

IV

L'aide financière aux pays membres à faible revenu

Le FMI fournit une aide financière aux pays membres à faible revenu de deux manières, en leur octroyant des prêts concessionnels dans le cadre de la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC) et en leur accordant un allègement de leur dette dans le cadre de l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE). La FRPC (qui a remplacé la FASR en 1999) soutient des programmes économiques qui renforcent sensiblement et durablement la position de balance des paiements et favorisent une croissance soutenue, donnant ainsi lieu à une amélioration des conditions de vie et à un recul de la pauvreté. L'initiative PPTE aide les pays à ramener leur dette extérieure à un niveau soutenable. Les ressources nécessaires au financement de ces initiatives, qui sont distinctes des ressources générales du FMI — lesquelles sont le produit des quotes-parts —, proviennent des contributions apportées par un large éventail de pays membres du FMI, ainsi que par le FMI lui-même. Ces ressources sont administrées par l'intermédiaire du compte de fiducie de la FRPC et du fonds fiduciaire FRPC-PPTE, dont le FMI est le fiduciaire. Le présent chapitre décrit les dispositifs de financement de la FRPC et de l'initiative PPTE.

Une grande partie de l'aide du FMI aux pays membres à faible revenu est accordée sous la forme d'assistance technique et de soutien au renforcement des capacités sur la demande de ces pays et à titre gratuit. Le programme d'assistance technique du FMI est brièvement décrit au chapitre V¹.

L'aide concessionnelle : tour d'horizon

L'aide financière concessionnelle du FMI aux pays membres à faible revenu a été peu à peu renforcée ces 25 dernières années. L'aide initiale, financée en totalité par le produit des ventes d'or effectuées par le FMI en 1976-80, était assortie d'une conditionnalité peu rigoureuse et décaissée

¹Voir la section sur les «Mesures de diligence volontaires» au chapitre V. Pour plus de détails, voir la déclaration de principe sur l'assistance technique du FMI («Policy Statement on IMF Technical Assistance»), 31 mars 2000, sur le site du FMI, <http://www.imf.org/external/np/ta/2000/index.htm>.

sous forme de prêts du fonds fiduciaire en un premier temps et de prêts de la facilité d'ajustement structurel (FAS) par la suite. Depuis 1987, les prêts concessionnels financés en grande partie par des contributions bilatérales ont été accordés par le biais de facilités assorties d'une conditionnalité équivalant à celle des tranches supérieures de crédit, à savoir la FASR et, depuis 1999, la FRPC.

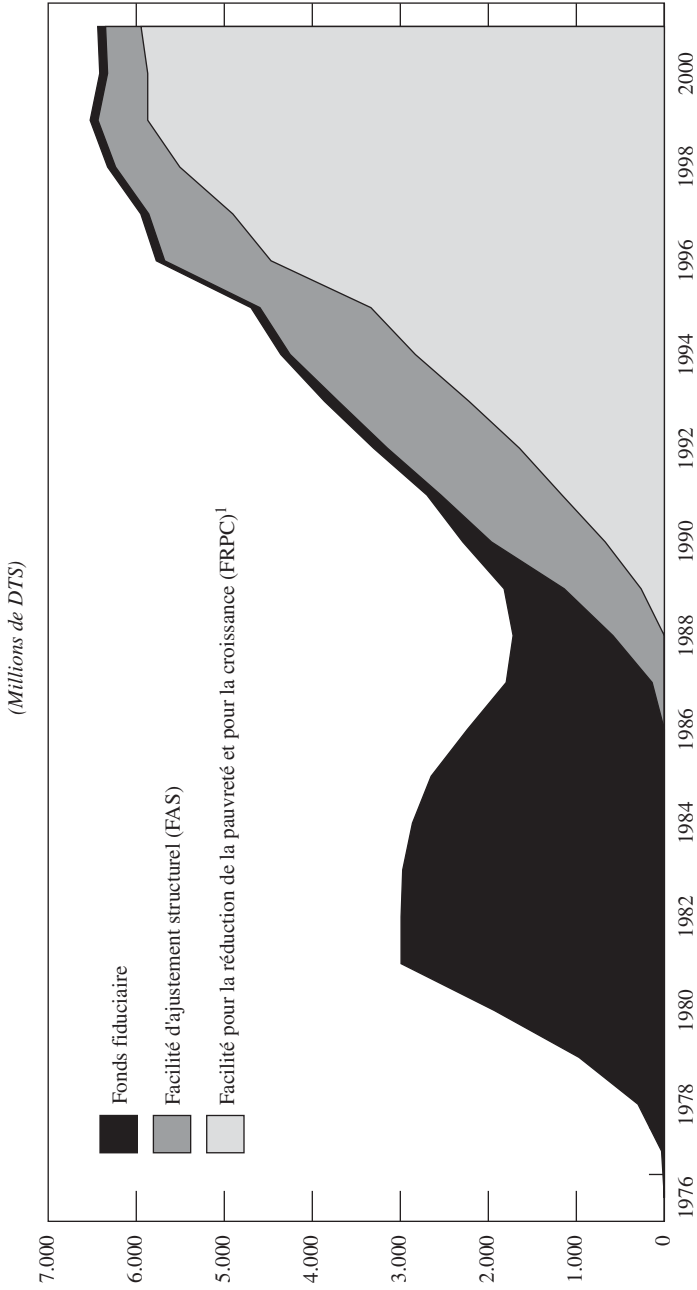
- En 1976, le FMI a lancé les opérations concessionnelles par la création du fonds fiduciaire, dont les ressources provenaient de la vente, en 1976–80, d'une partie de l'or détenu par le FMI et qui fournissait des prêts concessionnels aux pays en développement à faible revenu pour soutenir leur balance des paiements².
- En 1986, le FMI a établi la FAS, dont l'objet était d'apporter une aide concessionnelle aux pays à faible revenu, financée par recyclage des ressources provenant du remboursement des prêts consentis par le fonds fiduciaire³.
- En 1987, le FMI a créé la FASR pour favoriser l'application de mesures d'ajustement et de réforme plus vigoureuses que celles relevant de la FAS et pour accroître les ressources disponibles à cette fin. À la différence du fonds fiduciaire et de la FAS, les ressources destinées au financement des prêts et bonifications provenaient principalement de contributions bilatérales.
- En 1996, le FMI et la Banque mondiale ont lancé ensemble l'initiative PPTE, dont le but est de ramener à un niveau soutenable la charge de la dette extérieure des pays pauvres et lourdement endettés qui y sont admissibles.
- En septembre 1999, l'initiative PPTE a été renforcée afin de fournir une aide plus rapide et plus importante à un plus grand nombre de pays et les liens entre l'allègement de la dette et la réduction de la pauvreté ont été resserrés⁴. En octobre 1999, le Conseil d'administration a

²Sur les 4,6 milliards de dollars procurés par les ventes d'or, 1,3 milliard a été alloué aux pays membres en développement du FMI en proportion de leur quote-part, et 3,3 milliards ont servi à financer les prêts concessionnels accordés par le fonds fiduciaire.

³Voir Joslin Landell-Mills, *De l'aide pour les pauvres : nouvelles facilités d'ajustement structurel du FMI* (Washington, Fonds monétaire international, éd. rév., 1992).

⁴Pour un examen plus approfondi de l'initiative renforcée en faveur des PPTE, voir David Andrews, Anthony Boote, Syed S. Rizavi et Sukhwinder Singh, *Allègement de la dette des pays à faible revenu : l'initiative renforcée en faveur des pays pauvres très endettés*, n° 51 de la série des brochures (Washington, Fonds monétaire international, 2000).

FIGURE IV.1. ENCOURS DES CRÉDITS CONCESSIONNELS DU FMI, VENTILÉ PAR FACILITÉ, EXERCICES CLOS LES 30 AVRIL 1976-2001



¹Y compris l'utilisation des ressources de la FAS dans le cadre d'accords FRPC.

décidé de changer le nom de la FASR en facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC), de remplacer le compte de fiducie de la FASR par le compte de fiducie de la FRPC, et d'élargir les objectifs de la facilité rebaptisée. La décision est entrée en vigueur le 22 novembre 1999, une fois que tous les contributeurs au compte de fiducie ont consenti à ce changement⁵.

