



FIDA
FONDO INTERNACIONAL DE DESARROLLO AGRÍCOLA

Junta Ejecutiva – 70º período de sesiones

Roma, 13 y 14 de septiembre de 2000

INFORME SOBRE LA CARTERA DE INVERSIONES DEL FIDA
CORRESPONDIENTE AL SEGUNDO TRIMESTRE DE 2000

I. INTRODUCCIÓN

1. El siguiente informe sobre la cartera de inversiones del FIDA abarca el período de tres meses que finalizó el 30 de junio de 2000 e incluye cifras comparativas en relación con el año en curso y con el año que terminó el 31 de diciembre de 1999.

II. ASPECTOS MÁS DESTACADOS

2. Durante el segundo trimestre de 2000, el crecimiento global de la economía se ralentizó ligeramente tras un comienzo de año extraordinariamente pujante, garantizando a los inversores que se había reducido la necesidad de nuevas subidas en los tipos de interés.

3. Las inversiones de renta fija siguieron arrojando resultados satisfactorios, pues alcanzaron una tasa bruta de rendimiento del 1,32% en promedio durante el trimestre, lo que representa una diferencia positiva con respecto a la base de referencia de cuatro puntos básicos.

4. Las acciones se vieron afectadas por una corrección del mercado, especialmente en los mercados tecnológicos, aunque se produjo una recuperación hacia el final del trimestre. La tasa bruta de rendimiento de las acciones durante el período fue del -3,53%, en promedio. El rendimiento constituye una diferencia positiva con respecto a la base de referencia de 60 puntos básicos, como consecuencia de varios mandatos relativos a acciones que tuvieron unos resultados muy superiores a la base de referencia.



5. En conjunto, los ingresos netos por concepto de inversiones durante el segundo trimestre fueron negativos. Se registraron pérdidas equivalentes a USD 18 093 000 que, unidas a los ingresos de USD 39 148 000 obtenidos durante el primer trimestre, hacen que los ingresos durante los primeros seis meses de 2000 asciendan al equivalente de USD 21 055 000 (1999 – USD 194 469 000).
6. La tasa de rendimiento durante el segundo trimestre de 2000 fue de -0,62%, en promedio. Con una tasa de rendimiento del 1,55% durante el primer trimestre, el rendimiento durante los primeros seis meses de 2000 asciende al 0,91% (es decir, a una tasa anualizada del 1,82%, frente a una tasa del 8,78% en 1999). La cartera total tuvo unos resultados superiores a la base de referencia en 29 puntos básicos en el segundo trimestre y, teniendo en cuenta los resultados del primero, inferiores en 38 puntos básicos, los resultados muestran una diferencia negativa con respecto a la base de referencia de nueve puntos básicos durante el primer semestre de 2000 (1999 – diferencia positiva de 66 puntos básicos).
7. El monto de la cartera de inversiones descendió del equivalente de USD 2 313 959 000 el 31 de marzo de 2000 al equivalente de USD 2 243 073 000 el 30 de junio de 2000, debido a las rentas de inversión negativas, a las variaciones negativas de los tipos de cambio como consecuencia de la apreciación del dólar estadounidense y a otras salidas netas.
8. El programa de diversificación siguió adelante con la financiación de un mandato de inversión en acciones de empresas de América del Norte de baja capitalización, por un valor de USD 10 millones, y la selección de dos administradores externos de inversiones para un mandato relativo a acciones de empresas europeas de capitalización baja y media, por un valor equivalente a USD 60 millones.

III. MARCO ECONÓMICO

Producto interno bruto

9. En el anexo I se presenta la variación porcentual del producto interno bruto, en cifras reales, de los países cuyas monedas figuran en la cesta del Derecho Especial de Giro (DEG), a saber, los Estados Unidos, el Japón, el Reino Unido y los países de la zona del euro.
10. En los Estados Unidos hubo señales de desaceleración económica hacia el final del segundo trimestre y un descenso de los gastos de consumo, compensados hasta cierto punto por la acumulación de existencias y por el aumento del gasto público. La desaceleración pareció deberse a la subida de los tipos de interés y de los precios del petróleo, así como al descenso de los precios de las acciones. El alcance de la desaceleración es todavía incierto y las previsiones de crecimiento para 2000 prácticamente no se han modificado y se sitúan alrededor del 5%. A más largo plazo, se prevé que el crecimiento se ralentizará al 3% en 2001.
11. En el Japón, las inversiones privadas han sustituido a las públicas como eje del crecimiento económico. En el informe Tankan de julio de 2000, se puso de manifiesto que las empresas japonesas se están volviendo más optimistas en relación con la economía y que los gastos de consumo están dando muestras de recuperación. Las previsiones de crecimiento se sitúan en un abanico bastante amplio pero, por lo general, muestran una mejora gradual, en la que la previsión de crecimiento para 2001 supera a la de 2000.



12. En los países de la zona del euro, se estima que el crecimiento económico ha alcanzado una tasa anualizada del 4% en la primera mitad del año. La confianza de los consumidores y de las empresas alcanzó su punto más alto en diez años durante el segundo trimestre. Gracias a la debilidad de la moneda y a una demanda interna, por lo general, creciente, se prevé que el crecimiento económico seguirá siendo sólido (la previsión para 2000-2001 es del 3,9%).

13. En el Reino Unido, el crecimiento se ralentizó en el primer trimestre de 2000, pero una recuperación en el segundo trimestre confirmó que la economía todavía está creciendo a poca distancia de la tendencia general. Una gran confianza de los consumidores y los planes del Gobierno para aumentar el gasto público en los próximos tres años son factores que fomentan un mayor crecimiento (la previsión para 2000-2001 es del 3%).

14. Por lo general, el crecimiento en todo el mundo se moderó en el segundo trimestre de 2000, tras un comienzo extraordinariamente pujante en el primero. Hubo algunas modificaciones en las tendencias de crecimiento relativo. Las Américas y los mercados emergentes de Asia registraron la mayor desaceleración en el segundo trimestre, mientras que Europa y el Japón parecían mejorar. Se prevé que la tasa de crecimiento global se situará en la franja del 3,5%-4% durante el resto del año y en 2001.

Evolución del mercado de trabajo

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

16. La mejora más importante en los mercados de trabajo está teniendo lugar en la zona del euro y se prevé que la tendencia se mantendrá. En los Estados Unidos y en el Reino Unido, las tasas de desempleo han alcanzado mínimos históricos y las proyecciones indican que no sufrirán grandes variaciones en 2000 y 2001. En el Japón, parece que lo peor ha pasado y el mercado de trabajo está respondiendo al aumento de la actividad privada.

Inflación

17. En el anexo III se indican los cambios porcentuales de los precios al consumo en los países cuyas monedas componen la cesta de valoración del DEG.

18. La inflación global ha venido creciendo en los últimos meses como consecuencia del aumento de los precios del petróleo. Se espera que la inflación subyacente global (exceptuando los precios de los alimentos y de la energía) aumente a medida que se asimilan las recientes subidas de los precios del petróleo. Esta tendencia se ha podido observar en los Estados Unidos y en los países de la zona del euro, donde las presiones de los precios internos son menores, pero se espera que la combinación de una moneda débil y el alto precio del petróleo tenga consecuencias a largo plazo. Alrededor de una quinta parte de la zona del euro ya tiene una inflación subyacente superior al objetivo máximo del 2% establecido por el Banco Central Europeo (BCE). En el Reino Unido, el debilitamiento de la libra esterlina en el segundo trimestre, unido a la escasa oferta de mano de obra y al crecimiento constante, pueden reforzar las presiones inflacionistas.

19. En el Japón, los precios han vuelto a bajar recientemente. Las actuales presiones deflacionistas se atribuyen principalmente a una economía más abierta y competitiva, y se espera que disminuyan a lo largo del año.

Políticas monetarias

20. En el anexo IV se muestra la evolución de los tipos de interés fijados por los bancos centrales y las autoridades monetarias nacionales de las cuatro monedas que figuran en la cesta de valoración del DEG.
21. Los Estados Unidos aumentaron los tipos de los préstamos a un día en 50 puntos básicos, hasta el 6,5%, en mayo de 2000, porque los datos económicos revelaban un fuerte crecimiento económico y la amenaza de un aumento de la inflación.
22. El Banco del Japón ha mantenido el tipo de descuento oficial sin modificaciones en el 0,5%, pero ha señalado que el fin de la actual política de tipos de interés cercanos a cero está próximo.
23. El BCE ha aumentado su tipo de interés oficial de los préstamos a un día en dos ocasiones este año, en 25 puntos básicos en abril y 50 en junio, y ha señalado que quizás sea necesario que los tipos suban aún más para mantener la inflación bajo control a medida que se acelera el crecimiento económico. Además, a finales de junio de 2000, adoptó un tipo de refinanciación variable, por el que se conceden créditos del BCE a los bancos que paguen intereses más altos. Esta modificación podría elevar aún más el costo del crédito en la zona del euro.
24. El Banco de Inglaterra mantuvo el tipo de interés bancario en el 6% durante el segundo trimestre de 2000.

Tipos de cambio

25. En el anexo V se muestran los tipos de cambio a fin de mes del dólar estadounidense con respecto a las otras tres monedas que componen la cesta de valoración del DEG.
26. Tras un período de debilidad, el yen japonés y el euro han recuperado el nivel que tenían al final del primer trimestre de 2000 frente al dólar estadounidense. La libra esterlina se depreció en un 5% aproximadamente frente al dólar estadounidense, reflejando el diferencial de 50 puntos básicos en los tipos de interés a corto plazo después de las restricciones impuestas por la Reserva Federal en mayo de 2000.

Política fiscal

27. En el anexo VI se indican los déficit presupuestarios como porcentaje del PIB de los países cuyas monedas figuran en la cesta de valoración del DEG.
28. En los Estados Unidos, se prevé que el superávit presupuestario aumentará ligeramente en 2000 y que se mantendrá aproximadamente al mismo nivel en 2001. También se prevé una mejora en los países de la zona del euro, con un déficit menor en 2000 y un presupuesto global equilibrado en 2001. Se prevé que el Reino Unido tendrá un superávit presupuestario en 2000 y 2001. Tras importantes aumentos del déficit presupuestario en 1999, se prevé que el déficit en el Japón se reducirá en 2000 y 2001.

IV. MERCADOS FINANCIEROS

29. En el anexo VII se presenta la evolución de los tipos de interés a corto y largo plazo en relación con las cuatro monedas incluidas en la cesta de valoración del DEG.

