

联合国 大会



Distr.
GENERAL

A/C.5/47/8
18 September 1992
CHINESE
ORIGINAL: ENGLISH

第四十七届会议
第五委员会
议程项目114

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. 秘书长谨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1992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1992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1992年6月30日为止的最新资料。

一. 经济和投资条件

2. 在1992年3月31日终了的年度中,世界经济环境的特点包括下列情况: 经济增长减缓和主要工业国家经济不景,大多数国家的利率和通货膨胀率普遍降低、货币兑换率起伏不定、商品价格降低、石油和黄金的价格相对稳定以及东欧、拉丁美洲和非洲的经济制度继续经历着结构转变。1991年4月,也就是本报告审查期间开始时,大多数金融市场都呈现好转的迹象,全世界的利率和通货膨胀率都在下降,石油

价格也在下降。审查期间之前的一段期间,几项主要因素造成了金融市场的下跌,其中包括北美洲经济不景气,日本和德国经济增长减缓,汽车业、制造业、地产业和零售业的营利减少、前苏维埃社会主义共和国联盟和东欧的政治变化、中东继续存在的紧张情况以及汇率的不断波动。

3. 尽管世界经济成长减缓,许多股票市场继续上升。在本报告审查期间,美利坚合众国的股票市场上升了13%。在欧洲,大市场与小市场之间的情况有所不同,在比较大的市场,如法国、德国和大不列颠及北爱尔兰联合王国,股票市场都有所进展,可是较小的市场在1991年期间都呈现下跌,在1992年初出现反弹。在远东地区,香港的股票市场又有一年大幅度的上涨,可是日本的市场的表现不佳,其他地区的市场则参差不齐,在1992年第一季度间,这些市场以当地货币计算的增值由于美元价值上升而互相抵销。

4. 在此审查年度期间,大多数主要的债券市场都表现良好,主要是由于债券利率继续下跌和通货膨胀率较低。在此审查年度的最后一段期间,美国的短期利率达到了自70年代初期以来的最低点。在欧洲,短期和长期利率都有下降,但是相对而言仍然偏高,这是由于德国的中央银行将德国的利率维持到一个较高的水平。

5. 在拉丁美洲,大多数国家都采取了结构改革的措施,将它们的经济体制转变为市场经济,使得该地区的大多数股票都取得了相当大的进展。由于严重的旱灾影响到经济,特别是在非洲南部的国家,造成基本商品的短缺和价格增加。在东欧国家,经济和政治制度正在继续进行自由化和改组的工作。

二. 投资收益

6. 1992年3月31日养恤基金的资产市价增至\$101.1亿,比一年前的\$93.38亿增加了\$7.72亿,即增加8.3%,比帐面价值高出\$7.71亿。过去42年内,资产组合的帐面总值从\$1 300万增至\$93.4亿,每年的复合增加率为17%。1991历年内,利息和股息的投资收入为\$5.575亿,比1990年增多7%。可供投资用的新资金总额为\$6.277亿(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\$1.996亿。

7. 1992年3月31日终了年度投资总利得为7.6%,按通货膨胀调整后的实际利得率为4.3%。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。

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评估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1992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

(百分数)

	1992年 前5年	1992年 前10年	1992年 前15年	1992年 前20年	1992年 前25年	1992年 前32年
名义利得率	7.4	14.6	12.1	9.3	9.0	8.5
实际利得率(按通货 膨胀率作了调整)	-2.8	10.2	5.9	2.8	2.9	3.3