- En septembre 1999, un accord s'est en outre dégagé sur un montage financier pour l'initiative PPTE et pour la poursuite des opérations de la FRPC (dite intérimaire) sur une période de quatre ans qui commencerait normalement en 2002 une fois engagées toutes les ressources existantes de la FRPC et avant l'entrée en vigueur de la FRPC autoalimentée.
- Les ressources sous forme de prêts, d'un montant de 4–4,5 milliards de DTS, sont actuellement mobilisées pour le financement des prêts de la FRPC intérimaire.
- En mai 2001, le FMI a établi un compte où seront versés les fonds servant à financer les bonifications d'intérêts au titre de l'assistance d'urgence aux pays sortant d'un conflit qui sont admissibles à la FRPC. Les dons de ce compte de bonification auront pour effet de ramener à 0,5 % (niveau égal au taux d'intérêt dont est assortie l'utilisation des ressources du FMI) le taux annuel de commission sur les achats au compte des ressources générales dans le cadre du mécanisme d'aide d'urgence aux pays sortant d'un conflit.
- Il est prévu qu'après 2005 une grande partie des prêts concessionnels seront accordés dans le cadre de la FRPC autoalimentée, dont les opérations seront financées par les ressources propres du FMI qui s'accumulent à la réserve du compte de fiducie. Ces ressources, qui proviennent des ventes d'or effectuées par le FMI à la fin des années 70, ainsi que le revenu de leurs placements, pourront être utilisées une fois que les créanciers de la FRPC auront été remboursés et que la garantie offerte par la réserve ne sera plus nécessaire.

Le financement de l'aide concessionnelle du FMI est résumé à l'encadré IV.1, et la figure IV.1 montre l'évolution du niveau et de la composition des prêts concessionnels du FMI depuis le début jusqu'à présent.

⁵Voir «Prêts du FMI aux pays pauvres — Qu'est-ce qui distingue la FRPC de la FASR?» (Fonds monétaire international, note de synthèse, 01/06, avril 2001).

**ENCADRÉ IV.1. FINANCEMENT DE L'AIDE CONCESSIONNELLE DU FMI :
TOUR D'HORIZON**

Compte de fiducie de la FRPC

- Créé en 1987 sous le nom de compte de fiducie de la FASR et élargi en 1994, ce compte est alimenté par les prêts de 17 créanciers bilatéraux, d'un montant de 11,4 milliards de DTS, ainsi que par les contributions d'un plus grand nombre de pays membres du FMI au financement des bonifications.
- Les prêts au compte de fiducie bénéficient de plusieurs garanties : une réserve, qui est financée par recyclage des ressources provenant des ventes d'or réalisées à la fin des années 70 (c'est-à-dire réemploi du produit des remboursements des prêts de la FAS et du fonds fiduciaire) et par le revenu des placements des soldes qui y sont détenus; l'or que le FMI s'est engagé à mobiliser pour le programme d'accumulation de droits (voir le chapitre II); et une déclaration informelle du Directeur général sur la garantie offerte aux prêteurs (voir le paragraphe consacré à la réserve).

Fonds fiduciaire FRPC-PPTE

- Le cadre de l'initiative PPTE et de la FRPC intérimaire a été agréé en 1996. Un accord s'est dégagé à la fin de 1999 sur le financement des bonifications au titre de la FRPC intérimaire (2002-05) et la participation du FMI à l'initiative PPTE. Des contributions sont apportées par 94 pays membres et par le FMI.
- Le cadre de la FRPC intérimaire et les sources des fonds à emprunter pour financer ses opérations, soit un montant de l'ordre de 4-4,5 milliards de DTS, n'étaient pas identifiés au moment de la création du fonds fiduciaire FRPC-PPTE. Des progrès ont été réalisés dans la mobilisation de ces ressources sous la forme de nouveaux prêts bilatéraux, mais un plus gros effort s'impose pour réunir le total nécessaire.

Opérations FRPC et PPTE

Le FMI agit en qualité de fiduciaire du compte de fiducie de la FRPC et du fonds fiduciaire FRPC-PPTE et administre, par leur intermédiaire, les diverses ressources servant à financer les opérations FRPC et PPTE. Dans ces fonctions, le FMI mobilise des ressources et les gère pour ces deux entités.

Compte de fiducie de la FRPC

Admissibilité, modalités des prêts de la FRPC et accès à ses ressources

Dans la pratique, le FMI s'est fondé sur le niveau du revenu par habitant et l'admissibilité du pays aux crédits de l'Association interna-

FRPC autoalimentée

• Facilité dont l'entrée en opération est prévue pour 2006. Elle est financée par emploi rotatif des ressources accumulées à la réserve du compte de fiducie de la FRPC. Il ne sera pas nécessaire de faire appel à des sources bilatérales pour obtenir des contributions à des fins de bonification d'intérêts ou des prêts.

	Prêts (milliards de DTS)	Période d'engage- ment	Situation du financement (milliards de DTS)	
			Principal	Bonifications
Compte de fiducie de la FRPC	11,4	1988–2001	Financé	Financées
Fonds fiduciaire FRPC–PPTE FRPC intérimaire	4–4,5	2002–05	3,3 ¹ (montant engagé)	Ressources totale- ment engagées : effectives pour la plupart
Initiative PPTE	(pour octroi de dons ou prêts)			Ressources totale- ment engagées : effectives pour la plupart
FRPC autoalimentée	0,7/an à perpétuité	À compter de 2006	Financé	Autofinancées

¹À la fin de juin 2001.

tionale mondiale, pour déterminer si le pays est admissible à la FRPC. Cependant, il n'y a pas de lien systématique entre l'admissibilité aux prêts de la FRPC et l'admissibilité aux crédits de l'IDA, et c'est au Conseil d'administration du FMI d'établir la liste des pays admissibles à la FRPC⁶. Depuis 1987, nombre de pays, dont certains pays en transition, ont été ajoutés à la liste, tandis que d'autres en ont été retirés. À l'heure actuelle, 77 pays membres du FMI sont admissibles à la FRPC (encadré IV.2).

⁶Le seuil d'admissibilité actuel aux crédits de l'IDA est un PNB par habitant égal à 885 dollars EU en 1999.

**ENCADRÉ IV.2. PAYS ADMISSIBLES À LA FRPC
ET À L'INITIATIVE PPTE**

1. Afghanistan, Rép. islamique d'	27. Grenade	55. République Centrafricaine*
2. Albanie	28. Guinée*	56. République dém. pop. lao* ²
3. Angola*	29. Guinée-Bissau*	57. République kirghize
4. Arménie	30. Guyana*	58. Rwanda*
5. Azerbaïdjan	31. Haïti	59. Saint-Vincent-et-les Grenadines
6. Bangladesh	32. Honduras*	60. Sainte-Lucie
7. Bénin*	33. Inde	61. Samoa
8. Bhoutan	34. Kenya* ¹	62. São Tomé-et-Príncipe*
9. Bolivie*	35. Kiribati	63. Sénégal*
10. Bosnie-Herzégovine	36. Îles Salomon	64. Sierra Leone*
11. Burkina Faso*	37. Lesotho	65. Somalie*
12. Burundi*	38. Libéria*	66. Soudan*
13. Cambodge	39. Macédoine, ex-Rép. yougoslave de	67. Sri Lanka
14. Cameroun*	40. Madagascar*	68. Tadjikistan
15. Cap-Vert	41. Malawi*	69. Tanzanie•
16. Comores	42. Maldives	70. Tchad*
17. Congo, Rép. du*	43. Mali*	71. Togo*
18. Congo, Rép. dém. du*	44. Mauritanie*	72. Tonga
19. Côte d'Ivoire*	45. Moldova	73. Vanuatu
20. Djibouti	46. Mongolie	74. Vietnam*
21. Dominique	47. Mozambique*	75. Yémen, Rép. du* ¹
22. Érythrée	48. Myanmar*	76. Zambie*
23. Éthiopie*	49. Népal	77. Zimbabwe
24. Gambie*	50. Nicaragua*	
25. Géorgie	51. Niger*	
26. Ghana*	52. Nigéria	
	53. Ouganda*	
	54. Pakistan	

*Pays admissible à une aide au titre de l'initiative PPTE.

