



第七十五届会议

第五委员会

临时议程** 项目 149

联合国养恤金制度

联合国合办工作人员养恤基金的投资以及为进一步分散养恤基金投资而采取的措施

秘书长的报告

一. 引言

1. 管理联合国合办工作人员养恤基金资产的投资是联合国秘书长的受托责任；秘书长与联合国投资委员会协商行事，同时考虑大会一般性政策意见及联合国工作人员养恤金联合委员会有时提出的投资政策相关意见和建议。投资委员会就投资战略提供咨询意见，并在其季度会议上审查养恤基金投资情况。各项投资在初审时，必须符合安全、赢利、流动和可兑换的标准。秘书长任命了一名新的负责养恤基金投资和资产的秘书长代表，该代表于 2020 年 7 月就职。他被授予的责任和权力是，就涉及秘书长的养恤基金资产投资受托责任的所有事项，代表秘书长行事。投资管理厅工作人员协助秘书长代表工作。

2. 本报告提供了 2018-2019 两年期养恤基金投资管理的资料，以及包括但不限于养恤基金投资回报、分散投资和发展事业投资等事项的信息。本报告还请求大会批准秘书长作为养恤基金资产投资受托人，为下文第 42 和 43 段所述有限目的进行借款。

二. 两年期内的变化

3. 在 2019 年 12 月 31 日终了的两年期，养恤基金资产市值增加 78.33 亿美元。截至 2019 年 12 月 31 日，养恤基金在过去 1 年、2 年、3 年、5 年、10

* 由于技术原因于 2020 年 10 月 9 日重发。

** A/75/150。



年、15年、25年和50年成功实现或超出以美元计3.5%的长期投资实际回报率目标。2018年，养恤基金名义回报率超过政策基准回报率，但在2019年低于政策基准回报率。

4. 养恤基金投资业绩以美元按实际价值和名义价值列报，两者均为时间加权投资回报。实际回报率等于名义回报率减去按美国居民消费价格指数计算的通货膨胀。养恤基金的长期投资目标是实现其精算回报假设(3.5%的实际回报率)，根据投资政策声明以15年为基准进行衡量。养恤基金的政策基准用于衡量3年期的短期相对业绩。政策基准是每一资产类别战略目标权重和基准的加权平均值。在资产负债管理研究和新的投资政策声明获得核准后，养恤基金的现行政策基准于2019年10月1日更新。

5. 在养恤基金行政管理局和投资管理厅的共同努力下，成立了资产负债管理工作组，由投资管理厅厅长担任主席，负责在2019年开展资产负债管理研究，该工作组由正式聘用的资产负债管理咨询人提供支持，并与投资委员会、养恤基金偿付能力和资产与负债监测委员会、精算师委员会密切协商合作。资产负债管理研究工作说明中的职权范围在与养恤基金偿付能力和资产与负债监测委员会密切协商后制定。该广泛的研究进程始于2018年第四季度，于2019年6月底前完成，由资产负债管理工作组、养恤基金偿付能力和资产与负债监测委员会、投资委员会以及精算师委员会在2019年7月内罗毕会议上提交给养恤金联委会。该研究得到了所有委员会的认可，并得到了养恤金联委会的核准。资产负债管理研究促成了新的战略资产配置和政策基准的制定，并反映在更新的投资政策声明中。秘书长代表在咨询养恤金联委会，确认投资政策事项符合《养恤基金细则和条例》第19条后，于2019年8月核准该声明。投资管理厅非常感谢所有重要利益攸关方，感谢他们通力合作，建设性地提出一份深入的资产负债管理研究报告和一流的声明。与2015年的资产负债管理研究相比，新政策基准的(事前)风险和回报状况更佳，并在2020年第一季度冠状病毒病(COVID-19)危机造成的空前市场波动中得到印证。新政策基准回报率为-12.9%，而如果旧政策基准仍在使用的，回报率将为-13.5%，低64个基点，约合4.6亿美元。新固定收入指数(彭博巴克莱增强流动性指数)业绩比旧固定收入指数(彭博巴克莱全球综合指数)高2.7%(2.4%对-0.3%)，约合5.6亿美元。新政策基准和新固定收入基准的业绩符合资产负债管理研究的设计，即与旧的政策基准和固定收入基准相比，风险/回报状况有所改善。

6. 根据审计委员会建议，以及2019年在资产负债管理研究中向养恤金联委会提交的货币管理研究报告，投资管理厅将无补偿(非美元)货币风险从截至2017年底的44%大幅降至截至2019年12月31日的30%。养恤基金资产在全球证券组合中仍有足够货币敞口，足以与双轨特征所产生的负债中隐含的货币风险相匹配，在这次研究中对双轨特征进行了养恤基金有史以来的首次彻底分析。

7. 如下表1所示，截至2019年12月31日，养恤基金资产配置相对接近政策基准权重。

表 1
截至 2019 年 12 月 31 日的资产配置

(百分比)

资产类别	下限	目标(战略资产配置)	上限	基准权重 ^a	投资组合权重
全球股票	30	45	60	57.8	59.0
私募股权	4	9	15	4.9	4.9
不动产	5	12	15	7.0	7.0
实物资产 ^b	—	4	5	0.3	0.3
成长类资产	39	70	95	70	71.2
全球固定收入	10	29	40	29.0	27.9
现金及等价物	—	1	10	1.0	0.9
非成长类资产	10	30	50	30	28.8
共计		100		100	100

资料来源：独立总账管理人，北方信托。

注：由于四舍五入，各数字相加可能与总数不符。

^a 政策基准的计算将根据构建期间私募市场资产类别(不动产、私募股权、基础设施、木材等)的结构性减持进行调整。政策基准权重对应私募资产类别(私募股权、不动产和实物资产)上月末的权重。这些私募资产类别的结构性减持(战略资产配置权重和月末权重间的差异)被加回到战略资产配置全球股票权重中。由于私募资产类别的性质，私募市场估值有三个月的滞后。

^b 实物资产包括基础设施、木材和大宗商品头寸。

8. 截至 2019 年 12 月 31 日，全球股票配置比例为 59.0%，而政策基准权重为 57.8%，增持 1.2%。私募股权、不动产和实物资产投资分别占 4.9%、7.0%和 0.3%，与新的政策基准权重相对应(见上文表 1 注解 a)。私募市场投资类似股票资产类别，因此根据资产负债管理研究的解释，在未来几年实现上述三种资产类别的战略资产配置目标前，全球股票将暂时替代这三种资产类别。

9. 截至 2019 年 12 月 31 日，养恤基金 27.9%的资产投资于全球固定收入，较政策基准权重低 1.1%。现金配置为 0.9%，较政策基准权重低 0.1%。

10. 投资管理厅在该两年期成功大幅减少职位空缺。截至 2019 年 12 月 31 日，有 7 个职位空缺，其中 2 个为专业人员员额，5 个为一般事务员额。

11. 信息和通信技术(信通技术)科在实施目标业务模式方面取得进展，为投资管理厅的技术和业务基础设施带来诸多益处，并进一步加强了该厅技术和业务基础设施。得益于投资管理厅的业务应用程序，涵盖整个投资周期的电子交易平台可提供持续服务，在支持养恤基金所有资产管理和投资的全部流程(即投资组合管理、交易、合规、交易确认和认定、结算和对账)中，保证了高可用性、安全性、高效率和透明度。此外，市场数据还针对所有资产类别、国家、货币和工具提供多个交易所、基准指数、信用评级机构和金融数据的实时访问权限。业务和投资

系统科工作人员通过实施电子交易平台和交易费用分析，提高了投资管理厅的能力；此外，还实施了交易话机系统，经纪人投票、票据和研究的研究管理系统，以及合规库。为实施替代系统，新系统实施征求建议书已成功完成，替代系统包括风险和业绩系统以及综合买方资产管理系统。投资管理厅的信通技术基础设施和安全提供持续的基础设施和安全服务，包括电子邮件服务、数据中心托管和灾后恢复、网络和通信、网络安全和业务复原力、风险管理和业务连续性。信息系统科工作人员还通过向行业标准和云平台过渡，显著提高了该厅基础设施的可靠性、可扩缩性、安全性和可维护性。已完成向微软 Office 365 云的迁移，并完成微软 SharePoint 和 Teams 以及入侵防御系统(Checkpoint)、高级威胁防护(微软)的实施以及启动新的投资管理厅网站和采用电子签名(Adobe)的工作。随着安保行动中心和年度渗透测试的实施，信息安全正不断得到加强。业务连续性准备使投资管理厅得以无缝过渡到远程工作环境，这得益于现有的协作工具、业务连续性意识培训及整个投资管理厅的强制性居家办公测试。由于上述改进，投资管理厅在 COVID-19 危机期间可完全远程办公。

