

Distr.: General
7 October 2004
Arabic
Original: English

الجمعية العامة



الدورة التاسعة والخمسون

اللجنة الخامسة

البند ١١٧ من جدول الأعمال

نظام المعاشات التقاعدية لموظفي الأمم المتحدة

استثمارات الصندوق المشترك للمعاشات التقاعدية لموظفي
الأمم المتحدة

تقرير الأمين العام

أولا - مقدمة

١ - تعتبر إدارة استثمار أصول الصندوق المشترك للمعاشات التقاعدية لموظفي الأمم المتحدة المسؤولية الائتمانية للأمين العام للأمم المتحدة، الذي يتصرف بالتشاور مع لجنة الاستثمارات، مع مراعاة ملاحظات مجلس الصندوق المشترك للمعاشات التقاعدية لموظفي الأمم المتحدة والجمعية العامة بشأن السياسة العامة. وتقدم لجنة الاستثمارات المشورة إلى الأمين العام بشأن استراتيجية الاستثمار وتعرض استثمارات الصندوق في اجتماعاتها الفصلية. وقد عُين وكيل الأمين العام للشؤون الإدارية ممثلاً للأمين العام فيما يتعلق باستثمارات الصندوق، وعُهدت إليه مسؤولية تنظيم وإدارة استثمار أصول الصندوق باسم الأمين العام. ويساعد الممثل موظفو دائرة إدارة الاستثمارات. ويجب أن تفي جميع الاستثمارات، عند استعراضها استعراضاً أولياً، بمعايير السلامة، وتحقيق الربح، والسيولة، وقابلية التحويل.

٢ - ويقدم هذا التقرير معلومات عن إدارة استثمارات الصندوق خلال الفترة من ١ نيسان/أبريل ٢٠٠٢ إلى ٣١ آذار/مارس ٢٠٠٤، ويتضمن معلومات عن عائدات الاستثمار، وتنوع الاستثمارات، وعن استثمارات الصندوق في المجال الإنمائي.

ثانياً - الاستعراض الاقتصادي

٣ - مع بداية فترة السنتين في الربع الأول من عام ٢٠٠٢ وبعد عامين من بداية التدهور السريع لأسواق الأسهم في العالم في آذار/مارس ٢٠٠٠، لا تزال الاقتصادات العالمية تعاني من آثار الصدمة. وخلال شهري نيسان/أبريل وأيار/مايو ٢٠٠٢، أبدى اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية علامات تدل على التحسن، ولكن بحلول نهاية الفصل، بدأت البيانات الاقتصادية تُظهر مرة أخرى علامات تدل على التردّي، حيث تباطأ نمو الناتج المحلي الإجمالي في الولايات المتحدة إلى ١,٣ في المائة. وشهد الناتج المحلي الإجمالي نمواً أسرع في الربع الثالث من العام، حيث ارتفع معدل النمو إلى ٤,٢ في المائة. غير أن مؤشر ثقة المستهلك انخفض بسرعة في تشرين الأول/أكتوبر ٢٠٠٢، إلى أدنى نقطة وصل إليها خلال تسع سنوات، وفقاً لقياسات مؤشر ثقة المستهلك التي يقوم بها مجلس المؤتمر. وكانت المؤشرات الإيجابية الوحيدة تتمثل في مرونة مبيعات البيوت وارتفاع معدل الإنفاق الحكومي بنسبة ٢,٩ في المائة خلال الربع الثالث من عام ٢٠٠٢. وأثار استمرار انخفاض معدل التضخم توقعات بأن يواصل المصرف الاحتياطي الاتحادي تخفيض أسعار الفائدة حتى نهاية العام على الرغم من أن هذه الأسعار بلغت أدنى مستوى لها خلال ٤١ عاماً. وبالفعل تدخل المصرف الاحتياطي الاتحادي مرة أخرى في تشرين الثاني/نوفمبر، مخفضاً سعر الفائدة على الأموال الاتحادية إلى مستوى قياسي بلغ ١,٢٥ في المائة، وسعر الخصم إلى ٠,٧٥ في المائة، سعياً لموازنة معدل البطالة الذي ارتفع من ٥,٦ في المائة في أيلول/سبتمبر إلى ٦ في المائة، وهو أعلى مستوى يصله في ثماني سنوات.

٤ - واستمرت نفس العوامل التي أضرت بالاقتصاد في نهاية عام ٢٠٠٢ في التأثير على اقتصاد الولايات المتحدة خلال الربع الأول من عام ٢٠٠٣، إذ كان لخطر نشوب حرب في العراق، واندلاع تلك الحرب، والاضطراب في الأسواق المالية، تأثيرها السلبي على ثقة المستهلك والإنفاق والإنتاج الصناعي والإنفاق الرأسمالي للشركات. وخفض المصرف الاحتياطي الاتحادي مرة أخرى سعر الفائدة على القروض اليومية بنسبة ٢٥ نقطة أساسية. وخلال الربع الأخير من عام ٢٠٠٣، عاد الناتج المحلي الإجمالي إلى الارتفاع بنسبة ٨,٢ في المائة، وهو أكبر تسارع اقتصادي شهدته البلاد منذ عقدين من الزمان.

٥ - وظلت فرص العمل الجديدة ضئيلة حتى عام ٢٠٠٤، غير أن نمواً في فرص العمل قدره ٣٠٨.٠٠٠ وظيفة أثبت أخيراً في آذار/مارس ٢٠٠٤ أن اقتصاد الولايات المتحدة في طريقه إلى الانتعاش. غير أن العجز في الميزانية الاتحادية، الذي بلغ رقماً قياسياً، والحرب في العراق، أزهقا تفكير المستهلكين، إضافة إلى الانتخابات الرئاسية التي تلوح في الأفق في تشرين الثاني/نوفمبر ٢٠٠٤. وظهر سبب آخر للقلق عندما ارتفع الرقم القياسي لأسعار الاستهلاك بنسبة ٠,٥ في المائة بصورة غير متوقعة في آذار/مارس، والأسوأ من ذلك أن أسعار الاستهلاك باستثناء الغذاء والطاقة ارتفعت بنسبة ٠,٤ في المائة، في أعقاب زيادة طفيفة قدرها ٠,٢ في المائة في العنصر الأساسي للرقم القياسي لأسعار الاستهلاك خلال شهري كانون الثاني/يناير وشباط/فبراير. وشارت مخاوف من رفع أسعار الفائدة بأسرع مما هو متوقع، مما ألقى بظلال من الشك على إمكانية استمرار ازدياد أرباح الشركات الذي بدأ قبل ذلك بسنة.