30. En los Estados Unidos, los tipos de interés a largo plazo disminuyeron de forma significativa en junio de 2000, como consecuencia de unos datos sobre el empleo peores de lo previsto, por lo que se redujeron las expectativas de crecimiento para el segundo trimestre. Un programa de recompra del Tesoro y el descenso en las nuevas emisiones contribuyeron a la bajada de los tipos. En el Japón, los tipos a largo plazo también bajaron, especialmente a comienzos del trimestre, como consecuencia del continuo flujo de ahorro hacia los bonos del Estado y la debilidad imperante en el mercado de valores. En la zona del euro, los tipos a largo plazo, por lo general, bajaron, pero hubo grandes diferencias entre unos países y otros, como consecuencia de los ingresos previstos por las privatizaciones y por la venta de licencias de telecomunicaciones en algunos de ellos. En el Reino Unido, los tipos de interés a largo plazo disminuyeron considerablemente durante todo el trimestre, como resultado de la impresión de que el Reino Unido está más avanzado en el ciclo económico que sus socios comerciales más importantes.

31. Los tipos de interés a corto plazo, por lo general, subieron en el segundo trimestre, especialmente en la zona del euro y en los Estados Unidos, como consecuencia del ajuste monetario y en previsión de futuros ajustes.

32. En el anexo VIII se indican los rendimientos de los mercados de bonos en los países incluidos en el índice de bonos públicos objeto de transacción a nivel mundial de J.P. Morgan (*Global Government Bond Traded Index*). En consonancia con la práctica del mercado, el índice de referencia incluye los ingresos de cupón y las ganancias y pérdidas de capital. Con la excepción de Dinamarca, los mercados de bonos tuvieron unos resultados positivos, con altos rendimientos en Australia, el Canadá, los Estados Unidos, el Reino Unido y Suecia.

33. En el anexo IX se muestra la evolución del índice de bonos públicos objeto de transacción a nivel mundial de J.P. Morgan (ponderado nuevamente a fin de ajustar las monedas) expresado en la moneda nacional de los países, comparado 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 obligaciones de empresas, en dólares estadounidenses, y se utiliza como índice de referencia de la cartera diversificada de renta fija del FIDA. Los bonos diversificados de renta fija arrojaron peores resultados que los bonos del Estado durante la mayor parte del trimestre, debido a la ampliación de los diferenciales acreedores causada por el temor a la reducción de la oferta de bonos públicos, pero se produjo una recuperación hacia finales del período.

34. En el anexo X se presenta la evolución de los seis mercados de acciones en los que tiene inversiones el FIDA: el Japón, Asia y Australasia (excepto el Japón), los mercados emergentes, América del Norte, Europa y las acciones de todo el mundo. Los mercados mundiales de acciones arrojaron por lo general resultados negativos en el segundo trimestre de 2000, a pesar de una recuperación hacia finales del trimestre. En este período se produjeron grandes movimientos en los mercados, especialmente en los tecnológicos, que tuvieron pérdidas en todo el mundo después de arrojar resultados muy superiores a la media en los trimestres anteriores. No obstante, sectores como la asistencia sanitaria y los productos de primera necesidad tuvieron muy buenos resultados, beneficiándose del énfasis de los inversores en las acciones con un mayor valor real. Desde un punto de vista geográfico, los mercados del Japón, de Australasia y de los países emergentes, en particular, obtuvieron importantes ingresos. Los mercados de valores europeos lograron los mejores resultados, debido a su menor dependencia de la tecnología.

V. INGRESOS POR CONCEPTO DE INVERSIONES Y ESTRATEGIA AL RESPECTO

Resultados globales de la cartera

35. Los ingresos netos por concepto de inversiones durante el segundo trimestre de 2000 resultaron en una pérdida de USD 18 093 000 que, compensada con el ingreso de USD 39 148 000 en el primer trimestre de 2000, arroja un saldo de USD 21 055 000 durante los primeros seis meses del año (frente a USD 194 469 000 en 1999). 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 por concepto de inversiones durante el período que se examina, mientras que en los cuadros 4 y 8 figuran mayores detalles sobre los ingresos relativos a las inversiones de renta fija y las inversiones en acciones, respectivamente.

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

	2º trimestre de 2000 Cartera de renta fija	2º trimestre de 2000 Cartera de acciones	2º trimestre de 2000 Cartera total	1º trimestre de 2000 Cartera total	Año 2000 hasta la fecha	1999
Intereses devengados por las inversiones en valores de renta fija y las cuentas bancarias	18 241	402	18 643	16 736	35 379	90 253
Ingresos por concepto de dividendos	-	3 863	3 863	2 865	6 728	8 684
Ganancias de capital realizadas	(2 387)	15 171	12 784	(6 835)	5 949	3 861
Ganancias de capital no realizadas	1 948	(52 407)	(50 459)	29 135	(21 324)	101 272
Total parcial: ingresos brutos por concepto de inversiones	17 802	(32 971)	(15 169)	41 901	26 732	204 070
Ingresos por cesión de valores	40	20	60	68	128	539
Comisiones de los administradores de las inversiones	(720)	(1 292)	(2 012)	(1 962)	(3 974)	(7 192)
Derechos de custodia	(196)	(493)	(689)	(600)	(1 289)	(1 870)
Comisiones por asesoramiento financiero y otras comisiones por gestión de inversiones	(104)	(76)	(180)	(161)	(341)	(508)
Impuestos	3	(95)	(92)	(57)	(149)	(286)
Otros gastos de inversión	(6)	(5)	(11)	(41)	(52)	(284)
Ingresos netos por concepto de inversiones	16 819	(34 912)	(18 093)	39 148	21 055	194 469

36. En el cuadro 2 se indican las variaciones que afectaron al conjunto de la cartera en el segundo trimestre del año 2000. Durante ese período se transfirieron USD 10 millones de la cartera de inversiones de renta fija a la cartera de acciones. En los cuadros 5 y 9 se presenta información más detallada sobre las variaciones del efectivo y de las inversiones que corresponden a las inversiones en valores de renta fija y a las inversiones en acciones, respectivamente.

Cuadro 2: variaciones del efectivo y las inversiones, segundo trimestre de 2000
(en miles de USD)

	Cartera de renta fija	Cartera de acciones	Cartera total
Saldo de apertura (31 de marzo de 2000)	1 378 775	935 184	2 313 959
Transferencias entre carteras (asignaciones)	(10 000)	10 000	-
Transferencias entre carteras (gastos)	(445)	445	-
Otros flujos netos	(19 110)	-	(19 110)
Ingresos brutos por concepto de inversiones	17 802	(32 971)	(15 169)
Ingresos por cesión de valores	40	20	60
Comisiones, cargos e impuestos	(1 023)	(1 961)	(2 984)
Variaciones cambiarias	(20 279)	(13 404)	(33 683)
Saldo al cierre (30 de junio de 2000)	1 345 760	897 313	2 243 073

37. Tras tener en cuenta los gastos de inversión, tales como los derechos de custodia y las comisiones por gestión de inversiones, la tasa de rendimiento global de la cartera durante el segundo trimestre de 2000 fue negativa, concretamente del -0,62%. Teniendo en cuenta que la tasa de rendimiento de la cartera durante el primer trimestre de 2000 fue del 1,55%, resulta una tasa de rendimiento durante los primeros seis meses del año 2000 de 0,91% (es decir, una tasa anualizada del 1,82%, en comparación con una tasa del 8,78% en 1999). La cartera de renta fija registró resultados positivos durante el segundo trimestre del año, mientras que las de acciones se vio afectada por una corrección del mercado.

38. Los resultados de los diversos mandatos 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 sectores definidos del mercado. En el cuadro 3 se compara el rendimiento de cada sección principal de la cartera con la tasa de rendimiento de referencia adecuada. Se aprecia una diferencia positiva de 29 puntos básicos durante el segundo trimestre de 2000 frente a una diferencia negativa global de 38 puntos básicos durante el primer trimestre del año, lo que representa una diferencia negativa global de nueve puntos básicos en los primeros seis meses de 2000 (frente a una diferencia positiva de 66 puntos básicos en 1999). 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 2000
(en miles de USD)

Cartera	Tasa de rendimiento (porcentaje)		Diferencia positiva/(negativa)
	de la cartera	de referencia	
Total renta fija	1,32	1,28	0,04
Total acciones	(3,53)	(4,13)	0,60
Tasa bruta de rendimiento global de la cartera	(0,49)	(0,78)	0,29
Menos gastos	(0,13)	(0,13)	0,00
Tasa neta de rendimiento global de la cartera	(0,62)	(0,91)	0,29
Tasa neta de rendimiento global de la cartera en el año 2000 hasta la fecha	0,91	1,00	(0,09)
Tasa neta de rendimiento global en 1999	8,78	8,12	0,66

Cartera de renta fija

39. La cartera de renta fija está compuesta por tres subcarteras: la cartera administrada internamente, por un lado, y la cartera global de renta fija y la cartera diversificada de renta fija administradas externamente, por otro.

40. En conjunto, los ingresos netos totales producidos por las inversiones de renta fija durante el segundo trimestre de 2000 ascendieron a USD 16 819 000, como se muestra en el cuadro 4.

Cuadro 4: ingresos por concepto de inversiones relativos a la cartera de renta fija, segundo trimestre de 2000
(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	1 331	13 250	3 660	18 241
Ingresos por concepto de dividendos	-	-	-	-
Ganancias de capital realizadas	-	(2 629)	242	(2 387)
Ganancias de capital no realizadas	-	3 441	(1 493)	1 948
Total parcial: ingresos brutos por concepto de inversiones	1 331	14 062	2 409	17 802
Ingresos por cesión de valores	-	40	-	40
Comisiones de los administradores de las inversiones	-	(510)	(210)	(720)
Derechos de custodia	(16)	(121)	(59)	(196)
Comisiones por asesoramiento financiero y otras comisiones por gestión de inversiones	-	(86)	(18)	(104)
Impuestos	-	-	3	3
Otros gastos de inversión	-	5	(11)	(6)
Ingresos netos por concepto de inversiones	1 315	13 390	2 114	16 819

41. En el cuadro 5 se indican las variaciones que afectaron a la cartera total de valores de renta fija durante el segundo trimestre de 2000.

