



Assemblée générale

Distr.
GENERALE

A/C.5/47/8
18 septembre 1992
FRANCAIS
ORIGINAL : ANGLAIS

Quarante-septième session
CINQUIEME COMMISSION
Point 114 de l'ordre du jour

REGIME DES PENSIONS DES NATIONS UNIES

Placements de la Caisse commune des pensions du personnel des Nations Unies

Rapport du Secrétaire général

Introduction

1. Le présent rapport annuel du Secrétaire général sur la gestion des placements de la Caisse commune des pensions du personnel des Nations Unies décrit l'évolution de la situation en matière de placements durant l'année terminée le 31 mars 1992 et fournit des informations sur le rendement des placements, la diversification du portefeuille et les placements de la Caisse liés au développement. Les données présentées sont fondées sur les comptes financiers vérifiés pour l'année civile et sur des évaluations non vérifiées pour le premier trimestre de 1992. Pour que l'Assemblée générale puisse disposer des informations les plus récentes, certaines données ont été mises à jour au 30 juin 1992.

I. CONJONCTURE ECONOMIQUE ET MARCHES FINANCIERS

2. Sur le plan économique, l'année terminée le 31 mars 1992 a été marquée par un ralentissement de la croissance et une récession dans les principaux pays industrialisés, une baisse générale des taux d'intérêt et des taux d'inflation dans la plupart des pays, une grande instabilité des taux de change monétaires, un fléchissement des cours des produits de base, une relative stabilité des prix du pétrole et du cours de l'or et la poursuite de la restructuration des systèmes économiques dans les pays d'Europe orientale, d'Amérique latine et d'Afrique. Sur la plupart des marchés financiers, la situation était favorable en avril 1991, au début de l'année considérée, du fait que les taux d'intérêt et d'inflation étaient faibles dans le monde entier et par suite de la baisse des prix du pétrole. Six facteurs ont été

déterminants pour le ralentissement des marchés financiers vers la fin de la période considérée : la récession dans les pays d'Amérique du Nord, le ralentissement de la croissance économique au Japon et en Allemagne, la publication par les entreprises de résultats médiocres dans des secteurs d'activité tels que l'automobile, les produits manufacturés, l'immobilier et le commerce de détail, les transformations politiques dans l'ex-URSS et en Europe orientale, la persistance des tensions politiques au Moyen-Orient et l'instabilité des taux de change.

3. Malgré le ralentissement de l'activité économique mondiale, le cours des valeurs mobilières a augmenté sur de nombreux marchés financiers. Aux Etats-Unis, le marché des actions a enregistré une hausse de 13 % au cours de l'année considérée. En Europe, les résultats ont différé considérablement suivant la taille des marchés. Sur les marchés les plus importants, par exemple en Allemagne, en France et au Royaume-Uni, on a enregistré des hausses alors que les marchés plus réduits ont accusé une baisse durant la majeure partie de l'année 1991, certains d'entre eux se ressaisissant au début de 1992. En Extrême-Orient, le marché de Hong-kong a affiché cette année encore des résultats impressionnants tandis que le marché japonais obtenait des résultats médiocres et les autres marchés asiatiques des résultats plutôt mitigés. Les hausses enregistrées sur ces marchés en monnaie locale ont été par ailleurs neutralisées par la fermeté du dollar des Etats-Unis vis-à-vis des principales monnaies, au premier trimestre de 1992.

4. La plupart des principaux marchés obligataires se sont bien comportés au cours de l'année considérée, essentiellement en raison d'une baisse continue des taux de rendement et d'une réduction des taux d'inflation. A la fin de la période considérée, les taux à court terme se trouvaient à leur niveau le plus bas depuis le début des années 70, aux Etats-Unis. En Europe, les taux d'intérêt à court et à long terme ont reculé légèrement, mais ils sont restés relativement élevés du fait que la Bundesbank a maintenu les taux d'intérêt à un haut niveau en Allemagne.