12. 鉴于整个投资管理厅技术项目和举措的影响及其重要性，信通技术指导委员会开始每月召开会议，且扩大了委员会规模。业务和投资系统科小组在信息技术人员配置方面也取得了长足进步：任命了一名高级信息系统干事领导该小组，完成了一名方案管理干事和其他 8 个职位的征聘工作。项目管理监督章程已定稿，信息技术改革咨询委员会已成立，内部监督事务厅关于信息技术的所有 36 项建议以及审计委员会的 3 项建议均已了结。

13. 2018 年 10 月，投资管理厅完成了从两个全球托管和总账管理人向一个全球托管和总账管理人的过渡。决定向单一托管人模式过渡，主要由于以下问题：

(a) 审计委员会建议使用连续联系结算银行，以减轻交易结算失败风险。使用双重托管模式，通过该银行结算外汇交易的可能性有限，因为拆分和使用的 SWIFT 报文类型，导致交易量很低。采用单一全球托管人促进了连续联系结算银行结算，并落实了审计意见；

(b) 目前根据哪个托管人持有基础证券，在每个托管人提供的独立在线平台处理法人行为选择等运营和投资流程。需要访问多个平台执行这些任务，非常耗时，而且由于不断在网络服务平台间切换，增加了人为错误可能性，因此危及养恤基金投资管理厅业务的效率和成效；

(c) 除上述问题外，投资管理厅还需通过手动复制信息或自动通过 SWIFT 报文向总账管理人提供所有投资交易的副本。在该流程中，提供总账管理人服务的全球托管人可能会重复结算。

14. 2019 年，为支持新固定收入基准变化，业务小组在超过 13 个新兴市场开设了账户，并支持这些市场的外汇和证券交易。业务小组还设立了临时隔夜服务，以支援亚洲市场的交易结算(如印度政府债券)，并通过与汇丰银行建立关系，推出中国大陆与香港特别行政区的“股票互联互通”计划，通过特别独立账户结构进行中国 A 股交易及结算。按照投资管理厅厅长提出的降低经纪费用的倡议，

2018年，投资管理厅核准了适用于全球股票的默认佣金率变更，简化并大幅降低了现有经纪人佣金率和信息。

15. 2018年，投资管理厅还与威斯敏斯特研究伙伴公司签订佣金分享协议方案。该方案使投资管理厅能够获得第三方研究，这些研究将增加其投资流程价值，方法是将证券交易的一部分经纪人佣金记入贷方，用于提供该厅要求的合格研究(符合更严格的《欧盟金融工具市场指令 II》规定)。

16. 投资管理厅设有一名全球税务顾问，协助养恤基金退税工作。截至2019年12月31日，养恤基金收到了根据《联合国特权和豁免公约》确认其在34个司法管辖地免税地位的税务裁决。最好的解决办法是在最初派发收入时就获得税款减免，因为该作法可以避免养恤基金因现金收入被预扣而面临不利汇率波动风险或失去收入的风险。该作法还可减少申请退还预扣税的管理负担。养恤基金申请免税的内容之一是在适用情况下，要求将免税范围扩大到与证券交易相关的所有税种，包括证券交易税和印花税。根据收回程序，养恤基金在2018-2019两年期收到4330万美元，截至2019年12月31日，应收退税为5100万美元。此外，截至2019年12月31日，养恤基金正在追回在巴西、智利、以色列和俄罗斯联邦以往预扣的美国存托凭证税740万美元。

17. 投资管理厅聘用了一名咨询人，以制定五年战略计划和执行路线图。其工作说明包括综合同行比照评估分析中与人员配置有关的结论，此类比照评估是该厅战略规划工作的一部分。该分析以CEM比照评估公司提供的详细全球机构投资者同行数据集为基础。分析得出的结论是，投资管理厅人员配置水平显著低于同行基准。为实现其成为“一流”机构投资者及应对外部投资环境复杂挑战的愿景，投资管理厅已开始完善其战略，并探索在复杂性增加的背景下以及在前进战略中，成功执行任务需要哪些能力和资源。自上而下的基准表明，与当前状态基准相比，该厅工作人员短缺25至40人，鉴于管理的资产预计会增加，以及养恤基金的资产配置预计会发生变化，到2023年，与同行的差距预计将逐步扩大到20人。

三. 经济情况综述

18. 在2019年12月31日终了的两年期，美国和加拿大的经济继续扩张。2019年，美国经济实现了2.3%的实际(经通胀调整后)国内生产总值年增长率，而前一年为2.9%。美国名义经济增长率下降至年均4.1%，而前一年为5.4%。美国失业率继续下降，2019年末失业率为3.7%，为金融危机后最低点，低于前一年的3.9%。

19. 在2019年12月31日终了的两年期，欧洲经济状况疲软，但劳动力市场出现企稳迹象，有一些逐步改善，工业生产和国内生产总值处于低位。欧洲中央银行继续实施刺激政策，包括利率降至历史最低位，购买主权债务，实施放款方案。股票市场2018年下跌，但在2019年反弹，对宏观风险降低和支持性货币政策反应良好。以当地货币计算，该两年期股票市场表现良好。

20. 2019年,日本经济实现了0.7%的国内生产总值实际增长率,低于2018年的0.8%。导致经济减速的原因包括全球经济放缓,特别是中国经济放缓,造成出口疲软,以及消费税上调导致消费疲软。核心居民消费价格指数(不包括生鲜食品)在2018年达到0.9%,随后在2019年达到0.7%,仍远低于日本银行2%的目标,尽管该银行努力进一步提高通胀预期。

21. 2019年新兴市场经济增速放缓至4.0%,2018年为4.8%。亚洲新兴市场继续领先,增长率为5.1%(2018年为5.9%),其次是欧洲新兴市场,增长率为2.1%(2018年为3.2%),而拉丁美洲落后,正增长率仅为0.5%(2018年为1.5%)。纵观整个新兴市场企业,2019年销售额下降3%,而2018年增长3%。盈利下降11%,而2018年增长8%。然而,新兴市场股票在2019年表现良好,以美元计算的总回报率为18.4%,而2018年则下跌14.6%。市场波动较大,一方面对地缘政治紧张局势的担忧与日俱增,另一方面对技术等领域的结构性增长以及充足的流动性继续持乐观态度。

22. 在2019年12月终了的两年期,全球债券市场收益率下降,包括欧洲、日本、大不列颠及北爱尔兰联合王国、美国以及新兴市场。债券收益在整个两年期历经波动,因为市场消化了地缘政治风险、增长乐观情绪和贸易谈判预期、中央银行传达信息的变化以及对继续使用财政政策的预期。在2019年经济放缓的后期,中美达成贸易协定,这开始成为债券市场稳定的主要驱动力。在美国,10年期国债收益率从2.41%降至1.92%,跌幅为49个基点,而在新兴市场,同期政府指数债券收益率收于4.29%,涨幅为98个基点。由于低通胀和中央银行政策,日本和整个欧洲(包括欧元和非欧元国家)的收益率仍为负值。

23. 在此期间,外汇市场也不稳定,但在2018年初美元初步回调后,在两年期剩余时间里美元稳步升值。升值原因是对美联储加息的预期及政府支持增长的政策。即使美联储在2018年12月暂停加息,美元对大多数货币仍在升值。以美元指数现货价格衡量,在该两年期,美元升值约4.4%。

四. 分散投资

24. 养恤基金将其投资广泛分散到不同货币、资产类别和地域的政策,仍是长期改善养恤基金投资组合风险回报状况的一个可靠战略。在各大养恤基金中,联合国合办工作人员养恤基金是唯一致力于在全球范围内全面分散投资组合的基金。

