

Signatura: EB 2019/128/R.47
Tema: 8 m)
Fecha: 6 de noviembre de 2019
Distribución: Pública
Original Inglés



Invertir en la población rural

Introducción a una nueva Política de Liquidez del FIDA: Principios y Directrices

Nota para los representantes en la Junta Ejecutiva

Funcionarios de contacto:

Preguntas técnicas:

Alvaro Lario
Vicepresidente Adjunto
Oficial Principal de Finanzas y Contralor Principal
Departamento de Operaciones Financieras
Tel.: (+39) 06 5459 2403
Correo electrónico: a.lario@ifad.org

Jón Thorsteinsson
Tesorero Adjunto
División de Servicios de Tesorería
Tel.: (+39) 06 5459 2811
Correo electrónico: j.thorsteinsson@ifad.org

Jose Morte Molina
Oficial Responsable del Control de los Riesgos
Departamento de Operaciones Financieras
Tel.: (+39) 06 5459 2561
Correo electrónico: j.mortemolina@ifad.org

Envío de documentación:

Deirdre Mc Grenra
Jefa
Oficina de Gobernanza Institucional y Relaciones con los Estados Miembros
Tel.: (+39) 06 5459 2374
Correo electrónico: gb@ifad.org

Junta Ejecutiva — 128.º período de sesiones
Roma, 10 a 12 de diciembre de 2019

Para **examen**

Índice

Acrónimos y siglas	i
Resumen	ii
I. Antecedentes y justificación de la revisión de la Política de Liquidez del FIDA	1
A. Política de liquidez actual del FIDA	1
B. El nuevo panorama de la dotación de recursos del FIDA	1
C. Justificación de una nueva política de liquidez	2
II. Cuestiones que deben atenderse	2
A. Objetivos específicos	2
B. Cobertura del flujo de efectivo	3
C. En qué consiste un activo líquido	3
D. Horizonte temporal	4
E. Pruebas de tensión	5
F. Liquidez mínima y liquidez prevista	5
G. Otras cuestiones	5
III. Conclusiones y perspectivas futuras	6
Anexos	
I. Comparación de las políticas de liquidez entre homólogos	8
II. Comparación de los coeficientes de liquidez entre homólogos	9
III. Seguimiento y presentación de informes	10

Acrónimos y siglas

AIF	Asociación Internacional de Fomento
AIIB	Banco Asiático de Inversión en Infraestructura
BAfD	Banco Africano de Desarrollo
BAoD	Banco Asiático de Desarrollo
BERD	Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
BIRF	Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento
FAfD	Fondo Africano de Desarrollo
FIDA9	Novena Reposición de los Recursos del FIDA
KfW	Kreditanstalt für Wiederaufbau (Instituto de Crédito para la Reconstrucción)

Resumen

1. Tradicionalmente, el FIDA ha dependido de las contribuciones de los Estados Miembros para financiar su programa de préstamos y donaciones. Sin embargo, desde su Novena Reposición, el FIDA ha pasado a depender cada vez más de su capacidad para generar recursos internos (es decir, de los reembolsos) y de la toma de fondos en préstamo. Gracias a la introducción de la capacidad de obtener fondos en préstamo, el FIDA ha podido proyectar la posibilidad de ampliar el programa de préstamos y donaciones y ha aumentado sus compromisos con los países receptores¹.
2. En las evaluaciones independientes de la estructura financiera del FIDA que se han llevado a cabo recientemente se ha señalado la necesidad de que el Fondo considere nuevas fuentes de financiación, a fin de mejorar su eficiencia y sostenibilidad financieras. Según el informe realizado por Alvarez & Marsal, se trata de una decisión fundamental de cara a la capacidad financiera a largo plazo del FIDA. Si bien la cantidad de fondos tomados en préstamo por el FIDA ha ido en aumento, la situación de liquidez del Fondo ha ido disminuyendo a lo largo de las últimas reposiciones debido a la limitada capacidad para generar recursos internos. Esto requiere que se adopte un enfoque mejorado de la gestión de la liquidez en el futuro.
3. Mediante la revisión de los principios de gestión de la liquidez, la Dirección está tratando de mejorar la estructura financiera del FIDA en consonancia con las mejores prácticas de las instituciones homólogas de financiación del desarrollo. La revisión de la Política de Liquidez del FIDA que va a emprenderse constituye una parte importante del examen de la estructura financiera del Fondo. En el presente documento se exponen las razones y los objetivos de esa revisión y se ofrecen directrices para su futura aplicación en la Duodécima Reposición de los Recursos del FIDA.
4. El objetivo del presente examen es ajustar la definición de liquidez del FIDA a fin de asegurar su capacidad para cumplir con todas las obligaciones de pago sin el apoyo de los Miembros o de prestamistas externos a corto plazo, incluso en el contexto de una situación de tensión en que puedan encontrarse los prestatarios y los mercados. Un cambio fundamental con respecto al enfoque a largo plazo previsto en la política actual consiste en reducir el período de tiempo durante el que se necesitará disponer de liquidez.
5. El segundo elemento que está estudiando la Dirección es la necesidad de hacer frente a los riesgos que pueden derivarse de la ampliación por parte del FIDA de la financiación mediante deuda de su programa de préstamos y donaciones valiéndose del Marco para la Obtención de Empréstitos Soberanos, los préstamos de asociados en condiciones favorables y otros posibles instrumentos de deuda.

