



**FIDA**  
**FONDO INTERNACIONAL DE DESARROLLO AGRÍCOLA**  
**Junta Ejecutiva - 66° período de sesiones**

Roma, 28 y 29 de abril de 1999

**INFORME SOBRE LA CARTERA DE INVERSIONES DEL FIDA**  
**CORRESPONDIENTE AL PRIMER TRIMESTRE DE 1999**

**I. INTRODUCCIÓN**

1. En su 64° período de sesiones, celebrado en septiembre de 1998, la Junta Ejecutiva acogió con agrado la propuesta del Fondo de presentar informes trimestrales sobre la cartera de inversiones en los períodos de sesiones de abril y diciembre de la Junta, además de los informes relativos al año civil anterior y a los primeros seis meses del año en curso que se presentan en los períodos de sesiones de abril y septiembre, respectivamente. En consecuencia, este informe abarca el período de tres meses que terminó el 31 de marzo de 1999 e incluye cifras comparativas en relación con el año que terminó el 31 de diciembre de 1998.

**II. CONDICIONES Y ESTRATEGIA DE LAS INVERSIONES**

2. En esta sección se examina el entorno económico y de inversiones que existía en el primer trimestre de 1999.

**A. Marco económico**

3. En los Estados Unidos, se prevé que el producto interno bruto (PIB) real registrará un crecimiento en el primer trimestre de alrededor del 4%, en términos anuales. El crecimiento ha sido robusto debido principalmente al alto nivel del gasto de consumo, resultado del aumento de la confianza producido por el alza del mercado de valores, y el desempleo se ha mantenido en un nivel cercano al 4,4%. La inflación ha seguido siendo moderada, aunque el incremento de los precios de los productos básicos podría causar un alza de cerca del 2% del índice de precios de consumo a lo largo del año, en comparación con un aumento del 1,5% en 1998.

4. Tras una serie de reducciones hacia el final de 1998, el tipo de interés de los préstamos a un día de los fondos federales de los Estados Unidos se mantuvo en el 4,75% durante los tres primeros meses de 1999. El dólar estadounidense se apreció en relación con el yen, el euro y la libra esterlina durante los tres primeros meses de 1999, a pesar del creciente déficit comercial.



5. La economía japonesa siguió contrayéndose durante el primer trimestre de 1999, debido a un descenso del consumo interno y de las exportaciones netas. El desempleo aumentó hasta el 4,6%, el nivel más alto en 50 años, y en general se prevé que la reestructuración de las empresas producirá un ulterior aumento del número de desempleados.
6. Pese a todo, hay numerosos indicios de que el crecimiento podría reanudarse pronto a medida que las políticas fiscales y monetarias del Gobierno empiecen finalmente a dar resultados. El tipo de descuento oficial se ha mantenido en el 0,50% desde septiembre de 1995, pero el tipo de interés de los préstamos a un día sin garantías se redujo al 0,15%. El yen se ha mantenido en un nivel de JPY 115 a 120 respecto al dólar estadounidense, a pesar de la entrada de capital extranjero en el mercado de valores del Japón.
7. Los países de la zona del euro experimentaron un lento crecimiento, ya que el comercio mundial siguió disminuyendo durante el primer trimestre de 1999. Los sectores manufactureros de los distintos países europeos se debilitaron y tan sólo la firmeza del gasto de consumo mitigó el ritmo de la desaceleración del crecimiento global. La tasa general de desempleo continuó descendiendo, pero seguía siendo elevada, pues ascendía al 10,6%.
8. La inflación se mantiene en alrededor del 1%, aunque podría verse afectada en breve por el aumento de los precios de los productos básicos. Bajo la dirección del Banco Central Europeo, el tipo oficial de los préstamos de un día para otro en euros se redujo del 3% al 2,5% el 8 de abril de 1999, primera modificación del tipo de interés oficial desde la adopción de la nueva moneda el 1º de enero de 1999.
9. Es posible que a largo plazo la Unión Monetaria Europea aliente una redistribución de las reservas de los bancos centrales en detrimento del dólar estadounidense y en favor del euro, a medida que una proporción cada vez mayor del comercio mundial se realice utilizando esa moneda. Sin embargo, durante el primer trimestre de 1999, los datos decepcionantes sobre la economía de los países de la zona del euro contrastaron con los resultados más positivos de lo esperado registrados por los Estados Unidos, lo que, unido a las operaciones militares en la región de los Balcanes, provocó un debilitamiento del euro.
10. La economía del Reino Unido se benefició de una serie de reducciones de los tipos de interés en 1998, que continuaron durante el primer trimestre de 1999. La inflación cayó hasta menos del 2,5% y alcanzó su nivel más bajo desde noviembre de 1994. La libra esterlina se apreció en relación con el euro, debido a la combinación de dos factores: el incremento de los precios del petróleo y su carácter de moneda refugio.
11. En enero de 1999, el Brasil registró salidas de capitales que desencadenaron un acusado descenso del tipo de cambio del real y un deterioro de las perspectivas de la economía brasileña. La adopción de medidas nacionales e internacionales concertadas alivió la situación, que amenazaba con provocar repercusiones negativas a nivel mundial.
12. La mayor parte de los países del Asia sudoriental y la República de Corea se hallan en la senda de la recuperación en 1999, tras experimentar una contracción de sus economías en 1998. China y la India, cuyas economías y mercados financieros están menos integrados a nivel internacional que los de otros muchos países asiáticos, registrarán probablemente niveles de crecimiento superiores al 5% en 1999.



## **B. Los mercados financieros**

13. En el anexo III se presenta la evolución de los tipos de interés a plazo corto y largo en los países de las cinco monedas incluidas en la cesta de valoración del Derecho Especial de Giro (DEG). En los Estados Unidos, y en menor medida en el Reino Unido, los tipos de interés a largo plazo aumentaron, mientras que en el Japón disminuyeron. En la zona del euro los tipos de interés a largo plazo permanecieron relativamente estables.

14. En el anexo IV figuran los rendimientos de los mercados de bonos y obligaciones durante el primer trimestre de 1999 en los países que abarca el índice de los bonos públicos objeto de transacción a nivel mundial de J. P. Morgan. El índice de referencia incluye la rentabilidad de los bonos con cupón y las ganancias de capital, con arreglo a la práctica del mercado. Los pobres resultados del mercado de bonos y obligaciones de los Estados Unidos reflejan las previsiones de que la Reserva Federal aplicará restricciones monetarias a fin de contrarrestar la incipiente inflación. El alto rendimiento de los bonos del Gobierno japonés refleja la reducción de los tipos de interés durante el primer trimestre de 1999.

15. En el anexo V se muestra la evolución del índice de los bonos públicos objeto de transacción a nivel mundial de J. P. Morgan (ponderado en función de la proporción entre las monedas), expresado en las monedas nacionales, en comparación con el índice general de inversiones de primera calidad (índice BIG) de Salomon Brothers, que incluye los bonos del Tesoro de los Estados Unidos y obligaciones de empresas privadas y se utiliza como referencia para la cartera de valores diversificados de renta fija del FIDA. Los rendimientos relativamente más altos de los bonos emitidos en monedas distintas del dólar estadounidense, incluidos en el índice de J. P. Morgan, determinan la diferencia de 60 puntos básicos entre ambos índices.

16. En el anexo VI se muestra la evolución durante el primer trimestre de 1999 de los cinco mercados regionales de acciones en los que el FIDA ha invertido: el Japón, Asia y Australasia (excluido el Japón), los mercados emergentes, América del Norte y Europa.

