



**FIDA**  
**FONDO INTERNACIONAL DE DESARROLLO AGRÍCOLA**  
**Junta Ejecutiva – 68° período de sesiones**

Roma, 8 y 9 de diciembre de 1999

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

**I. INTRODUCCIÓN**

1. El presente informe sobre la cartera de inversiones del FIDA abarca el trimestre que finalizó el 30 de septiembre de 1999 e incluye las cifras acumulativas de los meses del año transcurridos hasta la fecha y las cifras comparativas del año que terminó el 31 de diciembre de 1998.

**II. CONDICIONES DE LAS INVERSIONES**

2. En la sección II se examina el entorno económico y de inversiones prevaleciente en el tercer 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. En los Estados Unidos, el PIB aumentó tan sólo un 1,6% en el segundo trimestre. El hecho de que el crecimiento fuera inferior a las previsiones, se debió a que el gasto de los consumidores y el gasto público disminuyeron, el volumen de las importaciones fue excepcionalmente elevado y el crecimiento de las existencias no alcanzó el ritmo previsto. Sin embargo, la economía de los Estados Unidos sigue dominada por una fuerte demanda de los consumidores y todo parece indicar que el crecimiento en la segunda mitad de 1999 y en el año 2000 será mayor.

5. La economía del Japón está saliendo actualmente de un largo período de disminución del crecimiento, como demuestran dos trimestres consecutivos de crecimiento positivo. Las numerosas iniciativas gubernamentales – gasto presupuestario, reformas bancarias y concesión de ayuda especial a empresas pequeñas y medianas, entre otras – han hecho que los consumidores y las empresas empiecen a recobrar la confianza.

6. De las principales economías, la zona del euro es probablemente la que tendrá el mayor crecimiento en el año 2000. La amplitud de la recuperación en la zona del euro está respaldada por unos datos económicos que se mantienen positivos. Tanto la confianza de las empresas como los pedidos para la exportación han venido aumentando de manera constante, a lo que ha contribuido en parte la devaluación del euro frente al dólar de los Estados Unidos en un 8% en 1999.

7. En el Reino Unido, el PIB registró en el segundo trimestre un aumento del 0,5, que fue superior a las previsiones, debido a un incremento del gasto de los consumidores. Los informes sobre los mercados de la vivienda y la confianza de los consumidores afianzaron las expectativas de una recuperación económica. Aún así, es probable que el Reino Unido sea uno de los países de Europa en que el crecimiento de la economía sea más lento en 1999, pues el crecimiento previsto se sitúa en torno a un 1%, frente al 2% como media de la zona del euro.

8. Pese a las catástrofes naturales que han sufrido Grecia, Taiwan y Turquía, en muchos mercados asiáticos y mercados emergentes se siguieron registrando mejoras en los datos económicos, que consistieron en un aumento del PIB y de las cifras relativas al empleo. Asia continuó a la cabeza de esta tendencia, seguida por Europa oriental y, en último lugar, por América Latina, donde se prevé que, a medio plazo, sigan las dificultades económicas.

### **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 ha venido disminuyendo gradualmente en la zona del euro y en el Reino Unido, donde actualmente se registran los más bajos niveles de desempleo de los casi veinte últimos años. En los Estados Unidos, la tasa de desempleo es la más baja de los 29 últimos años, mientras que en el Japón es la más alta de los 50 últimos años. En la Europa continental se prevé que seguirá disminuyendo el desempleo, mientras que en el Reino Unido, los Estados Unidos y, en particular, el Japón está previsto que aumente ligeramente a medio plazo.

### **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. Las perspectivas de la inflación siguen siendo relativamente positivas en los Estados Unidos, pese al aumento de los precios del petróleo y de otros productos básicos industriales. El principal riesgo sigue estando relacionado con la escasa oferta de mano de obra y con la posibilidad de que se acelere la presión de los salarios.

13. Las perspectivas de la inflación en la zona del euro también son buenas, gracias al aumento de la transparencia de los precios, la competitividad y el proceso de desregulación. Está previsto que las presiones de los salarios se vean moderadas por un aumento de la flexibilidad del mercado laboral. También se prevé que las presiones inflacionistas sigan contenidas en el Reino Unido.

14. En el Japón, pese a un incremento excepcional de la inflación durante el mes de agosto provocado por los precios de los alimentos frescos, hay una tendencia a la baja de los precios, debida a la gran brecha de la producción y a la fuerte apreciación del yen, que debería abaratar la importación de muchos bienes.

### **Políticas monetarias**

15. 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.

16. Como se había previsto de forma generalizada, en agosto de 1999, la Reserva Federal de los Estados Unidos elevó el tipo de interés interbancario de los préstamos a un día en 25 puntos básicos, por segunda vez en lo que va de año, con lo cual el tipo de interés se sitúa en un 5,25% anual. Según el banco central, la política monetaria menos restrictiva que había sido preciso adoptar a finales de 1998 para hacer frente a la agitación del mercado financiero ya no era necesaria, pues los mercados financieros estaban funcionando de forma más normal. A eso se añadían la fuerte demanda interna, el fortalecimiento de las economías extranjeras y la gran escasez de oferta de mano de obra.

17. En septiembre de 1999, el Banco de Inglaterra aumentó de forma inesperada los tipos de interés en 25 puntos básicos que se situaron en un 5,25% anual, a fin de hacer frente a la amenaza de que el incremento de los precios de la vivienda y el hecho de que la tasa de desempleo fuera la más baja registrada en los dos últimos decenios, hicieran que se disparara la inflación. El Reino Unido tiene una tasa de desempleo inferior a la de la mayoría de las naciones europeas y, por lo tanto, su economía es más propensa a la inflación cuando se acelera el crecimiento económico.

18. El tipo de interés oficial del euro de los préstamos a un día siguió siendo del 2,5% anual, mientras que la tasa oficial de descuento del Japón permaneció sin variaciones, en un 0,5% anual.

### **Tipos de cambio**

19. 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.

20. Durante el tercer trimestre, el euro, el yen japonés y la libra esterlina se revalorizaron con respecto al dólar de los Estados Unidos. El valor del yen japonés aumentó en un 12% debido a los indicios de recuperación económica y a que estaba prevista la repatriación de capitales por parte de inversores japoneses. La libra esterlina y el euro se revalorizaron un 4% y un 3% respectivamente.

### **Política fiscal**

21. 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.

22. En los Estados Unidos está previsto que se registre un excedente presupuestario en 1999 y en el 2000, y en los países de la zona del euro se prevé una pequeña disminución de los déficit presupuestarios. En el Japón está previsto que aumente el déficit presupuestario, ya que han aumentado los empréstitos oficiales para financiar proyectos que estimulen la economía.

## **B. Mercados financieros**

23. En el anexo VII figura la evolución de los tipos de interés a corto y largo plazo en lo que respecta a las cuatro monedas incluidas en la cesta de valoración del DEG.
24. Los tipos de interés a corto plazo aumentaron en los Estados Unidos y en el Reino Unido como respuesta a las restricciones impuestas por el banco central. En la zona del euro y el Japón, los tipos de interés a corto plazo permanecieron estables en el tercer trimestre.
25. En los Estados Unidos el temor a la austeridad monetaria provocó en un principio un incremento del rendimiento de los bonos. A finales del trimestre, ese rendimiento estaba disminuyendo, debido a la afluencia de capital procedente del débil mercado de valores de los Estados Unidos. Pese a los indicios de recuperación económica, en el Japón también disminuyó el rendimiento de los bonos, a raíz de la afluencia de capitales provocada por el fortalecimiento del yen. Entre tanto, el rendimiento aumentó de forma constante en la zona del euro debido a los sólidos datos económicos y al temor a una política monetaria restrictiva. En el Reino Unido, el rendimiento aumentó debido a la imposición inesperada de restricciones monetarias en septiembre de 1999.
26. En el anexo VIII se presenta el rendimiento 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. Ese índice de referencia engloba la rentabilidad de los bonos con cupón y las ganancias y pérdidas de capital, de acuerdo con la práctica del mercado. El rendimiento fue diverso durante el tercer trimestre, como demuestran las diferencias en la evolución del rendimiento de las obligaciones. El mercado de las obligaciones del Japón fue el que registró los mejores resultados, seguido del de Australia, los Estados Unidos y el Canadá. En términos generales el rendimiento de los mercados europeos fue bajo.
27. En el anexo IX figura el rendimiento, según el índice de los bonos públicos objeto de transacción a nivel mundial de J.P. Morgan (ponderados nuevamente a fin de ajustar las monedas) medidos en la moneda nacional de los países, comparados con el índice de inversiones de buena calidad (*Broad Investment Grade (BIG) Index*) de Salomon 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. En el gráfico se observa que el mercado diversificado de renta fija, basado en el dólar, registró buenos resultados, debido a la disminución del rendimiento en agosto, mientras que en el mercado mundial de bonos del Estado los resultados fueron ligeramente peores, debido al aumento de rendimiento en Europa.
28. 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. El Japón fue el único mercado desarrollado importante cuyos resultados fueron positivos en el tercer trimestre. Los elevados ingresos se debieron a que seguía habiendo indicios de recuperación económica. En los Estados Unidos en particular y en Europa, el rendimiento del mercado financiero fue bajo, debido al temor a la austeridad monetaria. Asimismo, en muchos mercados asiáticos y emergentes, la restricción monetaria en los Estados Unidos y la probabilidad de una nueva alza, así como la situación política incierta en algunos países, tuvieron un efecto disuasorio.