¹ En junio de 2019, los compromisos del FIDA derivados de ciclos de reposición anteriores ascendían a USD 4 700 millones. Se estima que durante la FIDA11 se desembolsarán USD 2 600 millones.

I. Antecedentes y justificación de la revisión de la Política de Liquidez del FIDA

A. Política de liquidez actual del FIDA

1. La Política de Liquidez del FIDA fue aprobada por la Junta Ejecutiva en noviembre de 2006². El propósito de la política era: i) asegurar que el Fondo dispusiera de liquidez suficiente para cumplir sus obligaciones (es decir, desembolsos para préstamos, donaciones y gastos administrativos) en todo momento, incluso en el caso poco probable de que se produjeran en un mismo año todas las posibles perturbaciones de liquidez previstas en las pruebas de tensión (*stress tests*); y ii) definir la capacidad para contraer compromisos financieros de conformidad con el principio de flujo de efectivo³ sostenible que se introdujo en el marco de la Novena Reposición de los Recursos del FIDA (FIDA9)⁴.
2. De conformidad con la política el FIDA debe mantener en todo momento una liquidez mínima equivalente al 60 % de las salidas anuales de efectivo previstas y las posibles necesidades adicionales debidas a desencadenantes de crisis⁵ de liquidez⁶. A efectos de cálculo, el concepto de "liquidez" se refería en aquel momento a "activos muy líquidos", una clase de activos que incluía instrumentos a corto plazo y títulos públicos, que podían convertirse rápidamente en efectivo sin pérdidas de valor significativas.
3. La Política de Liquidez de 2006 se elaboró en un momento en que la única fuente de financiación del FIDA eran las contribuciones de los Estados Miembros a la reposición. Desde 2006, el entorno normativo de las instituciones financieras ha evolucionado y se han difundido las mejores prácticas que empezaron a aplicar las instituciones de financiación del desarrollo tras la crisis financiera mundial. Se han establecido nuevos marcos reguladores para promover un sistema financiero más resiliente con mayor capacidad para absorber las perturbaciones financieras. Las instituciones de financiación del desarrollo han adoptado cambios a partir de estas lecciones aprendidas, y las agencias de calificación crediticia han adaptado sus metodologías a las nuevas formas de calcular la liquidez.