17. El mercado japonés registró rendimientos inferiores a los de los demás mercados regionales de acciones en el cuarto trimestre de 1998, pero se reactivó en 1999 a causa de las compras efectuadas por inversores extranjeros. Gran número de empresas pertenecientes a una amplia variedad de industrias anunciaron planes de reestructuración, a lo que el mercado reaccionó de manera positiva.

18. Los títulos de los mercados emergentes produjeron buenos rendimientos, ya que los inversores mostraron un renovado interés en América Latina, y los precios de los productos básicos aumentaron. Los títulos de los países de Asia y África también arrojaron resultados satisfactorios, pero el interés en los títulos de países de Europa oriental disminuyó a causa de las perspectivas de guerra en la región de los Balcanes.

## **C. Estrategia en materia de inversiones**

19. Durante el primer trimestre de 1999, las inversiones de renta fija registraron rendimientos bajos, mientras que las acciones arrojaron resultados muy positivos. En conjunto, la cartera registró un rendimiento positivo y se avanzó con miras a diversificarla, mediante la financiación de un mandato de acciones de toda Europa establecido a comienzos de febrero de 1999.



### **Bonos globales**

20. En general, los administradores de los valores de renta fija del FIDA mantuvieron un porcentaje reducido de inversiones en bonos del Gobierno del Japón, que, sin embargo, resultó ser el mercado de bonos en el que se obtuvieron mayores rendimientos. Algunos de los administradores primaron los mercados danés y sueco, que arrojaron mejores resultados que los mercados del euro y de la libra esterlina, lo que contribuyó favorablemente a la tasa global de rendimiento.

### **Valores diversificados de renta fija**

21. La cartera se benefició de la reasignación de activos en favor de los mercados emergentes y los mercados internacionales de renta fija. Las obligaciones con garantía hipotecaria produjeron rendimientos satisfactorios también.

### **Acciones - Japón**

22. Las acciones del Japón resultaron afectadas por el creciente interés de los inversores extranjeros, ya que se apreciaron claros indicios de una mayor voluntad política de abordar los problemas financieros fundamentales subyacentes a las dificultades económicas del Japón. Los sectores que produjeron mejores resultados fueron el sector bancario y el de servicios financieros.

### **Acciones - Asia y Australasia (excluido el Japón)**

23. Si bien las dificultades financieras que experimentó el Brasil durante enero y el debilitamiento del yen en febrero afectaron de forma negativa a los mercados asiáticos, las señales de una incipiente recuperación económica en Asia en marzo dieron lugar a un marcado giro y determinaron que los mercados de acciones de la región mostraran resultados robustos. La acertada estrategia de inversiones adoptada por el administrador de la cartera externa del FIDA consistió en reducir el volumen de inversiones en Hong Kong y aumentar el volumen en la India, donde los títulos del sector tecnológico produjeron rendimientos particularmente altos.

### **Acciones - mercados emergentes**

24. El nuevo año comenzó con la atención de los inversores en los mercados emergentes firmemente dirigida a los acontecimientos en el Brasil. Tras la flotación del tipo de cambio del real, los mercados de América Latina experimentaron alzas generalizadas. La cartera de inversiones del FIDA se benefició del aumento de las inversiones en México en 1999.

25. Los buenos resultados registrados en el mercado de valores del Japón se reflejaron en otros mercados asiáticos, especialmente la República de Corea, donde el FIDA aumentó sus tenencias. Se presentaron buenas oportunidades de compra en Turquía a raíz de la crisis balcánica.

### **Acciones - América del Norte**

26. El FIDA se encontró en buena posición con respecto a la persistente reactivación de los grandes mercados de capital de los Estados Unidos, especialmente por la importancia atribuida a los sectores de la tecnología de la información y la salud.



### Acciones - Europa

27. Las inversiones en los mercados europeos de acciones se iniciaron en febrero de 1999. Al principio el FIDA dio preferencia a los sectores de la salud, las telecomunicaciones y las finanzas, en detrimento de las compañías petroleras, cuyo valor aumentó considerablemente debido al alza de los precios del petróleo.

## III. TASA DE RENDIMIENTO

### Resultados globales de la cartera

28. En el primer trimestre de 1999 los ingresos en concepto de inversiones ascendieron al equivalente de USD 25 702 000 (1998 - equivalente de USD 187 899 000). En consonancia con la práctica del mercado, las ganancias y las pérdidas de capital incluyen tanto las realizadas como las no realizadas. Todas las cantidades se contabilizan en valores devengados. En el cuadro 1 se presentan en forma resumida los ingresos netos en concepto de inversiones durante el período que se examina, mientras que en el anexo VII se ofrecen más detalles de los ingresos brutos por tipo de mandato.

**Cuadro 1: ingresos en concepto de inversiones**  
(en equivalente de miles de USD)

	<b>Primer trimestre de 1999</b>	<b>1998</b>
Intereses devengados por las inversiones en valores de renta fija y las cuentas bancarias	23 162	112 668
Dividendos de las acciones	1 999	5 654
Ganancias de capital realizadas	10 780	40 846
Ganancias de capital no realizadas	(8 472)	36 111
Total parcial: ingresos brutos en concepto de inversiones	27 469	195 279
Ingresos por cesión de valores	137	905
Comisiones por gestión de inversiones y derechos de custodia	(1 904)	(7 739)
Otros gastos en concepto de inversiones	-	(546)
Ingresos netos en concepto de inversiones	25 702	187 899

29. En el cuadro 2 se indica la cuantía relativa de las distintas secciones de la cartera de inversiones y las variaciones que han afectado a la cartera durante el primer trimestre de 1999.

**Cuadro 2: variaciones del efectivo y las inversiones**  
(en equivalente de miles de USD)

	<b>Cartera administrada internamente</b>	<b>Cartera de bonos globales</b>	<b>Cartera diversificada de renta fija</b>	<b>Cartera de acciones</b>	<b>Cartera total</b>
Saldo de apertura al 31 diciembre 1998	135 126	1 585 752	206 841	340 576	2 268 295
Transferencias entre carteras	(60 000)	-	-	60 000	-
Ingresos brutos en concepto de inversiones	1 162	(11 639)	170	37 776	27 469
Ingresos por cesión de valores	137	-	-	-	137
Comisiones, honorarios e impuestos	(1 904)	-	-	-	(1 904)
Otras salidas netas	(17 768)	-	-	-	(17 768)
Variaciones cambiarias	(442)	(57 124)	64	(8 386)	(65 888)
Saldo de cierre al 31 marzo 1999	56 311	1 516 989	207 075	429 966	2 210 341

30. La tasa de rendimiento global de la cartera, deducidas las comisiones por gestión de inversiones y los derechos de custodia, durante el primer trimestre de 1999 fue del 1,14% (4,56% en términos anuales), frente al 8,5% en 1998. Los resultados fueron afectados por la evolución poco favorable del sector de renta fija y por la fortaleza de los mercados de acciones.