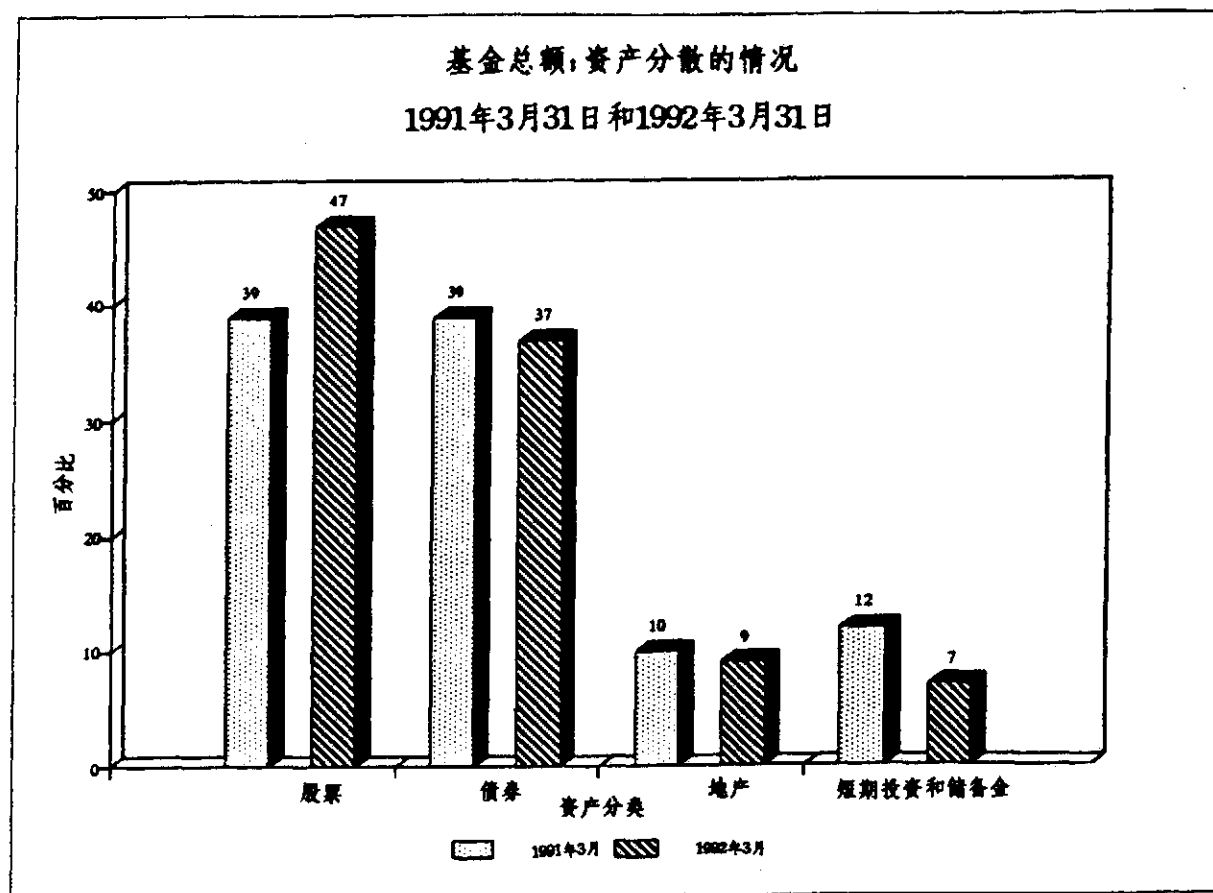
三. 投资分散化

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,而这是投资委员会、养恤金联委会和大会都已一再认可的政策。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1992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38种不同的货币和47个国家,55%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65%在美国以外的证券市场。审查年度美元相对价值的上升,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不利的影响。

12. 如下图一所示,到1992年3月31日为止,股票占资产的47%,比一年前的39%有所增加;其中45%是美国的股票,55%是其他市场的股票。债券所占的比例从39%降到37%,美元债券和其他货币债券分别占38%和62%。在与地产有关的债券上的投资占投资组合的9%,一年前为10%。短期投资和储备金,即指现金和收入固定而期限不超过一年的投资,所占比例从一年前的12%降到7%。为了保全基金的本金,继续执行了1980年代中以来采取的防卫性政策,不过有有些改动。这是说,增加组合中被认为是票面值低于其实际价值的股票的比例,希望这些股票能在将来增值。

图一



四、大会各项决议的执行情况

13. 为响应大会的要求,继续努力增加在发展中国家的投资。如下表二和三所示,去年一年间 在与发展有关的方面的投资的帐面价值共计增加了7.1%,即截止1992年6月30日为止,从\$14.352亿增加到\$15.376亿。对于发展机构的投资达\$10.50亿,前一年为\$11.372亿,减少了7.7%;对选定的发展中国家的直接投资增加了63.6%,从\$2.98亿增加到\$4.876亿。表三中显示基金的直接投资和通过在非洲的区域发展机构的投资增加了36.1%,从\$1.447亿增加到\$1.912亿;拉丁美洲的投资减少了14.4%,从\$3.163亿降到\$2.708亿;在亚洲的投资增加了46.8%,从\$3.971亿增加到\$5.83亿。截止1992年6月30日为止,养恤基金在与发展有关的事业方面的投资占基金的帐面总值的16%。下面表二列出过去五年的进展情况。

表 2

1992年6月30日为止与发展事业有关的投资(帐面价值)

(以百万美元计)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992
选定国家 a	169.6	195.7	225.0	240.6	298.0	487.6
发展机构 b	820.9	823.8	909.4	1 036.6	1 137.2	1 050.0
共计	990.5	1 019.5	1 134.4	1 277.2	1 435.2	1 537.6
	=====	=====	=====	=====	=====	=====

a 包括多国基金。

b 包括区域和其他发展机构。

表 3

1992年6月30日为止与发展事业有关的投资(帐面价值)简表

(以百万美元计)