5. En Amérique latine, la plupart des pays ont engagé des réformes structurelles pour instaurer une économie de marché. Cela a entraîné des hausses importantes sur la plupart des marchés financiers de la région. En Afrique, et tout particulièrement en Afrique australe, les pays ont été frappés par une grave sécheresse qui a affaibli leur économie et causé des pénuries et une hausse des cours des produits de base. Enfin, dans les pays d'Europe orientale, la libéralisation et la restructuration des systèmes économiques et politiques s'est poursuivie.

II. RENDEMENT DES PLACEMENTS

6. Au 31 mars 1992, la valeur de réalisation des avoirs de la Caisse était de 10 milliards 111 millions de dollars contre 9 milliards 338 millions de dollars un an auparavant, soit une augmentation de 772 millions de dollars (8,3 %) et 771 millions de dollars de plus que la valeur comptable. En 42 ans, la valeur comptable totale du portefeuille est passée de 13 millions de dollars à 9 milliards 340 millions de dollars, ce qui représente un taux de

/...

croissance cumulé d'environ 17 % par an. Pour l'année civile 1991, les intérêts et dividendes reçus se sont chiffrés à 557,5 millions de dollars, soit une augmentation de 7 % par rapport à 1990. Les fonds dont la Caisse a disposé pour effectuer de nouveaux placements (cotisations et revenu des placements, déduction faite des prestations versées et des frais de gestion du portefeuille) se sont élevés à 627,7 millions de dollars. Les plus-values matérialisées ont atteint 199,6 millions de dollars.

7. Le taux de rendement global pour l'année terminée le 31 mars 1992 a été de 7,6 %, ce qui représente, compte tenu de l'inflation, un taux de rendement "réel" de 4,3 %. La méthode de calcul du rendement prend en considération les intérêts et dividendes effectivement perçus ainsi que les plus-values et moins-values matérialisées et les variations de la valeur de réalisation (plus-values et moins-values latentes et gains ou pertes de change). Il est également tenu compte des apports d'argent frais, en fonction de leur répartition dans le temps. Les techniques utilisées sont conformes à celles en usage dans la plupart des caisses de retraite. Le rendement a été calculé par un consultant.

8. L'objectif de la Caisse étant d'assurer le versement de pensions de retraite et autres prestations à ses participants, sa politique de placement vise à préserver le capital en maintenant un équilibre prudent entre le risque encouru et la rémunération attendue; en outre, les placements sont évalués dans une perspective à moyen et à long terme, et non sur la base des résultats à court terme qui, en soi ne sont pas très significatifs pour un organisme tel que la Caisse, qui a des objectifs et des engagements à long terme. En principe, on considère que le rendement des placements doit être évalué sur des périodes d'au moins cinq ans.

9. Le tableau 1 ci-après, qui donne les taux de rendement annuels pour diverses périodes, permet de mieux évaluer leur évolution à long terme.

Tableau 1

Avoirs de la Caisse : taux de rendement annuel cumulé
(taux nominal et taux réel) pour différentes périodes
se terminant le 31 mars 1992

(En pourcentage)

	<u>5 ans</u>	<u>10 ans</u>	<u>15 ans</u>	<u>20 ans</u>	<u>25 ans</u>	<u>32 ans</u>
Taux nominal	7,4	14,6	12,1	9,3	9,0	8,5
Taux réel (corrigé de l'inflation)	-2,8	10,2	5,9	2,8	2,9	3,3

/...

