



圖解市場

# Mohit Mittal

## 圖解公開發行信用

2025年4月，核心策略投資長

PIMCO核心策略投資長Mohit Mittal，探討公開發行公司債如何維持高流動性，以及近期市場波動導致買賣價差收緊。

**警語**

請注意，本資料包含截至標註日期為止之經理人見解，可能未即時更新至足以反映最新市場發展。相關見解可能有所異動，恕不另行通知。

# 買賣價差顯示公開發行信用市場的流動性並未顯著承壓

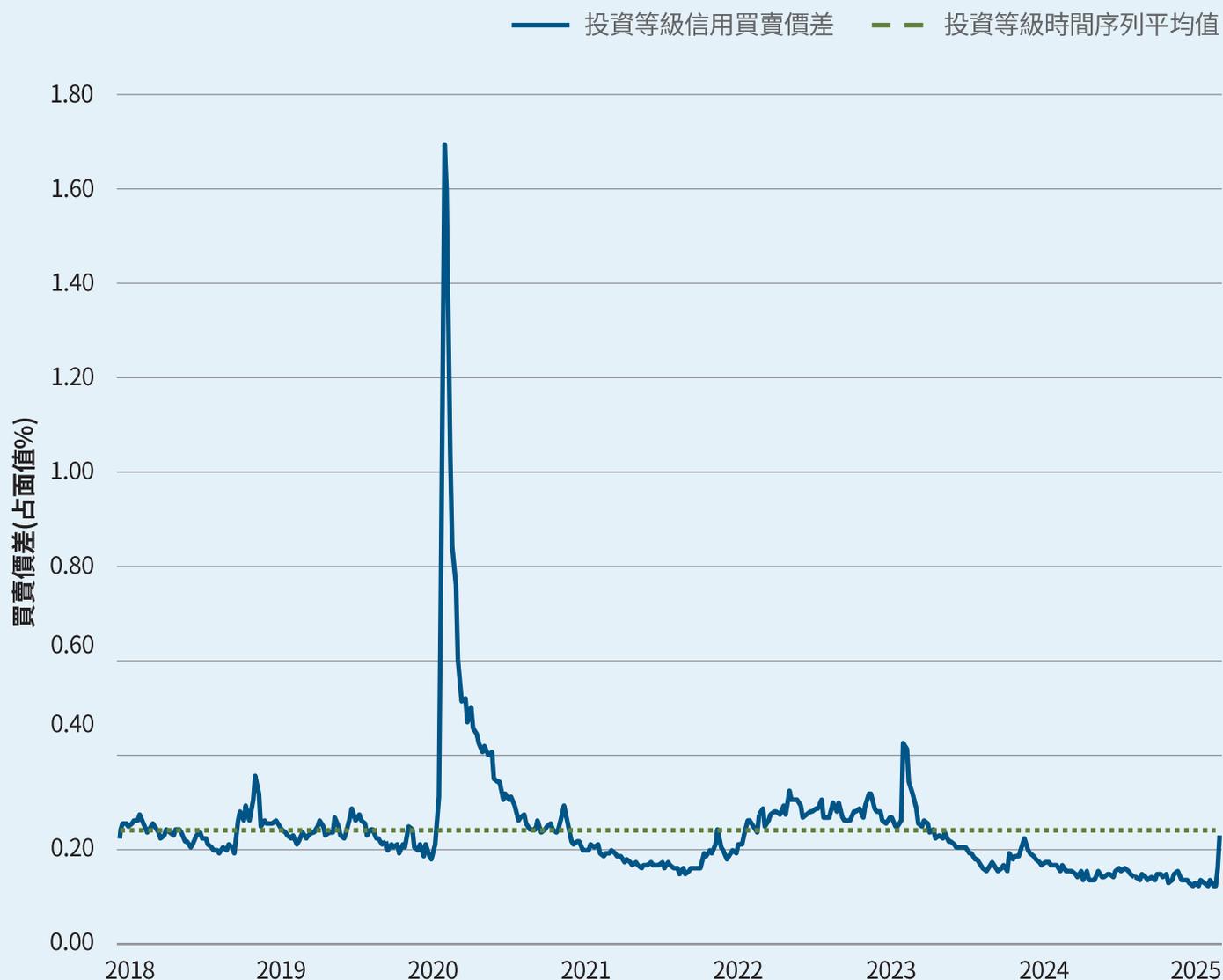
近期國庫券拋售引發了對公開發行固定收益估值與流動性，尤其是對公開發行信用市場的擔憂，這樣的擔憂過早且不必要。

