



FIDA
FONDO INTERNACIONAL DE DESARROLLO AGRÍCOLA
Junta Ejecutiva - 67° período de sesiones

Roma, 8 y 9 de septiembre de 1999

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

I. INTRODUCCIÓN

1. El presente informe sobre la cartera de inversiones del FIDA abarca el trimestre que finalizó el 30 de junio de 1999 e incluye las cifras correspondientes al primer trimestre, las cifras acumulativas de los seis primeros meses del año y las cifras comparativas del año que terminó el 31 de diciembre de 1998.

II. CONDICIONES DE LAS INVERSIONES

2. En esta sección se examina el entorno económico y de inversiones prevaleciente en el segundo trimestre de 1999.

A. Marco económico

Producto interno bruto

3. En el anexo I se presenta la variación porcentual del producto interno bruto (PIB) real de los países cuyas monedas figuran en la cesta de valoración del Derecho Especial de Giro (DEG), a saber, los Estados Unidos, el Japón, los países de la zona del euro y el Reino Unido.

4. La economía de los Estados Unidos ha crecido muy por encima de su tasa media a largo plazo. El principal motor del crecimiento lo constituye la introducción de nueva tecnología que ha aumentado la productividad y conducido a elevados niveles de gastos de consumo a medida que ha crecido la confianza gracias a la pujanza de la bolsa.

5. Las economías de los tres principales países de la zona del euro (Alemania, Francia e Italia) continuaron mostrando gran debilidad, ya que la tasa de crecimiento anualizada fue inferior al 1%. La introducción a primeros de año de la moneda única ha aumentado la competencia en Europa, debido a que los consumidores y las empresas encuentran mayor facilidad para comparar los precios dentro de la zona. Además, los gastos de consumo han disminuido durante el primer trimestre, lo que puede tener como resultado la disminución de los beneficios de las empresas.

6. La economía del Japón está tratando de recuperarse después de un largo período de disminución del crecimiento. A pesar de que el primer trimestre fue bueno, estadísticas recientes siguen indicando un panorama económico debilitado. Por ejemplo, los pedidos de viviendas y construcción se encuentran en sus niveles más bajos desde hace diez años.

7. Los últimos datos económicos del Reino Unido muestran firmeza e indican un aumento del crecimiento económico durante el segundo trimestre. No obstante, la fortaleza de la moneda está afectando a la competitividad del sector manufacturero del país.

8. La recuperación económica de los mercados emergentes procede a buen ritmo y en muchos países asiáticos y de Europa oriental se ha registrado un crecimiento del PIB.

Evolución del mercado de trabajo

9. En el anexo II se indican las tasas de desempleo como porcentaje de la fuerza de trabajo en los países cuyas monedas se incluyen en la cesta de valoración del DEG.

10. El desempleo está disminuyendo gradualmente en la Europa continental, mientras que se prevén ligeros aumentos en los Estados Unidos y el Reino Unido. En el Japón, el desempleo ha alcanzado su nivel más alto de los últimos 50 años y se prevé que la situación seguirá empeorando en los próximos 18 meses.

Inflación

11. En el anexo III se indican los cambios porcentuales registrados en los precios al consumidor de los países cuyas monedas se incluyen en la cesta de valoración del DEG.

12. La inflación sigue siendo baja en los Estados Unidos a pesar del reciente aumento de los precios del petróleo y la escasez de oferta de trabajo. No se espera que los fabricantes hagan recaer los aumentos de precios sobre los consumidores, debido a la intensa competencia de las importaciones. El acceso creciente a bases de datos sobre los precios ha intensificado la competencia en el comercio, tanto a nivel mayorista como minorista.

13. En Europa, el aumento de los precios del petróleo fue la principal causa de inflación en el segundo trimestre. En el Japón, los aumentos salariales se mantienen a niveles muy bajos y se espera que los precios al consumidor continúen bajando durante el año.

Políticas monetarias

14. En el anexo IV se presenta la evolución de los tipos de interés fijados por los bancos centrales y las autoridades monetarias de los países cuyas monedas componen la cesta de valoración del DEG.

15. A raíz de una serie de reducciones de tipos registrada en el último trimestre de 1998, debido sobre todo al empeoramiento de la situación económica internacional, el tipo de interés a un día de los fondos federales de los Estados Unidos permaneció estable en el 4,75% anual hasta junio de 1999, cuando aumentó 25 centésimos de punto porcentual, al 5% anual, para contrarrestar el riesgo de inflación incipiente.

16. En la zona del euro, el 8 de abril de 1999 se redujo el tipo oficial de los préstamos a un día, del 3% anual al 2,5%, bajo los auspicios del Banco Central Europeo. Éste fue el primer cambio del tipo de interés oficial desde la introducción de la nueva moneda, el 1º de enero de 1999.

17. En el Japón, el tipo de descuento oficial permaneció inmutado en el 0,5% anual. En el Reino Unido, tras varias reducciones de tipos, el tipo de interés bancario disminuyó del 6% anual a principios de año al 5% el 30 de junio de 1999.

Tipos de cambio

18. En el anexo V se muestran los tipos de cambio, a final de mes, del dólar estadounidense respecto de las otras tres monedas de la cesta de valoración del DEG.

19. Durante el cuarto trimestre, las tres monedas de que se trata se depreciaron frente al dólar estadounidense. La más débil de esas tres monedas fue el euro, que se depreció aproximadamente el 4,5% frente al dólar en el segundo trimestre de 1999.

Política fiscal

20. En el anexo VI se presentan los déficit presupuestarios, expresados como porcentaje del PIB normal de los países cuyas monedas se incluyen en la cesta de valoración del DEG.

21. Se prevé que en 1999 los Estados Unidos registrarán un superávit presupuestario y que el déficit disminuirá en los países de la zona del euro. Se prevé que se incrementará el déficit del Japón tanto en 1999 como en el 2000, a consecuencia del aumento del endeudamiento del Gobierno para financiar proyectos que estimulen la economía.

B. Mercados financieros

22. En el anexo VII figura la evolución de los tipos de interés a corto y a largo plazo en lo que respecta a las cuatro monedas incluidas en la cesta de valoración del DEG.

23. Los tipos de interés a corto plazo han disminuido durante el segundo trimestre, excepto en los Estados Unidos donde aumentaron como resultado de las restricciones impuestas por la Reserva Federal.

24. En los Estados Unidos aumentó el rendimiento de los bonos, en previsión de las restricciones de la Reserva Federal. La debilidad del euro hizo que muchos tenedores extranjeros de obligaciones en euros las vendieran, lo que tuvo como consecuencia importantes aumentos del rendimiento.

25. En el anexo VIII se presentan los rendimientos de los mercados de bonos y obligaciones en los países incluidos en el índice de los bonos públicos objeto de transacción a nivel mundial (*Global Government Bond Traded Index*) de J.P. Morgan. Este índice de referencia incluye la rentabilidad de los bonos con cupón y las ganancias y pérdidas de capital, con arreglo a la práctica del mercado. Todos los mercados de bonos y obligaciones registraron malos resultados durante el segundo trimestre de 1999.

26. En el anexo IX figuran los rendimientos según el índice de los bonos públicos objeto de transacción a nivel mundial de J.P. Morgan (ponderados nuevamente a efectos de ajustar las monedas) medidos en la moneda nacional de los países, comparados con el índice de inversiones de primera calidad (*Broad Investment Grade (BIG) Index*) de Solomon Brothers. Este último incluye los bonos del Tesoro de los Estados Unidos y las obligaciones en dólares estadounidenses de sociedades anónimas, y se utiliza como índice de referencia para la cartera diversificada de renta fija del FIDA. El gráfico indica que el mercado de bonos y obligaciones ha empeorado durante el segundo trimestre de 1999.

27. En el anexo X figura la evolución de los cinco mercados regionales de valores en los que el FIDA ha hecho inversiones: el Japón, Asia y Australasia (con exclusión del Japón), mercados emergentes, América del Norte y Europa. Los tres primeros registraron un elevado rendimiento durante el segundo trimestre y el mercado de valores del Japón se ha visto reforzado por las compras de inversores extranjeros. Europa ha seguido registrando malos resultados como consecuencia de la preocupación causada por la debilidad del euro.

III. TASA DE RENDIMIENTO Y ESTRATEGIA EN MATERIA DE INVERSIONES

Resultados globales de la cartera

28. Durante el segundo trimestre de 1999 los ingresos en concepto de inversiones ascendieron al equivalente de USD 46 185 000 que, sumados a los ingresos del primer trimestre, equivalentes a USD 25 702 000, hacen que los ingresos obtenidos durante los seis primeros meses de 1999 ascendieran a USD 71 887 000. 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, y en los cuadros 4 y 7 figuran mayores detalles sobre los ingresos brutos por mercado en lo que respecta a las inversiones de renta fija y las inversiones en acciones, respectivamente.

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

	RENTA FIJA	ACCIONES	SEGUNDO TRIMESTRE DE 1998	PRIMER TRIMESTRE DE 1999	PRIMER SEMESTRE DE 1999	1998
Intereses devengados por las inversiones en valores de renta fija y las cuentas bancarias	22 164	258	22 422	23 162	45 584	112 668
Ingresos en concepto de dividendos	-	2 417	2 417	1 999	4 416	5 654
Ganancias de capital realizadas	(6 185)	5 800	(385)	10 780	10 395	40 846
Ganancias de capital no realizadas	(40 792)	65 124	24 332	(8 472)	15 860	36 111
Total parcial: ingresos brutos en concepto de inversiones	(24 813)	73 599	48 786	27 469	76 255	195 279
Ingresos por cesión de valores	134	32	166	137	303	905
Derechos de custodia	(528)	(128)	(656)	(331)	(987)	(1 469)
Comisiones por gestión de inversiones	(849)	(848)	(1 697)	(1 573)	(3 270)	(6 132)
Comisiones por asesoramiento financiero	(118)	(29)	(147)	-	(147)	(138)
Impuestos	(2)	(213)	(215)	-	(215)	(129)
Otros gastos de inversión	(60)	8	(52)	-	(52)	(417)
Ingresos netos en concepto de inversiones	(26 236)	72 421	46 185	25 702	71 887	187 899

29. En el cuadro 2 se presentan el tamaño relativo de las dos secciones principales de la cartera de inversiones y las variaciones que afectan a la cartera.

