

联合国 大会



UN LIBRARY

Distr.
GENERAL

A/C.5/34/30
6 November 1979
CHINESE
ORIGINAL: ENGLISH



第三十四届会议
第五委员会
议程项目 106

NOV 15 1979

UN/ISA COLLECTION

联合国养恤金制度

联合国合办工作人员

养恤基金的投资

秘书长的报告

1. 联合国合办工作人员养恤基金的资产总额一九五〇年初为 800 万美元，到一九七八年底，以成本价值计算已增加到 161,050 万美元。按这个速度计算，养恤基金每年增长约百分之二十，在这种情况下，投资管理工作的必然日趋复杂。本报告说明养恤基金持有的投资证券的结构，以及因投资数量巨大而在投资决策过程方面出现的一些复杂问题。

A. 养恤基金的投资

2. 养恤基金增长的因素有三：工作人员和联合国及有关机构的缴款，扣除给付的养恤金；养恤基金资产投资所得到的利息和股息收入再投资；变现资本收益净额。一九五〇年，养恤基金缴款净额达 590 万美元，股息和利息仅得 200,000 美元。到了一九七八年，可供投资的缴款净额增加到 10,320 万美元，利息和股息到达 8,460 万美元，投资变现所得资本收益净额达 1,550 万

美元。扣除 194 万美元的投资费用后，一九七八年可供投资的净额达 20,140 万美元。一九七八年十二月三十一日，养恤基金的市场价值为 169,610 万美元，是已变现和未实现的资本收益和损失的合计数。

3. 计算投资所得利润，股息和利息收入、已变现的资本收益和损失、未实现资本价值的升降统统计算在内。已变现的损益是投资成本和出售证券实得净额两者的差额，未实现的资本损益是投资成本和选定计算养恤基金价值之日投资市价（或估计的卖价）两者的差额。未实现的资本收益，同已变现的收益一样，每年变动很大，因为证券的市价受一系列动摇不定的因素的影响，包括：资金入投国的增长率、汇率、利率、各项投资的前景、投资者心理。同样地，投资所得利润总额也可能每年波动很大，因为在任何一年，已变现的资本损益和投资所得利润总额之间并没有必然的关系。例如，即使计及把表现差的投资转换到其他机会较好的投资而可能蒙受损失，仍然可能得出巨额未实现的资本收益，显现高额利润。

4. 投资管理当局必须在各类投资之间作出谨慎的选择。这些投资可以大体上分为：股票、不动产、定息证券、短期投资。每一类投资的风险和报酬，就程度、性质、评价的困难而言都是不同的。这些因素也随着时间而改变。所以，不宜集中投资于某一类，也不可以在各类之间保持一个一成不变的比例。从联合国合办工作人员养恤基金主要组成部分的资金分配的演变可看出，固定收入投资的重要性从一九六〇年至一九七三年一直逐渐降低，到一九七三年，只占总资产市价的百分之二十二。在同一时期，股票（指公开交易的公司股票）在投资中所占分例从百分之三十增加到百分之七十五。在一九七三年达到这个高峰后，股票的比例一九七九年六月三十日减低到百分之五十一，同一时期固定利息证券的比例增加至百分之三十九。一九六八年认识到短期投资可作为免受市场不稳定影响的手段。随后在一九七二年投资内加列不动产，现在不动产占总投资的百分之四。

5. 这些改变是适用调整投资的比重以反映市场情况变动一项原则的结果。同样地，对于资金的投入的国家和投资的货币也力图分散。在这方面，联合国合办工作人员养恤基金投资分散于世界各国的程度远超过大多数其他养恤基金。一九六〇年，长期投资百分之九十七投入美国，一九七〇年，这个比额下降到百分之八十七。但到了一九七九年三月三十一日，长期投资仅有百分之四十二，即 69,100 万美元投入美国，虽然另有 3 亿美元投入其他国家的或位于其他国家的公司的美元面值证券。养恤基金目前投资于三十四个国家，其中十二个为发展中国家。此外，养恤基金又有巨额的投资投入主要的世界性和区域性开发银行，包括非洲开发银行、亚洲开发银行、美洲开发银行。