¹L'un des deux pays admissibles à l'initiative PPTE dont la dette est soutenable, sur la base de la définition retenue dans l'initiative. En juillet 2000, le FMI et la Banque mondiale ont confirmé que la République du Yémen n'a pas besoin d'une aide au titre de l'initiative PPTE pour ramener sa dette à un niveau soutenable.

²Ce pays a indiqué qu'il ne veut pas recourir à l'initiative PPTE.

Les prêts de la FRPC sont fournis dans le cadre d'un accord triennal (qui peut être prorogé d'un an) à l'appui de programmes établis pour chacune des trois années. Les décaissements au titre des accords FRPC sont assujettis au respect de critères de réalisation fixés normalement pour des périodes semestrielles et à l'achèvement de revues qui ont généralement lieu tous les six mois, mais peuvent être trimestrielles lorsqu'un suivi plus fréquent s'impose. Les prêts de la FRPC sont assortis d'un taux d'intérêt de 0,5 % et remboursables par versements semestriels égaux dans un délai de 10 ans après la date de chaque décaissement, avec un différé d'amortissement de 5 ans et demi.

Les programmes appuyés par la FRPC s'articulent autour d'un document complet de stratégie pour la réduction de la pauvreté (DSRP) établi par les autorités du pays emprunteur elles-mêmes et selon un processus faisant appel à une participation active de la société civile, des organisations non gouvernementales, des bailleurs de fonds et des institutions internationales. Ces DSRP sont ensuite approuvés par le Conseil d'administration du FMI et le Conseil des administrateurs de la Banque mondiale, dans leurs domaines de responsabilité respectifs, pour servir de base à l'octroi par les deux institutions de prêts concessionnels et d'un allègement de la dette au titre de l'initiative renforcée en faveur des PPTE. Les programmes appuyés par la FRPC s'inspirent directement du DSRP, et les politiques économiques inscrites à ces programmes sont intégrées aux objectifs sociaux et sectoriels pour assurer que les plans se renforcent mutuellement et cadrent avec un ensemble d'objectifs communs d'accélération de la croissance et de réduction de la pauvreté. L'un des éléments des programmes appuyés par la FRPC est un budget favorable aux pauvres dans lequel les dépenses publiques sont réorientées vers les secteurs sociaux, l'infrastructure de base ou autres activités qui bénéficient manifestement aux pauvres. Les programmes appuyés par la FRPC sont en outre axés sur l'amélioration de la gestion publique, pilier de la stabilité macroéconomique, d'une croissance durable et de la réduction de la pauvreté. Leurs principaux objectifs sont une meilleure gestion des ressources publiques, une transparence accrue, une surveillance active de la part du public et, généralement, une plus grande responsabilisation des gestionnaires des finances publiques.

Un pays admissible à la FRPC peut emprunter à hauteur de 140 % de sa quote-part au FMI dans le cadre d'un accord de trois ans; ce plafond peut toutefois être porté à un maximum de 185 % dans des circonstances

exceptionnelles. L'accès au titre d'un accord FRPC est déterminé sur la base des besoins de balance des paiements du pays membre, de la vigueur de son programme d'ajustement, de l'encours des crédits du FMI et de ses antécédents en matière d'utilisation des ressources de l'institution. L'accès est sujet à révision, au moment de l'approbation de l'accord triennal aussi bien qu'aux revues périodiques ultérieures. Au fil des ans, la politique d'accès a évolué en faveur de la modulation des niveaux d'accès en fonction des circonstances. Ils sont très différenciés selon les cas en raison de divers facteurs :

- Dans le cas des pays qui éprouvent un besoin de balance des paiements, renforcent par des actions convaincantes leur effort d'ajustement et font montre d'une capacité de remboursement, le niveau d'accès effectif dans les limites existantes est généralement plus élevé à présent que par le passé, sur la présomption que l'obtention par le pays de résultats qui restent favorables pousse d'autres bailleurs de fonds à lui accorder leur soutien et donne lieu à une baisse progressive de son besoin d'aide exceptionnelle à la balance des paiements, notamment au titre de la FRPC. Lorsque l'existence d'un besoin de balance des paiements ne peut être déterminée avec certitude, un niveau d'accès plus faible est fixé à juste titre au cas par cas.
- L'accès n'est pas accordé aux pays dont les antécédents sont relativement peu satisfaisants et qui ne sont pas en mesure d'appliquer des politiques suffisamment vigoureuses. Dans pareilles circonstances, le FMI cherche à continuer de jouer un rôle actif en fournissant à ces pays des conseils et une assistance technique pour les aider à élaborer et à mettre en œuvre de solides réformes qui finiraient par leur valoir un soutien du FMI et d'autres bailleurs de fonds.
- Comme il est probable que les pays qui ont déjà fait appel au FMI ont encore des prêts à lui rembourser, le niveau d'accès est normalement plus faible que pour les pays qui, dans des circonstances par ailleurs identiques, utilisent ses ressources pour la première fois; toutefois, le FMI ne leur refuserait pas un niveau d'accès plus élevé si leurs politiques étaient suffisamment solides.
- Dans le cas des pays pauvres très endettés, une plus grande importance est accordée à l'encours des crédits du FMI en leur faveur dans la détermination des niveaux d'accès. Le ratio quote-part/exportations varie grandement d'un pays à l'autre; autrement dit, le niveau d'accès, rapporté à la quote-part, peut être le même, mais la

charge du service de la dette envers le FMI peut fortement varier d'un pays à l'autre. En conséquence, l'accès d'un pays est plus étroitement lié à sa capacité de remboursement actuelle et future qu'à sa quote-part.

- Le «panachage» aide concessionnelle FRPC/ressources aux conditions du marché du compte des ressources générales dans le cadre d'accords parallèles demeure une option pour les pays capables d'assurer le service de dettes non concessionnelles, ce qui accroît les possibilités d'accès des pays plus tributaires de la FRPC.

Financement : origines et emplois

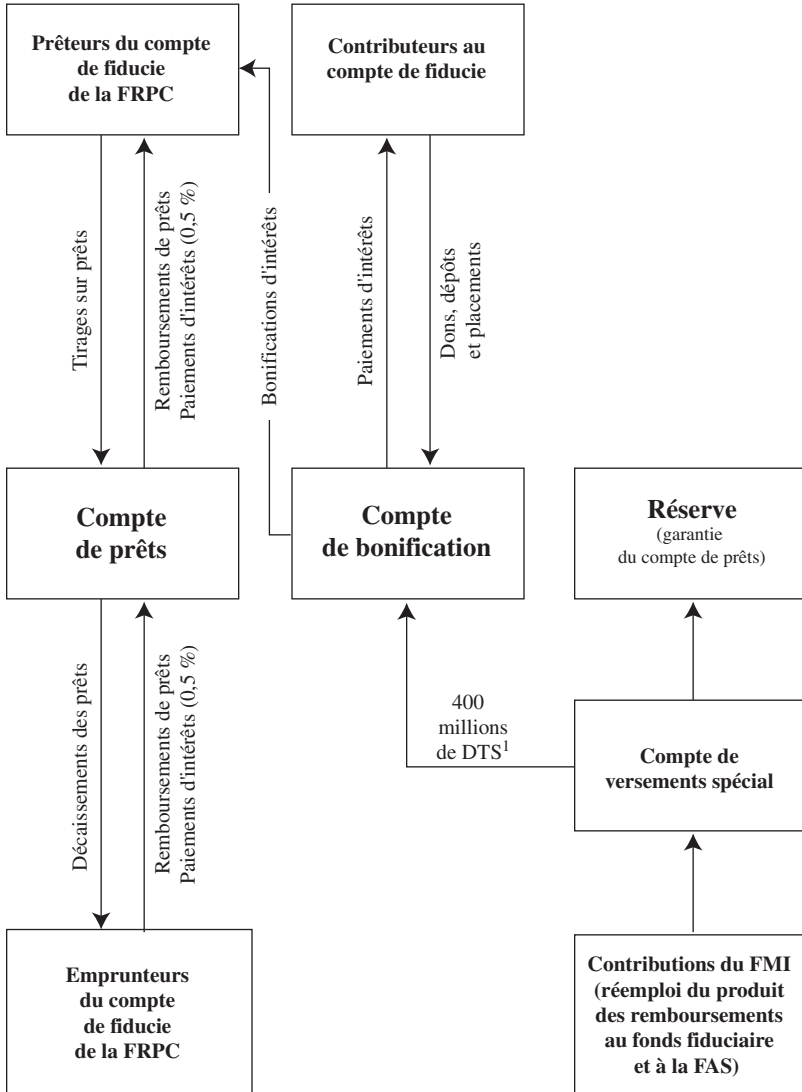
Les opérations FRPC s'effectuent par l'intermédiaire de trois comptes du compte de fiducie de la FRPC : le compte de prêts, la réserve et le compte de bonification (figure IV.2).

