联合国
大会

Distr.
GENERAL

A/C.5/45/7
3 October 1990
CHINESE
ORIGINAL: ENGLISH

UN LIBRARY
OCT 15 1990
UN/SA COLLECTION

第四十五届会议
第五委员会
议程项目128

联合国养恤金制度

联合国合办工作人员养恤基金的投资情况

秘书长的报告

导言

1. 秘书长在此提出关于联合国合办工作人员养恤基金(养恤基金)投资情况的年度报告。本报告载述1990年3月31日终了的报告年度内普遍的投资环境,并列出基金的投资收益、资产组合的分散和与发展有关的投资等各种资料。所列数据以历年的审定财务决算和1990年3月31日终了季度的未经审查估算为准。为了向大会提供现有的最新资料起见,有些数据取自1990年6月30日为止的最新资料。

一. 经济和投资条件

2. 1990年3月31日终了年度的世界经济环境的显著特色是,经济扩张缓慢、通货膨胀压力、利率较高、汇率波动和东欧政治与经济变革。从1989年4月到1989年10月中旬止,大多数金融市场都是急剧上扬的,接着市场发生短暂暴跌。然后恢复上扬趋势,直到1989年年底止。接着由于担忧利率再上升,致使各种投资人从股票退回到固定收入债券。

3. 全世界的债券市场都受利率反复无常的影响。在欧洲和远东,债券价格因利率上扬和美元对主要货币升值而受影响。但是,在美利坚合众国,由于明白显现经济不致过热,实际上利率有所下降。在审查期间的后半期内,美国债券比美国以外的债券更具吸引力。

4. 高通货膨胀率和高利率,加上贸易不平衡与出口价格较低,致使非洲、拉丁美洲和东欧新兴经济负担加重。与此同时,很多这类国家又致力于经济体制的自由化与体制改革,预计将有长远的影响。

二. 投资收益

5. 1990年3月31日养恤基金的资产市价增至$85.58亿,比一年前的$76.32亿增加了$9.26亿,即增加12.13%,比帐面价值高出$9.47亿。过去40年内,资产组合的帐面总值从$1 300万增至$76.11亿,每年的复合增加率为17.27%。1989历年内,利息和股息的投资收入为$45.78亿,比1988年增多15.72%。可供投资用的新资金总额为$49.1 5亿(缴款加投资收入,扣减退休金给付和投资开支)。实际资本收益为$27.73亿。

6. 1990年3月31日终了年度投资总利得为11.56%,按通货膨胀调整后的实际利得率为6.03%.投资利得的计算方法已计入利息和股息的实际收入、实际的资本损益

和投资的市价变动(未实现的资本损益和汇率波动)。在计算中也按比例反映了全年不同时间内流入基金的新款项的影响。衡量投资利得所用的办法符合大多数养恤基金所用的标准。

7. 考虑到金融市场反复无常、美国以外债券市场相对来说较弱、利率上升、日元及其市场较弱之后,基金所得收益可以说是好的,与其他养恤金比起来还是看好的。

8. 养恤基金的目标在于保证参与人能够得到退休金和其他有关的福利。因此,基金的投资管理政策是要保全本金,即在风险和报酬之间谨慎地维持平衡,并且从中期和长期而非从短期趋势来衡量投资利得,因短期趋势本身对养恤基金这样一个具有长期投资目标的基金没有多大意义。一般认为五年或更长的时期是估价投资效果的合理期限。

9. 为了提供长期观点,兹将各选定期间的年利得率开列于下面表1:

表 1

养恤基金总额:截至1990年3月31日止若干选定期间按复利计算的每年名义利得率和实际利得率

	1990年前5年 %	1990年前10年 %	1990年前15年 %	1990年前20年 %	1990年前25年 %	1990年前30年 %
名义a	16.54	14.55	11.82	9.95	8.61	8.46
实际b	12.21	9.24	5.36	3.47	2.64	3.25

(按通货膨胀率作了调整)