儘管近期關稅公告造成市場波動，債券流動性依然強勁，公開發行投資等級信用市場並未實質承壓。

公開發行投資等級信用的買賣價差擴大，這是市場波動加劇期間常見的現象，此歷史趨勢往往預示市場環境的流動性更為嚴峻。然而，目前的價差仍處於長期平均的範圍內，且低於2022年波動期間的峰值。

資料來源：MarketAxess、Trace，截至2025年4月22日。  
時間序列平均值反映CP+BASI指數組合，該指數組合追蹤全球信用、利率與新興債券市場的買賣價差。這些指數為衡量整體市場流動性以及相對交易活躍度。

### 投資等級信用買賣價差

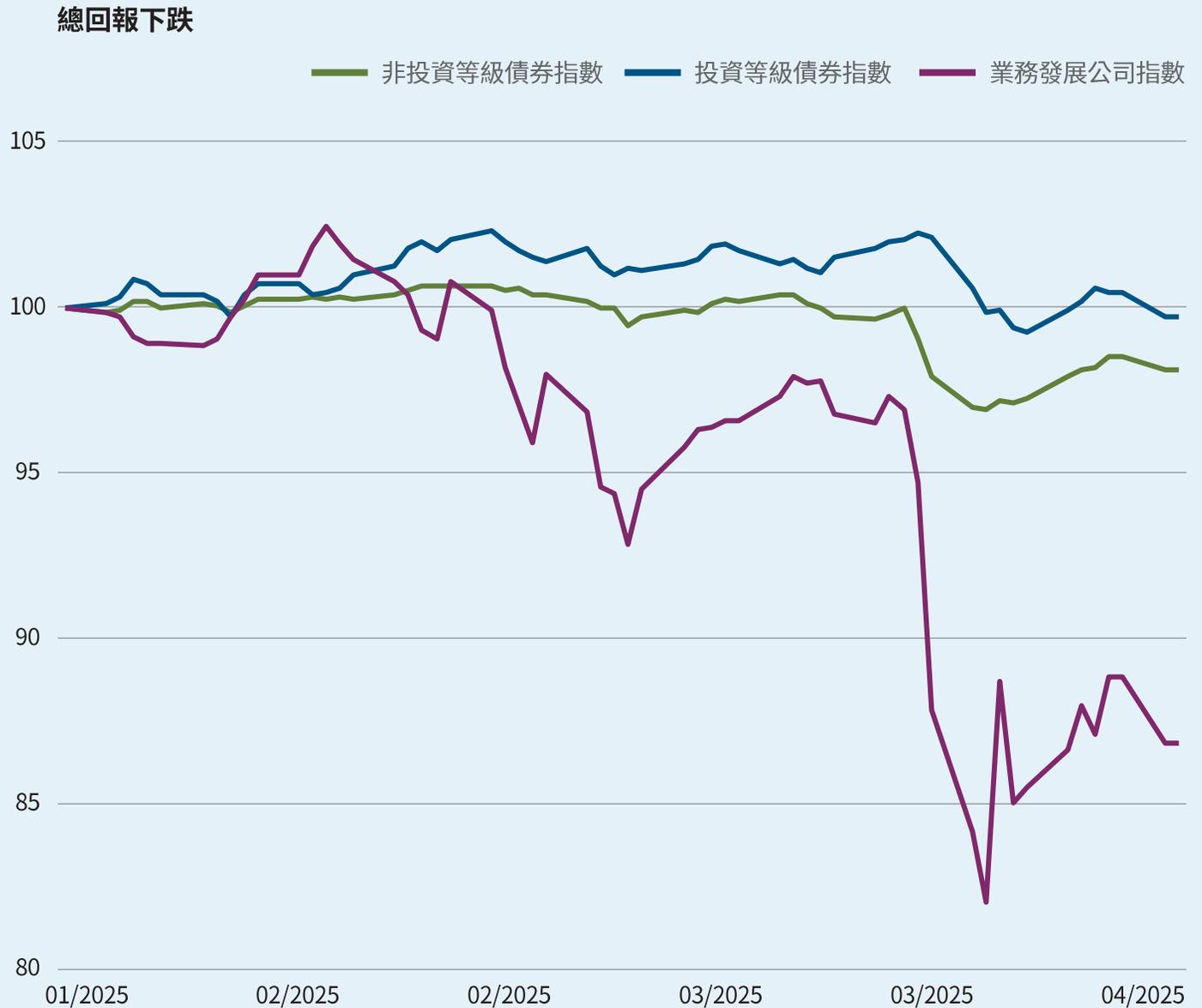


# 公開發行信用保持相對穩定，可交易的業務發展公司（BDC）大幅下跌

自1月底以來，投資等級與非投資等級債券的總回報保持相對穩定，強化我們對其韌性的信心。相較之下，投資於私營中小企業債務的業務發展公司（BDC），通常是私營企業信用市場流動性低的指標，目前顯著衰退，顯示當前環境對業務發展公司所持有的資產信用品質造成負面影響。

資料來源：MarketAxess、Trace、標普業務發展公司指數，截至2025年4月22日。

非投資等級債券指數為彭博美國非投資等級公司債指數，該指數追蹤以美元計價之非投資等級固定利率公司債的表現。投資等級債券指數為彭博美國投資等級公司債指數，該指數追蹤美國投資等級固定利率應稅公司債的表現。業務發展公司指數為標普業務發展公司指數，該指數追蹤在美國交易所上市交易的領先業務發展公司。



