

Signatura: EB 2008/93/R.20
Tema: 11 b) i)
Fecha: 7 marzo 2008
Distribución: Pública
Original: Inglés

S



Dar a la población rural
pobre la oportunidad
de salir de la pobreza

Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente a 2007

Junta Ejecutiva — 93º período de sesiones
Roma, 24 y 25 de abril de 2008

Para **información**

Nota para los Directores Ejecutivos

Este documento se presenta a la Junta Ejecutiva a título informativo.

A fin de aprovechar al máximo el tiempo disponible en los períodos de sesiones de la Junta Ejecutiva, se invita a los Directores Ejecutivos que deseen formular preguntas técnicas acerca del presente documento a dirigirse al funcionario del FIDA que se indica a continuación antes del período de sesiones:

Munehiko Joya

Tesorero

Tel.: (+39) 06 5459 2251

Correo electrónico: m.joya@ifad.org

Las peticiones de información sobre el envío de la documentación del presente período de sesiones deben dirigirse a:

Deirdre McGrenra

Oficial encargada de los Órganos Rectores

Tel.: (+39) 06 5459 2374

Correo electrónico: d.mcgrenra@ifad.org

Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente a 2007

I. Resumen operativo

1. En 2007 la cartera de inversiones del FIDA arrojó resultados muy positivos, como lo demuestra un rendimiento neto de las inversiones del 6,10%. La política de inversiones prudente adoptada por el Fondo y los instrumentos de alta calidad presentes en la cartera, salvaguardaron al FIDA contra la agitación que se vivió en los mercados de capital mundiales en el segundo semestre del año. La huída hacia activos de calidad emprendida por los inversionistas a causa de la crisis del mercado de alto riesgo favoreció los resultados de las inversiones del FIDA.
2. Durante el segundo trimestre de 2007, llegaron a su vencimiento instrumentos tácticos a corto plazo por valor de USD 300 millones, los cuales se reinvertieron en la clase de activos diversificada de renta fija. Se trató de una decisión muy satisfactoria y oportuna pues esta clase de activos obtuvo resultados muy sólidos en el segundo semestre del año.
3. En conjunto, los ingresos netos procedentes de la cartera de inversiones del FIDA ascendieron al equivalente de USD 142 572 000 en 2007, lo que representa un rendimiento neto total del 6,10% y supone una diferencia positiva de 25 puntos básicos con respecto a la base de referencia.
4. El valor de la cartera de inversiones en dólares estadounidenses aumentó en USD 142 458 000, pasando del equivalente de USD 2 358 602 000 al 31 de diciembre de 2006 al equivalente de USD 2 501 060 000 al 31 de diciembre de 2007. Los factores que más contribuyeron a este crecimiento fueron los ingresos netos en concepto de inversiones y las fluctuaciones cambiarias, que compensaron los desembolsos netos.

II. Introducción

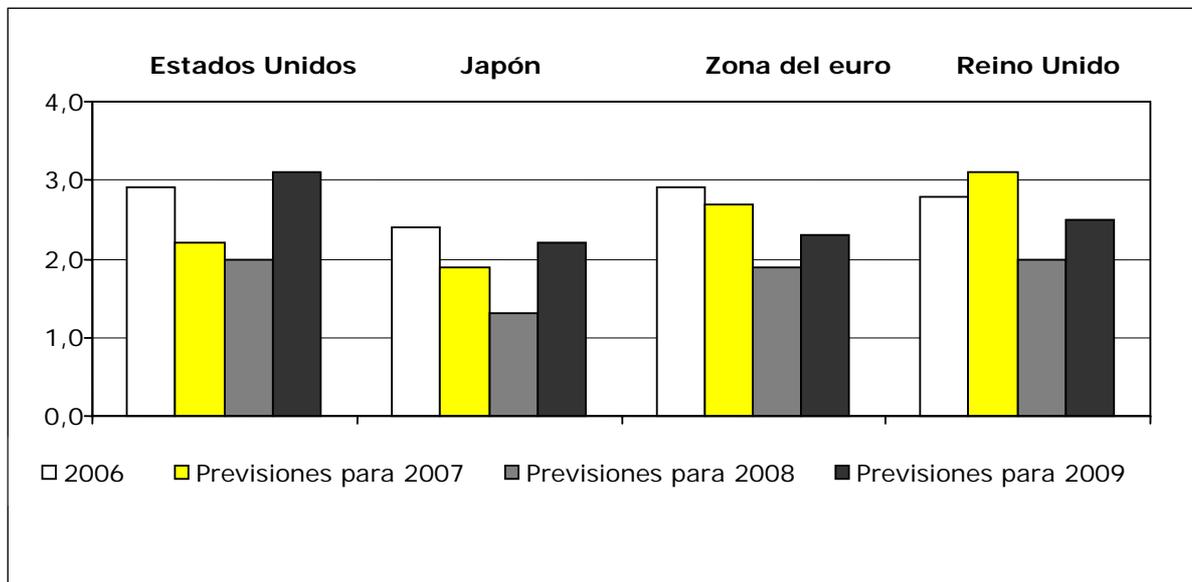
5. El siguiente informe sobre la cartera de inversiones del FIDA abarca el año que finalizó el 31 de diciembre de 2007 e incluye, para fines de comparación, las cifras correspondientes al año que terminó el 31 de diciembre de 2006.
6. El informe comprende las secciones siguientes: condiciones del mercado; distribución de los activos; ingresos en concepto de inversiones; tasa de rendimiento y comparación de los resultados; composición de la cartera, y gestión de los riesgos.

