NACIONES UNIDAS

A

Asamblea General

Distr.
GENERAL

A/C.5/45/7
3 de octubre de 1990
ESPAÑOL
ORIGINAL: INGLES

Cuadragésimo quinto período de sesiones
QUINTA COMISION
Tema 128 del programa

REGIMEN DE PENSIONES DE LAS NACIONES UNIDAS

Inversiones de la Caja Común de Pensiones del Personal de las Naciones Unidas

Informe del Secretario General

INTRODUCCION

1. El Secretario General presenta en este documento su informe anual sobre la gestión de las inversiones de la Caja Común de Pensiones del Personal de las Naciones Unidas (CCPPNU). En el informe se describe la situación en materia de inversiones durante el año que finalizó el 31 de marzo de 1990 y se presenta información sobre el rendimiento de las inversiones, la diversificación de la cartera y las inversiones de la Caja relacionadas con el desarrollo. Los datos se basan en los estados de cuentas comprobados correspondientes al año civil y en las evaluaciones no comprobadas correspondientes al trimestre que terminó el 31 de marzo de 1990. A fin de proporcionar a la Asamblea General información lo más al día posible, algunos datos se han actualizado al 30 de junio de 1990.

I. SITUACION ECONOMICA Y EN MATERIA DE INVERSIONES

2. El clima económico mundial durante el año que terminó el 31 de marzo de 1990 se caracterizó por una expansión económica más lenta, presiones inflacionarias, tipos de interés más altos, fluctuaciones de los tipos de cambio y transformaciones económicas y políticas en Europa oriental. En la mayoría de los mercados financieros se produjeron considerables alzas entre abril de 1989 y mediados de octubre del mismo año, fecha en que se registró una breve pero pronunciada baja en los mercados. A continuación resurgió la tendencia al alza que se mantuvo hasta fines de 1989, después de lo cual el temor ante la posibilidad de nuevos aumentos de los tipos de interés hizo que algunos inversionistas vendieran sus acciones ordinarias para adquirir valores de renta fija.

Digitized by Dag Hammarskjöld Library

3. La mayoría de los mercados de bonos se vieron afectados por la inestabilidad de los tipos de interés. En Europa y el Lejano Oriente, los precios de los bonos se vieron afectados por el aumento de los tipos de interés y la valorización del dólar con respecto a las principales monedas. No obstante, en los Estados Unidos de América los tipos de interés de hecho disminuyeron cuando quedó en evidencia que no se había producido un recalentamiento de la economía. En la segunda mitad del período que se examina, los bonos de los Estados Unidos despertaron más interés que los de otros países.

4. Africa, América Latina y los nuevos sistemas económicos de Europa oriental se vieron muy afectados por las altas tasas de inflación y los altos tipos de interés, el desequilibrio comercial y la reducción de los precios de los productos de exportación. Paralelamente, muchos de esos países comenzaron a tratar de liberalizar y reestructurar sus sistemas económicos y se preveía que las consecuencias de este proceso se prolongarían durante un largo plazo.

II. RENDIMIENTO DE LAS INVERSIONES

5. El valor del mercado de los activos de la Caja al 31 de marzo de 1990 había aumentado de 7.632 millones de dólares de los EE.UU., cifra a la que ascendía un año antes, a 8.558 millones, lo que representaba un aumento de 926 millones (12,13%) y correspondía a 947 millones de dólares por encima del valor en libros. En los últimos 40 años, el valor total en libros de la cartera ha aumentado de 13 millones a 7.611 millones de dólares, lo que representa una tasa compuesta de aumento del orden del 17,27% anual. En el año civil 1989, los intereses y dividendos devengados por las inversiones ascendieron a 457,8 millones, lo que representa un aumento del 15,72% con respecto a 1988. Los nuevos fondos disponibles para inversiones (ingresos por concepto de aportaciones e inversiones, menos pago de prestaciones y gastos de inversión) ascendieron a 491,5 millones. Las ganancias de capital realizadas ascendieron a 277,3 millones.