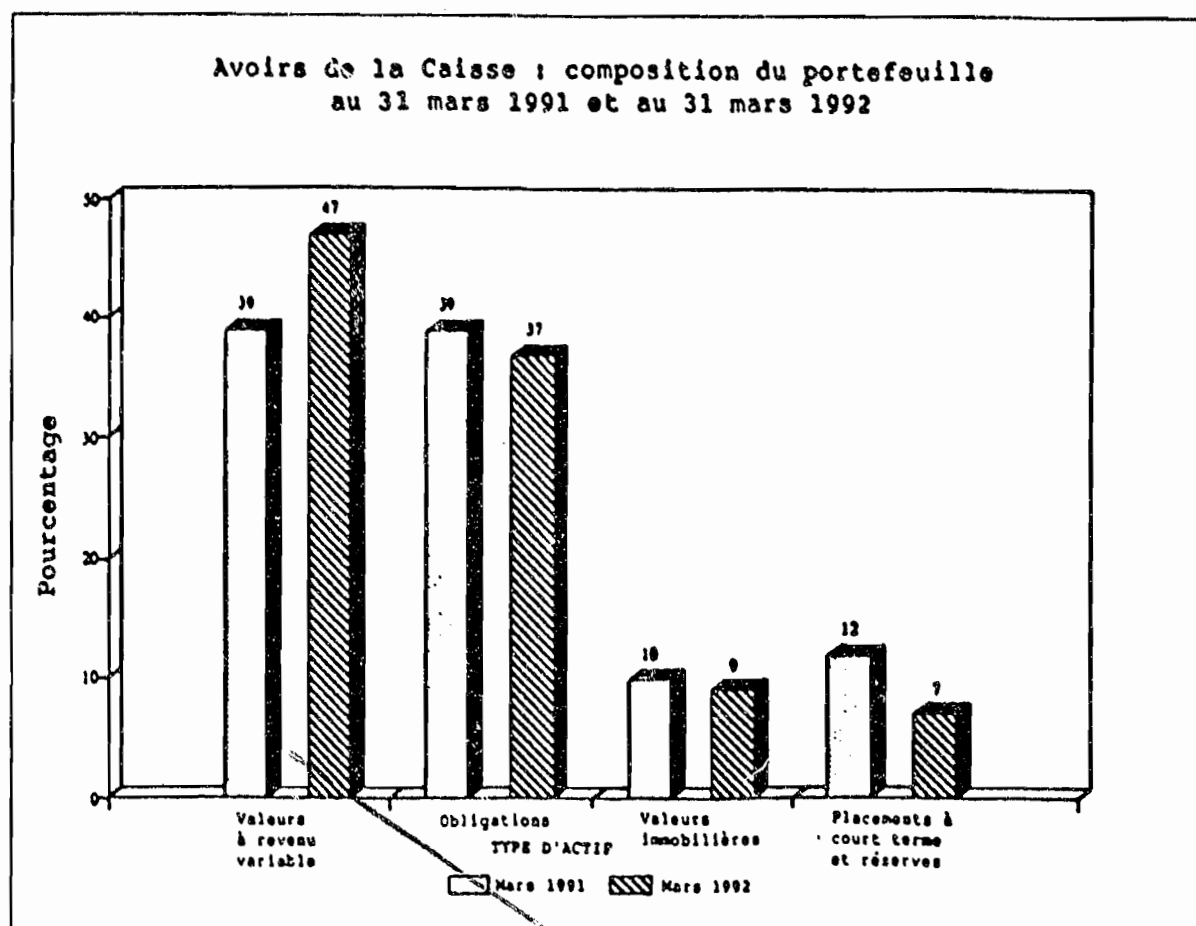
III. DIVERSIFICATION DES PLACEMENTS

10. Une politique de large diversification du portefeuille - que ce soit par type de placement, secteur d'activité, pays ou monnaie - est un élément essentiel d'une gestion rationnelle et prudente des placements, et elle a été préconisée à maintes reprises par le Comité des placements, le Comité mixte et l'Assemblée générale 1/. C'est en 1960 que la Caisse a entrepris de diversifier ses placements par région et par devise. Elle demeure l'une des caisses de retraite les plus diversifiées du monde. La répartition des avoirs entre les régions, les monnaies ou les instruments de placement dépend des perspectives d'évolution de l'économie et des marchés, perspectives qui, au moment où les décisions sont prises, font l'objet d'évaluations à long terme. Cette répartition est constamment revue sur la base des informations les plus récentes, le but étant de minimiser les risques et de tirer parti des possibilités nouvelles.