III. Condiciones del mercado

7. Los gráficos que se reproducen a continuación muestran las tendencias de tres indicadores económicos fundamentales: tasa de crecimiento real del PIB, precios al consumo y tasa de desempleo. Los indicadores que se muestran son los correspondientes a los países cuyas monedas están incluidas en la cesta de valoración del derecho especial de giro (DEG): los países de la zona del euro, el Japón, el Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte y los Estados Unidos de América.
8. En 2007, las tasas de crecimiento del PIB de todos los países cuyas monedas están incluidas en la cesta del DEG, con excepción del Reino Unido (véase el gráfico 1), disminuyeron respecto del nivel de 2006. Una brusca contracción en el mercado inmobiliario de los Estados Unidos, la agitación en los mercados crediticios y el aumento de los precios del petróleo debilitaron el crecimiento económico en todo el

mundo. Una excepción fue el Reino Unido, donde los inesperados altos niveles de consumo contribuyeron a que la economía creciera durante el año. Las perspectivas para 2008 indican que la economía se hará más lenta en todas las zonas cuyas monedas componen la cesta del DEG.

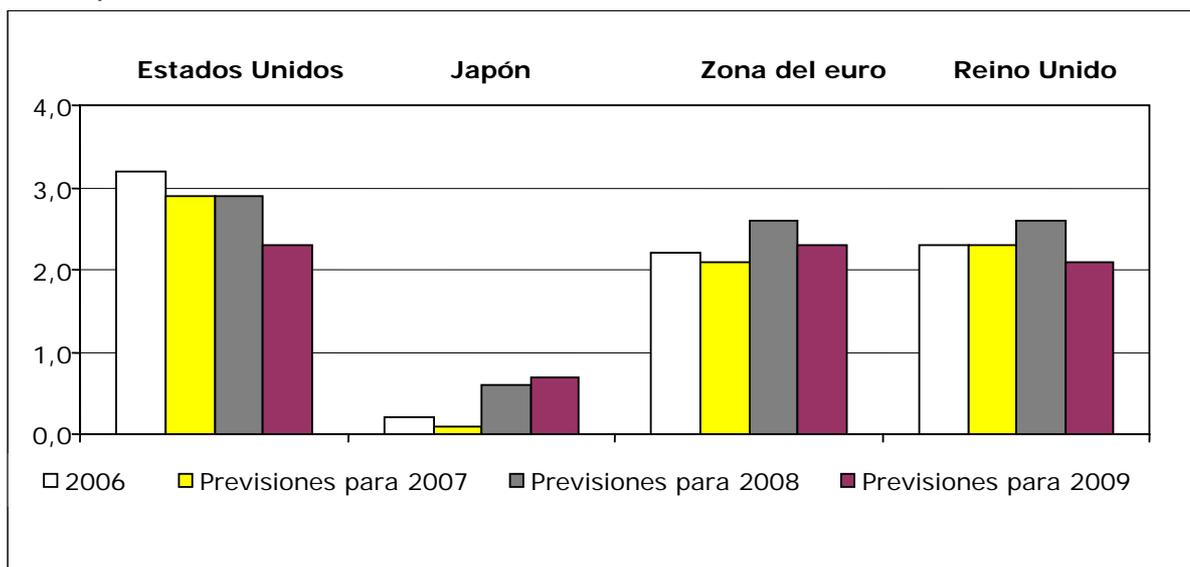
Gráfico 1
Tasas de crecimiento del PIB



Fuente: J.P. Morgan

9. La inflación —representada por el índice del precio al consumo— disminuyó en 2007, como resultado de la desaceleración económica mundial y la mayor rigidez de las políticas monetarias adoptada por la mayor parte de los bancos centrales (véase el gráfico 2). En 2008, se prevé que la tasa de inflación no variará en los Estados Unidos, mientras que registrará un leve aumento en los países cuyas monedas componen la cesta del DEG. La inflación sigue suscitando preocupación debido al incremento de los precios de la energía y los alimentos. Además, un relajamiento en la política monetaria de los Estados Unidos ante la crisis del mercado crediticio puede alimentar la presión inflacionaria y hacer que otros bancos centrales sigan el ejemplo.