6. El rendimiento total de las inversiones durante el ejercicio que terminó el 31 de marzo de 1990 fue del 11,56%; después de los ajustes por inflación, dicho porcentaje representa una tasa de rendimiento real de 6,03%. En el método utilizado para calcular el rendimiento de las inversiones se tienen en cuenta los ingresos efectivos percibidos por concepto de intereses y dividendos, así como las pérdidas de capital sufridas y las ganancias de capital realizadas, las variaciones del valor de mercado de las inversiones (ganancias o pérdidas de capital no concretadas y fluctuaciones de los tipos de interés). En los cálculos también se ha tenido en cuenta la repercusión del ingreso de nuevos fondos a la Caja en diferentes épocas del año, sobre una base prorrateada. Las técnicas utilizadas para calcular el rendimiento de las inversiones guardan conformidad con las normas que aplica la mayoría de las cajas de pensiones.

7. Si se tienen en cuenta la inestabilidad de los mercados financieros, la debilidad comparativa de los mercados de bonos fuera de los Estados Unidos, el alza de los tipos de interés, la desvalorización del yen japonés y la baja en sus mercados, se puede considerar que el rendimiento de las inversiones de la Caja fue satisfactorio en comparación con el de otras cajas de pensiones.

Digitized by Dag Hammarskjöld Library

8. Como el objetivo de la Caja es asegurar a los afiliados el pago de las prestaciones de jubilación y otras prestaciones conexas, la política de gestión de las inversiones de la Caja tiene por objeto conservar su capital, manteniendo un delicado equilibrio entre los riesgos y los beneficios y, al mismo tiempo, evaluando el rendimiento de las inversiones a mediano y más largo plazo, en lugar de basarse en los resultados a corto plazo que, por sí solos, no son particularmente significativos para la Caja, cuyos objetivos de inversión son a largo plazo. En general, se considera razonable utilizar períodos de cinco o más años para evaluar el rendimiento de las inversiones.

9. Para describir la situación dentro de un contexto más amplio, en el cuadro 1 se presentan las tasas anuales de rendimiento durante distintos períodos.

Cuadro 1

Total de la Caja: tasas anuales compuestas y tasas reales de rendimiento correspondientes a algunos períodos terminados el 31 de marzo de 1990

	Período de					
	5 años terminado en 1990	10 años terminado en 1990	15 años terminado en 1990	20 años terminado en 1990	25 años terminado en 1990	30 años terminado en 1990
	(Porcentaje)					
Tasa nominal	16,54	14,55	11,82	9,95	8,61	8,46
Tasa real (ajustada para tener en cuenta la inflación)	12,21	9,24	5,36	3,47	2,64	3,25

III. DIVERSIFICACION DE LAS INVERSIONES

10. La política de diversificación amplia de las inversiones, ya se trate de distintos tipos de valores, grupos industriales, países o monedas, constituye una característica básica de una gestión racional y prudente de las inversiones y ha sido propugnada reiteradamente por el Comité de Inversiones, el Comité Mixto de Pensiones de las Naciones Unidas y la Asamblea General 1/. La diversificación geográfica y monetaria del activo de la Caja comenzó en 1960. La Caja sigue siendo una de las más diversificadas del mundo. La proporción del activo asignada a determinados tipos de valores, regiones geográficas o monedas se basa en las evaluaciones a largo plazo de las condiciones económicas y financieras de los mercados al momento de realizarse la adopción de decisiones. La proporción de los distintos componentes se ajusta a medida que se obtiene nueva información a fin de reducir a un mínimo el riesgo y aprovechar las nuevas oportunidades.