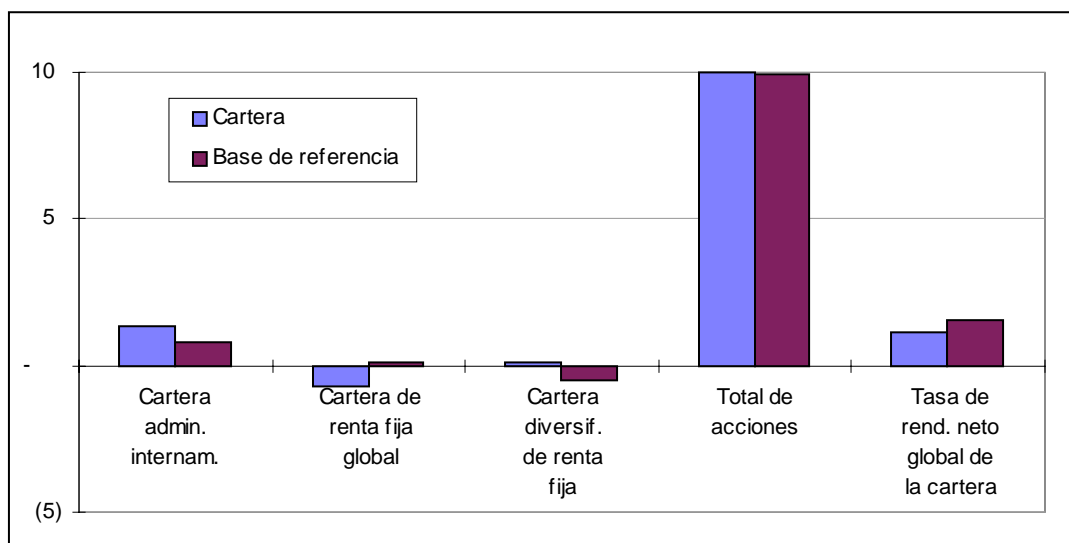
31. Los resultados de las diversas secciones de la cartera de inversiones se miden utilizando bases de referencia independientes que indican el rendimiento que cabe prever de una administración pasiva de un segmento concreto del mercado. En el cuadro 3 se compara el rendimiento de cada una de las principales secciones de la cartera con la tasa de rendimiento de la base de referencia pertinente. El cuadro 3 muestra una diferencia negativa de 42 puntos básicos durante el primer trimestre de 1999 con respecto a la base agregada de referencia de la cartera, frente a una diferencia positiva agregada de 153 puntos básicos en 1998.

**Cuadro 3: resultados comparados con las bases de referencia**

<b>Cartera</b>	<b>Tasa de rendimiento (%)</b>		<b>Aumento/ (disminución) de los resultados</b>
	<b>Cartera</b>	<b>Base de referencia</b>	
Cartera administrada internamente	1,32	0,80	0,52
Valores de renta fija globales	(0,73)	0,08	(0,81)
Valores de renta fija diversificados	0,08	(0,52)	0,60
Total de valores de renta fija	(0,55)	0,05	(0,60)
Acciones del Japón	17,97	16,90	1,07
Acciones de Asia y Australasia (con exclusión del Japón)	8,11	7,40	0,71
Acciones de los mercados emergentes	12,44	12,00	0,44
Acciones de América del Norte	5,90	4,90	1,00
Acciones de Europa (financiación 2/99)	(0,99)	2,00	(2,99)
Total de acciones	9,97	9,95	0,02
Tasa de rendimiento bruto de la cartera global	1,22	1,64	(0,42)
Menos comisiones de gestión y otros gastos	(0,08)	(0,08)	0,00
Tasa de rendimiento neto de la cartera	1,14	1,56	(0,42)

32. La figura 1 muestra los resultados de las distintas secciones de la cartera en comparación con las bases respectivas de referencia.

**Figura 1: resultados del primer trimestre, por mandatos, comparados con las bases de referencia**



### **Cartera administrada internamente**

33. El principal objetivo de la cartera administrada internamente es disponer de fondos líquidos para sufragar los desembolsos por concepto de préstamos y donaciones y los gastos administrativos. Los activos de la cartera consisten principalmente en dinero en efectivo y depósitos a corto plazo. En febrero de 1999 se transfirió la cantidad de USD 60 millones de esta cartera para financiar un mandato de inversiones en acciones de toda Europa.

### **Cartera administrada externamente - Bonos globales**

34. Esta cartera está integrada por ocho subcarteras, cuya gestión se ha encomendado en cada caso a un administrador de inversiones externo diferente; cada subcartera consiste en bonos emitidos por los gobiernos de países desarrollados e instituciones internacionales de desarrollo, así como efectivo y depósitos a plazo para fines operativos.

35. Como se indica en el cuadro 3, la tasa de rendimiento de la cartera de bonos globales durante el primer trimestre de 1999 fue de -0,73%, en comparación con una tasa de referencia de 0,08%, lo que supone unos resultados inferiores en 81 puntos básicos. La cartera resultó afectada negativamente por la menor proporción de inversiones en bonos emitidos en yen japoneses, y debido a una duración mayor que la de referencia al comienzo del período que se examina. Sin embargo, ésta se redujo al final del período, como se indica en el cuadro 4.

**Cuadro 4: duración de la cartera de bonos globales administrada externamente**  
(años)

	<b>31 marzo 1999</b>	<b>31 diciembre 1998</b>
Duración de la cartera de bonos globales	5,64	6,01
Duración de referencia de los bonos globales	5,89	5,89

### **Cartera administrada externamente - Títulos y valores diversificados de renta fija**

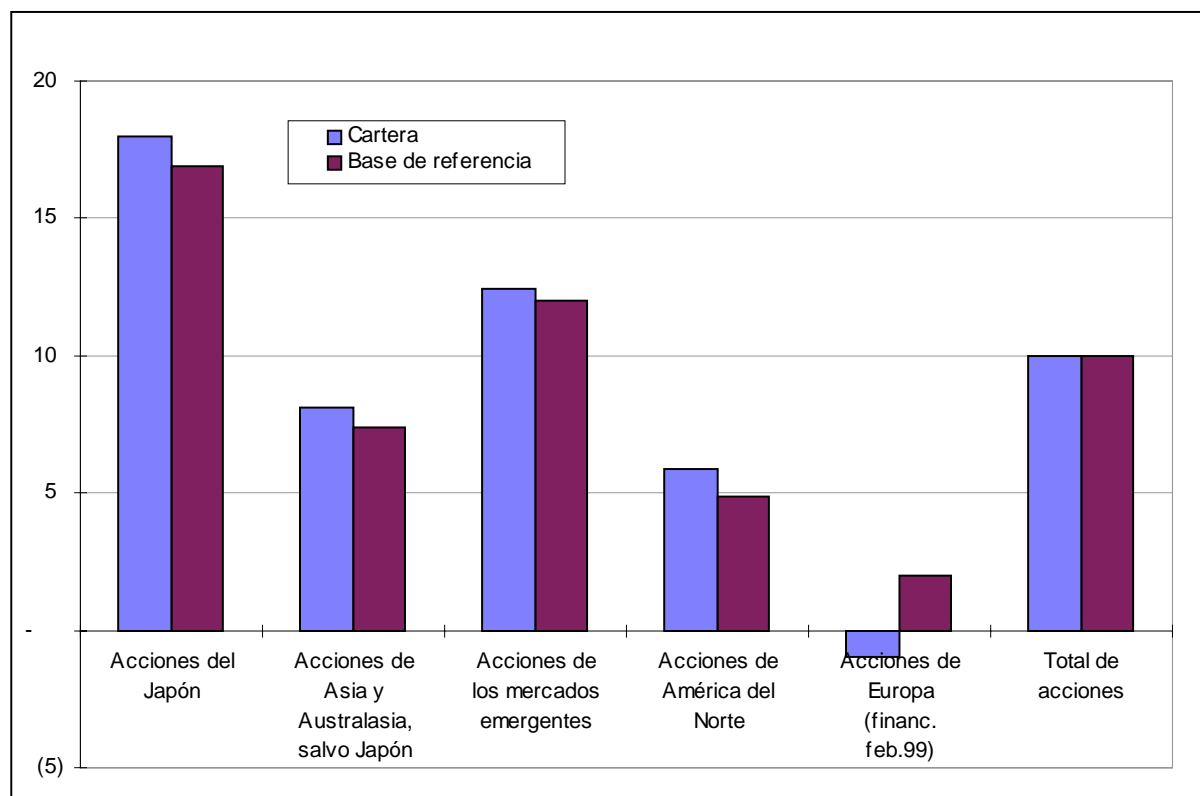
36. Esta cartera está integrada por dos subcarteras, cuya gestión se ha encomendado a un administrador de inversiones externo diferente; cada subcartera consiste en bonos del Tesoro de los Estados Unidos, bonos emitidos por los gobiernos en monedas distintas del dólar estadounidense (con cobertura en esta última moneda), obligaciones y bonos de empresas, deuda de los mercados emergentes emitida en dólares estadounidenses, valores con garantía hipotecaria, valores respaldados por activos y colocaciones privadas.

