

برنامج
الأغذية
العالمي



Programme
Alimentaire
Mondial

World
Food
Programme

Programa
Mundial
de Alimentos

执行局
第二届常会

2009年11月9-13日，罗马

资源、财务和预算 事项

议程事项 5

供参考*

C

分发：一般

WFP/EB.2/2009/5-F/1

2009年10月9日

原文：英文

关于世界粮食计划署投资政策和指导方 针的报告

*根据在 2000 年年会和第三届常会上批准的关于治理问题的执行局决定，除非执行局成员在会前提出明确要求，且主席基于执行局时间的正确使用接受该请求，则对参考事项不予讨论。

本文件印数有限。执行局文件可从世界粮食计划署网站(<http://www.wfp.org/eb>)获取。

致执行局的说明

本文件拟提交执行局参考。

秘书处谨请可能对本文件存有技术性疑问的执行局成员，尽量在执行局会议之前与粮食计划署下列联络人联系：

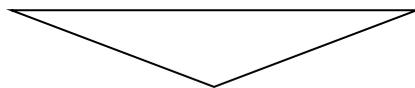
副执行干事兼首席财务官： G. Casar 女士 电话： 066513-2885

财政与支付办公室主任： R. van der Zee 先生 电话： 066513-2544

如对执行局文件分发方面存在任何疑问，请与会务科行政助理 C. Panlilio 女士联系（电话： 066513-2645）。



决定草案*



执行局注意到了“世界粮食计划署投资政策和指导方针”（WFP/EB.2/2009/5-F/1）。

*这是一个决定草案。关于执行局通过的最终决定，请参见会议结束时发布的决定和建议文件。

导言

1. 本文件的提交，是为了回应执行局在其 2009 年常会上提出的要求，以进一步详述世界粮食计划署的投资政策和全球金融危机的影响。
2. 本文件陈述了：
 - 世界粮食计划署的投资管理背景；
 - 全球金融危机对世界粮食计划署投资的影响；
 - 世界粮食计划署的投资政策和投资指导方针；以及
 - 为降低世界粮食计划署的投资风险而采取的措施。

背景

3. 1999 年，秘书处担负起了管理世界粮食计划署财政资源的职责，这导致制定了世界粮食计划署投资政策以及现金与投资管理战略。财政资源的管理由《财务条例》第 11.2 条管辖，该条规定：“执行干事可将暂时不需要的款项进行投资，应牢记需要安全、流动和利润。”按照《财务细则》第 111.3 条，执行干事通过征询外部专门技术不时发出投资政策通知。
4. 第一个关于投资政策的执行干事通知，于 1999 年 9 月 30 日开始生效。2006 年第四季度，它在世界银行建议的基础上作了修订，并从 2007 年 1 月 1 日起生效；该修正案在《关于世界粮食计划署投资政策变化的报告》（WFP/EB.2/2006/5-I/1）中向执行局作了呈报。

世界粮食计划署的投资

5. 世界粮食计划署的现金余额涉及到所有资金来源——方案类别基金、双边行动和信托基金，以及普通基金和特别账户。这些余额由秘书处按照《财务条例》第 11.2 条和《财务细则》第 111.3 条进行管理和投资。本文件所述的投资政策，规定了针对并非当下需求的现金投资的原则和参数。这在流动资产投资组合中做了预留，其 2009 年 8 月 31 日的市场价值为 13.8 亿美元。
6. 世界粮食计划署还在一个长期投资组合中预留了雇员福利基金，该投资组合的建立是为了支付三个雇员补偿计划的负债；其 2009 年 8 月 31 日的市场价值为 1.19 亿美元。对这些基金的债券和证券投资，正按照单独的长期投资政策并在一项资产/负债管理研究所做出建议的指导下进行。目前正在进行最新的资产/负债研究，以确保针对这些基金的投资政策将已发生变化的市场环境考虑在内。
7. 世界粮食计划署拥有一个从持有至到期日的美国财政部债券投资组合，其 2009 年 8 月 31 日的市场价值为 9,600 万美元。持有这些证券，是为了支付 2000 年收到的、与建立新兴匹配捐助基金相关的一项一次性长期贷款的利息和本金偿还。

全球金融危机对世界粮食计划署投资的影响

8. 从 2007 年初开始生效的投资政策加强了财务风险管理，通过：1) 风险承受能力的确立；2) 外部投资管理人员对风险限额的利用；以及 3) 公司债券、具资产保证



