



2022年7月

全球股市观察

TP974

除另有说明外，本材料中所有数据均截至2022年6月30日。





全球股市观察



全球股票

持续通胀

地缘政治的不
确定性

全球加息的市
场格局

相对价值评估

全球股票：绝大多数主要股指在上半年负增长

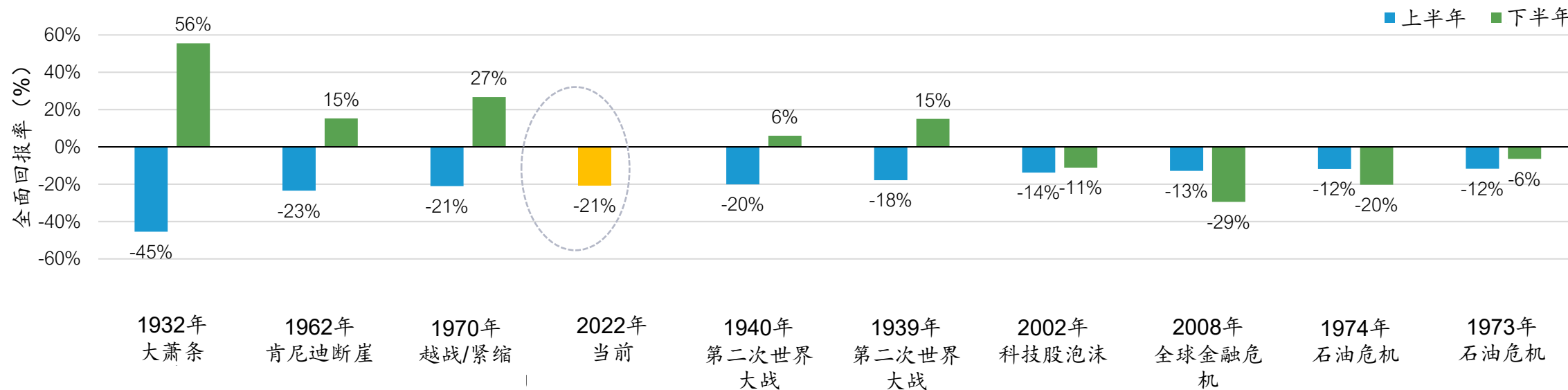
总回报率，部分全球股指（美元）

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	22年第1季度	22年第2季度
美国：S&P 500	1.38%	11.96%	21.83%	-4.38%	31.49%	18.40%	28.71%	-4.60%	-16.10%
美国：Russell 3000 Growth	5.09%	7.39%	29.59%	-2.12%	35.85%	38.26%	25.85%	-9.25%	-16.71%
MSCI EAFE	-0.81%	1.00%	25.03%	-13.79%	22.01%	7.82%	11.26%	-5.91%	-14.51%
MSCI AC World ex-U.S. (Gross)	-5.25%	5.01%	27.77%	-13.78%	22.13%	11.13%	8.29%	-5.44%	-13.54%
MSCI AC World	-2.36%	7.86%	23.97%	-9.42%	26.60%	16.25%	18.54%	-5.36%	-15.66%
MSCI Emerging Markets	-14.92%	11.19%	37.28%	-14.58%	18.42%	18.31%	-2.54%	-6.98%	-11.45%
EURO STOXX 50	-3.60%	1.75%	25.25%	-15.61%	26.84%	6.01%	15.58%	-11.30%	-14.25%
MSCI AC Asia Pacific (All-Cap)	-0.86%	4.82%	28.94%	-14.16%	18.70%	19.16%	5.54%	-3.86%	-12.42%
Bloomberg Barclays U.S. Universal Bond	0.43%	3.91%	4.09%	-0.25%	9.29%	7.58%	-1.10%	-6.11%	-5.13%
Russell 2500 Growth Total Return	-0.19%	9.73%	24.46%	-7.47%	32.65%	40.47%	5.04%	-12.30%	-19.55%
Russell 2500 Total Return	-2.90%	17.59%	16.81%	-10.00%	27.77%	19.99%	18.18%	-5.82%	-16.98%