	1992年 美元以外货币	1992年 美元	1992年 总额	1991年 总额	变化 %
非洲	126.3	64.9	191.2	144.7	32.1
亚洲	452.2	130.8	583.0	397.1	46.8
拉丁美洲	148.1	122.7	270.8	316.3	(14.4)
其他发展机构 a	166.1	316.1	482.2	564.6	(14.6)
多国基金	10.4	0.0	10.4	12.5	(16.8)
共计	903.1	634.5	1 537.6	1 435.2	7.1
	=====	=====	=====	=====	=====

a 包括世界银行,但不包括区域发展机构。

14. 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,以确保充分注意到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、拉丁美洲、中东和亚洲进行后续工作。

五、结 论

15. 考虑到全世界经济增长减缓,金融市场的不稳定和汇率的不断波动,1992年3月31日终了年度的基金投资收益以美元计为7.6%是可以令人满意的。在适当时机将利润变现的防卫性战略和对表现较佳的市场和证券增加投资的办法都是促成基金业绩良好的因素。

16. 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。他将继续通过投资的决定履行他所担负的财务托管责任,这些决定符合稳健投资管理的原则,也满足了大会曾加以肯定的安全、利润、具有变现能力和可兑换能力的要求。²

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。

² 参看A/C.5/32/25。

附 件

表 1

基金总额：1992年3月31日投资组合的成分(帐面价值和市价)

(以百万美元和百分比计)

	帐面价值		市价	
	百万美元	(%)	百万美元	(%)
<u>股票</u>				
美国	1 671	17.9	2 115	20.9
美国以外地区	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>债券</u>				
美国	1 370	14.7	1 445	14.3
美国以外地区	2 267	24.3	2 319	22.9
	<u>3 637</u>	<u>39.0</u>	<u>3 764</u>	<u>34.2</u>
<u>地产</u>				
美国	689	7.4	678	6.7
美国以外地区	152	1.6	191	1.9
	<u>841</u>	<u>9.0</u>	<u>869</u>	<u>8.6</u>
<u>短期投资和储备金</u>				
美国	261	2.8	261	2.6
美国以外地区	480	5.1	482	4.8
	<u>741</u>	<u>7.9</u>	<u>743</u>	<u>7.4</u>
共计	<u>9 340</u>	<u>100.0</u>	<u>10 111</u>	<u>100.0</u>
	=====	=====	=====	=====

表 2
基金总额：1992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
阿根廷	5.2	0.0	5.2
阿尔及利亚	2.1	3.4	5.5
澳大利亚	257.0	0.0	257.0
奥地利	41.1	0.0	41.1
巴林	6.0	0.0	6.0
比利时	135.6	0.4	136.0
巴西	7.9	0.0	7.9
加拿大	669.0	49.0	718.0
智利	3.4	0.0	3.4
中国	40.9	0.0	40.9
哥斯达黎加	0.0	0.1	0.1
科特迪瓦	0.0	0.0	2.5
丹麦	300.5	9.8	310.3
芬兰	8.0	10.1	181.1
法国	545.3	16.6	561.9
德国	418.2	0.0	418.2
希腊	7.6	0.0	7.6
香港	170.1	0.0	170.1
匈牙利	23.3	0.0	23.3

表 2(续)
(以百万美元计)

	美元以外货币 投资数额	美元投资 数额	共计
印度	48.8	1.5	50.3
爱尔兰	82.6	0.0	82.6
国际机构	151.3	342.0	493.3
意大利	17.9	50.8	68.7
日本	971.5	16.0	987.5
约旦	2.9	0.0	2.9
肯尼亚	1.1	0.0	1.1
马来西亚	81.1	0.0	81.1
墨西哥	67.6	10.3	77.9
荷兰	250.7	0.0	250.7
新西兰	63.5	13.2	76.7
挪威	37.7	0.0	37.7
巴基斯坦	2.4	0.0	2.4
巴拿马	0.0	0.5	0.5
菲律宾	15.9	0.0	15.9
葡萄牙	29.0	0.0	29.0
区域机构(非洲)	139.4	61.6	201.0
区域机构(欧洲)	43.2	0.0	43.2
区域机构(东南亚)	107.1	80.6	187.7
区域机构(拉丁美洲)	120.9	119.0	239.9

表 2(续)
(以百万美元计)