的证券和按揭证券更为严格的最低信用等级。虽然世界粮食计划署难以摆脱 2008 年底所发生的极端恶劣的金融市场状况的影响，但是，这些工具却有助于减轻全球金融危机的影响程度。随着 2009 年对 2008 年损失的补偿，对世界粮食计划署的影响是有限的和暂时的。

9. 包括外聘审计员报告在内的《经审计的 2008 年度账目》（WFP/EB.A/2009/6-A/1），反映了由 2008 年 12 月 31 日确认的未实现损失所造成的投资负业绩。这些损失主要存在于与住房相关的具资产保证的证券、按揭证券和一些公司债券中。它们未被该日历年来的利息收入全额抵消，导致在 2008 年报告期内损失 960 万美元。金融市场的状况在 2009 年期间有所改善，对投资业绩产生了积极影响：年初至今的投资回报在 2009 年 8 月 31 日达到 2,700 万美元，2008 年财务报表中确认的许多未实现损失得以扭转。
10. 中期投资业绩一直为正数，2000 年至 2009 年 8 月 31 日的年回报率为 3.3%；2000 年以来挣得的利息超过 3 亿美元。但是，鉴于 2008 年的波动，秘书处已经采取措施限制投资组合中的风险状况：这在《关于外聘审计员建议执行情况进度报告》（WFP/EB.A/2009/6-D/1）和本文件中有描述。

世界粮食计划署流动资产投资组合的最新投资政策

11. 最新投资政策和投资指导方针的主要内容见附件。世界银行对投资政策的最新审查于 2009 年 8 月完成。
12. 流动资产投资组合包括与方案类别基金相关的现金余额、双边行动和信托基金，以及普通基金和特别账户。该组合投资政策的主要目标，是按照美国的美元价格保全资源的价值。按照《财务条例》第 11.2 条的规定，投资管理的主要考虑是本金的安全、流动性和回报率。
13. 投资政策旨在按照世界粮食计划署的投资目标、投资期限和风险承受能力，优化对世界粮食计划署流动资产投资组合的管理。为了最佳利用世界粮食计划署的风险承受能力并增加价值，流动资产投资组合被分成投资期限不同的三个部分：
 - 投资组合部分 0（P0），周转金投资组合，提供可能在近期需要的周转基金。
 - 投资组合部分 1（P1），短期投资组合，提供投资期限为三个月的运营基金。
 - 投资组合部分 2（P2），中期投资组合，提供投资期限大约为一年的基金和储备金。
14. 不同部分的资金分配是稳健的：P0 保持在 48%，P1 保持在 38%，P2 保持在 10%，传统投资组合²保持在 4%。分配基于世界粮食计划署的相关基金和储备金及其预期的现金流动状况进行。投资委员会对资产分配进行审查，然后将提案提交执行干事裁决。鉴于金融危机，以及经济前景一旦好转将加大利率风险，大多数资金目前保留在 P0 和 P1 部分，以限制利率和流动资产风险。

² 有关传统投资组合的更多信息见第 19 段。



15. P0 部分投资于货币市场基金，所投资证券由美国政府、其代理机构或所属机构发行，或对其本金和利息予以担保。世界粮食计划署保持参与这些基金，并能随时提现，所以投资指导方针并不适用。信托基金余额保留在 P0 部分。
16. 投资政策包括一个每3至5年至少审查一次战略资产分配基准和风险承受能力的框架。自全球金融危机发生以来，在投资顾问的合作下，它一直保持连续的过程。