٦ - واستفاد الاقتصاد الكندي من تعرضه بدرجة أقل لانفقاء الفقاعة التكنولوجية، ومن كون كندا مصدرة صافية للطاقة، ومن انخفاض قيمة العملة، واستمر الاقتصاد الكندي في طليعة اقتصادات مجموعة البلدان السبعة خلال الربع الأول من عام ٢٠٠٣، حيث ازداد الناتج المحلي الإجمالي بمعدل ٦ في المائة. وكان مصرف كندا قد رفع أسعار الفائدة أربع مرات خلال العام الماضي، وأدى ارتفاع أسعار الفائدة إلى زيادة الطلب على الأوراق المالية الكندية ذات الفوائد، وتسبب ذلك في ارتفاع قيمة الدولار الكندي إلى أعلى مستوى له خلال ثلاث سنوات. وأدى النزاع في العراق والإضراب في فنزويلا إلى ارتفاع مفاجئ في أسعار النفط وصلت إلى ٣٧,٨٣ من دولارات الولايات المتحدة للبرميل الواحد في بداية شهر آذار/مارس. وعلى الرغم من الأرباح التي جنتها شركات النفط، فإن الصناعات والشركات التجارية عموماً كان يساورها القلق من ارتفاع التكاليف الناجم عن ذلك. وخلال الربع الثاني من عام ٢٠٠٣، وجدت كندا نفسها في وضع تحسد عليه إذ كانت البلد الوحيد من مجموعة البلدان السبعة الذي سجلت ميزانيته فائضاً، بالإضافة إلى فائض في حسابها الجاري، غير أن اقتصادها بدأ يشعر بتأثير تباطؤ النمو الاقتصادي في الولايات المتحدة، ومرض المتلازمة التنفسية الحادة، وحنون البقر، وارتفاع قيمة الدولار الكندي. وحقق مصرف كندا سعر الفائدة على القروض اليومية بنسبة ٣ في المائة في ١٥ تموز/يوليه، نتيجة انخفاض معدل التضخم والنشاط الاقتصادي أكثر من المتوقع. تلاه تخفيضان في أسعار الفائدة خلال الربع الثالث من عام ٢٠٠٣. وسمحت هذه التدابير بالتقليل من الضغوط التي تدفع الدولار الكندي نحو الارتفاع، ومع ذلك ارتفعت قيمته في عام ٢٠٠٣ بنسبة ١٨,٢

في المائة بالمقارنة مع دولار الولايات المتحدة، مما أسهم في تباطؤ نمو الناتج المحلي الإجمالي إلى ١,٧ في المائة خلال السنة.

٧ - وخلال عام ٢٠٠٢، استمرت الاقتصادات الأوروبية في النمو، بعد تباطؤها خلال فترة السنتين السابقة. غير أن التحسن كان طفيفاً، حيث لم يزد نمو الناتج المحلي الإجمالي على ١,٠ في المائة. وظلت أسعار الفائدة منخفضة، وكذلك التضخم، الذي ظل تحت السيطرة ودون مستوى الـ ٢ في المائة. واستمر نمو الناتج المحلي الإجمالي بسبب العجز المالي على الأغلب الذي شهده عدد من الاقتصادات الرئيسية في أوروبا، للحفاظ على معدل الطلب الداخلي. وشهدت بداية عام ٢٠٠٣ ملامح التباطؤ الاقتصادي في جميع أنحاء أوروبا. وارتفعت قيمة العملات الأوروبية الرئيسية مقابل دولار الولايات المتحدة خلال تلك الفترة؛ وشهد اليورو على الأخص ارتفاعاً أسفر عن ازدياد قيمته أكثر من أربعين في المائة، مما خلق شواغل كثيرة وأثار قلقاً من أداء قطاع التصدير الأوروبي.

٨ - واستمر الاقتصاد الياباني يعاني من الانكماش، على الرغم من أن الحكومة حاولت تنشيط الطلب باللجوء إلى تدابير مضادة للانكماش. كما اتخذ مصرف اليابان تدابير غير تقليدية بشراء الأسهم من المؤسسات المالية مباشرة. وانخفض الناتج المحلي الإجمالي الإسمي بنسبة ٣,٩ في المائة خلال الربع الأول من عام ٢٠٠٢ بالمقارنة مع العام السابق؛ وكان ذلك يشكل أكبر انخفاض منذ عدة عقود. ورغم انتعاش الحالة منذئذ؛ فإن الاقتصاد شهد نسبة نمو سالبة على مدى ثمانية فصول متتالية، حتى الربع الأول من عام ٢٠٠٣. ورغم أن الاقتصاد الياباني ظل ضعيفاً، فإنه بدأ ينتعش بعض الشيء خلال النصف الثاني من عام ٢٠٠٣. ومع انتعاش الطلب العالمي، خاصة في الولايات المتحدة والصين، اكتسبت الشركات الكبرى مزيداً من الثقة خلال الربع الثالث من عام ٢٠٠٣، وأحرز بعض التقدم في معالجة مشكلة القروض التي فات أوان تسديد أقساطها في القطاعات المالية. وارتفعت قيمة الين باطراد خلال تلك المدة. وفي بداية عام ٢٠٠٢، كان سعر الصرف ١٣٥ ينًا للدولار الواحد من دولارات الولايات المتحدة. ومنذ ذلك الوقت ارتفعت قيمة الين إلى ١٠٧ ينات للدولار، على الرغم من تدخل مصرف اليابان بقوة.

٩ - وخلال فترة السنتين أثرت المتلازمة التنفسية الحادة بشكل خطير على كثير من الاقتصادات في منطقة آسيا والمحيط الهادئ. وأصبحت الأنشطة الاقتصادية بحالة من الشلل، بما فيها الصادرات والإنتاج والاستهلاك، وانخفض الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لهونغ كونغ، والمنطقة الإدارية الخاصة، وسنغافورة خلال الربع الأخير من عام ٢٠٠٣. غير أن الاقتصادات انتعشت بسرعة بعد احتواء المتلازمة التنفسية الحادة، كما ساعدها أيضاً

النمو الكبير في الطلب في الولايات المتحدة، خاصة فيما يتعلق بالمنتجات التكنولوجية. ونما الاقتصاد الأسترالي باطراد خلال فترة السنتين. وشهدت المنطقة نمواً واسع النطاق حيث تعززت الاستيرادات، وخاصة الطلب على السلع الأساسية في الصين. وارتفعت قيمة الدولار الأسترالي بسرعة مقابل دولار الولايات المتحدة، من ٠,٤٨٥ من دولارات الولايات المتحدة لكل دولار أسترالي في أيلول/سبتمبر ٢٠٠١ إلى ٠,٧٥ من دولارات الولايات المتحدة لكل دولار أسترالي في نهاية عام ٢٠٠٣.

١٠ - وحققت الاقتصادات الناشئة في آسيا انتعاشاً قوياً خلال الفترة قيد الاستعراض. وظل اقتصاد الصين أسرع الاقتصادات نمواً في المنطقة، حيث بلغ معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي فيها قرابة ١٠ في المائة سنوياً ما بين آذار/مارس ٢٠٠٢ وآذار/مارس ٢٠٠٤. وفي أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي، استفادت الاقتصادات من ارتفاع أسعار السلع الأساسية. وفي البرازيل زاد الفائض في الحساب الجاري من أقل من ٦٠٠ مليون من دولارات الولايات المتحدة في آذار/مارس ٢٠٠٢ إلى أكثر من ٢ ٦٠٠ مليون في آذار/مارس ٢٠٠٤. غير أن نمو الناتج المحلي الإجمالي في البرازيل ظل بطيئاً بسبب الأوضاع النقدية الصارمة، غير أن هذه الأوضاع بدأت تخف حدتها. كما عانت المكسيك من قلة النمو، حيث ارتفعت نسبة البطالة وتباطأ الاستهلاك المحلي. وفي نفس الوقت انكمش العجز في حسابها الجاري بشكل ملحوظ. وفي أوروبا الشرقية، تباين الأداء الاقتصادي من بلد لآخر. فقد أسفر ارتفاع العجز في الحساب الجاري وفي الميزانية في هنغاريا إلى هجوم المضاربين على العملة، مما أجبر الدولة على رفع أسعار الفائدة، وأدى ذلك بدوره إلى شل النمو الاقتصادي. وظل معدل البطالة في بولندا فوق ١٨ في المائة طوال الفترة قيد الاستعراض، مما يدل على وجود مشاكل هيكلية عميقة لم تعالج بعد. وتمتع الاقتصاد الروسي بمعدل نمو عالٍ مستفيداً من ارتفاع أسعار الطاقة. وفي جنوب أفريقيا، انخفض نمو الناتج المحلي الإجمالي إلى ١,٥ في المائة في كانون الأول/ديسمبر ٢٠٠٣، بالمقارنة مع السنة السابقة. وأثرت قوة الراند الجنوب أفريقي تأثيراً سلبياً على ميزانية البلاد وعلى خلق فرص العمل.