### III. TASA DE RENDIMIENTO Y ESTRATEGIA EN MATERIA DE INVERSIONES

#### Resultados globales de la cartera

29. Durante el tercer trimestre de 1999, en los ingresos por concepto de inversiones se registró una pérdida equivalente a USD 36 331 000 dólares, cifra que, sumada a los ingresos del primer semestre, equivalentes a USD 71 887 000, hace que los ingresos obtenidos en los nueve primeros meses de 1999 asciendan al equivalente de USD 35 556 000. 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 en concepto de inversiones  
(en miles de USD)**

	Tercer trimestre Renta fija	Tercer trimestre Cartera de acciones	Tercer trimestre Cartera total	Segundo trimestre de 1999	Primer trimestre de 1999	Nueve primeros meses de 1999	1998
Intereses devengados por las inversiones en valores de renta fija y las cuentas bancarias	22 464	242	22 706	22 422	23 162	68 290	112 668
Ingresos en concepto de dividendos	-	2 053	2 053	2 417	1 999	6 469	5 654
Ganancias de capital realizadas	(13 992)	8 520	(5 472)	(385)	10 780	4 923	40 846
Ganancias de capital no realizadas	(16 575)	(36 409)	(52 984)	24 332	(8 472)	(37 124)	36 111
<b>Total parcial: ingresos brutos en concepto de inversiones</b>	<b>(8 103)</b>	<b>(25 594)</b>	<b>(33 697)</b>	<b>48 786</b>	<b>27 469</b>	<b>42 558</b>	<b>195 279</b>
Ingresos por cesión de valores	119	41	160	166	137	463	905
Derechos de custodia	(512)	(177)	(689)	(656)	(331)	(1 676)	(1 469)
Comisiones por gestión de inversiones	(857)	(1 006)	(1 863)	(1 697)	(1 573)	(5 133)	(6 132)
Comisiones por asesoramiento financiero	(101)	(35)	(136)	(147)	-	(283)	(138)
Impuestos	(3)	(22)	(25)	(215)	-	(240)	(129)
Otros gastos de inversión	(96)	15	(81)	(52)	-	(133)	(417)
<b>Ingresos netos en concepto de inversiones</b>	<b>(9 553)</b>	<b>(26 778)</b>	<b>(36 331)</b>	<b>46 185</b>	<b>25 702</b>	<b>35 556</b>	<b>187 899</b>

30. 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 - tercer trimestre de 1999  
(en miles de USD)**

	Cartera de renta fija	Cartera de acciones	Cartera total
Saldo de apertura (30 de junio de 1999)	1 650 319	573 093	2 223 412
Transferencias entre carteras	(61 177)	61 177	-
Otros flujos netos	(30 189)	-	(30 189)
Ingresos brutos en concepto de inversiones	(8 103)	(25 594)	(33 697)
Ingresos por cesión de valores	119	41	160
Comisiones, cargos e impuestos	(1 569)	(1 225)	(2 794)
Variaciones cambiarias	46 612	14 901	61 513
<b>Saldo al cierre (30 de septiembre de 1999)</b>	<b>1 596 012</b>	<b>622 393</b>	<b>2 218 405</b>

31. El rendimiento global de la cartera durante el tercer trimestre de 1999, descontadas las comisiones de gestión y custodia, fue negativo: -1,63%. Teniendo en cuenta que la tasa de rendimiento de los seis primeros meses de 1999 fue de un 3,26%, el rendimiento correspondiente a los nueve primeros meses del año asciende a un 1,57% (el 2,10% anualizado), frente al 8,5% de 1998. El rendimiento en el tercer trimestre se vió afectado por los malos resultados del sector de renta fija y por una corrección moderada de los mercados de valores.

32. Los resultados de los diversos sectores de la cartera de inversiones se mide 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 negativa global de 89 puntos básicos en el tercer trimestre de 1999, frente a una diferencia negativa global de 16 puntos básicos en los seis primeros meses de 1999. El resultado es una diferencia de 109 puntos básicos en los nueve primeros meses de 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 –  
tercer trimestre de 1999**

Cartera	Tasa de rendimiento (porcentaje)		Diferencia positiva/(negativa)
	de la cartera	de referencia	
Total renta fija	(0,50)	(0,12)	(0,38)
Total acciones	(4,21)	(1,95)	(2,26)
Tasa bruta de rendimiento global de la cartera	(1,51)	(0,62)	(0,89)
Menos: comisiones de gestión, etc.	(0,12)	(0,12)	0,00
Tasa neta de rendimiento global de la cartera	(1,63)	(0,74)	(0,89)
Tasa neta de rendimiento en los nueve primeros meses de 1999	1,57	2,66	(1,09)
Tasa neta de rendimiento anual en 1998	8,50	6,97	1,53

33. 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 de renta fija diversificada. En conjunto, las pérdidas registradas en el tercer trimestre de 1999 ascendieron a USD 9 553 000, según se indica en el cuadro 4.

**Cuadro 4: ingresos en concepto de inversiones de renta fija - tercer trimestre de 1999**  
(en miles de USD)

	<b>Cartera administrada internamente</b>	<b>Cartera global de renta fija</b>	<b>Cartera diversificada de renta fija</b>	<b>Total cartera de renta fija</b>
Intereses devengados por las inversiones en valores de renta fija y las cuentas bancarias	684	18 674	3 106	22 464
Ingresos en concepto de dividendos	-	-	-	-
Ganancias/(pérdidas) de capital realizadas	-	(13 087)	(905)	(13 992)
Ganancias/(pérdidas) de capital no realizadas	-	(15 413)	(1 162)	(16 575)
<b>Total parcial: ingresos brutos en concepto de inversiones</b>	<b>684</b>	<b>(9 826)</b>	<b>1 039</b>	<b>(8 103)</b>
Ingresos por cesión de valores	6	98	15	119
Derechos de custodia	(28)	(420)	(64)	(512)
Comisiones por gestión de inversiones	-	(653)	(204)	(857)
Comisiones por asesoramiento financiero	(5)	(83)	(13)	(101)
Impuestos	-	-	(3)	(3)
Otros gastos de inversión	(90)	(3)	(3)	(96)
<b>Ingresos netos en concepto de inversiones</b>	<b>567</b>	<b>(10 887)</b>	<b>767</b>	<b>(9 553)</b>

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

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

	<b>Cartera administrada internamente</b>	<b>Cartera global de renta fija</b>	<b>Cartera diversificada de renta fija</b>	<b>Total cartera de renta fija</b>
Saldo de apertura (30 de junio de 1999)	89 459	1 355 028	205 832	1 650 319
Transferencias entre carteras	7 499	(68 942)	266	(61 177)
Otros flujos netos	(30 189)	-	-	(30 189)
Ingresos brutos en concepto de inversiones	684	(9 826)	1 039	(8 103)
Ingresos por cesión de valores	6	98	15	119
Comisiones, cargos e impuestos	(123)	(1 159)	(287)	(1 569)
Variaciones cambiarias	207	46 365	40	46 612
<b>Saldo al cierre (30 de septiembre de 1999)</b>	<b>67 543</b>	<b>1 321 564</b>	<b>206 905</b>	<b>1 596 012</b>

35. Los resultados de la cartera de renta fija por tipo de mandato figuran en el cuadro 6. Esa información se presenta en forma de gráfico en el anexo XII.