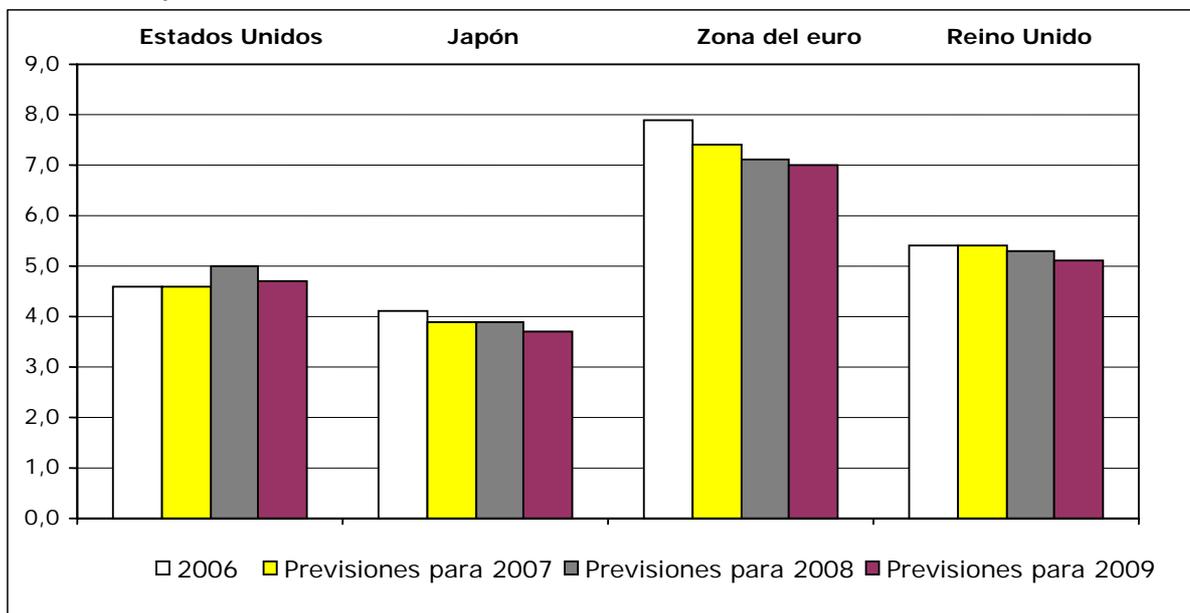
Gráfico 2
Índice de precios al consumo



Fuente: J.P. Morgan

10. Las tasas de desempleo se redujeron levemente en 2007 en la zona del euro y el Japón, mientras que permanecieron invariables en los Estados Unidos y el Reino Unido (véase el gráfico 3). En 2008 está previsto que bajen, con excepción de un pequeño aumento en los Estados Unidos a consecuencia de la reducción de la actividad económica.

Gráfico 3
Tasas de desempleo

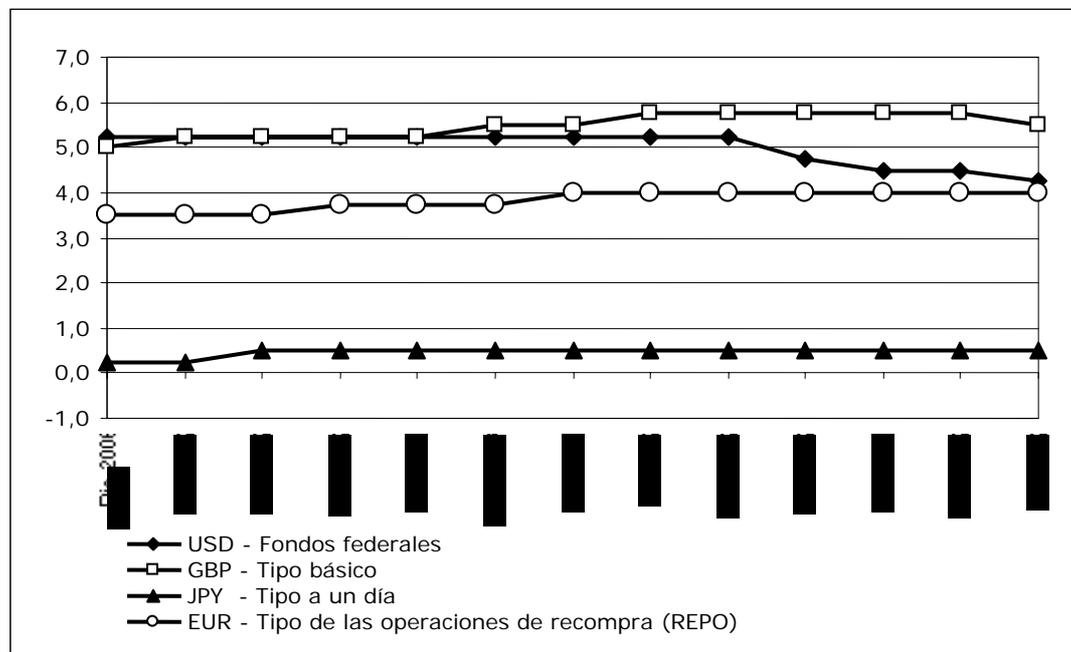


Fuente: J.P. Morgan

11. En el gráfico 4 se muestra la evolución de los tipos de interés de los bancos centrales en los países cuyas monedas componen la cesta del DEG. En 2007, el Federal Reserve Bank de los Estados Unidos disminuyó tres veces el tipo de interés de los fondos federales, de 5,25% a 4,25%, a fin de contrarrestar la crisis financiera provocada por el aumento de las moras en las hipotecas de alto riesgo. El Banco Central Europeo aumentó su tasa de refinanciación dos veces, de 3,50% a 4,00%, durante la primera mitad del año para frenar la presión inflacionaria, y la mantuvo durante el resto del año. El Banco de Inglaterra aumentó su tasa básica

tres veces, a 5,75% y la recortó una vez, en diciembre de 2007, a 5,50% a fin de aligerar las restricciones de liquidez en el período posterior a la agitación del mercado de capital. El Banco del Japón aumentó su tasa sólo una vez en 2007, de 0,25% a 0,50%.