三. 投资分散化

10. 按照证券种类、工业类别、国家和货币来广泛分散投资的政策是妥当和谨慎的投资管理的一项基本特点，投资委员会、养恤金联委会和大会都已一再如此主张[1]。基金按地域和货币分散投资始自1960年。基金仍然是世界上投资最分散的养恤基金之一。分配到个别地理区域、货币或证券类别的资产比例是根据决策时对于经济和金融市场情况作出的长期估计。获得新情报就随时调整比例，以尽量减低风险并利用新机会获取利益。

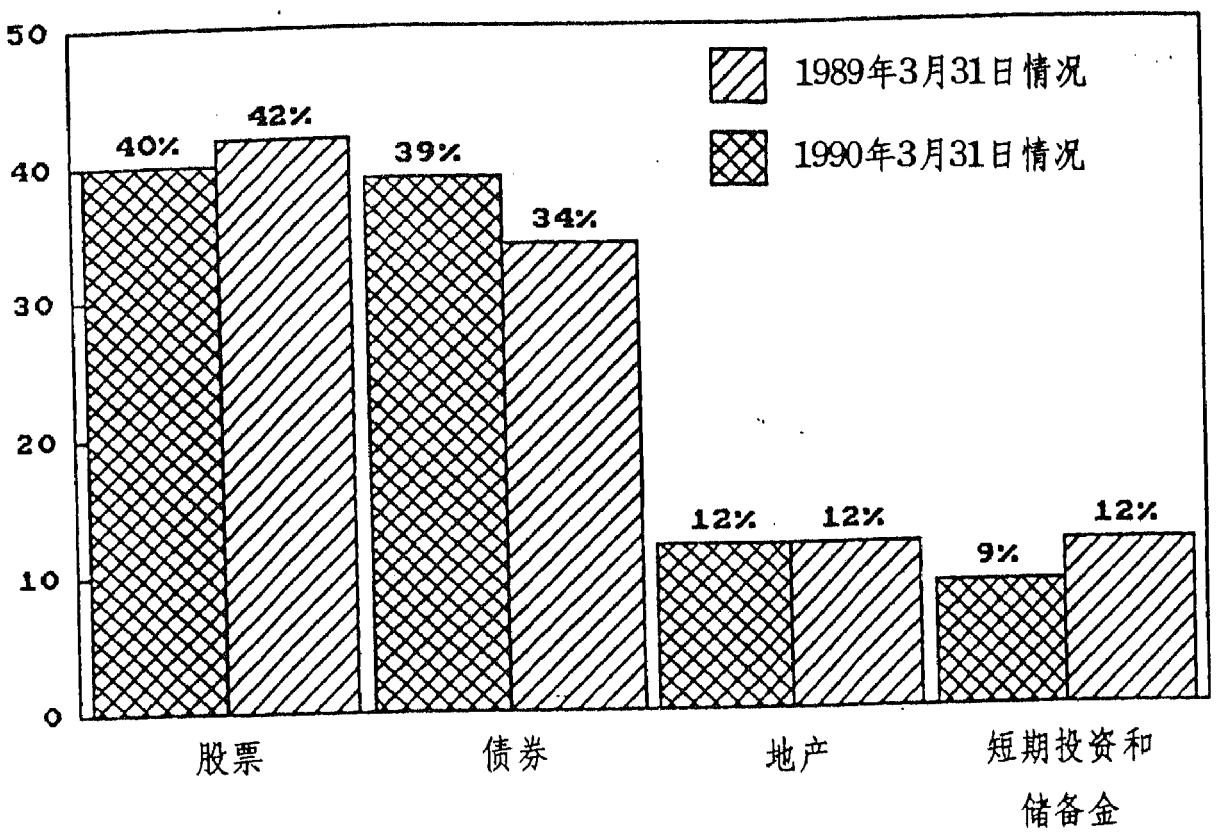
11. 到1990年3月31日为止的投资组合分散情况，均在本报告附件的各表中详细表明。投资范围包括33种不同的货币和43个国家，52%的资产投资于美元(基金的记帐单位)以外的货币。基金的投资有63%在美国以外的证券市场。审查年度美元相对价值的下降，对在美国以外的国家投资(以美元表示)的市价有所影响，因而对以当地货币计算的正利得率在折算为美元之时也有影响。