Le compte de prêts est alimenté par le produit d'emprunts généralement contractés à un taux d'intérêt lié à celui du marché auprès de banques centrales, gouvernements et institutions officielles et destinés à être rétrocédés aux pays admissibles à la FRPC⁷. Au 30 avril 2001, le FMI avait conclu avec 17 créanciers 28 accords d'emprunt bilatéraux portant sur un montant de 11,4 milliards de DTS, à rétrocéder aux pays admissibles à la FRPC; l'Arabie Saoudite a fourni des prêts additionnels dans le cadre d'un accord d'emprunt associé entre le Fonds saoudien pour le développement et le FMI (tableau IV.1). La plupart de ces prêts sont assortis d'un taux d'intérêt égal à celui du DTS à six mois et d'une échéance généralement fixée de manière à correspondre au profil des échéances des remboursements des pays emprunteurs (c'est-à-dire avec un différé d'amortissement de 5 ans et demi et un délai de remboursement de 10 ans).

Depuis juillet 1988, 54 des 77 pays admissibles à la FRPC y ont eu recours. Un grand nombre de ces pays ont obtenu de multiples accords FRPC ou FASR à l'appui des efforts qu'ils déploient pour assurer une croissance économique soutenue et un recul durable de la pauvreté. Au 30 avril 2001, environ 10 milliards de DTS sur le total emprunté de 11,4 milliards de DTS étaient engagés en faveur de pays membres, et 7,9 milliards de DTS avaient été décaissés. Le reste des ressources devrait normalement être engagé dans sa totalité vers la fin de 2001 ou au début de 2002.

⁷Les prêteurs ont fourni des ressources au compte de fiducie de la FRPC à des taux d'intérêt divers, fort concessionnels dans certains cas.

FIGURE IV.2. STRUCTURE FINANCIÈRE DU COMPTE DE FIDUCIE DE LA FRPC



¹Transfert exceptionnel.

IV L'aide financière aux pays membres à faible revenu

TABALEAU IV.1. COMPTE DE FIDUCIE DE LA FRPC :
LISTE DES PRÊTEURS, AU 30 AVRIL 2001¹
(Millions de DTS)

1. Banque nationale de Belgique	200
2. Gouvernement canadien	700
3. Gouvernement chinois	100
4. Banque nationale du Danemark	100
5. Banque centrale d'Égypte	100
6. Agence française de développement	1.900
7. Kreditanstalt für Wiederaufbau (Allemagne)	1.750
8. Banque d'Italie	830
9. Banque japonaise pour la coopération internationale	4.350
10. Banque de Corée	93
11. Banque des Pays-Bas	250
12. Banque de Norvège	150
13. Fonds OPEP pour le développement international ²	40
14. Banque d'Espagne	341
15. Gouvernement espagnol	67
16. Confédération suisse	200
17. Banque nationale suisse	152
Total	11.322

Note : Les chiffres étant arrondis, il se peut que la somme des composantes ne corresponde pas au total.

¹Non compris les prêts du Fonds saoudien pour le développement au titre d'un accord d'emprunt associé, d'un montant de 49,5 millions de DTS.

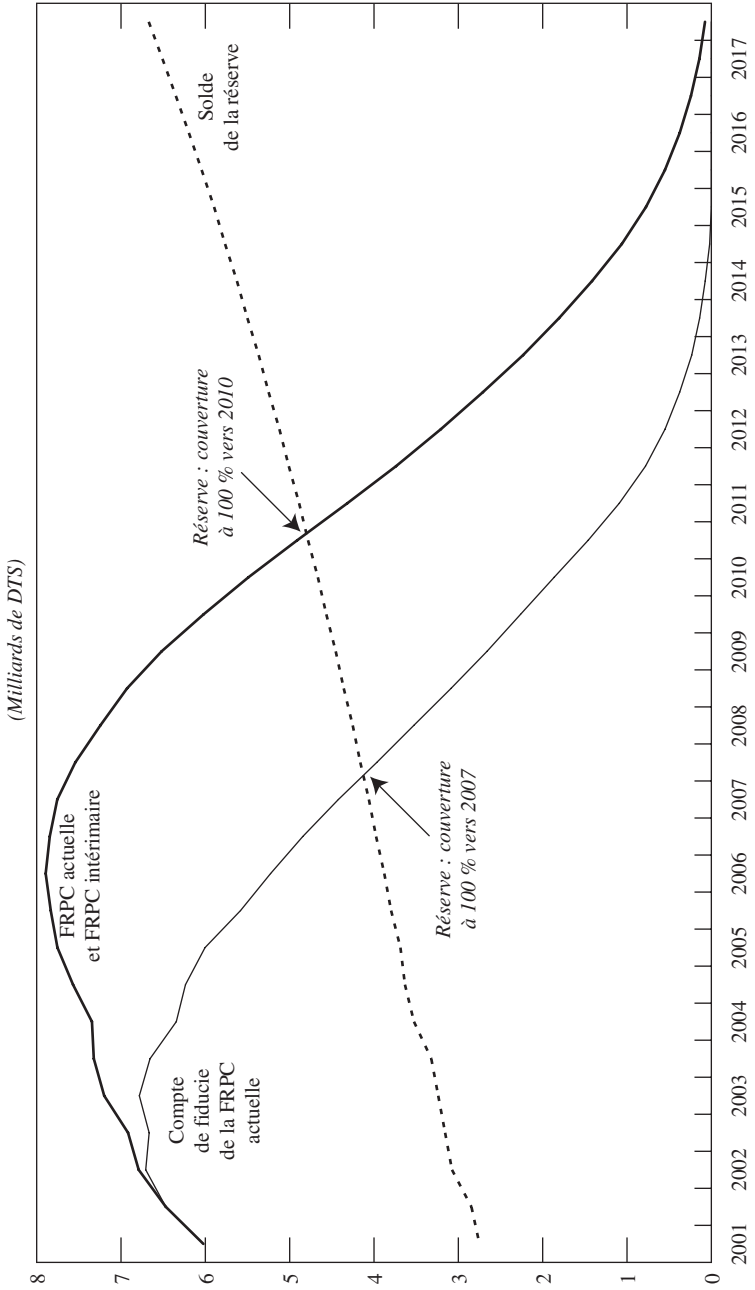
²L'engagement de prêt porte sur l'équivalent en DTS de 50 millions de dollars au taux de change du 30 avril 2001.

La réserve du compte de fiducie de la FRPC

- offre une garantie aux créanciers dont les prêts ont alimenté le compte de fiducie de la FRPC en cas de paiements tardifs des emprunteurs à la FRPC ou de non-paiement de leur part⁸;

⁸Parmi les autres garanties offertes aux prêteurs figure l'or que le FMI s'est engagé à mobiliser pour les programmes d'accumulation de droits financés sur les ressources du compte de fiducie de la FRPC (voir le chapitre II) et une déclaration informelle du Directeur général du FMI (1987) par laquelle il a clairement indiqué que le FMI prendrait toutes les initiatives qui s'avèreraient nécessaires pour assurer le remboursement des emprunts qu'il a contractés au titre de la FRPC. Si cette déclaration a été bien comprise, ces initiatives incluent l'utilisation éventuelle d'une partie des avoirs en or du FMI.

FIGURE IV.3. COMPTE DE FIDUCIE DE LA FRPC : PRÉVISIONS DE L'ENCOURS DES OBLIGATIONS ET DES SOLDES DE LA RÉSERVE



- permet de faire face au manque de synchronisation temporaire entre les remboursements des emprunteurs et les paiements aux prêteurs;
- couvre les frais d'administration des opérations FRPC qui sont encourus par le FMI⁹.