11. Les différents tableaux de l'annexe au présent rapport indiquent dans le détail la composition du portefeuille au 31 mars 1992. A cette date, les placements étaient libellés en 38 monnaies différentes et se répartissaient entre 47 pays; 55 % des avoirs étaient libellés en monnaies autres que le dollar des Etats-Unis, qui est l'unité de compte de la Caisse. La proportion des placements effectués en dehors des Etats-Unis atteignait 65 %. Le dollar s'étant apprécié à la fin de la période considérée, la valeur de réalisation, en dollars, de ces placements a baissé, ce qui explique que le rendement, calculé sur leur valeur en dollars, soit inférieur au rendement calculé sur leur valeur en monnaie locale.

12. Comme l'illustre le diagramme ci-après, la part des valeurs à revenu variable dans le portefeuille de la Caisse au 31 mars 1992 était de 47 %, contre 39 % l'année précédente. Quarante-cinq pour cent d'entre elles étaient des titres de sociétés américaines, les 55 % restants étant investis sur d'autres marchés. La fraction investie en obligations a régressé de 39 à 37 %; 38 % de ces titres étaient libellés en dollars des Etats-Unis et 62 % dans d'autres monnaies. Les placements indirects dans le secteur immobilier représentaient 9 % du portefeuille, contre 10 % l'année précédente. La part des placements à court terme et des réserves, c'est-à-dire de l'encaisse et des placements à revenu fixe à moins d'un an, a été ramenée de 12 % à 7 %. Pour préserver le capital de la Caisse, on a poursuivi la stratégie défensive adoptée au milieu des années 80, mais en la modifiant légèrement : on a augmenté les fonds investis dans certains titres qui semblaient sous-évalués et offraient des perspectives de plus-value.

/...



IV. APPLICATION DES RESOLUTIONS DE L'ASSEMBLEE GENERALE

13. Comme l'a demandé l'Assemblée générale, on a continué de chercher à accroître les placements dans des pays en développement. Comme l'indiquent les tableaux 2 et 3 ci-après, la valeur comptable des placements liés au développement atteignait 1 milliard 537,6 millions de dollars au 30 juin 1992, contre 1 milliard 435,2 millions de dollars un an plus tôt, soit une progression de 7,19 %. La valeur des placements dans des institutions de développement est passée de 1 milliard 137,2 millions de dollars à 1 milliard 0,50 millions de dollars, soit une diminution de 7,7 % et celle des investissements directs dans des pays en développement de 298 à 487,6 millions de dollars (soit une augmentation de 63,6 %). Comme il ressort du tableau 3, les placements de la Caisse dans ce secteur, à savoir les placements directs et ceux réalisés par l'intermédiaire d'institutions régionales de développement, sont passés de 144,7 à 191,2 millions de dollars en Afrique (+32,1 %), de 316,3 à 270,8 millions de dollars en Amérique latine (-14,4 %) et de 397,1 à 583 millions de dollars en Asie (+46,8 %). Au

/...

30 juin 1992, l'ensemble des placements liés au développement représentait 16 % de la valeur comptable du portefeuille. Le tableau 2 montre les progrès accomplis dans ce domaine au cours des cinq dernières années.

Tableau 2

Placements liés au développement (valeur comptable au 30 juin 1992)

(En millions de dollars des Etats-Unis)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992
Pays en développement <u>a/</u>	169,6	195,7	225,0	240,6	298,0	487,6
Institutions de développement <u>b/</u>	820,9	823,8	909,4	1 036,6	1 137,2	1 050,0
Total	990,5	1 019,5	1 134,4	1 277,2	1 435,2	1 537,6

a/ Y compris les fonds de placement internationaux.

b/ Y compris les instruments de placement émis par des institutions régionales et autres institutions de développement.

/...

Tableau 3

Tableau récapitulatif des placements liés au développement
(valeur comptable au 30 juin 1992)

(En millions de dollars des Etats-Unis)

	Monnaies autres que le dollar des Etats-Unis (En dollars de 1992)	Dollar des Etats-Unis	Total 1992	Total 1991	Variation (%)
Afrique	126,3	64,9	191,2	144,7	32,1
Amérique latine	148,1	122,7	270,8	316,3	(14,4)
Asie	452,2	130,8	583,0	397,1	46,8
Autres institutions de développement a/	166,1	316,1	482,2	564,6	(14,6)
Fonds de placement internationaux	10,4	0,0	10,4	12,5	(16,8)
Total	903,1	634,5	1 537,6	1 435,2	7,1

a/ Y compris les instruments de placement émis par la Banque mondiale, mais non compris ceux émis par des institutions régionales de développement.