**Cuadro 6: resultados de la cartera de renta fija comparados con las bases de referencia - tercer trimestre de 1999**

<b>Cartera</b>	<b>Tasa de rendimiento (%)</b>		<b>Diferencia positiva / (negativa)</b>
	<b>Cartera</b>	<b>Base de referencia</b>	
Cartera administrada internamente	0,88	0,90	(0,02)
Cartera de renta fija mundial	(0,74)	(0,30)	(0,44)
Cartera de renta fija diversificada	0,50	0,70	(0,20)
Total de la cartera de renta fija	(0,50)	(0,12)	(0,38)
Tasa de rendimiento en los nueve primeros meses de 1999	(2,53)	(1,20)	(1,33)
Tasa neta de rendimiento en 1998	11,52	10,23	1,29

36. Los resultados de la cartera de renta fija siguieron siendo escasos en el tercer trimestre de 1999. Los administradores externos a los que se habían confiado mandatos para la colocación en bonos y obligaciones de renta fija de todo el mundo siguieron reduciendo el porcentaje de bonos del mercado japonés, el cual, a pesar de los indicios de recuperación económica, seguía siendo el mejor mercado de obligaciones, debido a la afluencia de capitales, procedentes sobre todo de inversores nacionales. La mayoría de los títulos y valores públicos de renta fija a cargo de los administradores tenían un plazo más corto que la base de referencia, pero en general se vieron afectados por el hecho de comportar un plazo largo en la zona del euro, donde el rendimiento de las obligaciones estaba aumentando considerablemente debido a los indicios de recuperación económica y al temor a la austeridad monetaria.

37. En la cartera de renta fija diversificada a cargo de los administradores se registraron resultados ligeramente negativos, debido a que se invirtió más en bonos de empresas privadas que en bonos públicos de los Estados Unidos, mientras que los márgenes cambiarios se estaban haciendo algo mayores.

### Cartera de acciones

38. En total, las pérdidas atribuibles a la cartera de acciones en el tercer trimestre de 1999 ascendieron a USD 26 778 000, como se indica en el cuadro 7.

**Cuadro 7: acciones - ingresos en concepto de inversiones - tercer 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
Ingresos en concepto de intereses	-	26	53	8	31	124	242
Ingresos en concepto de dividendos	324	487	426	534	282	-	2 053
Ganancias/(pérdidas) de capital realizadas	1 005	3 830	(1 779)	5 434	30	-	8 520
Ganancias/(pérdidas) de capital no realizadas	8 831	(5 230)	(18 147)	(18 972)	(2 891)	-	(36 409)
<b>Total parcial: ingresos brutos en concepto de inversiones</b>	<b>10 160</b>	<b>(887)</b>	<b>(19 447)</b>	<b>(12 996)</b>	<b>(2 548)</b>	<b>124</b>	<b>(25 594)</b>
Ingresos por cesión de valores	8	7	8	12	5	1	41
Comisiones, cargos e impuestos	(173)	(200)	(370)	(305)	(148)	(29)	(1 225)
Derechos de custodia	(35)	(30)	(35)	(51)	(23)	(3)	(177)
Comisiones por gestión de inversiones	(131)	(157)	(327)	(250)	(116)	(25)	(1 006)
Comisiones por asesoramiento financiero	(7)	(6)	(7)	(10)	(4)	(1)	(35)
Impuestos	-	(7)	(23)	6	2	-	(22)
Otros gastos en concepto de inversiones	-	-	22	-	(7)	-	15
<b>Ingresos netos en concepto de inversiones</b>	<b>9 995</b>	<b>(1 080)</b>	<b>(19 809)</b>	<b>(13 289)</b>	<b>(2 691)</b>	<b>96</b>	<b>(26 778)</b>



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

**Cuadro 8: variaciones en la cartera de acciones - tercer 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 (30 de junio de 1999)	118 210	100 262	116 936	170 586	56 879	10 220	573 093
Transferencia entre carteras	165	186	361	20 299	40 138	28	61 177
Ingreso bruto en concepto de inversiones	10 160	(887)	(19 447)	(12 996)	(2 548)	124	(25 594)
Ingresos por cesión de valores	8	7	8	12	5	1	41
Comisiones, cargos e impuestos	(173)	(200)	(370)	(305)	(148)	(29)	(1 225)
Ganancia/(pérdidas) por variaciones del tipo de cambio	13 645	(1 574)	997	-	2 428	(595)	14 901
<b>Saldo al cierre (30 de septiembre de 1999)</b>	<b>142 015</b>	<b>97 794</b>	<b>98 485</b>	<b>177 596</b>	<b>96 754</b>	<b>9 749</b>	<b>622 393</b>

40. En el cuadro 9 figuran los resultados de la cartera de acciones por tipo de mandato. Esa información se presenta en forma de gráfico en el anexo XIII.

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

Cartera	Tasa de rendimiento (porcentaje)		Diferencia positiva/(negativa)
	Cartera	Base de referencia	
Acciones del Japón	8,59	6,70	1,89
Acciones de Asia y Australasia (excluido el Japón)	(0,88)	(4,00)	3,12
Acciones de mercados emergentes	(16,60)	(1,20)	(15,40)
Acciones de América del Norte	(6,81)	(6,67)	(0,14)
Acciones de Europa	(3,57)	(2,34)	(1,23)
Total de acciones	(4,21)	(1,95)	(2,26)
Tasa neta de rendimiento en los nueve primeros meses de 1999	21,51	22,40	(0,89)
Tasa neta de rendimiento en 1998	(7,05)	(10,03)	2,98

41. En general, los resultados de la cartera de acciones fueron negativos en el tercer trimestre. Sólo se registraron resultados positivos en las carteras del Japón y de Asia y Australasia, en estos últimos debido en gran medida a la elección de acciones sólidas de la India, el mercado con mejores resultados del mandato de ese trimestre. En la cartera de mercados emergentes los resultados fueron considerablemente negativos, lo cual invirtió la tendencia a obtener resultados positivos registrada en los seis primeros meses del año. Por lo que se refiere a la cartera de mercados emergentes, no se realizaron inversiones en dos de los mercados del mandato que mejores resultados registraron en ese trimestre, a saber, Grecia y la India, y al mismo tiempo se invirtió demasiado en algunos de los mercados que registraron peores resultados en el mismo período, como Hong Kong, Indonesia, Malasia, Singapur y Tailandia. En las carteras de Europa y América del Norte se registraron resultados negativos en general, debido en gran parte a la selección de las industrias.

## IV. COMPOSICIÓN DE LA CARTERA

### Generalidades

42. Al 30 de septiembre de 1999, la cartera de inversiones del Fondo ascendía al equivalente de USD 2 218 405 000 (el 30 de junio de 1999 su valor era equivalente a USD 2 223 412 000) sin contar las cantidades sujetas a restricciones facilitadas por los donantes para participar en proyectos y actividades específicos del FIDA. Durante el tercer trimestre de 1999, antes de tomar en consideración las variaciones de los tipos de cambio, la cuantía de la cartera disminuyó en el equivalente de USD 66 520 000 (en los seis primeros meses de 1999 se registró un aumento equivalente a USD 49 765 000), como se indica en el cuadro 10.

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

	3° trimestre de 1999	Primer semestre de 1999	Nueve primeros meses de 1999	12 meses hasta 31 diciembre de 1998
Saldo de apertura	2 223 412	2 268 295	2 268 295	2 150 730
Ingresos netos en concepto de inversiones	(36 331)	71 887	35 556	187 899
Otras salidas netas	(30 189)	(22 122)	(52 311)	(138 775)
Aumento/(disminución) antes del ajuste cambiario	(66 520)	49 765	(16 755)	49 124
Variaciones del tipo de cambio	61 513	(94 648)	(33 135)	68 441
Saldo al cierre	2 218 405	2 223 412	2 218 405	2 268 295

### Composición de la cartera por instrumento

43. 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 septiembre de 1999  
(en miles de USD)**