ثالثاً - التنوع

١١ - التنوع هو استثمار الأصول في مجموعة متنوعة من الأوراق المالية أو في أوراق مالية في عدد من الأسواق المختلفة، بهدف الحد من الأخطار التي تتعرض لها الحافظة، دون التقليل من العائدات المتوقعة. وسياسة الصندوق المتمثلة في توزيع استثماراته على عدد كبير من العملات، وأنواع الأصول، والمناطق الجغرافية، لا تزال تشكل أمناً وسيلة للحد من الأخطار

وتحسين العائدات على مدى فترات طويلة من الزمن. والصندوق المشترك للمعاشات التقاعدية لموظفي الأمم المتحدة فريد من نوعه بين صناديق التقاعد من حيث التزامه بالاستثمار على نطاق عالمي.

١٢ - واتسمت الأسواق المالية عموماً بقدر كبير من التقلب في الوقت الذي أُعلن فيه عن تحسن في البيانات الاقتصادية وعن بدء الحرب في العراق خلال الربع الأول من عام ٢٠٠٣. وخلال فترة السنتين تحت الاستعراض أدر كل من الأسهم والسندات عائدات إيجابية لمدة قصيرة. وخلال فترة السنتين، زادت نسبة الأسهم في استثمارات الصندوق من ٥٧ في المائة في نيسان/أبريل ٢٠٠٢ إلى ٥٩,٧ في المائة، مع انتعاش الاقتصادات العالمية. ووصلت نسبة الأسهم من الاستثمارات إلى أدنى قيمتها خلال فترة السنتين، وهي ٤٧,٦ في المائة في أيلول/سبتمبر ٢٠٠٢. وزيدت حافظة السندات من ٢٧,٩ في المائة في ١ نيسان/أبريل ٢٠٠٢ إلى ٢٨,٩ في المائة في ٣١ آذار/مارس ٢٠٠٤. ووصلت نسبة السندات إلى أعلى مستوى لها، وهو ٣٤,٤ في المائة من مجموع الحافظة في أيلول/سبتمبر ٢٠٠٢. وزادت نسبة الاستثمارات العقارية من ٥,٤ إلى ٦,٣ في المائة خلال فترة السنتين، مستفيدة من الانخفاض التاريخي في أسعار الفائدة العالمية. وانخفضت الاستثمارات القصيرة الأجل من ٩,٧ إلى ٥,١ في المائة خلال نفس الفترة، حيث زادت الاستثمارات في الأسهم مع تحسن الأوضاع. ووصلت الاستثمارات القصيرة الأجل إلى أعلى نسبة لها، وهي ١٢,٧ في المائة في تشرين الثاني/نوفمبر ٢٠٠٢.

١٣ - وبالإضافة إلى تعديل النسب بين مختلف أنواع الأصول في الحافظة، أُدخلت تعديلات أيضاً في داخل كل نوع من أنواع الأصول تنفيذاً لاستراتيجية الاستثمار التي وضعها الصندوق، وللإفادة من الاتجاهات الجديدة في الدورات الاقتصادية والأسواق المالية، وكذلك من تحركات العملات وأسعار الفائدة. وزيدت نسبة الاستثمار في العملات الأوروبية، بينما قللت نسبة الاستثمار في دولار الولايات المتحدة، تحسباً لانخفاض قيمة الدولار. وخلال فترة السنتين، خُفضت نسبة الاستثمار في الولايات المتحدة من ٥٦,٦ إلى ٤٨,٩ في المائة، وزيدت نسبة الاستثمار في العملات الأوروبية الرئيسية من ٢٧,٨ إلى ٣٥,٣ في المائة، وقلّصت نسبة الاستثمار في الين الياباني من ٥,٣ إلى ٤,٤ في المائة. ومن شأن هذا التنوع الواسع النطاق في أصول الصندوق أن يقلل من الأخطار الناجمة عن الاستثمار في العملات والأسواق.

١٤ - وفيما يتعلق بالتنوع الجغرافي، انخفضت نسبة استثمارات الصندوق في أمريكا الشمالية من ٤٩,٤ في المائة في آذار/مارس ٢٠٠٢ إلى ٤٣,٣ في المائة في آذار/مارس

٢٠٠٤. وزادت الاستثمارات في أوروبا من ٣٤ إلى ٣٧,١ في المائة، بينما ازدادت نسبة الاستثمارات في آسيا ومنطقة المحيط الهادئ بمقدار ٠,٧ في المائة خلال نفس الفترة. ومع التغيرات الجغرافية حصل تغير أيضا في تنويع العملات. وكان للتنويع من حيث أنواع الأصول، والعملات، والمناطق أثر كبير على أداء الصندوق. والاستثمار في عملة واحدة فقط من غير دولار الولايات المتحدة كان سيؤثر تأثيرا سلبيا على الأداء، حيث إن حركة العملات مقابل الدولار ليست متزامنة. وفي عدة حالات كانت العائدات الكلية سالبة بالعملة المحلية، غير أنها كانت موجبة قياسا بالدولار. ويبين الجدول التالي مجالات استثمار الصندوق:

الجدول ١

مجموع أصول الصندوق: بلدان/مناطق الاستثمار^(١)، القيمة السوقية حتى
٣١ آذار/مارس ٢٠٠٤
(بملايين دولارات الولايات المتحدة)

النسبة المئوية	المجموع	البلدان/المناطق
٠,٠٠	٠,٠	الأرجنتين
٠,٠٢	٤,٦	الأردن
١,٦٨	٤٤٧,١	إسبانيا
٢,٢١	٥٨٩,٤	أستراليا
٠,٢٩	٧٦,٢	إسرائيل
٠,٣٢	٨٤,٧	الأسواق الناشئة
٥,١٥	١ ٣٧٤,٥	ألمانيا
١,٣٤	٣٥٦,٤	آيرلندا
٠,٠٠	٠,٠	آيسلندا
٢,٢٦	٦٠٣,٥	إيطاليا
٠,٠٠	٠,٠	باكستان
٠,٤٠	١٠٥,٨	البرازيل
٠,٥٩	١٥٦,٣	البرتغال
٠,٤٩	١٣١,٠	بلجيكا
٠,٠١	٢,٧	بولندا

النسبة المئوية	المجموع	البلدان/المناطق
٠,٠٠	٠,٠	بيرو
٠,١٢	٣٢,٧	تايبوان، مقاطعة الصين
٠,٠٠	٠,٠	تركيا
٠,٠٠	٠,٠	تونس
١,٧٠	٤٥٣,٧	جمهورية كوريا
٠,٧٦	٢٠٣,١	جنوب أفريقيا
١,٣١	٣٥٠,٧	الدانمرك
٠,٠٠	٠,٠	زمبابوي
٠,٥٩	١٥٦,٣	سلوفينيا
٠,٢٤	٦٤,٤	سنغافورة
٢,٩٢	٧٨٠,٤	السويد
٢,٠٢	٥٣٨,٨	سويسرا
٠,١٨	٤٨,٧	شيلي
٠,٣٤	٩٠,٦	الصين
٠,٠١	٣,٣٤	غانا
٦,٠٥	١ ٦١٤,٣	فرنسا
٠,٠٠	٠,٠	الفلبين
٠,٨٤	٢٢٣,٤	فنلندا
٠,١١	٣٠,١	قطر
٣,٢١	٨٥٥,٩	كندا
٠,٠٠	٠,٠	كينيا
٠,٨٨	٢٣٥,٩	مؤسسات إقليمية (آسيا)
٠,٤٧	١٢٤,٢	مؤسسات إقليمية (أفريقيا)
٠,٢٩	٧٦,١	مؤسسات إقليمية (أمريكا اللاتينية)
١,٧٠	٤٥٤,٥	مؤسسات إقليمية (أوروبا)
٤,٤٤	١ ١٨٤,٦	مؤسسات دولية
٠,١٥	٣٩,١	ماليزيا
٠,٠٠	٠,٠	مصر
٠,٧٦	٢٠٣,١	المكسيك