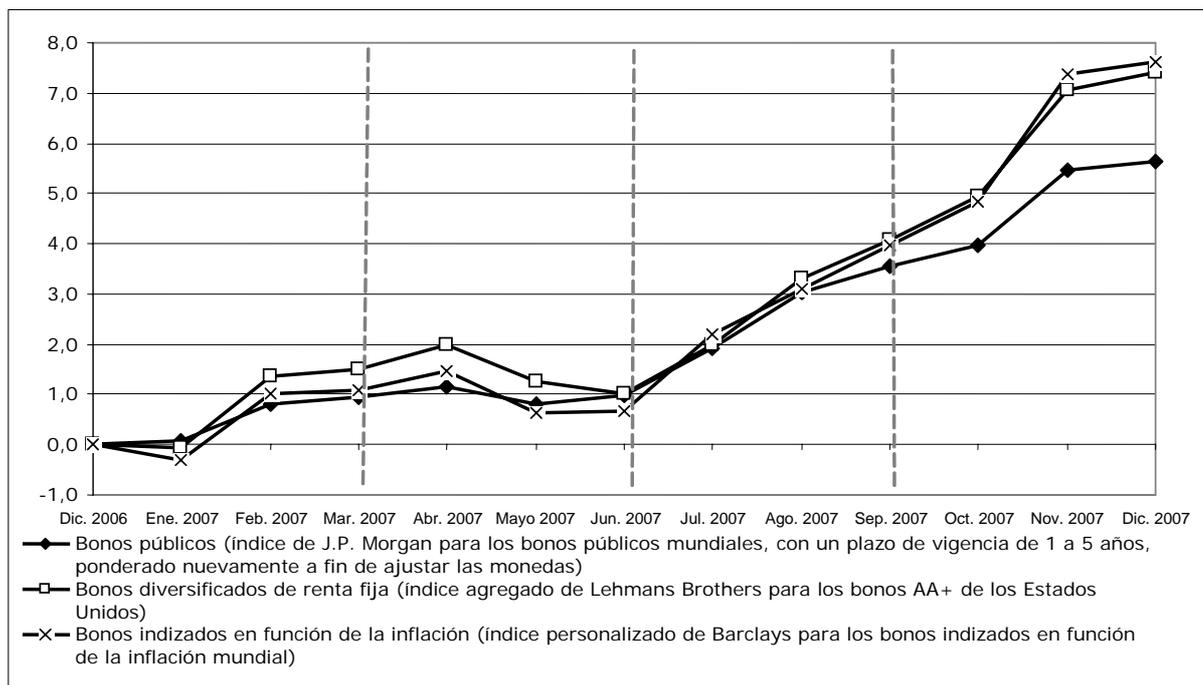
Gráfico 4

Tipos de interés de los bancos centrales

Fuente: Bloomberg

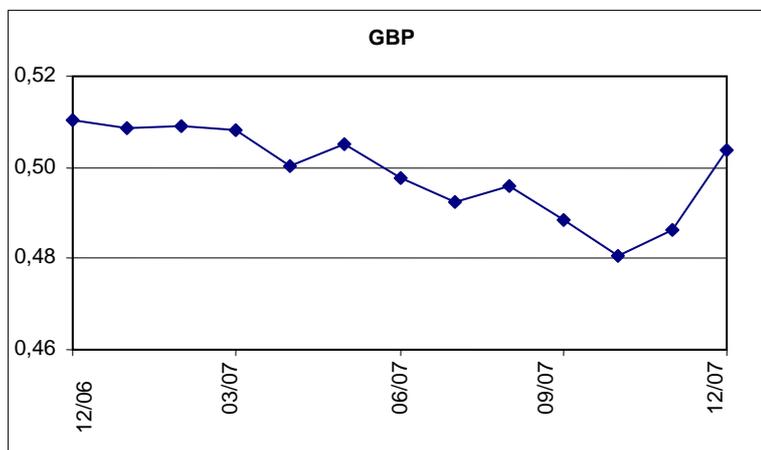
12. En el gráfico 5 se muestra la evolución en 2007 de los mercados de títulos de renta fija en los que se invirtió y administró la cartera de inversiones del FIDA. Cada línea representa un índice de referencia utilizado por el Fondo para las carteras de bonos públicos mundiales, bonos diversificados de renta fija y bonos indizados en función de la inflación. Los mercados de renta fija arrojaron un resultado muy positivo sobre todo en el segundo semestre del año, pues reportaron beneficios de la fuga hacia activos de calidad emprendida por los inversionistas tras la agitación en el mercado crediticio. En el cuarto trimestre, el mercado vinculado a la inflación registró los mejores resultados, debido a la disminución de los rendimientos reales, atribuibles a la reducción de la actividad económica y al aumento previsto de la inflación.