资料来源：MSCI、彭博和尚瀚投资管理。

股票市场：100年来第四个最差开局

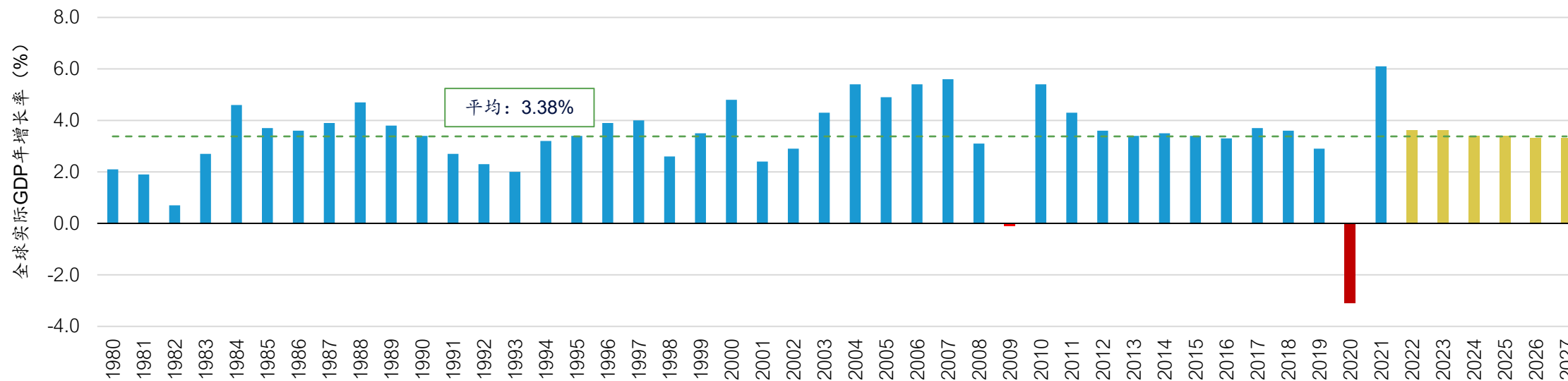
标普十大最差上半年开局及其下半年走势，1927-2022



资料来源：Morningstar，尚渤投资管理。

全球增长：预测下调但仍维持正增长

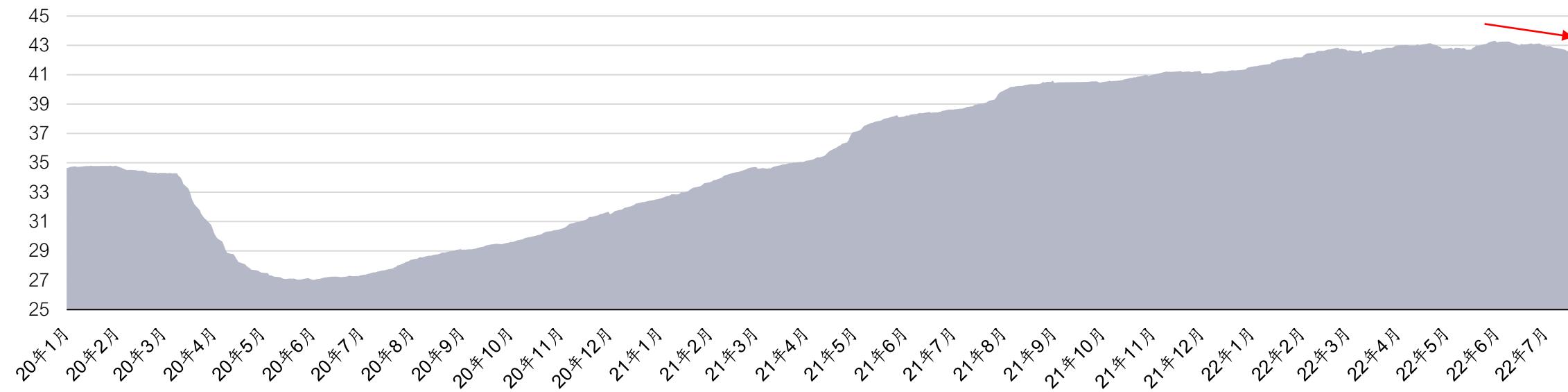
IMF全球增长预测(%)的实际值与预测值, 1980-2027



资料来源: IMF、彭博和尚瀚投资管理。

全球股市：EPS预期减速进入2022年下半年

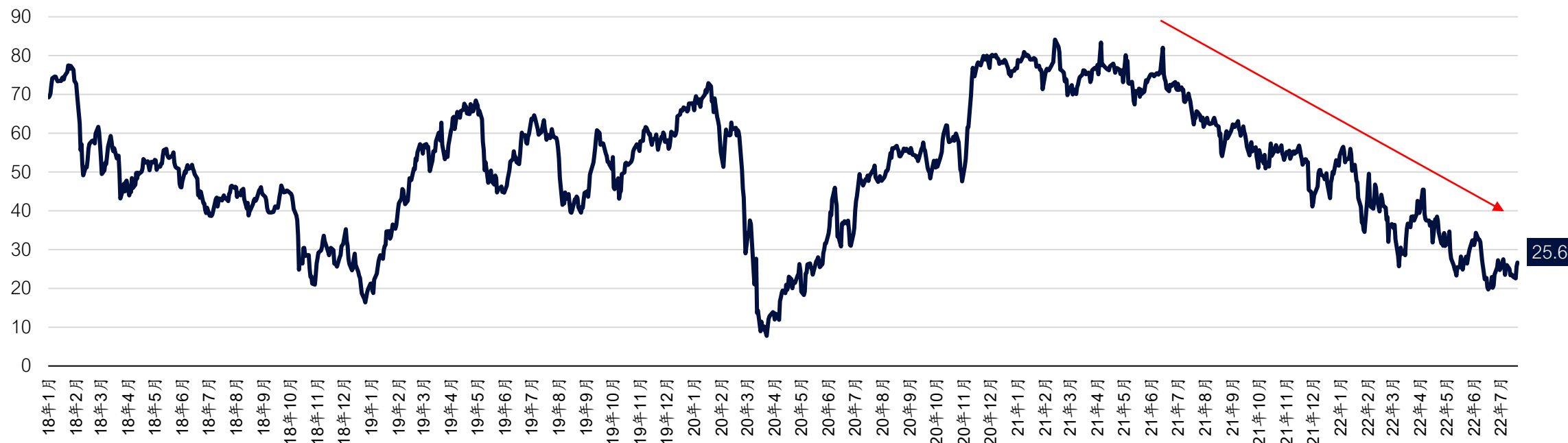
MSCI All-Country 指数 (MXWD) 混合12个月远期EPS



资料来源：彭博，尚渤投资管理。

全球股市：大多数股票仍然位于持续下行的200天移动均线以下

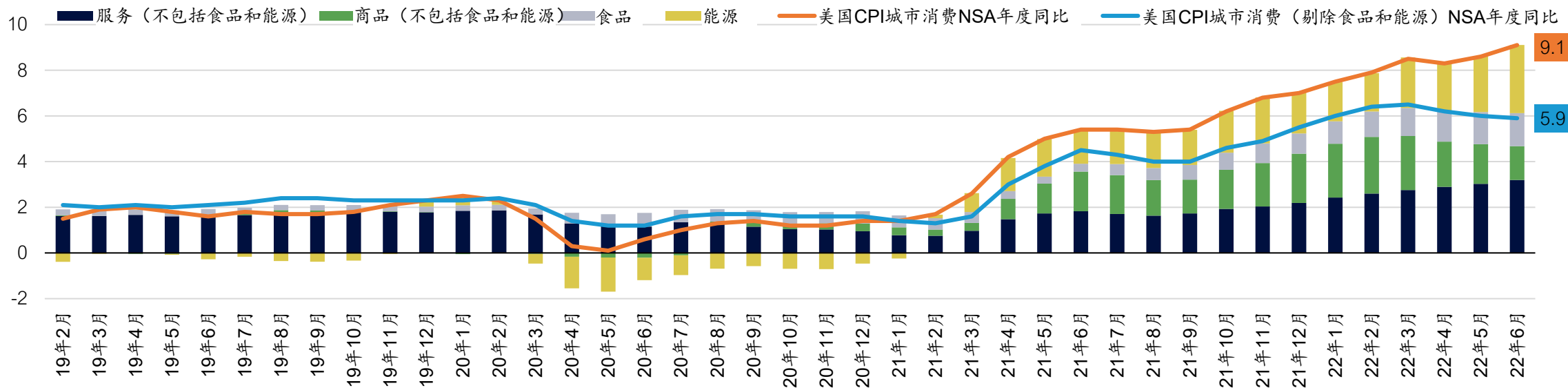
高于200天移动均线的股票在MSCI ACWI 指数中占比 (%)



资料来源：Ned Davis Research, Inc.，尚渤投资管理。

美国通胀：能源、食品和住房的持续成本压力

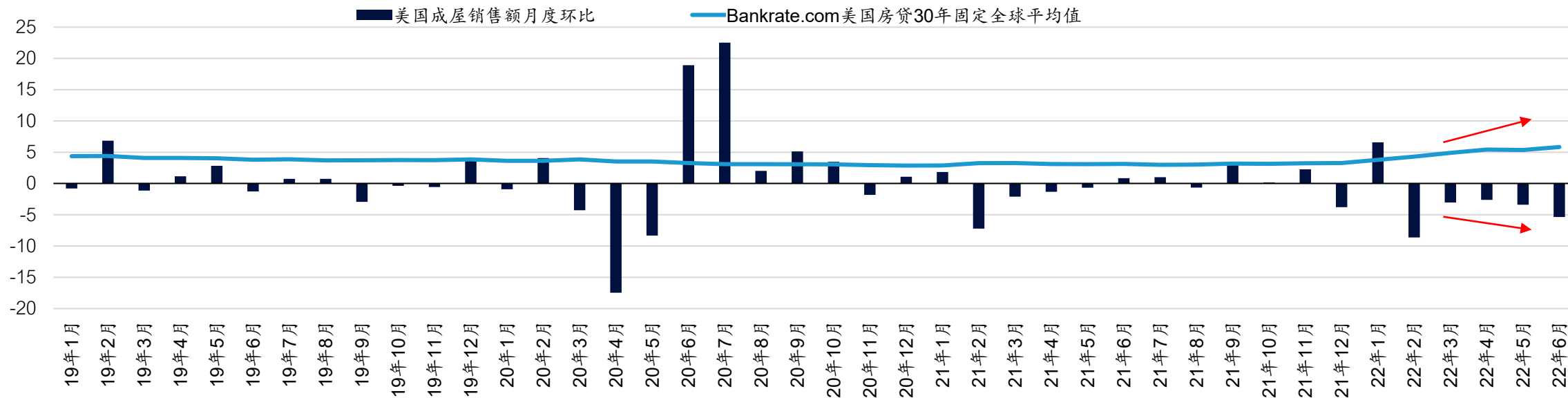
对美国CPI指数的贡献，年度同比 (%)