النسبة المئوية	المجموع	البلدان/المناطق
٠,٠٥	١٢,٧	المملكة العربية السعودية
٨,٥٤	٢ ٢٧٨,٤	المملكة المتحدة لبريطانيا العظمى وآيرلندا الشمالية
٠,٠٠	٠,٠	موريشيوس
٠,٦٤	١٧١,٩	النرويج
٠,٢٠	٥٢,٤	النمسا
٠,٩٤	٢٥١,٩	نيوزيلندا
٠,٢٥	٦٧,١	الهند
٠,٤٢	١١٣,١	هنغاريا
٢,٠٤	٥٤٤,٦	هولندا
٠,٥٧	١٥٢,١	هونغ كونغ المنطقة الإدارية الخاصة
٥,٦٦	١ ٥٠٩,٧	اليابان
٠,٤٧	١٢٥,٣	اليونان
٦٠,٠	١٦ ٠١١,٨	المجموع خارج الولايات المتحدة
٤٠,٠	١٠ ٦٧٣,٣	الولايات المتحدة
١٠٠,٠	٢٦ ٦٨٥,١	مجموع أصول الصندوق

(أ) يُحدد بلد الاستثمار عموماً حسب مقر صاحب الإصدار، وتُصنف الأوراق المالية القابلة للتحويل حسب العملة التي يمكن أن تحول إليها. وقد صُنفت مختلف شركات استثمار الأموال، التي تتعامل بعملات غير عملات الاستثمارات، تحت بند البلدان.

رابعاً - عائدات الاستثمار

ألف - مجموع قيمة العائدات

١٥ - ارتفعت القيمة السوقية لأصول الصندوق إلى ٢٦ ٥٨٩ مليوناً من دولارات الولايات المتحدة في ٣١ آذار/مارس ٢٠٠٤، بعد أن كانت ٢١ ٧٨٩ مليون دولار في ٣١ آذار/مارس ٢٠٠٢، وهي زيادة قدرها ٨٠٠ ٤ مليون دولار أو ما يعادل ٢٢ في المائة. وكان مجموع عائد الاستثمار سالباً بنسبة ٣,٨ في المائة، وموجباً بنسبة ٢٨,٧ في المائة بالنسبة للسنة حتى ٣١ آذار/مارس ٢٠٠٤. وتمثل هاتان النسبتان، بعد تعديلهما حسب مؤشر أسعار الاستهلاك في الولايات المتحدة، معدلاً حقيقياً سالباً للعائدات بنسبة ٦,٦ في

المائة ومعدلا موجبا بنسبة ٢٦,٥ في المائة، على التوالي. لذا كان مجموع العائد السنوي عن فترة السنتين موجبا بنسبة ٨,٧ في المائة.

١٦ - ونظرا للأداء الجيد للصندوق في عام ٢٠٠٤، والمردود الموجب البالغ ٢٨,٧ في المائة لمجموع الأصول، فقد سجل الصندوق أعلى مستوى تاريخي من حيث القيمة في آذار/مارس ٢٠٠٤، واستدرك الخسارة في العائدات بالقيمة الحقيقية التي لحقت به بين سنتي ٢٠٠١ و ٢٠٠٣. وخلال فترة السنتين، أسهمت كل أنواع الأصول في العائدات. وأسهمت السندات بأكثر قيمة باعتبارها نوعا من أنواع الأصول، حيث بلغت عائداتها ٢٨,٤ في المائة في عام ٢٠٠٣ و ١٥,٧ في المائة في عام ٢٠٠٤. وكان مردود الأسهم سالباً بمعدل ٢٣,١ في المائة عام ٢٠٠٣، ولكنه ازداد زيادة كبيرة بلغت نسبتها ٤٢,٥ في المائة عام ٢٠٠٤. وكان أداء الاستثمارات العقارية بنسبة ٨,٥ في المائة في عام ٢٠٠٣ و ٢٣,٩ في المائة في عام ٢٠٠٤. ويبين الجدول التالي مجموع العائدات خلال السنوات الأربع الماضية.

الجدول ٢

مجموع أصول الصندوق: مجموع قيمة العائدات استنادا إلى القيمة السوقية عن السنوات التي تنتهي في ٣١ آذار/مارس (بالنسبة المئوية)

٢٠٠١	٢٠٠٢	٢٠٠٣	٢٠٠٤	
				الأسهم
١٧,٢-	٢,٨	٢٣,٩-	٢٩,٣	الأسهم في الولايات المتحدة
٣٠,٣-	٦,١-	٢١,٧-	٥٦,٥	الأسهم خارج الولايات المتحدة
٢٤,٢-	١,٣-	٢٣,١-	٤٢,٥	مجموع الأسهم
				السندات
١٣,٠	٤,٩	١٥,٩	٦,٨	السندات بدولارات الولايات المتحدة
٤,٢-	٢,١	٣٤,٩	١٩,٤	السندات بغير دولارات الولايات المتحدة
٢,٠	٣,١	٢٨,٤	١٥,٧	مجموع السندات
١١,٣	٨,٤	٨,٥	٢٣,٩	العقارات
٤,٢	٣,٥	١١,١	٨,١	الاستثمارات القصيرة الأجل
١٥,٠-	٠,٧	٣,٨-	٢٨,٧	مجموع أصول الصندوق

١٧ - وقد قام بحساب معدلات العائدات الواردة في هذا التقرير خبير استشاري خارجي، باستخدام طريقة متعارف عليها، شُرحت بالتفصيل في التقرير عن إدارة الاستثمارات المقدم إلى المجلس في دورته الرابعة والثلاثين (JSPB/34/R-10). وتشمل الحسابات الدخل الحقيقي

الوارد من أرباح الأسهم والفائدة، فضلا عن أرباح وخسائر رأس المال. كما تأخذ بعين الاعتبار أيضا التغيرات في القيمة السوقية للاستثمارات وتوقيت التدفقات النقدية.

باء - معدلات العائد في الأجل الطويل

١٨ - من الناحية التاريخية كانت أسواق الأسهم تدر عائداً كبيرة بين عامي ١٩٩٣ و ٢٠٠٠، غير أن هذه العائدات انخفضت انخفاضاً مفاجئاً خلال السنوات الثلاث التالية. وبلغ مجموع عائد أصول الصندوق خلال السنوات الثلاث الماضية، وهي ٢٠٠٢ و ٢٠٠٣ و ٢٠٠٤، نسبة ٠,٧ في المائة، ثم نسبة سالبة ٣,٨ في المائة، ثم نسبة موجبة ٢٨,٧ في المائة على التوالي.