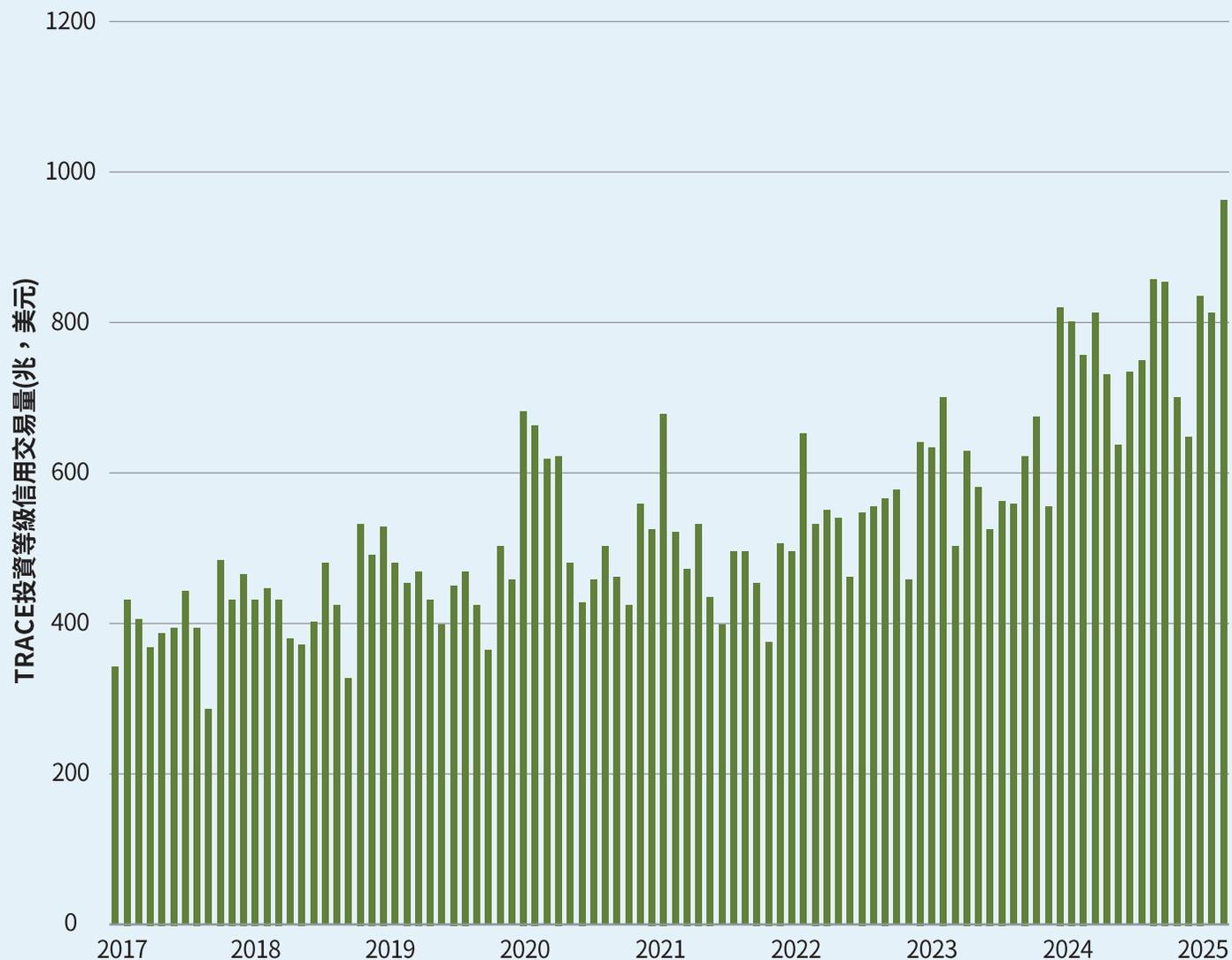
# 公開發行信用交易量仍然強勁

投資等級公司債市場保持高度流動性，日交易量達數百億美元。

高交易量、低買賣價差且價格穩定，強化投資組合的流動性，尤其相較於波動度更高的股票市場。

資料來源：MarketAxess、Trace，截至2025年4月7日。**過往表現並非未來結果的保證或可靠指標。** CP+BASI為一指數組合，該指數追蹤全球信用、利率與新興債券市場的買賣價差。這些指數為衡量整體市場流動性以及相對交易活躍度。