37. Como se indica en el cuadro 3, la tasa de rendimiento de la cartera diversificada de renta fija durante el primer trimestre de 1999 fue del 0,08%, en comparación con un rendimiento de referencia de -0,52%. El mejoramiento de los resultados en 60 puntos básicos puede atribuirse fundamentalmente a la preferencia dada en la cartera a las inversiones en bonos globales del Estado y en deuda de los mercados emergentes.

### **Cartera administrada externamente - Acciones**

38. Al 31 de marzo de 1999 esta cartera comprendía cinco subcarteras regionales diferentes, incluida una cartera paneuropea que se financió al comienzo de febrero de 1999. En el anexo VIII se presenta un análisis de las variaciones por subcartera, al tiempo que en el cuadro 3 y la figura 2 se indica la tasa de rendimiento de los mandatos relativos a las acciones en comparación con las respectivas bases de referencia.

**Figura 2: resultados de los mandatos de acciones en 1998 comparados con las bases de referencia**





39. Como se indica en el cuadro 3, la tasa de rendimiento global de la cartera de acciones correspondiente al primer trimestre de 1999 fue del 9,97%, en comparación con un rendimiento de referencia del 9,95%, lo que supone una mejora de dos puntos básicos. Todas las subcarteras registraron resultados mejores que las bases de referencia respectivas, con la excepción del mandato paneuropeo, en el que se produjo una disminución de 299 puntos básicos, debido principalmente a la menor importancia atribuida a las inversiones en compañías petroleras.

## VI. COMPOSICIÓN DE LA CARTERA

### Generalidades

40. Al 31 de marzo de 1999, la cartera de inversiones del FIDA ascendía al equivalente de USD 2 210 341 000 (31 de diciembre de 1998 - equivalente de USD 2 268 295 000), sin contar las cantidades sujetas a restricción facilitadas por los donantes para participar en proyectos y actividades específicos del FIDA. Durante el primer trimestre de 1999, antes de tener en cuenta los efectos de las variaciones de los tipos de cambio, el valor de la cartera aumentó en el equivalente de USD 7 934 000 (1998 - equivalente de USD 49 124 000), como se indica en el cuadro 5.

**Cuadro 5: análisis de los flujos de efectivo en el conjunto de la cartera**  
(en el equivalente de miles de USD)

	<b>Primer trimestre de 1999</b>	<b>Año terminado el 31 de diciembre de 1998</b>
Saldo de apertura	2 268 295	2 150 730
Ingresos netos en concepto de inversiones	25 702	187 899
Otras salidas netas	(17 768)	(138 775)
Aumento, antes del ajuste cambiario	7 934	49 124
Variaciones del tipo de cambio	(65 888)	68 441
Saldo de cierre	2 210 341	2 268 295

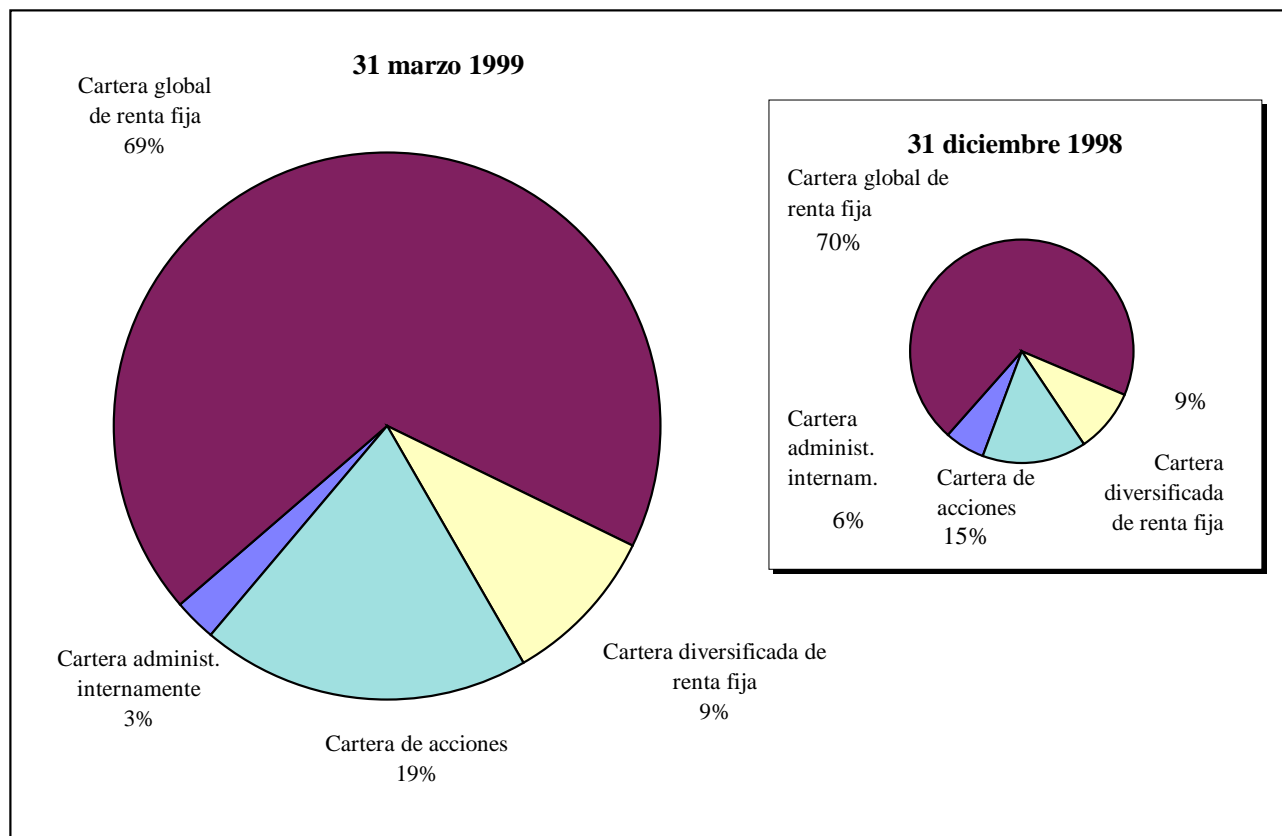
### Composición de la cartera por tipo de mandato e instrumentos

41. La cartera del FIDA se divide en cuatro secciones principales, según el tipo de mandato. En el cuadro 6 figura un análisis de los instrumentos mantenidos en cada una de las secciones principales de la cartera de inversiones al 31 de marzo de 1999. La figura 3 ofrece una ilustración gráfica y una comparación con respecto al 31 de diciembre de 1998. En el anexo IX figura un análisis de la cartera, que contiene detalles más completos de las transacciones abiertas, y cifras comparativas al 31 de diciembre de 1998.