Au 30 avril 2001, le solde de la réserve s'élevait à 2,7 milliards de DTS, soit 47 % de l'encours des obligations à l'égard des prêteurs FRPC. Jusqu'à présent, les emprunteurs à la FRPC ont établi de bons antécédents dans leurs paiements au compte de fiducie de la FRPC, seuls deux d'entre eux étant en retard de plus d'un mois dans leurs remboursements de principal.

Le solde de la réserve devrait être suffisant pour couvrir l'encours total des obligations du compte de fiducie de la FRPC envers les créanciers jusqu'aux environs de 2007. Parmi les facteurs qui influent sur le rythme d'accumulation de nouvelles ressources à la réserve figurent :

- les remboursements des prêts de la FAS et du fonds fiduciaire, y compris ceux des pays ayant des arriérés persistants envers le FMI;
- le revenu des placements des ressources détenues à la réserve;
- le niveau des transferts destinés à couvrir les frais d'administration des opérations FRPC.

Le moteur de l'accumulation des ressources à la réserve est le revenu des placements des fonds qui y sont détenus. Le taux annuel de rendement de ces placements a été en moyenne d'environ 4,8 % sur la durée de vie du compte de fiducie de la FRPC pour la période se terminant à la fin d'avril 2001. À supposer que le taux de rendement reste à environ 5 % par an, le solde cumulé à la réserve devrait passer de 2,7 milliards de DTS à la fin d'avril 2001 à 3,9 milliards de DTS à la fin de 2005, date à laquelle la FRPC autoalimentée devrait entrer en opération (figure IV.3).

Le compte de bonification du compte de fiducie de la FRPC reçoit des contributions de sources bilatérales et des contributions du FMI, que celui-ci finance sur ses propres ressources. Ces contributions servent à bonifier le taux d'intérêt sur les prêts FRPC aux pays membres, qui est de

⁹En avril 1998 et avril 1999, le Conseil d'administration du FMI a décidé qu'aucun transfert ne serait fait de la réserve au compte des ressources générales pour le remboursement des frais annuels d'administration du compte de fiducie de la FRPC pour les exercices 1998–2000 et qu'un montant équivalent serait transféré de la réserve au fonds fiduciaire FRPC–PPTE. Le 8 décembre 1999, le Conseil d'administration a décidé d'étendre la décision antérieure aux exercices 2001–04. Ces transferts se chiffrent à un montant estimé à 0,6 milliard de DTS pour les exercices 1998–2004.

1/2 % par an. Ces ressources financent l'écart entre le taux d'intérêt du marché versé aux créanciers du compte de fiducie de la FRPC et le taux d'intérêt de 1/2 % par an payé par les pays emprunteurs. Les ressources aux fins de bonification sont généralement accordées sous la forme de dons ou de dépôts ou placements effectués par les contributeurs auprès du compte de fiducie de la FRPC à des taux d'intérêt inférieurs à ceux du marché. Dans ce dernier cas, l'écart entre le taux d'intérêt perçu sur le dépôt ou le placement par le compte de fiducie de la FRPC et le taux d'intérêt versé au contributeur représente la contribution à ce compte au titre de la bonification¹⁰. Au 30 avril 2001, le total des contributions reçues par le compte de bonification, y compris le revenu des placements, se chiffrait à 3,0 milliards de DTS, dont 2,6 milliards provenaient de 40 contributeurs bilatéraux et le reste (0,4 milliard de DTS) du FMI.

L'adéquation des ressources du compte de bonification aux besoins de financement des prêts FRPC dépend essentiellement du taux d'intérêt qui sera versé aux prêteurs du compte de fiducie de la FRPC, du taux de rendement des placements des soldes détenus au compte de bonification, du niveau et du rythme des prêts FRPC. À supposer que le taux de rendement annuel des placements est de 5 % et qu'un taux annuel du même ordre s'applique aux prêts accordés au compte de fiducie de la FRPC sur sa durée de vie restante (vers 2015), les ressources du compte de bonification devraient légèrement dépasser les besoins estimés.

États financiers du compte de fiducie de la FRPC

Les origines et emplois des ressources du compte de fiducie de la FRPC sont récapitulés dans son bilan (tableau IV.2). Les origines sont indiquées à la rubrique «Ressources et passifs» et les emplois, à celle des «Actifs». Les ressources proviennent pour la plupart des emprunts et des ressources accumulées à la réserve. Les principaux avoirs sont les prêts à recevoir, qui représentent l'encours des prêts FRPC aux pays à faible revenu et les placements de la réserve.

Le compte de résultats du compte de fiducie de la FRPC pour l'exercice 2001 est présenté au tableau IV.3.

¹⁰Dans certains cas, le compte de fiducie de la FRPC peut recevoir des contributions à des fins de bonification sous forme de prêts assortis de taux d'intérêt inférieurs à ceux du marché. Sur la demande des contributeurs, le FMI a en outre consenti au dépôt des contributions dans un compte administré et au placement des soldes qui y sont détenus.

TABLEAU IV.2. COMPTE DE FIDUCIE DE LA FRPC :
BILAN CONSOLIDÉ, AU 30 AVRIL 2001
(Millions de DTS)

	Compte de prêts	Réserve	Compte de bonification	Total
Actifs				
Espèces				
et quasi-espèces	159,6	519,7	181,1	860,4
Placements	215,5	2.200,5	1.762,2	4.178,3
Prêts à recevoir	5.899,5	—	—	5.899,5
Transferts cumulés				
entre comptes	27,2	30,6	(57,9)	—
Intérêts à recevoir	13,2	5,1	0,4	18,7
Total des actifs	6.315,1	2.756,0	1.885,8	10.956,8
Ressources et passifs				
Emprunts	6.244,0	—	108,8	6.352,8
Intérêts à payer	71,0	—	1,7	72,7
Autres passifs	—	12,5	—	12,5
Total des passifs	6.315,1	12,5	110,5	6.438,0
Ressources	—	2.743,5	1.775,3	4.518,8
Total des ressources et passifs	6.315,1	2.756,0	1.885,8	10.956,8

Note : Les chiffres étant arrondis, il se peut que la somme des composantes ne corresponde pas au total.

Fonds fiduciaire FRPC-PPTE

Les ressources destinées à financer l'allègement de la dette dans le cadre de l'initiative PPTE et la bonification des intérêts sur les prêts FRPC sont administrées par le FMI dans le cadre du fonds fiduciaire FRPC-PPTE, créé en février 1997.

L'initiative PPTE

Le FMI et la Banque mondiale ont lancé ensemble l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE) pour donner suite à la prise de conscience croissante par la communauté internationale du niveau insoutenable atteint par la charge de la dette extérieure d'un certain nombre de pays à faible revenu, la plupart situés en Afrique. L'initiative PPTE requiert une action concertée de la communauté financière internationale, y

TABLEAU IV.3. COMPTE DE FIDUCIE DE LA FRPC :
 COMPTE DE RÉSULTATS CONSOLIDÉ, EXERCICE CLOS LE 30 AVRIL 2001
 (Millions de DTS)

	Compte de prêts	Réserve	Compte de bonification	Total
Solde au 30 avril 2000	—	2.558,4	1.747,4	4.305,7
Revenu des placements	—	155,8	116,6	272,5
Intérêts sur les prêts	28,9	—	—	28,9
Paiements d'intérêts	(237,5)	—	(2,1)	(239,6)
Autres dépenses	(0,1)	(1,6)	—	(1,6)
Revenu (perte) opérationnel(le)	(208,7)	154,3	114,5	60,1
Contributions	—	—	127,0	127,0
Revenu net	(208,7)	154,3	241,5	187,1
Transferts du CVS	—	25,9	—	25,9
Transferts entre				
Réserve et compte de bonification	—	1,1	(1,1)	—
Compte de prêts et réserve	(3,9)	3,9	—	—
Compte de prêts et compte de bonification	212,6	—	(212,6)	—
Variation nette des ressources	—	185,1	27,9	213,0
Solde au 30 avril 2001	—	2.743,5	1.775,3	4.518,8

Note : Les chiffres étant arrondis, il se peut que la somme des composantes ne corresponde pas au total.

compris des institutions multilatérales, en vue de ramener la charge de la dette extérieure de ces pays à un niveau soutenable. L'initiative complète les mécanismes classiques d'allègement de la dette, le financement concessionnel et la conduite de politiques économiques saines, autant de moyens conçus pour placer ces pays sur la voie de la viabilité extérieure.