按资产类别分散

25. 目标战略资产配置由以下按资产类别划分的目标权重组成:股票45%,固定收入29%,不动产12%,实物资产4%,私募股权9%,现金及等价物1%。养恤基金正逐步扩大对私募市场投资的敞口,以进一步优化其风险回报状况。大部分增长将在私募股权、不动产和基础设施领域。2018日历年底,全球股票投资略低于政策基准权重(投资组合为56.8%,政策基准为58.0%),但在2019年底,全球股票超过了政策基准(投资组合为59%,政策基准为57.8%)。2018年12月31日,固定收入权重为26.5%,符合26.5%的政策基准。2019年12月31日,固定收入

权重为养恤基金的 27.9%(政策基准权重为 29%)。截至 2018 年 12 月 31 日,养恤基金的不动产敞口为 6.9%,截至 2019 年 12 月 31 日为 7.0%。截至 2018 年 12 月 31 日,养恤基金的私募股权权重为 4.4%,2019 年底增至 4.9%。实物资产敞口仍然微乎其微,两年期总敞口占投资组合总额的 0.3%。现金和短期投资在 2018 年 12 月 31 日占养恤基金资产的 5.0%,在 2019 年 12 月 31 日两年期结束时占 0.9%。养恤基金及其投资组合全年定期调整,以趋近每类资产的政策基准权重。

按货币分散

26. 截至 2019 年 12 月 31 日,养恤基金在货币方面的分散程度很高。养恤基金所有资产类别中的直接投资共包括 33 种货币,其中 65.9%为美元,34.1%为非美元货币。全球证券组合中的直接投资使用 22 种货币,其中 59.6%为美元,40.4%以非美元货币计值。固定收入投资组合中的直接投资使用 24 种不同货币,其中 84.0%为美元,16.0%为非美元货币。与上一两年期相比,美元敞口大幅增加,约 46%的投资使用美元。这是由于固定收入基准(作为资产负债管理研究的一部分)发生变化,货币管理研究对此进行了分析,以了结审计委员会关于减少无补偿货币风险的建议。

按地域分散

27. 按市值计算,在北美的投资在养恤基金各类资产投资总额中所占比例从 2017 年 12 月的 51.2%增至 2019 年 12 月的 62.2%。相反,在欧洲的投资从 21.7%降至 13.7%,在亚洲和太平洋区域的投资从 12.4%降至 6.5%。新兴市场投资从 14.8%增至 17.6%。就国家数目而言,截至 2019 年 12 月 31 日,养恤基金在 102 个国家和 7 个区域¹进行了投资,包括在发达国家和发展中国家的直接和间接投资。直接投资情况如下:共有 46 个国家,在 31 个国家有直接固定收入投资,在 41 个国家有直接股票投资。在更多国家通过国际机构、新兴市场 and 前沿市场的外部管理基金以及私募市场投资(私募股权、不动产和实物资产)进行了间接投资。

五. 在发展中国家的投资

28. 投资管理厅尽一切努力遵守大会第 36/119 A-C 号决议关于提高养恤基金在发展中国家投资的地域分散性的要求。这包括对新兴市场和前沿市场的投资。鉴于新兴市场的长期增长机会,在这些市场的投资是养恤基金战略中一个日益重要的组成部分。养恤基金在符合基金参与人和受益人最大经济利益的发展中市场进行投资,同时考虑到养恤基金的四个主要投资标准,即安全、流动、可兑换和赢利。

29. 截至 2019 年 12 月 31 日,在发展中国家的直接和间接投资按成本(账面价值)计算为 100.47 亿美元,而 2017 年 12 月 31 日按成本(账面价值)计算为 66.2 亿美元,增加了约 51.8%。其原因是,由于进行了资产负债管理研究,以及固定收入和股票的新基准都扩大了对新兴市场的敞口,因而自 2019 年 10 月 1 日起进行了新的战略资产配置。

¹ 区域是指非联合国会员国的地理实体。

30. 养恤基金的投资地区列于下文表 2、3 和 4。

表 2

截至 2019 年 12 月 31 日按国家/地区分列的养恤基金投资总市值

国家/区域 ^a	市场估值	百分比
北美		
加拿大	1 601 174 305	2.22
美国	43 118 251 712	59.91
现金及等价物(外部经理)	44 851 556	0.06
北美区域	0	0.00
北美小计	44 764 277 573	62.20
欧洲		
奥地利	15 707 726	0.02
比利时	148 235 355	0.21
丹麦	338 378 267	0.47
欧元	2 082 661	0.00
芬兰	100 711 481	0.14
法国	1 565 997 780	2.18
德国	1 450 522 424	2.02
爱尔兰	123 656 664	0.17
意大利	354 177 436	0.49
荷兰	551 988 200	0.77
挪威	127 637 920	0.18
葡萄牙	18 469 913	0.03
西班牙	453 168 389	0.63
瑞典	458 226 917	0.64
瑞士	1 129 708 123	1.57
联合王国	2 988 438 501	4.15
卢森堡	9 377 077	0.01
摩纳哥	13 357 829	0.02
现金及等价物(外部经理)	20 448 154	0.03
欧洲区域	0	0.00
欧洲小计	9 870 290 818	13.71
欧洲新兴市场		
捷克	66 629 418	0.09
匈牙利	67 404 050	0.09
希腊	26 873 538	0.04
拉脱维亚	11 188 503	0.02
波兰	350 715 102	0.49

国家/区域 ^a	市场估值	百分比
土耳其	104 092 612	0.14
俄罗斯联邦	782 415 087	1.09
哈萨克斯坦	16 868 034	0.02
罗马尼亚	26 612 804	0.04
塞尔维亚	3 189 336	0.00
斯洛文尼亚	993 633	0.00
波斯尼亚和黑塞哥维那	456 013	0.00
格鲁吉亚	2 381 950	0.00
乌克兰	5 313 194	0.01
根西岛 ^a	3 753 444	0.01
泽西岛 ^a	39 290 314	0.05
阿尔巴尼亚	106 962	0.00
保加利亚	891 867	0.00
克罗地亚	2 983 690	0.00
摩尔多瓦共和国	4 616 141	0.01
黑山	2 611 215	0.00
立陶宛	2 466 928	0.00
白俄罗斯	595 542	0.00
欧洲新兴市场小计	1 522 449 379	2.11
亚洲及太平洋新兴市场		
中国	3 895 678 563	5.41
印度	807 844 984	1.12
印度尼西亚	168 191 090	0.23
大韩民国	1 216 526 533	1.69
马来西亚	392 463 822	0.55
菲律宾	166 098 802	0.23
中国台湾省 ^a	529 173 170	0.74
越南	16 215 540	0.02
泰国	504 679 442	0.70
孟加拉国	2 359 569	0.00
巴基斯坦	2 005 163	0.00
斯里兰卡	401 431	0.00
亚洲及太平洋新兴市场小计	7 701 638 110	10.70
亚洲及太平洋		
澳大利亚	1 372 877 526	1.91
日本	3 046 715 523	4.23
新西兰	19 078 371	0.03
新加坡	219 296 720	0.30

国家/区域 ^a	市场估值	百分比
马绍尔群岛	3 899 997	0.01
亚洲及太平洋小计	4 661 868 137	6.48
非洲		
南非	389 698 934	0.54
尼日利亚	30 279 002	0.04
喀麦隆	4 299 030	0.01
津巴布韦	456 435	0.00
纳米比亚	5 698 845	0.01
赞比亚	1 803 756	0.00
塞内加尔	2 351 945	0.00
肯尼亚	25 673 293	0.04
毛里求斯	5 489 651	0.01
马拉维	3 551 616	0.00
卢旺达	865 824	0.00
坦桑尼亚联合共和国	2 569 456	0.00
博茨瓦纳	795 985	0.00
摩洛哥	11 421 775	0.02
突尼斯	14 378 784	0.02
埃及	63 474 006	0.09
加蓬	972 717	0.00
加纳	4 920 321	0.01
乌干达	821 235	0.00
莫桑比克	1 165 343	0.00
安哥拉	1 317 163	0.00
乍得	2 325 965	0.00
埃塞俄比亚	775 322	0.00
非洲区域	0	0.00
非洲小计	575 106 404	0.79
拉丁美洲和加勒比		
巴西	1 275 804 240	1.77
智利	144 408 937	0.20
哥伦比亚	59 023 820	0.08
墨西哥	734 152 669	1.02
秘鲁	131 242 990	0.18
百慕大 ^a	20 612 101	0.03
开曼群岛 ^a	1 411 411	0.00
多米尼加共和国	13 359 551	0.02