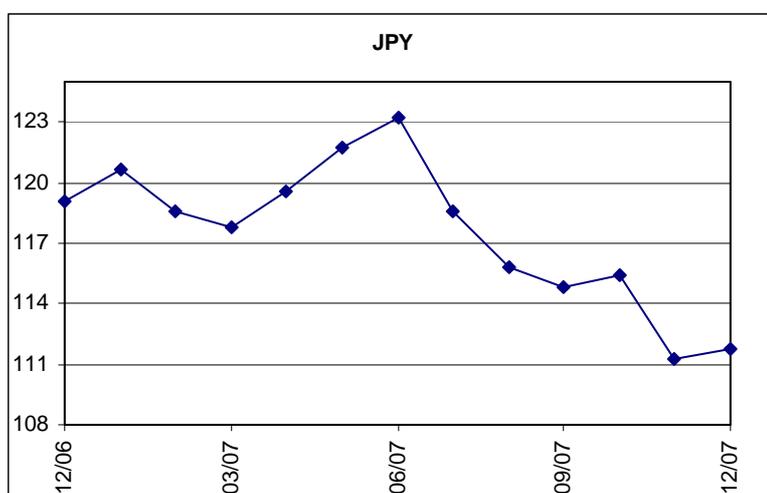
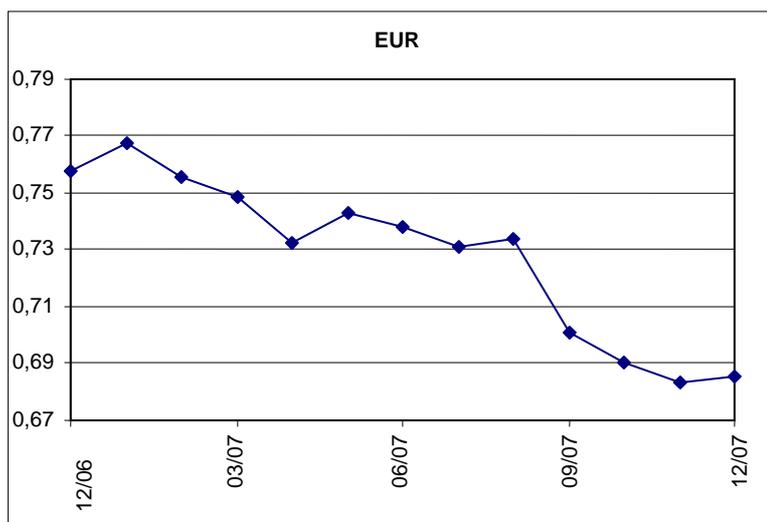
Gráfico 5
Evolución de los mercados de renta fija en 2007
 (porcentajes en monedas locales)



13. En el gráfico 6 se muestran los tipos de cambio a final de mes del dólar con respecto a las otras tres monedas que componen la cesta de valoración del DEG, es decir, la libra esterlina (GBP), el euro (EUR) y el yen japonés (JPY).

Gráfico 6
Valor del USD con respecto a las demás monedas que componen la cesta de valoración del DEG según los tipos de cambio a final de mes





Fuente: Bloomberg

14. En 2007, el dólar estadounidense siguió depreciándose frente a las restantes monedas que componen el DEG. Esto se debió principalmente a la disminución de la demanda de dólares puesto que los rendimientos estadounidenses resultaron menos interesantes que los del Reino Unido y aún menos que los rendimientos de la zona del euro.
15. El debilitamiento de la moneda estadounidense, sin embargo, contribuyó a que aumentara el valor de la cartera de inversiones global del FIDA en esa moneda, como se expone en la sección IV.

IV. Distribución de los activos

16. En el cuadro 1 se muestran las variaciones de las principales clases de activos que componían la cartera de inversiones en 2007 y se compara la distribución real de los activos con la prevista en la política vigente.

Cuadro 1
Variaciones del efectivo y las inversiones, por cartera, en 2007
 (en equivalente de miles de dólares estadounidenses)

	<i>Efectivo para tácticas operaciones^a</i>	<i>Inversiones a corto plazo^b</i>	<i>Tenencias hasta el vencimiento</i>	<i>Bonos públicos</i>	<i>Cartera diversificada de renta fija</i>	<i>Bonos indizados en función de la inflación</i>	<i>Total</i>
Saldo de apertura (1º de enero de 2007)	89 574	462 351	413 501	956 055	100 540	336 581	2 358 602
Cantidad neta de ingresos por concepto de inversiones	4 988	14 707	16 656	57 083	24 559	24 579	142 572
Transferencias debidas a asignaciones	162 218	(439 817)	(19 561)	-	299 825	(2 665)	-
Transferencias debidas a gastos	(1 807)	101	(221)	1 083	271	573	-
Desembolsos netos ^c	(89 933)	-	-	-	-	-	(89 933)
Fluctuaciones cambiarias	4 479	3 009	17 593	53 579	(10)	11 169	89 819
Saldo de cierre, por cartera (31 de diciembre de 2007)	169 519	40 351	427 968	1 067 800	425 185	370 237	2 501 060
Distribución real de los activos (porcentaje)	6,8	1,6	17,1	42,7	17,0	14,8	100,0
Distribución prevista en la política ^d	5,5	-	17,1	43,5	13,9	20,0	100,0
Diferencia en la distribución de los activos (porcentaje)	1,3	1,6	-	(0,8)	3,1	(5,2)	-

^a Cantidades en efectivo y depósitos a plazo en cuentas bancarias fácilmente disponibles para desembolsar préstamos, donaciones y gastos administrativos.

^b Inversiones a corto plazo en depósitos a plazo y efectos negociables.

^c Desembolsos en concepto de préstamos, donaciones y gastos administrativos, una vez deducidos los ingresos en efectivo y los correspondientes al cobro de las contribuciones de los Estados Miembros.