**Cuadro 6: análisis de la cartera por tipos de mandato e instrumentos, al 31 de marzo de 1999**  
(en el equivalente de miles de USD)

Instrumentos	Cartera administrativa internamente	Cartera administrada externamente			Cartera total
		Cartera total de renta fija	Cartera diversificada de renta fija	Cartera de acciones	
Efectivo	18 636	14 876	931	2 360	36 803
Depósitos a plazo	35 762	155 696	41 239	15 136	247 832
Letras del Tesoro	338	-	-	-	338
Bonos globales	-	1 349 726	71 846	-	1 421 572
Bonos de mercados emergentes	-	-	21 982	-	21 982
Valores con garantía hipotecaria	-	38 966	58 640	-	97 606
Valores respaldados por activos	-	-	1 905	-	1 905
Bonos de empresas	-	-	47 351	-	47 351
Acciones	-	-	-	411 345	411 345
Futuros	-	-	13	269	282
Transacciones abiertas	-	(68 954)	(39 384)	(5 575)	(113 913)
Ingresos en concepto de intereses	497	26 679	2 552	2	29 730
Dividendos por cobrar	-	-	-	1 202	1 202
Monedas no convertibles	1 078	-	-	5 227	6 305
<b>Total</b>	<b>56 311</b>	<b>1 516 989</b>	<b>207 075</b>	<b>429 966</b>	<b>2 210 341</b>
Porcentaje	2,5	68,6	9,4	19,5	100,0

**Figura 3: análisis de la cartera por tipo de mandato, al 31 de marzo de 1999**





### Composición de la cartera por monedas

42. La mayoría de los compromisos del FIDA están expresados en DEG. Por lo tanto, los activos totales se mantienen de manera que los compromisos para préstamos y donaciones no desembolsados, denominados en DEG, tengan, en la medida de lo posible, una contrapartida en activos denominados en las monedas y en las proporciones de la cesta de valoración del DEG. De igual modo, la Reserva General y los compromisos para donaciones en USD tienen una contrapartida en activos denominados en USD.

43. El Directorio Ejecutivo del FMI revisa cada cinco años la cesta de valoración del DEG para determinar qué monedas deben formar parte de la cesta y qué coeficiente de ponderación debe aplicarse a cada moneda en la fecha de reponderación de la cesta.

44. La última de estas revisiones tuvo lugar en septiembre de 1995, y en ella se determinaron los coeficientes de ponderación para cada una de las cinco monedas que componían la cesta, que se aplicaron a la reponderación de la cesta de valoración el 1° de enero de 1996. Las unidades de cada moneda que formará parte de la cesta de valoración durante el período quinquenal del 1° de enero de 1996 al 31 de diciembre del 2000 se determinaron sobre la base de coeficientes de ponderación convenidos y de los tipos de cambio del mercado vigentes al 31 de diciembre de 1995.

45. Con la creación del euro el 1° de enero de 1999, el Fondo Monetario Internacional (FMI) ha confirmado que, en adelante, se incluirá el euro en la cesta de valoración como moneda de Francia y Alemania. En el cuadro 7 figuran las nuevas unidades aplicables, junto con sus coeficientes de ponderación, al 1° de enero y 31 de marzo de 1999.

**Cuadro 7: unidades y coeficientes de ponderación aplicables a la cesta de valoración del DEG**

Moneda	1° de enero de 1999		31 de marzo de 1999	
	Unidades	Coefficiente de ponderación	Unidades	Coefficiente de ponderación
USD	0,5821	41,5	0,5821	43,0
EUR	0,3519	29,3	0,3519	27,9
JPY	27,200	16,8	27,200	16,7
GBP	0,105	12,4	0,105	12,4
<b>Total</b>		<b>100,0</b>		<b>100,0</b>

46. Durante el bienio 1999-2000, el FMI examinará las diversas opciones para el futuro de la cesta de valoración, incluida la posibilidad de un DEG tripolar que comprenda el euro, el yen japonés y el dólar estadounidense, o una cesta más amplia de monedas.

47. Al 31 de marzo de 1999, los activos en efectivo, inversiones, pagarés y cantidades por recibir de los contribuyentes en el marco de la Cuarta Reposición ascendían al equivalente de USD 2 791 051 000 (31 de diciembre de 1998 - equivalente de USD 2 889 006 000). En el anexo X figura un análisis por monedas de las tenencias en efectivo y las inversiones, los pagarés y las cantidades por recibir de los contribuyentes. La alineación de los activos con la composición de monedas de la cesta de valoración del DEG al 31 de marzo de 1999 se indica en el cuadro 8.



**Cuadro 8: alineación de los activos con la composición de la cesta de valoración del DEG, por monedas, al 31 de marzo de 1999**  
(en el equivalente de miles de USD)

Moneda	Cartera de inversiones, tenencias en pagarés y cantidades por recibir	Menos: compromisos en USD <sup>a</sup>	Activos sujetos a alineación con el DEG		Composición porcentual de la cesta del DEG
			Cuantía	%	
USD	1 156 389	155 940	1 000 449	43,8	43,0
EUR	605 107		605 107	26,5	27,9
JPY	331 391		331 391	14,5	16,7
GBP	345 837		345 837	15,2	12,4
Total parcial	2 438 724		2 282 784	100,0	100,0
Otras monedas convertibles	343 334				
Monedas no convertibles (NNC)	8 993				
Total	2 791 051				

a Consiste en el saldo de la Reserva General (USD 95 000 000) y el saldo no desembolsado de las donaciones denominadas en dólares estadounidenses (USD 60 940 000).

48. Al 31 de marzo de 1999 había un déficit de tenencias en yen japoneses y en monedas de la zona del euro y un superávit de tenencias en dólares estadounidenses y libras esterlinas. El déficit de tenencias en yen refleja la posición agregada, sin cobertura, menos importante de los bonos denominados en yen incluidos en la cartera de bonos globales.