国家/区域 ^a	市场估值	百分比
波多黎各 ^a	8 988 361	0.01
阿根廷	24 075 382	0.03
美属维尔京群岛 ^a	3 227 163	0.00
特立尼达和多巴哥	1 682 192	0.00
格林纳达	1 112 558	0.00
萨尔瓦多	1 781 327	0.00
乌拉圭	1 798 754	0.00
委内瑞拉玻利瓦尔共和国	207 582	0.00
苏里南	520 787	0.00
拉丁美洲和加勒比小计	2 423 409 827	3.37
中东		
以色列	69 514 989	0.10
巴林	5 849 793	0.01
约旦	515 450	0.00
科威特	20 413 119	0.03
阿曼	714 358	0.00
卡塔尔	45 657 822	0.06
阿拉伯联合酋长国	88 818 510	0.12
沙特阿拉伯	151 275 321	0.21
伊拉克	627 437	0.00
阿塞拜疆	775 322	0.00
中东区域	0	0.00
中东小计	384 162 119	0.53
其他 ^b		
新兴市场	0	0.00
国际	63 366 026	0.09
亚洲区域	2 963 342	0.00
前沿区域	0	0.00
其他小计	66 329 368	0.09
共计	71 969 531 734	100.00

资料来源：北方信托。

^a 表示区域(联合国会员国的领土、属地或省份)。

^b 包含在发展金融机构中不能归入一个特定国家的头寸。

表 3
截至 2019 年 12 月 31 日养恤基金在发达市场的投资

	股票		固定收入		私募股权	不动产	实物资产
	直接	间接	直接	间接			
澳大利亚	✓		✓		✓	✓	
奥地利					✓	✓	
比利时	✓	✓	✓		✓	✓	
加拿大	✓	✓	✓		✓	✓	
丹麦	✓	✓			✓	✓	
芬兰	✓				✓	✓	
法国	✓	✓	✓		✓	✓	
德国	✓	✓	✓		✓	✓	✓
爱尔兰	✓	✓	✓		✓	✓	
以色列	✓	✓	✓		✓		
意大利	✓	✓			✓	✓	
日本	✓		✓		✓	✓	
荷兰	✓	✓			✓	✓	
新西兰	✓				✓		
挪威	✓	✓	✓		✓	✓	
葡萄牙	✓				✓	✓	
新加坡	✓				✓	✓	
西班牙	✓				✓	✓	✓
瑞典	✓	✓	✓		✓	✓	
瑞士	✓	✓			✓	✓	
联合王国	✓	✓	✓		✓	✓	✓
美国	✓	✓	✓		✓	✓	✓

注：分类基于摩根斯坦利资本国际指数对发达市场的定义。

表 4
截至 2019 年 12 月 31 日养恤基金在新兴市场的投资

	股票		固定收入		私募股权	不动产	实物资产
	直接	间接	直接	间接			
阿尔巴尼亚						✓	
安哥拉				✓			
阿根廷	✓			✓	✓	✓	
阿塞拜疆				✓			
巴林		✓					
孟加拉国		✓					

白俄罗斯				✓			
百慕大 ^a						✓	
波斯尼亚和黑塞哥维那				✓			
博茨瓦纳		✓					
巴西	✓		✓	✓	✓	✓	✓
保加利亚						✓	
喀麦隆				✓	✓		
开曼群岛 ^a						✓	
乍得				✓			
智利	✓		✓	✓	✓		
中国	✓				✓	✓	✓
哥伦比亚		✓	✓	✓	✓		✓
克罗地亚		✓				✓	
捷克			✓		✓		
多米尼加共和国				✓	✓		
埃及		✓	✓	✓			
萨尔瓦多				✓			
埃塞俄比亚				✓			
加蓬				✓			
格鲁吉亚		✓		✓			
加纳		✓		✓			
希腊	✓	✓			✓	✓	
格林纳达				✓			
根西岛 ^a						✓	
匈牙利			✓		✓	✓	
印度	✓	✓	✓		✓	✓	✓
印度尼西亚	✓			✓	✓		
伊拉克				✓			
泽西岛 ^a						✓	✓
约旦		✓		✓			
哈萨克斯坦		✓		✓	✓		
肯尼亚		✓		✓	✓		
科威特		✓					
拉脱维亚					✓	✓	
立陶宛					✓		
卢森堡					✓		
马拉维		✓					
马来西亚	✓		✓		✓		

马绍尔群岛					✓		
毛里求斯		✓			✓		
墨西哥	✓		✓	✓	✓	✓	✓
摩纳哥						✓	
黑山						✓	
摩洛哥		✓					
莫桑比克				✓			
纳米比亚		✓					
尼日利亚		✓		✓	✓		
阿曼		✓					
巴基斯坦		✓					
秘鲁	✓	✓	✓	✓			
菲律宾	✓	✓	✓		✓		
波兰	✓		✓		✓	✓	
波多黎各 ^a					✓	✓	
卡塔尔	✓						
大韩民国	✓		✓		✓	✓	
摩尔多瓦共和国							✓
罗马尼亚		✓	✓		✓	✓	
俄罗斯联邦	✓		✓	✓	✓	✓	
卢旺达		✓					
沙特阿拉伯	✓	✓					
塞内加尔		✓					
塞尔维亚					✓		
斯洛文尼亚		✓					
南非	✓	✓	✓	✓	✓		
斯里兰卡		✓					
苏里南				✓			
中国台湾省 ^a					✓		
坦桑尼亚联合共和国		✓					
泰国	✓		✓		✓	✓	
特立尼达和多巴哥				✓			
突尼斯		✓		✓	✓		
土耳其	✓		✓	✓	✓		
乌干达		✓					
乌克兰				✓		✓	
阿拉伯联合酋长国	✓	✓	✓		✓		
乌拉圭				✓			

委内瑞拉玻利瓦尔共和国		✓	
越南	✓		✓
美属维尔京群岛 ^a			✓
赞比亚	✓		
津巴布韦	✓		

注：表中分类为“新兴市场”的国家为摩根斯坦利资本国际指数归类为“新兴市场”或“前沿市场”的国家，或不属于摩根斯坦利资本国际指数发达市场、新兴市场和前沿市场范围的国家。

^a 表示区域(联合国会员国的领土、属地或省份)。

六. 投资回报

A. 业绩

31. 在 2019 年 12 月 31 日终了的两年期，养恤基金的资产市值从 2017 年 12 月 31 日的 641.36 亿美元增至截至 2019 年 12 月 31 日的 719.70 亿美元，增加了 78.33 亿美元，增幅约为 12.2%。

32. 在 2019 年 12 月 31 日终了的两年期，养恤基金的年化实际回报率为 4.2%。2018 年 12 月 31 日终了年度的实际回报率为负 6.5%，2019 年 12 月 31 日终了年度的实际回报率为 16.0%。养恤基金在 2019 年 12 月 31 日终了的 1 年期、2 年期、3 年期、5 年期、10 年期、15 年期、25 年期和 50 年期，成功达到或超过了 3.5% 的长期实际回报率目标。养恤基金的 50 年期实际回报率为 4.5%，比 3.5% 的目标高 97 个基点。

33. 在 2019 年 12 月 31 日终了的两年期，养恤基金的年化名义回报率为 6.3%，比 6.6% 的政策基准回报率低 29 个基点。2018 年 12 月 31 日终了年度，养恤基金的名义回报率为负 4.7%，比负 4.9% 的政策基准回报率高 19 个基点。2018 年历年的优异表现主要归因于私募市场投资，私募市场投资大幅超过其目标基准，即摩根斯坦利资本国际所有国家世界指数定制的正 2%。2019 年 12 月 31 日终了年度，养恤基金的名义回报率为 18.7%，比 19.6% 的政策基准回报率低 89 个基点。业绩不佳的三个主要因素是：私募市场投资；增持现金；根据新的固定收入基准，向新的固定收入投资组合过渡。过去 15 年，养恤基金实现了 6.4% 的年化名义回报率，比 6.3% 的政策基准回报率高 10 个基点。