Cuadro 5: variaciones de la cartera de renta fija, segundo trimestre de 2000
(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 2000)	111 242	1 051 627	215 906	1 378 775
Transferencias entre carteras (asignaciones)	6 282	(16 282)	-	(10 000)
Transferencias entre carteras (gastos)	(1 509)	677	387	(445)
Otros flujos netos	(19 110)	-	-	(19 110)
Ingresos brutos por concepto de inversiones	1 331	14 062	2 409	17 802
Ingresos por cesión de valores	-	40	-	40
Comisiones, cargos e impuestos	(16)	(712)	(295)	(1 023)
Variaciones cambiarias	(1 764)	(18 668)	153	(20 279)
Saldo al cierre (30 de junio de 2000)	96 456	1 030 744	218 560	1 345 760

42. 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, segundo trimestre de 2000
(en miles de USD)

Cartera	Tasa de rendimiento (porcentaje)		Diferencia positiva/(negativa)
	de la cartera	de referencia	
Cartera administrada internamente	1,35	1,16	0,19
Cartera global de renta fija	1,34	1,21	0,13
Cartera diversificada de renta fija	1,11	1,70	(0,59)
Total de la cartera de renta fija	1,32	1,28	0,04
Total de la cartera de renta fija en el año 2000 hasta la fecha	2,96	3,23	(0,27)
Total de la cartera de renta fija en 1999	(1,85)	(0,81)	(1,04)

43. Como se indica en el cuadro 6, el rendimiento global de la cartera de renta fija durante el segundo trimestre de 2000 fue del 1,32%, en comparación con el rendimiento agregado de referencia del 1,28%, lo que representa una diferencia positiva de cuatro puntos básicos en relación con el total de la cartera de renta fija.

44. Durante el segundo trimestre de 2000 todos los sectores de la cartera de renta fija registraron diferencias positivas salvo la cartera diversificada de renta fija, que registró una diferencia negativa debido a la menor proporción invertida en bonos del Estado estadounidenses que arrojaron buenos resultados durante el segundo trimestre. Esta misma cartera registró una mayor asignación en obligaciones de empresas privadas y títulos del Estado distintos de los americanos, cuyos márgenes en relación con los bonos del Estado estadounidenses han venido aumentando.

Cuadro 7: duración de la cartera global de renta fija y de la cartera diversificada de renta fija
(en miles de USD)

	30 de junio de 2000	31 de marzo de 2000
Cartera global de renta fija	5,82	5,28
Base de referencia de la cartera global de renta fija	5,99	5,97
Cartera diversificada de renta fija	5,20	5,36
Base de referencia de la cartera diversificada de renta fija	4,97	5,18

Cartera de acciones

45. La cartera de acciones comprendía al final del segundo trimestre de 2000 siete subcarteras administradas externamente: acciones del Japón, acciones de Asia y Australasia, acciones de mercados emergentes, acciones de América del Norte y de Europa, un mandato relativo a la cobertura del riesgo cambiario y una subcartera de acciones de todo el mundo.

46. Los ingresos netos totales producidos por la cartera de acciones en el segundo trimestre de 2000 representaron una pérdida de USD 34 912 000, como se indica en el cuadro 8.

**Cuadro 8: ingresos por concepto de inversiones en acciones,
segundo trimestre de 2000**
(en miles de USD)

	Acciones del Japón	Acciones de Asia y Australasia	Acciones de mercados emergentes	Cobertura del riesgo cambiario	Acciones de América del Norte	Acciones de Europa	Acciones de todo el mundo	Total
Intereses devengados por las inversiones en valores de renta fija y las cuentas bancarias	-	54	184	150	2	7	5	402
Ingresos por concepto de dividendos	83	686	783	-	659	1 135	517	3 863
Ganancias de capital realizadas	8 451	(220)	4 624	-	263	4 336	(2 283)	15 171
Ganancias de capital no realizadas	(15 621)	(4 191)	(8 474)	-	(10 643)	(9 207)	(4 271)	(52 407)
Total parcial: ingresos brutos por concepto de inversiones	(7 087)	(3 671)	(2 883)	150	(9 719)	(3 729)	(6 032)	(32 971)
Ingresos por cesión de valores	13	2	-	-	4	1	-	20
Comisiones de los administradores de las inversiones	(189)	(164)	(309)	-	(322)	(152)	(156)	(1 292)
Derechos de custodia	(16)	(56)	(250)	(4)	(66)	(34)	(67)	(493)
Comisiones por asesoramiento financiero y otras comisiones por gestión de inversiones	(14)	(10)	(9)	(1)	(19)	(12)	(11)	(76)
Impuestos	-	(18)	(39)	-	(6)	(24)	(8)	(95)
Otros gastos de inversión	-	(1)	(2)	-	1	(1)	(2)	(5)
Ingresos netos por concepto de inversiones	(7 293)	(3 918)	(3 492)	145	(10 127)	(3 951)	(6 276)	(34 912)

47. Las variaciones que afectaron a la cartera de acciones durante el segundo trimestre de 2000 se indican en el cuadro 9. Como puede observarse, se transfirió de la cartera de renta fija una suma total de USD 10 millones, destinados a financiar un mandato de inversión en acciones de empresas de América del Norte de capitalización baja.

Cuadro 9: variaciones en la cartera de acciones, segundo trimestre de 2000
(en miles de USD)

	Acciones del Japón	Acciones de Asia y Australasia	Acciones de mercados emergentes	Cobertura del riesgo cambiario	Acciones de América del Norte	Acciones de Europa	Acciones de todo el mundo	Total
Saldo de apertura (31 de marzo de 2000)	177 227	116 363	111 327	10 087	235 717	149 766	134 697	935 184
Transferencias entre carteras (asignaciones)	-	-	-	-	10 000	-	-	10 000
Transferencias entre carteras (gastos)	206	228	(828)	5	403	197	234	445
Ingresos brutos por concepto de inversiones	(7 087)	(3 671)	(2 883)	150	(9 719)	(3 729)	(6 032)	(32 971)
Ingresos por cesión de valores	13	2	-	-	4	1	-	20
Comisiones, cargos e impuestos	(219)	(249)	(609)	(5)	(412)	(223)	(244)	(1 961)
Variaciones cambiarias	(3 957)	(1 164)	(5 263)	(332)	-	(1 315)	(1 373)	(13 404)
Saldo al cierre (30 de junio de 2000)	166 183	111 509	101 744	9 905	235 993	144 697	127 282	897 313

48. En el cuadro 10 se muestran los resultados de la cartera de acciones por tipo de mandato. Esa información se presenta en forma de gráfico en el anexo XIII.

Cuadro 10: resultados de la cartera de acciones comparados con las bases de referencia, segundo trimestre de 2000
(en miles de USD)

Cartera	Tasa de rendimiento (porcentaje)		Diferencia positiva/(negativa)
	de la cartera	de referencia	
Acciones del Japón	(4,00)	(6,51)	2,51
Acciones de Asia y Australasia (excepto el Japón)	(3,15)	(6,23)	3,08
Acciones de mercados emergentes	(2,59)	(6,56)	3,97
Acciones de América del Norte	(4,22)	(2,69)	(1,53)
Acciones de Europa	(2,49)	(1,86)	(0,63)
Acciones de todo el mundo (primer tramo financiado en febrero de 2000)	(4,48)	(2,78)	(1,70)
Total de acciones	(3,53)	(4,13)	0,60
Total de acciones en el año 2000 hasta la fecha	(1,84)	(1,94)	0,10
Total de acciones en 1999	49,71	44,07	5,64

49. Como se indica en el cuadro 10, el rendimiento global de la cartera de acciones en el segundo trimestre de 2000 fue negativo (-3,53%). En comparación con el rendimiento agregado de referencia, del -4,13%, se registró una diferencia positiva de 60 puntos básicos en relación con la totalidad de la cartera de acciones.

50. Con la excepción de las subcarteras de acciones de América del Norte, de Europa y de todo el mundo, todos los demás mandatos de la cartera de acciones arrojaron mejores resultados que las bases de referencia correspondientes. La subcartera de acciones de América del Norte se vio negativamente afectada, debido principalmente a la mayor proporción asignada a inversiones en tecnología de la información, unida a una menor proporción de la inversión en el sector de la atención de la salud, que registró buenos resultados durante el trimestre. La cartera de acciones de todo el mundo no obtuvo los resultados previstos, debido principalmente a que la selección de valores en el Japón y el Reino Unido no fue acertada. La pequeña diferencia negativa en la cartera de acciones de Europa es atribuible principalmente a la influencia negativa de la selección de valores en Finlandia y el Reino Unido.

VI. COMPOSICIÓN DE LA CARTERA

General

51. El 30 de junio de 2000, la cartera de inversiones del Fondo ascendía al equivalente de USD 2 243 073 000 (frente al equivalente de USD 2 313 959 000 el 31 de marzo de 2000), excluidas las cantidades sujetas a restricciones facilitadas por los donantes para participar en proyectos y actividades específicos del FIDA. Durante el segundo trimestre de 2000, sin tener en cuenta las variaciones de los tipos de cambio, el monto de la cartera se redujo en USD 37 203 000 (comparado con un aumento de USD 15 869 000 en el primer trimestre de 2000), como se indica en el cuadro 11.

Cuadro 11: análisis de los flujos de efectivo en el conjunto de la cartera
(en miles de USD)

	2º trimestre de 2000	1º trimestre de 2000	Año 2000 hasta la fecha	Año terminado el 31 de diciembre de 1999
Saldo de apertura	2 313 959	2 331 030	2 331 030	2 268 295
Ingresos netos por concepto de inversiones	(18 093)	39 148	21 055	194 469
Otros flujos netos	(19 110)	(23 279)	(42 389)	(77 810)
Aumento, antes del ajuste cambiario	(37 203)	15 869	(21 334)	116 659
Variaciones del tipo de cambio	(33 683)	(32 940)	(66 623)	(53 924)
Saldo al cierre	2 243 073	2 313 959	2 243 073	2 331 030

Composición de la cartera por instrumentos

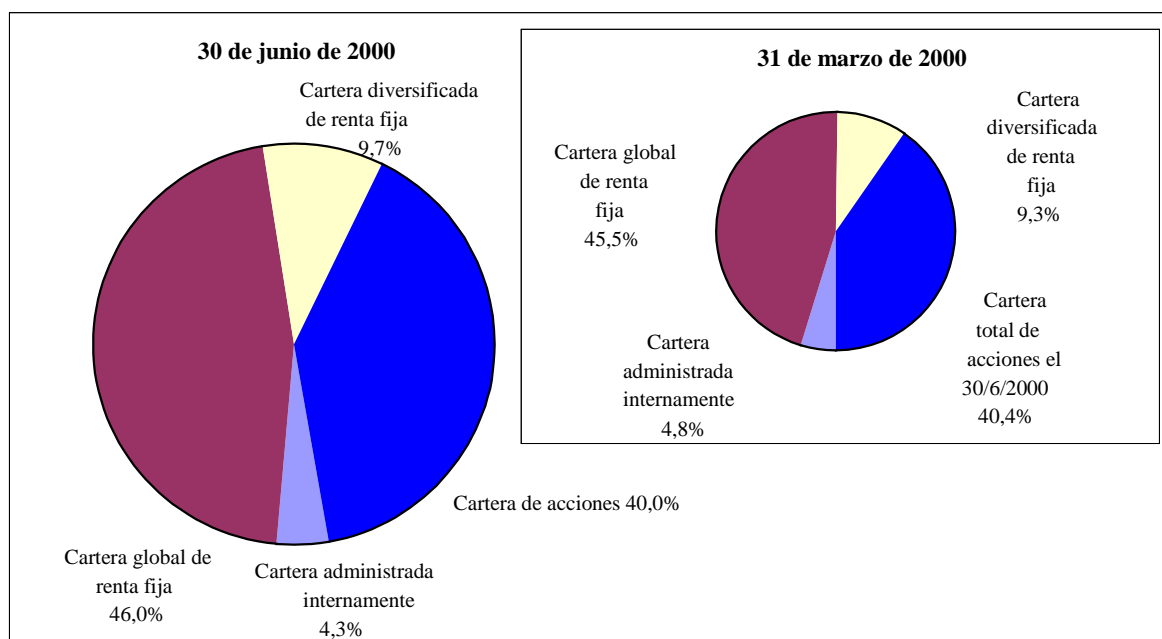
52. La cartera del FIDA se divide en cartera de valores de renta fija y cartera de acciones. En el cuadro 12 figura un análisis de los instrumentos correspondientes a cada una de las secciones principales de la cartera de inversiones.