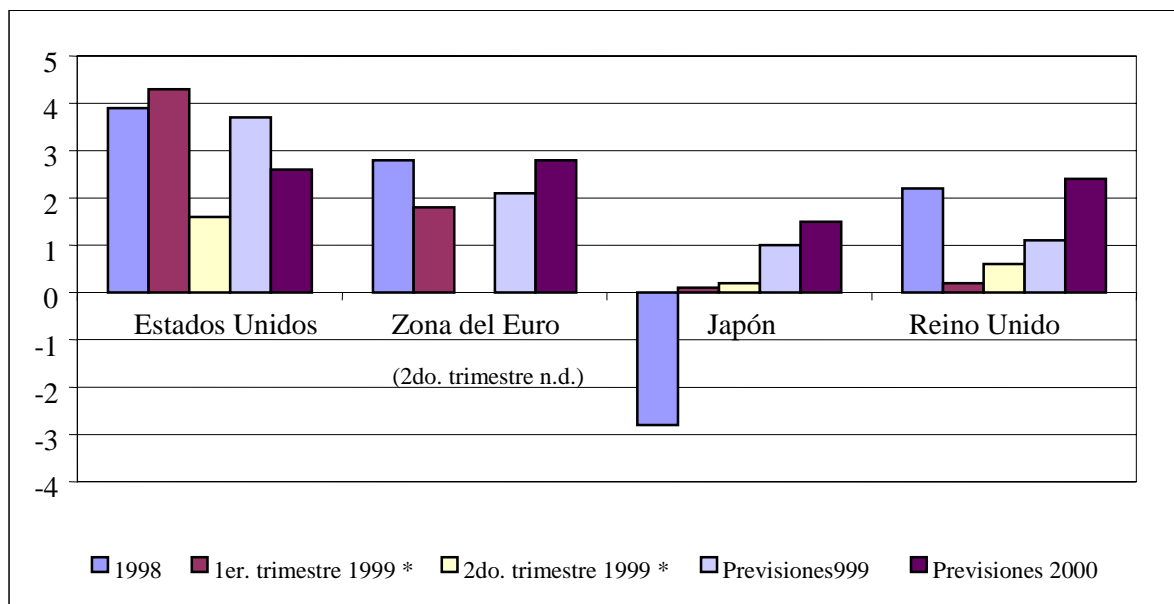
Instrumentos	Cartera total de renta fija 30.09.99	Cartera total de acciones 30.09.99	Cartera total 30.09.99	Cartera total 30.06.99	Cartera total 31.12.98
Efectivo	45 381	2 682	48 063	53 549	60 848
Depósitos a plazo	163 816	25 742	189 558	289 338	201 442
Letras del Tesoro	-	-	-	-	173
Bonos del Estado mundiales	1 254 888	-	1 254 888	1 205 411	1 545 332
Bonos de mercados emergentes	32 073	-	32 073	22 883	13 603
Valores con garantía hipotecaria	83 700	-	83 700	169 823	90 440
Valores respaldados por activos	-	-	-	-	1 965
Bonos de empresas privadas	58 788	-	58 788	49 127	52 698
Acciones	-	598 756	598 756	543 205	324 500
Futuros	3	-	3	365	422
Opciones	-	-	-	12	-
Transacciones abiertas	(69 568)	(5 822)	(75 390)	(142 683)	(64 082)
Ingresos en concepto de intereses	26 087	2	26 089	23 949	33 593
Dividendos devengados	-	1 033	1 033	572	407
Monedas no convertibles	844	-	844	7 861	6 954
<b>Total</b>	<b>1 596 012</b>	<b>622 393</b>	<b>2 218 405</b>	<b>2 223 412</b>	<b>2 268 295</b>
Porcentaje	71,9%	28,1%	100,0%	100,0%	100,0%

## V. DIVERSIFICACIÓN DE LA CARTERA DE INVERSIONES

44. Durante el tercer trimestre de 1999, se financió por completo el mandato para la colocación de fondos en acciones norteamericanas de capitalización alta con la transferencia de USD 20 millones a ese mandato.
45. Se financió parcialmente un mandato relativo a las acciones del conjunto de Europa con la transferencia a ese mandato de dos tramos, cada uno de ellos de USD 20 millones, en agosto y septiembre de 1999.
46. El proceso de selección de administradores para los mandatos relativos a las acciones de todo el mundo, que ascendían en total a USD 360 millones, se finalizó en julio de 1999 y se han iniciado las tareas para negociar los acuerdos necesarios de servicios de gestión de inversiones.
47. De los USD 1 000 millones originalmente asignados para inversiones en los mercados de acciones, a finales de septiembre de 1999 se habían asignado USD 940 millones a mandatos concretos. De esa suma, se han financiado aproximadamente USD 540 millones, lo que deja un saldo pendiente de USD 460 millones, cuya financiación está prevista para los 12 próximos meses.
48. Además, en la misma fecha, se habían financiado totalmente los mandatos de la cartera diversificada de renta fija y de la cobertura del riesgo cambiario por una cantidad de USD 200 millones y USD 10 millones, respectivamente.



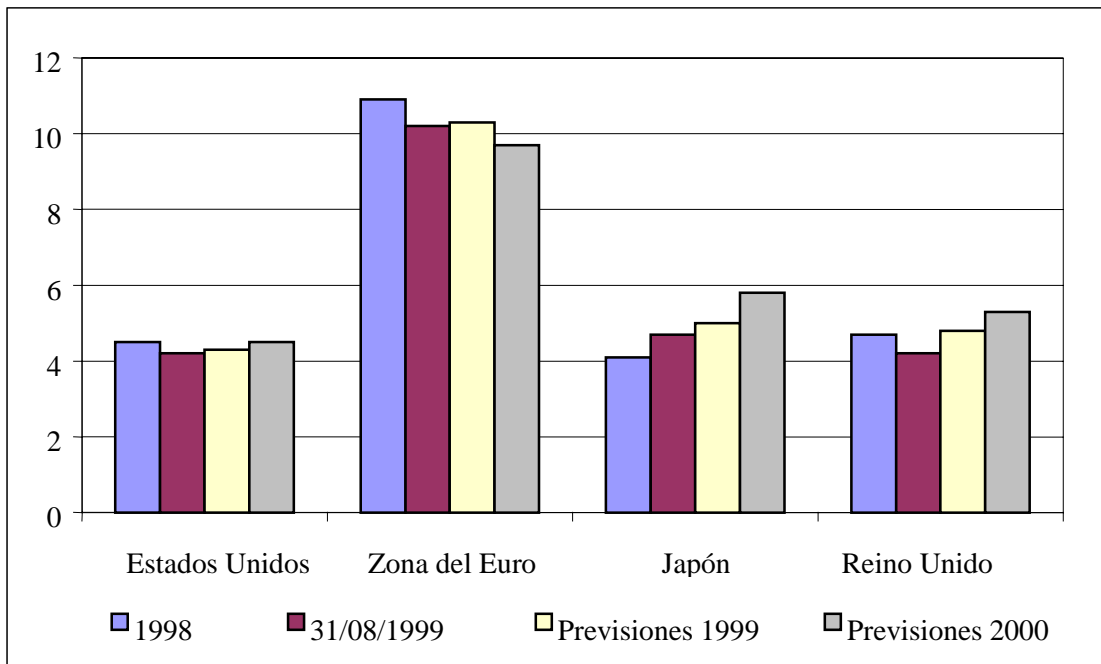
### Variación porcentual del PIB real



\* Cambio porcentual entre el trimestre actual y el anterior.

Fuentes: Fondo Monetario Internacional (FMI), Perspectivas de la economía mundial, octubre 1999. Las cifras del 1ro y 2do. trimestres de 1999 son de Bloomberg.

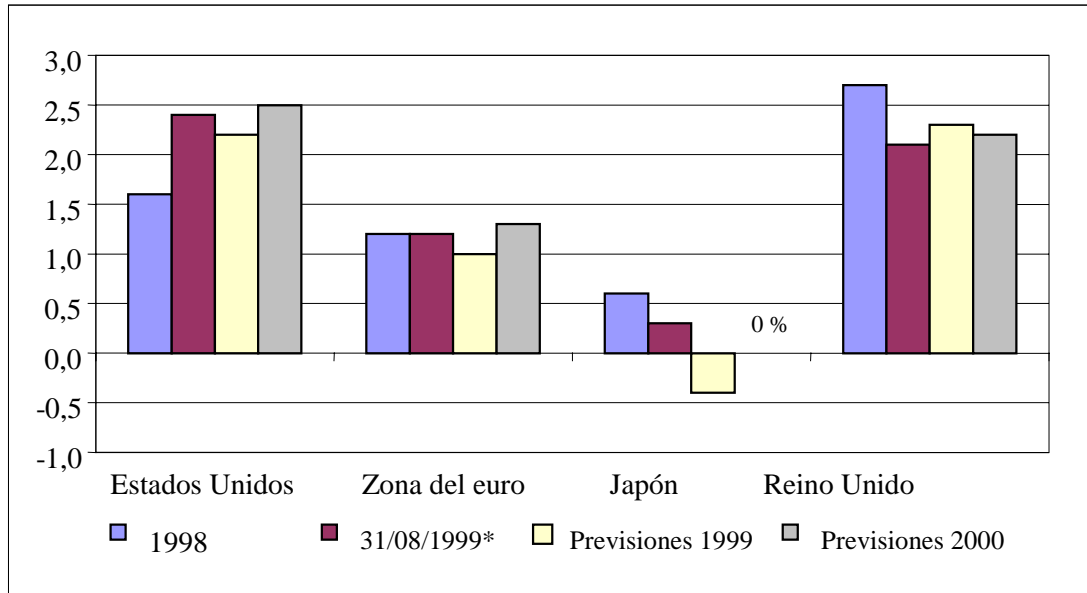
TASA DE DESEMPLEO – PORCENTAJE DE LA FUERZA DE TRABAJO



Fuentes: FMI, Perspectivas de la economía mundial, octubre 1999. Datos estimados al 31.08.1999 por Bloomberg.