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

	CARTERA DE RENTA FIJA	CARTERA DE ACCIONES	CARTERA TOTAL
Saldo de apertura (31 de marzo de 1999)	1 780 375	429 966	2 210 341
Transferencias entre carteras	(70 973)	70 973	-
Otras salidas netas	(4 354)	-	(4 354)
Ingresos brutos en concepto de inversiones	(24 813)	73 599	48 786
Ingresos por cesión de valores	134	32	166
Comisiones, cargos e impuestos	(1 557)	(1 210)	(2 767)
Variaciones cambiarias	(28 493)	(267)	(28 760)
Saldo al cierre (30 de junio de 1999)	1 650 319	573 093	2 223 412

30. El rendimiento global de la cartera, durante el segundo trimestre de 1999, descontadas las comisiones de gestión y custodia, fue del 2,11%. Teniendo en cuenta que la tasa de rendimiento del primer trimestre de 1999 fue del 1,14%, el rendimiento correspondiente a los seis primeros meses del año asciende al 3,26% (el 6,52% anualizado), frente al 8,5% de 1998. El rendimiento se vió afectado por los malos resultados del sector de renta fija y los buenos resultados de los mercados de valores.

31. Los resultados de los diversos sectores de la cartera de inversiones se miden utilizando bases de referencia independientes predeterminadas que indican el rendimiento que cabe prever de la gestión pasiva de un sector definido 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 referencia adecuada, lo que muestra una diferencia positiva global de 27 puntos básicos en el segundo trimestre de 1999, frente a la diferencia negativa global de 42 puntos básicos en el trimestre anterior. El resultado es una diferencia negativa de 16 puntos básicos en el primer semestre 1999 (en comparación con una diferencia positiva total de 153 puntos básicos en 1998). Esta información se presenta en forma de gráfico en el anexo XI.

**Cuadro 3: resultados globales comparados con las bases de referencia –
segundo trimestre de 1999**

Cartera	Tasa de rendimiento (porcentaje)		Diferencia positiva/ (negativa)
	de la cartera	de referencia	
Total renta fija	(1,49)	(1,13)	(0,36)
Total acciones	15,35	13,54	1,81
Tasa bruta de rendimiento global de la cartera	2,22	1,95	0,27
Menos: comisiones de gestión, etc.	(0,12)	(0,12)	-
Tasa neta de rendimiento global de la cartera	2,10	1,83	0,27
Tasa neta de rendimiento en el primer trimestre de 1999	1,14	1,56	(0,42)
Tasa neta de rendimiento en el primer semestre de 1999	3,26	3,42	(0,16)
Tasa neta de rendimiento anual en 1998	8,50	6,97	1,53

Cartera de renta fija

32. La cartera de renta fija está compuesta por la cartera administrada internamente, la cartera de bonos y obligaciones de todo el mundo y la cartera diversificada de renta fija. En conjunto, las pérdidas registradas en el segundo trimestre de 1999 ascendieron a USD 26 236 000, según se indica en el cuadro 4.

**Cuadro 4: ingresos en concepto de inversiones de renta fija
(en miles de USD)**

	CARTERA ADMINISTRADA INTERNAMENTE	CARTERA GLOBAL DE RENTA FIJA	CARTERA DIVERSIFICADA DE RENTA FIJA	TOTAL CARTERA DE RENTA FIJA
Intereses devengados por las inversiones en valores de renta fija y las cuentas bancarias	446	18 273	3 445	22 164
Ingresos en concepto de dividendos	-	-	-	-
Ganancias/(pérdidas) de capital realizadas	-	(3 759)	(2 426)	(6 185)
Ganancias/(pérdidas) de capital no realizadas	-	(38 868)	(1 924)	(40 792)
Total parcial: ingresos brutos en concepto de inversiones	446	(24 354)	(905)	(24 813)
Ingresos por cesión de valores	4	114	16	134
Derechos de custodia	(17)	(450)	(61)	(528)
Comisiones por gestión de inversiones	-	(652)	(197)	(849)
Comisiones por asesoramiento financiero	(4)	(101)	(13)	(118)
Impuestos	-	-	(2)	(2)
Otros gastos de inversión	(95)	38	(3)	(60)
Ingresos netos en concepto de inversiones	334	(25 405)	(1 165)	(26 236)

33. En el cuadro 5 se indican las variaciones que han afectado a la cartera de valores de renta fija durante el segundo trimestre de 1999.

**Cuadro 5: variaciones de la cartera de renta fija – segundo trimestre de 1999
(en miles de USD)**

	CARTERA ADMINISTRADA INTERNAMENTE	CARTERA GLOBAL DE RENTA FIJA	CARTERA DIVERSIFICADA DE RENTA FIJA	TOTAL CARTERA DE RENTA FIJA
Saldo de apertura (31 de marzo de 1999)	56 311	1 516 989	207 075	1 780 375
Transferencias entre carteras	37 682	(108 911)	256	(70 973)
Otras salidas netas	(4 354)	-	-	(4 354)
Ingresos brutos en concepto de inversiones	446	(24 354)	(905)	(24 813)
Ingresos por cesión de valores	4	114	16	134
Comisiones, cargos e impuestos	(115)	(1 165)	(277)	(1 557)
Variaciones cambiarias	(515)	(27 645)	(333)	(28 493)
Saldo de cierre (30 de junio de 1999)	89 459	1 355 028	205 832	1 650 319

34. Los resultados de la cartera de renta fija por tipo de mandato figuran en el cuadro 6. Esta información se presenta en forma gráfica en el anexo XII.

Cuadro 6: resultados de la cartera de renta fija comparados con las bases de referencia – segundo trimestre de 1999

	Tasa de rendimiento (porcentaje)		Diferencia positiva/ (negativa)
	Cartera	Base de referencia	
Cartera administrada internamente	0,37	0,90	(0,53)
Bonos públicos mundiales	(1,79)	(1,30)	(0,49)
Cartera de renta fija diversificada	(0,44)	(0,90)	0,46
Total de la cartera de renta fija	(1,49)	(1,13)	(0,36)
Tasa de rendimiento en el primer trimestre de 1999	(0,55)	0,05	(0,60)
Tasa de rendimiento en el primer semestre de 1999	(2,04)	(1,08)	(0,96)
Tasa neta de rendimiento en 1998	11,52	10,23	1,29

35. Los resultados de la cartera de renta fija siguieron siendo escasos en el segundo trimestre de 1999. La mayoría de los administradores externos a los que se habían confiado mandatos para la colocación en bonos públicos mundiales siguieron reduciendo el porcentaje de bonos japoneses y acortando la duración de los bonos europeos y estadounidenses. En cuanto a la cartera de renta fija diversificada, los administradores externos redujeron el porcentaje de las obligaciones mundiales y los bonos de empresas privadas y aumentaron el de los valores con garantía hipotecaria.

Cartera de acciones

36. En el segundo trimestre de 1999, los resultados de la cartera de acciones fueron positivos, y se realizaron nuevas asignaciones de fondos para su colocación en acciones norteamericanas. En total, los ingresos en concepto de inversiones atribuibles a la cartera de acciones en el segundo trimestre de 1999 ascendieron a USD 72 421 000, tal como se indica en el cuadro 7.

**Cuadro 7: acciones – ingresos en concepto de inversiones
(en miles de USD)**

	ACCIONES DEL JAPÓN	ACCIONES DE ASIA Y AUSTRALASIA	ACCIONES DE MERCADOS EMERGENTES	ACCIONES DE AMÉRICA DEL NORTE	ACCIONES DE EUROPA	COBERTURA DEL RIESGO CAMBIARIO	TOTAL
Ingresos en concepto de intereses	-	30	48	33	33	114	258
Ingresos en concepto de dividendos	34	530	724	491	638	-	2 417
Ganancias/(pérdidas) de capital realizadas	1 323	1 815	858	2 380	(576)	-	5 800
Ganancias/(pérdidas) de capital no realizadas	11 683	13 010	28 381	11 305	745	-	65 124
Total parcial: ingresos brutos en concepto de inversiones	13 040	15 385	30 011	14 209	840	114	73 599
Ingresos por cesión de valores	8	6	6	7	5	-	32
Derechos de custodia	(32)	(25)	(25)	(29)	(17)	-	(128)
Comisiones por gestión de inversiones	(136)	(141)	(324)	(191)	(56)	-	(848)
Comisiones por asesoramiento financiero	(7)	(6)	(6)	(6)	(4)	-	(29)
Impuestos	-	(31)	(97)	(31)	(54)	-	(213)
Otros gastos en concepto de inversiones	-	2	9	-	(3)	-	8
Ingresos netos en concepto de inversiones	12 873	15 190	29 574	13 959	711	114	72 421

37. Las variaciones que han afectado a la cartera de acciones durante el segundo trimestre de 1999 se indican en el cuadro 8.

**Cuadro 8: variaciones en la cartera de acciones – segundo trimestre de 1999
(en miles de USD)**

	ACCIONES DEL JAPÓN	ACCIONES DE ASIA Y AUSTRALASIA	ACCIONES DE MERCADOS EMERGENTES	ACCIONES DE AMÉRICA DEL NORTE	ACCIONES DE EUROPA	COBERTURA DEL RIESGO CAMBIARIO	TOTAL
Saldo de apertura (31 de marzo de 1999)	107 323	82 798	85 244	96 408	58 193	-	429 966
Transferencias entre carteras	167	166	349	60 219	72	10 000	70 973
Total parcial: ingresos brutos en concepto de inversiones	13 040	15 385	30 011	14 209	840	114	73 599
Ingresos por cesión de valores	8	6	6	7	5	-	32
Comisiones, cargos e impuestos	(175)	(201)	(443)	(257)	(134)	-	(1 210)
Ganancias/(pérdidas) por variaciones del tipo de cambio	(2 153)	2 108	1 769	-	(2 097)	106	(267)
Saldo de cierre (30 de junio de 1999)	118 210	100 262	116 936	170 586	56 879	10 220	573 093

38. En el cuadro 9 figuran los resultados de la cartera de acciones por tipo de mandato. Esta información se presenta en forma gráfica en el anexo XIII.