34. 2018 年股票总回报率为负 9.2%，2019 年为 27.9%，两年期年化业绩为 7.7%。2018 年总固定收入回报率为负 1%，2019 年为 6.5%，两年期年化业绩为 2.7%。2018 年不动产业绩为 10.2%，2019 年为 7.2%，两年期年化业绩为 8.7%。2018 年私募股权业绩为 12.4%，2019 年为 14.7%，两年期年化业绩为 13.4%。2018 年实物资产业绩为负 5.6%，2019 年为 8.1%，两年期年化业绩为 1.0%。2018 年现金及等价物投资回报率为负 0.1%，2019 年为 2.0%，两年期年化业绩为 0.9%。

35. 业绩数据由第三方总账管理人采用得到行业认可的全球投资业绩标准方法计算。计算时纳入了实收股息和利息收入以及已实现的资本损益。还考虑了投资市值的变化和现金流的记账时间。

36. 在 2019 年 12 月 31 日终了的 50 年期，养恤基金实际回报率为 4.5%，比 50 年长期投资目标即 3.5% 的实际回报率高 97 个基点(已按美国居民消费价格指数调整通货膨胀)。下文表 5 和图一显示了 50 年期和 15 年滚动期的实际回报。图二和图三分别载有每年(财政年度)和近期的名义绩效和政策基准比较情况。表 6 按资产类别列示历史回报。上述图表中的所有数据均由独立总账管理人提供。

表 5

养恤基金截至 2019 年 12 月 31 日的实际和名义回报率

(百分比)

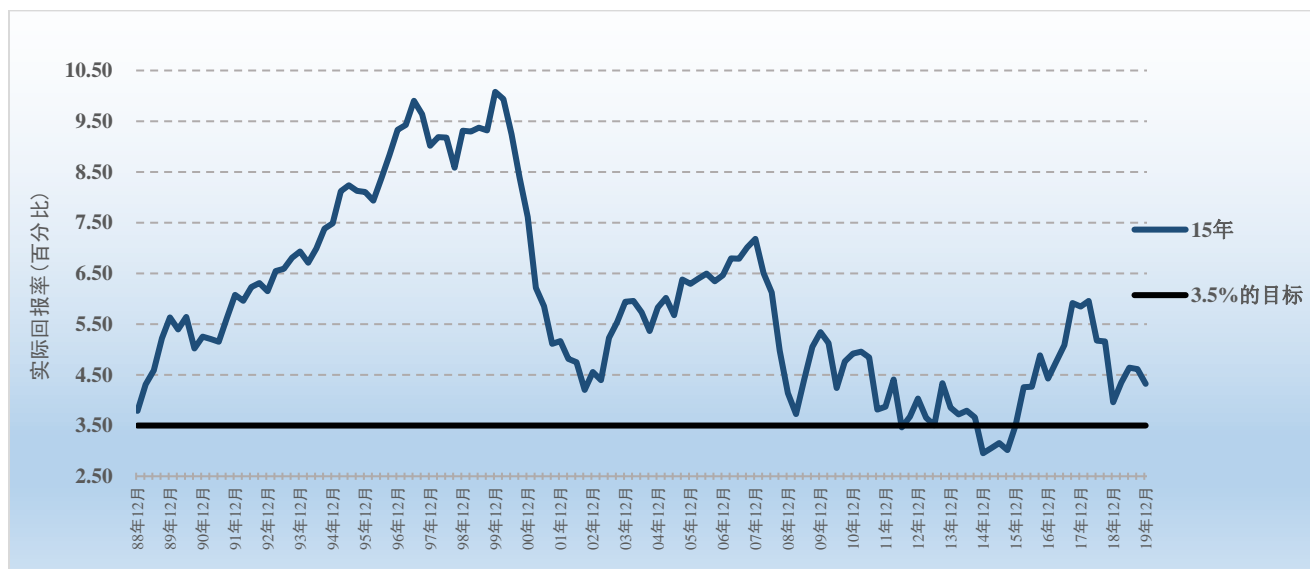
	1 年	2 年	3 年	5 年	10 年	15 年	20 年	25 年	50 年
联合国名义回报率(百分比)	18.7	6.4	10.3	6.9	7.1	6.4	5.7	7.6	8.6
美国居民消费价格指数	2.3	2.1	2.1	1.8	1.8	2.0	2.1	2.2	3.9
联合国实际回报率(百分比)	16.0	4.2	8.0	5.0	5.3	4.3	3.5	5.3	4.5
联合国实际回报率减 3.5%	12.1	0.6	4.4	1.5	1.7	0.8	0.0	1.8	1.0