## V. DIVERSIFICACIÓN DE LA CARTERA DE INVERSIONES

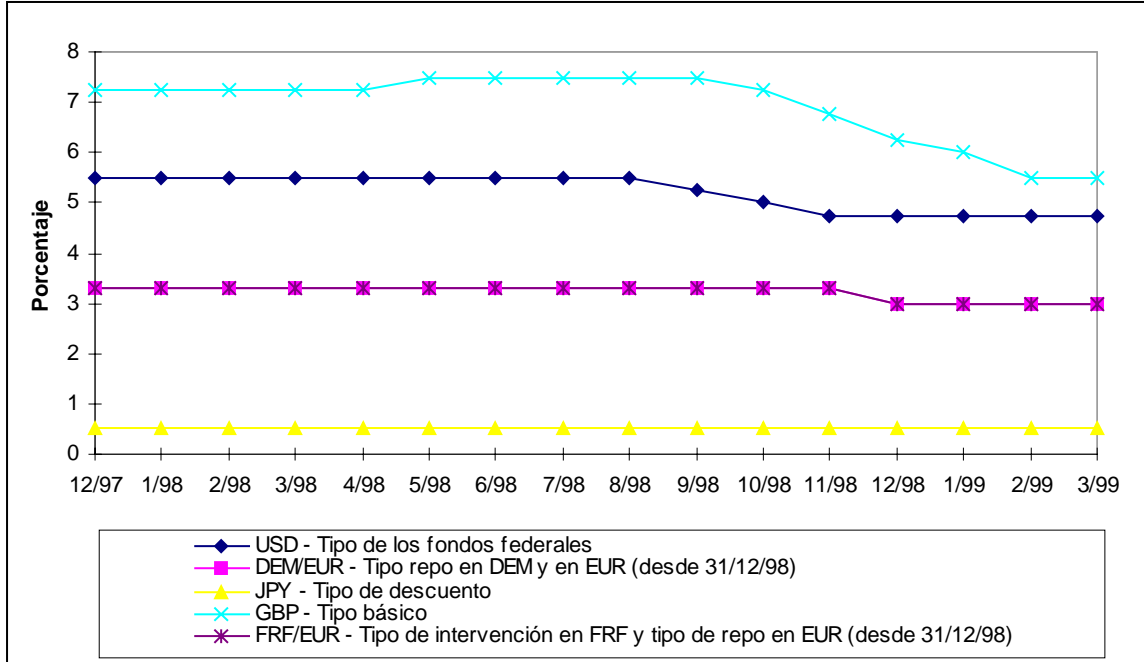
49. Para los antecedentes del proceso de diversificación consúltese el documento EB 99/66/R.3. Durante el primer trimestre de 1999, se financió un mandato relativo a las acciones del conjunto de Europa, el 1° de febrero de 1999, por una cantidad equivalente a USD 60 millones.

50. El 1° de abril de 1999 se financió un mandato relativo a acciones en dólares estadounidenses, por una cuantía de USD 20 millones. En esa misma fecha, también se inició un mandato para que se encargara de la cobertura del FIDA contra el riesgo cambiario en los mercados de acciones de Asia y Australasia (con exclusión del Japón) y los mercados emergentes.

51. Actualmente se está tratando de hallar uno o más administradores externos para que se hagan cargo del mandato global de acciones, cuya financiación se prevé en el año 2000.



### TIPOS DE INTERÉS FIJADOS POR LOS BANCOS CENTRALES Y LAS AUTORIDADES MONETARIAS NACIONALES



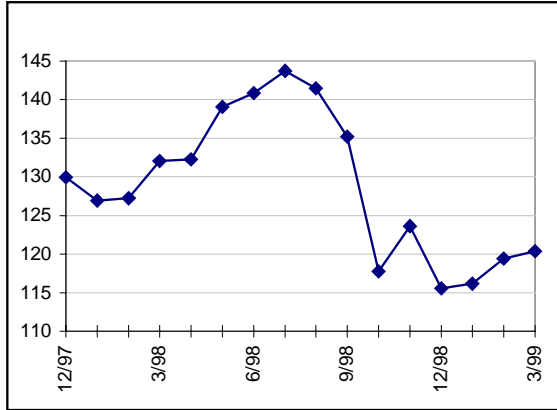
Fuente: Bloomberg



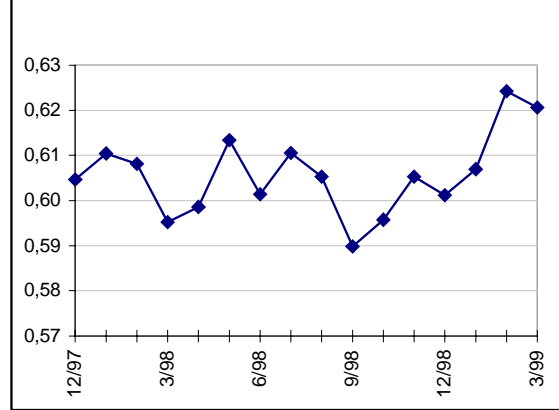
ANEXO II

VALOR DEL DÓLAR ESTADOUNIDENSE A LOS TIPOS DE CAMBIO DEL FMI DE FIN DE MES

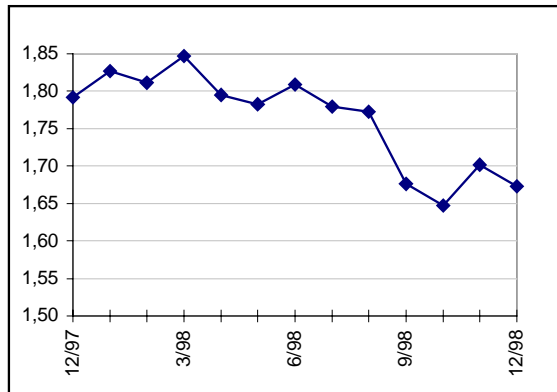
JPY



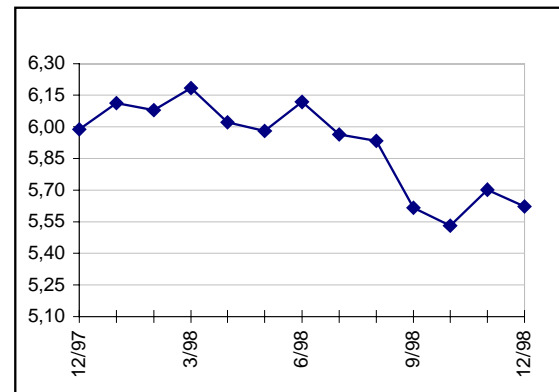
GBP



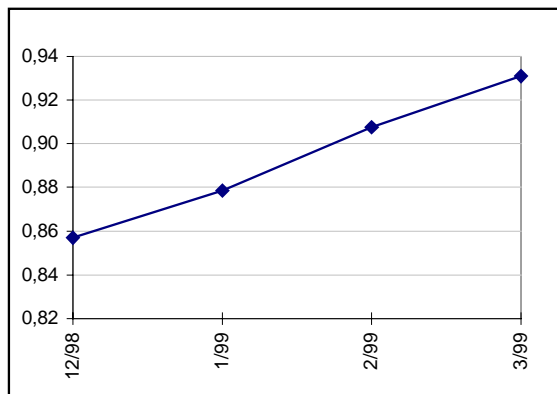
DEM (desde 31/12/98, véase EUR)



FRF (desde 31/12/98, véase EUR)