Cuadro 9: resultados de la cartera de acciones comparados con las bases de referencia – segundo trimestre de 1999

Cartera	Tasa de rendimiento (porcentaje)		Diferencia positiva/ (negativa)
	Cartera	Base de referencia	
Acciones del Japón	12,40	11,97	0,43
Acciones de Asia y Australasia (excluido el Japón)	18,57	21,05	(2,48)
Acciones de mercados emergentes	35,16	22,89	12,27
Acciones de América del Norte	9,84	7,46	2,38
Acciones de Europa (financiadas en febrero de 1999)	1,46	3,64	(2,18)
Total de acciones	15,35	13,54	1,81
Tasa neta de rendimiento en el primer trimestre de 1999	9,97	9,95	0,02
Tasa neta de rendimiento en el primer semestre de 1999	26,85	24,84	2,01
Tasa neta de rendimiento en 1998	(7,05)	(10,03)	2,98

39. En el segundo trimestre de 1999 los resultados de la cartera de acciones siguieron siendo satisfactorios. Los administradores de esta cartera superaron la tasa de referencia, sobre todo gracias a la selección de las acciones pero también invirtiendo menos o más de lo previsto en determinadas industrias o países. En la cartera relativa a los mercados emergentes se registró una notable diferencia positiva respecto de la base de referencia debido en gran medida a que se invirtió más de lo previsto en los mercados asiáticos y menos en los de Europa oriental, que siguió sufriendo los efectos negativos de la guerra de los Balcanes.

IV. COMPOSICIÓN DE LA CARTERA

Generalidades

40. Al 30 de junio de 1999, la cartera de inversiones del Fondo ascendía al equivalente de USD 2 223 412 000 (el 31 de marzo de 1999 su valor era equivalente a USD 2 210 341 000), sin contar las cantidades sujetas a restricciones, facilitadas por los donantes para participar en proyectos y actividades específicos del FIDA. Durante el segundo trimestre de 1999, antes de tomar en consideración las variaciones de los tipos de cambio, la cuantía de la cartera aumentó en USD 41 831 000 (en el primer trimestre de 1999 el aumento fue equivalente a USD 7 934 000), tal como se indica en el cuadro 10.

**Cuadro 10: análisis de los flujos de efectivo en la cartera total
(en miles de USD)**

	SEGUNDO TRIMESTRE DE 1999	PRIMER TRIMESTRE DE 1999	PRIMER SEMESTRE DE 1999	1998
Saldo de apertura	2 210 341	2 268 295	2 268 295	2 150 730
Ingresos netos en concepto de inversiones	46 185	25 702	71 887	187 899
Otras salidas netas	(4 354)	(17 768)	(22 122)	(138 775)
Aumento, antes de los ajustes cambiarios	41 831	7 934	49 765	49 124
Variaciones del tipo de cambio	(28 760)	(65 888)	(94 648)	68 441
Saldo de cierre	2 223 412	2 210 341	2 223 412	2 268 295

Composición de la cartera por instrumento

41. La cartera del FIDA se divide en cartera de valores de renta fija y cartera de acciones. En el cuadro 11 figura un análisis de cada una de las principales secciones de la cartera de inversiones, mientras que en el anexo XIV se hace un análisis más detallado de la cartera de renta fija.

**Cuadro 11: análisis de la cartera por instrumento al 30 de junio de 1999
(en miles de USD)**

INSTRUMENTOS	CARTERA DE RENTA FIJA 30.06.99	CARTERA DE ACCIONES 30.06.99	CARTERA TOTAL 30.06.99	CARTERA TOTAL 31.03.99	CARTERA TOTAL 31.12.98
Efectivo	50 409	3 140	53 549	36 804	60 848
Depósitos a plazo	269 773	19 565	289 338	247 832	201 442
Letras del Tesoro	-	-	-	338	173
Bonos del Estado mundiales	1 205 411	-	1 205 411	1 421 572	1 545 332
Bonos de mercados emergentes	22 883	-	22 883	21 982	13 603
Valores con garantía hipotecaria	169 823	-	169 823	97 606	90 440
Valores respaldados por activos	-	-	-	1 905	1 965
Bonos de empresas privadas	49 127	-	49 127	47 351	52 698
Acciones	-	543 205	543 205	411 345	324 500
Futuros	365	-	365	282	422
Opciones	12	-	12	-	-
Transacciones abiertas	(142 273)	(410)	(142 683)	(113 913)	(64 082)
Ingresos en concepto de intereses	23 948	1	23 949	29 730	33 593
Dividendos devengados	-	572	572	1 202	407
Monedas no convertibles	841	7 020	7 861	6 305	6 954
Total	1 650 319	573 093	2 223 412	2 210 341	2 268 295
Porcentaje	74,2	25,8	100,0	100,0	100,0

Composición de la cartera por monedas

42. La mayor parte de los compromisos del FIDA se expresan en DEG. Por lo tanto, los activos totales se distribuyen de manera tal 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 denominados en dólares estadounidenses tienen una contrapartida en activos denominados en dicha moneda.

43. El Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (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. En la última de estas revisiones, que tuvo lugar en septiembre de 1995, se determinaron los coeficientes de ponderación para cada una de las cinco monedas que componían la cesta, que se aplicaron luego a la reponderación de la cesta de valoración el 1° de enero de 1996. Las unidades de cada moneda que formaba 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 el 31 de diciembre de 1995.

45. Tras su introducción el 1° de enero de 1999, el euro se incluirá en la cesta de valoración como moneda de Francia y Alemania. En el cuadro 12 figuran las nuevas unidades, junto con los coeficientes de ponderación aplicables al 1° de enero de 1999 y al 30 de junio de 1999.

Cuadro 12: unidades y coeficientes de ponderación aplicables a la cesta de valoración del DEG

Moneda	1° de enero de 1999		30 de junio de 1999	
	Unidades	Coefficiente de ponderación	Unidades	Coefficiente de ponderación
USD	0,5821	41,5	0,5821	43,6
EUR	0,3519	29,3	0,3519	27,2
JPY	27,200	16,8	27,200	16,8
GBP	0,105	12,4	0,105	12,4
Total		100,0		100,0

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

47. Al 30 de junio de 1999, los activos en efectivo y en forma de inversiones, pagarés y cantidades por recibir de los contribuyentes en el marco de la Cuarta Reposición ascendían al equivalente de USD 2 740 286 000 (al 31 de marzo de 1999 ascendían al equivalente de USD 2 791 051 000). En el anexo XV figura un análisis por monedas de los valores en cartera 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 30 de junio de 1999, se indica en el cuadro 13.

**Cuadro 13: alineación de los activos con la composición de la cesta de valoración del DEG,
por monedas, al 30 de junio de 1999
(en miles de USD)**

Moneda	Cartera de inversiones, tenencias en pagarés y cantidades por recibir	Menos: compromisos en USD ^a	Activos sujetos a alineación con el DEG		Composición de la cesta de valoración
			Cuantía	Porcentaje	Porcentaje
USD	1 129 861	(151 000)	978 861	46,2	43,6
EUR	552 474		552 474	26,0	27,2
JPY	276 381		276 381	13,0	16,8
GBP	314 168		314 168	14,8	12,4
Total parcial	2 272 884	(151 000)	2 121 884	100,0	100,0
Otras monedas convertibles	457 914				
Monedas no convertibles	9 488				
Total	2 740 286				

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 56 000 000).

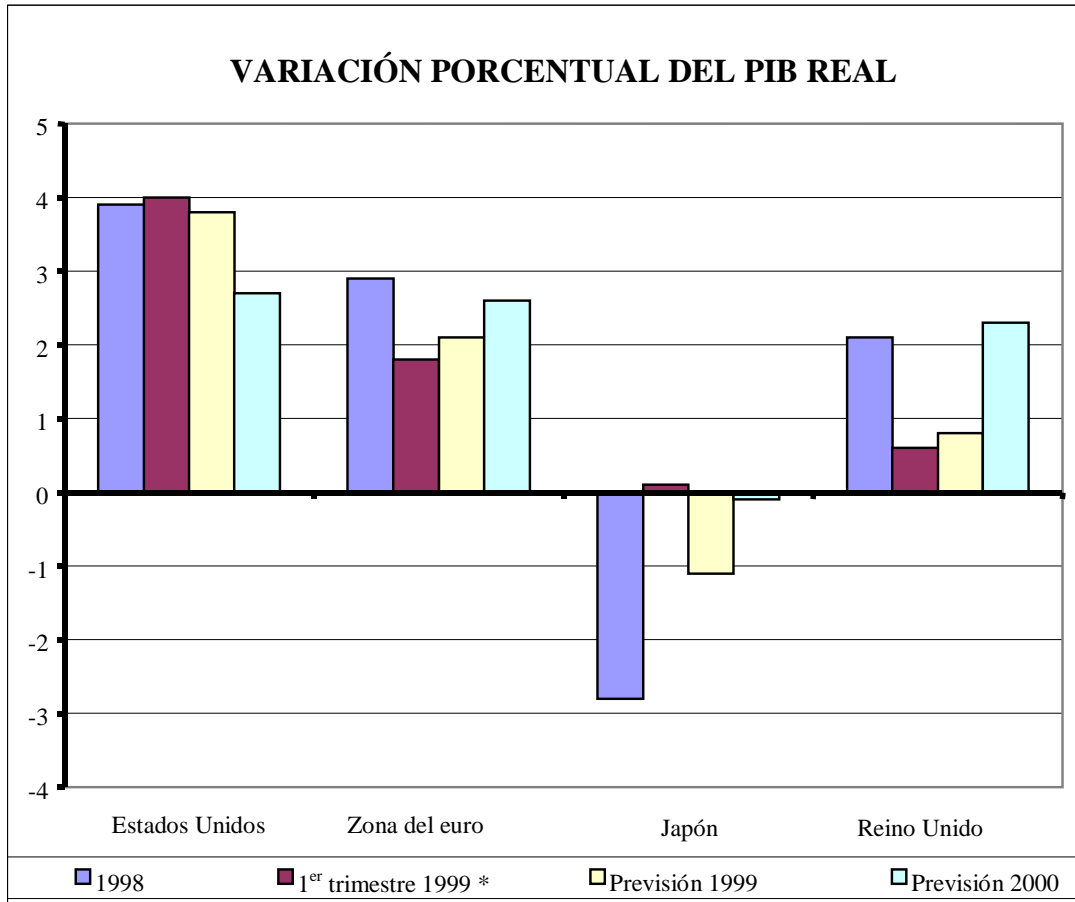
48. Al 30 de junio de 1999, había un déficit de valores en cartera en yen y euros, y un exceso de valores en cartera en dólares estadounidenses y libras esterlinas. El déficit de valores en cartera en yen reflejaba la reducción de la proporción agregada de los bonos denominados en yen incluidos en la cartera de bonos mundiales.