6. 从持有的证券中股票部分的演变可看出管理养恤基金投资证券的工作愈来愈复杂，因为股票投资需要估计每一国家当前的和未来的经济、证券市场和个别证券的情况。一九六〇年，投资在美国以外各国股票的数额相当于 100 万美元，投资在该国的数额为 2,900 万美元。一九七〇年，在其他国家的股票投资增加到 5,700 万美元。一九七九年六月三十日，在美国以外各国的投资共 41,500 万美元（在股票投资中占百分之四十五），在美国的投资为 51,800 万美元。养恤基金现有的股票投资，交易的市场共有十六个，以十三种不同的货币、单位计值。

7. 投资逐渐分散世界各地的现行政策符合大会的和养恤金联合委员会的意愿。

B. 基金资产的投资管理条例

8. 联合国合办工作人员养恤基金条例第十八条和十九条(a)项载有关于基金资产投资的规定。第十八条规定：

“资产所有权属于基金，其取得储存及保有应为基金参与人及受益人的利

益以联合国名义为之，但应与联合国资产划分”；

第十九条(a)项规定：

“基金资产的投资事项由秘书长参酌联合委员会随时就投资政策提供的意见和建议与投资委员会协商后决定”。

9. 关于基金投资的事项由主管行政、财政和管理事务付秘书长、主管财务厅助理秘书长及其主管投资事务人员协助秘书长处理。投资委员会也给予支助，基金条例第二十条规定投资委员会的组成如下：

“投资委员会由秘书长与联合委员会及行政和预算问题咨询委员会协商后指派九人组成，但须经大会核定。”

此外，又订约聘雇两家公共团体投资公司。这些团体连同财务厅的工作人员，就基金资产投资、管理和行政向秘书长提供主要咨询意见和服务。必要时秘书长还征询适当的专家意见。

投资委员会

10. 投资委员会的任务是，就下列事项提供咨询意见：

(a) 投资政策；

(b) 基金投资的分散，如股票与公债的比例，着重于哪些经济部门、地区和货币。

委员会每年正式集会四次。其中一次与养恤金联合委员会的会议同时召开，让联委会有机会与委员会的成员见面。财务厅主管投资事务的人员与委员会经常保持联系，并向它提供支助服务。

11. 近年来投资委员会的成员已由六人扩增至九人，这样一来，地域分配更为广泛，便可更严密地审查发展中国的经济趋势，为基金找到适当的投资对象。

投资顾问

12. 联合国合办工作人员养恤基金聘请两家公共团体投资公司进行研究提供分析，及关于部门性投资和个别投资建议。这两家公司经秘书长核准，根据基金的投资政策，为基金买卖证券、和掌管基金的证券。它们提供的保管服务，包括：

- (a) 收取所有收入；
- (b) 办理所有投资事务；
- (c) 实际控制证券票据和其他资产；
- (d) 提供关于资产的说明和报告。

13. 现有的投资顾问公司，设施齐全，确可观测全世界主要投资市场的动态和提供合理客观的建议。不过，国际投资种类繁多，问题复杂，对发展中国家来说特别如此，不能期望它们提供基金需要的投资方面的深入研究。为了这个理由，打算在几个主要的经济地区，特别是发展中地区，征求通讯员，向秘书长和投资委员会提供补充的咨询意见。

秘书处

14. 在秘书长的授权下，主管行政、财政和管理事务付秘书长对基金的投资全权负责。由主管财务厅助理秘书长支助他处理工作，该厅的投资科协助评价投资意见，并就投资的买卖向秘书长提出最后建议。投资科工作人员的职责是：

- (a) 评价所获投资成果；
- (b) 提供关于投资、帐务和保管工作的报告；

- (c) 担任公共团体投资公司与投资委员会之间的联络工作；
- (d) 办理与大会行政和预算问题咨询委员会、养恤金联合委员会、和审计委员会有关的投资事务。

15. 为了履行职责，财务厅主管投资事务的人员与基金投资的或可能投资的主要投资市场保持联系。目前特别注意发展中国家的投资机会。这些人员要熟悉基金个别投资的情况，并监察所聘投资顾问公司的活动。必要时还需聘雇顾问服务，这些人员并收受和审查全世界各地投资机构、银行和其他方面编制的各种投资概览、分析、和报告。

16. 现已作出一切努力，以确保对联合国合办工作人员养恤金投资的管理达到专业投资管理的最高水平，符合基金条例，谨慎地顾到安全、有利、资金流动和可以兑换等要求，并适当地考虑到它对基金参与人和受益人应负的责任。