EUR

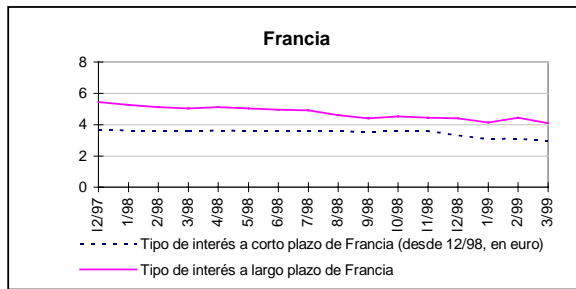
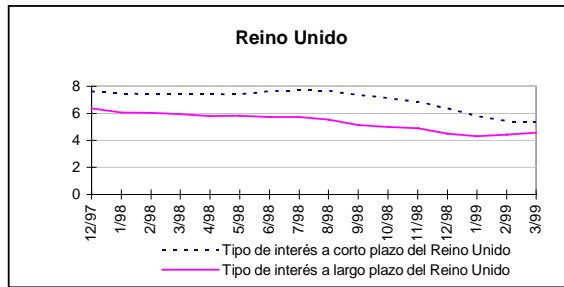
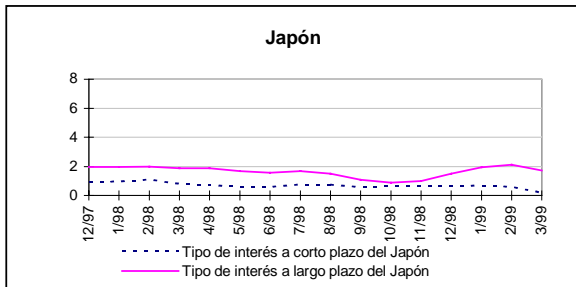
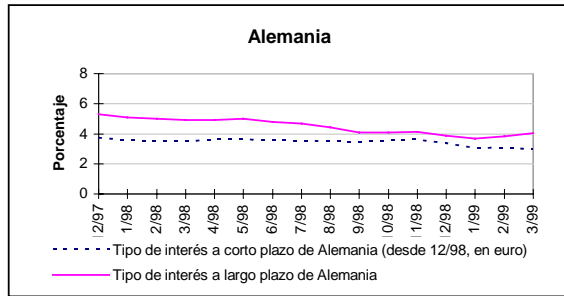
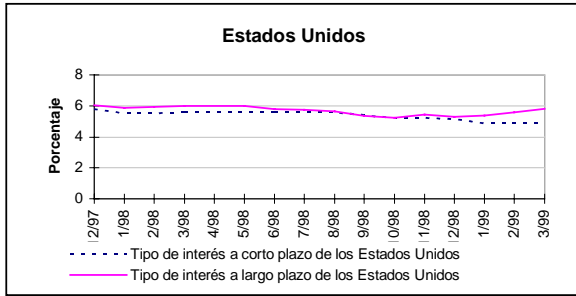


Fuente: FMI



ANEXO III

TIPOS DE INTERÉS A CORTO Y LARGO PLAZO



Fuente: OCDE, JP Morgan, Bloomberg



## ANEXO IV

**RENDIMIENTO DE LOS BONOS DEL ESTADO INCLUIDOS  
EN EL J.P. MORGAN GOVERNMENT BOND TRADED INDEX**  
(Porcentaje)

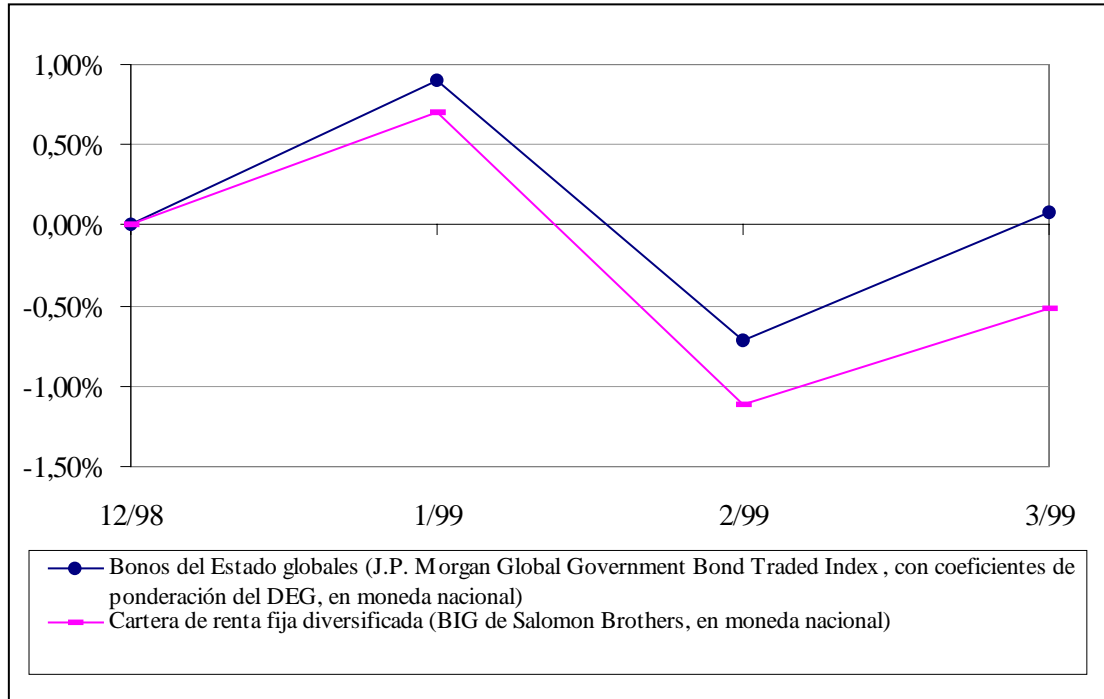
<b>Moneda</b>	<b>Primer trimestre de 1999</b>	<b>1998</b>
Estados Unidos	(1,78)	10,25
Alemania	0,66	11,40
Japón	3,43	0,55
Francia	0,41	12,58
Reino Unido	(0,20)	19,79
Australia	(0,48)	10,29
Bélgica	0,67	11,99
Canadá	0,47	9,58
Dinamarca	1,51	10,86
Italia	0,43	12,71
Países Bajos	0,65	11,79
España	0,29	12,61
Suecia	1,02	14,13
<b>GLOBAL</b>	<b>0,20</b>	<b>10,06</b>