١٩ - وبلغت العائدات السنوية المتراكمة لفترات ٥ و ١٠ و ١٥ و ٢٠ و ٢٥ سنة الماضية ٤,٦ في المائة، و ٨,٦ في المائة، و ٩ في المائة، و ١٠,٧ في المائة، و ١٠,٧ في المائة على التوالي تقريباً. وبلغت العائدات السنوية المتراكمة خلال الـ ٤٤ سنة الماضية، التي تتوافق عنها بيانات، ٨,٦ في المائة، مما يمثل معدل عائداً سنوياً حقيقياً قدره ٤,١ في المائة بعد تعديله حسب مؤشر أسعار الاستهلاك في الولايات المتحدة.

جيم - مقارنة عائدات الاستثمار

٢٠ - لا يزال الصندوق هو الأكثر تنوعاً من بين الصناديق التقاعدية التي تملك حسابات بدولار الولايات المتحدة، والتي لها التزامات بعدة عملات أخرى. وفي نهاية الفترة قيد الاستعراض، كان الصندوق المشترك للمعاشات التقاعدية لموظفي الأمم المتحدة يحتفظ بأكثر من نصف أصوله بعملة من غير دولار الولايات المتحدة.

٢١ - وخلال السنة المنتهية في ٣١ آذار/مارس ٢٠٠٣، فاق أداء الصندوق مستواه المرجعي الذي يتكون من ٦٠ في المائة من مؤشر شركة مورغان ستانلي الدولية لرأس المال ومن ٤٠ في المائة من مؤشر السندات الحكومية العالمي لشركة سيتي غروب، حيث حقق عائداً سالباً قدره ٣,٨ في المائة بالمقارنة مع عائد سالب قدره ٦,٥ حققه المرجع. وخلال السنة المنتهية في ٣١ آذار/مارس ٢٠٠٤، كان أداء الصندوق أقل من المرجع، حيث بلغت عائدات الصندوق ٢٨,٧ في المائة بالمقارنة مع ٣١,٥ في المائة حققها المرجع. وخلال السنوات الـ ٢٠ الماضية حقق الصندوق عائداً متراكماً قدرها ١٠,٧ في المائة، تزيد قليلاً عن المرجع (١٠,٦ في المائة). وخلال السنوات الماضية، كان أداء الصندوق أقل من المرجع لسبب رئيسي يرجع إلى قلة نسبة الأسهم في استثماراته، غير أنه التحق بالركب بسرعة منذ عام ٢٠٠٠، بسبب تفوق أداء كل من الأسهم والسندات. وخلال السنوات الـ ٢٠ الماضية

كان مجموع العائدات السنوية لمؤشر شركة مورغان ستانلي الدولية لرأس المال يساوي ١١,١ في المائة، بالمقارنة مع عائدات سنوية قدرها ١٠,٧ حققتها أسهم الصندوق في مجموعها. وخلال نفس الفترة حقق مؤشر السندات الحكومية العالمي لشركة سيتي غروب عائدات سنوية قدرها ٩,٧ في المائة بالمقارنة مع عائدات سنوية قدرها ١١,٠ في المائة حققتها حافظة السندات التابعة للصندوق. ويبين الجدولان التاليان مجموع معدل العائدات حسب أنواع الأصول منذ عام ١٩٦١.

الجدول ٣
مجموع أصول الصندوق: معدل العوائد السنوي، النسب المئوية بالاستناد إلى القيمة السوقية، من ٣١ آذار/مارس ١٩٦٢ إلى
٣١ آذار/مارس ٢٠٠٤

السنة	الأسهم			السندات				مؤشر مورغين ستانلي ^(١)	مورغين ستانلي ^(١)	مؤشر مورغين ستانلي ^(١)	مؤشر مورغين ستانلي ^(١)	مؤشر مورغين ستانلي ^(١)	مؤشر مورغين ستانلي ^(١)
	الولايات المتحدة	الولايات المتحدة	خارج الولايات المتحدة	العقارات	مؤشر سبتي غروب ^(٢)	مؤشر سبتي غروب ^(٢)	مؤشر سبتي غروب ^(٢)						
١٩٦١	١٨,٨	٣٧,٨	١٩,٤	-	٨,٠	-	-	-	-	-	-	-	١٩٦١
١٩٦٢	١٢,٣٧	٠,٨٧	١١,٦٥	-	٣,٩١	-	-	-	-	-	-	-	١٩٦٢
١٩٦٣	(٠,٦٠)	(١٦,٣٤)	(٠,٥٩)	-	٥,٤٩	-	-	-	-	-	-	-	١٩٦٣
١٩٦٤	١٨,١٨	٧,٤٨	١٧,٤٥	-	٢,١٢	-	-	-	-	-	-	-	١٩٦٤
١٩٦٥	١٠,٨٩	٨,٣٠	١٠,٤٤	-	٤,٤١	-	-	-	-	-	-	-	١٩٦٥
١٩٦٦	٤,٥٣	٣,٢٢	٤,٣١	-	(٢,١٤)	-	-	-	-	-	-	-	١٩٦٦
١٩٦٧	١١,٧٦	(٢,٣٢)	٨,٩٨	-	٣,٩٧	-	-	-	-	-	-	-	١٩٦٧
١٩٦٨	٢,٨٦	٢٨,٣٠	٧,٤٦	-	(٤,٨٩)	-	-	-	-	-	-	-	١٩٦٨
١٩٦٩	١٣,٣٥	٢٠,٠٧	١٤,٦٤	-	٢,٦٦	-	-	-	-	-	-	-	١٩٦٩
١٩٧٠	(٥,١٠)	(٢,١٨)	(٤,٤٩)	-	١,٤١	-	-	-	-	-	-	-	١٩٧٠
١٩٧١	١٣,٩٤	٣,٣١	١١,٤٦	-	١٤,١٠	-	-	٩,٢٨	١١,٤٦	٣,٣١	١٣,٩٤	-	١٩٧١
١٩٧٢	١٤,١٣	٣٤,٣٠	١٨,٣٣	-	٩,٤١	-	-	١٦,٩٢	١٨,٣٣	٣٤,٣٠	١٤,١٣	-	١٩٧٢
١٩٧٣	٥,٨٥	٢٠,٧٧	٩,٤٩	-	٧,٤٠	-	-	١٣,٤٧	٩,٤٩	٢٠,٧٧	٥,٨٥	-	١٩٧٣
١٩٧٤	(١٦,٧٠)	(٢١,٤٨)	(١٨,١٠)	-	١,٩٢	-	-	(١٦,٤٠)	(١٨,١٠)	(٢١,٤٨)	(١٦,٧٠)	-	١٩٧٤
١٩٧٥	(١١,٢٠)	١١,٦٠	(٥,١٦)	-	٦,٥٥	١٤,٦٣	٦,٢٠	(٦,٠٩)	(٥,١٦)	١١,٦٠	(١١,٢٠)	-	١٩٧٥
١٩٧٦	١٦,٣٧	١٠,٧٦	١٤,٥٨	-	١٠,٠٢	١,٩١	١١,٢٢	١٥,٥٩	١٤,٥٨	١٠,٧٦	١٦,٣٧	-	١٩٧٦
١٩٧٧	(٨,٢٥)	(٣,٧٥)	(٦,٦٢)	-	١١,٠٦	١٥,٢٠	١٠,٤٠	(٠,٩٥)	(٦,٦٢)	(٣,٧٥)	(٨,٢٥)	-	١٩٧٧
١٩٧٨	(٥,٦٠)	٢٠,٣١	٤,١٦	-	٨,٧٢	٢٤,٣٩	٥,٦٢	٦,١١	٤,١٦	٢٠,٣١	(٥,٦٠)	-	١٩٧٨
١٩٧٩	٢٢,٣٦	٢١,٦٧	٢٢,٠٧	-	٦,٦٣	١٢,٥٠	٤,٧٠	٢١,٢٧	٢٢,٠٧	٢١,٦٧	٢٢,٣٦	-	١٩٧٩