资料来源：彭博，尚渤投资管理。

美国通胀：利率和价格双高冲击房屋销售

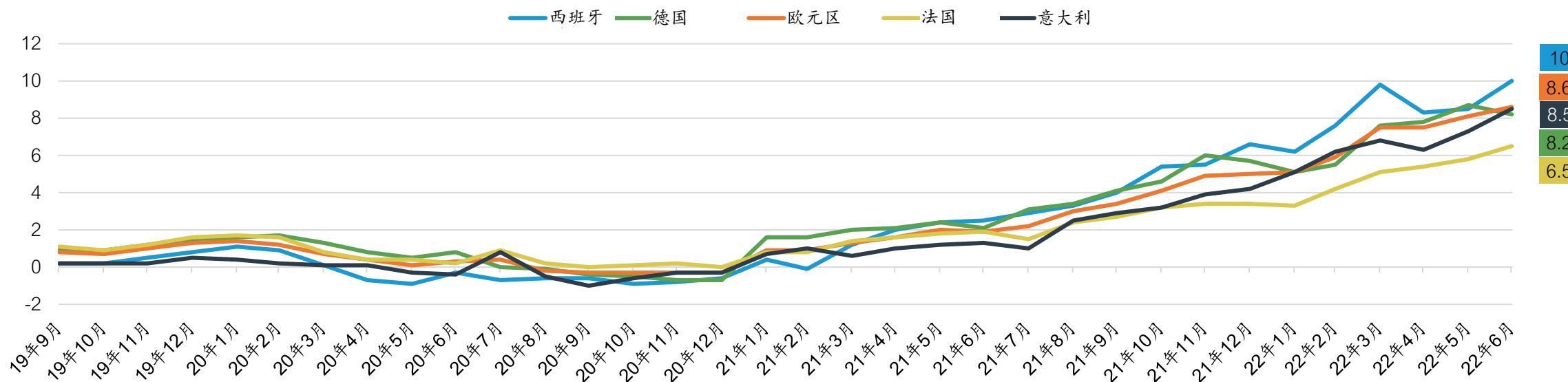
美国成屋销售额（月度环比变化%）与美国房贷30年固定全国平均值（%）



资料来源：Bloomberg，尚渤投资管理。

欧盟通胀：物价上涨速度远超欧洲央行设定的2%的目标

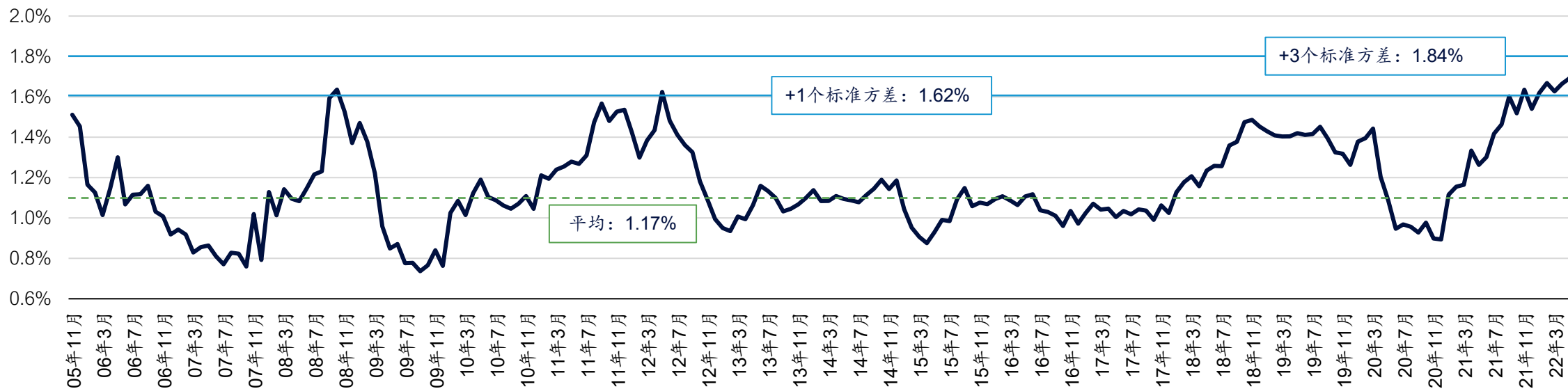
欧元区和部分欧洲国家的通胀率 (%)



资料来源：Eurostat, 尚渤投资管理。

股息：外国公司的收益率明显更为有利

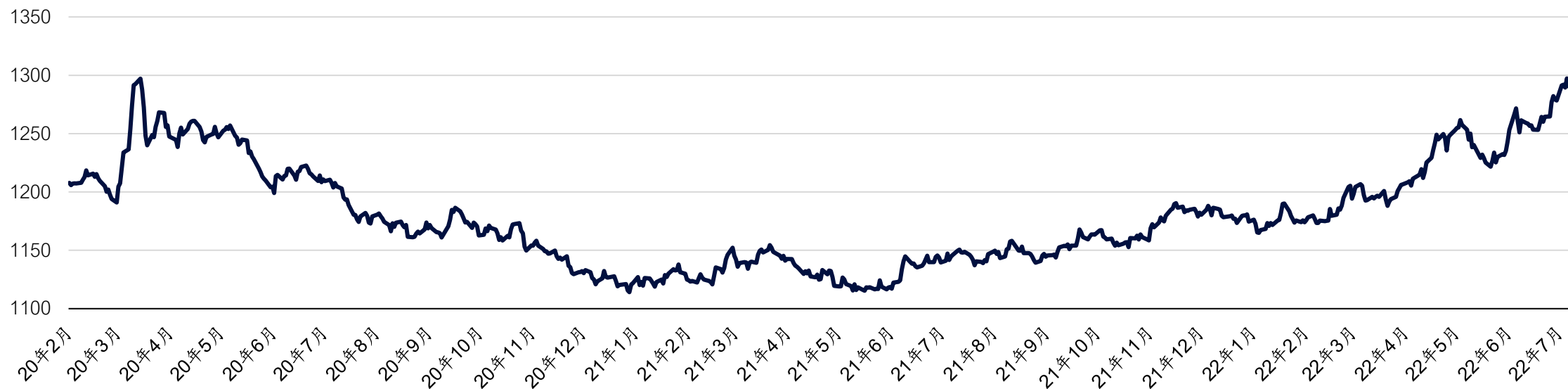
MSCI ACWI ex-U.S.减S&P 500 (过去12个月)



资料来源：彭博，尚渤投资管理。

货币：美元重返疫情爆发后的高点

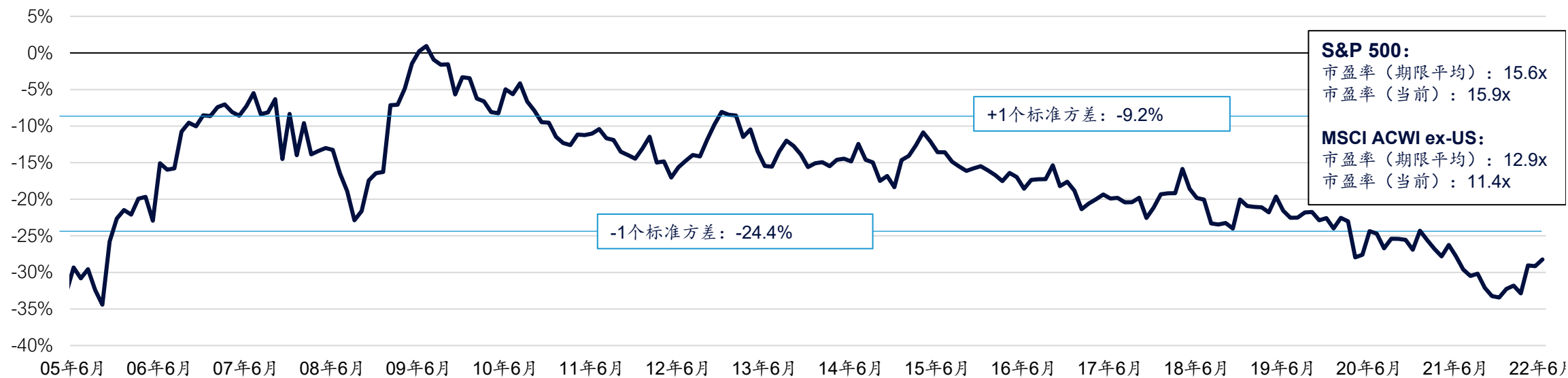
彭博美元即期指数 (BBDXY)