Dans le cadre de l'initiative PPTE, le FMI et la Banque mondiale déterminent si un pays membre est admissible et décident du montant à engager au point de décision — stade auquel le pays membre a établi, au bout d'une

première étape, de bons antécédents dans le cadre de programmes appuyés par le FMI et la Banque mondiale (encadré IV.3)¹¹. À partir du point de décision, un pays admissible peut recevoir une aide transitoire du FMI à hauteur de 20 % par an (25 % dans des circonstances exceptionnelles) et de 60 % (75 %) du total engagé entre le point de décision et le point d'achèvement flottant — stade auquel le pays membre a opéré toutes les réformes requises pour pouvoir bénéficier d'une aide au titre de l'initiative PPTE. Le reste lui sera remis au point d'achèvement.

La contribution du FMI à l'aide aux pays admissibles à l'initiative PPTE prend la forme de dons, de prêts ou des deux à la fois, lesquels sont utilisés pour aider le pays à assurer le service de sa dette envers lui. Jusqu'à présent, l'aide du FMI au titre de l'initiative PPTE n'a été accordée que sous forme de dons. Entre le point de décision et le point d'achèvement flottant, l'aide transitoire peut être fournie par versements annuels échelonnés à un compte du pays membre qui est administré par le FMI. Ces ressources servent à assurer le service de la dette envers le FMI à l'échéance des paiements. Le compte du pays membre, quel que soit son solde, sera rémunéré pendant la période transitoire. Au point d'achèvement, le FMI dépose le reste du montant engagé non décaissé dans le compte du pays membre. Une fois le point d'achèvement atteint, le pays membre continuera à utiliser les ressources de ce compte pour effectuer les paiements au titre du service de la dette envers le FMI selon un échéancier convenu avec ce dernier.

Poursuite des prêts FRPC

Le dispositif FRPC prévoit que les engagements de ressources au titre du compte de fiducie de la FRPC actuelle se poursuivront jusqu'à la fin de 2001 ou au début de 2002 et seront suivis par les opérations d'une FRPC intérimaire dotée d'une capacité d'engagement d'environ 1 milliard de DTS par an. La FRPC intérimaire aura les mêmes objectifs que la facilité actuelle : promouvoir une croissance économique soutenue et réduire durablement la pauvreté. Les besoins de bonification de la FRPC intérimaire seront pris en compte dans les accords de financement du fonds fiduciaire FRPC-PPTE, et des demandes de prêt seront adressées à des créanciers bilatéraux.

¹¹Le Conseil d'administration du FMI a décidé de faire preuve de souplesse dans l'évaluation des résultats avant le point de décision afin que l'aide transitoire au titre de l'initiative PPTE puisse être acheminée aussi rapidement que possible aux pays sortant d'un conflit qui y sont admissibles.

**ENCADRÉ IV.3. INITIATIVE PPTE RENFORCÉE :
CRITÈRES D'ADMISSION**

Pour bénéficier d'une assistance spéciale au titre de l'initiative, un pays doit remplir les critères suivants :

- être admissible aux concours concessionnels du FMI et de la Banque mondiale;
- avoir un degré d'endettement intolérable, hors du champ des mécanismes existants d'allègement de la dette, aux termes de Naples par exemple (réduction de 67 % de la valeur actualisée nette (VAN) de la dette extérieure éligible des pays à faible revenu); la dette est jugée intolérable
 - si le ratio dette en VAN/exportations dépasse 150 %, ou
 - si le ratio dette en VAN/recettes publiques est supérieur à 250 %.
- établir des antécédents positifs dans la mise en œuvre de réformes et de bonnes politiques économiques au moyen de programmes appuyés par le FMI et la Banque mondiale.

Tous les pays qui sollicitent une aide au titre de l'initiative PPTE doivent normalement 1) avoir établi un document de stratégie pour la réduction de la pauvreté (DSRP), préparé selon un vaste processus participatif et approuvé par les Conseils du FMI et de la Banque mondiale avant le point de décision, et 2) avoir progressé dans l'application de cette stratégie pendant au moins un an avant le point d'achèvement.

Financement : origines et emplois

Les ressources nécessaires au financement des coûts pour le FMI de l'aide aux PPTE et des bonifications de la FRPC intérimaire sont estimées à 3,0 milliards de DTS en valeur actualisée nette (VAN) de fin 2000¹², l'initiative PPTE représentant environ les deux tiers du total. Ces besoins de financement seront couverts par des contributions bilatérales au FMI, d'un montant de 1,2 milliard de DTS en VAN et par des contributions du FMI lui-même, d'un montant de 1,8 milliard de DTS en VAN (tableau IV.4).

En ce qui concerne les contributions bilatérales, les engagements pris à cet égard sont le fait d'une grande diversité de pays membres de l'institution, ce qui témoigne de l'ampleur du soutien dont bénéficient les initiatives PPTE et FRPC. Au total, 94 pays membres se sont

¹²Non compris les projections relatives à l'utilisation des ressources de la FRPC et des concours au titre de l'initiative PPTE par le Libéria, la Somalie et le Soudan, qui ont actuellement des arriérés de longue date envers le FMI.

TABLEAU IV.4. FONDS FIDUCIAIRE FRPC–PPTE :
BESOINS ET SOURCES DE FINANCEMENT, AU 30 AVRIL 2001

	Milliards de DTS (VAN de fin 2000)
Total des besoins de financement du FMI	3,0
Bonifications au titre de la FRPC	1,1
Coût de l'initiative PPTE pour le FMI	1,9
Sources de financement	3,0
Ressources effectives	
Contributions bilatérales	1,1
Contributions du FMI	1,8
Revenu des placements du produit des ventes d'or	1,4
Autres contributions	0,5
Ressources attendues	
Contributions bilatérales	0,1

engagés à apporter leur soutien : 27 pays industrialisés, 58 pays en développement et 9 pays en transition. Au 30 avril 2001, les contributions bilatérales effectives se chiffraient à 1,1 milliard de DTS en VAN, soit 93 % du total des contributions engagées.

Les contributions du FMI sont financées en majeure partie par le revenu des placements du produit net des ventes d'or hors marché (12,9 millions d'onces d'or fin), qui a atteint l'équivalent de 1,4 milliard de DTS en VAN. Ces ventes hors marché, qui se sont achevées en avril 2000, ont rapporté 2,226 milliards de DTS en termes nets. Ces ressources ont été placées au compte de versements spécial (CVS) et investies uniquement au profit de l'initiative PPTE. Les transferts au fonds fiduciaire FRPC–PPTE des revenus des placements du produit des ventes d'or ne peuvent s'effectuer qu'après épuisement de toutes les autres ressources affectées au financement de l'initiative PPTE (voir au chapitre II la section consacrée aux ventes d'or hors marché).

Le FMI ajoute à sa contribution un montant d'environ 0,5 milliard de DTS en VAN en renonçant à la compensation des frais d'administration des opérations FRPC pour les exercices 1998 à 2004. Un montant équivalent est transféré de la réserve du compte de fiducie de la FRPC au fonds

fiduciaire FRPC–PPTE, lequel a aussi reçu une partie des commissions additionnelles sur le financement fourni en 1998 et 1999 au titre de la facilité de réserve supplémentaire (FRS) en liaison avec l'activation des nouveaux accords d'emprunt (NAE)¹³.

Au 30 avril 2001, le FMI avait engagé au titre de l'initiative PPTE renforcée un montant de 1,3 milliard de DTS en VAN en faveur de 22 pays membres arrivés au point de décision dans le cadre de cette initiative, dont l'un, l'Ouganda, était parvenu au point d'achèvement¹⁴. Sur ce montant, 0,5 milliard de DTS en VAN ont été décaissés (tableau IV.5). Comme les opérations de la FRPC intérimaire n'ont pas encore commencé, aucune ressource n'a été engagée aux fins des bonifications de la FRPC intérimaire.

Pour assurer la poursuite des opérations FRPC après que le produit des prêts au compte de fiducie de la FRPC aura été totalement engagé, il sera nécessaire d'emprunter des ressources supplémentaires d'un montant de l'ordre de 4–4^{1/2} milliards de DTS pendant une période transitoire jusqu'à ce que la FRPC devienne opérationnellement autonome (après 2005). Au 30 avril 2001, un certain nombre de pays avaient indiqué qu'ils étaient disposés à accorder de nouveaux prêts à cet effet.