C. 顾问费

17. 按照主管行政、财政和管理事务付秘书长新近同对于最大部分证券投资提供意见的公司商订的收费新比额，该公司所得的报酬大为减少。结果是，每增加一百万美元，每年只收费750美元。这种新比额比其他巨额投资基金管理当局支付的手续费少得多。

18. 这些顾问所得的报酬费按照他们提供意见的养恤基金资产的市价支付，所以与他们为养恤基金进行交易的数量无关。这是计算费用的通常的办法，以免为了贪图更多收入不时推荐买卖。

19. 一般地说，投资顾问每做一笔交易，必须经过一位中间人，通常是证券经纪人。这位证券经纪人按照交易价值收取代为买卖证券的佣金，由证券经纪人自动地从出卖证券的收益中扣除这笔佣金，或在购买证券的费用内加计这笔佣金。

20. 一九七八年支付的佣金总额为740,000美元，在养恤基金各次交易总值中所占比例不到百分之零点五。证券经纪人的选定以若干因素为根据，由投资顾问和秘书长共同作出对养恤基金最有利的决定。作出决定必须顾到的主要因素是，候选的证券经纪人尽量取得最高价格的能力以及他向经办投资的工作人员和顾问提供的研究资料的素质。

D. 大会决议

21. 大会曾请秘书长确保将较大一部分的养恤基金资金投资于发展中国家，最好将投资于跨国公司的资产出卖后所得收益，转而投资于发展中国家，并设法大量增加投资于非洲的数额。¹

¹ 一九七八年十二月十九日第33/121号决议A和B，以及其中提到的早先各项决议。

22. 养恤基金对于有关开发事业的投资数额始终继续增加。一九七九年六月三十日,此种投资的数额为2.06亿美元,而一九七八年六月三十日此数为1.65亿美元,即增加了百分之二十五。增加的主要原因是,将很大部分的流动资金购买与开发事业有关的公债,一九七九年六月三十日,此种公债占全部公债证券资产的百分之二十九。附件列举这些投资资产的情况,其中三大开发机构公开买卖的债券所占数额最大:世界银行、亚洲开发银行和美洲开发银行。非洲开发银行和中美洲经济一体化银行最近发行的公债也包括在内。目前又在阿根廷、玻利维亚、哥斯达黎加和马来西亚这四个发展中国家投资,证明秘书长及其支助人员继续寻找直接投资于发展中国家的机会。由于这些努力的结果,直接投资于发展中国家的数额目前已达5,100万美元。秘书长打算在有适当机会时,决定增加在发展中国家投资的资金。

23. 为了报告在跨国公司的投资情况,秘书长的了解是,跨国公司这个名词是指在—个以上的国家内制造货品或提供服务的公司。²按一九七九年三月三十一日市价计算,养恤基金投资的全部有价证券资产是17.67亿美元,其中9.07亿美元(大约半数)是投资于跨国公司的证券资产。虽然已拥有的股票市价大为增加,但是在跨国公司投资所占比例,与去年的百分之五十二相比,却稍微降低。这些证券中,7.69亿美元是股票,其余1.38亿美元是公债。

24. 由于为养恤基金资产的投资所确定的标准,特别是易于兑现的这个重要标准,极难投资于不在—个以上的国家内营业的公司。但对每一个投资机会都审慎加以检查,以确保完全符合联合国的目的和目标。为此,又同投资委员会协商。又特别注意联合国各机构作出的有关决定,包括与跨国公司委员会有关的决定。

25. 秘书长和投资委员会考虑投资问题时,特别仔细研究在非洲投资的问题。为了决心设法进行这种投资,已同非洲开发银行和非洲其他与开发事业有关的机构

² 参看一九七八年九月二十日A/C.5/33/7号文件第6段。

接洽。到目前为止,此种努力还没有能够找到足以完全符合各种期望的投资机会。所以,已在加紧努力,特别是在公债方面,因为这种债券具有适当的兑现性。就养恤基金管理的这一方面来说,予期将来会找到具有吸引力的投资机会,因为已有几个非洲机构表明打算发行公债。但是,最近市场情况,一般地说,似乎不宜发行新的证券。