14. La Caisse maintient des contacts étroits avec les organisations internationales, les institutions régionales de développement, les gouvernements et des sources privées, afin d'être parfaitement au courant de toutes les possibilités de placement dans les pays en développement. Des missions de suivi ont été organisées en Afrique, en Amérique latine, au Moyen-Orient et en Asie au cours de l'année.

V. CONCLUSION

15. Compte tenu du ralentissement de la croissance économique mondiale, de l'instabilité des marchés financiers et des fluctuations des taux de change, le taux de rendement de 7,6 % (calculé en dollars des Etats-Unis) que la Caisse a obtenu pour l'année terminée le 31 mars 1992 peut être considéré comme satisfaisant. Ce bon résultat est dû en partie à une stratégie

/...

défensive, qui consiste à réaliser les plus-values latentes au moment opportun et à privilégier les marchés et les instruments de placement les plus performants.

16. Le Secrétaire général considère qu'une politique de diversification et un choix judicieux des instruments de placement, conjugués avec une recherche active des possibilités de placement dans des pays en développement, sont le meilleur moyen d'atteindre l'objectif de la Caisse, qui est de préserver son capital et d'augmenter son taux de rendement à moyen et à long terme. Le Secrétaire général continuera de s'acquitter de ses responsabilités fiduciaires en plaçant les avoirs de la Caisse conformément aux principes d'une saine gestion, ainsi qu'aux objectifs qui ont été entérinés par l'Assemblée générale : sécurité, rentabilité, liquidité et convertibilité.

Notes

1/ Voir la résolution 36/119 de l'Assemblée générale, en date du 10 décembre 1981, et les résolutions antérieures qui y sont mentionnées.

2/ Voir le document A/C.5/32/25.

/...

ANNEXE

Tableau 1

Avoirs de la Caisse : composition du portefeuille (valeur comptable et valeur de réalisation) au 31 mars 1992

	<u>Valeur comptable</u>		<u>Valeur de réalisation</u>	
	En		En	
	millions		millions	
	de		de	
	dollars		dollars	
	<u>E.-U.</u>	<u>Pourcentage</u>	<u>E.-U.</u>	<u>Pourcentage</u>
<u>Valeurs à revenu variable</u>				
Etats-Unis	1 671	17,9	2 115	30,9
Autres pays	2 450	26,2	2 620	25,9
	<u>4 121</u>	<u>44,1</u>	<u>4 735</u>	<u>46,8</u>
<u>Obligations</u>				
Etats-Unis	1 370	14,7	1 445	14,3
Autres pays	2 267	24,3	2 319	22,9
	<u>3 637</u>	<u>39,0</u>	<u>3 764</u>	<u>37,2</u>
<u>Valeurs immobilières</u>				
Etats-Unis	689	7,4	678	6,7
Autres pays	152	1,6	191	1,9
	<u>841</u>	<u>9,0</u>	<u>869</u>	<u>8,6</u>
<u>Placements à court terme et réserves</u>				
Etats-Unis	261	2,8	261	2,6
Autres pays	480	5,1	482	4,8
	<u>741</u>	<u>7,9</u>	<u>743</u>	<u>7,4</u>
Total	<u>9 340</u>	<u>100,0</u>	<u>10 111</u>	<u>100,0</u>

/...