B. El nuevo panorama de la dotación de recursos del FIDA

4. La deuda se introdujo en el modelo de financiación del FIDA por primera vez durante la FIDA9, cuando el Fondo estableció un Marco para la Obtención de Empréstitos Soberanos y obtuvo un préstamo soberano del Banco de Desarrollo KfW. Durante la FIDA10, el Fondo concertó otro convenio de deuda soberana con la Agencia Francesa de Desarrollo (Afd). Por último, durante la FIDA11, se añadieron recursos adicionales en forma de préstamos de asociados en condiciones favorables (PACF) a fin de diversificar las fuentes de financiación del FIDA.
5. En 2018, el FIDA emprendió una reforma general de su estructura financiera. Este proceso, que tenía por objeto permitir al FIDA ampliar su ejecución operacional teniendo en cuenta la sostenibilidad financiera, se basa en la necesidad de fortalecer la situación financiera del FIDA y su capacidad de gestión de los riesgos, de conformidad con las recomendaciones formuladas en dos evaluaciones independientes de la estructura financiera del FIDA:

² Véase el documento EB 2006/89/R.40.

³ También llamado "flujo de caja".

⁴ En la Consulta sobre la FIDA9 se adoptó el principio de flujo de efectivo sostenible como base de los compromisos con el programa propuesto de préstamos y donaciones. De acuerdo con ese principio, el flujo de efectivo es sostenible si, en los 40 años siguientes, todas las entradas y salidas derivadas de los futuros programas de préstamos y donaciones estimados en el momento actual y de las obligaciones conexas no incumplen nunca el nivel mínimo de liquidez estipulado en la Política de Liquidez del FIDA.

⁵ También conocido como "perturbaciones" o "*shocks* de liquidez".

⁶ Véase el documento EB 2006/89/R.40, sección V.12.

- i) una evaluación a nivel institucional de la estructura financiera del FIDA realizada por la Oficina de Evaluación Independiente del FIDA⁷, y
- ii) una evaluación externa independiente de la gestión de los riesgos financieros del FIDA, que fue realizada por la empresa consultora Alvarez & Marsal.

C. Justificación de una nueva política de liquidez

6. En ambas evaluaciones se recomendó que el FIDA tuviera acceso a fuentes adicionales de financiación para poder seguir funcionando a su nivel actual y aumentar su capacidad operacional de manera sostenible.
7. En el informe de Alvarez & Marsal se señalaba que la liquidez se concibe como una herramienta de gestión para un horizonte temporal de entre uno y tres años, por lo que proyectar su evolución a lo largo de un período de 40 años sobre la base de hipótesis a largo plazo no puede considerarse un instrumento apropiado para tomar decisiones de gestión sobre los recursos futuros.
8. La reciente transformación estratégica emprendida por el FIDA con vistas a potenciar al máximo su impacto en el desarrollo ha creado la necesidad de contar con un marco más robusto de gestión de la liquidez y el capital. Debido a la constante evolución de la estructura de capital del FIDA como consecuencia de un mayor apalancamiento, han de tenerse en cuenta nuevas consideraciones, como las obligaciones de reembolso de los intereses, la deuda a más corto plazo y la refinanciación de la renovación de la deuda, a la hora de definir el horizonte temporal, a fin de calibrar de manera más precisa las necesidades de liquidez.
9. Este nuevo modelo de movilización de recursos requiere un marco de gestión de la liquidez más sólido, que hace necesario un cambio en la Política de Liquidez para cubrir las salidas netas en un horizonte temporal más corto, junto con hipótesis más elaboradas de tensión a corto plazo. Esta mayor atención a las situaciones de tensión es una de las lecciones que se aprendieron en la crisis financiera de 2008, cuando cambiaron los regímenes de desembolsos, aumentaron los incumplimientos y los impagos (*default*), y perdieron valor algunas inversiones líquidas.
10. La Dirección ha finalizado la formulación y propuesta de una Política de Suficiencia de Capital para el FIDA como nueva herramienta de gestión de los recursos. La incorporación de la planificación de capital también requiere una nueva perspectiva de la gestión del riesgo de liquidez. El capital será ahora el pilar fundamental de la sostenibilidad a largo plazo del FIDA, mientras que la liquidez se centrará en la disponibilidad de fondos a corto y mediano plazo. Esto está en consonancia con la práctica de instituciones homólogas de financiación del desarrollo, en las que el horizonte temporal que cubren sus políticas de liquidez se sitúa entre 12 y 24 meses⁸. También sigue siendo necesario realizar previsiones exhaustivas de efectivo a mediano plazo para vigilar el comportamiento de los factores determinantes de la liquidez, complementadas con pruebas de tensión.