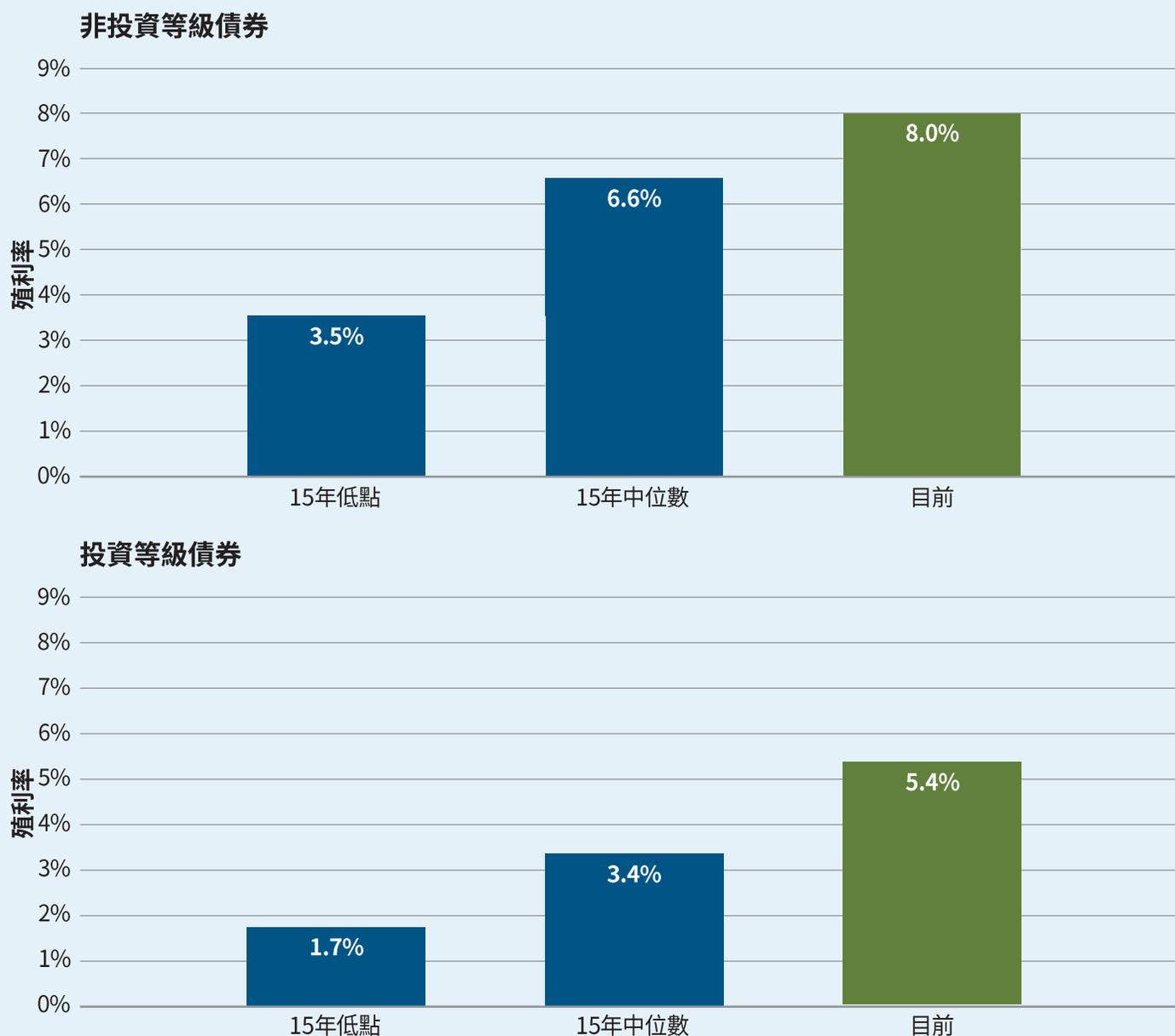
### 投資等級公司債月交易量



# 公開發行信用的當前殖利率水準尤其具吸引力

相較於可交易的業務發展公司與股票的高波動度，高品質固定收益的當前殖利率保持穩定，且相較於歷史水準尤其具吸引力。投資人能在獲得股票般報酬的同時，免於承擔相應的波動，也能在不犧牲品質的前提下保持較高的流動性。

資料來源：MarketAxess、Trace，截至2025年4月23日。**過往表現並非未來結果的保證或可靠指標。**非投資等級圖表反映的是LF98YW指數，該指數追蹤美國非投資等級公司債的最差收益率。投資等級圖表反映的是LUACYW指數，該指數追蹤美國投資等級公司債的最差收益率。最差收益率是在發債機構並未實際違約的情況下，預估債券可獲得的最低殖利率。最差收益率之計算為假設最糟情境，包括發行人可能提前還款、贖回或償還基金。



# 附錄

## 績效

過往績效並非未來結果之保證或可靠指標。

## 圖表

部分圖表的績效結果可能僅限於圖表所指定之日期範圍；不同時期可能有不同結果。圖表僅供說明之用，不代表PIMCO任何產品過去或未來之績效表現。

## 指數

指數未經管理且無法直接投資。

有關金融市場趨勢或投資組合策略的陳述與聲明，均以當前市況為準，市場狀況仍將有所波動。概不保證相關投資策略必然適用於任何市況，或適合所有投資人。個別投資人應自行評估個人長期投資能力，尤其是在市場下跌期間。展望及策略均有可能變動，恕不另行通知。