资料来源：彭博，尚渤投资管理。

国际股市与美国股市的比较：市盈率折价依然显著

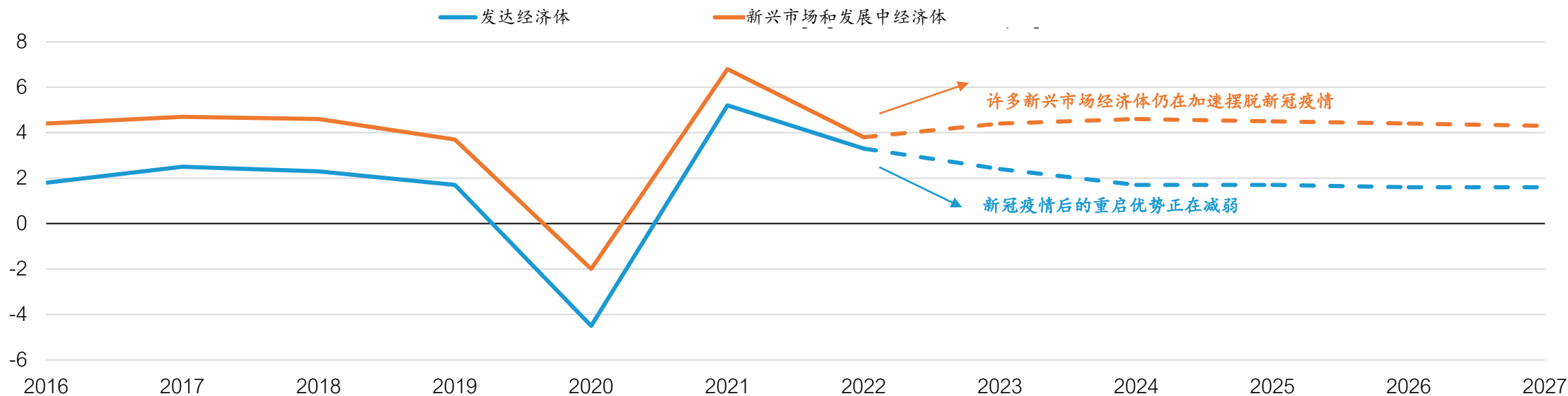
市盈率折价：MSCI ACWI ex-US与S&P 500的比较（未来12个月远期）



资料来源：彭博，尚渤投资管理。

新兴市场：重新开放仍然可能是一个转折点

实际GDP年比增长率 (%)



资料来源：IMF，尚瀚投资管理。

相对价值评估

全球股票市场——2022年第三季度

市场	市场前景	机会
宏观	全球一系列商品和服务的通胀压力已经扩大。各国央行提高了政策利率，并发出即将出售债券组合的信号，以遏制通胀。地缘政治不确定性仍将加剧。新的新冠病毒的新变种仍在持续出现，尽管不太严重。	通过关注跨行业/地区的具有结构坚韧性的公司，防止宏观波动。识别在通胀、加息和地缘政治风险期间具有定价能力的有韧性的企业。
美国股市	美国经济衰退的风险与日俱增，而且与经济放缓和通胀失控相互冲突。随着美联储继续收紧政策以消除通胀余烬，美国经济数据显示出的迹象开始令人失望。	利率上升和通胀水平上升应为持久性金融以及其他周期性和防御性板块提供支撑。可能利好股息收益型标的。
国际股市	对经济衰退和快速通胀的担忧正开始损害后疫情时代对商品和服务的需求。具有吸引力的相对估值为股市取得进一步上佳表现和创造更多机会提供了空间。	随着疫苗推广/接种的进展，许多国家和行业板块都出现了引人注目的切入点。俄乌冲突的影响外溢应该受到限制。股息收益和价值导向型公司表现出巨大的前景。
新兴市场股市	尽管与发达市场相比，经济复苏滞后，而且面临同等的通胀和宏观经济不确定性的风险，但许多长期结构性驱动因素依然完好无损。	尽管对指数集中度和地缘政治风险的担忧可能会使新兴市场的波动性在短期内保持较高水平，但某些新兴市场提供了一些目前估值中未反映出来的机会。

表达的观点随时会有变化，不一定反映尚渤投资管理公司的最新观点。
本材料不得采信作为建议或投资意见，亦无意预测任何投资或市场的表现。

重要信息



本材料引用的数据仅代表过去的表现，不保证未来的结果，回报会有所波动，当前的表现可能低于或高于本材料所列示的数据。

本材料表达的观点可能会发生变化，不一定是尚渤投资管理公司的最新观点。不应将此信息作为推荐意见或投资建议，亦不应用于预测任何投资或市场的表现。

本文不是对任何产品或服务的邀请或要约。亦非对涉及任何市场、行业或投资的每一重大事实的完整分析。数据获取自被认为可靠之来源，但是尚渤对于此类信息的完整性或准确性不做任何声明，亦无义务提供更新或更改。尚渤不承担任何责任，亦不对任何人使用或采信本文包含之信息和观点承担责任。

投资有风险，包括可能损失本金的风险。

MSCI 中国指数涵盖 H 股、B 股、红筹股、P 股和外国上市（例如 ADR）的大中型股。该指数共有 461 只成分股，覆盖了中国约 85% 的流通市值。

MSCI 俄罗斯指数旨在衡量俄罗斯市场中大盘股和中盘股的表现。该指数有 21 只成分股，该指数涵盖了俄罗斯约 85% 的流通市值。

MSCI 全球净总回报美元指数是一个非管理的市场加权指数，包括在全球 23 个发达国家交易的证券，在美国、欧洲、加拿大、澳大利亚、新西兰和远东的交易所上市。该指数是根据以美元再投资的净股息计算的。

标准普尔 500 总回报指数：是衡量美国股市的、不受管理的广义指标。

国内生产总值 (GDP)：指一个国家一年内生产所有商品和服务的总价值，减去投资于其他国家的净收入。

市净率 (P/B)：用于比较股票的市场价值与账面价值。它的计算方法是将股票的当前收盘价除以最近一个季度的每股账面价值。

市盈率 (P/E)：是指股票价格除以每股收益的比率。预测市盈率并不代表预测基金的未来表现。

资本性支出 (CAPE)：是公司用于购买或升级实物资产（如房产、工业建筑或设备）的资金。

股息收益率：是显示公司每年支付的股息与其股价的比率。

自由现金流获利率 (Free-Cash-Flow Yield)：是股票整体回报的评估比率，它对公司预期获得的每股自由现金流与其每股市场价格的比值进行了标准化。该比率的计算方法是将每股自由现金流除以股价。

远期市盈率 (forward P/E)：是市盈率 (P/E) 的其他版本，它使用预期收益来计算市盈率。

重要信息

所表达的观点可能会发生变化，并不一定尚渤投资管理公司的观点。此信息不应被视为推荐或投资建议，也不旨在预测任何投资或市场的表现。

这不是对任何产品或服务的招揽或要约。也不是对任何市场、行业或投资的完整分析。数据是从被认为可靠的来源获取的，但尚渤不对此类信息的完整性或准确性作出任何陈述，且没有义务提供更新或更改。尚渤不对任何人使用或依赖本材料导致的损失承担任何责任。

投资有风险，包括可能损失本金。其他风险可能与美国以外的投资有关，特别是在新兴市场，包括货币波动、流动性不足、波动以及政治和经济风险。对中小市值公司的投资可能会增加价格波动较大的风险。投资于债券的投资组合具有与相关债券相同的利率、通货膨胀和信用风险。债券的价值会随着利率的变化而波动，随着利率的上升而下降。这种影响对于长期债券更为明显。与债券不同，债券基金有持续的费用和开支。对抵押贷款支持证券 (MBS) 的投资可能会承担额外的风险。投资于评级较低和未评级的债券可能对违约、降级和市场波动更为敏感；这些投资的流动性也可能低于评级较高的债券。衍生品投资面临与证券池相关的证券或其他资产相关的风险，包括流动性不足和估值困难。对基金的投资不受 FDIC 保险，也不是银行存款，不由银行或其他实体担保。

本材料引用的表现数据代表过去表现，不保证未来的结果。收益会有波动，当前的表现可能低于或高于本材料所列数据。

标准普尔 500 总回报指数是衡量美国股市的一个不受管理的广泛衡量标准。

罗素 3000 增长总回报指数是一个非管理型指数，由市净率较高和预测增长值较高的罗素 3000 公司组成。该指数中的股票也是罗素 1000 成长指数或罗素 2000 成长指数的成员。资料来源：弗兰克罗素公司。

MSCI EAFE (欧洲、澳大拉西亚、远东) 净总回报美元指数是一个非托管指数。它是主要海外市场普遍接受的基准。指数权重代表主要海外发达市场在美元调整后的相对市值。该指数是根据以美元再投资的净股息计算的。

MSCI ACWI ex USA (Gross/Net) Index 是一个市值加权指数，代表北美和南美、欧洲、非洲、中东和环太平洋地区 46 个发达和新兴市场国家的市场结构，不包括证券美国发行人。从 2001 年 1 月开始，该指数以美元再投资的净股息计算，在此之前的数据是用总股息计算的。