II. Cuestiones que deben atenderse

A. Objetivos específicos

11. El objetivo de la Política de Liquidez es garantizar que el Fondo pueda cumplir con todas sus obligaciones financieras a medida que venzan en un horizonte temporal a corto plazo.

⁷ Presentada a la Junta Ejecutiva en 2018; véase el documento EB2018/124/R.7.

⁸ En el anexo I se describe el requisito de liquidez mínima que utilizan instituciones homólogas de financiación del desarrollo.

12. El horizonte a corto plazo funciona como un punto de anclaje, mientras que el horizonte de liquidez a mediano plazo se centra en el análisis, la planificación y la información sobre la liquidez a corto plazo futura. A mediano plazo, la Dirección deberá supervisar y planificar cuidadosamente los desembolsos, y ser realista en lo tocante a las contribuciones y las operaciones de endeudamiento.
13. La sostenibilidad a largo plazo de la organización se apoya en la planificación a mediano plazo y en la vigilancia para mantener la liquidez suficiente para hacer frente a las perturbaciones financieras que pudieran ocurrir en el corto plazo.

B. Cobertura del flujo de efectivo

14. Las principales entradas de fondos del FIDA proceden de los reembolsos de los préstamos, las contribuciones de los Miembros y la toma en préstamo de fondos. Los flujos de salida financieros consisten principalmente en desembolsos para préstamos y donaciones aprobados y comprometidos, gastos administrativos y servicio de la deuda. En el cuadro 1 que figura a continuación se muestran los componentes principales de las fuentes de flujo de efectivo del FIDA y los usos a que se destina.
15. La Política de Liquidez actual se centra en las salidas brutas de fondos que deben cubrirse. En el momento de su formulación, las salidas estaban más definidas, y no se tomaban fondos en préstamo. Habida cuenta de que los reembolsos de las operaciones de endeudamiento, son más irregulares y de mayor cuantía, es conveniente tener en cuenta las entradas y la totalidad de las salidas en el horizonte a corto plazo elegido. La nueva definición de liquidez se centrará en las salidas netas, más que en las salidas brutas.

Cuadro 1

Principales flujos de entrada y salida de efectivo del FIDA

Entradas de efectivo	Salidas de efectivo
Cobro de las contribuciones de los donantes	Desembolsos para préstamos
Cobro de las compensaciones por el Marco de Sostenibilidad de la Deuda (MSD)	Desembolsos para donaciones
Reembolsos de préstamos	Desembolsos asociados al MSD
Ingresos en concepto de inversiones	Gastos administrativos
Retiros de fondos de los empréstitos soberanos y de los préstamos de asociados en condiciones favorables	Servicio de la deuda de los empréstitos soberanos y de los préstamos de asociados en condiciones favorables

C. En qué consiste un activo líquido

16. El efectivo, o los activos fácilmente convertibles en efectivo, proporcionan liquidez y se denominan colectivamente "activos líquidos".
17. En general, las instituciones de financiación del desarrollo deben gestionar el desfase temporal que existe entre las entradas y las salidas de efectivo de disponibilidad inmediata que se producirán en el futuro. La mayor parte del efectivo se invierte normalmente en títulos de deuda de conformidad con las políticas de inversión de esas instituciones, mientras que una proporción menor se mantiene en forma de depósitos bancarios, a veces en condiciones garantizadas. Cuando un compromiso de desembolso está a punto de vencer, la institución de financiación del desarrollo vende uno o varios títulos de su cartera de inversiones, y obtiene fondos suficientes para cumplir su obligación de pago. Con el fin de reducir al mínimo los riesgos de mercado, esta liquidación se lleva a cabo con antelación al vencimiento del compromiso.
18. Los activos líquidos son todos los activos que administra la tesorería, pero mientras que el efectivo y las colocaciones a corto plazo en bancos pueden considerarse líquidos, no siempre se puede presuponer lo mismo de otras inversiones. La calidad crediticia, la clasificación sectorial del emisor y el vencimiento (duración) afectan a la capacidad de negociación de un valor y, por tanto, a la facilidad con la que puede venderse y a su precio.