^d La distribución prevista en la política de inversiones incluye un 17,1% a la cartera de tenencias hasta el vencimiento, cuyo importe se fija en el monto de USD 400 millones.

17. En julio de 2007 vencieron los instrumentos tácticos a corto plazo, que se habían adquirido inicialmente en julio de 2006 y arrastrado a enero de 2007. La mayor parte de los recursos resultantes —USD 300 millones, aproximadamente— se volvió a invertir en bonos diversificados de renta fija y un monto aproximado de USD 117 millones se transfirió a la cartera de efectivo para operaciones a fin de atender las necesidades de desembolso. Al 31 de diciembre, los instrumentos tácticos a corto plazo presentaban un saldo de USD 40 351 000.
18. En 2007, se transfirió una suma equivalente a USD 19 561 000 de la cartera de tenencias hasta el vencimiento, procedentes de la venta de cupones, a la cartera de efectivo para operaciones.
19. Se produjo una salida neta de fondos equivalente a USD 89 933 000, debida a los desembolsos de préstamos, donaciones y gastos administrativos, una vez deducidos los ingresos en efectivo y el cobro de las contribuciones de los Estados Miembros.
20. Estos movimientos, combinados con unos ingresos netos en concepto de inversiones equivalentes a USD 142 572 000 y unos movimientos cambiarios positivos equivalentes a USD 89 819 000, dieron lugar a que durante 2007 se produjera un aumento en dólares de la cartera total de inversiones de USD 142 458 000.
21. Como resultado de la refinanciación de la cartera diversificada de renta fija la distribución global de los activos que componen la cartera de inversiones del FIDA se acerca más a la prevista en la política.

V. Ingresos en concepto de inversiones

22. En 2007, los ingresos netos globales en concepto de inversiones ascendieron al equivalente de USD 142 572 000. Las pérdidas y ganancias, tanto realizadas como no realizadas, se incluyen en los ingresos en concepto de inversiones. En el cuadro 2 se muestra un resumen de los ingresos en concepto de inversiones durante el año, desglosados por clase de activos. Todas las clases de activos contribuyeron a que aumentaran los ingresos en concepto de inversiones frente al monto de USD 57 906 000 de 2006.

Cuadro 2

Ingresos netos en concepto de inversiones por clase de activos, en 2007 (en equivalente de miles de dólares estadounidenses)

	<i>Efectivo para operaciones</i>	<i>Instrumentos a corto plazo</i>	<i>Tenencias hasta el vencimiento</i>	<i>Bonos públicos</i>	<i>Cartera diversificada de renta fija</i>	<i>Bonos indizados en función de la inflación</i>	<i>Total</i>
Intereses procedentes de inversiones en renta fija y cuentas bancarias	4 768	11 728	17 329	43 074	11 945	11 997	100 841
Ganancias/(pérdidas) de capital realizadas	310	9 168	-	(10 265)	5 436	2 183	6 832
Ganancias/(pérdidas) de capital no realizadas	22	(6 088)	-	25 355	7 478	10 996	37 763
Amortización/ajuste entre el valor al descuento y el valor nominal ^a	-	-	(893)	-	-	-	(893)
Ingresos procedentes de préstamos de valores	-	-	360	926	296	307	1 889
Total parcial: ingresos/(pérdidas) brutos en concepto de inversiones	5 100	14 808	16 796	59 090	25 155	25 483	146 432
Honorarios de los administradores de inversiones	-	-	-	(1 670)	(463)	(734)	(2 867)
Derechos de custodia/cargos por servicios bancarios	(102)	(16)	(37)	(97)	(60)	(64)	(376)
Gastos por asesoramiento financiero y otros gastos por gestión de inversiones	-	(85)	(103)	(240)	(44)	(83)	(555)
Impuestos	(10)	-	-	-	-	-	(10)
Costos de derivados	-	-	-	-	(29)	(23)	(52)
Ingresos/(pérdidas) netos en concepto de inversiones	4 988	14 707	16 656	57 083	24 559	24 579	142 572

^a La cuantía de las amortizaciones durante un período representa una parte de la diferencia entre el precio de compra y el valor final recuperable de las inversiones en tenencias hasta el vencimiento, según las Normas Internacionales de Información Financiera.

VI. Tasa de rendimiento y comparación de los resultados

23. Los resultados de la cartera de inversiones del FIDA se calculan en moneda local sin tener en cuenta el impacto de las fluctuaciones cambiarias.
24. Los resultados se miden utilizando bases de referencia independientes y predeterminadas que indican el rendimiento que cabe prever de la gestión pasiva de sectores definidos del mercado. Los índices empleados son: el índice personalizado de J.P. Morgan para los bonos públicos mundiales (*customized global government bonds index*), el índice agregado de los Estados Unidos (*United States aggregate index*) de Lehman Brothers para los bonos diversificados de renta fija y el índice personalizado de Barclays (*customized inflation-linked index*) para la cartera de bonos indizados en función de la inflación.

25. En el cuadro 3 se compara el rendimiento real neto de la cartera total con el rendimiento de referencia total. La cartera total produjo un resultado positivo de 6,10% en 2007, una vez deducidos los gastos de inversión y excluido el impacto de las fluctuaciones cambiarias. Ello supuso una diferencia positiva de 25 puntos básicos respecto de la base de referencia global.