MSCI 新兴市场净总回报美元指数是一个自由流通量调整市值指数，旨在衡量新兴市场的股票市场表现。MSCI 新兴市场指数由以下 24 个新兴市场国家指数组成：巴西、智利、中国、哥伦比亚、捷克共和国、埃及、希腊、匈牙利、印度、印度尼西亚、韩国、马来西亚、墨西哥、巴基斯坦、秘鲁、菲律宾、波兰、卡塔尔、俄罗斯、南非、台湾、泰国、土耳其和阿拉伯联合酋长国。

EURO STOXX 50 指数提供了欧元区超级行业领导者的蓝筹股代表。该指数涵盖来自 11 个国家的 50 只股票：奥地利、比利时、芬兰、法国、德国、爱尔兰、意大利、卢森堡、荷兰、葡萄牙和西班牙。

MSCI AC (所有国家) 亚太指数是一个自由流通市值加权指数，旨在衡量亚太地区发达和新兴市场的股票市场表现。该指数包括以下 14 个发达和新兴市场国家：澳大利亚、中国、香港、印度、印度尼西亚、日本、韩国、马来西亚、新西兰、巴基斯坦、菲律宾、新加坡、台湾和泰国。

彭博美国通用指数衡量以美元计价的应税债券的表现，这些债券被评为投资级或高收益。该指数包括美国国债、投资级和高收益美国公司债券、抵押贷款支持证券和欧洲美元债券。

罗素 2500 增长总回报指数旨在衡量那些具有较高市账率和较高预测增长值的罗素 2500 公司的业绩。

罗素 2500 总回报指数衡量罗素 3000 指数中 2,500 家最小公司的表现，加权平均市值约为 43 亿美元，市值中位数为 12 亿美元，最大公司的市值为 187 亿美元。

国内生产总值 (GDP) - 一个国家的收入减去外国投资：一个国家一年内生产的所有商品和服务的总价值，减去来自其他国家的投资的净收入。

市盈率 - 市盈率 (P/E 比率) 是公司当前股价与其每股收益相比的估值比率。市盈率等于公司的每股市场价值除以每股收益。预测市盈率并非对基金未来表现的预测。

股息收益率 - 显示公司每年支付的股息相对于其股价的比率。

大流行的潜在长期影响仍然不确定且难以评估，并且无法保证特定的业务战略或产品会限制潜在的投资损失。

尚渤受美国证券交易委员会监管，美国法律可能与其他司法管辖区的法律存在重大差异。将其转发给其他方的任何实体或个人均应承担并确保遵守与其分发有关的适用证券法的全部责任。

重要信息



在美国以外：

本材料仅针对投资专业人士和机构投资者。在此类材料分发或使用将违反适用于其公民身份、住所或居住地的法律或法规的情况下，不供该司法管辖区或或国家/地区的任何个人或实体使用。

尚渤投资管理公司受美国证监会管辖，其所适用的美国法律与以上国家的法律不同。

将本材料转发给其他方的任何实体，需遵守与其分发本材料有关的法律法规并承担全部责任。

在中国大陆：

本文内容仅供参考，不构成对任何人的购买要约、出售邀请、投资建议或承诺。本文所载内容于刊载时取材于本公司合理认为是准确及可靠的来源但不对其错误或遗漏负责 本文内容可于任何时间做出更改无需事先通知。

截至本文撰写之日，本文或包含基于某些假设的前瞻性陈述和预测，本公司不能保证这些前瞻性陈述与预测都会实现且不承担更新、纠正任何内容的义务，读者不应以该等信息取代其独立判断或仅根据该等信息做出决策。

投资有风险，包括本金损失，本公司或关联公司或其各自的董事、高级管理人员、代表和/或员工均未就材料的准确性或完整性作出任何明示或暗示的声明或保证，也不对任何因使用本文所载内容而引致的直接或间接损失负责。

在中国香港：

本文由尚渤投资管理（亚洲）有限公司发布，本公司是尚渤投资管理公司的全资子公司，目前已获得香港证监会的第1类受监管活动牌照，编号为BPQ208。

本文仅供个人、企业和机构专业投资者使用，未经尚渤投资管理（亚洲）有限公司或其关联公司的书面授权不得复制或分发给任何人。该材料未经香港证券及期货事务监察委员会审阅。

本文件仅供参考，不应构成任何税务、会计、监管、法律、保险或投资建议，也不是对任何投资产品/服务的要约或建议。

本文不是预测任何投资或市场的表现。数据来自本公司认为可靠的来源。尽管如此，公司对以上信息的完整性或准确性不作任何陈述，并且没有义务提供更新或更改。本公司不承担任何责任，也对任何人使用或依赖此处包含的信息和意见承担任何责任。

投资有风险。过去的表现不代表将来的表现，也不应是选择产品时的唯一考虑因素。读者不应该仅根据本文的一般信息做出投资决定。如果您有任何疑问，请联系您的财务顾问并寻求专业意见。所有金融投资均有风险因素。本文信息仅供参考，不应被解释为购买或出售任何金融产品/服务的要约或招揽。它未经香港证券及期货事务监察委员会或任何司法管辖区的任何监管机构审查。



尚渤竭诚为您服务!

总部

Thornburg Investment Management, Inc.
2300 North Ridgetop Road
Santa Fe, New Mexico 87506
(800) 276-3930
us@thornburg.com

伦敦

Thornburg Investment Management Ltd.
C/O RQC Group
74A Charlotte Street, 5th Floor
London W1T 4QJ
United Kingdom
+44 20 7905 708 239
emea@thornburg.com

墨尔本

Terrain Placement Service Pty Limited
+61 417 163 260
+61 432 887 707
www.terrainplacement.com

香港

Thornburg Investment Management (Asia) Ltd.
6608, 66/F, The Center
99 Queen's Road Central
Central, Hong Kong SAR
+852 3965-3264
asia@thornburg.com

上海

尚渤私募基金管理(上海)有限公司
无限极大厦, 27楼, 27017室
湖滨路168号
上海, 黄浦区, 200021
+86-21-61577596
asia@thornburg-asia.com

美洲

(505) 467-7103
americas@thornburg.com



2022年7月

固定收益投资观察

TP965

除非另有注明，本材料中所有数据均截至2022年6月30日。



全球固定收益投资观察

全球固定收益

利率和通胀

信用估值

相对价值评估

全球固定收益投资

2022年第三季度

利率

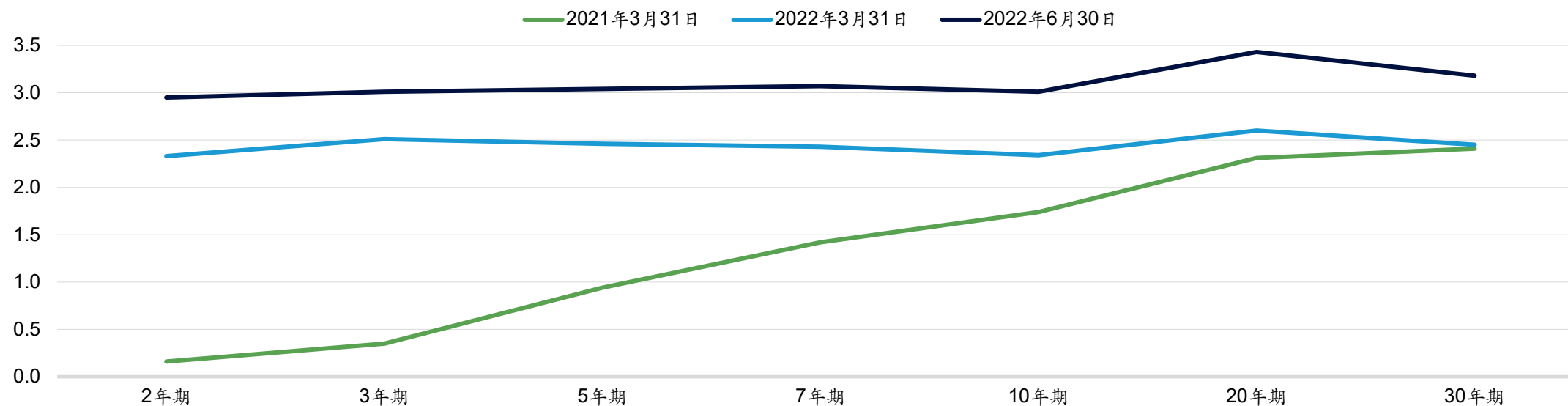
- 各国央行正试图采取微妙的平衡行动，力图在抑制通胀的同时，避免过于激进进而将经济拖入衰退，但可能为时已晚。
- 虽然利率似乎接近公允价值，但我们认为两方面都存在相当大的尾部风险。
- 具体来说，无法控制通胀和通胀预期是导致利率迅速上升的原因；另一方面，深度衰退很可能引发强劲的利率下跌。