19. La Política de Inversiones del FIDA da soporte a la Política de Liquidez al definir las directrices de inversión que limitan la exposición al riesgo y asegurar que los fondos se destinen a inversiones que son líquidas.

D. Horizonte temporal

20. Como se indica en la sección I, el marco actual de liquidez del FIDA ha quedado obsoleto y no puede adaptarse a las necesidades de la nueva estructura financiera del FIDA. De acuerdo con el principio de flujo de efectivo sostenible⁹, "se entiende por 'sostenible en cuanto al flujo de efectivo' un programa de préstamos y donaciones [del FIDA] de una cuantía tal que impida que en los próximos 40 años —previando todas las entradas y salidas derivadas de los programas de préstamos y donaciones corrientes y futuros y las obligaciones conexas—, la liquidez del FIDA (es decir, el saldo del efectivo y las inversiones) en ningún momento infrinja el nivel mínimo estipulado en su Política de Liquidez".
21. Una mayor atención a los niveles de tensión a corto plazo y la creciente dependencia del FIDA del endeudamiento hacen que resulte ineficaz mantener el nivel actual de liquidez, que cada año, durante 40 años, debe satisfacer el requisito de liquidez mínima. El modelo actual puede inflar las necesidades presentes de endeudamiento, obligando al FIDA a tomar más fondos en préstamo hoy para poder ser sostenible durante 40 años.
22. El enfoque actual no permite el uso y la gestión eficientes de los recursos del FIDA. Las proyecciones financieras a largo plazo se basan en supuestos que se definen hoy, mientras que los efectos sobre los flujos de efectivo, incluida la necesidad de cubrir las deficiencias de financiación, podrían cristalizar en un futuro lejano. Realizar una previsión de los rendimientos futuros de las inversiones, los tipos de interés o incluso las contribuciones de los Miembros más allá de un mediano plazo de dos a seis años no permite dotar de una alta fiabilidad o exactitud a los supuestos y datos del modelo financiero.
23. Teniendo en cuenta la transformación que está experimentando la estructura financiera del FIDA, parece lógico estudiar el horizonte a corto plazo que utilizan los homólogos y que exigen las agencias de calificación crediticia. No existe un horizonte temporal común que utilicen las instituciones de financiación del desarrollo comparables en sus políticas de liquidez. Lo más habitual es un horizonte de un año, pero el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo (BERD) y la Asociación Internacional de Fomento (AIF) miden la liquidez en un horizonte de dos años, mientras que el Fondo Africano de Desarrollo (FAfD) cubre el 50 % en un horizonte de tres años. Por otra parte, el nivel de cobertura de liquidez requerido debe considerarse conjuntamente con el período de horizonte elegido. Por ejemplo, un coeficiente de cobertura del 100 % de las necesidades de efectivo durante el año siguiente es comparable a uno del 50 % de las necesidades de efectivo durante los dos años siguientes, suponiendo que cada año tiene una necesidad neta de efectivo similar. Con arreglo a este planteamiento, la cobertura de liquidez de las instituciones de financiación del desarrollo de referencia suele variar entre 1 y 1,5 años equivalentes, siendo la Asociación Internacional de Fomento la más conservadora, con un horizonte de 19 meses.
24. La utilización de un porcentaje inferior al 100 % para un horizonte más largo estabiliza la necesidad de liquidez, pero cuando los flujos de efectivo difieren de un año a otro, esta simplificación puede dar lugar a estimaciones inexactas de las necesidades de liquidez.

⁹ EB 2013/108/R.20, Procedimientos y definiciones para determinar los recursos disponibles para compromisos según el principio de flujo de efectivo sostenible.