为限制世界粮食计划署的投资风险而采取的措施

17. 本节概述了由投资委员会和世界银行建议并获执行干事批准的投资政策和指导方针修正案，以在应对全球金融危机的行动中减少风险。
18. 大幅增长的波动性和低绝对利率是降低风险过程的主要推动力，在应对全球金融危机的行动中，所采取的降低风险的措施包括：
 - 取消以前的投资组合（P3），这一投资组合针对的是投资期限为三年或更长时间的基金和储备金，风险相对较高；
 - 减少合格的证券：按揭证券仅限于由政府机构发行或担保的证券；不再合格的有与住房有关的具资产保证的证券、商业按揭证券和按揭衍生工具；
 - 现在承认由联邦存款保险公司（FDIC）担保的新的公司和金融债券；
 - 最低长期对应等级调高至 AA-或 AA3；短期等级调高至 A1 或 P1；
 - 大幅度减少对信贷部门的分配；
 - 修订基准，以降低信贷风险的等级，限制利率风险；以及
 - 纳入止损政策，旨在为投资管理人員的不佳业绩设限，一旦达到规定的水平，则迫使其降低活跃风险。
19. 不再符合较为保守的投资指导方针的各类证券，被保留在一个单独的“传统”投资组合内，其目的是，尽可能把这种投资组合降为零，同时不额外产生费用，并能考虑到主要证券的基本价值。这些证券主要是与住房有关的具资产保证的证券和按揭证券，它们在购买时全部被评为 AAA 级，并对 2008 年发生的几乎所有的损失承担责任。
20. 目前，传统投资组合部分占流动资产投资组合的比例不到 4%，并且它对投资业绩的潜在负面影响十分有限。在资产出售方面，传统投资组合从 2008 年 12 月 31 日的 1.52 亿美元降至 2009 年 8 月 31 日的 5,500 万美元。在 2009 年上半年，不再符合条件的公司债券被出售；包括 2008 年拖欠支付的三种证券。金融市场的流动性在最近几个月有所改善：尽管条件极不正常，但投资管理人員已能逐步处置具资产保证的证券和按揭证券。

附件

投资政策：执行干事通知

宗旨

1. 《执行干事通知》的宗旨是，制定向世界粮食计划署（简称“计划署”）捐助和/或委托资金的投资原则和广泛参数，这些资金并非计划署执行即刻所需（简称“流动资产投资组合”）。按照每三年至少开展一次的资产/负债管理（ALM）研究所提出的建议，与雇员福利基金相关的基金投资将单独进行。

管辖权

2. 该《投资政策》系根据《财务条例》第 11.2 条制定，该条规定：“执行干事可将暂时不需要的款项进行投资，应牢记需要安全、流动和利润。”根据执行干事于 1998 年 10 月 28 日签署的《决定备忘录》，计划署对截至 1999 年 1 月 1 日的现金资源管理承担全部责任。

目标

3. 《投资政策》的首要目标是，保全以美元计算的资源价值。在这一总目标范围内，投资管理的主要考虑是：（i）本金的安全，（ii）流动性，以及（iii）回报率。按照国际公认的会计标准，该《通知》的所有报表都基于正被用于投资估值的逐日结算会计原则做出。

投资组合分档

4. 按照上述的投资原则，计划署的现金余额应分配给流动资产投资组合的三个部分之一，规定如下：
 - i) 周转金投资组合（‘P0’）应包括可能为计划署日常所需的周转资本基金。
 - ii) 短期投资组合（‘P1’）应包括具有短期或不确定现金流状况的其他运营基金。
 - iii) 中期投资组合（‘P2’）应包括预期提取期限平均不少于一年的基金。

不同部分的构成和重新平衡

5. 财政部门主管负责向投资委员会提交关于投资组合各部分构成和规模的提案。执行干事将在投资委员会建议的基础上，对流动资产投资组合各部分的组成做出决定。财政部门主管将负责在构成不同部分的不同账户现金余额基础上，在上一个季度结束时，按季度重新平衡投资组合各部分的规模。

投资期限和风险承受能力参数

6. 任何投资组合的投资期限，都可以视为最短的时长或周期，在此期限内，该投资组合的回报率或其市值变动对计划署及其理事机构具有重大意义。风险承受能力参数的表示通常要参照特定的投资期限。因此：



- i) P0 投资的投资期限为一天，其投资方式不会使这一投资期限内的投资组合总收益成为负值。
- ii) P1 投资的投资期限为三个月，其投资方式不会使这一投资期限内的投资组合总收益成为负值。
- iii) P2 投资的投资期限为一年，其投资方式有极小的可能使这一投资期限内的投资组合总收益成为有限的负值。

基准

7. 流动资产投资组合的不同部分，将由内部或外部管理人员依据以下基准管理：

- i) P0: 美国国库券，0-3 个月指数
- ii) P1: 美国国库券，3 个月指数
- iii) P2: 美国国库券，0-3 年指数

投资指导方针

8. 依据前款规定的基准对 P0、P1 和 P2 投资组合进行管理的投资指导方针的主要内容见附件。

外部投资管理人员的职责

9. 根据计划署和外部投资管理人员之间达成的合同，外部投资管理人员应负责就其管理之下的资产做出所有投资决定，包括购买、出售和持有证券的决定，并将负责遵守以下投资指导方针，并实现合同规定的投资目标

