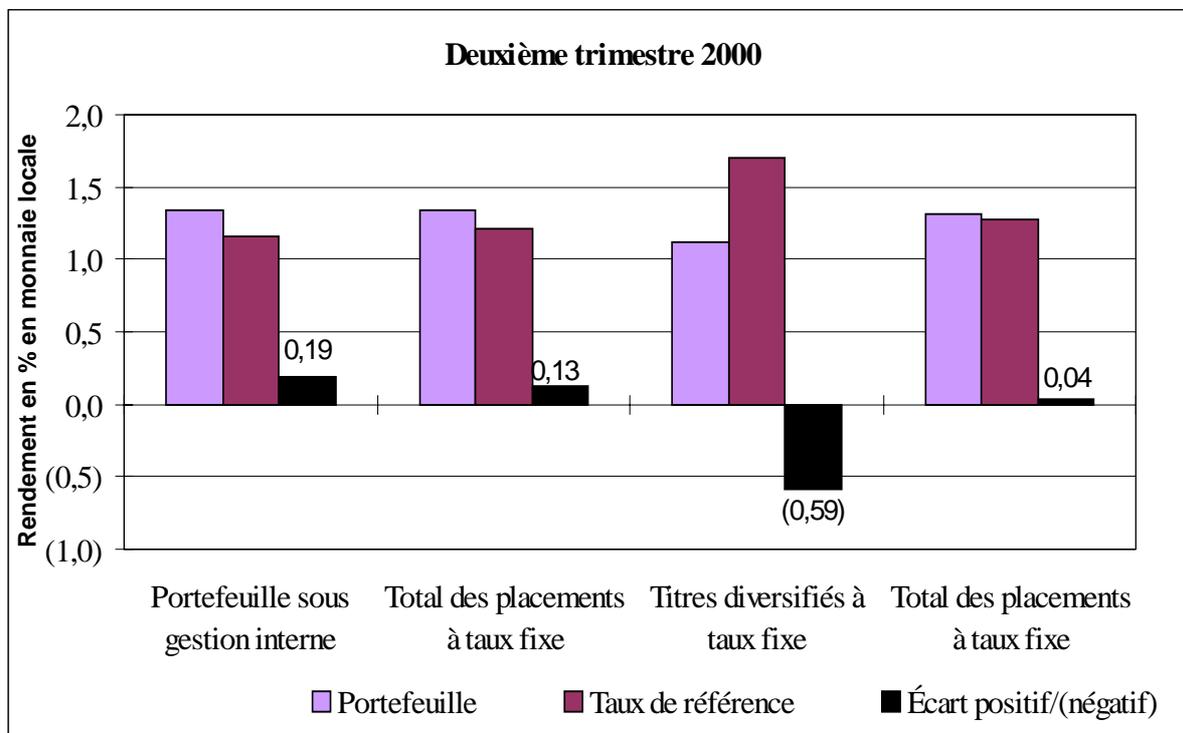
(Données mensuelles)



## PERFORMANCE GLOBALE DU PORTEFEUILLE



### PERFORMANCE DES PLACEMENTS À REVENU FIXE



## PERFORMANCE DES PLACEMENTS EN ACTIONS