宏观

- 对于绝大多数市场而言，利差水平已超过长期平均水平，并正在创造更广泛的机会。
- 从根本上说，主要消费信贷市场看起来仍然很强劲，但考虑到次贷面临严重衰退的脆弱性，我们对次贷仍持谨慎态度。
- 在全球范围内，由于经济增长放缓和央行的鹰派行为，风险仍在下降。

目前没有超出曲线的额外收益

美国国债收益率曲线 (%)

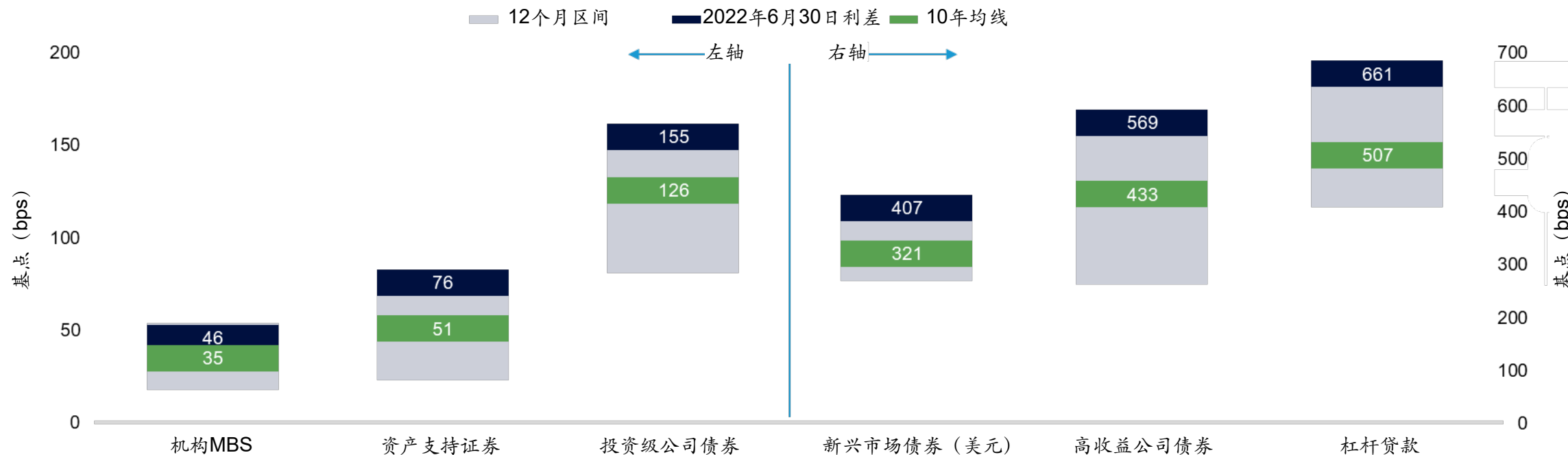


过往表现不保证未来业绩。

资料来源：彭博社。

固定收益利差交易水平高于10年历史均线

各项子指数的期权调整价差

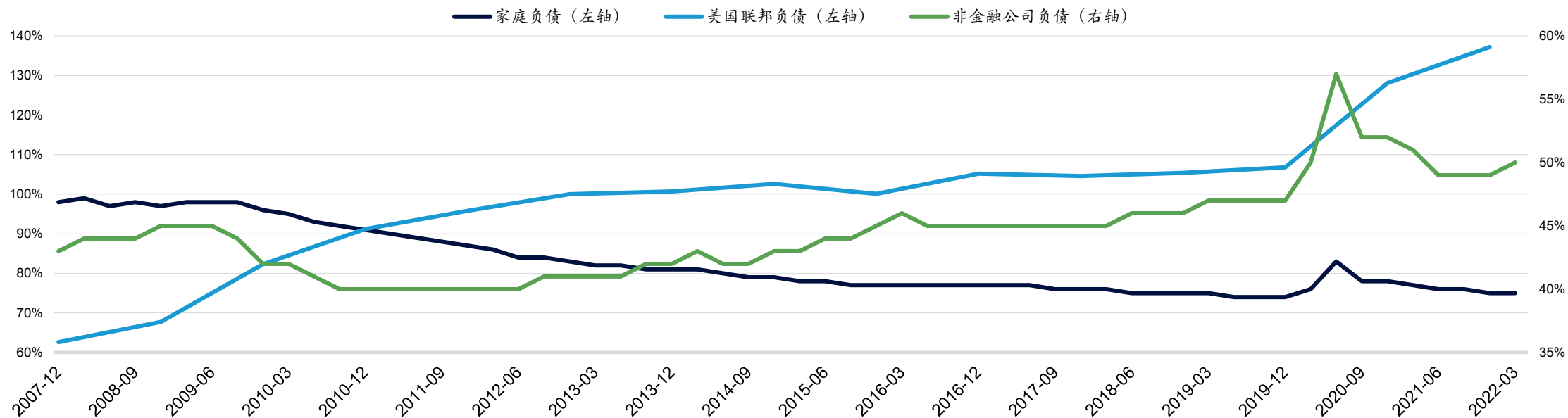


过往表现不保证未来业绩。

资料来源：彭博社，摩根大通。

债务水平表明消费者并未过度举债

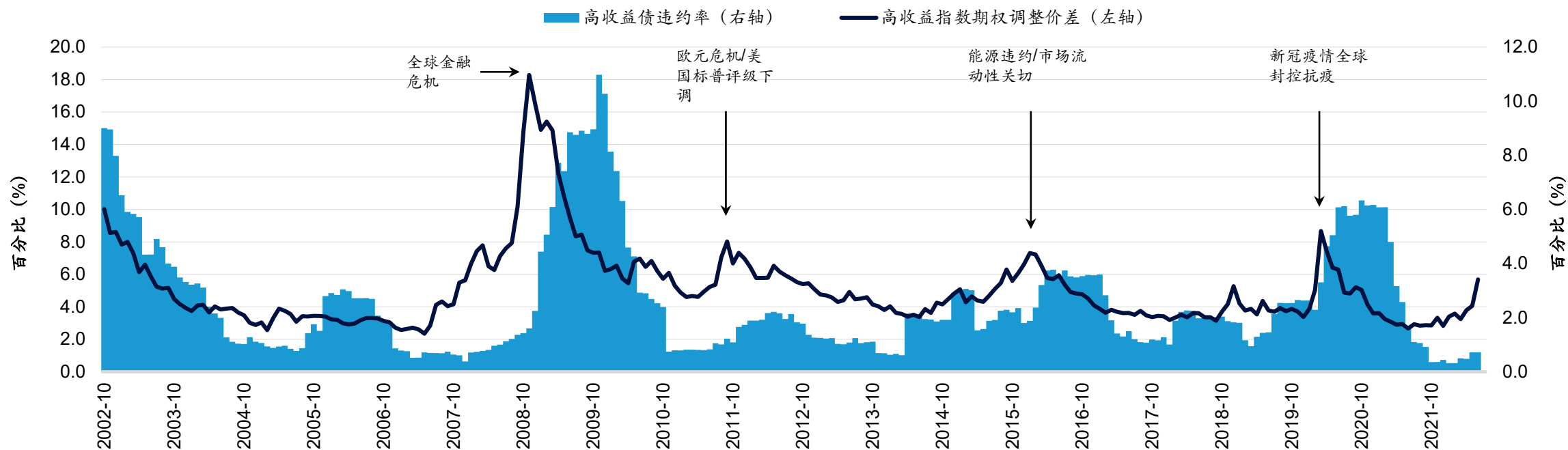
美国家庭、政府和企业负债的GDP占比 (%)