11. En los cuadros del anexo al presente informe se presenta información detallada sobre la diversificación de la cartera al 31 de marzo de 1990. La Caja tenía inversiones en 33 monedas y en 43 países; el 52% del activo estaba invertido en

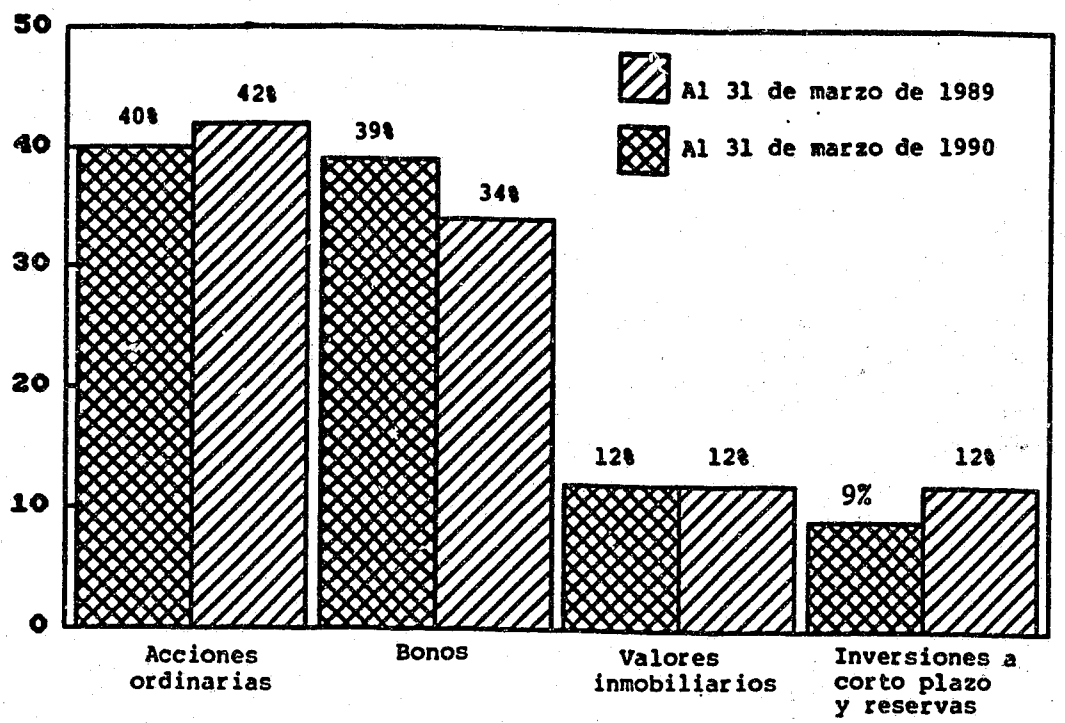
Digitized by Dag Hammarskjöld Library

monedas distintas del dólar de los Estados Unidos, que es la unidad de cuenta de la Caja. El 63% de las inversiones de la Caja se encontraba en mercados de valores fuera de los Estados Unidos. La reducción del valor relativo del dólar de los Estados Unidos durante el año que se examina ha afectado los valores de mercado de las inversiones fuera de los Estados Unidos expresadas en dólares y, por lo tanto, también ha influido en las tasas positivas de rendimiento de las inversiones en monedas nacionales expresadas en dólares.

12. Como puede observarse en el gráfico 1 presentado a continuación, al 31 de marzo de 1990 las acciones ordinarias representaban el 40% del activo, en comparación con el 42% en el ejercicio anterior; el 42% de esas acciones habían sido adquiridas en los Estados Unidos y el 58% en otros mercados de valores. Los bonos representaban el 39%, lo que se comparaba con un 34% un año antes; de éstos, el 44% eran bonos en dólares de los Estados Unidos y el 56% bonos en otras monedas. Las inversiones en valores inmobiliarios representaban el 12% de la cartera, al igual que el año anterior. A fin de conservar el capital de la Caja, se siguió aplicando la política defensiva adoptada a mediados del decenio de 1980. Dicha política consistía en invertir las ganancias devengadas por algunos valores en inversiones o valores a corto plazo que ofrecieran posibilidades de valorizarse en el futuro. Las inversiones y las reservas a corto plazo (inversiones en efectivo e inversiones de renta fija con plazos de vencimiento de un año o menos) se redujeron del 12% al 9%.