Cuadro 12: análisis de la cartera por tipo de instrumento,
al 30 de junio de 2000
(en miles de USD)

Instrumentos	Total de la cartera de renta fija el 30/6/2000	Total de la cartera de acciones el 30/6/2000	Cartera total el 30/6/2000	Cartera total el 31/3/2000	Cartera total el 31/12/1999
Efectivo	47 820	13 103	60 923	101 967	71 889
Depósitos a plazo	214 400	26 904	241 304	266 794	171 868
Bonos del Estado globales	934 550	-	934 550	916 750	1 171 821
Bonos de mercados emergentes	38 618	-	38 618	39 547	35 182
Valores con garantía hipotecaria	70 811	-	70 811	46 405	60 760
Valores respaldados por activos	3 405	-	3 405	3 000	2 999
Bonos de empresas	71 010	-	71 010	65 961	70 041
Acciones	-	857 171	857 171	914 429	770 369
Futuros	139	-	139	617	48
Opciones	7	-	7	(127)	(30)
Transacciones abiertas	(56 833)	(692)	(57 525)	(64 500)	(52 838)
Ingresos por concepto de intereses	21 013	5	21 018	20 355	27 437
Dividendos por cobrar	-	822	822	1 941	577
Monedas no convertibles	820	-	820	820	907
Total	1 345 760	897 313	2 243 073	2 313 959	2 331 030
Proporción	60,0%	40,0%	100,0%	100,0%	100,0%

53. En la figura 1 se presenta un análisis de la cartera por tipo de mandato.

Figura 1: análisis de la cartera por tipo de mandato



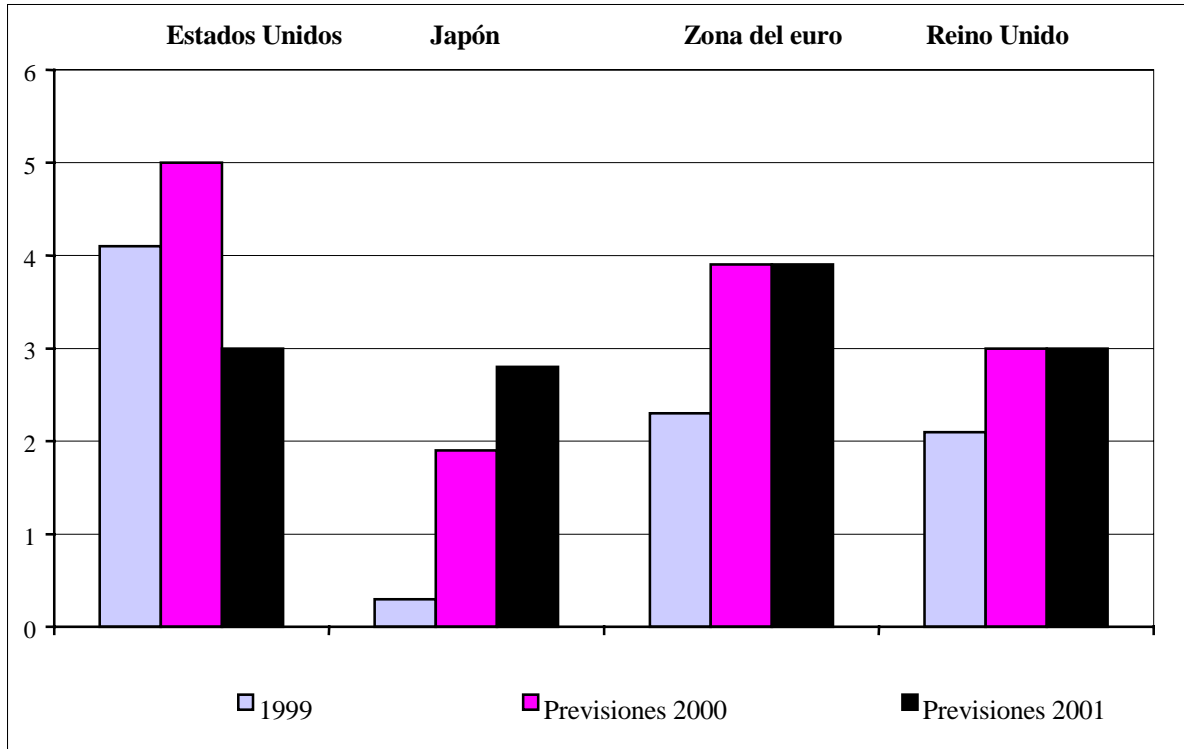
VII. DIVERSIFICACIÓN DE LA CARTERA DE INVERSIONES

54. En mayo de 2000, se transfirió la suma de USD 10 millones para financiar un mandato de inversión en acciones de empresas de América del Norte de baja capitalización.

55. Ese mismo mes, se completó el proceso de selección de administradores externos de inversión para un mandato relativo a acciones de empresas de Europa de capitalización baja y media, de una cuantía equivalente a USD 60 millones, con la designación de dos administradores externos de inversiones. La negociación de los correspondientes acuerdos de servicio de gestión de inversiones finalizó durante el segundo trimestre.

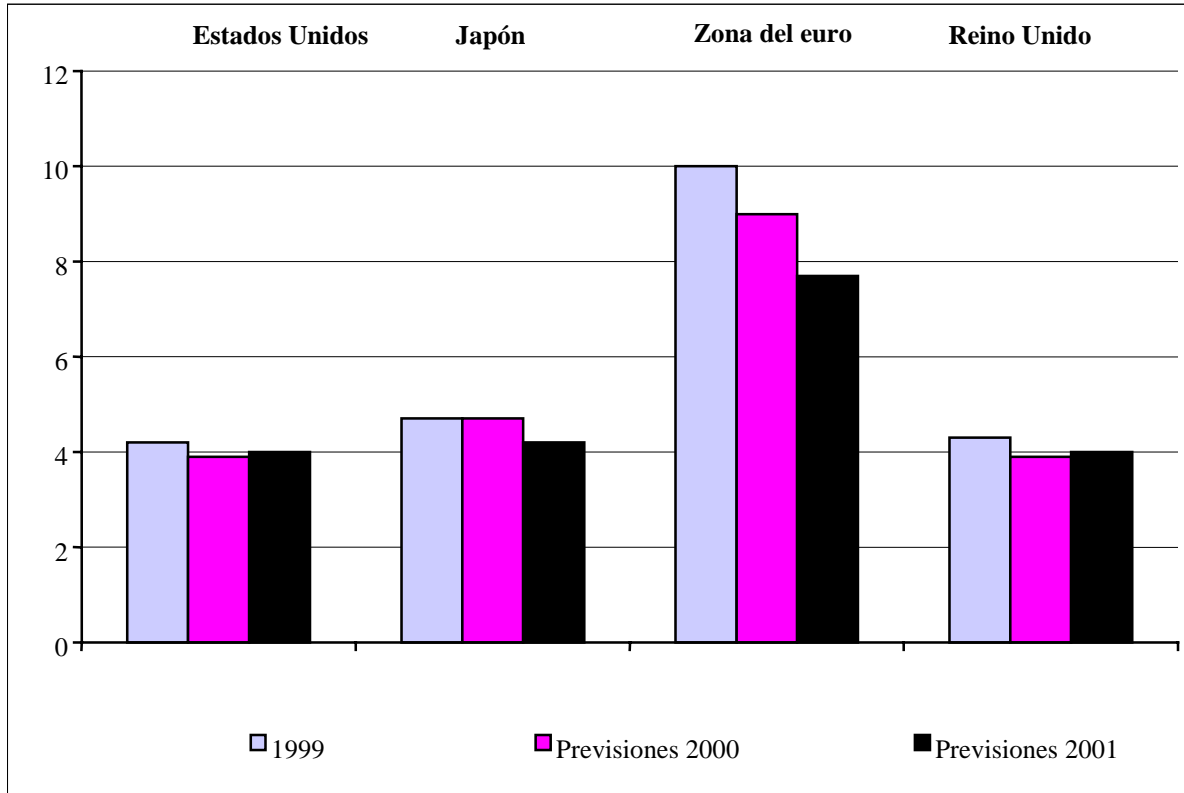
56. Al final del segundo trimestre de 2000, todos los nuevos mandatos establecidos en virtud del programa de diversificación habían sido asignados a los administradores, salvo un monto de aproximadamente USD 310 millones pendiente de financiación en el marco de los mandatos de inversión en acciones de empresas de baja capitalización de todo el mundo, de América del Norte y de Europa.