外部投资管理人员的业绩评价

10. 外部投资管理人员的业绩衡量应涉及到基准、事前全年跟踪误差目标（风险预算）和超额收益目标，如合同所规定。尤其是其主要评价标准是：

- i) 为期 12 个月和 36 个月的滚动周期超额回报（定义为投资组合的总回报减去基准回报；总回报在时间加权的基础上计算，合并资本损益和利息收入，进行现金流入和流出调整，并每月计算一次复利）；
- ii) 通过遵守事前跟踪误差目标（风险预算）及合同中规定的其他投资指导方针管理风险的能力；以及
- iii) 12 个月和 36 个月滚动周期的信息比率，其计算是以全年超额回报除以事后跟踪误差（定义为每月超额回报的全年标准误差）。

外部投资管理人员的终止

11. 任何外部投资管理人员的合同都可出于以下原因终止：

- i) 未能采取合同规定的任何行动；
- ii) 未能实现合同规定的业绩目标；



- iii) 在计划署选择他们作为投资管理人员之后的任何时间，在投资方式和/或投资过程方面出现重大变化；
- iv) 在计划署选择他们作为投资管理人员之后的任何时间，在其投资团队的人员构成方面出现重大变化；
- v) 在计划署的投资政策方面出现任何变化，从而使计划署断定外部投资管理人员不再适于管理向其委托的基金；以及
- vi) 出现任何其他事态发展，从而使计划署断定管理人员不再适于延续其合同。

全球托管人的职责

12. 根据计划署和全球托管人之间达成的合同，全球托管人负责核心托管产品，诸如资产保管、交易结算、收入托收、税收校订、估值和投资组合核算。全球托管人可以根据计划署确定的需求，提供诸如风险分析、业绩衡量和报告合规等其他辅助服务。

战略资产分配和基准的定期审查

13. 对于不同部分战略资产分配及其基准应定期审查，以确保它们符合第 6 款规定的风险承受能力参数，尤其是在利率水平等市场环境出现重大变化的情形下。

投资政策和风险承受能力的定期审查

14. 第 6 款规定的流动资产投资组合的整体分档结构和风险承受能力参数，应至少每 3-5 年审查一次，以确保投资政策框架充分反映计划署任务和行动的演变特性。

执行

15. 投资委员会受托，确保按照该政策编制并核准适当的业务程序和指导方针。

投资政策附件 I: 针对 P0、P1 和 P2 投资组合的投资指导方针的主要内容

1. 主动管理的风险预算（定义为事前全年跟踪误差目标）

P0: 无

P1: 40 个基点

P2: 50 个基点

2. 基准

P0: 美国国库券, 0-3 个月指数

P1: 美国国库券, 3 个月指数

P2: 美国国库券, 0-3 年指数

3. 超额回报目标

P0: 无

P1: 50 个基点

P2: 25 个基点

4. 合格工具

P1 和 P2

- a) 由下表中的任何主权政府发行或无条件担保、并以下列指定国家的货币计价的任何“可以上市交易的”债券、票据或其他债务：

澳大利亚、加拿大、丹麦、欧元区（包括奥地利、比利时、塞浦路斯、芬兰、法国、德国、希腊、爱尔兰、意大利、卢森堡、马耳他、荷兰、葡萄牙、斯洛伐克、斯洛文尼亚和西班牙）、日本、挪威、新西兰、新加坡、瑞典、瑞士、联合王国、美国。

- b) 政府机构、其他官方实体和多边组织（机构）。由以上 a) 款所列国家主权政府的机构或部门或任何其他官方实体（如为服务政府目的而建立的地区当局、市政当局及其他实体）或多边组织发行或无条件担保、并以美元计价的任何可以上市交易的债券、票据或其他债务。这部分还包括公司和金融债券，由联邦存款保险公司（FDIC）明确担保。
- c) 银行和其他金融机构债务（银行债务）。商业银行和银行控股公司的债务，包括商业票据、银行承兑汇票、存款凭证、定期存款、票据和债券；以美元计价，条件是这些债务将在一（1）年之内到期。
- d) 公司证券（公司）。公司的债务，包括商业单证、票据、债券和中期票据，连同根据 144A 规则或 S 条例豁免规定发行的商业单证、票据、债券和中期票据，并以美元计价，条件是这些债务的评级等于或高于标准普尔（S&P）的 AA-级或者穆迪的 Aa3 级，并且这些债务从购买之日起最多 5 年到期。银行及其他金融机构发行的浮动利率票据（FRNs），只要其利率重新固定期限少于一（1）年，就予以接受。