Gráfico 1

Total de la Caja: Diversificación del activo



/...

Digitized by Dag Hammarskjöld Library

13. A fin de conservar el capital de la Caja, obtener ganancias y responder a las fluctuaciones de los mercados y las monedas, se introdujeron algunos cambios a corto plazo en los criterios rectores a largo plazo. La proporción de inversiones en monedas norteamericanas disminuyó del 56% en el año anterior al 54%, lo que se debió más que nada a la valorización del franco francés y el franco suizo.

IV. APLICACION DE LAS RESOLUCIONES DE LA ASAMBLEA GENERAL

14. En respuesta a las solicitudes formuladas por la Asamblea General, se siguió tratando de incrementar las inversiones en países en desarrollo. Como puede verse en los cuadros 2 y 3, el valor en libros de las inversiones relacionadas con el desarrollo aumentó en total un 12,6% con respecto al año anterior, de 1.134,4 millones a 1.277,2 millones al 30 de junio de 1990. Las inversiones en instituciones de desarrollo ascendieron a 1.036,6 millones, en comparación con 909,4 millones un año antes, lo que representa un aumento del 14%; las inversiones directas en algunos países en desarrollo aumentaron un 6,9%, de 225 millones a 240,6 millones. En el cuadro 3 se presentan las inversiones directas de la Caja; las inversiones realizadas por intermedio de instituciones regionales de desarrollo en Africa aumentaron un 14,8%, de 101,9 millones a 117,1 millones; las inversiones en América Latina aumentaron un 19,9%, de 203,6 millones a 244,1 millones, y las inversiones en Asia aumentaron un 27,6%, de 246,2 millones a 314,3 millones. Al 30 de junio de 1990 el activo combinado relacionado con el desarrollo representaba el 16,7% del valor total en libros de la Caja. En el cuadro 2 se presenta la evolución de las inversiones en los últimos cinco años.

Cuadro 2

Inversiones relacionadas con el desarrollo (valor en libros) al 30 de junio de 1990

(En millones de dólares EE.UU.)

	1985	1986	1987	1988	1989	1990
En determinados países a/	177,8	172,5	169,6	195,7	225,0	240,6
En instituciones de desarrollo b/	565,8	611,0	820,9	823,8	909,4	1 036,6
Total	743,6	783,5	990,5	1 019,5	1 134,4	1 277,2

a/ Incluye fondos multinacionales.

b/ Incluye instituciones regionales y otras instituciones de desarrollo.

/...

Digitized by Dag Hammarskjöld Library

Cuadro 3

Resumen de las inversiones relacionadas con el desarrollo (valor en libros) al 30 de junio de 1990

(En millones de dólares EE.UU.)

	Monedas distintas del dólar de los EE.UU. 1990	Dólares de los EE.UU. 1990	Total 1990	Total 1989	Cambio (porcentaje)
Africa	93,5	23,6	117,1	101,9	14,87
Asia	248,0	66,3	314,3	246,2	27,65
Europa	10,4	0,3	10,7	14,1	(24,18)
América Latina	102,3	141,8	244,1	203,6	19,92
Otras instituciones de desarrollo a/	89,0	493,1	582,1	562,6	3,47
Fondos multinacionales	8,9	0,0	8,9	6,0	48,72
Total	552,1	725,1	1 277,2	1 134,4	12,59

a/ Incluye al Banco Mundial, pero no a las instituciones regionales de desarrollo.

15. Se mantiene estrecho contacto con organizaciones internacionales e instituciones regionales de desarrollo, gobiernos y fuentes privadas a fin de asegurarse un pleno conocimiento de todas las oportunidades de inversión en los países en desarrollo. Durante el ejercicio se llevaron a cabo misiones en Africa, el Oriente Medio y Asia a fin de obtener información complementaria.