VARIACIÓN PORCENTUAL DEL PIB REAL



Fuente: JP Morgan

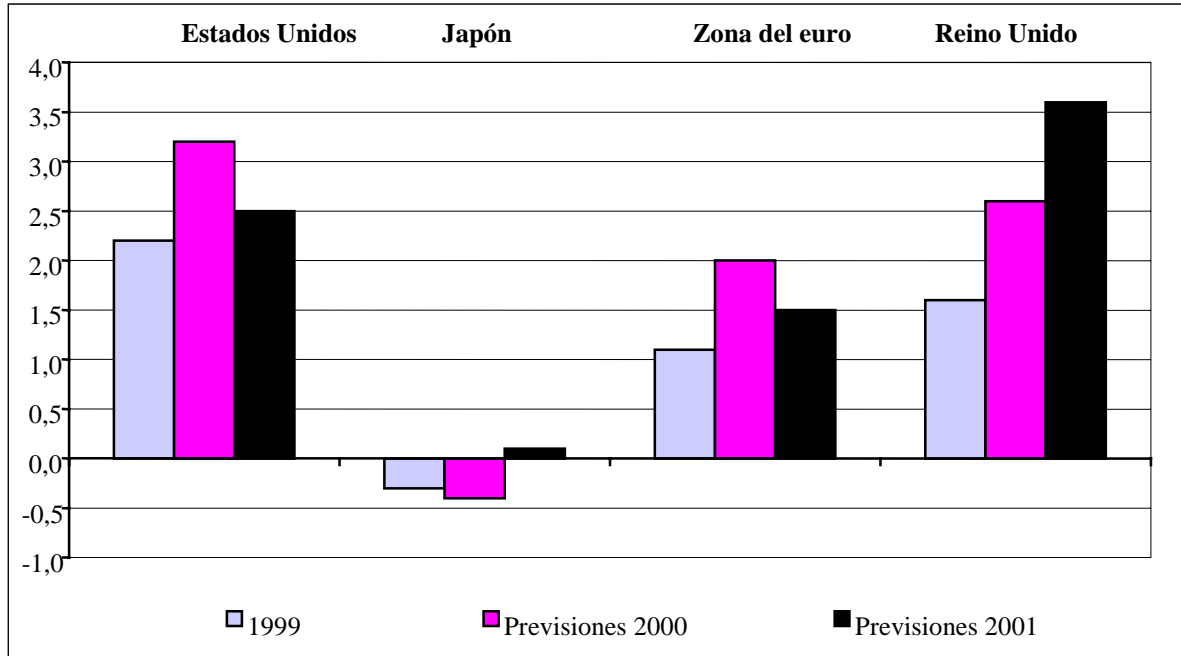
TASA DE DESEMPLEO – PORCENTAJE DE LA FUERZA DE TRABAJO



Fuente: JP Morgan

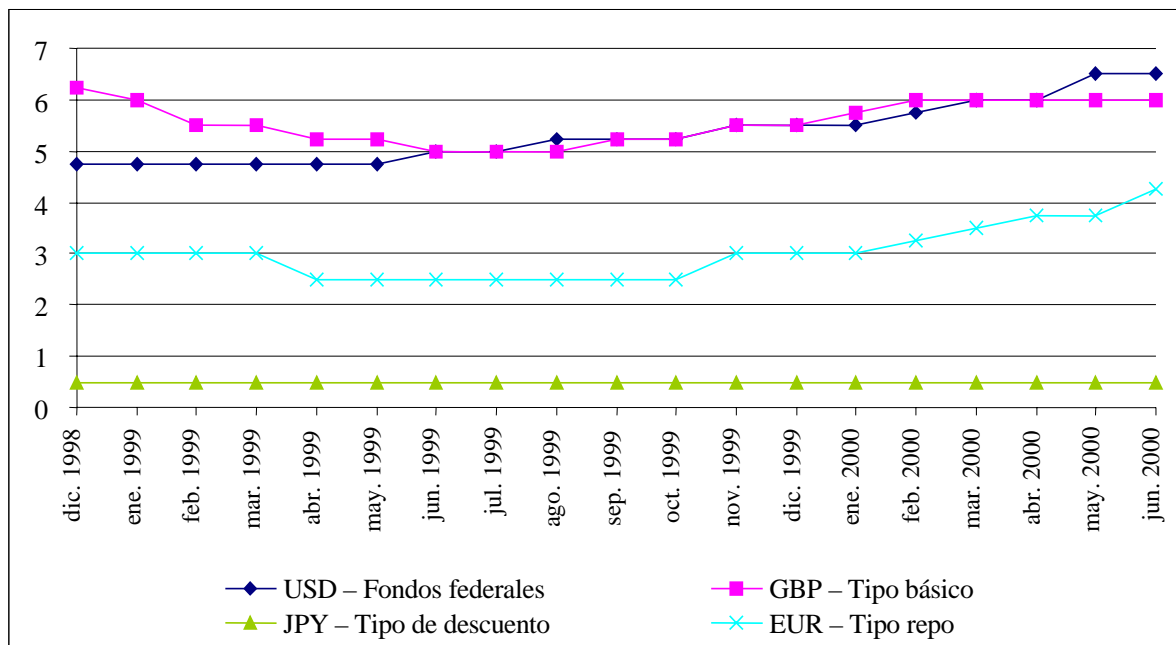


ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO – TASAS ANUALIZADAS



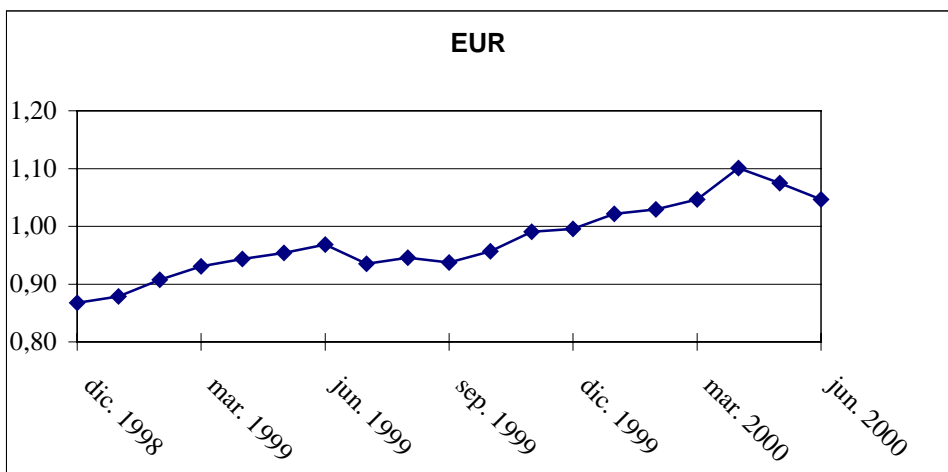
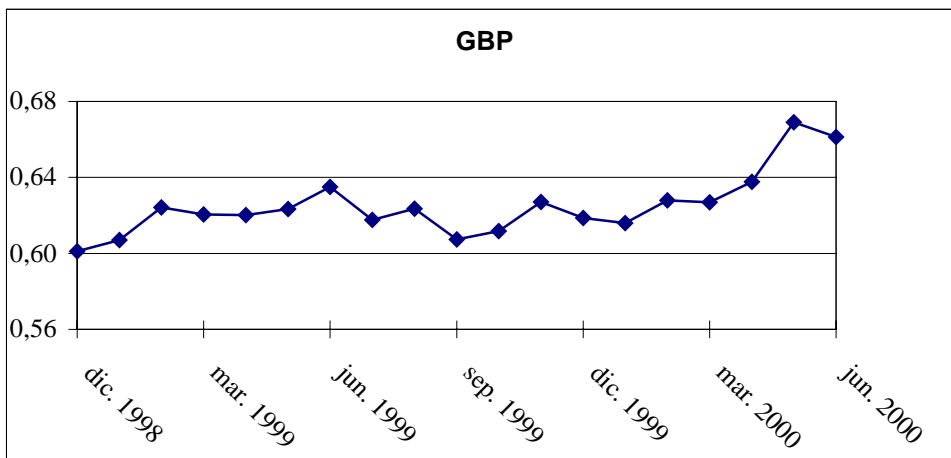
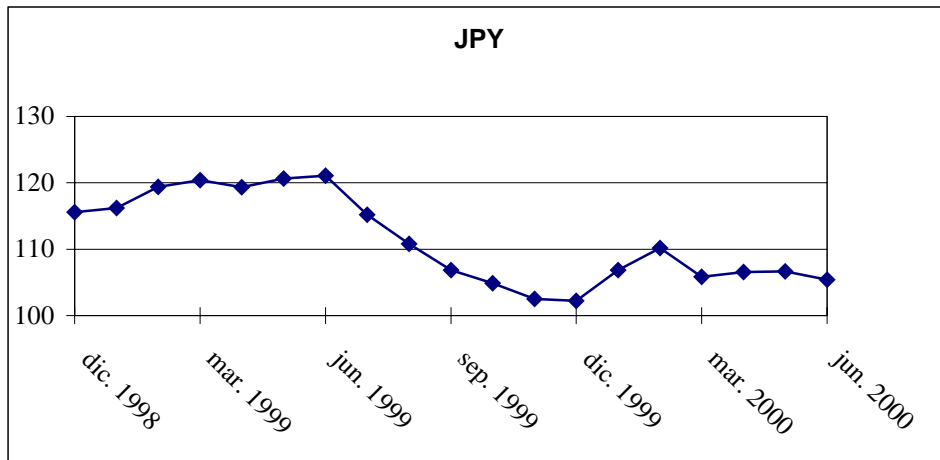
Fuente: JP Morgan