Tableau 2

Avoirs de la Caisse : répartition par pays a/
(valeur de réalisation) au 31 mars 1992

(En millions de dollars des Etats-Unis)

	<u>Placements</u> <u>libellés en</u> <u>monnaies</u> <u>autres que le</u> <u>dollar E.-U.</u>	<u>Placements</u> <u>libellés en</u> <u>dollars E.-U.</u>	<u>Total</u>
Algérie	2,1	3,4	5,5
Allemagne	418,2	0,0	418,2
Argentine	5,2	0,0	5,2
Australie	257,0	0,0	257,0
Autriche	41,1	0,0	41,1
Bahreïn	6,0	0,0	6,0
Belgique	135,6	0,4	136,0
Brésil	7,9	0,0	7,9
Canada	669,0	49,0	718,0
Chili	3,4	0,0	3,4
Chine	40,9	0,0	40,9
Costa Rica	0,0	0,1	0,1
Côte d'Ivoire	0,0	0,0	2,5
Danemark	300,5	9,8	310,3
Espagne	44,3	0,4	44,7
Fédération de Russie	10,5	0,0	10,5
Finlande	8,0	10,1	18,1
France	545,3	16,6	561,9
Grèce	7,6	0,0	7,6
Hong-kong	170,1	0,0	170,1
Hongrie	23,3	0,0	23,3
Inde	48,8	1,5	50,3
Institutions internationales	151,3	342,0	493,3
Institutions régionales (Afrique)	139,4	61,6	201,0
Institutions régionales (Amérique latine)	120,9	119,0	239,9
Institutions régionales (Asie du Sud-Est)	107,1	80,6	187,7
Institutions régionales (Europe)	43,2	0,0	43,2
Irlande	82,6	0,0	82,6
Italie	17,9	50,8	68,7
Japon	971,5	16,0	987,5
Jordanie	2,9	0,0	2,9
Kenya	1,1	0,0	1,1
Malaisie	81,1	0,0	81,1
Mexique	67,6	10,3	77,9
Norvège	37,7	0,0	37,7

/...

Tableau 2 (suite)

	<u>Placements libellés en monnaies autres que le dollar E.-U.</u>	<u>Placements libellés en dollars E.-U.</u>	<u>Total</u>
Nouvelle-Zélande	63,5	13,2	76,7
Pakistan	2,4	0,0	2,4
Panama	0,0	0,5	0,5
Pays-Bas	250,7	0,0	250,7
Philippines	15,9	0,0	15,9
Portugal	29,0	0,0	29,0
République de Corée	22,9	47,4	70,3
Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord	282,4	66,2	348,6
Singapour	77,5	0,0	77,5
Suède	48,2	0,0	48,2
Suisse	238,7	0,0	238,7
Thaïlande	0,0	9,2	9,2
Turquie	8,3	0,0	8,3
Venezuela	2,9	0,0	2,9
Zimbabwe	0,0	0,0	0,0
Total, placements hors des Etats-Unis d'Amérique	5 611,5	910,6	6 522,1 (65 %)
Etats-Unis d'Amérique	0,0	3 588,7	3 588,7 (35 %)
Total général	5 611,5	4 499,3	10 110,8 (100 %)

a/ En principe, le pays ou la région indiqués sont ceux où se trouve domicilié l'émetteur. Les valeurs convertibles sont classées selon la monnaie dans laquelle elles sont convertibles. Les fonds placés par la Caisse dans des sociétés d'investissement dont les titres sont négociés dans une monnaie et les avoirs libellés en d'autres monnaies sont classés en fonction de ces dernières.

/...

Tableau 3

Avoirs de la Caisse en monnaies autres que le dollar des Etats-Unis a/
 (valeur de réalisation) au 31 mars 1992