États financiers du fonds fiduciaire FRPC–PPTE

Les origines et emplois des ressources du fonds fiduciaire FRPC–PPTE sont récapitulés dans son bilan (tableau IV.6) et dans son compte de résultats (tableau IV.7).

Structure des opérations

Lors de la création, en 1997, du fonds fiduciaire FRPC–PPTE, il était prévu que les contributions financières pourraient être affectées soit aux bonifications de la FRPC, soit à l'assistance au titre de l'initiative PPTE. En vue de cette affectation, trois sous-comptes distincts ont été établis (figure IV.4) :

¹³Le 28 avril 1999, les participants aux nouveaux accords d'emprunt ont décidé à l'unanimité que l'une des conditions d'activation des nouveaux accords d'emprunt destinés à financer les achats du Brésil serait le transfert au fonds fiduciaire FRPC–PPTE d'un tiers des commissions additionnelles sur l'encours des achats effectués au titre de la FRS par le Brésil. Au 30 avril 2000, le Brésil avait effectué tous les rachats FRS financés par les NAE, ce qui a donné lieu à des transferts de 72,5 millions de DTS à l'appui des opérations PPTE.

¹⁴Comme indiqué au tableau IV.5, des ressources avaient été engagées en faveur d'un autre pays, la Côte d'Ivoire, au titre de l'initiative PPTE initiale. Le 8 juin 2001, la Bolivie est parvenue elle aussi au point d'achèvement.

IV L'aide financière aux pays membres à faible revenu

TABLEAU IV.5. AIDE DU FMI AU TITRE DE L'INITIATIVE PPTE,
EXERCICE CLOS LE 30 AVRIL 2001
(Millions de DTS)

Pays membre ²	Montant ¹	
	Engagé	Décaissé ³
Bénin	18,4	3,7
Bolivie	62,4	21,2
Burkina Faso	31,3	17,8
Cameroun	28,5	2,2
Côte d'Ivoire ⁴	14,4	—
Gambie	1,8	0,1
Guinée	24,2	2,4
Guinée-Bissau	9,2	0,5
Guyana	56,2	31,7
Honduras	22,7	—
Madagascar	16,6	0,7
Malawi	23,1	2,3
Mali	44,4	11,5
Mauritanie	34,8	9,9
Mozambique	104,8	95,5
Nicaragua	63,0	—
Niger	21,6	0,4
Ouganda	120,1	120,1
Rwanda	33,8	6,8
São Tomé-et-Príncipe	—	—
Sénégal	33,8	4,8
Tanzanie	89,0	26,7
Zambie	468,8	117,2
Total	1.322,9	475,5

Note : Les chiffres étant arrondis, il se peut que la somme des composantes ne corresponde pas au total.

¹Les montants incluent dans certains cas les sommes engagées mais non décaissées dans la période transitoire entre le point de décision et le point d'achèvement.

²Vingt-trois pays membres, dont vingt-deux dans le cadre de l'initiative PPTE renforcée.

³Il s'agit de dons du compte du fonds fiduciaire FRPC-PPTE aux comptes des pays membres, à utiliser pour régler les échéances envers le FMI.

⁴Dans le cadre de l'initiative initiale.

TABLEAU IV.6. COMPTE DU FONDS FIDUCIAIRE FRPC-PPTE ET COMPTES CONNEXES :
 BILAN CONSOLIDÉ, AU 30 AVRIL 2001
 (Millions de DTS)

	Sous-compte du fonds fiduciaire			Bilan consolidé	Compte général pour les opérations PPTE		Compte administré post-CSC-2	Total consolidé	
	FRPC-PPTE		FRPC		PPTE	PPTE			administré post-CSC-2
	FRPC-PPTE	FRPC							
Actifs									
Espèces et quasi-espèces	536,9	6,4	3,9	547,2	304,4	92,1	943,7		
Placements	444,1	7,5	—	451,7	35,0	—	486,7		
Transferts à recevoir	12,5	—	—	12,5	—	—	12,5		
Transferts entre sous-comptes	214,2	—	(214,2)	—	—	—	—		
Intérêts à recevoir	5,3	0,1	0,1	5,5	4,0	1,2	10,7		
Total des actifs	1.213,1	14,0	(210,3)	1.016,8	343,4	93,3	1.453,6		
Ressources et passifs									
Emprunts	477,2	—	—	477,2	—	—	477,2		
Intérêts à payer	0,9	—	—	0,9	—	—	0,9		
Total des passifs	478,0	—	—	478,0	—	—	478,0		
Ressources	735,1	14,0	(210,3)	538,8	343,4	93,3	975,5		
Total des ressources et passifs	1.213,1	14,0	(210,3)	1.016,8	343,4	93,3	1.453,6		

Note : Les chiffres étant arrondis, il se peut que la somme des composantes ne corresponde pas au total.

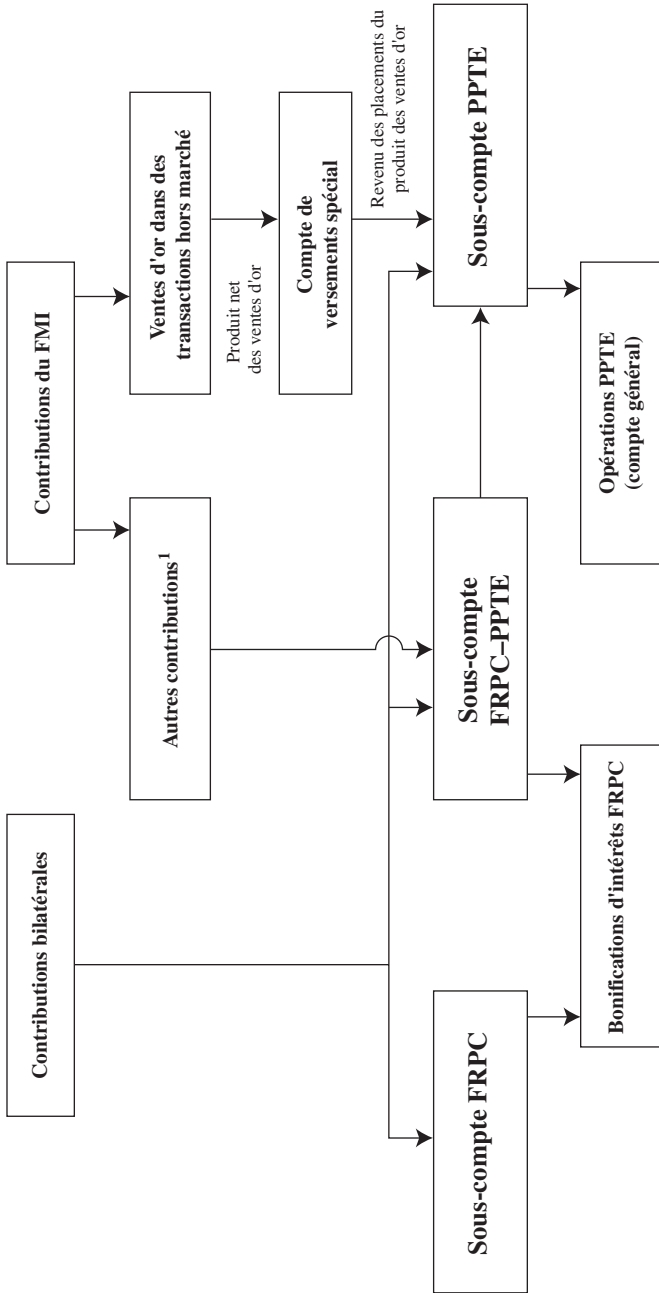
IV L'aide financière aux pays membres à faible revenu

TABLEAU IV.7. COMPTE DU FONDS FIDUCIAIRE FRPC-PPTE ET COMPTES CONNEXES : COMPTE DE RÉSULTATS CONSOLIDÉ,
EXERCICE CLOS LE 30 AVRIL 2001
(Millions de DTS)