12. 如下图1所示，到1990年3月31日为止，股票占资产的40%，比一年前的42%有所减少；其中42%是美国股票，58%是其他市场的股票。债券所占比例为39%，一年以前为34%，美元债券和其他货币债券分别占44%和56%。在与地产有关的证券上的投资占投资组合的12%，与一年以前的相同。为了保全基金的本金，1980年代采取的防卫性政策继续执行。这项政策是将选定证券的利润变现，并把所得收益用于短期投资或购入将来会增值的证券。短期投资和储备金，即指现金和现金和收入固定而期限不超过一年的投资；它所占比例从前一年的12%下降至9%。

13. 为了保全基金的本金，获得利润，并与市场和货币动向相应，在长期方针范围内作过部门间短期的转移。以北美洲货币投资所占比例从一年前的56%减至54%，主要由于法国法郎和瑞士法郎升值所造成的。

图 1

基金总额:资产的分散情况



四. 大会各项决议的执行情况

14. 为响应大会的要求,继续努力增加在发展中国家的投资。如下表2和3所示,去年一年发展事业投资的帐面价值共计增加了12.6%, 即截至1990年6月30日从$11.344亿增至12.772亿。对发展机构的投资达10.366亿,前一年为$9.094亿,即增加了14%,对具体发展中国家的直接投资增加了6.9%,即从$2.25亿增至$2.406亿。如表

3所示，基金的直接投资和通过区域发展机构进行的投资，在非洲增加了14.8%，从$1.019亿增至$1.171亿；在拉丁美洲增加了19.9%，从$2.036亿增至$2.441亿；在亚洲则增加了27.6%，从$2.462亿增至$3.143亿。截至1990年6月30日，养恤基金的发展事业资产总值占总帐面价值的16.7%。以下表2列示过去五年的进展情况。

表 2

1990年6月30日为止的发展事业投资(帐面价值)

(以百万美元计)

	1985	1986	1987	1988	1989	1990
具体国家a	177.8	172.5	169.6	195.7	225.0	240.6
发展机构b	565.8	611.0	820.9	823.8	909.4	1036.6
共计	743.6	783.5	990.5	1019.5	1134.4	1277.2

a 包括多国基金。

b 包括区域和其他发展机构。

表 3

1990年6月30日为止的发展事业投资(帐面价值)简表

(以百万美元计)

	1990年 美元以外货币	1990年 美元	1990年 总额	1989年 总额	变化 %
非洲	93.5	23.6	117.1	101.9	14.87
亚洲	248.0	66.3	314.3	246.2	27.65
欧洲	10.4	0.3	10.7	14.1	(24.18)
拉丁美洲	102.3	141.8	244.1	203.6	19.92
其他发展机构a	89.0	493.1	582.1	562.6	3.47
多国基金	8.9	0.0	8.9	6.0	48.72
共计	552.1	725.1	1277.2	1134.4	12.59

a 包括世界银行,但不包括区域发展机构。

15. 同国际组织、区域发展机构、各国政府和私人方面保持密切联系,以确保充分注意在发展中国家进行投资的所有机会。在这一年里,还派团到非洲、中东和亚洲进行后续工作。

五. 结论

16. 在计及各主要金融市场的情况反复无常、汇率又不稳定之后,1990年3月31日终了年度的基金投资收益以美元计算为11.56%是令人满意的。在适当时将利润变现的防卫性策略,对表现较佳的市场和证券增加投资的分散政策,都是促成基金业绩良好的因素。

17. 秘书长认为,投资分散政策和仔细选择投资证券,包括积极调查发展中国家内的投资机会,是实现保全本金和提高基金中期和长期投资利得的最佳方式。他将继续通过投资决定履行其托管责任,这些决定符合健全投资管理的原则以及大会各项决议中所阐述的准则、政策和价值观念。

注

[1] 参看大会1981年12月10日第36/119号决议及其中所述的各项较早决议。

附 件

表 1

基金总额：1990年3月31日投资组合的成分(帐面价值和市价)