	美元以外货币 投资数额	美元投资 数额	共计
大韩民国	22.9	47.4	70.3
俄罗斯联邦	10.5	0.0	10.5
新加坡	77.5	0.0	77.5
西班牙	44.3	0.4	44.7
瑞典	48.2	0.0	48.2
瑞士	238.7	0.0	238.7
泰国	0.0	9.2	9.2
土耳其	8.3	0.0	8.3
大不列颠及北爱尔兰联合王国	282.4	66.2	348.6
委内瑞拉	2.9	0.0	2.9
津巴布韦	0.0	0.0	0.0
美国以外地区共计	5 611.5	910.6	6 522.1(65%)
美利坚合众国	0.0	3 588.7	3 588.7(35%)
基金合计	5 611.5	4 499.3	10 110.8(100%)

a 投资国家或地区一般按证券发行者所在地而定。可兑换证券则按它们可兑换成的货币分类。各投资信托公司交易使用的是投资货币以外的货币,它们列在投资国家项下。

表 3

基金总额:1992年3月31日
美元以外货币的投资(市价)^a

货 币	折合美元 (以百万计)	百分比
阿根廷比索	5.2	0.1
澳大利亚元	257.1	4.6
奥地利先令	35.6	0.6
比利时法郎	135.6	2.4
巴西克鲁赛罗b	7.9	0.1
智利新比索b	3.4	0.1
加拿大元	733.4	13.1
丹麦克朗	294.1	5.2
西德马克	568.2	10.1
欧洲货币单位	4.9	0.1
芬兰马克	8.0	0.1
法国法郎	592.3	10.6
希腊德拉克马	7.6	0.1
港元	170.1	3.0
匈牙利福林	8.0	0.1
印度卢比b	28.2	0.5
爱尔兰镑	82.6	1.5
意大利里拉	17.9	0.3
日元	1 116.4	19.9
约旦第纳尔	2.9	0.1
肯尼亚先令	1.1	0.0
韩元	21.0	0.4

表 3(续)

货 币	折合美元 (以百万计)	百分比
马来西亚令吉特	65.6	1.2
墨西哥比索	63.8	1.1
其他货币 ^c	131.9	2.4
荷兰盾	263.8	4.7
新西兰元	50.5	0.9
挪威克朗	37.7	0.7
巴基斯坦卢布 ^b	2.4	0.0
菲律宾比索	15.9	0.3
葡萄牙埃斯库多 ^b	18.1	0.3
英镑	355.6	6.3
新加坡元	87.3	1.6
西班牙比塞塔	53.3	1.0
瑞典克朗	48.2	0.9
瑞士法郎	310.5	5.5
泰国铢	0.0	0.0
土耳其里拉	5.4	0.1
非美元共计	5 611.5	100.0

a 可兑换证券按它们所兑换的货币分类。

b 基金的投资在以其他货币交易时间接介入了这些货币。

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
基金总额, 1988-1992年投资组合的成分(市价)
(以百万美元和百分比计)

时期终了	31/03/88		31/03/89		31/03/90		31/03/91		31/03/92	
	(百万美元) %		(百万美元) %		(百万美元) %		(百万美元) %		(百万美元) %	
<u>股票</u>										
美国	1 403	19	1 284	17	1 465	17	1 576	17	2 115	21
美国以外地区	1 717	24	1 935	25	1 996	23	2 045	22	2 620	26
	3 120	43	3 219	42	3 461	40	3 621	39	4 735	47
	=====	===	=====	===	=====	===	=====	===	=====	===
<u>债券</u>										
美国	978	14	1 168	16	1 475	17	1 400	15	1 445	14
美国以外地区	1 527	20	1 387	18	1 847	22	2 280	24	2 319	23
	2 505	34	2 555	34	3 322	39	3 680	39	3 764	37
	=====	===	=====	===	=====	===	=====	===	=====	===
<u>地产</u>										
美国	603	9	715	9	751	9	736	8	678	7
美国以外地区	160	2	198	3	244	3	198	2	191	2
	763	11	913	12	995	12	934	10	869	9
	=====	===	=====	===	=====	===	=====	===	=====	===
<u>短期投资和储备金</u>										
美国	527	8	666	9	384	4	504	5	261	2
美国以外地区	314	4	279	3	396	5	599	7	482	5
	841	12	945	12	780	9	1 103	12	743	5
	=====	===	=====	===	=====	===	=====	===	=====	===
共计	7 229	100	7 632	100	8 558	100	9 338	100	10 111	100
	=====	===	=====	===	=====	===	=====	===	=====	===
逐年改变百分比	3.04		5.57		12.13		9.11		8.3	
	=====		=====		=====		=====		=====	

- - - - -