Fuente: J.P. Morgan





### EVOLUCIÓN DEL MERCADO DE RENTA FIJA - PRIMER TRIMESTRE DE 1999

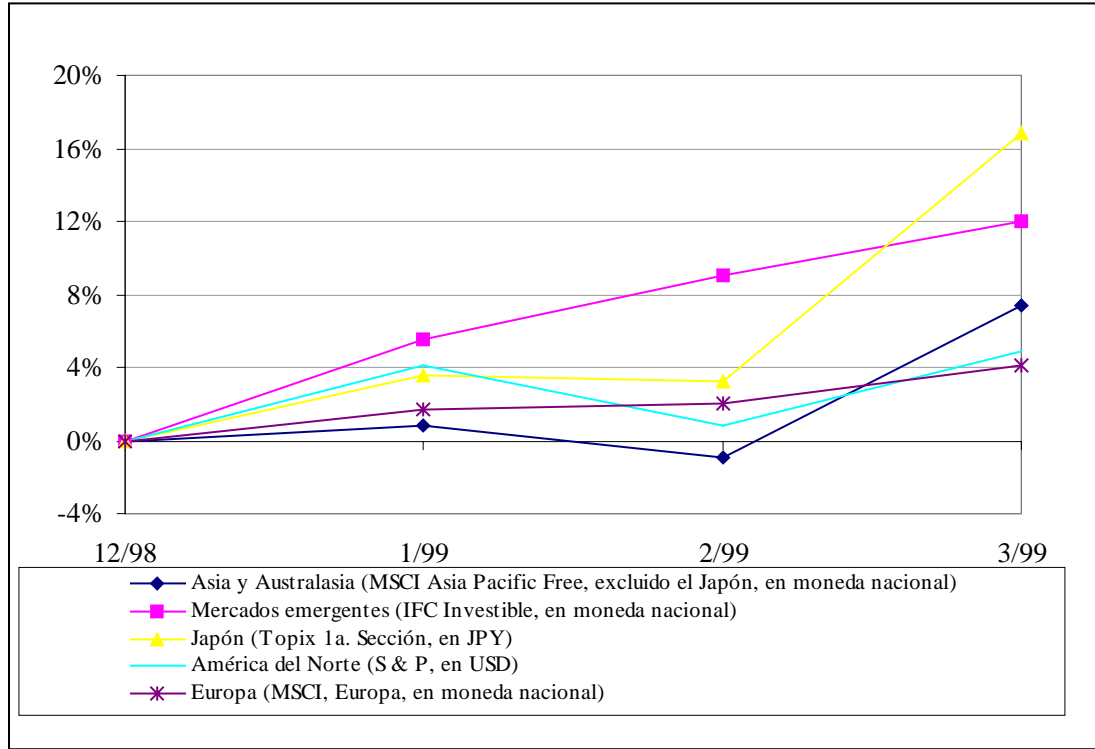


Fuente: State Street Analytics



ANEXO VI

**EVOLUCIÓN DE LOS MERCADOS DE ACCIONES -  
PRIMER TRIMESTRE DE 1999**



Fuente: State Street Analytics



## ANEXO VII

**ANÁLISIS DE LOS INGRESOS BRUTOS OBTENIDOS  
EN EL PRIMER TRIMESTRE DE 1999**

	<b>Cartera administrada internamente</b>	<b>Cartera total de renta fija</b>	<b>Cartera diversificada de renta fija</b>	<b>Cartera de acciones</b>	<b>Cartera total</b>
Ingresos en concepto de intereses	1 162	19 431	2 352	217	23 162
Dividendos	-	-	114	1 885	1 999
Ganancias/(pérdidas) de capital realizadas	-	6 527	(1 231)	5 484	10 780
Ganancias/(pérdidas) de capital no realizadas	-	(37 597)	(1 065)	30 190	(8 472)
Ingresos brutos	1 162	(11 639)	170	37 776	27 469

**ANEXO VIII**

**MOVIMIENTO DE LAS INVERSIONES EN ACCIONES GESTIONADAS  
POR ADMINISTRADORES EXTERNOS - PRIMER TRIMESTRE DE 1999**

(en equivalente de miles de USD)

	<b>Acciones japonesas</b>	<b>Acciones de países de Asia y Australasia</b>	<b>Acciones de mercados emergentes</b>	<b>Acciones de América del Norte</b>	<b>Acciones europeas</b>	<b>Total</b>
Saldo de apertura	95 156	76 541	77 844	91 035	-	340 576
Nuevas inversiones	-	-	-	-	60 000	60 000
Ingresos en concepto de intereses	-	26	26	2	164	217
Ingresos en concepto de dividendos	431	444	549	342	119	1 885
Ganancias/(pérdidas) de capital realizadas	953	3 274	(2 728)	4 118	(133)	5 484
Ganancias/(pérdidas) de capital no realizadas	15 721	2 465	11 836	911	(742)	30 190
Total parcial: ingresos brutos	17 104	6 208	9 682	5 373	(592)	37 776
Ganancias/(pérdidas) cambiarias	(4 937)	49	(2 283)	-	(1 214)	(8 386)
Saldo de cierre	107 323	82 798	85 244	96 408	58 193	429 966



## ANEXO IX

**COMPOSICIÓN DE LA CARTERA DE INVERSIONES**  
(en equivalente de miles de USD)

Tipo de instrumento	31 de marzo de 1999		31 de diciembre de 1998	
	Cuantía	%	Cuantía	%
<b>Monedas convertibles</b>				
<b>Instrumentos</b>				
Efectivo	36 803	1,67	60 848	2,68
Depósitos a plazo	247 833	11,21	201 442	8,88
Letras del Tesoro	338	0,02	173	0,01
Bonos globales al valor de mercado	1 421 572	64,31	1 545 332	68,13
Bonos de mercados emergentes al valor de mercado	21 982	0,99	13 603	0,60
Valores con garantía hipotecaria al valor de mercado	97 606	4,42	90 440	3,99
Valores respaldados por activos al valor de mercado	1 905	0,09	1 965	0,09
Bonos de empresas al valor de mercado	47 351	2,14	52 698	2,32
Acciones al valor de mercado	411 345	18,61	324 500	14,31
Futuros al valor de mercado	282	0,01	422	0,02
Total instrumentos	2 287 017	103,47	2 291 423	101,02
<b>Transacciones abiertas</b>				
Cantidades pagaderas por bonos comprados	(239 175)		(164 671)	
Cantidades por recibir por bonos vendidos	130 050		95 929	
	(109 125)	-4,94	(68 742)	-3,03
Cantidades pagaderas por acciones compradas	(8 165)		(1 416)	
Cantidades por recibir por acciones vendidas	2 590		1 382	
	(5 575)	-0,25	(34)	0,00
Compras de divisas al contado	0		0	
Ventas de divisas al contado	0		0	
	0	0,00	0	0,00
Compras de divisas a plazo	526 231		398 268	
Ventas de divisas a plazo	(525 444)		(393 574)	
	787	0,04	4 694	0,21
Total transacciones abiertas	(113 913)	-5,15	(64 082)	-2,83
<b>Otras cantidades por recibir</b>				
Ingresos devengados	29 730		33 593	
Dividendos por recibir	1 202		407	
Total otras cantidades por recibir	30 932	1,40	34 000	1,50
Total monedas convertibles	2 204 036	99,71	2 261 341	99,69
<b>Monedas no convertibles</b>				
Efectivo	641		667	
Depósitos a plazo	492		492	
Acciones	5 172		5 795	
Total monedas no convertibles	6 305	0,29	6 954	0,31
<b>Total general</b>	<b>2 210 341</b>	<b>100,00</b>	<b>2 268 295</b>	<b>100,00</b>

ANEXO X

**COMPOSICIÓN DE LA CARTERA DE INVERSIONES, TENENCIAS  
DE PAGARÉS Y CANTIDADES POR RECIBIR DE CONTRIBUYENTES,  
POR MONEDAS, AL 31 DE MARZO DE 1999**

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



## ANEXO XI

## ABREVIATURAS MONETARIAS DE LA ISO

<b>ABREVIATURA</b>	<b>MONEDA</b>
USD	DÓLAR ESTADOUNIDENSE
EUR	EURO
JPY	YEN JAPONÉS
GBP	LIBRA ESTERLINA
ARS	PESO ARGENTINO
AUD	DÓLAR AUSTRALIANO
CAD	DÓLAR CANADIENSE
CHF	FRANCO SUIZO
DKK	CORONA DANESA
EEK	CORONA ESTONIA
EGP	LIBRA EGIPCIA
HKD	DÓLAR DE HONG KONG
HUF	FORINT HÚNGARO
IDR	RUPIA INDONESIA
INR	RUPIA INDIA
KRW	WON DE LA REPÚBLICA DE COREA
MXN	PESO MEXICANO
NOK	CORONA NORUEGA
NZD	DÓLAR NEOZELANDÉS
PHP	PESO FILIPINO
PKR	RUPIA PAKISTANÍ
SEK	CORONA SUECA
SGD	DÓLAR DE SINGAPUR
SKK	CORONA ESLOVACA
THB	BAHT TAILANDÉS
TRL	LIRA TURCA
ZAR	RAND SUDAFRICANO