	Sous-compte du fonds fiduciaire			Bilan consolidé	Compte général pour les opérations PPTE		Compte administré post-CSC-2	Total consolidé	
	FRPC-PPTE		FRPC		PPTE	PPTE			
	FRPC-PPTE	FRPC	FRPC		PPTE				
Solde au 30 avril 2000	491,0	7,3	12,7	511,1	160,8	257,1	928,9		
Revenu des placements	52,7	0,6	5,6	45,3	11,2	7,9	64,3		
Paiements d'intérêts	(1,4)	—	(13,5)	(1,4)	—	—	(1,4)		
Autres dépenses	(0,2)	—	—	(0,2)	—	—	(0,2)		
Revenu (perte) opérationnel(te)	51,0	0,5	(7,9)	43,6	11,2	7,9	62,7		
Contributions reçues	138,0	6,1	47,7	191,9	262,8	—	454,7		
Dons	—	—	(262,8)	(262,8)	—	—	(262,8)		
Décaissements	—	—	—	—	(91,4)	—	(91,4)		
Revenu (perte) net(te)	189,1	6,7	(223,0)	(27,2)	182,6	7,9	163,2		
Transferts	55,0	—	—	55,0	—	(171,6)	(116,6)		
Variations nettes des ressources	244,1	6,7	(223,0)	27,8	182,6	(163,7)	46,6		
Solde au 30 avril 2001	735,1	14,0	(210,3)	538,8	343,4	93,3	975,5		

Note : Les chiffres étant arrondis, il se peut que la somme des composantes ne corresponde pas au total.

FIGURE IV.4. STRUCTURE FINANCIÈRE DU FONDS FIDUCIAIRE FRPC-PPTE



¹Y compris des transferts d'un montant équivalant aux frais d'administration des opérations FRPC pour les exercices 1998–2004 et les transferts d'une partie du produit des commissions additionnelles sur l'encours de certains achats au titre de la facilité de réserve supplémentaire.

- le sous-compte PPTE pour les ressources servant à financer l'aide au titre de l'initiative PPTE;
- le sous-compte FRPC pour les ressources affectées aux opérations de bonification au titre de la FRPC intérimaire;
- le sous-compte FRPC–PPTE, pour les ressources sans affectation spéciale.

Les ressources affectées au sous-compte PPTE comprennent le revenu des placements du produit net des ventes d'or hors marché et certaines contributions bilatérales. Au total, ces ressources s'élèvent à 1,7 milliard de DTS en VAN, alors que les besoins de financement de l'initiative PPTE sont estimés à 1,9 milliard de DTS en VAN. Du fait que ces derniers sont supérieurs aux ressources affectées au financement de l'initiative et que les revenus des placements du produit net des ventes d'or ne s'accumulent que lentement, le fonds fiduciaire FRPC–PPTE est structuré de manière à permettre des emprunts du sous-compte PPTE au sous-compte FRPC–PPTE aux fins des opérations PPTE.

Le total de l'aide au titre de l'initiative PPTE décaissée par le fonds fiduciaire FRPC–PPTE aux bénéficiaires provient du sous-compte PPTE. Le revenu des placements des ressources procurées par les ventes d'or détenu au CVS sera transféré au sous-compte PPTE pour financer les coûts de l'initiative PPTE. Ce sous-compte PPTE étant peu à peu réapprovisionné, tout emprunt au sous-compte FRPC–PPTE doit être remboursé. Pour préserver la valeur des ressources nécessaires à la poursuite des opérations FRPC, des intérêts seront prélevés sur le sous-compte PPTE pour l'utilisation des ressources du sous-compte FRPC–PPTE à un taux égal au taux de rendement moyen des placements des ressources du CVS.

FRPC autoalimentée

Après l'expiration de la FRPC intérimaire, le FMI a l'intention de continuer à fournir des prêts concessionnels aux pays membres qui y sont admissibles par le biais de dispositifs du même type que la FRPC. Il est prévu que les prêts ou bonifications accordés à ce titre seront financés au moyen des ressources s'accumulant actuellement à la réserve du compte de fiducie de la FRPC, qui seront utilisées par rotation.

Nouvelle stratégie de placement

En mars 2000, le FMI a lancé une nouvelle stratégie de placement des actifs du CVS et autres ressources du compte de fiducie de la FRPC et du

ENCADRÉ IV.4. STRATÉGIE DE PLACEMENT

Dans les fonctions d'investisseur qui leur sont confiées, les gestionnaires d'obligations extérieures se fondent essentiellement sur l'indice de référence regroupant les obligations à échéance comprise entre un et trois ans, qui incorpore les risques et taux de rendement de référence qui ont la préférence du FMI pour ses placements dans des obligations à plus long terme et représente la position neutre vers laquelle les gestionnaires d'obligations extérieures devraient normalement graviter. L'indice de référence est un indice personnalisé¹ composé des indices Merrill Lynch des obligations gouvernementales à échéance comprise entre un et trois ans pour l'Allemagne, les États-Unis, le Japon et le Royaume-Uni, pondérés dans chaque cas en fonction de la composition du panier du DTS.

La nouvelle stratégie est appliquée pour le compte du FMI par la BRI, la Banque mondiale et trois gestionnaires de fonds d'investissement privés. Les actifs sont gérés et investis dans des obligations publiques intérieures de la zone euro, du Japon, des États-Unis et du Royaume-Uni, ainsi que dans des obligations émises en DTS ou dans l'une des monnaies incluses dans le panier du DTS par les organisations financières nationales et internationales éligibles. Les gestionnaires sont autorisés à investir dans des titres admissibles, quelle que soit leur échéance, à condition que la sensibilité du portefeuille aux variations des taux d'intérêt du marché reste plus ou moins alignée sur celle de l'indice de référence.

Les placements ne peuvent être faits que dans des titres au comptant. Il est défendu de prendre des positions sur dérivés, de vendre court ou de recourir à un levier financier, sous quelle que forme que ce soit. Le risque de change doit être rigoureusement maîtrisé par un rééquilibrage régulier du portefeuille.

¹À la différence de l'indice de référence des instruments à moyen terme, qui regroupe les indices J.P. Morgan des obligations gouvernementales à échéance comprise entre un et trois ans pour l'Allemagne, les États-Unis, le Japon et le Royaume-Uni, pondérés en fonction de la composition du panier du DTS.

fonds fiduciaire FRPC–PPTE en vue d'accroître peu à peu le rendement des placements tout en limitant prudemment les risques qu'ils comportent. Le surcroît de revenus servira à renforcer la protection offerte aux prêteurs du compte de fiducie de la FRPC, à accroître la marge disponible pour les bonifications de la FRPC, à affecter davantage de ressources aux bonifications de la FRPC intérimaire et aux dons au titre de l'initiative PPTE et à relever le niveau de la FRPC autoalimentée.

La nouvelle stratégie vise à allonger l'échéance des placements des ressources du CVS, du compte de fiducie de la FRPC et du fonds fiduciaire

FRPC–PPTE en plaçant une grande partie des actifs précédemment investis dans des dépôts à court terme en DTS auprès de la BRI dans des portefeuilles composés d'obligations et autres instruments à moyen terme¹⁵ structurés selon la composition en monnaies du panier de DTS (encadré IV.4). Le reste des dépôts à court terme est maintenu à un niveau suffisant pour répondre aux besoins de liquidité¹⁶ et assurer le respect des dispositions administratives convenues avec certains contributeurs.

Dans les 12 premiers mois de son application, la nouvelle stratégie a ajouté environ 220 points de base (sur une base annualisée, déduction faite des commissions) au taux de rendement des investissements par rapport à la stratégie précédente de placement dans des dépôts en DTS — soit un surcroît de revenu de près de 140 millions de DTS à l'appui des opérations FRPC et FRPC–PPTE.

¹⁵Les instruments à moyen terme sont analogues aux obligations publiques intérieures, mais ce sont des créances sur la BRI qui sont génératrices de liquidités immédiates et offrent la possibilité de tirer profit de marges supérieures à celles des obligations publiques.

¹⁶Les dépôts à court terme détenus afin de répondre aux besoins de liquidité sont maintenus à un niveau suffisant pour faire face aux sorties de fonds prévues au titre de bonifications de la FRPC et de dons PPTE, plus une marge pour les retraits possibles des déposants si un besoin de balance des paiements se fait sentir ou en cas de retard dans le règlement des obligations FRPC.