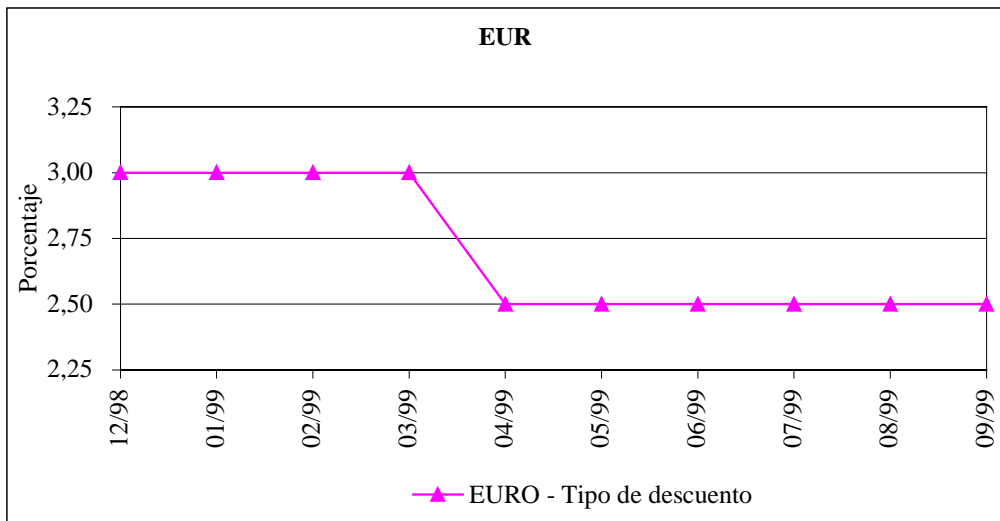
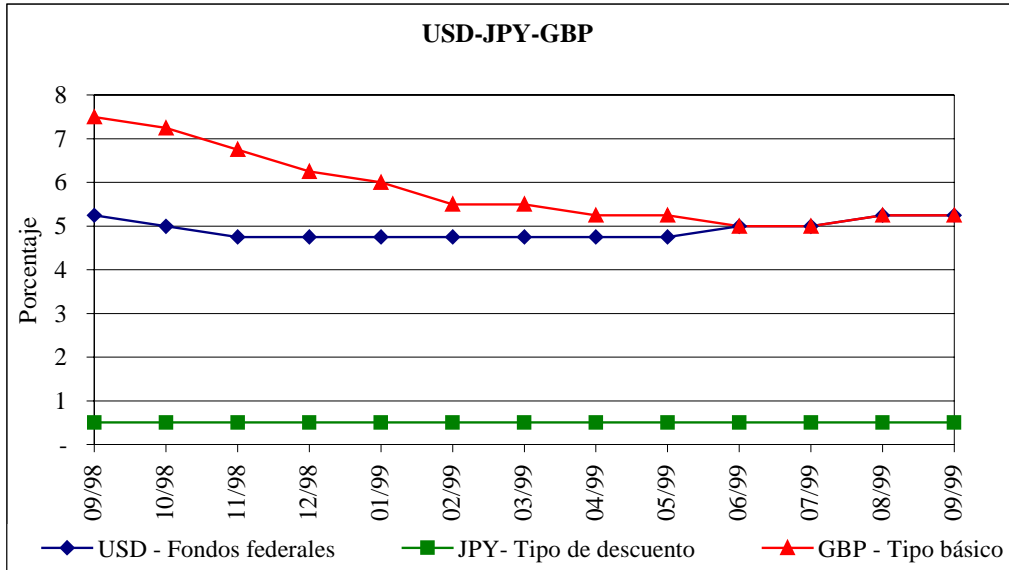
### ÍNDICE DE LOS PRECIOS AL CONSUMIDOR – TASAS ANUALIZADAS



\* Cambio porcentual en 12 meses.

Fuentes: FMI, Perspectivas de la economía mundial, octubre 1999. Datos estimados al 31.08.1999 por Bloomberg.

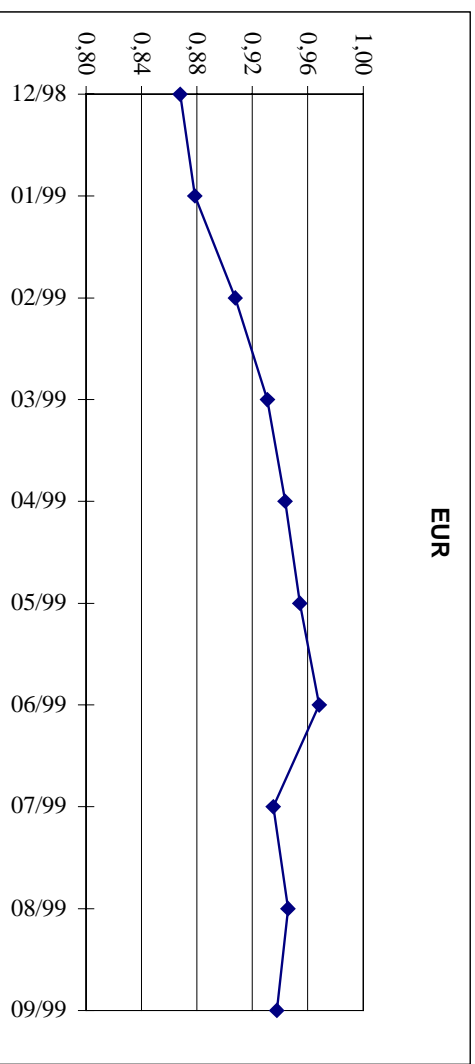
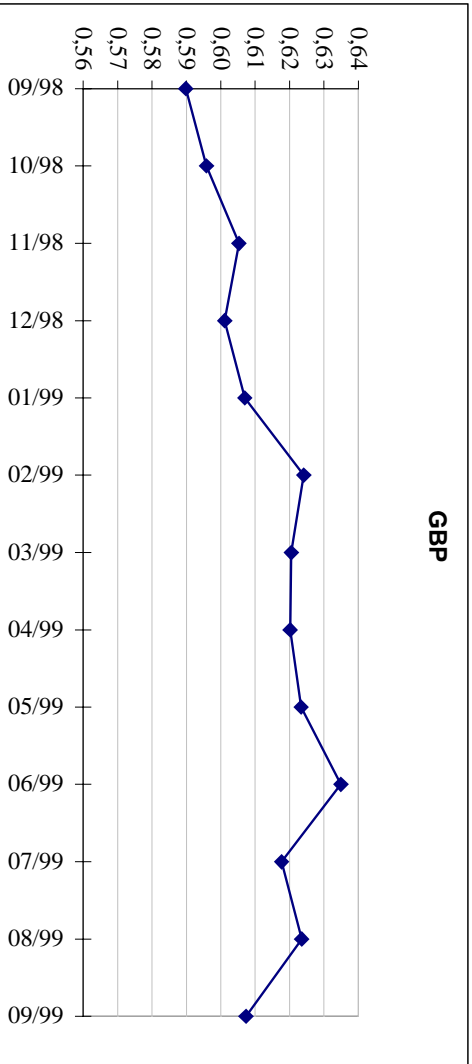
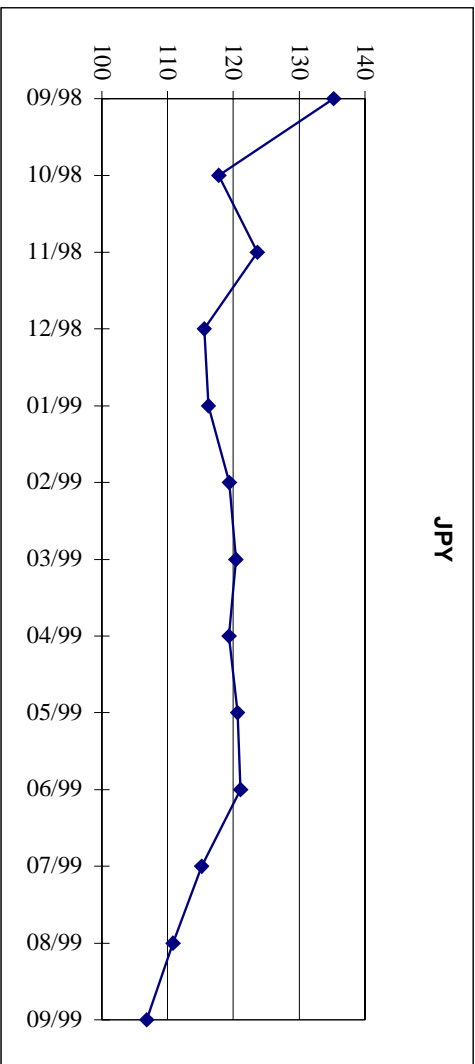
### TIPOS DE INTERÉS FIJADOS POR LOS BANCOS CENTRALES