26. 在发展中国家寻找投资机会,不完全限于定息证券。但是,在许多国家内,股票一类的证券不具有养恤基金投资政策所规定的易于出售和易于兑现的必要程度。因此,购买定息证券是养恤基金易于在发展中国家投资的方法,也是易于在各国分散投资的方法。

27. 秘书长必将按照明白宣布的养恤基金投资原则,基于审慎的全面投资战略,继续并加紧实施他的投资政策,使养恤基金能够增加在发展中国家的投资。

附件

联合国合办工作人员养恤基金

开发证券投资情况

一九七九年六月三十日

A. 以美元为票面单位的债券

1. 在若干国家投资情况

票面价值 (美元)	说明	%	成本 (美元)	共计 (美元)
	阿尔及利亚			
750,000	阿尔及利亚国外银行	9.00	755,313	
1,000,000	阿尔及利亚国民银行	8.25	969,687	
1,770,000	阿尔及利亚国外银行	12.75	1,699,200	
1,000,000	索纳特拉奇	12.687	955,000	4,359,200
	阿根廷			
2,000,000	阿根廷国民银行	11.375	1,962,500	1,962,500
	玻利维亚			
1,500,000	玻利维亚	10.25	1,425,000	1,425,000
	巴西			
2,900,000	巴西联邦共和国	9.00	2,878,823	
1,780,000	巴西联邦共和国	9.25	1,749,310	
1,861,000	电灯公司	9.00	1,836,699	
1,120,000	巴西联邦共和国	10.00	1,110,400	7,575,232

<u>票面价值</u> (美元)	<u>说明</u>	%	成本 (美元)	共计 (美元)
500,000	<u>哥斯达黎加</u> 哥斯达黎加共和国, 浮动汇率	9.125	<u>493,025</u>	493,025
3,600,000	<u>厄瓜多尔</u> 厄瓜多尔共和国	9.50	<u>3,555,000</u>	3,555,000
700,000	<u>墨西哥</u> 国民糖业金融公司	9.00	680,750	
2,500,000	墨西哥石油公司	9.00	<u>2,461,123</u>	3,141,873
2,709,000	<u>巴布亚新几内亚</u> 巴布亚新几内亚	9.50	<u>2,699,076</u>	2,699,076
2,000,000	<u>菲律宾</u> 国民电力公司	8.20	<u>2,002,500</u>	2,002,500
2,800,000	<u>委内瑞拉</u> 委内瑞拉共和国	7.875	2,666,820	
7,300,000	委内瑞拉共和国	8.125	7,166,050	
3,700,000	委内瑞拉共和国	8.75	<u>3,646,773</u>	<u>13,479,643</u>
	在若干国家投资共计			40,693,049

2. 在开发机构投资情况

<u>票面价值</u> (美元)	<u>说明</u>	%	<u>成本</u> (美元)	<u>共计</u> (美元)
4,000,000	非洲开发银行	9.4375	3,882,500	3,882,500
2,000,000	中美洲开发银行	7.00	1,960,875	1,960,875
6,785,000	亚洲开发银行	8.625	6,767,807	
2,305,000	亚洲开发银行	7.75	2,152,720	8,920,527
3,200,000	美洲开发银行	8.00	3,090,040	
4,250,000	美洲开发银行	9.00	4,247,084	
5,000,000	美洲开发银行	8.75	4,949,425	
7,650,000	美洲开发银行	9.625	7,788,000	20,074,549
1,000,000	世界银行	8.00	986,250	
600,000	世界银行	8.30	601,500	
1,250,000	世界银行	8.60	1,248,773	
5,500,000	世界银行	8.15	5,540,934	
11,228,000	世界银行	5.00	9,315,066	
6,300,000	世界银行	8.375	6,214,031	
2,000,000	世界银行	7.80	1,996,000	
10,700,000	世界银行	7.75	9,998,405	
7,920,000	世界银行	4.50	6,009,490	
3,250,000	世界银行	5.375	2,423,190	
4,250,000	世界银行	5.875	3,479,196	

<u>票面价值</u> (美元)	<u>说明</u>	<u>%</u>	<u>成本</u> (美元)	<u>共计</u> (美元)
4,615,000	世界银行	6.50	3,756,100	
5,500,000	世界银行	6.375	4,373,926	
2,000,000	世界银行	8.625	1,959,370	
4,250,000	世界银行	9.35	4,229,796	
500,000	世界银行	8.35	<u>477,640</u>	<u>62,609,667</u>
				<u>97,448,118</u>
				138,141,167