注：名义回报率为年化率。

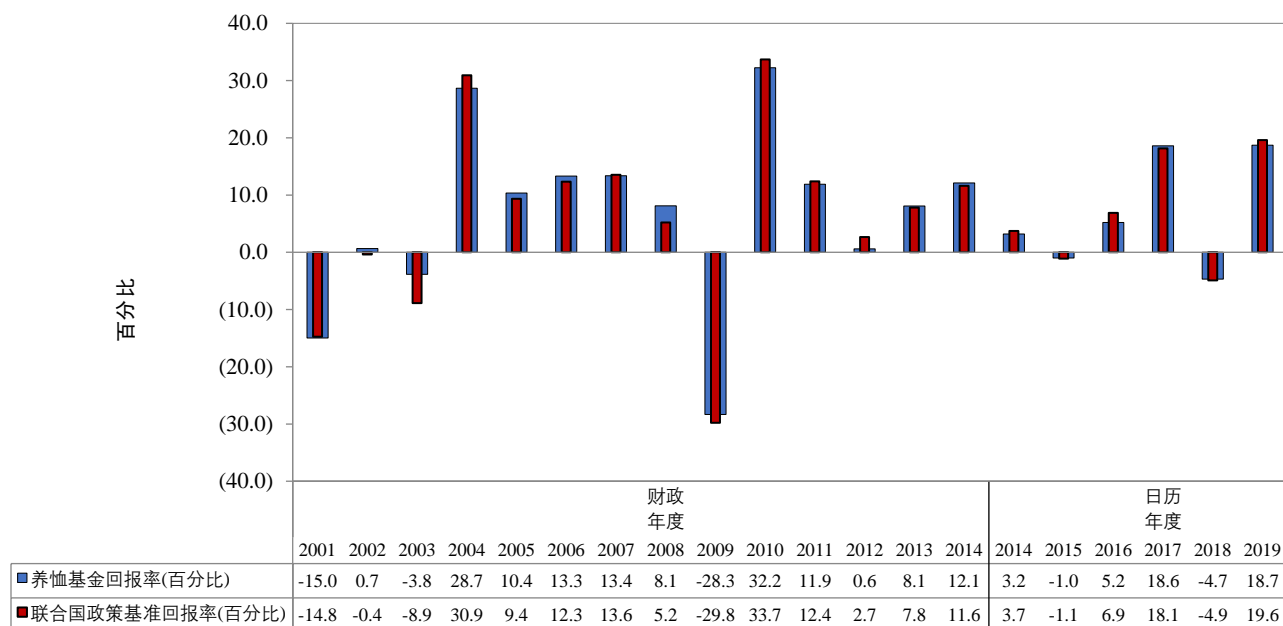
名义回报率和居民消费价格指数为几何关联。

实际回报使用几何差值计算。

图一
截至 2019 年 12 月 31 日的 15 年滚动期年化实际回报率



图二
养恤基金长期回报率与政策基准的对比，2001 年至 2014 年间 3 月 31 日终了的财政年度以及 2014 至 2019 日历年



图三

联合国合办工作人员养恤基金截至 2019 年 12 月 31 日的各期间名义回报率与基准对比

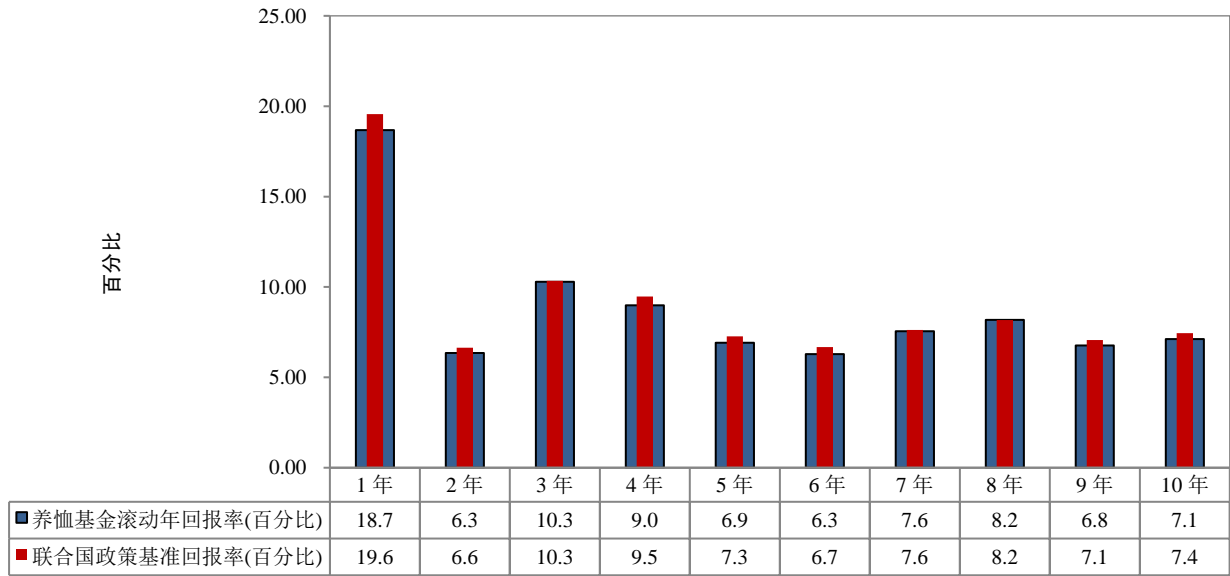


表 6
整个养恤基金年度回报率

年度	股票				债券								短期	整个 养恤基金	年度
	美国	美国外	共计 ^a	MSCI 世界指数	美国	美国外	共计 ^b	CWGBI 债券指数	不动产	实物资产 ^c	私募股权 ^d				
1961	18.8	37.8	19.4	—	—	—	8.0	—	—	—	—	—	12.7	1961	
1962	12.4	0.9	11.7	—	—	—	3.9	—	—	—	—	—	6.6	1962	
1963	-0.6	-16.3	-0.6	—	—	—	5.5	—	—	—	—	—	4.1	1963	
1964	18.2	7.5	17.5	—	—	—	2.1	—	—	—	—	—	8.2	1964	
1965	10.9	8.3	10.4	—	—	—	4.4	—	—	—	—	—	7.0	1965	
1966	4.5	3.2	4.3	—	—	—	-2.1	—	—	—	—	—	0.7	1966	
1967	11.8	-2.3	9.0	—	—	—	4.0	—	—	—	—	—	7.9	1967	
1968	2.9	28.3	7.5	—	—	—	-4.9	—	—	—	—	—	1.6	1968	
1969	13.4	20.1	14.6	—	—	—	2.7	—	—	—	—	—	9.1	1969	
1970	-5.1	-2.2	-4.5	—	—	—	1.4	—	—	—	—	—	-1.8	1970	
1971	13.9	3.3	11.5	9.3	—	—	14.1	—	—	—	—	8.7	13.5	1971	
1972	14.1	34.3	18.3	16.9	—	—	9.4	—	11.6	—	—	7.2	17.0	1972	
1973	5.9	20.8	9.5	13.5	—	—	7.4	—	4.8	—	—	5.9	8.6	1973	
1974	-16.7	-21.5	-18.1	-16.4	—	—	1.9	—	10.2	—	—	10.7	-13.6	1974	
1975	-11.2	11.6	-5.2	-6.1	6.2	14.6	6.6	—	-1.0	—	—	12.4	0.2	1975	
1976	16.4	10.8	14.6	15.6	11.2	1.9	10.0	—	5.2	—	—	7.7	13.2	1976	
1977	-8.3	-3.8	-6.6	-1.0	10.4	15.2	11.1	—	3.7	—	—	5.2	-0.3	1977	
1978	-5.6	20.3	4.2	6.1	5.6	24.4	8.7	—	8.3	—	—	7.7	6.1	1978	
1979	22.4	21.7	22.1	21.3	4.7	12.5	6.6	8.0	16.9	—	—	8.6	15.1	1979	
1980	10.9	-10.3	1.1	-0.2	-9.5	-4.6	-7.6	-13.2	17.4	—	—	11.8	-0.4	1980	
1981	43.2	39.6	41.5	34.8	15.0	9.5	12.5	20.4	14.7	—	—	15.8	26.6	1981	
1982	-17.9	-19.6	-18.8	-15.0	11.1	0.4	6.2	-0.7	17.5	—	—	18.0	-7.9	1982	
1983	40.9	23.6	33.6	31.6	32.5	14.5	24.9	20.5	7.1	—	—	12.8	27.1	1983	

年度	股票				债券				不动产	实物资产 ^c	私募股权 ^d	短期	整个 养恤基金	年度
	美国	美国外	共计 ^a	MSCI 世界指数	美国	美国外	共计 ^b	CWGBI 债券指数						
1984	5.1	32.5	15.7	17.3	5.5	12.4	8.7	8.2	13.3	—	13.1	13.0	1984	
1985	20.8	-6.8	9.5	7.2	17.9	-8.2	4.5	5.5	13.5	—	3.6	8.1	1985	
1986	35.0	58.5	43.4	56.0	54.3	50.3	51.2	48.7	10.8	—	7.0	41.5	1986	
1987	21.6	43.9	30.0	43.2	9.1	32.6	22.6	17.4	12.7	—	12.0	24.7	1987	
1998	-12.2	2.2	-4.7	5.8	3.3	20.2	12.7	11.4	9.2	—	7.7	3.1	1998	
1989	13.2	10.0	11.3	13.6	2.1	-5.5	-2.4	0.4	8.2	—	10.4	5.9	1989	
1990	21.5	13.2	16.6	-2.3	10.5	2.9	6.2	3.1	12.3	—	9.7	11.6	1990	
1991	8.9	1.2	4.5	3.2	12.5	17.4	15.0	16.2	5.1	—	13.1	8.9	1991	
1992	11.3	0.1	4.9	-0.5	13.7	14.0	14.0	14.0	-4.1	—	6.5	7.6	1992	
1993	17.3	6.7	11.2	12.7	15.9	17.7	16.9	19.0	-6.6	—	7.5	11.6	1993	
1994	-2.7	24.4	12.4	14.0	3.4	10.1	7.7	6.8	0.5	—	3.0	9.7	1994	
1995	11.1	6.5	8.1	9.8	2.9	18.6	12.9	12.1	0.0	—	5.0	8.7	1995	
1996	30.2	15.1	20.5	20.6	8.0	3.3	5.1	5.3	10.4	—	4.1	14.6	1996	
1997	18.9	7.2	11.6	9.8	6.2	2.5	3.6	1.2	8.6	—	4.4	8.9	1997	
1998	45.4	15.4	27.3	32.4	10.6	4.3	7.0	5.4	18.9	—	7.0	20.4	1998	
1999	18.4	9.7	13.9	13.0	4.8	9.0	6.5	10.0	4.8	—	9.9	11.3	1999	
2000	17.5	39.9	28.5	21.6	3.1	(5.7)	(2.5)	(0.3)	11.7	—	3.0	18.0	2000	
2001	(17.2)	(30.3)	(24.2)	(25.1)	13.0	(4.2)	2.0	(1.7)	11.3	—	4.2	(15.0)	2001	
2002	2.8	(6.1)	(1.3)	(4.2)	4.9	2.1	3.1	0.5	8.4	—	3.5	0.7	2002	
2003	(23.9)	(21.7)	(23.1)	(24.2)	15.9	34.9	28.4	25.2	8.5	—	11.1	(3.8)	2003	
2004	29.3	56.5	42.5	43.9	6.8	19.4	15.7	13.5	23.9	—	8.1	28.7	2004	
2005	6.3	16.9	11.8	11.1	1.2	10.5	7.8	5.5	15.8	—	2.5	10.4	2005	
2006	13.1	28.8	21.3	18.6	2.4	(4.4)	(2.8)	(2.0)	30.5	—	2.9	13.3	2006	
2006				20.3				(2.6)		—		12.3	2006	
				MSCI ACWI ^e				BCGA ^f				60/31 ^g		