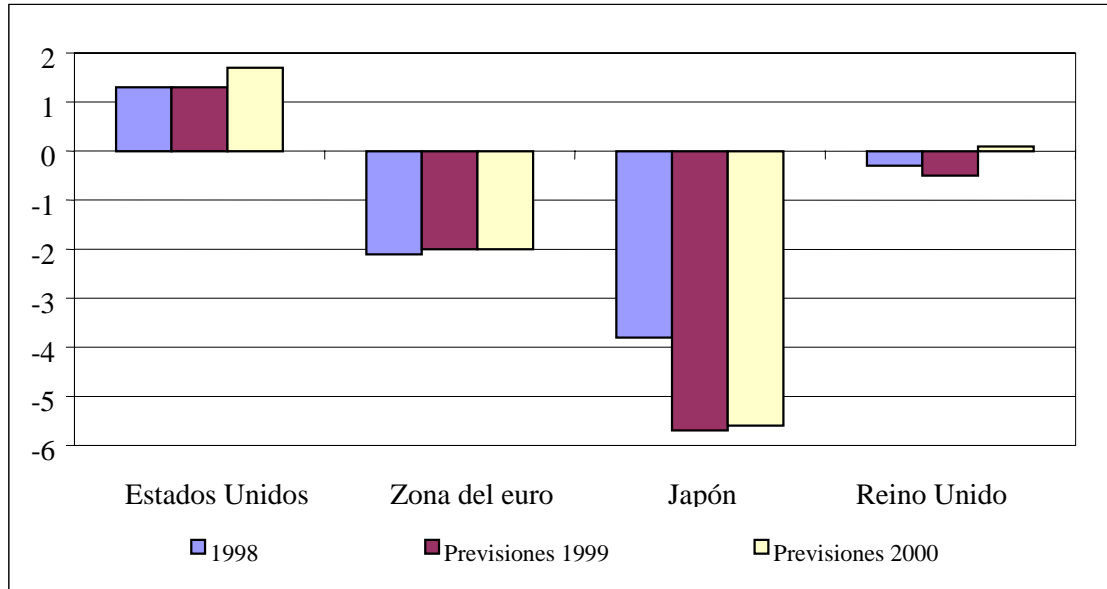




VALOR DEL DÓLAR ESTADOUNIDENSE A LOS TIPOS DE CAMBIO DEL FMI DE FIN DE MES

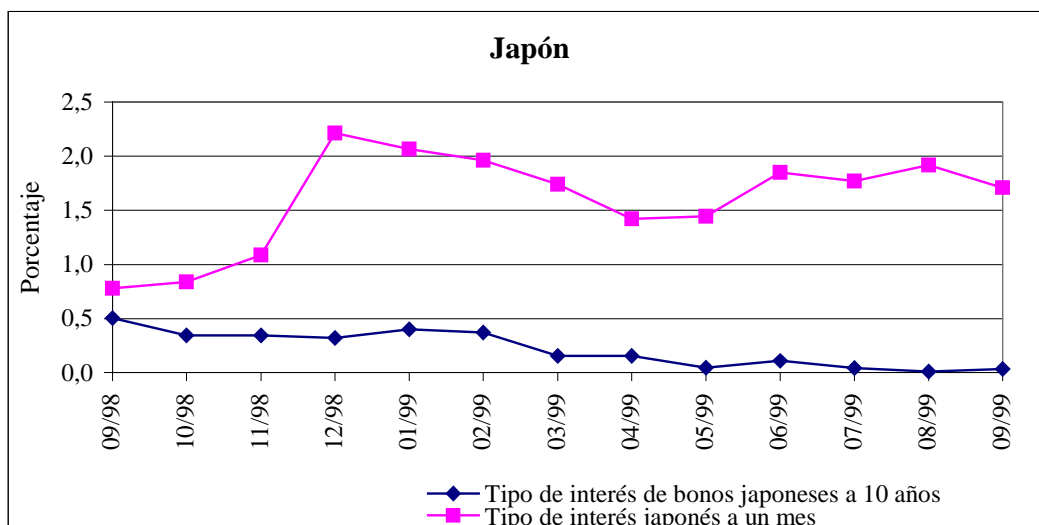
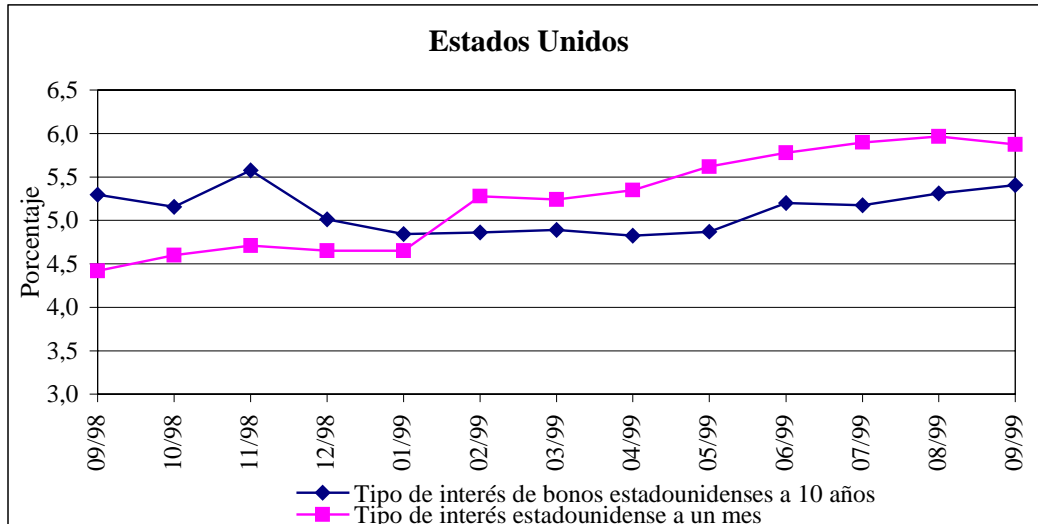


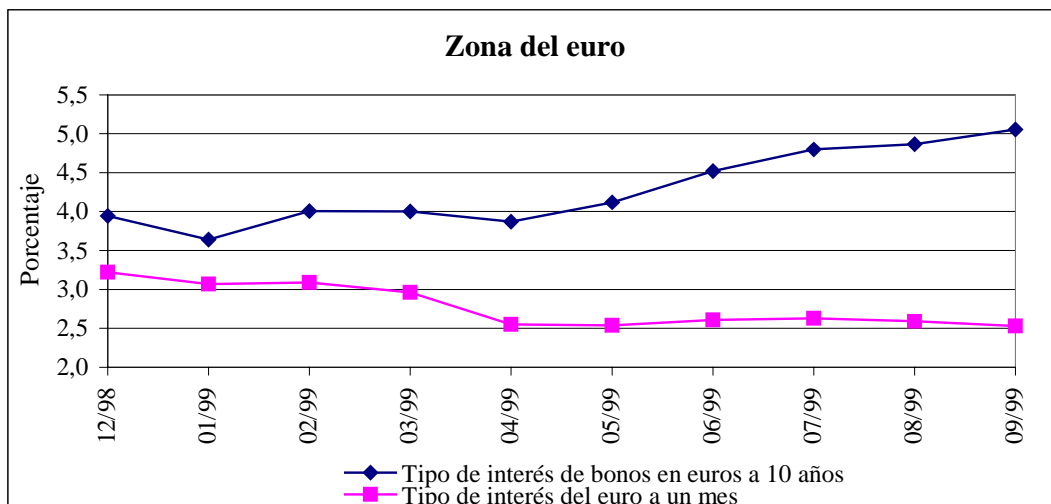
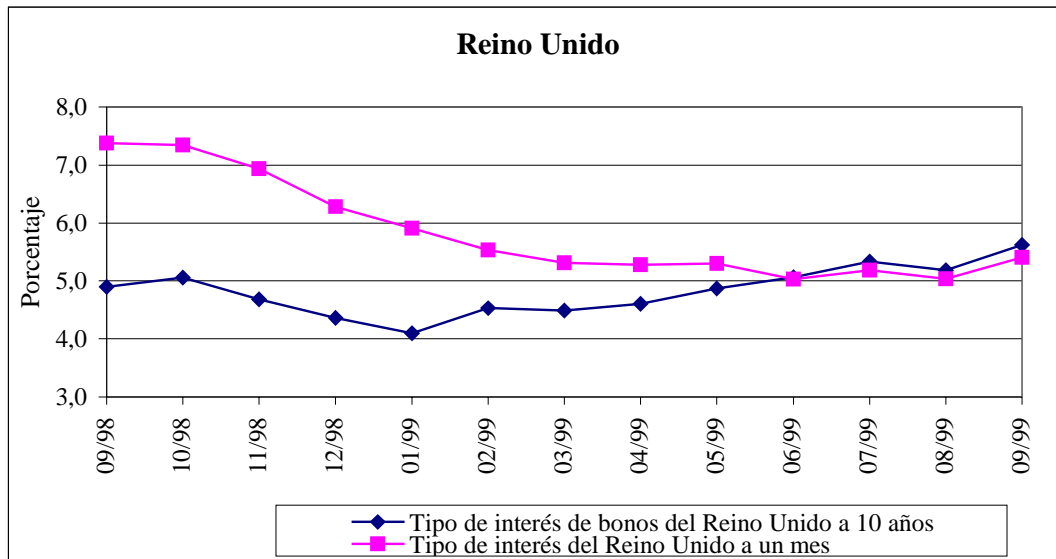
**DÉFICIT PRESUPUESTARIOS EXPRESADOS COMO PORCENTAJE DEL PIB**



Fuentes: FMI, Perspectivas de la economía mundial, octubre 1999. Los datos relativos a la zona del euro son de Bloomberg/Comisión Europea.