- e) 具资产保证的证券（ABS）。ABS 由公司实体或信托机构发行或无条件担保，并以美元计价，条件是债务评级为标准普尔 AAA 级或穆迪 Aaa 级。不接受 ABS 房产权贷款、ABS 房屋净值贷款、债务抵押债券和贷款抵押债券。
- f) 机构按揭证券（MBS）。机构按揭证券由上述 a)款所列国家的某个主权政府的机构发行或无条件担保，条件是债务评级为标准普尔 AAA 级或穆迪 Aaa 级，包括抵押转手证券、待公布远期交割抵押转手证券（TBAs）、衍生按揭债务（CMOs），以及传统型和混合型可调整利率按揭（ARMs）。允许非机构按揭证券、商业按揭证券和抵押贷款衍生产品（如仅付利息证券、仅付本金证券、反向浮动债券、衍生按揭债务残差）。
- g) 回购协议（Repos）。与主要商业银行和评级为标准普尔 AA-级或另一评级机构类似等级的一级交易商达成的回购协议和反向回购协议，和上述 a) 款和 b) 款的合格证券相反，由托管人持有。这些证券应具备市场价值，包括应计利息在内，市值等于或高于回购协议和反向回购协议的投资金额。此类交易应按每日市价保证兑现。回购协议和反向回购协议应符合九十（90）天的到期期限。
- h) 固定收益衍生品。固定收益证券基础上的金融期货、远期合约、期权合约和掉期交易，或者符合投资或货币管理用途条件的衍生品。这些工具可以在交易所上市交易，也可以在场外交易市场活跃交易。

部门限定，按投资账户资产的百分率计算（%）		
部门	P1	P2
政府机构	40	50
MBS 机构	25	30
公司	10	10
ABS（具资产保证的证券）	10	10
银行债务	25	35

5. 信用风险（取决于上述第 3 部分规定的信用等级限制）

- a) 短期评级投资（购买之日起一年或一年之内到期）：在购买时，每项投资的评级应等于或高于标准普尔（S&P）A1 级或穆迪 P1 级。
- b) 长期评级投资：在购买时，每项投资的评级应等于或高于标准普尔 AA-级或穆迪 Aa3 级；在分割评级的情形下，允许标准普尔 A+级或穆迪 A1 级的评级。
- c) 在购买时，应将不超过百分之五（5%）的 IAA 市场价值投入其评级等于标准普尔 A+级或另一评级机构类似等级的长期评级投资。



- d) 在购买时，除了上述 4 a)、b)款下的发行人或其基准持有股份超出这些限制的任何发行人，将不超过百分之五（5%）的 IAA 市场价值投资于任何一个发行人的债务或机构性证券的信托发行，包括该发行人任何关联或分支机构的债务。对于信用评级等于标准普尔¹A+级或另一评级机构类似等级的任何发行人，这一限定应为百分之二（2%）。
- e) 对于所有的远期结算，包括按揭证券、外汇、期货及期权合约、掉期交易和所有场外交易衍生品，交易对手的评级至少应为标准普尔 AA-或另一评级机构的类似等级。

6. 期限风险

期限风险（相对于基准的加权平均期限）		
期限	P1	P2
	基准零月加上四（4）个月	基准加上或减去六（6）个月

7. 货币风险

P1 和 P2 投资组合的基础货币是美元。任何非美元证券必须全部对冲回美元。

8. 止损政策

相对于适用基准的投资组合整体市场风险，将由与潜在基准缩减相关的止损限额控制。相对于适用基准的止损限额设定，P1为80个基点，P2为100个基点。如果在该日历年内的任何时间，投资组合的回报在适用的基准之内达到了止损限额，将向计划署征询是否在约定期限内恢复某一基准重复战略。

¹ 适用于分割评级的情形。