V. CONCLUSION

16. Si se tienen en cuenta la inestabilidad de los principales mercados financieros y la fluctuación de los tipos de cambio, el rendimiento de las inversiones de la Caja, que alcanzó a un 11,56% durante el ejercicio terminado el 31 de marzo de 1990, medido en dólares de los Estados Unidos, fue satisfactorio. La estrategia defensiva de realizar las utilidades en los casos en que procediera y la política de diversificación consistente en aumentar las inversiones en los mercados e instrumentos de mejor rendimiento contribuyeron a los resultados satisfactorios de las inversiones del Fondo.

17. El Secretario General considera que la política de diversificación y selección cuidadosa de los instrumentos de inversión, incluida la investigación activa de oportunidades en los países en desarrollo, constituye la mejor forma de lograr el objetivo de conservar el capital y aumentar el rendimiento de las inversiones de la

/...

Digitized by Dag Hammarskjöld Library

Caja a mediano y largo plazo. El Secretario General continuará cumpliendo sus responsabilidades fiduciarias mediante la adopción de decisiones de inversión que se ajusten a los principios de una gestión racional de las inversiones y estén de acuerdo con los criterios, políticas y valores consagrados en las resoluciones de la Asamblea General.

Notas

1/ Véase la resolución 36/119 de la Asamblea General, de 10 de diciembre de 1981, y las resoluciones anteriores mencionadas en ella.

Digitized by Dag Hammarskjöld Library

Anexo

Cuadro 1

Total de la Caja: componentes de la cartera (valor en libros y valor de mercado) al 31 de marzo de 1990

(En millones de dólares y porcentajes)

	Valor en libros		Valor de mercado	
	Millones de dólares EE.UU.	Porcentaje	Millones de dólares EE.UU.	Porcentaje
Acciones ordinarias				
En los Estados Unidos	1 065	14,0	1 465	17,1
Fuera de los Estados Unidos	1 594	20,9	1 996	23,3
	2 659	34,9	3 461	40,4
Bonos				
En los Estados Unidos	1 470	19,3	1 475	17,2
Fuera de los Estados Unidos	1 871	24,6	1 847	21,6
	3 341	43,9	3 322	38,8
Valores inmobiliarios				
En los Estados Unidos	642	8,4	751	8,8
Fuera de los Estados Unidos	188	2,5	244	2,9
	830	10,9	995	11,7
Reservas e inversiones a corto plazo				
En los Estados Unidos	383	5,0	384	4,5
Fuera de los Estados Unidos	398	5,3	396	4,6
	781	10,3	780	9,1
Total	7 611	100,0	8 558	100,0

/...

Digitized by Dag Hammarskjöld Library

Cuadro 2

Total de la Caja: zonas de inversión (valor de mercado) a/ al 31 de marzo de 1990

(En millones de dólares EE.UU.)

	Inversiones en monedas distintas del dólar de los EE.UU.	Inversiones en dólares de los EE.UU.	Total
Alemania	253,2	5,5	258,7
Argelia	2,2	3,5	5,7
Australia	119,8	15,3	135,1
Austria	81,2	0,0	81,2
Bahrein	5,3	0,0	5,3
Bélgica	49,1	0,9	50,0
Brasil	4,8	0,0	4,8
Canadá	511,7	69,8	581,5
Costa Rica	0,0	0,2	0,2
Côte d'Ivoire	1,0	2,5	3,5
China	35,6	0,0	35,6
Dinamarca	62,9	8,9	71,8
España	54,2	0,8	55,0
Filipinas	12,0	0,0	12,0
Finlandia	13,5	29,4	42,9
Francia	448,1	46,9	495,0
Hong Kong	68,4	6,6	75,0
Hungría	22,5	0,0	22,5
India	43,9	1,5	45,4
Indonesia	6,6	0,0	6,6
Instituciones internacionales	88,6	229,2	317,8
Instituciones regionales (Africa)	92,3	17,9	110,2
Instituciones regionales (América Latina)	76,3	145,0	221,3
Instituciones regionales (Asia sudoriental)	94,2	9,7	103,9
Instituciones regionales (Europa)	95,3	1,8	97,1
Italia	26,6	49,8	76,4
Japón	654,7	145,8	800,5
Jordania	3,6	0,0	3,6
Kenya	0,6	0,0	0,6
Malasia	21,8	5,0	26,8
México	30,4	10,0	40,4