السنة	السندات						الأسهم					السنة
	مجموع أصول الصندوق	الأجل القصير	العقارات	مؤشر سبتي غروب (ج)	مؤشر سبتي غروب (ب)	خارج الولايات المتحدة	الولايات المتحدة	مورغاني ستانلي (د)	خارج الولايات المتحدة	الولايات المتحدة	الولايات المتحدة	
١٩٨٠	(٠,٣٩)	١١,٧٥	١٧,٤٢	(١٣,١٦)	(٧,٦٣)	(٤,٦٤)	(٩,٥٣)	(٠,١٨)	١,٠٨	(١٠,٣١)	١٠,٨٩	١٩٨٠
١٩٨١	٢٦,٦٠	١٥,٧٦	١٤,٧١	٢٠,٣٨	١٢,٥١	٩,٤٥	١٤,٩٩	٣٤,٨٠	٤١,٤٥	٣٩,٦٠	٤٣,١٩	١٩٨١
١٩٨٢	(٧,٨٥)	١٧,٩٥	١٧,٥١	(٠,٦٩)	٦,٢٠	٠,٤٠	١١,٠٨	(١٥,٠٠)	(١٨,٧٧)	(١٩,٦٤)	(١٧,٨٨)	١٩٨٢
١٩٨٣	٢٧,٠٥	١٢,٧٦	٧,٠٧	٢٠,٥٤	٢٤,٨٩	١٤,٥٤	٣٢,٥٣	٣١,٦٠	٣٣,٥٥	٢٣,٦٠	٤٠,٩١	١٩٨٣
١٩٨٤	١٣,٠١	١٣,٠٧	١٣,٣٣	٨,٢٠	٨,٦٧	١٢,٤٢	٥,٤٦	١٧,٣٠	١٥,٦٦	٣٢,٤٦	٥,٠٨	١٩٨٤
١٩٨٥	٨,٠٩	٣,٦٢	١٣,٤٧	٥,٥٠	٤,٥٣	(٨,٢٢)	١٧,٨٦	٧,٢٠	٩,٥٤	(٦,٨٢)	٢٠,٧٥	١٩٨٥
١٩٨٦	٤١,٥٢	٦,٩٥	١٠,٧٥	٤٨,٧٠	٥١,٢١	٥٠,٣٣	٥٤,٣٠	٥٦,٠٢	٤٣,٤٤	٥٨,٤٨	٣٤,٩٥	١٩٨٦
١٩٨٧	٢٤,٦٩	١١,٩٧	١٢,٦٧	١٧,٤٢	٢٢,٥٩	٣٢,٦٣	٩,١٤	٤٣,٢٢	٣٠,٠١	٤٣,٨٨	٢١,٦٣	١٩٨٧
١٩٨٨	٣,١٠	٧,٦٧	٩,١٩	١١,٤٢	١٢,٦٥	٢٠,٢٤	٣,٢٦	٥,٨١	(٤,٧٤)	٢,١٥	(١٢,١٨)	١٩٨٨
١٩٨٩	٥,٩٠	١٠,٤٠	٨,٢٠	٠,٣٦	(٢,٤٠)	(٥,٥٠)	٢,١٠	١٣,٥٦	١١,٣٠	١٠,٠٠	١٣,٢٠	١٩٨٩
١٩٩٠	١١,٥٦	٩,٧٢	١٢,٣١	٣,١٢	٦,٢٠	٢,٩٣	١٠,٤٧	(٢,٣٠)	١٦,٥٧	١٣,٢١	٢١,٥٤	١٩٩٠
١٩٩١	٨,٩	١٣,١	٥,١	١٦,٢	١٥,٠	١٧,٤	١٢,٥	٣,٢	٤,٥	١,٢	٨,٩	١٩٩١
١٩٩٢	٧,٦	٦,٥	(٤,١)	١٤,٠	١٤,٠	١٤,٠	١٣,٧	(٠,٥)	٤,٩	٠,١	١١,٣	١٩٩٢
١٩٩٣	١١,٦	٧,٥	(٦,٦)	١٩,٠	١٦,٩	١٧,٧	١٥,٩	١٢,٧	١١,٢	٦,٧	١٧,٣	١٩٩٣
١٩٩٤	٩,٧	٣,٠	٠,٥	٦,٨	٧,٧	١٠,١	٣,٤	١٤,٠	١٢,٤	٢٤,٤	(٢,٧)	١٩٩٤
١٩٩٥	٨,٧	٥,٠	٠,٠	١٢,١	١٢,٩	١٨,٦	٢,٩	٩,٨	٨,١	٦,٥	١١,١	١٩٩٥
١٩٩٦	١٤,٦	٤,١	١٠,٤	٥,٣	٥,١	٣,٣	٨,٠	٢٠,٦	٢٠,٥	١٥,١	٣٠,٢	١٩٩٦
١٩٩٧	٨,٩	٤,٤	٨,٦	١,٢	٣,٦	٢,٥	٦,٢	٩,٨	١١,٦	٧,٢	١٨,٩	١٩٩٧
١٩٩٨	٢٠,٤	٧,٠	١٨,٩	٥,٤	٧,٠	٤,٣	١٠,٦	٣٢,٤	٢٧,٣	١٥,٤	٤٥,٤	١٩٩٨
١٩٩٩	١١,٣	٩,٩	٤,٨	١٠,٠	٦,٥	٩,٠	٤,٨	١٣,٠	١٣,٩	٩,٧	١٨,٤	١٩٩٩
٢٠٠٠	١٨,٠	٣,٠	١١,٧	(٠,٣)	(٢,٥)	(٥,٧)	٣,١	٢١,٦	٢٨,٥	٣٩,٩	١٧,٥	٢٠٠٠
٢٠٠١	(١٥,٠)	٤,٢	١١,٣	(١,٧)	٢,٠	(٤,٢)	١٣,٠	(٢٥,١)	(٢٤,٢)	(٣٠,٣)	(١٧,٢)	٢٠٠١
٢٠٠٢	٠,٧	٣,٥	٨,٤	٠,٥	٣,١	٢,١	٤,٩	(٤,٢)	(١,٣)	(٦,١)	٢,٨	٢٠٠٢

السنة	السندات						الأسهم					
	مجموع أصول الصندوق	الأجل القصير	العقارات	مؤشر سيتي غروب (ج)	المجموع (ب)	خارج الولايات المتحدة	مؤشر مورغان ستانلي (أ)	خارج الولايات المتحدة	خارج الولايات المتحدة	المجموع		
٢٠٠٣	٣,٨-	١١,١	٨,٥	٢٥,٢	٢٨,٤	٣٤,٩	١٥,٩	(٢٤,٢)	(٢٣,١)	(٢١,٧)	(٢٣,٩)	٢٠٠٣
٢٠٠٤	٢٨,٧	٨,١	٢٣,٩	١٣,٥	١٥,٧	١٩,٤	٦,٨	٤٣,٩	٤٢,٥	٥٦,٥	٢٩,٣	٢٠٠٤

(أ) يتكون مؤشر شركة مورغان ستانلي الدولية لرأس المال (Morgan Stanley Capital International Index) من ٢٢ سوقا رئيسية للأسهم.

(ب) لم يكن نصيب السندات خارج الولايات المتحدة ذا شأن قبل عام ١٩٧٥.

(ج) يتكون مؤشر السندات الحكومية العالمي لشركة سيتي غروب (Citigroup) من ١٨ سوقا رئيسية للسندات.