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



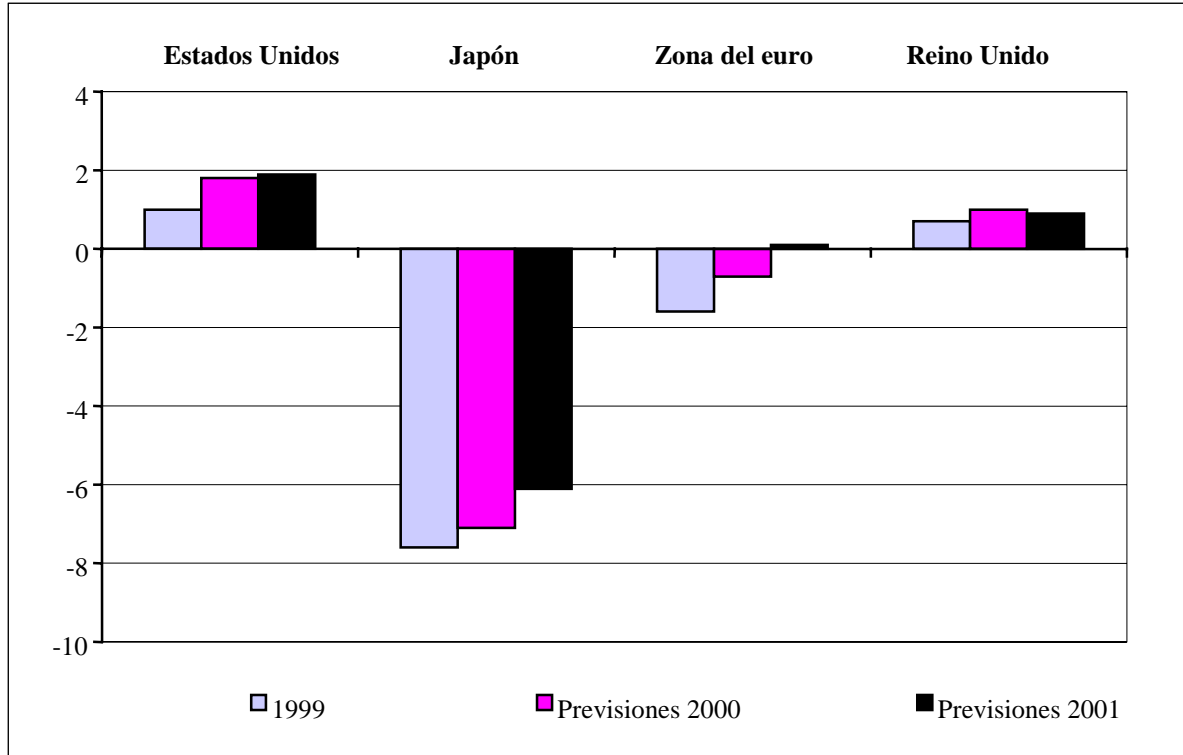


VALOR DEL DÓLAR ESTADOUNIDENSE A LOS TIPOS DE CAMBIO DEL FMI DE FIN DE MES



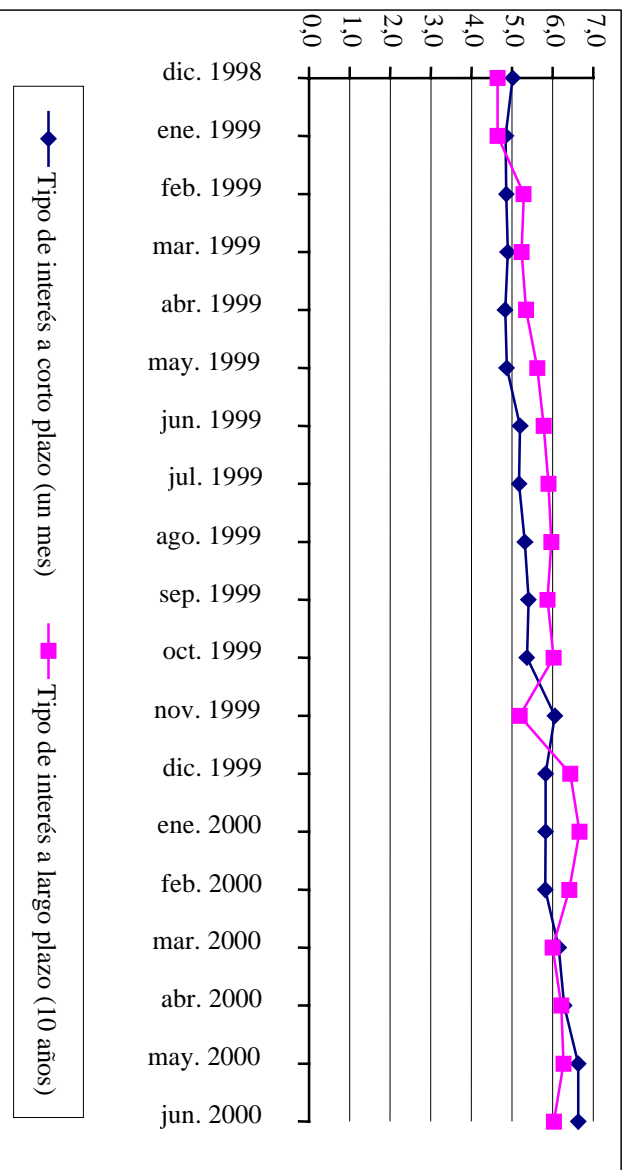
Fuente: FMI

DÉFICIT PRESUPUESTARIOS – PORCENTAJE DEL PIB

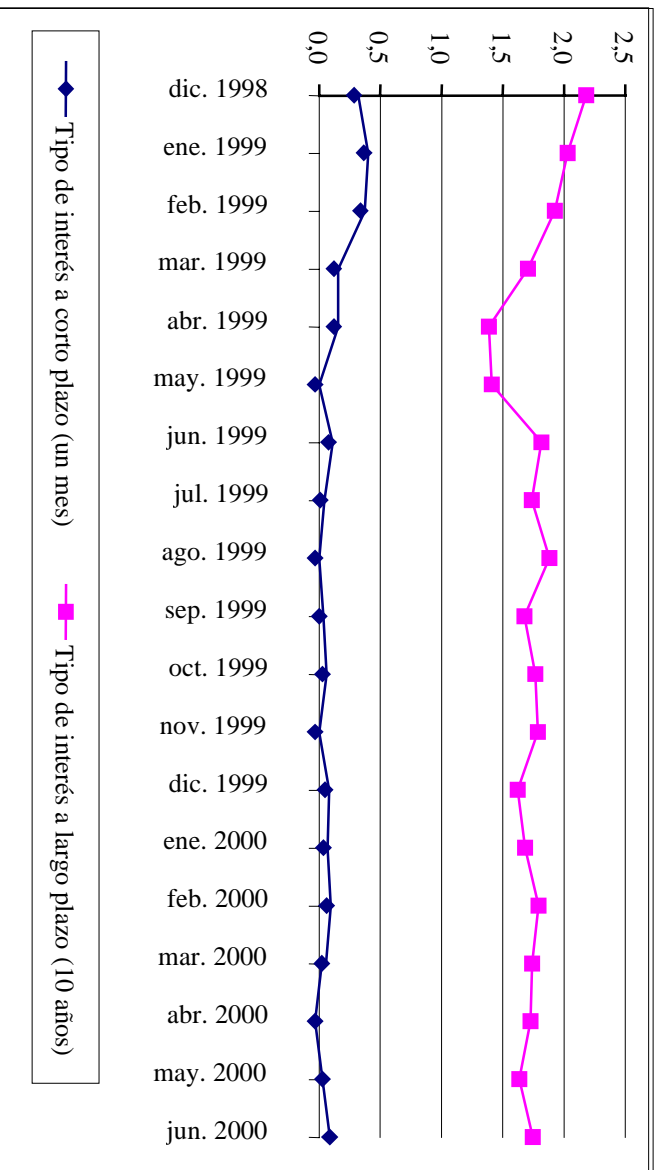


Fuente: JP Morgan

TIPOS DE INTERÉS A CORTO Y LARGO PLAZO Estados Unidos

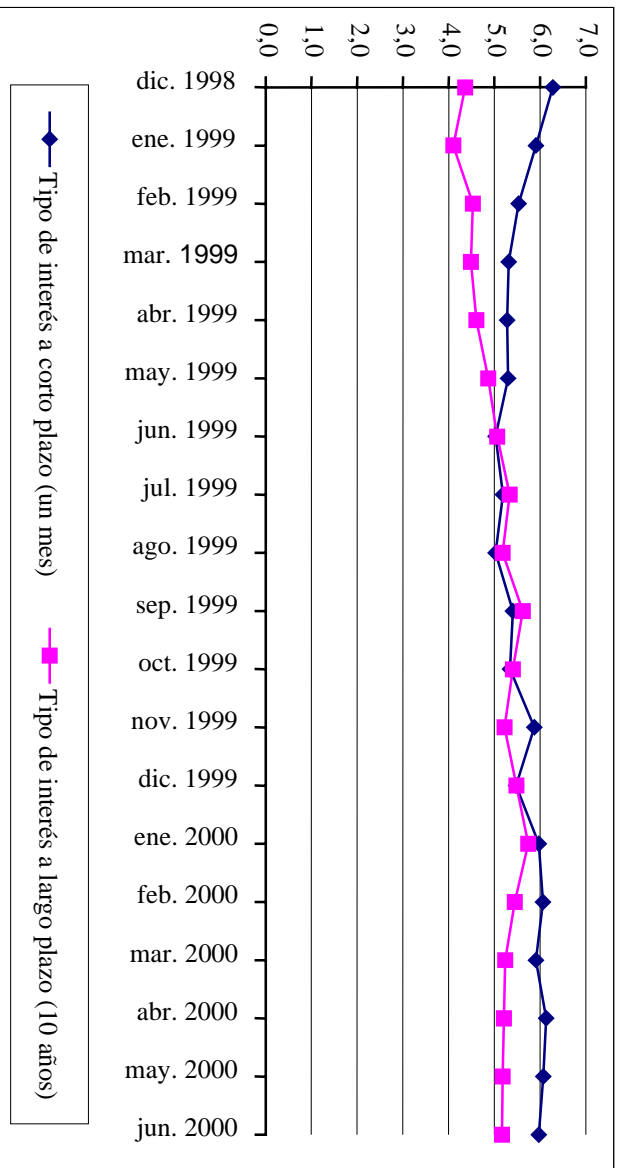


Japón

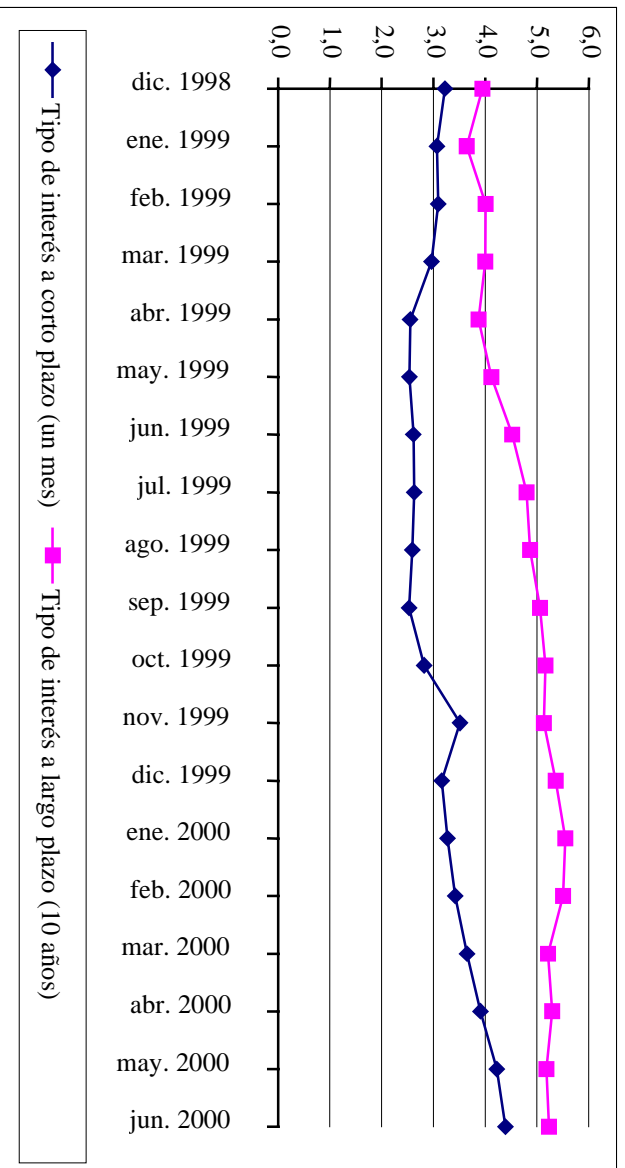


Fuente: Bloomberg

Reino Unido



Zona del euro



Fuente: Bloomberg

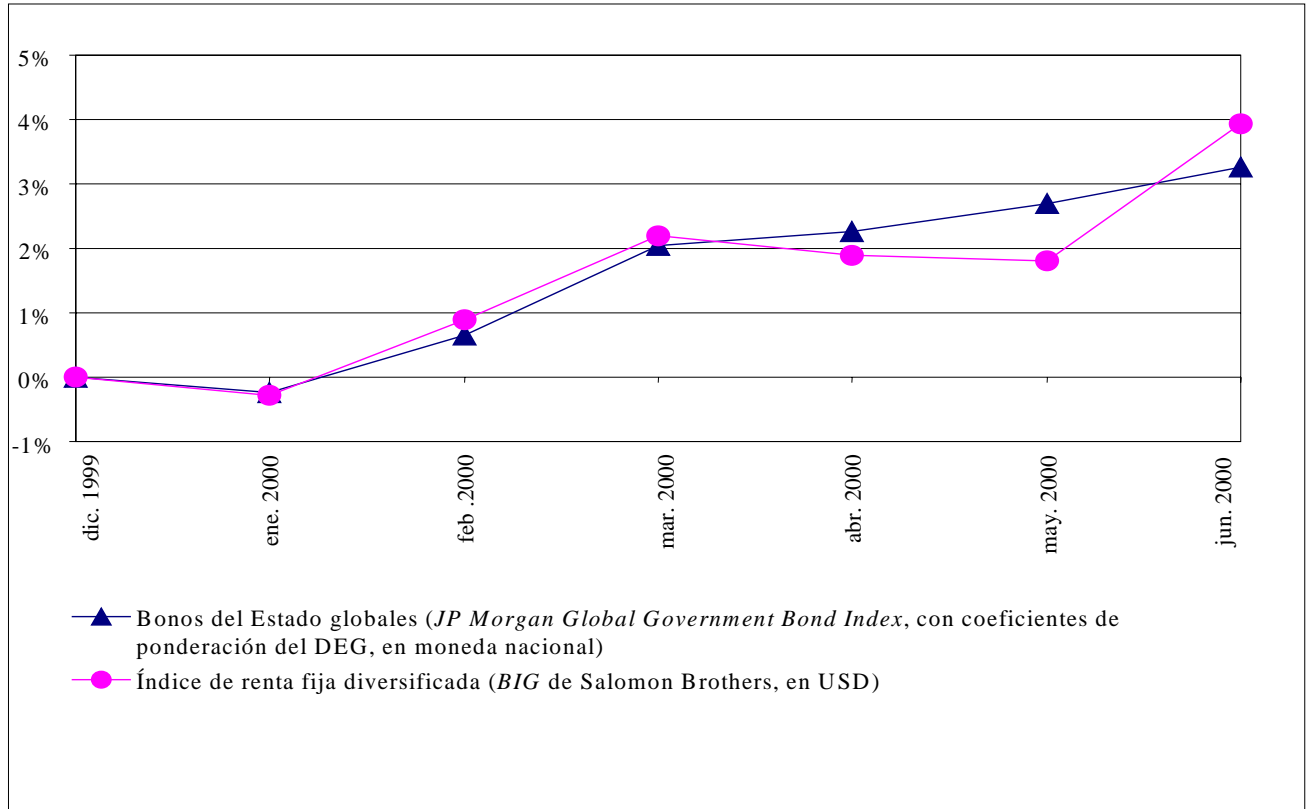
**RENDIMIENTO DE LOS BONOS DEL ESTADO INCLUIDOS
 EN EL J.P. MORGAN GOVERNMENT BOND TRADED INDEX**
 (Porcentaje en moneda nacional)

País	Segundo trimestre 2000	Primer trimestre 2000	Primer semestre	1999