49. Una cuantía equivalente a USD 131 322 000, aproximadamente, consistente en efectivo e inversiones denominadas en monedas de los mercados emergentes (identificadas en el anexo XV), está sujeta a disposiciones de cobertura del riesgo cambiario en vigor desde abril de 1999. De esta manera se quiere preservar, en la medida de lo posible, el valor en dólares estadounidenses de las monedas incluidas en los mandatos para la colocación de fondos en acciones de Asia y Australasia (excluido el Japón) y los mercados emergentes.

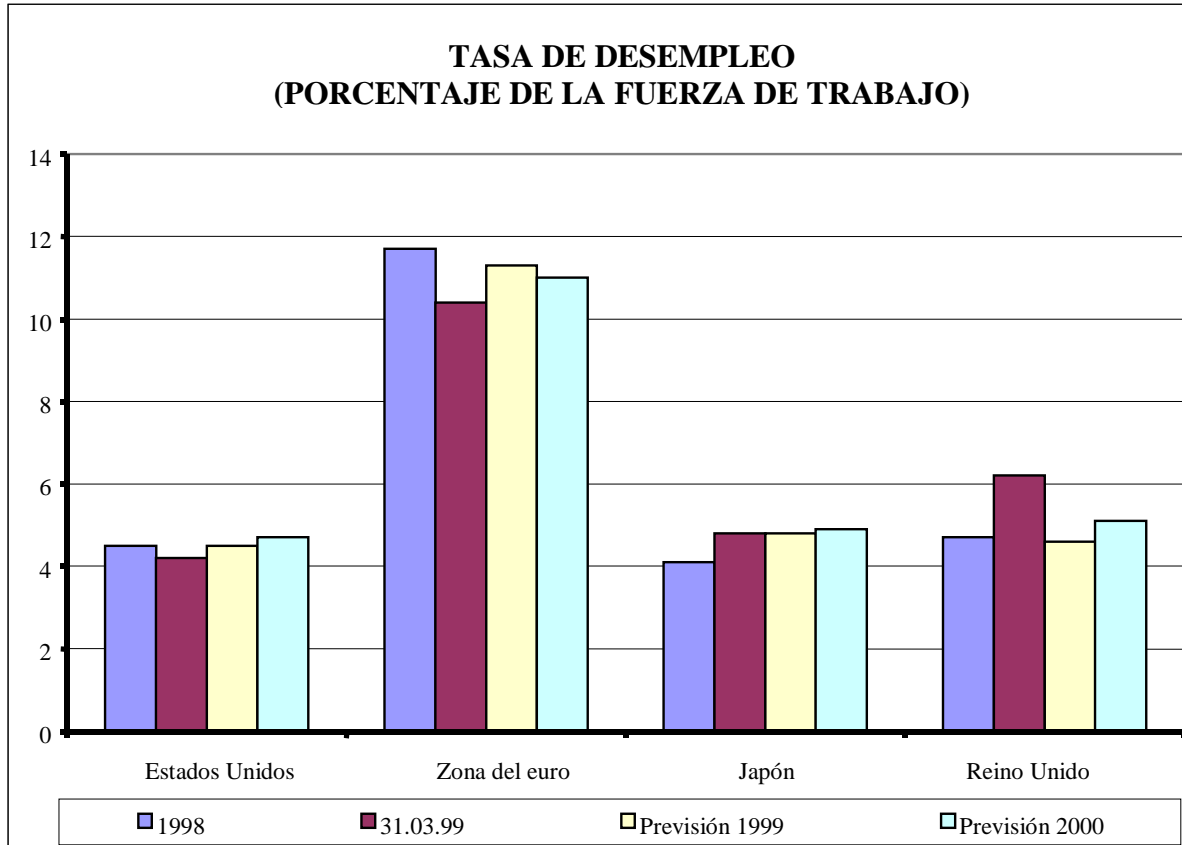
V. DIVERSIFICACIÓN DE LA CARTERA DE INVERSIONES

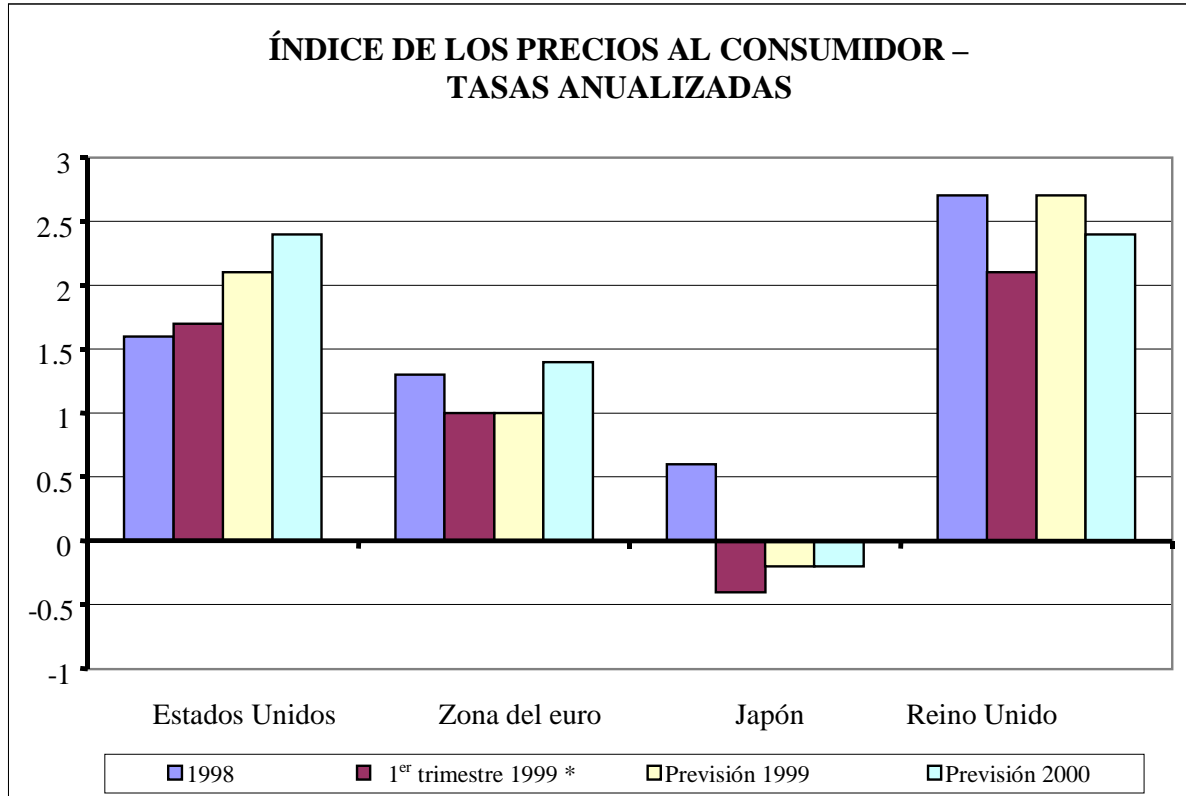
50. Además de la financiación y creación del mandato de cobertura del riesgo cambiario, durante el segundo trimestre de 1999 se financió por completo el mandato para la colocación de fondos en acciones norteamericanas de capitalización media, por valor de USD 40 millones. El mandato para la colocación en acciones norteamericanas de capitalización elevada se financió parcialmente, por valor de USD 20 millones, mientras que los otros USD 20 millones previstos para dicho mandato se financiaron en julio de 1999.

51. El proceso de selección de los mandatos para la colocación de fondos en acciones mundiales se completó en julio de 1999, y se prevé que la asignación de fondos para la cartera de acciones mundiales, que asciende en total a USD 360 millones, se completará en el curso del año 2000.



* Tasas anualizadas

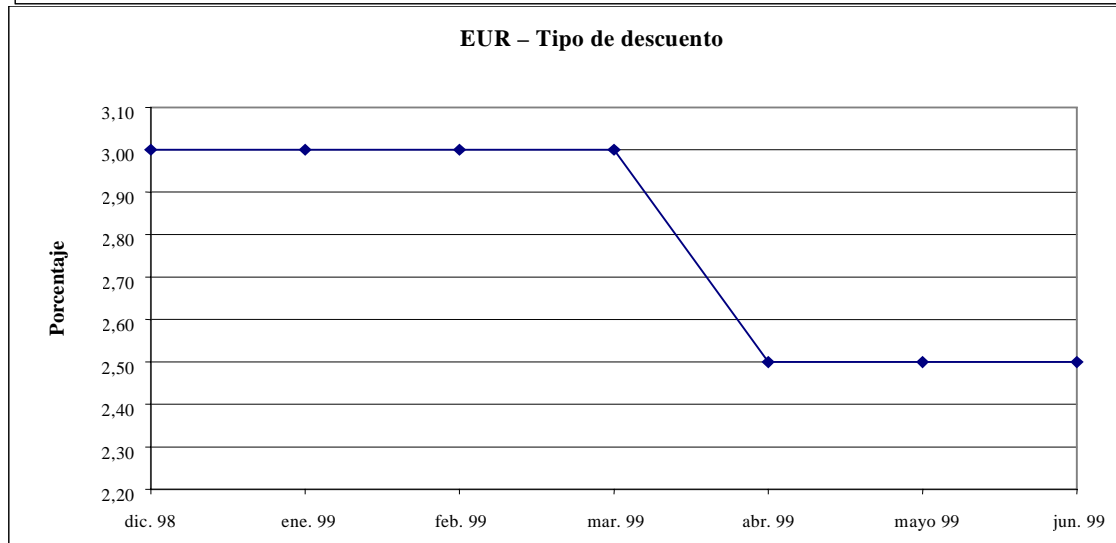
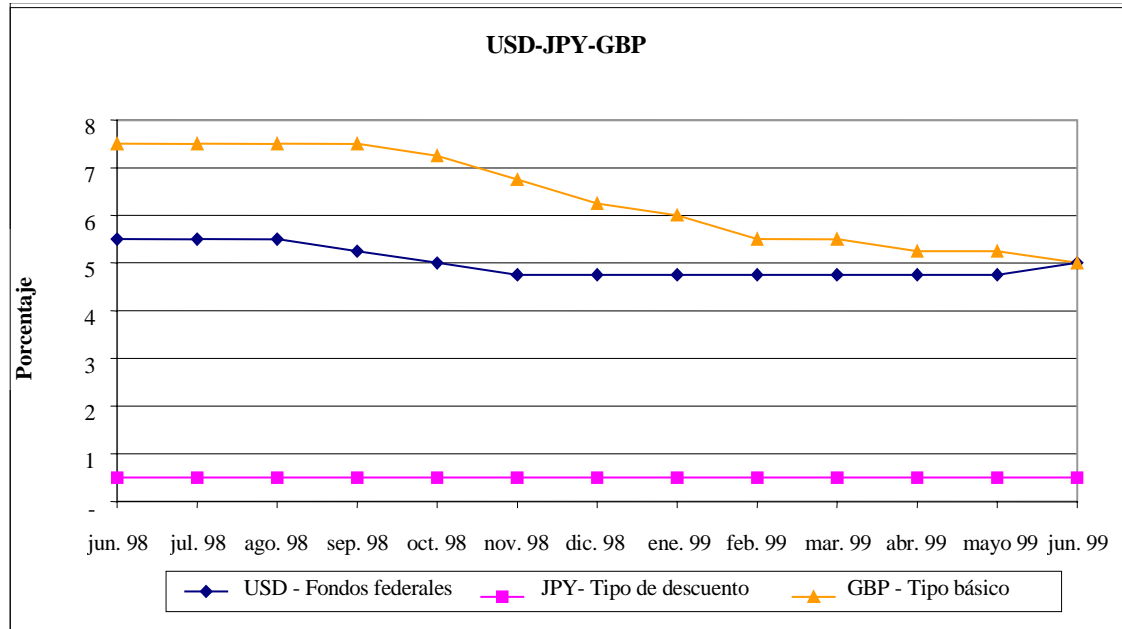