Cuadro 3
Resultados de la cartera de inversiones del FIDA en 2007 comparados con la base de referencia
(porcentajes en moneda local)

	<i>Tasa de rendimiento</i>		<i>Diferencia positiva/negativa</i>
	<i>Costos efectivos</i>	<i>Base de referencia</i>	
Tasa de rendimiento bruto	6,24	5,99	0,25
Menos gastos	(0,14)	(0,14)	-
Tasa de rendimiento neto	6,10	5,85	0,25

VII. Composición de la cartera

A. Composición de la cartera de inversiones por instrumentos

26. En el cuadro 4 se ofrece un panorama general de la cartera en función de los tipos principales de activos. Después de haber reinvertido en activos diversificados de renta fija los instrumentos tácticos a corto plazo que habían llegado a vencimiento, se produjo un aumento en la distribución de títulos de renta fija, en particular títulos con garantía hipotecaria de elevada calidad y obligaciones de empresas, en tanto que disminuyó la porción de la cartera integrada por depósitos a plazo y otras obligaciones bancarias.

Cuadro 4
Composición de la cartera de inversiones por instrumentos
(equivalente de miles de dólares estadounidenses)

	<i>31 de diciembre de 2007</i>	<i>31 de diciembre de 2006</i>
Efectivo ^a	264 530	156 720
Depósitos a plazo y otras obligaciones bancarias ^b	85 897	507 875
Bonos públicos mundiales/organismo públicos	1 686 657	1 470 323
Títulos con garantía hipotecaria ^c	284 678	77 961
Títulos respaldados por activos	19 108	14 093
Obligaciones de empresas	323 535	192 736
Ganancias/(pérdidas) no realizadas en el valor de mercado de contratos a plazo	(136)	(5 145)
Ganancias no realizadas en contratos de futuros	2 456	585
Opciones	182	-
Total parcial: efectivo e inversiones	2 666 907	2 415 148
Cantidades por recibir por la venta de títulos de inversión	53 489	22 883
Cantidades por pagar por la compra de títulos de inversión	(219 336)	(79 429)
Total	2 501 060	2 358 602

^a Incluye efectivo en monedas no convertibles por un monto equivalente a USD 79 000 (en 2006, USD 79 000).

^b Incluye depósitos a plazo en monedas no convertibles por un monto equivalente a USD 627 000 (en 2006, USD 634 000).

^c Los títulos con garantía hipotecaria de la cartera de inversiones del FIDA son instrumentos de alta calidad que cuentan con la garantía del Estado en la categoría AAA, y tienen un perfil de riesgo muy bajo.

B. Composición de la cartera de inversiones por monedas

27. La mayoría de los compromisos del FIDA están expresados en DEG. Por lo tanto, los activos totales del Fondo se mantienen 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 esa misma moneda.
28. El Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional revisa cada cinco años la cesta de valoración del DEG para determinar qué monedas deben formar parte de la cesta y cuál ha de ser su coeficiente de ponderación en la fecha de reponderación de la cesta.
29. El 30 de diciembre de 2005 se establecieron las nuevas unidades de cada una de las cuatro monedas que componen la cesta de valoración de manera que el valor del DEG correspondiese exactamente a USD 1,42927, aplicando tanto las antiguas unidades como las nuevas, que entraron en vigor el 1º de enero de 2006. En el cuadro 5 se indican las unidades aplicables y los coeficientes de ponderación de cada moneda al 1º de enero de 2006 y al 31 de diciembre de 2007.

Cuadro 5

Unidades y coeficientes de ponderación aplicables a la cesta de valoración del DEG

Divisas	1º de enero de 2006		31 de diciembre de 2007	
	Unidades	Coeficiente de ponderación	Unidades	Coeficiente de ponderación
Dólar estadounidense	0,6320	43,7	0,6320	40,1
Euro	0,4100	34,3	0,4100	38,0
Yen	18,4000	10,9	18,4000	10,5
Libra esterlina	0,0903	11,1	0,0903	11,4
Total		100,0		100,0

30. Al 31 de diciembre de 2007, los activos en efectivo, inversiones, pagarés y contribuciones por recibir de los Estados Miembros en el marco de las reposiciones, Quinta, Sexta y Séptima ascendían, deducidas las reservas, al equivalente de USD 3 062 214 000, como se indica en el cuadro 6 (en comparación con el equivalente de USD 2 865 429 000, al 31 de diciembre de 2006).

Cuadro 6

Composición por monedas de los activos en efectivo, inversiones y otras cantidades por recibir
(en equivalente de miles de dólares de estadounidenses)

<i>Divisas</i>	<i>Efectivo e inversiones</i>	<i>Pagarés</i>	<i>Contribuciones por recibir de los Estados Miembros</i>	<i>Total</i>
Grupo del dólar estadounidense ^a	1 122 771	101 650	102 160	1 326 581
Grupo del euro ^b	788 076	124 188	127 047	1 039 311
Yen	294 914	24 408	-	319 322
Libra esterlina	294 594	8 299	74 107	377 000
Total	2 500 355	258 545	303 314	3 062 214

^a Incluye los activos en dólares australianos, canadienses y neozelandeses.

^b Incluye los activos en francos suizos y coronas suecas, danesas y noruegas.