<u>Monnaie</u>	<u>Equivalent en millions de dollars E.-U.</u>	<u>Pourcentage</u>
Peso argentin	5,2	0,1
Dollar australien	257,1	4,6
Schilling autrichien	35,6	0,6
Franc belge	135,6	2,4
Cruzeiro brésilien b/	7,9	0,1
Nouveau peso chilien b/	3,4	0,1
Dollar canadien	733,4	13,1
Couronne danoise	294,1	5,2
Deutsche mark	568,2	10,1
Unité monétaire européenne	4,9	0,1
Markka finlandais	8,0	0,1
Franc français	592,3	10,6
Drachme grecque	7,6	0,1
Dollar de Hong-kong	170,1	3,0
Forint hongrois	8,0	0,1
Roupie indienne b/	28,2	0,5
Livre irlandaise	82,6	1,5
Lire italienne	17,9	0,3
Yen japonais	1 116,4	19,9
Dinar jordanien	2,9	0,1
Shilling kényen	1,1	0,0
Won coréen	21,0	0,4
Ringitt malaisien	65,6	1,2
Peso mexicain	63,8	1,1
Monnaies diverses c/	131,9	2,4
Florin néerlandais	263,8	4,7
Dollar néo-zélandais	50,5	0,9
Couronne norvégienne	37,7	0,7
Roupie pakistanaise b/	2,4	0,0
Peso philippin	15,9	0,3
Escudo portugais b/	18,1	0,3
Livre sterling	355,6	6,3
Dollar de Singapour	87,3	1,6
Peseta espagnole	53,3	1,0
Couronne suédoise	48,2	0,9
Franc suisse	310,5	5,5
Baht thaïlandais	0,0	0,0
Livre turque	5,4	0,1
Total	5 611,5	100,0

(Voir notes page suivante)

/...

(Notes du tableau 3)

a/ Les valeurs convertibles sont classées selon la monnaie dans laquelle elles sont convertibles.

b/ Les placements de la Caisse sont libellés dans ces monnaies sur la base de transactions négociées dans d'autres monnaies.

c/ Y compris les fonds placés dans des sociétés d'investissement dont les titres sont négociés dans une monnaie et les placements libellés en d'autres monnaies.

/...

Tableau 4

Avoirs de la Caisse : évolution de la composition du portefeuille
(valeur de réalisation), 1988-1992

(En millions de dollars des Etats-Unis et en pourcentage)

Période arrêtée au	<u>31/3/88</u>		<u>31/3/89</u>		<u>31/3/90</u>		<u>31/3/91</u>		<u>31/3/92</u>	
	M\$	%	M\$	%	M\$	%	M\$	%	M\$	%
<u>Valeurs à revenu variable</u>										
Etats-Unis	1 403	19	1 284	17	1 465	17	1 576	17	2 115	21
Autres pays	1 717	24	1 935	25	1 996	23	2 045	22	2 620	26
	<u>3 120</u>	<u>43</u>	<u>3 219</u>	<u>42</u>	<u>3 461</u>	<u>40</u>	<u>3 621</u>	<u>39</u>	<u>4 735</u>	<u>47</u>
<u>Obligations</u>										
Etats-Unis	978	14	1 168	16	1 475	17	1 400	15	1 445	14
Autres pays	1 527	20	1 387	18	1 847	22	2 280	24	2 319	23
	<u>2 505</u>	<u>34</u>	<u>2 555</u>	<u>34</u>	<u>3 322</u>	<u>39</u>	<u>3 680</u>	<u>39</u>	<u>3 764</u>	<u>37</u>
<u>Valeurs immobilières</u>										
Etats-Unis	603	9	715	9	751	9	736	8	678	7
Autres pays	160	2	198	3	244	3	198	2	191	2
	<u>763</u>	<u>11</u>	<u>913</u>	<u>12</u>	<u>995</u>	<u>12</u>	<u>934</u>	<u>10</u>	<u>869</u>	<u>9</u>
<u>Placements à court terme et réserves</u>										
Etats-Unis	527	8	666	9	384	4	504	5	261	2
Autres pays	314	4	279	3	396	5	599	7	482	5
	<u>841</u>	<u>12</u>	<u>945</u>	<u>12</u>	<u>780</u>	<u>9</u>	<u>1 103</u>	<u>12</u>	<u>743</u>	<u>5</u>
Total	<u>7 229</u>	<u>100</u>	<u>7 632</u>	<u>100</u>	<u>8 558</u>	<u>100</u>	<u>9 338</u>	<u>100</u>	<u>10 111</u>	<u>100</u>
Variation en pourcentage d'une année sur l'autre	<u>3,04</u>		<u>5,57</u>		<u>12,13</u>		<u>9,11</u>		<u>8,3</u>	