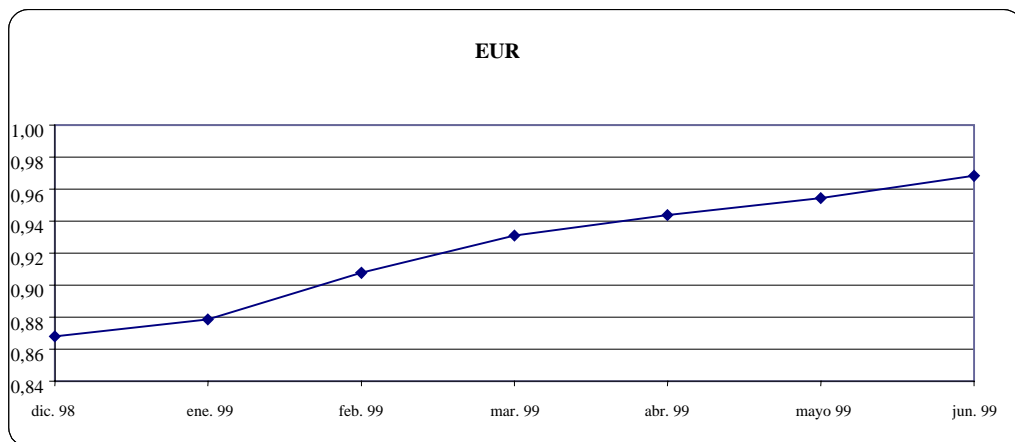
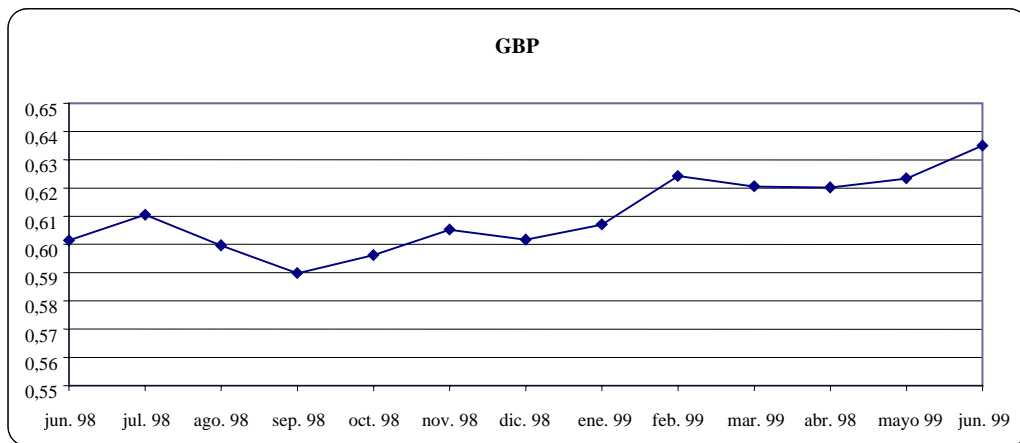
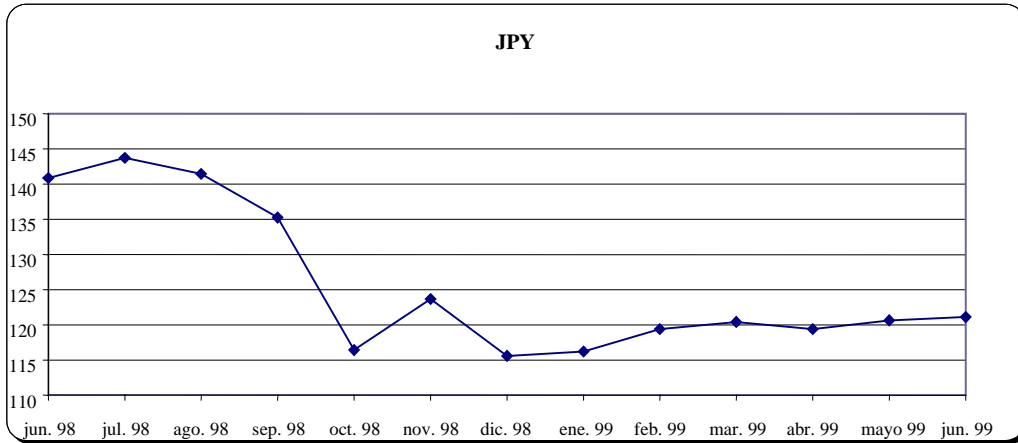
* Tasas anualizadas