Alemania	0,85	1,88	2,75	-2,17
Australia	2,81	3,68	6,60	-2,45
Bélgica	0,56	1,91	2,48	-2,51
Canadá	1,81	3,42	5,29	-1,44
Dinamarca	-0,06	1,53	1,46	-0,71
España	0,63	1,89	2,53	-2,87
Estados Unidos	1,52	3,97	5,55	-2,88
Francia	0,60	1,80	2,41	-2,98
Italia	0,45	1,98	2,44	-2,75
Japón	0,82	-0,14	0,68	5,01
Países Bajos	0,88	2,03	2,93	-2,58
Reino Unido	1,95	2,27	4,26	-1,33
Suecia	1,56	2,53	4,14	-2,68
Zona del euro	0,64	1,89	2,54	-2,58
GLOBAL	1,09	2,16	3,28	-1,20

Fuente: JP Morgan

EVOLUCIÓN DEL MERCADO DE RENTA FIJA, AÑO 2000 HASTA LA FECHA

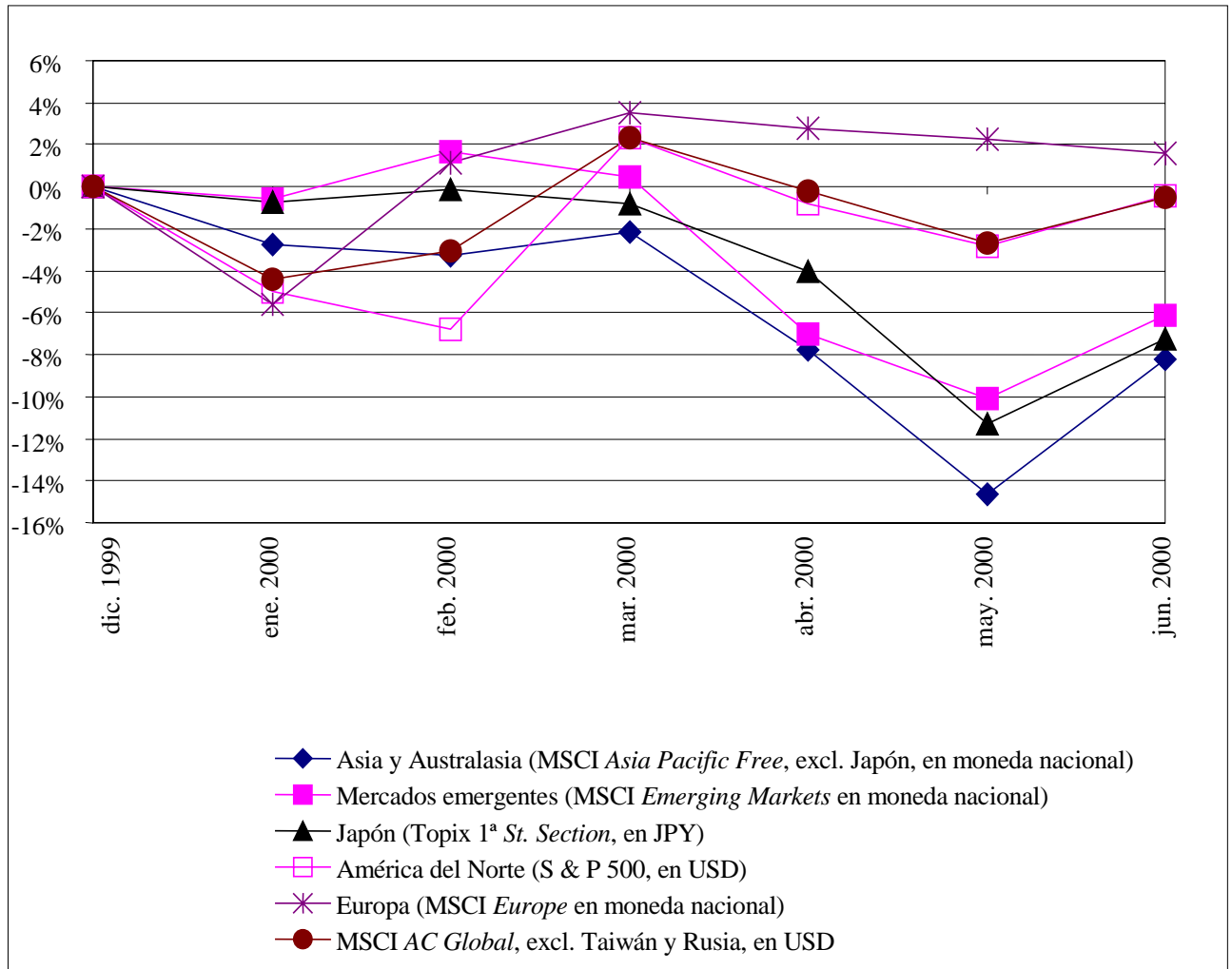
(Datos mensuales)



Fuente: State Street Analytics

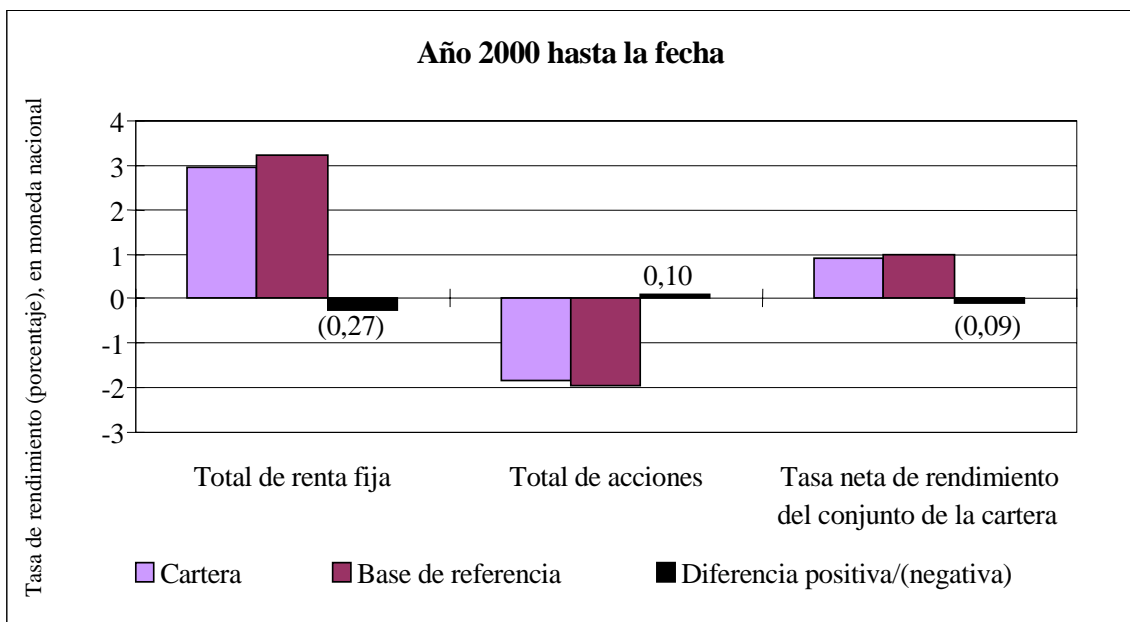
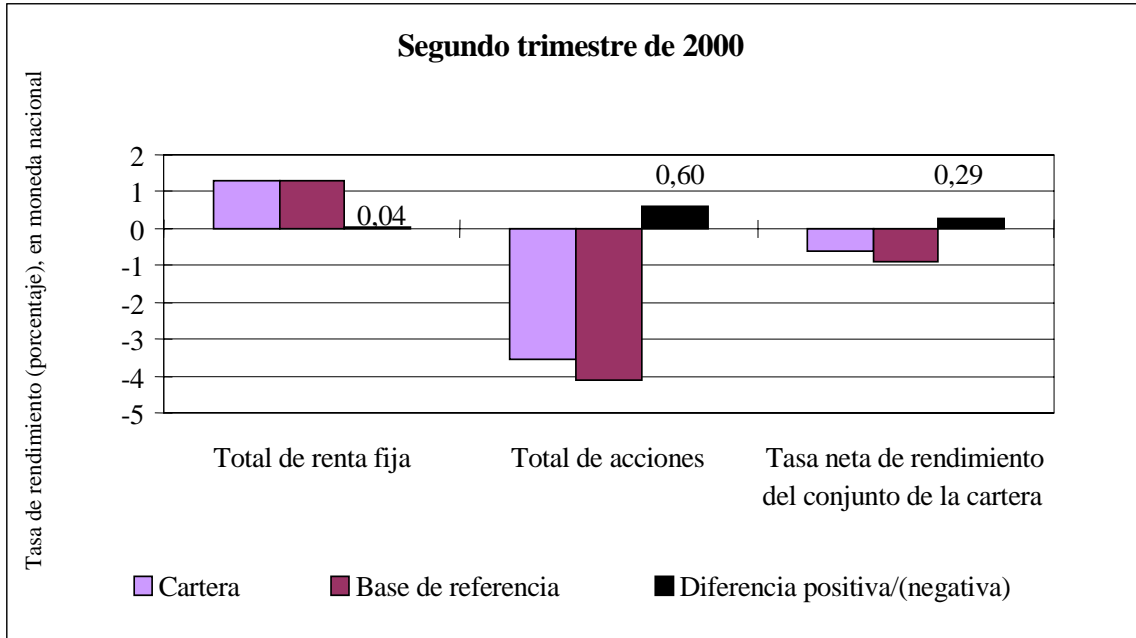
EVOLUCIÓN DE LOS MERCADOS DE ACCIONES, AÑO 2000 HASTA LA FECHA