在开发机构投资共计

以美元为票面单位的债券共计

B. 以美元以外的货币为票面单位的债券

1. 在若干国家投资情况

票面价值 (以千计)	说明	%	成本 (美元)	共计 (美元)
1,000 西德马克	阿尔及利亚国			
2,500 瑞士法郎	阿尔及利亚国外银行	7.25	541,379	
220 西德马克	阿尔及利亚国外银行	5.25	1,442,474	
	阿尔及利亚国民银行	7.25	110,436	2,094,289
2,000 西德马克	马来西亚			
100,000 日元	马来西亚, 第2号	6.50	958,192	
	墨西哥	7.20	473,188	1,431,380
1,000 西德马克	国家劳工银行	8.00	491,626	
2,000 瑞士法郎	墨西哥石油公司	5.375	905,800	
1,000 荷兰盾	墨西哥	8.25	486,872	1,884,298
2,250 西德马克	菲律宾			
1,000 西德马克	菲律宾共和国	7.25	978,160	
	菲律宾共和国	6.75	479,064	1,457,224
6,700 西德马克	特立尼达和多巴哥			
	特立尼达和多巴哥	6.00	3,292,704	3,292,704

在若干国家投资共计

10,159,895

2. 在开发机构投资情况

票面价值 (以千计)	说明	%	成本 (美元)	共计 (美元)
7,000	西德马克 非洲开发银行	7.75	3,543,120	3,543,120
5,000	荷兰盾 荷兰发展中国国家投资银行	7.75	2,042,496	
2,450	荷兰盾 荷兰发展中国国家投资银行	9.00	1,185,424	3,227,920
4,000	西德马克 亚洲开发银行	8.50	1,521,196	
1,300	西德马克 亚洲开发银行	8.00	651,958	
2,000	西德马克 亚洲开发银行	7.00	836,400	
885,000	日元 亚洲开发银行	5.75	4,635,837	
10,000	瑞士法郎 亚洲开发银行	8.50	3,660,322	
4,000	瑞士法郎 亚洲开发银行	4.375	2,258,611	13,564,324
130,000	日元 美洲开发银行	6.80	551,033	
4,550	西德马克 美洲开发银行	7.75	2,454,100	
2,250	西德马克 美洲开发银行	8.00	883,196	
2,500	西德马克 美洲开发银行	8.25	1,015,414	
6,000	西德马克 美洲开发银行	7.00	2,486,457	7,390,200
2,000	瑞士法郎 世界银行	4.50	1,208,459	
5,000	瑞士法郎 世界银行	8.25	2,008,032	
10,000	瑞士法郎 世界银行	7.50	3,738,317	
1,000	瑞士法郎 世界银行	8.25	400,400	
550	加拿大元 世界银行	7.25	535,643	
500	加拿大元 世界银行	6.25	361,334	

票面价值
(以千计)

说明

3,000 瑞士法郎 世界银行
3,000 瑞士法郎 世界银行
2,000 瑞士法郎 世界银行
1,850 瑞士法郎 世界银行
2,000 瑞士法郎 世界银行
2,000 瑞士法郎 世界银行
351 西德马克 世界银行
522 西德马克 世界银行
555 西德马克 世界银行
2,700 西德马克 世界银行
4,000 西德马克 世界银行
9,000 西德马克 世界银行
2,200 西德马克 世界银行
750 西德马克 世界银行
6,000 西德马克 世界银行
6,000 西德马克 世界银行
1,500 西德马克 世界银行
3,000 西德马克 世界银行

%

5.375 1984
3.75 1986
7.00 1983
5.375 1982
6.125 1982
5.375 1982
7.50 1986
6.50 1984
7.50 1986
6.75 1987
8.25 1982
8.25 1983
6.50 1987
8.00 1982
8.00 1982
8.25 1982
7.50 1983
7.00 1987

成本
(美元)

1,258,125
1,815,765
793,021
742,158
785,084
802,340
124,264
172,046
176,260
1,199,074
1,711,864
3,732,286
1,304,818
416,847
2,282,982
2,573,450
576,509
1,262,285

共计
(美元)

29,981,363
57,706,927
67,866,822
206,007,989

在开发机构投资共计

以美元以外的货币为票面单位的债券共计

开发证券投资共计