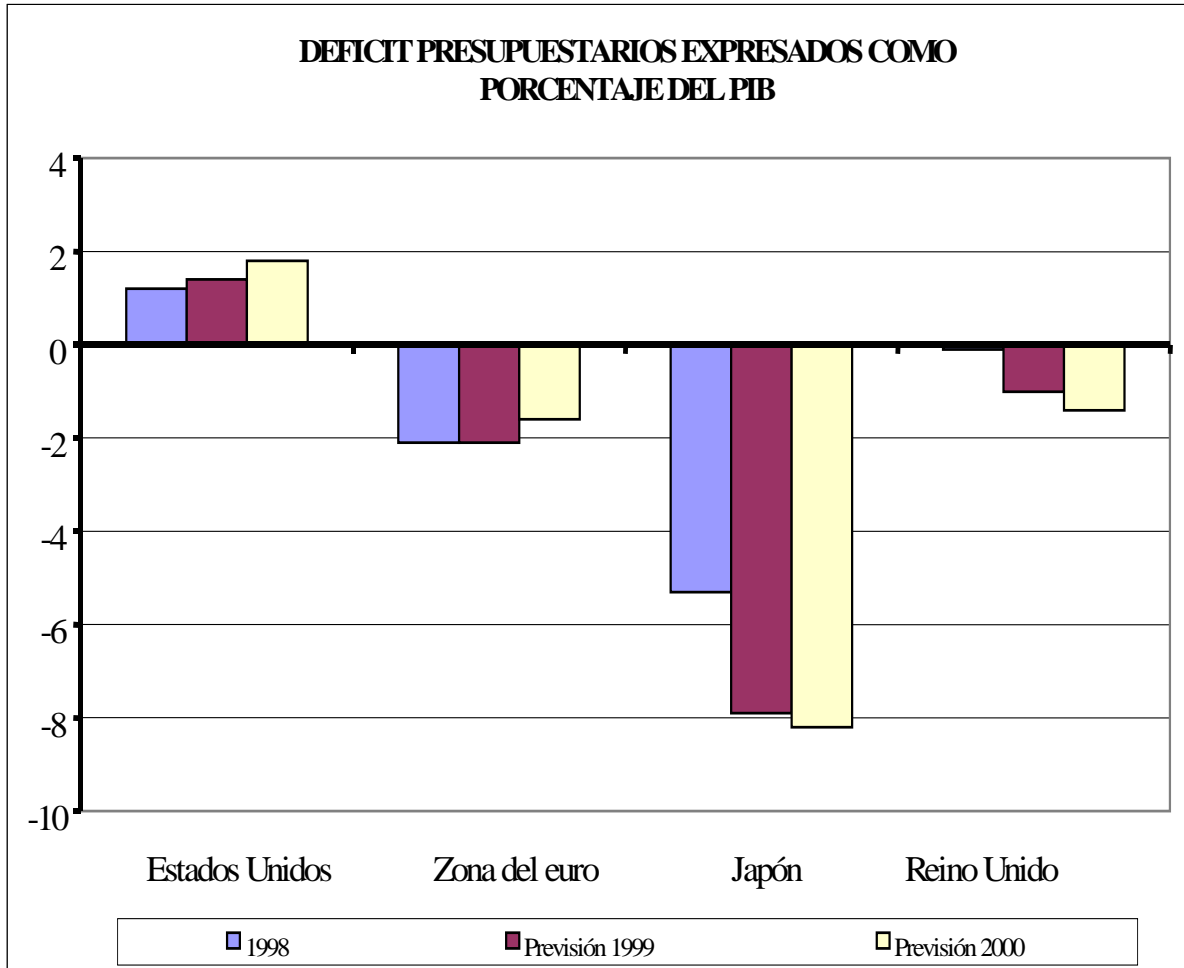


TIPOS DE INTERÉS FIJADOS POR LOS BANCOS CENTRALES



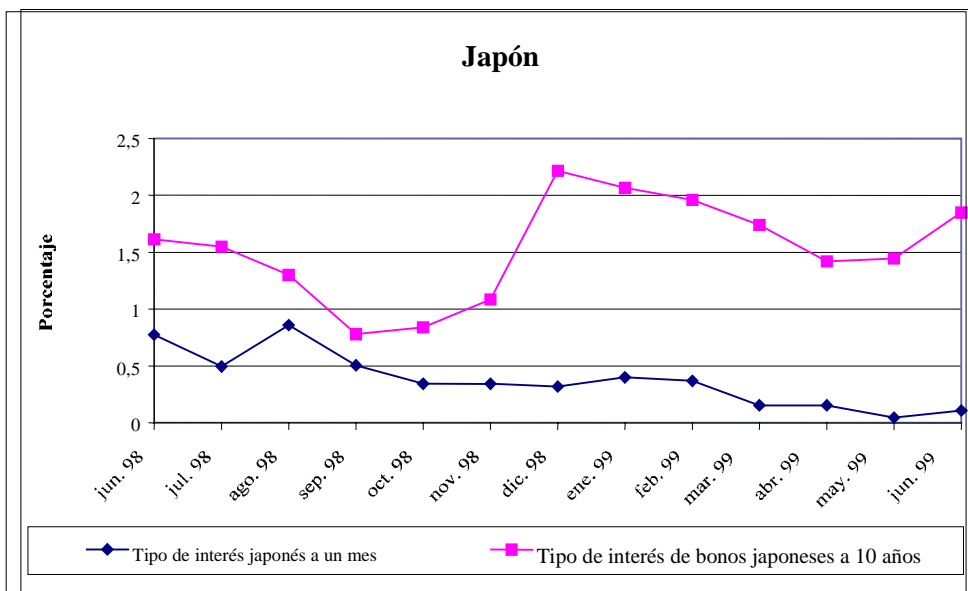
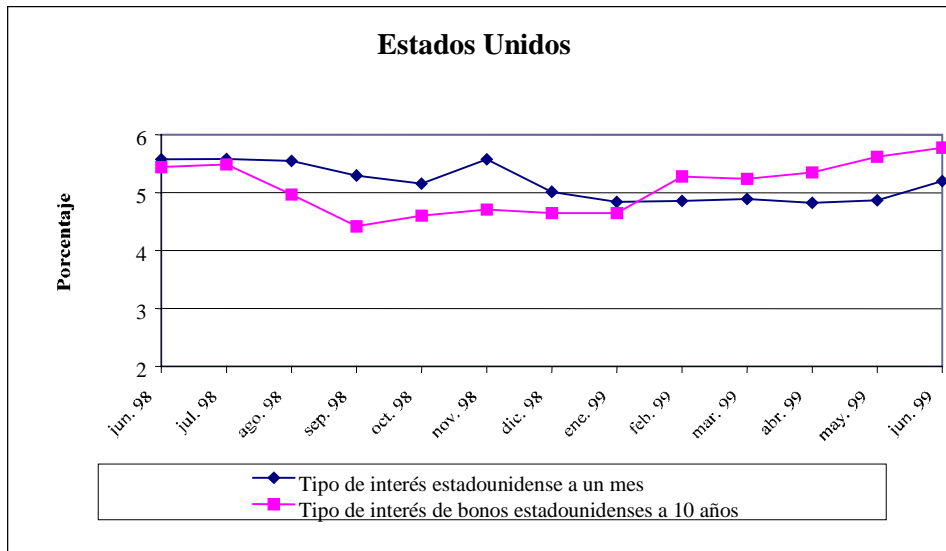
VALOR DEL DÓLAR ESTADOUNIDENSE A LOS TIPOS DE CAMBIO DEL FMI DE FIN DE MES

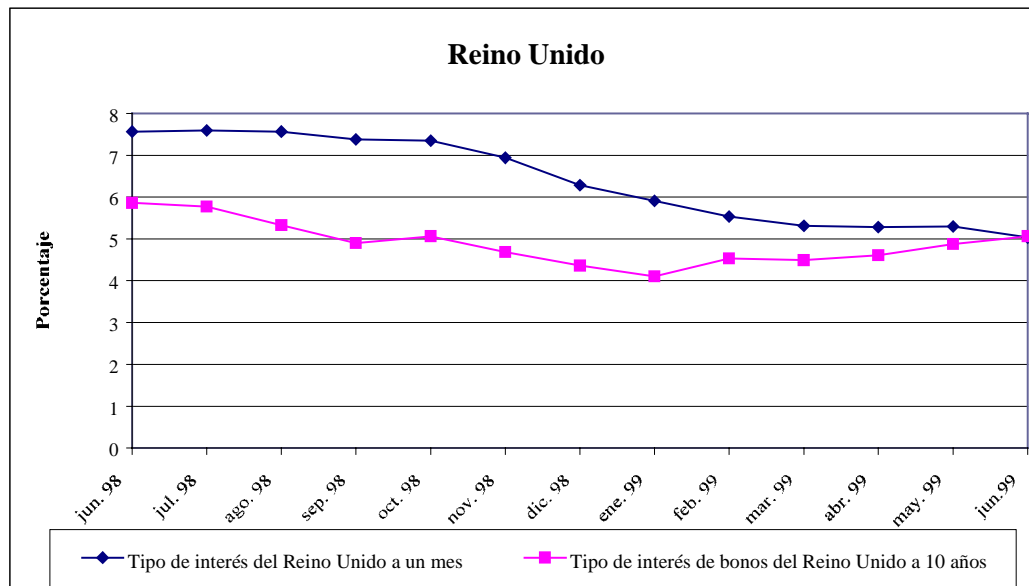
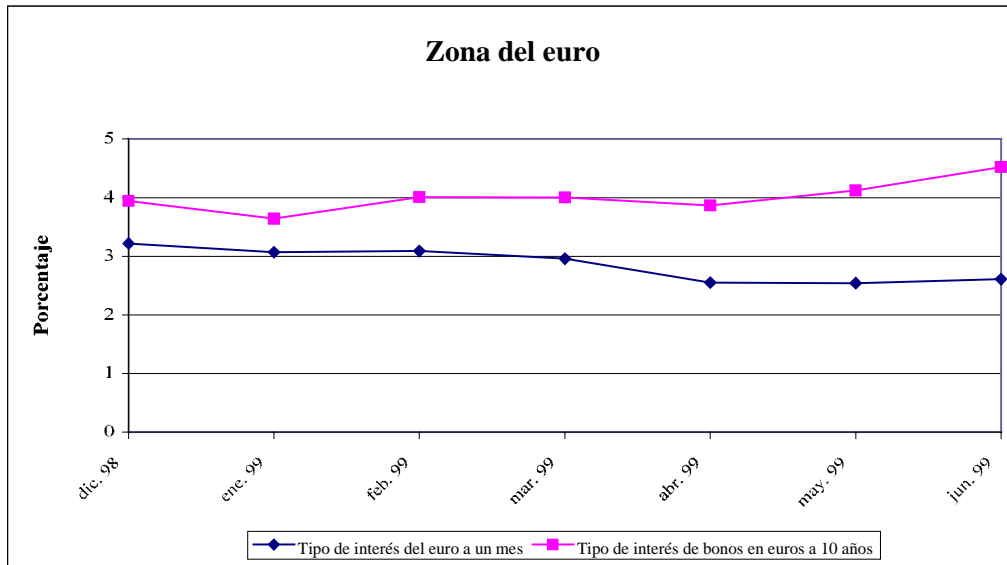






TIPOS DE INTERÉS A CORTO Y LARGO PLAZO



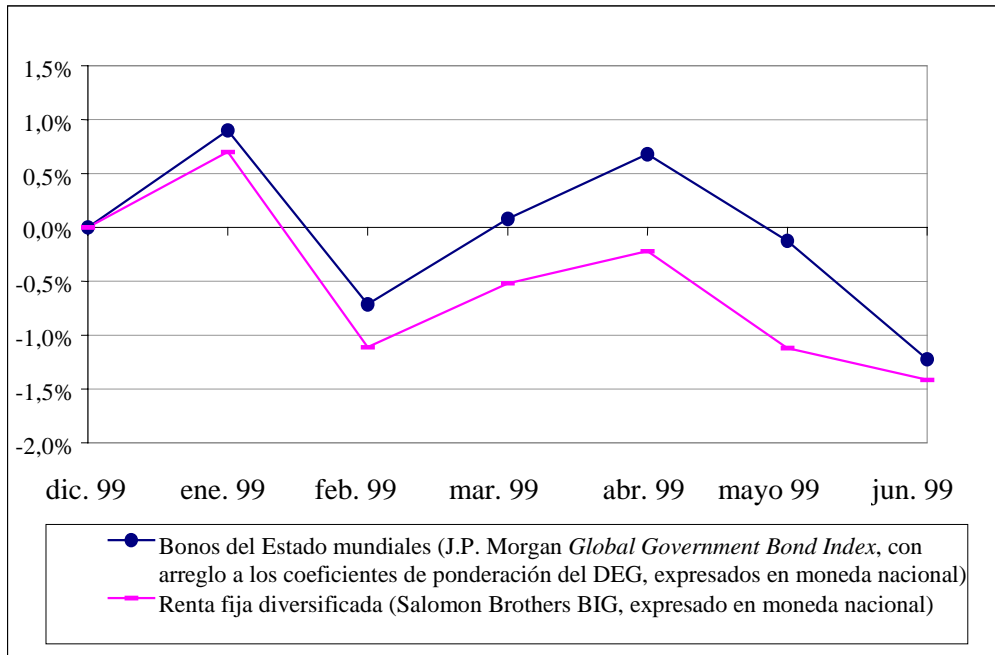


**RENDIMIENTO DE BONOS DEL ESTADO, EN LOS PAÍSES, INCLUIDOS EN EL
J.P. MORGAN GOVERNMENT BOND TRADED INDEX**

PAÍS	SEGUNDO TRIMESTRE 1999	PRIMER TRIMESTRE 1999	PRIMER SEMESTRE 1999
Alemania	-1,34	0,66	-0,69
Australia	-1,89	-0,48	-2,37
Bélgica	-1,53	0,67	-0,87
Canadá	-0,89	0,47	-0,43
Dinamarca	-1,25	1,51	0,24
España	-1,48	0,29	-1,20
Estados Unidos	-1,00	-1,78	-2,77
Francia	-1,68	0,41	-1,27
Italia	-1,60	0,43	-1,17
Japón	-0,82	3,43	2,58
Países Bajos	-1,53	0,65	-0,89
Reino Unido	-1,74	-0,20	-1,94
Suecia	-2,86	1,02	-1,87
Mundial	-1,25	0,20	-1,05