年度	股票			债券				CWGBI 债券指数	不动产	实物资产 ^c	私募股权 ^d	短期	整个 养恤基金	年度
	美国	美国外	共计 ^a	MSCI 世界指数	美国	美国外	共计 ^b							
2007	9.5	20.5	15.7	16.4	7.1	9.1	8.4	8.1	24.5	—	5.5	13.4	2007	
				MSCI ACWI ^e				BCGA ^f				60/31 ^g		
2008	(0.6)	3.9	3.4	(0.7)	8.3	18.4	15.1	15.3	9.0	—	8.3	8.1	2008	
				MSCI ACWI ^e				BCGA ^f				60/31 ^g		
2009	(34.6)	(45.1)	(41.0)	(42.7)	(1.4)	(12.6)	(8.6)	(4.9)	(22.9)	—	3.9	(28.3)	2009	
				MSCI ACWI ^e				BCGA ^f				60/31 ^g		
2010	42.6	62.2	54.1	56.3	5.9	16.7	10.8	10.2	(17.4)	—	(2.7)	32.2	2010	
				MSCI ACWI ^e				BCGA ^f						
2011年3月	15.0	13.1	13.8	14.6	5.4	10.3	8.2	7.2	12.6	—	1.3	11.9	2011年3月	
				MSCI ACWI ^e				BCGA ^f						
2011年12月	(0.9)	(14.1)	(8.6)	(6.9)	7.0	2.1	4.1	5.6	12.9	(5.5)	(9.6)	0.4	(3.9)	2011年12月
				MSCI ACWI ^e				BCGA ^f						
2012年12月	15.8	17.9	16.8	16.8	3.9	9.6	7.2	4.3	9.7	3.2	1.4	1.5	12.7	2012年12月
				MSCI ACWI ^e				BCGA ^f						
2013年12月	33.1	17.1	24.8	23.4	(1.9)	(1.3)	(1.6)	(2.6)	11.3	(8.1)	4.1	(1.2)	15.5	2013年12月
				MSCI ACWI ^e				BCGA ^f						
2014年12月	12.2	(3.6)	4.5	4.7	4.2	(5.7)	(1.0)	0.6	11.6	(11.9)	12.1	(4.2)	3.2	2014年12月
				MSCI ACWI ^e				BCGA ^f						
2015年12月	1.7	(3.7)	(0.9)	(1.8)	1.1	(8.3)	(3.4)	(3.1)	10.1	(12.5)	5.0	(5.2)	(1.0)	2015年12月
				MSCI ACWI ^e				BCGA ^f						
2016年12月	10.9	3.6	7.5	8.5	(0.4)	(2.4)	(-1.4)	2.1	9.2	5.8	11.0	(0.4)	5.2	2016年12月
				MSCI ACWI ^e				BBCGA ^h						
2017年12月	22.0	28.1	24.8	24.6	3.5	11.8	7.5	7.4	10.8	9.2	18.3	5.1	18.6	2017年12月
				MSCI ACWI ^e				BBCGA ^h						
2018年12月	(4.7)	(14.1)	(9.2)	(8.7)	0.6	(2.3)	(1.0)	(1.2)	10.2	-5.6	12.4	(0.1)	(4.7)	2018年12月
				MSCI ACWI (混合) ⁱ				BBCGA ^h						

年度	股票			债券								短期	整个 养恤基金	年度
	美国	美国外	共计 ^a	MSCI 世界指数	美国	美国外	共计 ^b	CWGBI 债券指数	不动产	实物资产 ^c	私募股权 ^d			
2019年12月	31.8	22.8	27.9	27.4	7.2	5.8	6.5	7.1	7.2	8.1	14.7	2.0	18.7	2019年12月
				MSCI ACWI ESG 定制 ^j				FI 混合 ^k						

注：回报率百分比基于1962年3月31日至2011年3月31日和2011年12月31日至2019年12月31日的市值。数字四舍五入到小数点后一位。

缩写：ACWI，所有国家世界指数；BBCGA，彭博巴克莱资本全球综合指数；BCGA，巴克莱资本全球综合指数；CWGBI，花旗集团世界政府债券指数；ESG，环境、社会和治理；MSCI，摩根斯坦利资本国际指数。

^a 股票总额指上市股权总额，包括所有内部和外部管理的股票投资组合。

^b 1975年以前美国境外债券所占比例不大。

^c 实物资产始于2010年。首次报告业绩的日历年是2011年。

^d 私募股权最早始于2010年，首次报告业绩的日历年是2011年。

^e 截至2019年12月31日，MSCI ACWI由23个发达市场和26个新兴市场组成。

^f 自2008年11月3日起，债券指数名称从雷曼兄弟全球综合指数改为BCGA。

^g 60/31是一项政策基准，60%分配给股票，31%分配给债券，6%分配给不动产，3%分配给现金和短期投资。

^h 自2016年8月24日起，该债券指数名称从BCGA更名为BBCGA。

ⁱ 对于2018年日历年，MSCI ACWI混合股票基准对应前九个月的MSCI ACWI基准和最后三个月的MSCI ACWI ESG定制基准。

^j 对应MSCI ACWI，其中不包括烟草和军备证券。

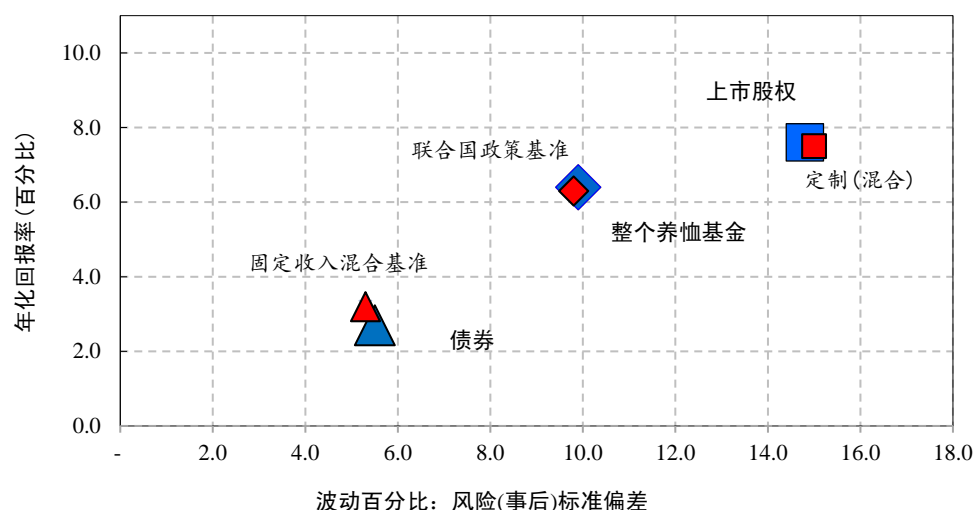
^k 包括截至2019年9月30日的彭博全球综合指数。从2019年10月1日起，使用彭博巴克莱增强流动性指数。

B. 十五年期风险/回报状况

37. 过去 15 年，养恤基金的年化回报率为 6.4%，高于基准回报率 6.3%。其 9.9% 的波动率与基准 9.8% 的波动率几乎一致(见图四)。养恤基金的投资组合非常分散，包括各种资产类别和证券。

图四

十五年期风险/回报状况与指数，2019 年 12 月 31 日



38. 在各资产类别中，养恤基金证券组合的回报率为 7.6%，略高于摩根斯坦利资本国际——所有国家世界指数定制(混合)回报率 7.5%，养恤基金证券组合的风险状况(14.8%)优于其基准(15.0%)。债券组合的 15 年回报率为 2.7%，低于 3.2% 的固定收入混合基准，波动性更大(5.5%对 5.3%)。