الجدول ٤

مجموع أصول الصندوق: المعدلات السنوية للعائد بالاستناد إلى القيمة السوقية، النسبة المئوية في فترات مختارة تنتهي في ٣١ آذار/مارس

٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٥ سنوات حتى عام ٢٠٠٤	١٠ سنوات حتى عام ٢٠٠٤	١٥ سنة حتى عام ٢٠٠٤	٢٠ سنة حتى عام ٢٠٠٤	٢٥ سنة حتى عام ٢٠٠٤	٤٤ سنة حتى عام ٢٠٠٤
٢٩,٣	- ٢٣,٩	٢,٨	(٠,٣)	١١,٥	١١,٣	١٢,١	١٢,٥	٩,٥
٥٦,٥	- ٢١,٧	- ٦,١	٢,٣	٦,٣	٧,١	١٠,٠	١٠,١	٩,٤
٤٢,٥	- ٢٣,١	- ١,٣	١,٠	٨,٣	٨,٨	١٠,٧	١١,١	٩,٢
٦,٨	١٥,٩	٤,٩	٨,٦	٧,٧	٨,٨	١٠,٧	١٠,٦	٨,١
١٩,٤	٣٤,٩	٢,١	٨,٢	٧,٨	٩,٣	١٠,٩	٩,٩	٨,٩
١٥,٧	٢٨,٤	٣,١	٨,٨	٧,٩	٩,٢	١١,٠	١٠,٥	٨,٢
٢٣,٩	٨,٥	٨,٤	١٢,٦	١٠,٥	٧,٤	٨,٢	٩,٣	-
٨,١	١١,١	٣,٥	٦,٦	٦,٦	٧,١	٧,٣	٨,٦	-
٢٨,٧	- ٣,٨	٠,٧	٤,٦	٨,٦	٩,٠	١٠,٧	١٠,٧	٨,٦
٢٦,٥	- ٦,٦	- ٠,٨	١,٩	٦,١	٥,٩	٧,٤	٦,٤	٤,١

(أ) تم حساب أداء الصندوق بالنسبة للسنوات الأربعة والأربعين الأخيرة.

(ب) لم يكن نصيب السندات خارج الولايات المتحدة ذا شأن قبل عام ١٩٧٥.

(ج) لم يكن هناك استثمار في العقارات قبل عام ١٩٧٢.

دال - المخاطر التي تكتنف عائدات الصندوق

٢٢ - خلال السنوات العشرين الماضية، كان متوسط العائدات السنوية للصندوق البالغ ١١,٣ في المائة مسيرا لعائدات المرجح البالغة ١١,٤، غير أن تقلبات عائدات الصندوق البالغة ١١,٩ في المائة كانت أقل بدرجة كبيرة من تقلبات عائدات المرجح البالغة ١٤,٤ في المائة. وقد حصل الصندوق على نسبة أعلى من العائدات بالنسبة للتقلبات نظرا لتنوع حافظته التي تشمل جميع أنواع الأصول الرئيسية، كما أن استثماراته تركزت في شركات من الدرجة الأولى.

٢٣ - وضمن أنواع الأصول، كان أداء حافظة الأسهم أدنى نوعا ما (بمعدل سنوي متوسط قدره ١٢,١ في المائة)، بالمقارنة مع مؤشر شركة مورغان ستانلي الدولية لرأس المال (١٢,٩ في المائة)، غير أن حافظة الأسهم تعرضت لأخطار أقل بكثير (١٧,٧ في المائة) بالمقارنة مع مؤشر مورغان ستانلي (٢٠,٤ في المائة). أما حافظة السندات (١١,٦ في المائة) فقد فاقت مؤشر سيبي غروب (١٠,١ في المائة)، إلا أنها تعرضت لتقلبات أعلى بدرجة طفيفة (١٢,٢ في المائة)، بالمقارنة مع مؤشر سيبي غروب (١٠,٠ في المائة). ويمكن تفسير ذلك بكون الصندوق استثمر في بعض السندات غير الحكومية، التي ليست جزءا من مؤشر سيبي غروب.

خامسا - الاستثمارات في البلدان النامية

٢٤ - أيدت الجمعية العامة، في قرارها ١١٩/٣٦ المؤرخ ١٠ كانون الأول/ديسمبر ١٩٨١ المتعلق باستثمارات الصندوق سياسة تنويع استثمارات الصندوق في البلدان النامية. ويتم الاستثمار حيثما خدم ذلك مصالح المشتركين والمستفيدين. واستمر الصندوق في إيلاء الاهتمام للاستثمارات ذات الصلة بالتنمية خلال فترة السنتين الماضية. وبلغت الاستثمارات المباشرة وغير المباشرة في البلدان النامية ١,٧ بليون من دولارات الولايات المتحدة في ٣١ آذار/مارس ٢٠٠٤، بزيادة قدرها ٥٥ في المائة بالمقارنة مع ١,١ بليون دولار بالكلفة المقدر في ٣٠ حزيران/يونيه ٢٠٠٢. وترد تفاصيل هذه الاستثمارات في الجدول ٥ أدناه. وحصلت الزيادة في معظمها في المنطقة الأفريقية، حيث أضاف الصندوق استثمارات في الأسهم والسندات الجنوب أفريقية. وزادت الاستثمارات في آسيا، وخاصة في جمهورية كوريا والصين. واستأثرت الاستثمارات ذات الصلة بالتنمية بنسبة تناهز ٨,٧ في المائة من أصول الصندوق بقيمتها الدفترية ووظفت نسبة ٤٩ في المائة من الأموال في استثمارات

يغلب عليها دولار الولايات المتحدة، و ٥١ في المائة بعملات من غير دولار الولايات المتحدة.

٢٥ - واستمرت دائرة إدارة الاستثمارات في الاتصال بالبنك الدولي وصندوق النقد الدولي والمصارف الإنمائية الإقليمية والجهات القائمة بإدارة الأموال في الأسواق الناشئة لاستطلاع فرص الاستثمار في البلدان النامية. ونُظمت زيارات استثمار إلى كل من أفريقيا وآسيا وأوروبا الشرقية خلال الفترة قيد الاستعراض. ولا يزال الصندوق يستعرض مدى استثماره في هذه الأسواق، بحثًا عن أدوات الاستثمار، مع أخذ معايير الصندوق واستراتيجيته العامة للاستثمار بعين الاعتبار. ويبين الجدول ٥ أدناه استثمارات الصندوق في البلدان النامية بالقيمة الدفترية في عامي ٢٠٠٢ و ٢٠٠٤.