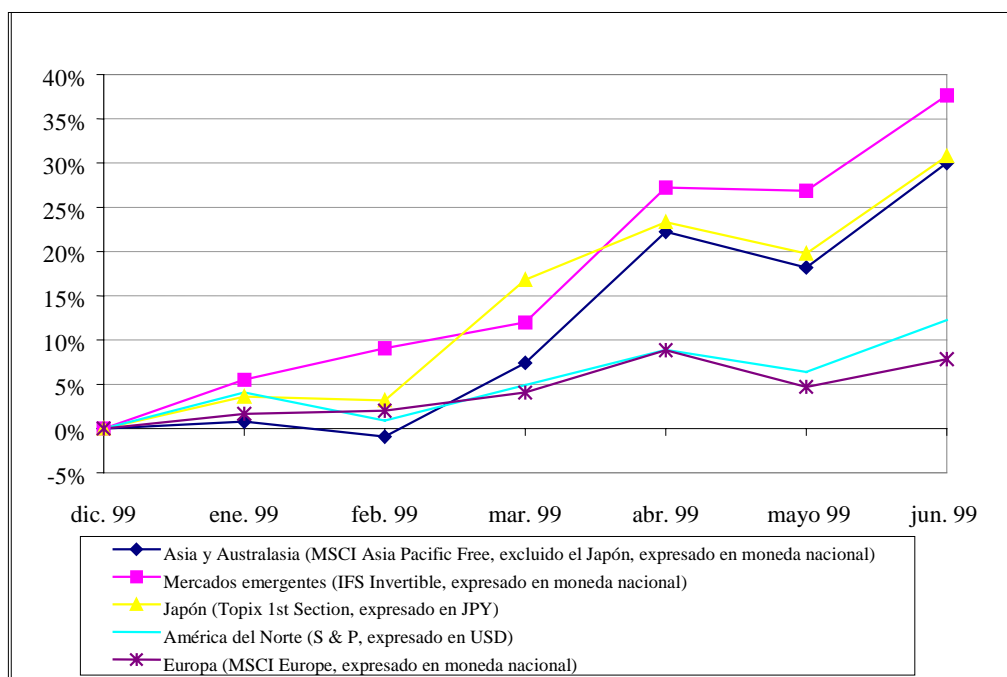
EVOLUCIÓN DE LOS MERCADOS DE VALORES DE RENTA FIJA EN 1999, HASTA LA FECHA
(datos mensuales)



Fuente: *State Street Analytics*

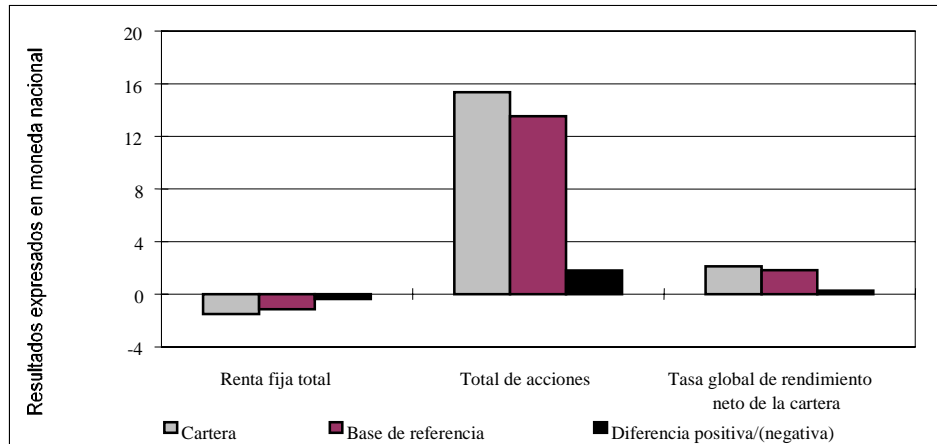
EVOLUCIÓN DE LOS MERCADOS DE ACCIONES EN 1999,
HASTA LA FECHA

(datos mensuales)