E. Pruebas de tensión

25. Para evaluar el perfil de liquidez de una entidad, debe distinguirse entre la evaluación de la liquidez en condiciones normales de funcionamiento y la evaluación de la liquidez en condiciones de tensión. Para compensar esta discrepancia, una práctica habitual es aplicar descuentos (conocidos técnicamente como "recortes de valoración"¹⁰) a los valores de los activos y a otras fuentes de liquidez. Estos descuentos dependen principalmente de la calificación crediticia, el tipo de emisor y el vencimiento del activo en cuestión. Además, las salidas de liquidez deben someterse a pruebas de tensión, de manera que la institución pueda resistir un aumento de los desembolsos de los préstamos comprometidos al tiempo que se ralentizan los reflujos y disminuye el valor de las inversiones líquidas.
26. Las posiciones de liquidez sometidas a condiciones de tensión se conciben para tener en cuenta acontecimientos que probablemente no se produzcan en un entorno de funcionamiento normal, pero para los que se requiere preparación y autosuficiencia.
27. La actual Política de Liquidez del FIDA se basa en un único requisito de liquidez mínima en el que ya se han incluido las condiciones de liquidez en situaciones de tensión. Sin embargo, el enfoque actual está obsoleto, ya que no se aplican los recortes impuestos por las agencias de calificación crediticia o las organizaciones homólogas.
28. El grupo de instituciones de financiación de desarrollo está formado por prestatarios de los mercados internacionales de capitales, que son objeto de evaluaciones anuales por parte de las principales agencias de calificación crediticia. Al evaluar la solidez de su posición de liquidez, esas agencias examinan la capacidad de las organizaciones para cumplir con todas sus obligaciones financieras bajo condiciones de tensión durante un período de hasta un año. El coeficiente de liquidez en condiciones de tensión más común utilizado por el grupo de instituciones homólogas de financiación del desarrollo se mide a lo largo de un horizonte temporal de un año, en consonancia con las pruebas de tensión de las agencias de calificación crediticia. No obstante, algunas organizaciones amplían el horizonte para el que se requiere liquidez hasta dos años.
29. El FIDA adaptará su enfoque de la liquidez a su actual estructura e instrumentos financieros como preparación para el ejercicio de calificación crediticia al que se someterá. Por consiguiente, el Fondo se centrará en una combinación de liquidez en condiciones de tensión a corto plazo y liquidez a mediano plazo que servirá de guía para la planificación y el seguimiento de la liquidez.

F. Liquidez mínima y liquidez prevista

30. Una práctica común entre las instituciones homólogas de financiación del desarrollo es tener dos niveles de límites con diferentes niveles de reacción en caso de que se superen. Un límite mínimo nunca debe superarse en el curso normal de las operaciones; si esto ocurre, debe activarse un plan de contingencia. Puede preverse un límite que permita mantener un colchón de seguridad por encima del mínimo con el conocimiento de la Dirección y con un plan de acción para restablecer los niveles normales.

G. Otras cuestiones

31. En el anexo III se exponen los requisitos de seguimiento e información de la Política de Liquidez.

¹⁰ Las agencias de calificación crediticia aplican recortes de valoración a la hora de evaluar la solvencia de la liquidez de una entidad calificada.