31. En el cuadro 7 se muestra la alineación de los activos con la composición de la cesta de valoración del DEG al 31 de diciembre de 2007, por grupos de monedas. El saldo de los compromisos expresados en dólares estadounidenses en esa misma fecha ascendía al equivalente de USD 172 760 000, correspondientes a la Reserva General (USD 95 000 000) y a los compromisos para donaciones denominados en dólares estadounidenses (USD 77 760 000).

Cuadro 7

Alineación de los activos con la composición de la cesta de valoración del DEG al 31 de diciembre de 2007, por grupos de monedas

(en equivalente de miles de dólares estadounidenses)

<i>Divisas</i>	<i>Cuantía de activos</i>	<i>Menos: compromisos denominados en USD</i>	<i>Cuantía de activos netos</i>	<i>Porcentaje de los activos netos</i>	<i>Composición porcentual de la cesta del DEG</i>	<i>Diferencia de la composición porcentual</i>
Grupo del dólar estadounidense	1 326 581	(172 760)	1 153 821	39,8	40,1	(0,3)
Grupo del euro	1 039 311	-	1 039 311	36,0	38,0	(2,0)
Yen	319 322	-	319 322	11,1	10,5	0,6
Libra esterlina	377 000	-	377 000	13,1	11,4	1,7
Total	3 062 214	(172 760)	2 889 454	100,0	100,0	0,0

32. Al 31 de diciembre de 2007 había un déficit de tenencias en monedas del grupo del euro (-2,0%) y en el grupo del dólar estadounidense (-0,3%), compensado por un superávit de tenencias en libras esterlinas (+1,7%) y en yenes (+0,6%).
33. La Oficina del Tesorero del FIDA ha adoptado medidas activas para ajustar en mayor medida la distribución de las monedas con la cesta del DEG. A principios de enero de 2008, se convirtió de libras esterlinas a euros un monto equivalente a USD 22 892 000, con lo que se redujo el déficit de monedas del grupo del euro de -2,0% a -1,2% y el superávit de tenencias en libras esterlinas de +1,7% a +0,9%.

C. Composición de la cartera de inversiones por plazo de vencimiento

34. En el cuadro 8 se ofrece información detallada sobre la composición por plazo de vencimiento de la cartera total de inversiones al 31 de diciembre de 2007 y una comparación con la composición equivalente al 31 de diciembre de 2006. La duración media de la cartera total de inversiones al 31 de diciembre de 2007 era de 2,9 años, esto es más que a final del año anterior, como consecuencia de la refinanciación de la clase de activos diversificados de renta fija, cuya duración es superior a las anteriores tenencias en instrumentos tácticos a corto plazo.

Cuadro 8

Composición de la cartera de inversiones por plazo de vencimiento (en equivalente de miles de dólares estadounidenses)

Plazo	31 de diciembre de 2007		31 de diciembre de 2006	
	Monto	Porcentaje	Monto	Porcentaje
Un año o menos	377 542	15,1	962 477	40,8
Uno a cinco años	1 579 607	63,2	1 092 640	46,4
De cinco a 10 años	155 222	6,2	165 785	7,0
Superior a 10 años	388 689	15,5	137 700	5,8
Total	2 501 060	100,0	2 358 602	100,0
Duración media ponderada		2,9 años		1,8 años

VIII. Gestión de los riesgos

35. Los resultados de la cartera de inversiones, a excepción del efectivo para operaciones, las inversiones tácticas a corto plazo y las tenencias hasta el vencimiento, están sometidos a las fluctuaciones del mercado. Desde siempre, las diferentes clases de activos han mostrado distintos niveles de volatilidad, noción con frecuencia denominada "riesgo". La volatilidad se mide en función de las desviaciones típicas del rendimiento de la cartera con respecto a la media. Al 31 de diciembre de 2007, la cartera de inversiones del FIDA mostraba una desviación típica del 0,9%, mientras que la prevista en la política de inversiones era del 1,6%.
36. El valor sujeto a riesgo es la medida que emplea el FIDA para calcular la cantidad máxima que la cartera podría perder en un período de tres meses, con un nivel de confianza del 95%. En el cuadro 9 se muestra el valor sujeto a riesgo de la cartera de inversiones del FIDA y el previsto en la política de inversiones, al 31 de diciembre de 2007 y en períodos anteriores.

Cuadro 9
Valor sujeto a riesgo
(plazo de la previsión: tres meses, nivel de confianza 95%)

<i>Fecha</i>	<i>Cartera de inversiones</i>		<i>Política de inversiones</i>	
	<i>Valor sujeto a riesgo (porcentaje)</i>	<i>Cantidad (en miles de USD)</i>	<i>Valor sujeto a riesgo (porcentaje)</i>	<i>Cantidad (en miles de USD)</i>
31 de diciembre de 2007	1,3	32 500	1,4	35 000
30 de septiembre de 2007	1,4	33 900	1,4	33 900
30 de junio de 2007	0,9	21 400	1,4	33 200
31 de marzo de 2007	0,7	16 600	1,3	30 800
31 de diciembre de 2006	0,8	18 000	1,4	32 300

37. Al 31 de diciembre de 2007, el valor sujeto a riesgo de la cartera de inversiones se cifraba en el 1,3%, sin cambios con respecto al final del trimestre anterior y muy por debajo del previsto en la política de inversiones, el 1,4%. Debe observarse que el valor sujeto a riesgo previsto en la política de inversiones refleja la política de distribución de las inversiones (véase el cuadro 1).