### TIPOS DE INTERÉS A CORTO Y LARGO PLAZO



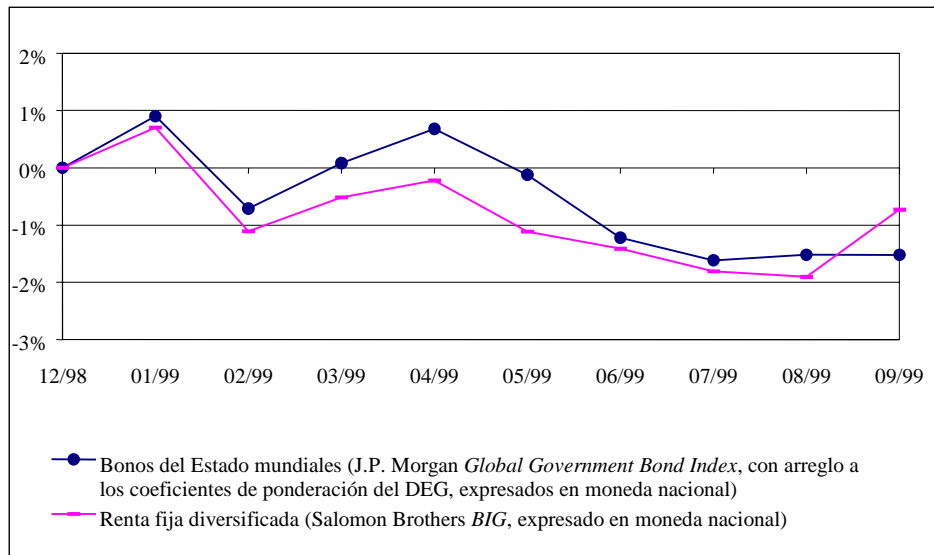


**RENDIMIENTO DE BONOS DEL ESTADO, EN LOS PAÍSES INCLUIDOS  
EN EL *GOVERNMENT BOND TRADED INDEX* DE J.P. MORGAN**

<b>País</b>	<b>3er. trimestre 1999</b>	<b>2do. trimestre 1999</b>	<b>1er. trimestre 1999</b>	<b>Primeros nueve meses 1999</b>
Australia	1,49	-1,89	-0,48	-0,91
Bélgica	-1,61	-1,53	0,67	-2,48
Canadá	0,07	-0,89	0,47	-0,36
Dinamarca	-1,58	-1,25	1,51	-1,34
Zona del euro	-1,48	-1,52	0,55	-2,43
Francia	-1,51	-1,68	0,41	-2,76
Alemania	-1,27	-1,34	0,66	-1,95
Italia	-1,44	-1,60	0,43	-2,59
Japón	1,98	-0,82	3,43	4,61
Países Bajos	-1,62	-1,53	0,65	-2,50
España	-1,63	-1,48	0,29	-2,81
Suecia	-2,17	-2,86	1,02	-3,99
Reino Unido	-1,72	-1,74	-0,20	-3,63
Estados Unidos	0,66	-1,00	-1,78	-2,13
<b>MUNDIAL</b>	<b>-0,10</b>	<b>-1,25</b>	<b>0,20</b>	<b>-1,15</b>

Fuente: J.P.Morgan.

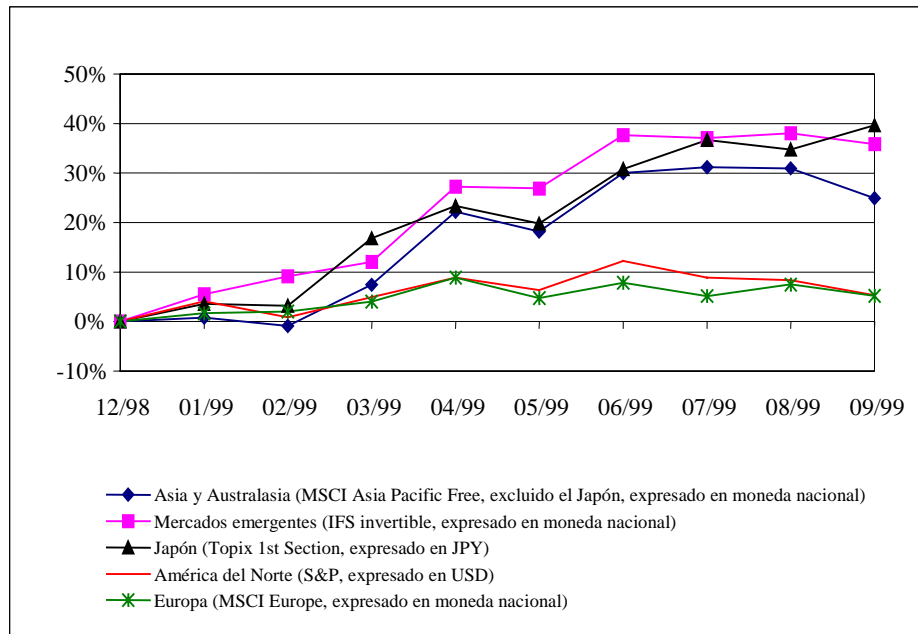
**EVOLUCIÓN DE LOS MERCADOS DE VALORES DE RENTA FIJA EN 1999,  
HASTA LA FECHA  
(datos mensuales)**



Fuente: *State Street Analytics*

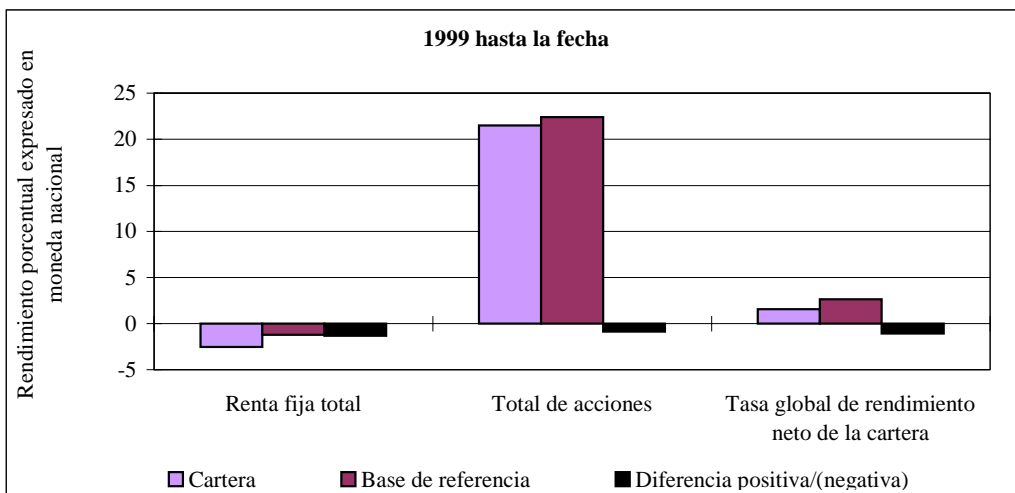
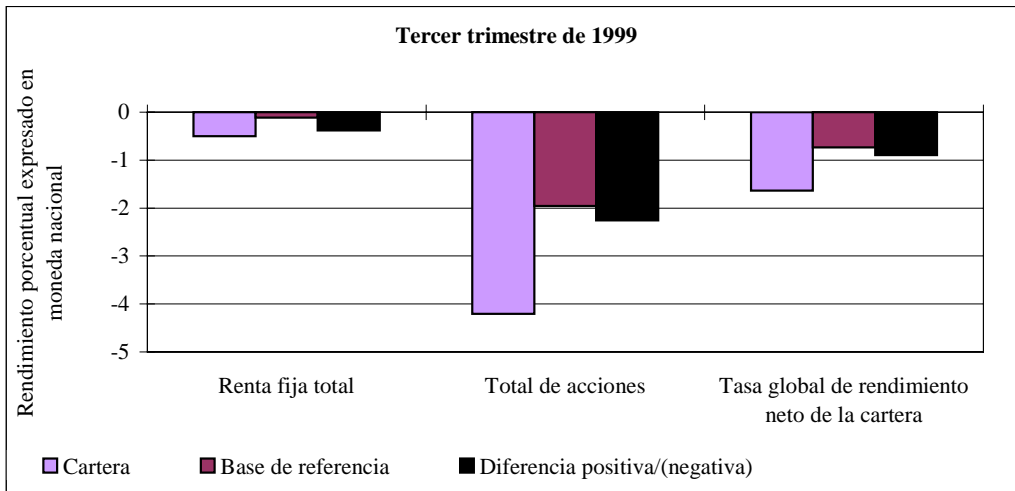