Digitized by Dag Hammarskjöld Library

Cuadro 2 (continuación)

	Inversiones en monedas distintas del dólar de los EE.UU.	Inversiones en dólares de los EE.UU.	Total
Noruega	15,3	3,9	19,2
Nueva Zelandia	79,0	22,2	101,2
Países Bajos	345,1	17,0	362,1
Panamá	0,0	0,5	0,5
Portugal	18,2	0,0	18,2
Reino Unido	525,9	42,1	568,0
República de Corea	33,4	3,0	36,4
Singapur	62,6	0,0	62,6
Suecia	61,6	21,9	83,5
Suiza	313,7	5,0	318,7
Tailandia	16,5	9,4	25,9
Turquía	5,5	0,0	5,5
Unión Soviética	14,9	0,0	14,9
Venezuela	4,1	0,0	4,1
Yugoslavia	0,0	1,7	1,7
Zimbabwe	0,6	0,0	0,6
Total fuera de los Estados Unidos	4 476,8	932,7	5 409,5 (63%)
Estados Unidos	6,0	3 142,8	3 148,8 (37%)
Total de la Caja	4 482,8 (52%) b/	4 075,5 (48%)	8 558,3 (100%)

a/ En principio, el país de inversión indicado es aquel en que se encuentra la sede de la entidad emisora. Los valores en monedas convertibles se clasifican según la moneda a la que se pueden convertir.

b/ Los fondos en diversas sociedades de inversión que hacen inversiones en monedas distintas de la moneda en que figuran las inversiones de la Caja se consignan en el país de inversión.

/...

Digitized by Dag Hammarskjöld Library

Cuadro 3

Total de la Caja: monedas distintas del dólar de los Estados Unidos (valor de mercado) al 31 de marzo de 1990

Moneda	Equivalente en millones de dólares de los EE.UU. a/	Porcentaje
Baht (Tailandia)	16,5	0,4
Corona danesa	57,2	1,3
Corona noruega	20,8	0,5
Corona sueca	57,8	1,3
Cruzado (Brasil)	4,8	0,1
Chelín austríaco	75,3	1,7
Chelín keniano	0,6	0,0
Dinar jordano	3,6	0,1
Diversas monedas	88,3 b/	2,0
Dólar australiano	115,1	2,6
Dólar canadiense	516,5	11,5
Dólar de Hong Kong	68,4	1,5
Dólar neozelandés	58,4	1,3
Dólar singapurense	63,0	1,4
Escudo portugués	9,6	0,2
Florín neerlandés	418,0	9,3
Forint húngaro	8,0	0,2
Franco belga	53,9	1,2
Franco francés	462,4	10,3
Franco suizo	421,2	9,4
Libra esterlina	443,2	9,9
Lira italiana	24,7	0,6
Marco alemán	461,3	10,3
Marco finlandés	10,3	0,2
Peseta (España)	93,2	2,1
Peso filipino	12,0	0,3
Peso mexicano	30,4	0,7
Ringgit (Malasia)	14,0	0,3
Rupia india	23,3	0,5
Rupia indonesia	6,6	0,1
Unidad monetaria europea	28,3	0,6
Won (República de Corea)	31,6	0,7
Yen (Japón)	784,5	17,4
Total de la Caja	4 482,8 c/	100,0

a/ Los valores en monedas convertibles se han clasificado según la moneda a la cual pueden convertirse.

b/ Incluye el dólar de Hong Kong, el dólar singapurense, el ringgit (Malasia), el won (República de Corea), el peso filipino, la lira italiana, la peseta (España) y el escudo portugués.

c/ Incluye sociedades de inversión que realizan inversiones en monedas distintas de la moneda en que figuran las inversiones de la Caja.