投資於債券市場須承受若干風險，包括市場風險、利率風險、發行機構風險、信用風險、通貨膨脹風險以及流動性風險。大多數債券以及債券投資策略之價值會受到利率變動的影響。若屬存續期較長的債券或債券策略，其敏感度與波動性大多高於存續期較短的券種；當利率走升，債券價格通常會下跌，且低利率環境亦提高此風險。債券的交易參與量縮減，可能導致市場流動性降低，以及價格波動加劇。債券投資贖回時，其價值可能高於或低於原始購債成本。

本資料包含基金經理人的見解，相關見解可能有所異動，恕不另行通知。本資料之發布僅供資訊參考之用，不應視同投資建議，亦不得視為推薦任何特定證券、策略或投資產品。本文資訊均得自經研判為可靠之來源，惟不保證必然正確無誤。

PIMCO提供服務給合格機構、金融中介機構及機構投資人。個別投資人應諮詢財務專業意見，根據自身財務狀況做出最適合的投資選擇。本資料包含基金經理人的見解，相關見解可能有所異動，恕不另行通知。本資料之發布僅供資訊參考之用，不應視同投資建議，亦不得視為推薦任何特定證券、策略或投資產品。本文資訊均得自經研判為可靠之來源，惟不保證必然正確無誤。未經明文書面同意，不得以任何形式複製或在其刊物引述本資料的任何內容。

品浩太平洋證券投資顧問股份有限公司獨立經營管理。本公司地址為台北市信義區忠孝東路五段68號40樓，電話：(02) 8729-5500，經主管機關核准之營業執照字號為(112)金管投顧新字第015號。PIMCO是Allianz Asset Management of America LLC在美國和全球各地的商標。品浩是Allianz Asset Management of America LLC在亞洲各地的註冊商標。©2025 PIMCO。

CMR2025-0528-4535650