### EVOLUCIÓN DE LOS MERCADOS DE ACCIONES EN 1999, HASTA LA FECHA (datos mensuales)



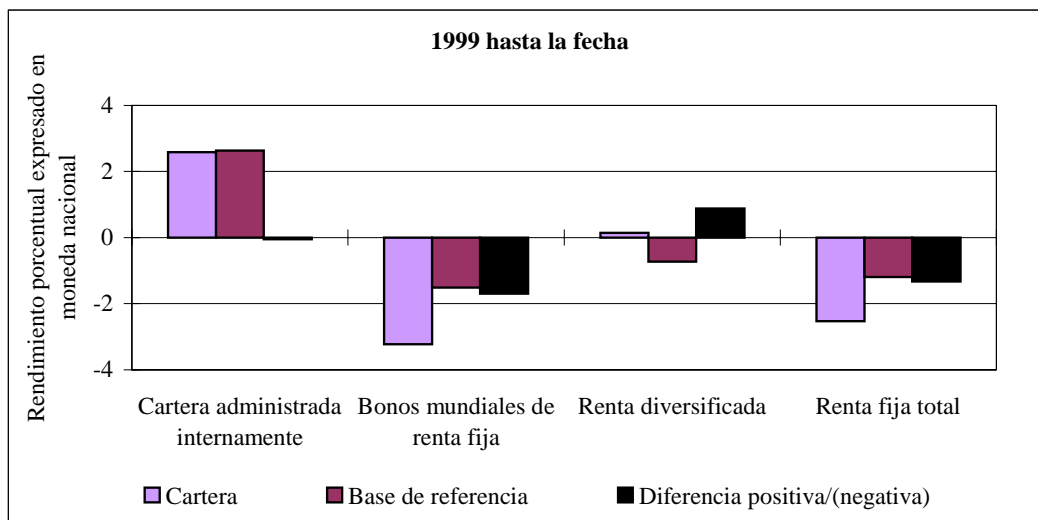
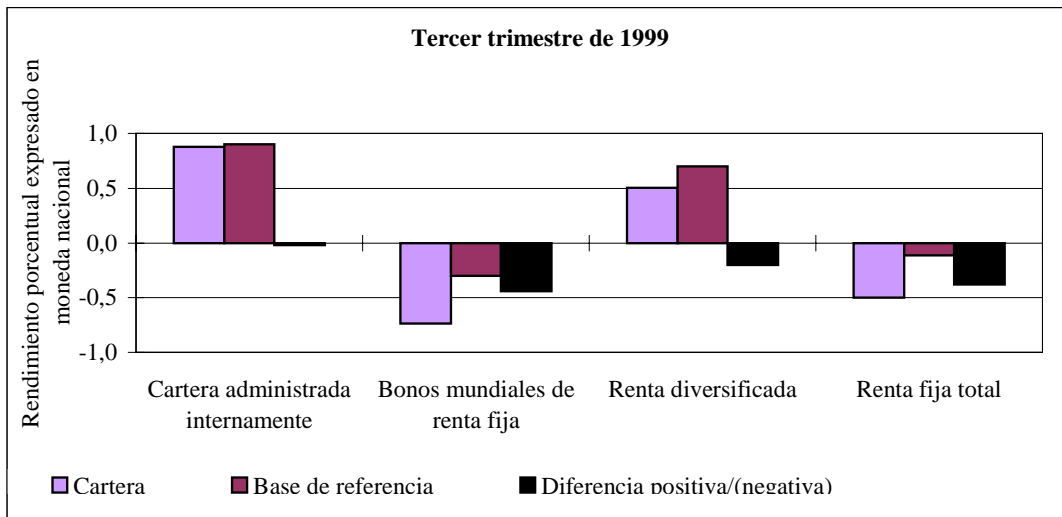
Fuente: *State Street Analytics*

### RESULTADOS DE LA CARTERA

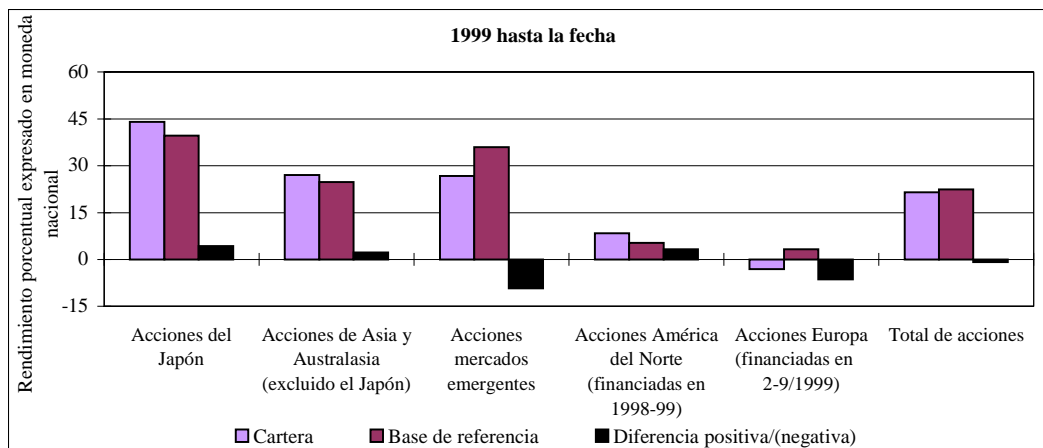
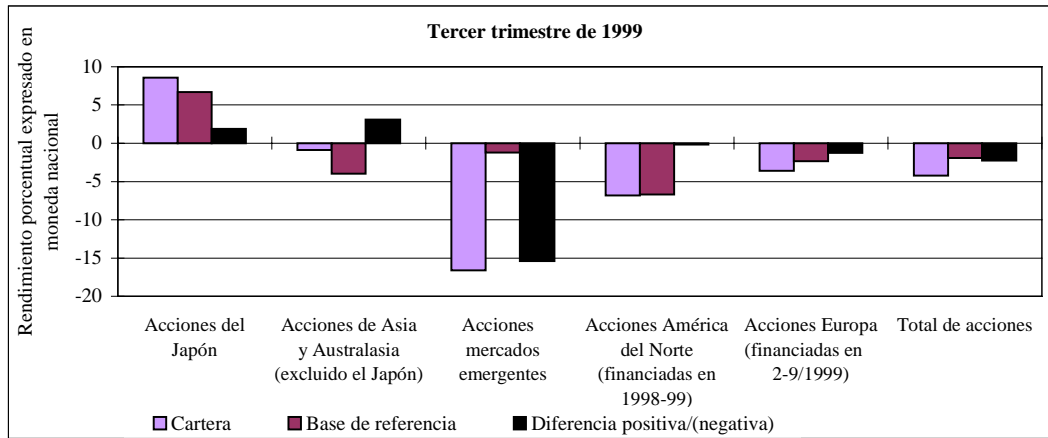




### RESULTADOS DE LA CARTERA DE RENTA FIJA



### RESULTADOS DE LA CARTERA DE ACCIONES



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

<b>Instrumentos</b>	<b>Cartera administrada internamente</b>	<b>Cartera de renta fija mundial</b>	<b>Cartera de renta fija diversificada</b>	<b>Total de la cartera de renta fija al 30.09.99</b>
Efectivo	18 816	11 835	14 730	45 381
Depósitos a plazo	47 778	94 698	21 340	163 816
Letras del Tesoro	-	-	-	-
Bonos del Estado mundiales	-	1 193 944	60 944	1 254 888
Bonos de mercados emergentes	-	-	32 073	32 073
Valores con garantía hipotecaria	-	-	83 700	83 700
Valores respaldados por activos	-	-	-	-
Bonos de empresas privadas	-	-	58 788	58 788
Acciones	-	-	-	-
Futuros	-	15	(12)	3
Opciones	-	-	-	-
Transacciones abiertas	-	(1 955)	(67 613)	(69 568)
Ingresos en concepto de intereses	105	23 027	2 955	26 087
Dividendos por cobrar	-	-	-	-
Monedas no convertibles	844	-	-	844
<b>Total</b>	<b>67 543</b>	<b>1 321 564</b>	<b>206 905</b>	<b>1 596 012</b>
Porcentaje	3,0%	59,6%	9,3%	71,9%