资料来源：彭博社，截至2022年3月31日。

投自高收益债在历史上呈现更佳入场时点（但随时做好相机行事的准备）

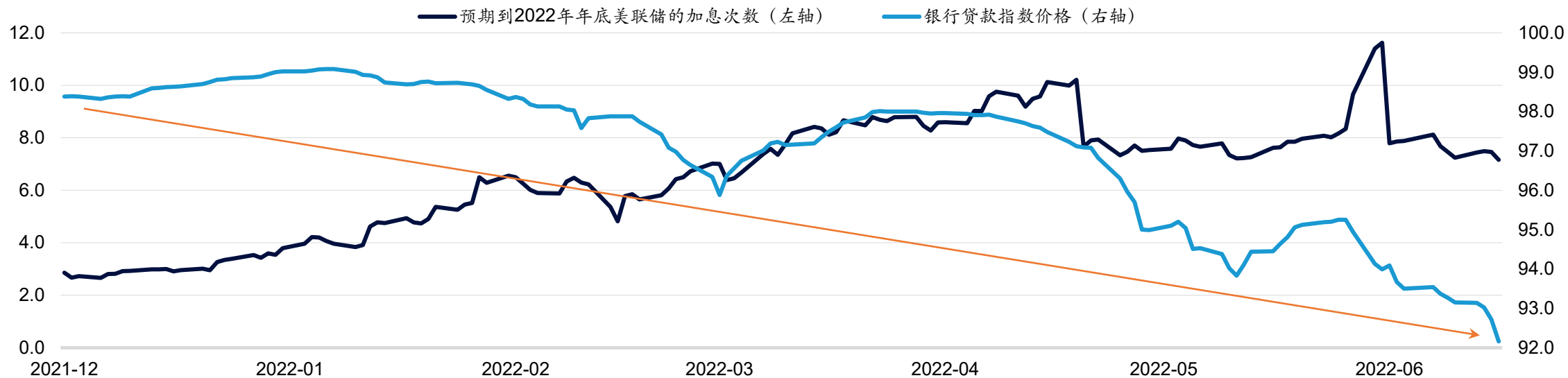
高收益债指数期权调整价差和违约率



资料来源：彭博社，摩根大通。

银行贷款可能不是投资者想象中的对冲工具

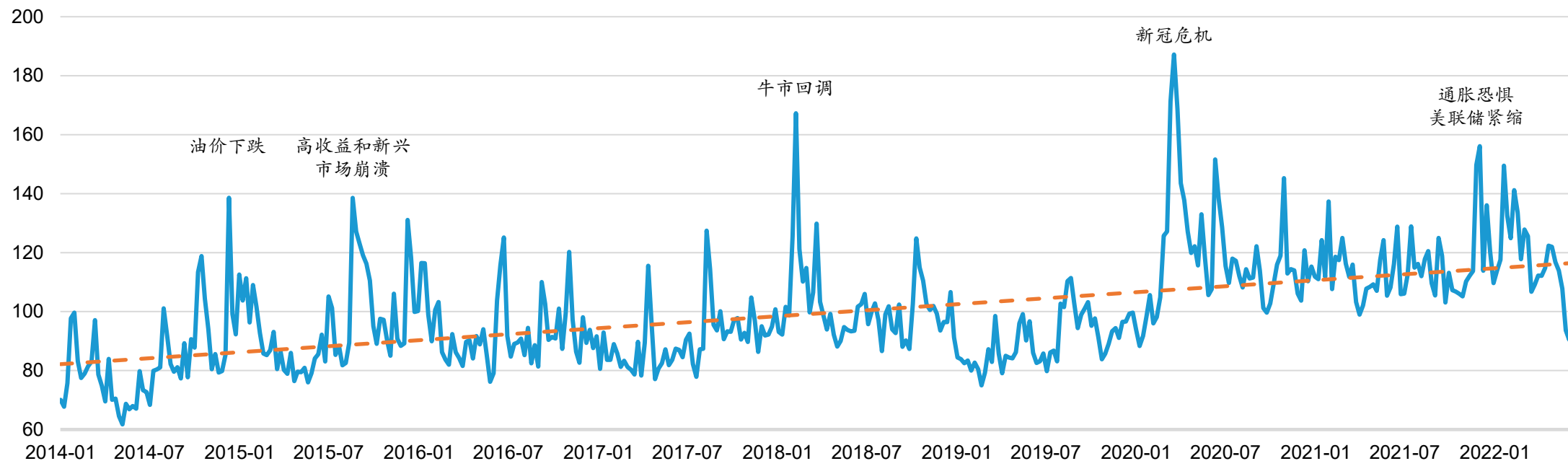
过去6个月美联储预期加息和银行贷款价格



资料来源：彭博社。
银行贷款指数价格由标普/LSTA杠杆贷款价格指数表示。预期加息次数表示基于2022年12月的30天联邦基金期货合约定价的隐含加息次数。

波动性呈上升趋势且频率增加

CBOE恐慌指数



过往表现不保证未来业绩。
资料来源：彭博社。

相对价值评估

全球固定收益市场——2022年第三季度

市场	前景展望	配置
利率	投资者在计算全球央行在经济增长放缓的情况下应对通胀的政策力度，因此对衰退的担忧可以成为平衡加息势头的一个砝码。	对照历史区间，我们在久期上持中性立场；利率波动性加剧了对反应敏捷，灵活应对的需求，无论是小幅增加还是减少久期。
美国企业债	利差水平现在开始补偿投资者可能上升的高收益债投资违约率。疲软的宏观背景和输入成本通胀仍是重大风险。	关注周期性较低，并在无风险环境中表现出较低利差波动性的投资对象。
证券化产品 (ABS/MBS)	尽管存在宏观不利因素，但消费者资产负债表仍保持稳健，拖欠情况正趋于新冠疫情之前的水平。	看好主要消费ABS和非机构抵押贷款。积压的发行正在一级市场创造有吸引力的机会。
新兴市场	受更广泛的风险资产和弱增长/高通胀的影响，新兴市场表现低迷。我们认为，这种环境造成了证券层面的错误定价，我们将对此加以利用，根据国内和全球趋势择机出手。	在实际利率高、政策周期提前和内需改善的地区寻找机会。

表达的观点可能会发生变化，不一定反映尚渤投资管理公司的观点。
此信息不应作为推荐意见或投资建议而采信，亦不应用于预测任何投资或市场的表现。

附录

重要信息

重要信息



所表达的观点可能会发生变化，并不一定反映尚渤投资管理公司的观点。本材料不应被视为推荐或投资建议，也不是预测任何投资或市场的表现。

本材料不是对任何产品或服务的招揽或要约，也不是对任何市场、行业或投资的完整分析。数据是从被认为可靠的来源获取的，但尚渤不对此类信息的完整性或准确性作出任何陈述，并且没有义务提供更新或更改。尚渤不对任何人使用或依赖此处包含的信息和意见导致的损失承担任何责任。

投资有风险，包括可能损失本金。

引用的表现数据代表过去的表现，不保证未来的结果。收益会波动，目前的表现可能低于或高于所示数据。

美国国债，如票据、票据和债券，是美国政府的可转让债务。这些债务由政府的“完全信任和信用”支持，并按不同的时间表和期限发行。国库券收入免征州和地方税，但不征联邦税。

Yield Curve 收益率曲线 - 在设定的时间点绘制信用质量相同但到期日不同的债券的利率曲线。

OAS (期权调整价差) ——假设该工具没有嵌入式期权（例如发行人在未来日期赎回债券的期权），固定收益工具的收益率与久期匹配的国债收益率之间的差异。期权调整价差使投资者能够分离出嵌入的期权，并更好地判断工具的收益率在多大程度上补偿了他们的信用风险、流动性风险或其他此类因素。

Mortgage-backed Security - 一种由抵押或抵押集合担保的资产支持证券。这些证券必须归入由经认可的信用评级机构确定的前两个评级之一，并且通常支付类似于息票支付的定期付款。抵押贷款必须来自受监管和授权的金融机构。

资产支持证券 (ABS) - 一种证券，其价值和收入支付源自指定的基础资产池并由其抵押（或“支持”）。资产池通常是一组无法单独出售的小型非流动资产。将资产汇集到金融工具中，可以将其出售给普通投资者，这一过程称为证券化，并且可以分散投资标的资产的风险，因为每种证券将代表不同标的资产池总价值的一小部分资产。