(Datos mensuales)

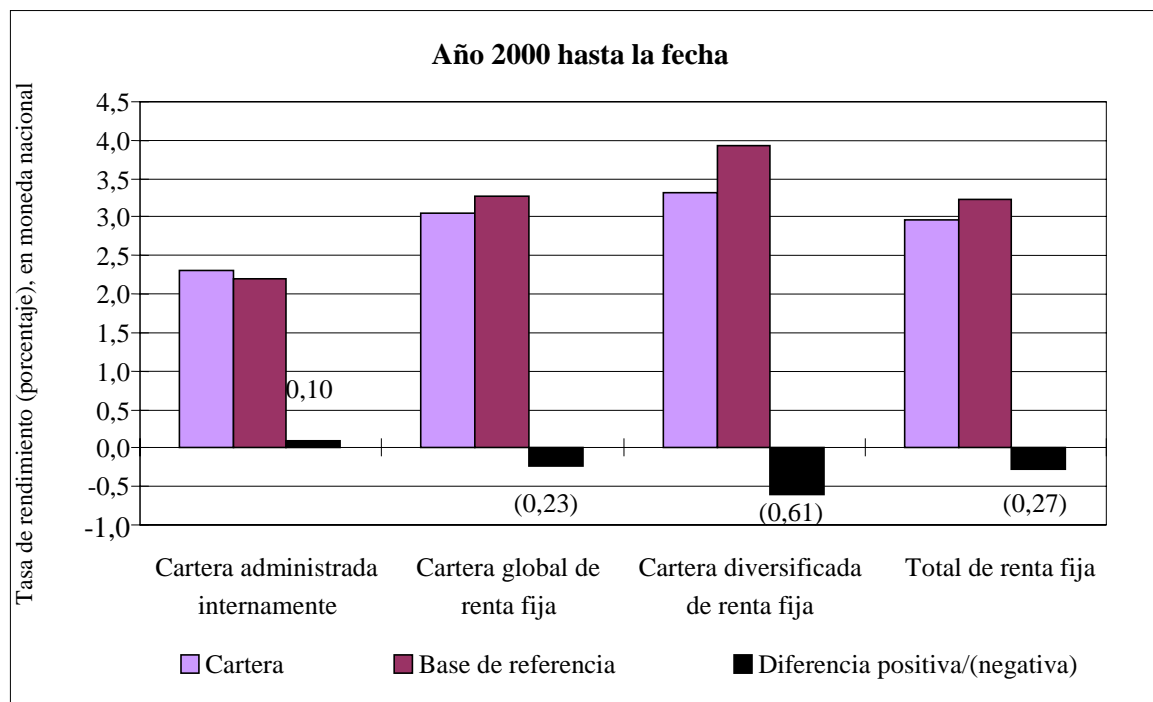
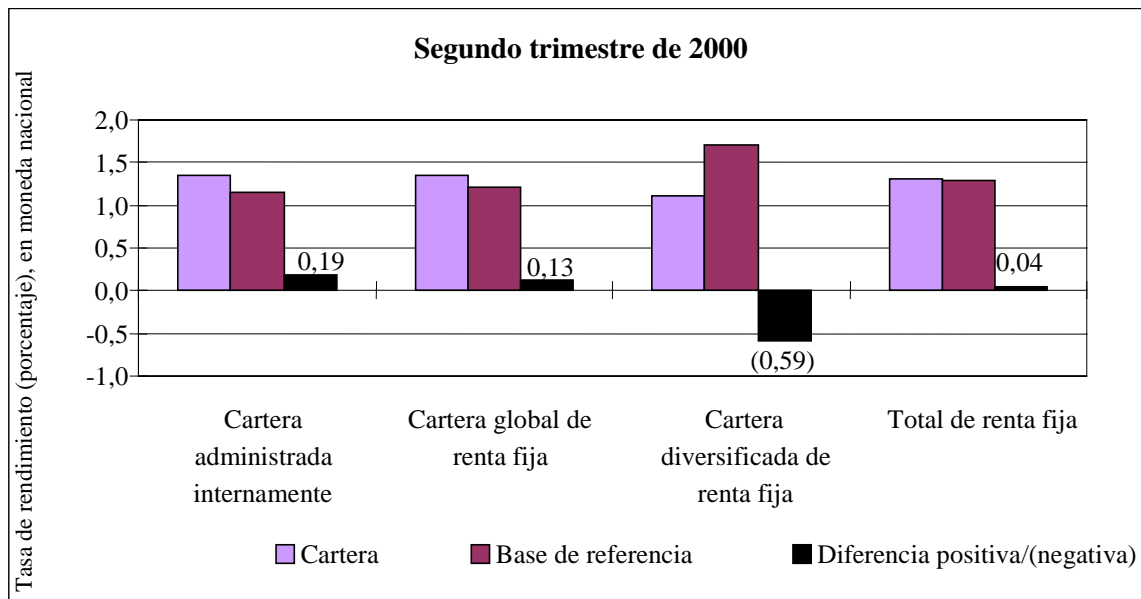


Fuente: State Street Analytics

RENDIMIENTO DEL CONJUNTO DE LA CARTERA

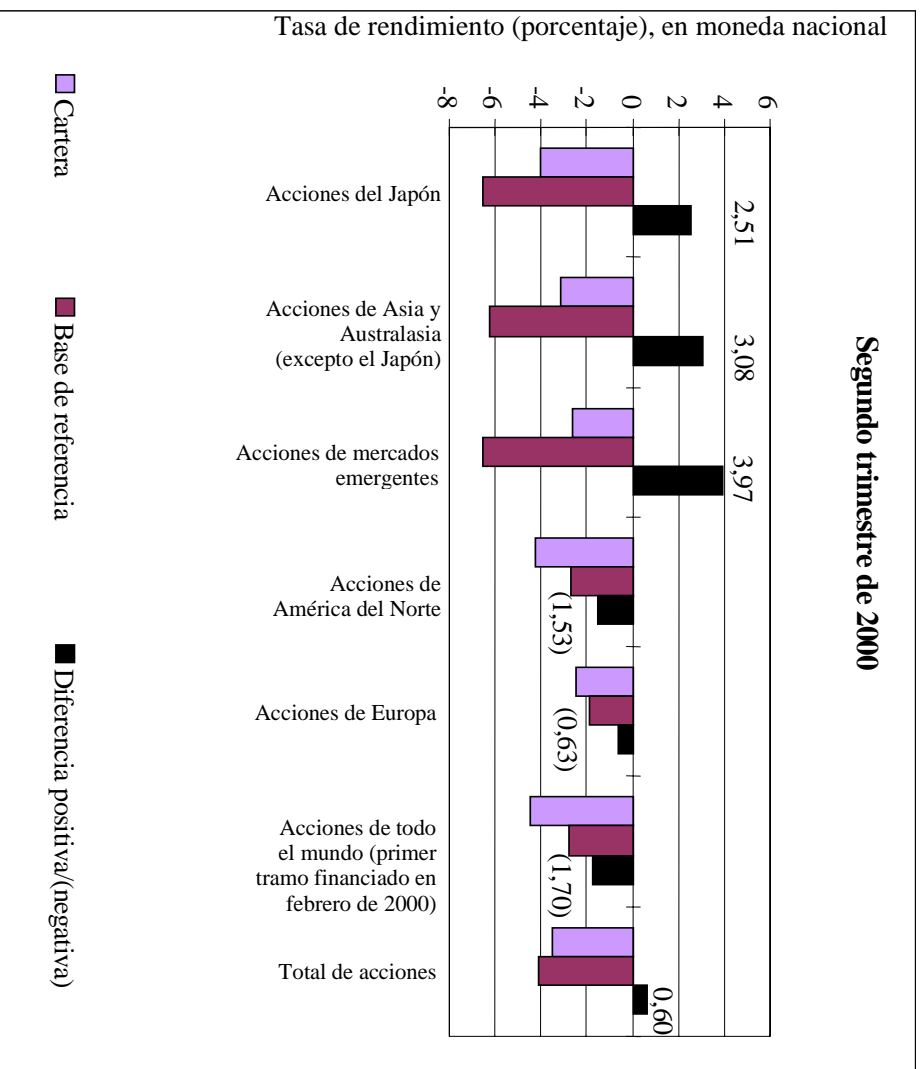


RENDIMIENTO DE LAS INVERSIONES DE RENTA FIJA





RENDIMIENTO DE LA CARTERA DE ACCIONES



Año 2000 hasta la fecha