III. Conclusiones y perspectivas futuras

32. Teniendo en cuenta los retos expuestos, la Dirección está trabajando para implantar una Política de Liquidez actualizada con objetivos más claros que permitan al FIDA cumplir su mandato de cara al futuro. Para ello, la Dirección está evaluando la posibilidad de incorporar las siguientes prácticas de gestión de la liquidez:
- i) **Horizonte temporal y objetivo:** el FIDA adoptará un nuevo objetivo de la Política de Liquidez, centrándose en el corto plazo y en el objetivo general de mantener suficiente liquidez para que el Fondo pueda cumplir sus obligaciones sin necesidad de solicitar cobros suplementarios, incluso en situaciones de tensión.
 - ii) **Límites:** la Dirección está evaluando la necesidad de establecer diferentes límites para la gestión de la liquidez, a saber:
 - un límite de flujo de efectivo positivo a muy corto plazo (de 30 a 60 días);
 - un nivel de liquidez mínima prudencial de 15 a 24 meses, y
 - un límite de liquidez prevista de 24 a 36 meses.
 - iii) **Flujo de efectivo:** tomando como base de las necesidades de liquidez los flujos de efectivo netos, el Fondo gestionará el volumen mínimo de los activos líquidos con arreglo a la suficiencia de capital y a la capacidad para acceder a fuentes de financiación externas.
 - iv) **Fuentes de financiación:** la deuda se reconocerá e incluirá en el cálculo de los recursos disponibles para los compromisos como fuente adicional, junto con los flujos de fondos generados internamente y los recibos de cobro. El examen en curso de la gestión de la liquidez indica que la cantidad de liquidez que debe mantener el FIDA depende en gran medida de su capacidad para acceder a la financiación de manera oportuna.
 - v) **Planificación de la liquidez:** la Dirección establecerá un marco robusto para asegurar un nivel adecuado de liquidez a mediano plazo (de dos a seis años) mediante el seguimiento de sus recursos internos y la definición de mecanismos de financiación que estén en consonancia con el programa de préstamos y donaciones previsto y materializado. Esta planificación complementará la planificación de capital prevista en la Política de Suficiencia de Capital, y ambas servirán de pilares de la sostenibilidad del FIDA a largo plazo.
 - vi) **Pruebas de tensión:** es necesario definir un horizonte de autosuficiencia del FIDA en condiciones de tensión mediante la aplicación de recortes de valoración a las entradas de pagos, así como a las inversiones y a los desembolsos agilizados. Las hipótesis para las pruebas de tensión serán las siguientes:
 - aceleración de los desembolsos (por ejemplo, hasta el 50 % durante el año siguiente o en el peor de los supuestos históricos);
 - desaceleración de los reembolsos, aumento de los impagos e incumplimientos o reestructuraciones (por ejemplo, utilizando factores de probabilidad de impago para aplicar recortes de valoración a los reembolsos de préstamos);

- reconocimiento contable de los recortes de valoración a pagarés e instrumentos de contribución que deberán aplicarse¹¹;
 - ausencia de un nuevo Marco para la Obtención de Empréstitos Soberanos o de préstamos de asociados en condiciones favorables, y
 - gastos administrativos y vencimiento de los empréstitos según presupuesto y calendario.
- vii) **Planes de Contingencia:** el FIDA definirá planes de contingencia para la gestión de las perturbaciones de liquidez. Esos planes deben ofrecer una explicación clara y rápida de las responsabilidades y de las posibles medidas que deben adoptarse en caso de perturbaciones de liquidez previstas o reales.

¹¹ En determinados supuestos, podría considerarse la posibilidad de aplicar un recorte de valoración a las contribuciones de los Miembros para definir con prudencia la liquidez normal. El objetivo es anticipar cualquier posible demora en el pago de las sumas prometidas cuando el FIDA no disponga de un calendario oficial de pagos o de un instrumento de contribución. Este enfoque se ajusta a la práctica de la Asociación Internacional de Fomento para definir las entradas de efectivo en condiciones normales.

Comparación de las políticas de liquidez entre homólogos

IFD	Política de Liquidez
BIRF	La política de liquidez establece que los activos líquidos deben equivaler al menos a los seis meses consecutivos más altos de servicio anticipado de la deuda más la mitad de los desembolsos netos de préstamos anticipados a lo largo del ejercicio económico, en caso de que sean positivos.
AIF	La política de liquidez de la AIF consiste en disponer de una liquidez mínima equivalente al 80 % de las salidas netas previstas a 24 meses. (La definición se modificó tras la introducción de la financiación procedente de los mercados de capitales. Anteriormente, era el 33 % de una media móvil anual de tres años de los desembolsos brutos.)
BAfD	La política del Banco exige que cumpla con sus requisitos de flujo de efectivo neto (incluidos los pagos del servicio de la deuda, los desembolsos netos de préstamos, el valor teórico de las garantías comprometidas y el valor de las inversiones de capital no desembolsadas) a lo largo de un horizonte temporal continuo de un año, sin tener que recurrir a los mercados de capitales.
FAfD	La liquidez mínima se establece en el 50 % de la media móvil trienal de los desembolsos netos.
BA sD	La liquidez mínima se establece en el 45 % de las necesidades netas de efectivo a tres años para cubrir las necesidades netas de efectivo durante 18 meses en situaciones normales y extremas sin necesidad de recurrir a endeudamiento.
AIIB	La liquidez debe ser suficiente en todo momento para que se pueda satisfacer al menos el 40 % de las necesidades netas de efectivo de los tres años siguientes sin tener que recurrir a los mercados de financiación.
BID	Los activos líquidos del Banco deben cubrir al menos 12 meses de las necesidades netas de efectivo previstas, una vez contabilizados los recortes de valoración de la liquidez.