高收益债券可能会提供更高的收益，以换取更多的风险敞口。

国内生产总值 (GDP) - 一个国家的收入减去外国投资：一个国家一年内生产的所有商品和服务的总价值，减去来自其他国家的投资的净收入。

S&P/LSTA 杠杆贷款指数 (LLI) 是跟踪机构杠杆贷款表现的市场加权指数。

芝加哥期权交易所波动率指数 (VIX 指数) 显示了市场对 30 天波动率的预期。它是使用各种标准普尔 500 指数期权的隐含波动率构建的。这种波动性是前瞻性的，是根据看涨期权和看跌期权计算的。

CBOE VOL of VOL (VVIX 指数) 衡量 VIX 价格的波动性。

重要信息



零利率政策 (ZIRP) - 中央银行采取的将基准利率保持于零的政策，试图通过降低货币供应来刺激经济需求。

债券信用评级评估债务人及时支付本金和利息的财务能力。AAA (最高)、AA、A、BBB 评级为投资级品质。BB、B、CCC、CC、C 和 D (最低) 的评级被认为低于投资级、投机级或垃圾债券。

久期——债券对利率的敏感性。久期较长的债券比久期较短的债券经历更大的价格波动。

General Obligation Bond (GO) - 一种市政债券，由发行司法管辖区的信用和“税收权力”支持，而不是特定项目的收入。

大流行的潜在长期影响仍然不确定且难以评估，并且无法保证特定的业务战略或产品会限制潜在的投资损失。

资料来源：彭博指数服务有限公司。本文中提到的“Bloomberg®”和彭博指数是彭博金融有限责任公司及其关联公司的服务标志，包括彭博指数服务有限公司 (“BISL”)，指数的管理者 (统称“彭博”) 和已被 Thornburg Investment Management 许可用于特定目的。彭博不隶属于

Thornburg，彭博不批准、认可、审查或推荐 Thornburg。彭博不保证与 Thornburg 相关的任何数据或信息的及时性、准确性或完整性。

彭博美国企业高收益总回报指数价值未对冲美元衡量以美元计价、非投资级、固定利率、应税企业债券的市场。如果穆迪、惠誉和标准普尔的中间评级为 Ba1/BB+/BB+ 或以下，则证券被归类为高收益证券。该指数不包括新兴市场债务。

彭博资产支持证券 (ABS) 指数是美国综合指数的 ABS 成分。

彭博市政指数涵盖以美元计价的长期免税债券市场。该指数有四个主要部分：州和地方一般义务债券、收入债券、保险债券和预退款债券。

彭博美国国债指数包括美国财政部的公共义务。国库券不受期限约束，但属于单独的短期国库券指数。此外，某些特殊问题，例如州和地方政府系列债券 (SLG) 以及美国国债 TIPS，也被排除在外。STRIPS 被排除在索引之外，因为它们的包含会导致重复计算。

彭博社抵押贷款支持证券 (MBS) 指数是美国综合指数的美国 MBS 成分。

彭博高收益市政债券指数是一个基于规则的市值加权指数，衡量非投资级和非评级的美国免税债券市场。

彭博美国公司指数是一个基础广泛的基准，用于衡量投资级别、以美元计价、固定利率、应税公司债券市场。它包括由美国和非美国工业、公用事业和金融发行人公开发行的满足特定期限、流动性和质量要求的美元计价证券。

彭博美国高收益债券指数涵盖固定利率、非投资级债券。

ICE BofA 美国市政证券指数追踪投资级美国免税债券市场的表现。合格债券必须有至少一年的剩余期限、固定的票息表和投资级评级 (基于穆迪、标准普尔和惠誉的平均水平)。

重要信息



本材料仅针对投资专业人士和机构投资者。在此类材料分发或使用将违反适用于其公民身份、住所或居住地的法律或法规的情况下，不供该司法管辖区或国家/地区的任何个人或实体使用。

尚渤投资管理公司受美国证监会管辖，其所适用的美国法律与以上国家的法律不同。

将本材料转发给其他方的任何实体，需遵守与其分发本材料有关的法律法规并承担全部责任。

在中国大陆：

本文内容仅供参考，不构成对任何人的购买要约、出售邀请、投资建议或承诺。本文所载内容于刊载时取材于本公司合理认为是准确及可靠的来源但不对其错误或遗漏负责。本文内容可于任何时间做出更改无需事先通知。

截至本文撰写之日，本文或包含基于某些假设的前瞻性陈述和预测，本公司不能保证这些前瞻性陈述与预测都会实现且不承担更新、纠正任何内容的义务，读者不应以该等信息取代其独立判断或仅根据该等信息做出决策。

投资有风险，包括本金损失，本公司或关联公司或其各自的董事、高级管理人员、代表和/或员工均未就材料的准确性或完整性作出任何明示或暗示的声明或保证，也不对任何因使用本文所载内容而引致的直接或间接损失负责。

在中国香港：

本文由尚渤投资管理（亚洲）有限公司发布，本公司是尚渤投资管理公司的全资子公司，目前已获得香港证监会的第1类受监管活动牌照，编号为BPQ208。

本文仅供个人、企业和机构专业投资者使用，未经尚渤投资管理（亚洲）有限公司或其关联公司的书面授权不得复制或分发给任何人。该材料未经香港证券及期货事务监察委员会审阅。

本文件仅供参考，不应构成任何税务、会计、监管、法律、保险或投资建议，也不是对任何投资产品/服务的要约或建议。

本文不是预测任何投资或市场的表现。数据来自本公司认为可靠的来源。尽管如此，公司对以上信息的完整性或准确性不作任何陈述，并且没有义务提供更新或更改。本公司不承担任何责任，也对任何人使用或依赖此处包含的信息和意见承担任何责任。

投资有风险。过去的表现不代表将来的表现，也不应是选择产品时的唯一考虑因素。读者不应该仅根据本文的一般信息做出投资决定。如果您有任何疑问，请联系您的财务顾问并寻求专业意见。所有金融投资均有风险因素。本材料可能包含基于截至撰写本文之日的某些假设的前瞻性陈述和预测，本公司不能保证这些前瞻性陈述和预测能够实现，也不承担更新或更正任何内容的义务，读者不应以本文信息代替其独立判断或仅根据本文信息做出决定。

本材料提及的任何价格仅供参考，且价格取决于市场条件。历史业绩不预示其未来业绩表现。除非另有说明，投资不是银行存款或银行的其他义务，本金的偿还不被保险或保证。投资有风险，包括任何投资的价值（以及由此产生的收入（如有））可能会增加、减少或在某些情况下完全损失，导致投资者可能无法收回初始本金。本材料未经其分销国家/地区的任何监管机构审查。

尚渤投资管理公司对因使用或依赖本材料而导致或与之相关的任何直接、间接损失不承担任何责任，此材料未考虑任何人的特定需求。尚渤投资管理公司对本材料的特定接收对象以外的任何人使用、依赖或参考本材料的行为不承担任何责任。

本材料涉及的建议和观点并未考虑特定个人情况、目标或需求，也不打算向您推荐特定的金融工具或策略。本材料并不识别您在任何金融交易中的任何直接或间接的风险或其他对您重要的考虑因素。建议您谨慎对待本材料中的任何信息。如果您对本材料的任何内容有疑问，您应该寻求独立的专业意见。



尚渤竭诚为您服务!

总部

Thornburg Investment Management, Inc.
2300 North Ridgetop Road
Santa Fe, New Mexico 87506
(800) 276-3930
us@thornburg.com

伦敦

Thornburg Investment Management Ltd.
C/O RQC Group
74A Charlotte Street, 5th Floor
London W1T 4QJ
United Kingdom
+44 20 7905 708 239
emea@thornburg.com

墨尔本

Terrain Placement Service Pty Limited
+61 417 163 260
+61 432 887 707
www.terrainplacement.com

香港

Thornburg Investment Management (Asia) Ltd.
6608, 66/F, The Center
99 Queen's Road Central
Central, Hong Kong SAR
+852 3965-3264
asia@thornburg.com

上海

尚渤私募基金管理(上海)有限公司
无限极大厦, 27楼, 27017室
湖滨路168号
上海, 黄浦区, 200021
+86-21-61577596
asia@thornburg-asia.com

美洲

(505) 467-7103
americas@thornburg.com