	帐面价值 (百万美元)	(%)	市 价 (百万美元)	(%)
股票				
美国	1 065	14.0	1 465	17.1
美国以外地区	1 594	20.9	1 996	23.3
	2 659	34.9	3 461	40.4
债券				
美国	1 470	19.3	1 475	17.2
美国以外地区	1 871	24.6	1 847	21.6
	3 341	43.9	3 322	38.8
地产				
美国	642	8.4	751	8.8
美国以外地区	188	2.5	244	2.9
	830	10.9	995	11.7
短期投资和储备金				
美国	383	5.0	384	4.5
美国以外地区	398	5.3	396	4.6
	781	10.3	780	9.1
共 计	7 611	100.0	8 558	100.0

表 2

基金总额:1990年3月31日投资的地区(市价)a

(以百万美元计)

	美元以外货币投资数额	美元投资数额	共 计
阿尔及利亚	2.2	3.5	5.7
澳大利亚	119.8	15.3	135.1
奥地利	81.2	0.0	81.2
巴林	5.3	0.0	5.3
比利时	49.1	0.9	50.0
巴西	4.8	0.0	4.8
加拿大	511.7	69.8	581.5
中国	35.6	0.0	35.6
哥斯达黎加	0.0	0.2	0.2
科特迪瓦	1.0	2.5	3.5
丹麦	62.9	8.9	71.8
芬兰	13.5	29.4	42.9
法国	448.1	46.9	495.0
德意志联邦共和国	253.2	5.5	258.7
香港	68.4	6.6	75.0
匈牙利	22.5	0.0	22.5
印度	43.9	1.5	45.4
印度尼西亚	6.6	0.0	6.6
国际机构	88.6	229.2	317.8
意大利	26.6	49.8	76.4
日本	654.7	145.8	800.5
约旦	3.6	0.0	3.6
肯尼亚	0.6	0.0	0.6
马来西亚	21.8	5.0	26.8
墨西哥	30.4	10.0	40.4
荷兰	345.1	17.0	362.1
新西兰	79.0	22.2	101.2
挪威	15.3	3.9	19.2
巴拿马	0.0	0.5	0.5
菲律宾	12.0	0.0	12.0
葡萄牙	18.2	0.0	18.2
区域机构(非洲)	92.3	17.9	110.2
区域机构(欧洲)	95.3	1.8	97.1
区域机构(东南亚)	94.2	9.7	103.9
区域机构(拉丁美洲)	76.3	145.0	221.3
大韩民国	33.4	3.0	36.4
新加坡	62.6	0.0	62.6
西班牙	54.2	0.8	55.0

表 2（续）

	美元以外货币投资数额	美元投资数额	共 计
瑞典	61.6	21.9	83.5
瑞士	313.7	5.0	318.7
泰国	16.5	9.4	25.9
土耳其	5.5	0.0	5.5
联合王国	525.9	42.1	568.0
苏联	14.9	0.0	14.9
委内瑞拉	4.1	0.0	4.1
南斯拉夫	0.0	1.7	1.7
津巴布韦	0.6	0.0	0.6
美国以外地区共计	4,476.8	932.7	5,409.5 (63%)
美国	6.0	3,142.8	3,148.8 (37%)
基金合计	4,482.8 (52%) b/	4,075.5 (48%)	8,558.3 (100%)

a 投资国家或地区一般按证券发行者所在地而定。可兑换证券则按他们可兑换成的货币分类。

b 各投资信托公司交易使用的是投资货币以外的货币，它们列在投资国家或地区项下。

表 3

基金总额:1990年3月31日

美元以外货币的投资(市价)

货币	折合百万美元a	百分比
澳大利亚元	115.1	2.6
奥地利先令	75.3	1.7
比利时法郎	53.9	1.2
巴西克鲁赛罗	4.8	0.1
加拿大元	516.5	11.5
丹麦克朗	57.2	1.3
西德马克	461.3	10.3
欧洲货币单位	28.3	0.6
芬兰马克	10.3	0.2
法国法郎	462.4	10.3
香港元	68.4	1.5
匈牙利福林	8.0	0.2
印度卢比	23.3	0.5
印度尼西亚卢比	6.6	0.1
意大利里拉	24.7	0.6
日元	784.5	17.4
约旦第纳尔	3.6	0.1
肯尼亚先令	0.6	0.0