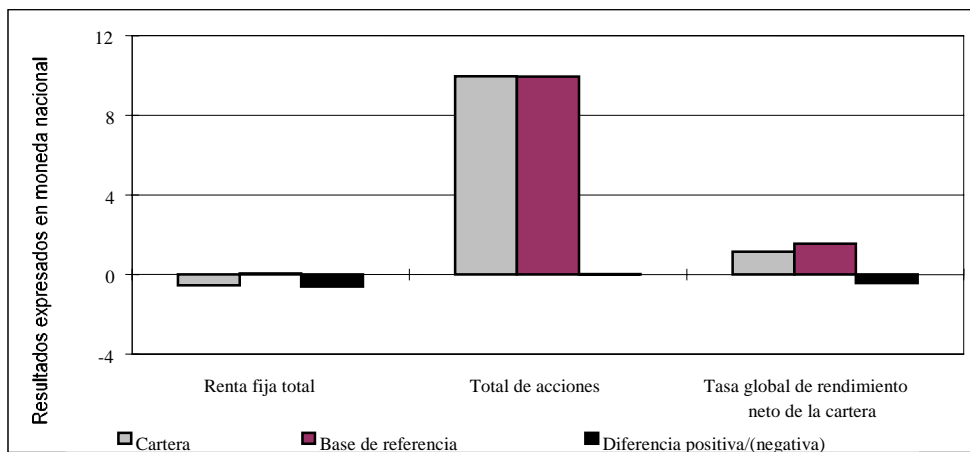


Fuente: State Street Analytics

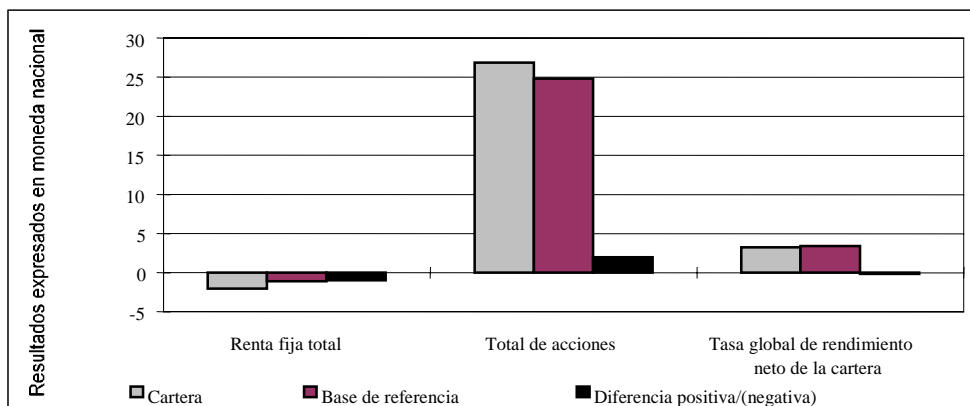
RESULTADOS DE LA CARTERA EN EL SEGUNDO TRIMESTRE DE 1999



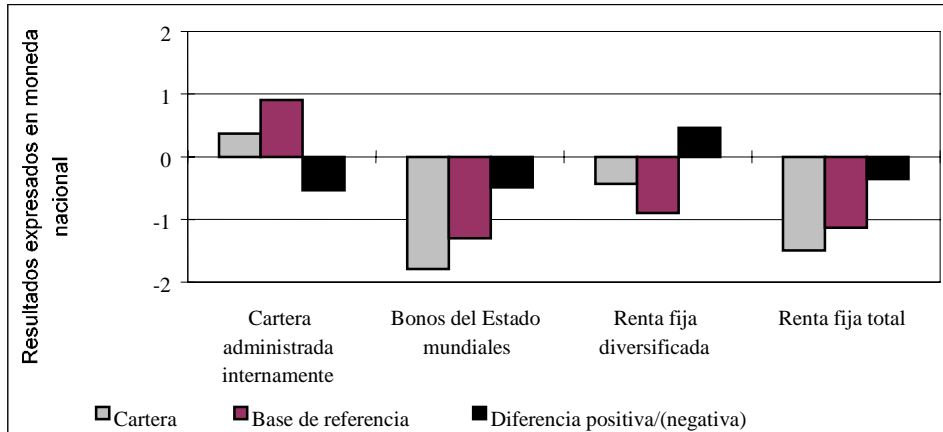
PRIMER TRIMESTRE DE 1999



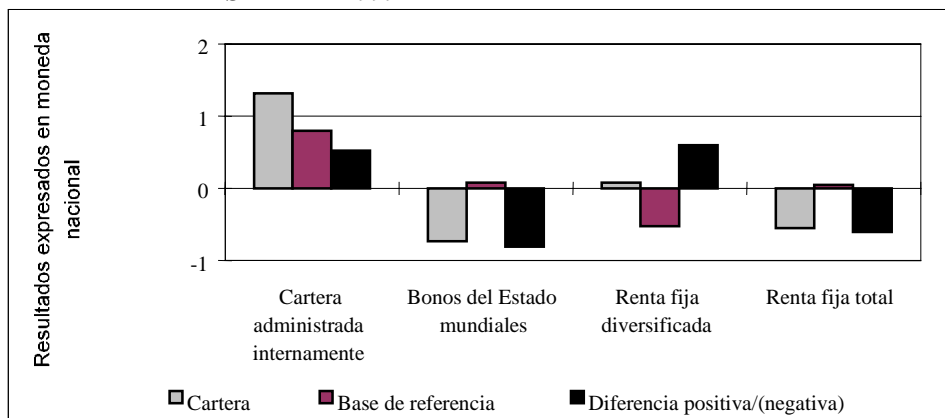
PRIMER SEMESTRE DE 1999



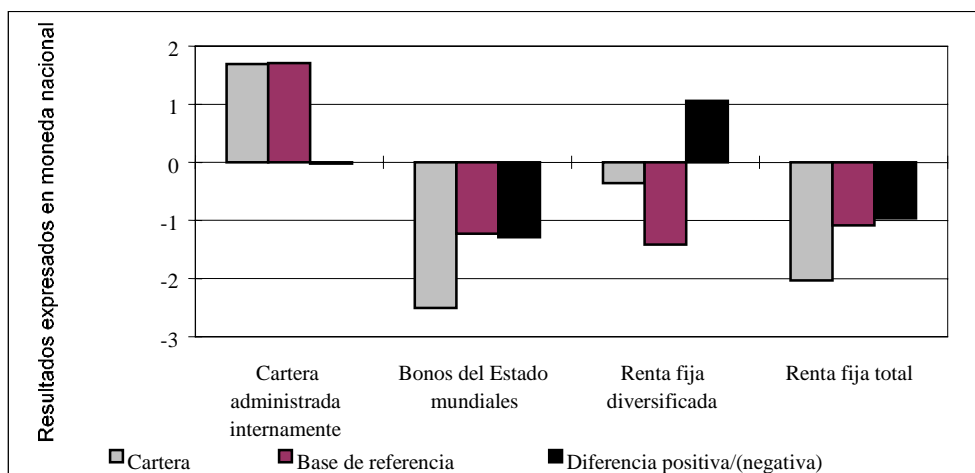
RESULTADOS DE LA CARTERA DE RENTA FIJA EN EL SEGUNDO TRIMESTRE DE 1999



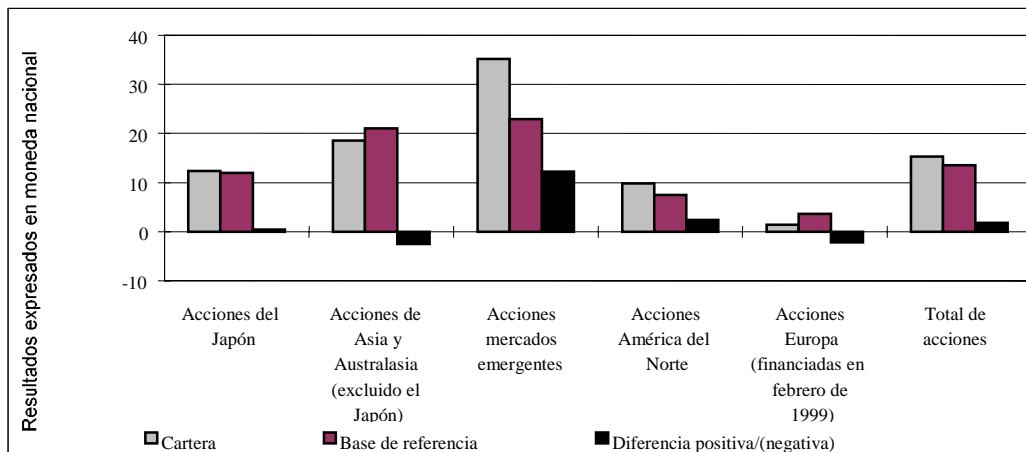
PRIMER TRIMESTRE DE 1999



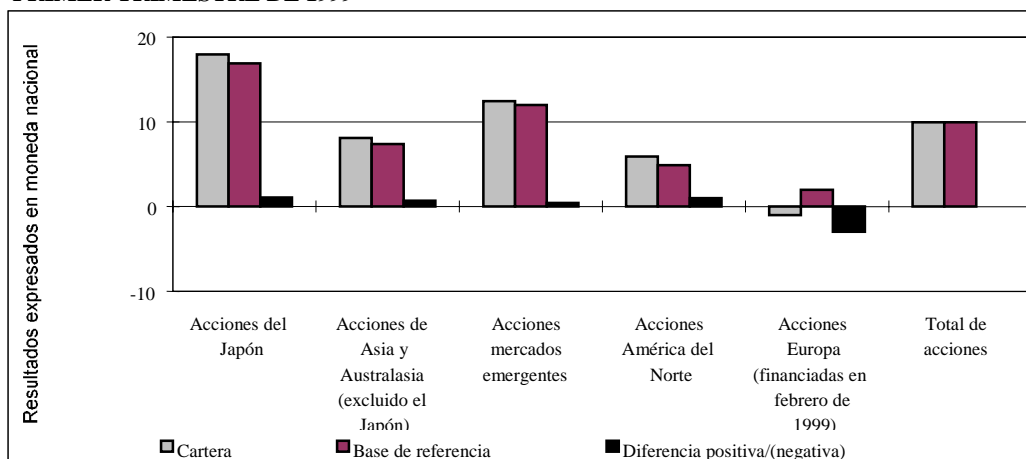
PRIMER SEMESTRE DE 1999



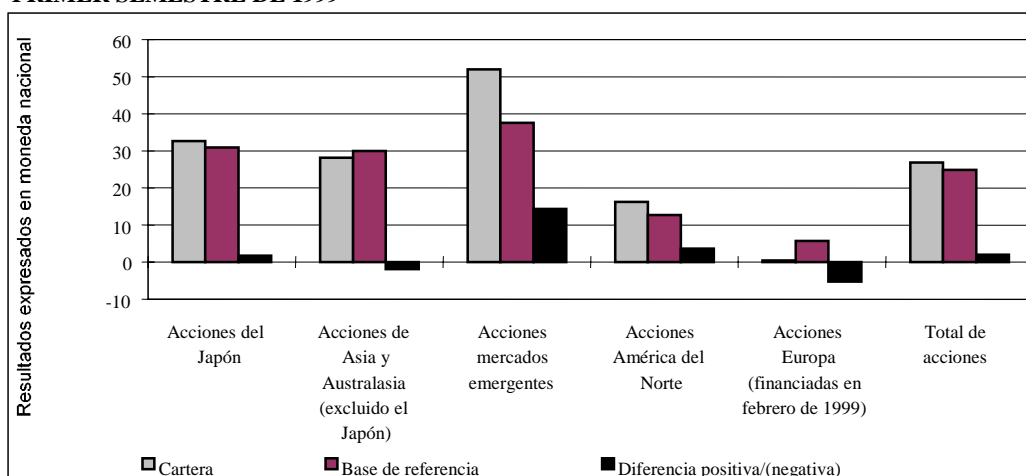
RESULTADOS DE LA CARTERA DE ACCIONES EN EL SEGUNDO TRIMESTRE DE 1999



PRIMER TRIMESTRE DE 1999



PRIMER SEMESTRE DE 1999



**ANÁLISIS DE LA CARTERA DE RENTA FIJA POR TIPO DE MANDATO E
 INSTRUMENTO AL 30 DE JUNIO DE 1999
 (en miles de USD)**

INSTRUMENTOS	CARTERA ADMINISTRADA INTERNAMENTE	CARTERA DE RENTA FIJA MUNDIAL	CARTERA DE RENTA FIJA DIVERSIFICADA	TOTAL DE LA CARTERA DE RENTA FIJA AL 30.06.99
Efectivo	40 960	6 992	2 457	50 409
Depósitos a plazo	47 600	158 236	63 937	269 773
Letras del Tesoro	-	-	-	-
Bonos del Estado mundiales	-	1 156 211	49 200	1 205 411
Bonos de mercados emergentes	-	-	22 883	22 883
Valores con garantía hipotecaria	-	68 414	101 409	169 823
Valores respaldados por activos	-	-	-	-
Bonos de empresas privadas	-	-	49 127	49 127
Acciones	-	-	-	-
Futuros	-	-	365	365
Opciones	-	-	12	12
Transacciones abiertas	-	(56 723)	(85 550)	(142 273)
Ingresos en concepto de intereses	58	21 898	1 992	23 948
Dividendos por cobrar	-	-	-	-
Monedas no convertibles	841	-	-	841
Total	89 459	1 355 028	205 832	1 650 319

**COMPOSICIÓN DE LA CARTERA DE INVERSIONES, TENENCIAS DE PAGARÉS Y
 CANTIDADES POR RECIBIR DE LOS CONTRIBUYENTES, POR MONEDAS
 AL 30 DE JUNIO DE 1999
 (en miles de USD)**

MONEDA	EFFECTIVO E INVERSIONES	PAGARÉS	CANTIDADES POR RECIBIR	TOTAL
USD	967 610	117 221	45 030	1 129 861
EUR	412 724	101 055	38 695	552 474
JPY	219 520	32 993	23 868	276 381
GBP	282 805	24 230	7 133	314 168
Subtotal	1 882 659	275 499	114 726	2 272 884
ARS*	2 389	-	-	2 389
AUD	62 811	7 820	-	70 631
CAD	39 182	23 857	6 179	69 218
CHF	5 627	10 832	-	16 459
CNY*	154	-	-	154
DKK	41 464	29 027	-	70 491
EEK*	26	-	-	26
EGP*	365	-	-	365
GRD*	1 511	-	-	1 511
HKD*	27 509	-	-	27 509
HUF*	2 077	-	-	2 077
IDR*	10 315	-	-	10 315
ILS*	329	-	-	329
INR	-	4 546	-	4 546
KRW*	21 889	-	-	21 889
MXN*	8 990	-	-	8 990
NOK	-	10 195	4 870	15 065
NZD	1 724	876	-	2 600
PHP*	6 530	-	-	6 530
PKR*	342	-	-	342
SEK	50 762	26 820	-	77 582
SGD*	20 519	-	-	20 519
SKK*	65	-	-	65
THB*	14 880	-	-	14 880
TRL*	2 615	-	-	2 615
ZAR*	10 817	--	-	10 817
Subtotal	332 892	113 973	11 049	457 914
Total monedas convertibles	2 215 551	389 473	125 775	2 730 798
NCC	7 861	1 627	-	9 488
Total	2 223 412	391 099	125 775	2 740 286

* Sujeta a las disposiciones de cobertura del riesgo cambiario

**CÓDIGOS MONETARIOS DE LA ORGANIZACIÓN
INTERNACIONAL DE NORMALIZACIÓN**

CÓDIGO MONETARIO	NOMBRE DE LA MONEDA
USD	Dólar estadounidense
EUR	Euro
JPY	Yen
GBP	Libra esterlina
ARS	Peso argentino
AUD	Dólar australiano
CAD	Dólar canadiense
CHF	Franco suizo
CNY	Yuan renminbi
DKK	Corona danesa
EEK	Corona estonia
EGP	Libra egipcia
GRD	Dracma
HKD	Dólar de Hong Kong
HUF	Forint
IDR	Rupia indonesia
ILS	Nuevo shekel
INR	Rupia india
KRW	Won de la República de Corea
MXN	Nuevo peso mexicano
NOK	Corona noruega
NZD	Dólar neozelandés
PHP	Peso filipino
PKR	Rupia pakistana
SEK	Corona sueca
SGD	Dólar de Singapur
SKK	Corona eslovaca
THB	Baht
TRL	Libra turca
ZAR	Ranal sudafricano