/...

Digitized by Dag Hammarskjöld Library

Cuadro 4

Inversiones en países en desarrollo (valor en libros) al 30 de junio de 1990

(En miles de dólares EE.UU.)

	Monedas distintas del dólar de los EE.UU.	Dólares de los EE.UU.	Total
Africa			
Argelia	2 120	3 920	6 040
Côte d'Ivoire	1 836	2 000	3 836
Kenya	219	0	219
Zimbabwe	373	0	373
	4 548	5 920	10 468
Instituciones de desarrollo	88 903	17 671	106 574
Total, Africa	93 451	23 591	117 042
América Latina			
Brasil	4 929	0	4 929
Costa Rica	0	413	413
México	11 542	8 750	20 292
Panamá	0	484	484
Venezuela			
	3 697	0	3 697
	20 168	9 647	29 815
Instituciones de desarrollo	82 150	132 193	214 343
Total, América Latina	102 318	141 840	244 158
Asia			
Bahrein	5 963	0	5 963
China	26 209	0	26 209
India	40 442	1 499	41 941
Indonesia	6 445	0	6 445
Jordania	3 257	0	3 257
Malasia	19 718	4 932	24 650
República de Corea	13 951	2 951	16 902
Singapur	32 235	0	32 235
Tailandia	13 730	7 335	21 065
	161 950	16 717	178 667
Instituciones de desarrollo	73 553	49 598	123 151
Total, Asia	235 503	66 315	301 818

/...

Digitized by Dag Hammarskjöld Library

Cuadro 4 (continuación)

	Monedas distintas del dólar de los EE.UU.	Dólares de los EE.UU.	Total
Europa			
Yugoslavia	0	265	265
	0	265	265
Instituciones de desarrollo	10 426	0	10 426
Total, Europa	10 426	265	10 691
Otras instituciones de desarrollo	89 042	493 075	582 117
Fondos multinacionales	8 923	0	8 923
Total de las inversiones relacionadas con el desarrollo	539 663	725 086	1 264 749

/...

Digitized by Dag Hammarskjöld Library

Cuadro 5

Total de la Caja: componentes de la cartera (valor de mercado), 1986 a 1990

(En millones de dólares EE.UU. y porcentajes)

	Período terminado el									
	31 de marzo de 1986		31 de marzo de 1987		31 de marzo de 1988		31 de marzo de 1989		31 de marzo de 1990	
Acciones ordinarias										
En los Estados Unidos	2 004	36	1 671	24	1 403	19	1 284	17	1 465	17
Fuera de los Estados Unidos	1 306	23	1 920	27	1 717	24	1 935	25	1 996	23
	3 310	59	3 591	51	3 120	43	3 219	42	3 461	40
Bonos										
En los Estados Unidos	800	14	675	10	978	14	1 168	16	1 475	17
Fuera de los Estados Unidos	888	16	1 213	17	1 527	20	1 387	18	1 847	22
	1 688	30	1 888	27	2 505	34	2 555	34	3 322	39
Valores inmobiliarios										
En los Estados Unidos	354	6	554	8	603	9	715	9	751	9
Fuera de los Estados Unidos	66	1	141	2	160	2	198	3	244	3
	420	7	695	10	763	11	913	12	995	12
Reservas e inversiones a corto plazo										
En los Estados Unidos	195	4	587	8	527	8	666	9	384	4
Fuera de los Estados Unidos	0	0	255	4	314	4	279	3	396	5
	195	4	842	12	841	12	945	12	780	9
Total	5 613	100	7 016	100	7 229	100	7 632	100	8 558	100
Cambio porcentual de año en año	43,01		25,00		3,04		5,57		12,13	

Digitized by Dag Hammarskjöld Library