表 7

发展事业投资

2018 年 12 月 31 日和 2019 年 12 月 31 日的账面价值^a

(千美元)

	2019 年共计	2018 年共计
非洲		
埃及	30 084	0
南非	296 162	140 902
区域基金	128 812	126 022
小计	455 058	266 924
发展机构	0	58 715
非洲小计	455 058	325 639
亚洲		
中国	2 123 644	1 651 030

	2019 年共计	2018 年共计
中国台湾省	595 316	296 326
印度	623 161	254 393
印度尼西亚	158 446	94 763
科威特	0	0
马来西亚	361 823	120 928
菲律宾	136 920	32 411
卡塔尔(中东)	52 102	33 803
大韩民国	937 660	780 028
沙特阿拉伯	147 844	74 174
新加坡	117 710	189 273
泰国	468 440	129 050
阿拉伯联合酋长国(中东)	92 112	128 824
越南	—	—
区域基金	383 815	388 261
小计	6 198 994	4 173 262
发展机构	2 851	3 616
亚洲小计	6 201 845	4 176 878
欧洲		
捷克	63 538	52 157
爱沙尼亚	—	29 095
希腊	15 326	1 754
匈牙利	58 823	16 107
拉脱维亚	—	4 456
波兰	234 475	138 534
罗马尼亚	21 167	—
俄罗斯联邦	621 775	178 592
斯洛文尼亚	—	17 973
土耳其	92 392	36 632
小计	1 107 496	475 300
发展机构	39 762	191 100
欧洲小计	1 147 258	666 400
拉丁美洲		
阿根廷	16 175	0
巴西	1 081 005	348 302
智利	110 296	170 846

	2019 年共计	2018 年共计
哥伦比亚	51 880	0
墨西哥	661 866	208 873
秘鲁	120 951	29 493
小计	2 042 174	757 515
发展机构	—	110 750
拉丁美洲小计	2 042 174	868 264
其他发展基金		
新兴市场信托债券基金	33 703	30 177
美洲开发银行	0	28 257
国际复兴开发银行	19 822	201 039
国际金融公司	3 628	20 031
国际金融公司非洲、拉丁美洲和加勒比地区基金	85 430	88 457
国际金融公司全球基础设施基金	27 435	30 648
国际免疫融资机制	—	—
北欧投资银行	0	43 984
前沿市场	30 806	30 806
波动最小的新兴市场	—	—
新兴市场中东基金	—	26 060
其他发展基金小计	200 824	499 460
共计	10 047 158	6 536 641

注：账面价值不包括在各国/区域的现金持有量。

^a 私募股权、不动产和实物资产为私募市场投资，不包括在表中。表中包括国际金融公司、国际金融公司全球基础设施基金、国际复兴开发银行、美洲开发银行等基金中与发展相关的间接投资。

七. 可持续的投资战略

39. 2019 年，行政和预算问题咨询委员会重申其在文件 A/71/621 号文件第 36 段中提出的建议，即秘书长应向大会提供资料，说明养恤基金在环境、社会和治理方面的投资情况，并定期在养恤基金报告中报告这些投资情况(见 A/74/7/Add.14, 第 17 段)。在秘书长代表与秘书长签订的高级管理人员契约中，秘书长代表的目标是改善养恤基金的环境、社会和治理投资状况，并将养恤基金定位为可持续投资领域的领导者，同时不损害其回报目标。

40. 投资管理厅高兴地注意到，2019 年，该厅在不损害养恤基金的受托责任的情况下，在将环境、社会和治理考量融入所有资产类别的投资方面，取得进一步进

展。该厅的可持续投资办法已编入新核准的投资政策声明和内部治理政策。该厅于 2019 年 7 月发布了第一份可持续投资报告，并改善了其网站上的宣传。

41. 投资管理厅于 2019 年 9 月宣布，决定在 2020 年 12 月 31 日前撤出对煤炭能源部门上市公司的投资，且在所有资产类别，不得对煤炭能源部门(动力煤)进行任何新投资。

42. 此外，作为负责任投资原则的标准制定者，投资管理厅将落实与气候相关的财务披露工作队的要求。为此，该厅将于 2020 年加入联合国召集的净零资产所有者联盟，成为可持续投资的领导者。

八. 扩大投资战略

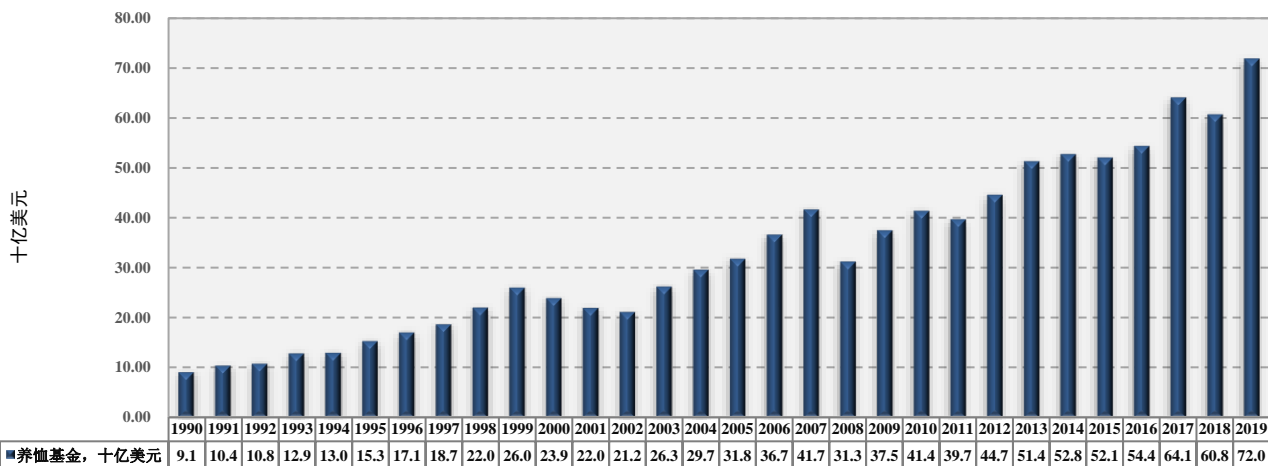
43. 投资政策声明于 2019 年 8 月更新，目的之一是扩大养恤基金可用工具范围，以更有效地管理投资，并在中期内分阶段解决全球资本市场环境日益复杂的问题。声明第 45 段规定，投资管理厅可使用交易所交易的期货、掉期和外汇远期，以提高实施各种投资战略的效率和降低交易成本，以及用于风险管理和对冲目的。此外，声明第 42 段指出，该厅可建立借出证券方案并进行回购交易。应指出，上述类型工具在高度管制的市场中进行交易，几十年来，主要金融机构在日常交易活动的正常过程中一直普遍依赖这些工具。然而，使用此类工具将要求养恤基金进行保证金交易，这需要进行一种形式的借款，因为在达成协议时，交易时间和资产种类是明确的，但价格不一定明确。

44. 因此，秘书长要求获得授权，为进行此类交易的有限目的进行借款，并仅限于养恤基金以其他方式交易或使用的证券和票据的附属借款，而且只能为养恤基金本身进行借款。就此请注意，养恤基金资产将能足够支付和担保因这种借款而产生的任何敞口。

九. 结论

45. 投资管理厅在两年期内取得了优异的总回报，使资产市值创历史新高，如图五所示。2017 年 12 月 31 日至 2019 年 12 月 31 日期间，养恤基金的资产市值增加约 78.3 亿美元，增幅约为 12.2%。长期投资回报有助于养恤基金的偿付能力，根据 2019 年 12 月 31 日数据完成的健康精算估值证实了这一点，并显示盈余 42 亿美元。

图五
养恤基金资产市值，1990-2019 年



46. 投资管理厅在各方面都取得了良好进展，并正在采取措施实现成为一流全球长期投资机构的目标。

47. 秘书长请大会授权他在履行与养恤基金资产投资有关的受托职责时，为上文第 43 和 44 段所述有限目的进行保证金交易。