Comparación de los coeficientes de liquidez entre homólogos

	FIDA*	AIF	BAfD	BIRF	BA sD	BERD	BID
Activos líquidos / activos totales ajustados (%)	13	18	37	18	16	47	25
Activos líquidos / deuda bruta (%)	182	501	52	35	35	71	36
Coefficiente de cobertura de la liquidez (con desembolsos planificados): 12 meses (cuentas por pagar netas de contratos de derivados)	1,2	2,6	1,7	1,2	1,8	1,2	1,4
Total de activo (en miles de millones de USD)	8	206	47	403	192	71	129

Seguimiento y presentación de informes

1. La Política de Liquidez actual del FIDA establece que debe supervisarse la situación de liquidez del Fondo y presentarse información al respecto mediante los informes periódicos del Fondo sobre su cartera de inversiones.
2. La nueva Política de Liquidez deberá proporcionar más detalles sobre las medidas adoptadas para anticipar posibles incumplimientos mediante la utilización de detonantes como indicadores de alerta temprana (por ejemplo, los coeficientes de liquidez y el horizonte de liquidez en condiciones de tensión).
3. Si bien la nueva Política de Liquidez se medirá en un marco temporal más corto, es evidente que la gestión de las necesidades de efectivo es un ejercicio diario, semanal y mensual que debe llevarse a cabo de forma continua a lo largo de todo el período. Se recomienda que se informe **diariamente** sobre la contribución de liquidez de la cartera de inversiones y, en el caso de los flujos de efectivo de las operaciones del FIDA, bastará con actualizaciones **mensuales**.
4. El seguimiento y la presentación de informes deben realizarse con una visión prospectiva, y la presentación de informes debe ir mucho más allá del horizonte a corto plazo a fin de dar a la Dirección la posibilidad de planificar y reaccionar a tiempo. La planificación del programa de préstamos y donaciones del FIDA debe armonizarse con los planes de financiación, y las desviaciones de los planes deben analizarse con la Dirección.
5. La División de Servicios de Tesorería adoptará un enfoque basado en la liquidez para su cartera de inversiones, como ocurre en otras instituciones de financiación del desarrollo, y la cartera se estructurará de la siguiente manera:
 - i) **tramo de liquidez**: para desembolsos en los 30 a 60 días siguientes, constituidos principalmente por depósitos, recompras inversas, certificados de depósito, pagarés y bonos del Tesoro;
 - ii) **tramo de reserva**: junto con el tramo de liquidez, mantiene la liquidez necesaria para alcanzar la liquidez prevista en condiciones de tensión, y
 - iii) **tramo de superávit**: contiene activos que superan la liquidez prevista necesaria en condiciones de tensión, y ofrece por tanto la posibilidad de obtener mayores rendimientos.
6. La División de Servicios de Tesorería calculará los coeficientes y la Unidad de Gestión de Riesgo del FIDA los supervisará periódicamente. A continuación figuran algunos ejemplos de coeficientes para el seguimiento de la liquidez:
 - i) **Coficiente de activos líquidos por activos totales**: relación entre el efectivo y los depósitos bancarios más las inversiones y los activos totales, expresada en porcentaje;
 - ii) **Cobertura de liquidez**: relación entre el efectivo y los depósitos bancarios más las inversiones y el requerimiento mínimo prudencial de liquidez, expresada en número;
 - iii) **Coficiente de cobertura de liquidez en condiciones de tensión**: relación entre la cantidad de activos líquidos y las salidas de efectivo en condiciones de tensión a lo largo de un período de seis meses, y
 - iv) **Coficiente de cobertura del servicio de la deuda**: relación entre el efectivo y los depósitos bancarios más las inversiones, menos los gastos administrativos, y los pagos de intereses y principal de todos los créditos.