表 3（续）

货币	折合百万美元a	百分比
韩圆	31.6	0.7
马来西亚令吉特	14.0	0.3
墨西哥比索	30.4	0.7
其他货币	88.3b	2.0
荷兰盾	418.0	9.3
新西兰元	58.4	1.3
挪威克朗	20.8	0.5
菲律宾比索	12.0	0.3
葡萄牙埃斯库多	9.6	0.2
英镑	443.2	9.9
新加坡元	63.0	1.4
西班牙比塞塔	93.2	2.1
瑞典克朗	57.8	1.3
瑞士法郎	421.2	9.4
泰国铢	16.5	0.4
基金共计	4 482.8c	100.0

a 可兑换证券按它们所兑换的货币分类。

b 包括香港元、新加坡元、马来西亚令吉特、韩圆、菲律宾比索、意大利里拉、西班牙比塞塔和葡萄牙埃斯库多。

c 包括各投资信托公司，它们的交易以投资货币以外的货币进行。

表 4

1990年6月30日

对发展中国家投资情况(帐面价值)

(以千美元计)

	美元以外货币	美 元	共 计
非洲			
阿尔及利亚	2,120	3,920	6,040
科特迪瓦	1,836	2,000	3,836
肯尼亚	219	0	219
津巴布韦	373	0	373
	4,548	5,920	10,468
发展机构	88,903	17,671	106,574
非洲共计	93,451	23,591	117,042
亚洲			
巴林	5963	0	5,963
中国	26,209	0	26,209
印度尼西亚	6,445	0	6,445
印度	40,442	1,499	41,941
约旦	3,257	0	3,257
马来西亚	19,718	4,932	24,650
大韩民国	13,951	2,951	16,902
新加坡	32,235	0	32,235
泰国	13,730	7,335	21,065
	161,950	16,717	178,667
发展机构	73,553	49,598	123,151
亚洲共计	235,503	66,315	301,818

表 4（续）

	美元以外货币	美 元	共 计
欧洲			
南斯拉夫	0	265	265
	0	265	265
发展机构	10,426	0	10,426
欧洲共计	10,426	265	10,691
拉丁美洲			
巴西	4,929	0	4,929
哥斯达黎加	0	413	413
墨西哥	11,542	8,750	20,292
巴拿马	0	484	484
委内瑞拉	3,697	0	3,697
	20,168	9,647	29,815
发展机构	82,150	132,193	214,343
拉丁美洲共计	102,318	141,840	244,158
其他发展机构	89,042	493,075	582,117
多国基金	8,923	0	8,923
发展事业投资共计	539,663	725,086	1,264,749

表 5

基金总额：1986-1990年投资组合的成分(市价)

(以百万美元计和百分率)

时期终了	31/03/86		31/03/87		31/03/88		31/03/89		31/03/90	
	(百万美元)	%	(百万美元)	%	(百万美元)	%	(百万美元)	%	(百万美元)	%
股票										
美国	2,004	36	1,671	24	1,403	19	1,284	17	1,465	17
美国以外地区	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
债券										
美国	800	14	675	10	978	14	1,168	16	1,475	17
美国以外地区	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
地产										
美国	354	6	554	8	603	9	715	9	751	9
美国以外地区	66	1	141	2	160	2	198	3	244	3
	420	7	695	10	763	11	913	12	995	12
短期投资和储备金										
美国	195	4	587	8	527	8	666	9	384	4
美国以外地区	0	0	255	4	314	4	279	3	396	5
	195	4	842	12	841	12	945	12	780	9
共 计	5,613	100	7,016	100	7,229	100	7,632	100	8,558	100
逐年的改变百分率	43.01		25.00		3.04		5.57		12.13	

- - - - -