الجدول ٥

الاستثمارات المتصلة بالتنمية: القيمة الدفترية في ٣١ آذار/مارس ٢٠٠٢ و ٣١ آذار/

مارس ٢٠٠٤

(بآلاف دولارات الولايات المتحدة)

دولارات الولايات المتحدة	عملات أخرى	مجموع ٢٠٠٢	مجموع ٢٠٠٤
أفريقيا			
تونس	صفر	٤ ٣٥٠	صفر
جنوب أفريقيا	١٠٩ ٦٢٤	٢٥ ٣١٨	١٤٥ ٨٥١
زمبابوي	٢٢	٢ ٩٣٥	٢٢
غانا	١ ٨٣٠	٧ ١٢٢	١ ٨٣٠
كينيا	صفر	٢١٩	صفر
مصر	صفر	٧٠٢٠	صفر
الصناديق الإقليمية	١٢ ٧٥٣	٦ ٦٥٢	١٢ ٧٥٣
المجموع الفرعي	١٠٩ ٦٤٦	٥٣ ٦١٦	١٦٠ ٤٥٥
المؤسسات الإئتمانية	٩٥٠٩٧	٥٤٥٤٧	٩٥٠٩٧
مجموع أفريقيا	١٠٩ ٦٤٦	١٠٨ ١٦٣	٢٥٥ ٥٥٣
آسيا			
الأردن	٨٤٥	٤ ٣٥٩	٨٤٥
جمهورية كوريا	١٢٤ ١٤٧	١١٤ ٨٧٧	٣٢٣ ٠٢٤
سنغافورة	صفر	٣٦ ٤٨٧	٤٨ ١٥٧
الصين	٣٨ ٦٣٩	٩٤ ٢٩٨	١١٠ ٤٣٧
الفلبين	صفر	٢٥ ٣٨٠	صفر
قطر	٢٩ ٤٩٠	٢٠ ٦٨٠	٢٩ ٤٩٠
مالطة	صفر	١٩ ٩٢٦	صفر
ماليزيا	٢٣ ٣٧١	٢١ ٨٩٨	٢٣ ٣٧١
المملكة العربية السعودية	٥ ١٢٥	٥ ١٢٥	٥ ١٢٥
الهند	٢١ ٥٠١	٢٦ ٨٢٤	٢١ ٦٠٤
هونغ كونغ، (المنطقة الإدارية الخاصة، الصين)	صفر	٣٩ ٤٦٩	١٠٤ ٠٢٩
الصناديق الإقليمية	٢١ ٦١١	٨٤ ٠٥٧	٤٢ ٢٠٠
المجموع الفرعي	٤٦٧ ٧٧٠	٤٩٣ ٣٨٠	٧٠٨ ٢٨٣
المؤسسات الإئتمانية	٢٣ ٠٠٨	١٩ ٧٥١	٢٣ ٠٠٨
مجموع آسيا	٤٦٧ ٧٧٠	٥١٣ ١٣١	٧٣١ ٢٩١

دولارات الولايات المتحدة			
مجموع ٢٠٠٤	مجموع ٢٠٠٢	عملات أخرى	مجموع ٢٠٠٤
			أوروبا
٤٣ ٨١٧	٤٣ ٨١٧	٤٣ ٨١٧	أوروبا
٤٣ ٨١٧	٤٣ ٨١٧	٤٣ ٨١٧	أوروبا
٤٣ ٨١٧	٤٣ ٨١٧	٤٣ ٨١٧	أوروبا
			أمريكا اللاتينية
٩٥ ٧٤١	٦٦ ٧٦٩	٤١ ٠٦٨	البرازيل
صفر	صفر	صفر	بيرو
٤٠ ٢٩٢	٤٠ ٧٦٩	صفر	شيلي
٢٤٦ ٦٢٧	١١٧ ٦٩٨	١٦٢ ٢١٨	المكسيك
٣٠ ٥٦٤	٥ ٤٦٣	صفر	الصناديق الإقليمية
٤١٣ ٢٢٤	٢٣٠ ٦٩٩	٢٠٣ ٢٨٦	المجموع الفرعي
٣٩ ٦٤٧	٥٤ ٨٨٥	صفر	المؤسسات الإنمائية
٤٥٢ ٨٧١	٢٨٥ ٥٨٤	٢٠٣ ٢٨٦	مجموع أمريكا اللاتينية
			مؤسسات إنمائية أخرى
١٥٢ ٢٠٨	١٠١ ٨٠٨	٥٠ ٤٠٠	صندوق السندات للأسواق الناشئة الاستثمارية
١٩ ٦٦٠	١٢ ١٥١		صندوق المستثمرين للأسواق الناشئة
٤٥ ٠٥٩	٣٠ ٣٥٩		سندات الصناديق الاستثمارية للأسواق الناشئة
٦٤ ٧١٩	٤٢ ٥١٠	صفر	مجموع مؤسسات إنمائية أخرى
١٧٠٠ ٤٥٨	١ ٠٩٥ ٠١٣	٨٧٤ ٩١٩	المجموع

سادسا - خاتمة

٢٦ - شهدت الأسواق المالية لفترة السنتين الثانية على التوالي تقلبات هائلة بينما عانت الاقتصادات العالمية صعوبات ذات صلة بالقدرات الإنتاجية الزائدة في كثير من الصناعات التي دخلت الميدان من جراء حمى الإنفاق الرأسمالي المسعور قبيل الألفية، والشواغل المصاحبة المتعلقة بالمشكلة الحاسوبية لعام ٢٠٠٠، والتي أصبحت الآن ذكريات عفا عليها الزمن. ومع ذلك، فإن الآثار المترتبة على الاستثمار الزائد وما نتج عنه من تضخم للأسهم لم تنحسر إلا في الآونة الأخيرة، وخلال فترة السنتين الأخيرة شهدت الاقتصادات العالمية انخفاضا في التضخم، بل وانكماشاً في بعض الحالات مثل اليابان - حيث أدت القدرات الإنتاجية

الزائدة إلى زيادة في العرض وقلة الطلب. وأدى هذا الأمر بدوره إلى موجة من التخفيضات في أسعار الفائدة التي هبطت إلى مستويات لم يُشهد لها مثيل منذ ما يقرب من نصف قرن من الزمان في بعض البلدان مثل الولايات المتحدة. كما تفاقم العجز في الميزانية الحكومية في الولايات المتحدة واليابان وفي كثير من البلدان الأوربية، حيث تدفقت النقود إلى الاقتصادات لزيادة الطلب وحفز النمو. ولم تظهر بوادر ذلك النمو إلا في نهاية فترة الستين. وأثناء ذلك عانت الأسواق أيضا من الغش في الحسابات ومن التجاوزات التي ارتكبتها الشركات، ومن المتلازمة التنفسية الحادة وجنون البقر والحرب.

٢٧ - وخلال فترة الستين، حافظ الصندوق على اتجاهه الطويل المدى المتمثل في رسملة أمواله في الشركات من الدرجة الأولى. وخلال هذه الفترة، انعكس الاتجاه الصاعد لدولارات الولايات المتحدة في فترات الستين السابقة ليشهد انخفاضا شبه مستمر مقابل العملات الرئيسية الأخرى، وفي نهاية فترة الستين كان الدولار قد انخفض بنسبة ٤١ في المائة مقابل اليورو، وبنسبة ٣٠ في المائة مقابل الجنيه الإسترليني، و ٢٩ في المائة مقابل الين الياباني، و ٢٥ في المائة مقابل الفرنك السويسري. وحولت دائرة إدارة الاستثمارات أموالا من الولايات المتحدة إلى أوروبا في كل من الأسهم والسندات في بداية فترة الستين.

٢٨ - وحملت بداية فترة الستين الجديدة والحالية أخبارا أطيبت من الجبهة الاقتصادية، غير أن الأسواق المالية ظلت حائرة بسبب تكرار التضخم الذي يشكل قوة سالبة، حيث قفزت أسعار السلع الأساسية بسبب الطلبات الواردة من الصين، العملاق الاقتصادي الجديد، وارتفعت أسعار النفط بسبب القلاقل في الشرق الأوسط. وإذا خرج معدل التضخم المنخفض من الساحة الاقتصادية، فإنه يخشى أن تلحقه بعد فترة قصيرة أسعار الفائدة المنخفضة رفيقته منذ عهد بعيد. وهكذا لا تزال هناك حالة من الغموض سائدة في بداية فترة الستين الحالية. ولا تزال دائرة إدارة الاستثمارات ترصد كلا من الأخطار المحدقة بأصول الصندوق والفرص السانحة لها، آخذة بعين الاعتبار دوما أهداف الصندوق على المدى الطويل.