

CHINABOND

# 债券

9/2018 总第75期

国际统一刊号 ISSN 2095-3585  
国内统一刊号 CN34-1320/F

平安证券首席经济学家张明：  
**中国经济：新“三难选择”下的权衡**

华融证券首席经济学家伍戈等：  
**去杠杆：紧货币还是松货币？**

P33 新个人所得税法值得关注的重要修订

P37 小微企业融资难题与政策选择

P44 债市慢牛继续 把握调整的买入机会



ISSN 2095-3585



9 772095 358120

CHINABOND

2018年9月

## News & Events ■

### ChinaBond Review

6/ Discussion on the Weakness of Trump's Trade War / Zhong Yan

## Special Contribution ■

7/ China's Economy: the Tradeoff under the New "Trilemma" / Zhang Ming

11/ Deleverage: Tight Money or Loose Money / Wu Ge, Gao Li, Lan Liping

## Market Development ■

16/ Discussion on the Development of Green Municipal Bond in China / Wang Yan

23/ Progress of and Suggestions on the Construction of China's Green Bond Standard System / Fang Yixiang, Zhan Xiaoqing

28/ Analysis on and Prospects of Foreign Institutions' Increase in Holding of RMB Bonds / E Yongjian

## Focus Track ■

33/ Important Amendments in the New Personal Income Tax Law / Liu Yi

37/ Micro and Small Companies' Financing Problems and Policy Choices / Luo Qi, Sun Chao

## Market Observations ■

44/ The Bond Market Continued to Slow Down Grasp the Adjusted Buying Opportunities / Yang Aibin

49/ Understanding the Recent Bond Market Trends from the Perspective of Economic and Policy Changes / Bu Zhenxing

## Bond Practice ■

54/ International Experience for China's REITs Development / Wang Gang

58/ The Impact of IFRS9 on Asset Securitization / Sun Weiqi

## 4 要闻一览 News and Events

### 中债评论 ChinaBond Review

6 论特朗普贸易战的虚弱性 / 钟言

### 特约专稿 Special Contribution

7 中国经济：新“三难选择”下的权衡 / 张明

11 去杠杆：紧货币还是松货币？ / 伍戈 高莉 兰俚萍

### 市场建设 Market Development

16 关于我国发展绿色市政债券的探讨 / 王琰

23 我国绿色债券标准体系建设进展及建议 / 方怡向 詹晓青

28 境外机构增持人民币债券的原因分析及展望 / 鄂永健

### 热点追踪 Focus Track

33 新个人所得税法值得关注的重要修订 / 刘怡

37 小微企业融资难题与政策选择 / 罗琦 孙超

### 机构看市场 Market Observations

44 债市慢牛继续 把握调整的买入机会 / 杨爱斌

49 从经济和政策变动看近期债券市场走势 / 卜振兴

### 债券实务 Bond Practice

54 中国发展 REITs 的国际经验借鉴 / 王刚

58 IFRS9 对资产证券化的影响 / 孙维琦

## 广告索引

封二 “中债估值杯” 征文启事

P57 招聘启事

封三 《债券》杂志征订广告

封底 中央结算公司上海总部  
中债金融估值中心有限公司 获奖广告

### 信用债研究 Research on Credit Bond

- 63 股价下跌对公司债券价值的影响  
——基于看跌期权的视角 / 袁志辉 刘志龙
- 71 违约债券分析与信用债市场展望 / 王浚宇 俞之瑜

### 宏观研究 Macroeconomic Research

- 74 流拍“变局”下的地产猜想 / 赵伟
- 77 关于疏通货币政策传导机制的探讨 / 徐冕 石川

### 全球视点 Global Perspective

- 82 美国经济再杠杆化及政府债务可持续性分析 / 陆晓明
- 89 美国国债期权做市商制度研究 / 虞瑾菡

### 交易员手记 Trader Diary

- 96 地方债发行进入高峰期 / 李吉祥

### 市场走势 Market Trend

- 98 债券收益率曲线趋于陡峭 中债新综合净价指数略跌  
——2018年8月份债券市场分析报告 / 刘华伟 王雨楠

### 统计资料 Statistics

- 103 主要宏观经济指标及债券指标统计表
- 104 2018年8月债券市场人民币业务统计
- 104 2018年8月债券市场人民币业务统计(分券种)
- 104 货币市场利率走势图
- 105 中债新综合净价指数
- 105 中债国债收益率曲线
- 106 2018年8月债券型基金绩效表现一览
- 107 2018年8月货币市场基金绩效表现一览



封面绘图: 赵墨妮

### Research on Credit Bond ■

- 63/ The Impact of Falling Equity Prices on the Value of Corporate Bonds  
——from the Perspective of Put Options  
/ Yuan Zhihui, Liu Zhilong
- 71/ Analysis on Bond Default and Prospects on Credit Bond Market / Wang Junyu, Yu Zhiyu

### Macroeconomic Research ■

- 74/ Real Estate Speculation under “Changed Situation” of Failed Auctions/ Zhao Wei
- 77/ Discussion on How to Improve the Transmission Mechanism of Monetary Policy / Xu Mian, Shi Chuan

### Global Perspective ■

- 82/ An Analysis of US Economy Re-leverage and Government Debt Sustainability Analysis / Lu Xiaoming
- 89/ A Study on the Market-making System of US Treasury Bond Options / Yu Jinqian

### Trader Diary ■

- 96/ Local Government Bond Issuance at Its Peak / Li Jixiang

### Market Trend ■

- 98/ Bond Market Analysis Report for August 2018: ChinaBond Yield Curve Went Steep and ChinaBond New Composite Clean Price Index Saw Modest Decrease / Liu Huawei, Wang Yunan

### Statistics ■

- 103/ Table of Major Macro-economic and Bond Market Indicators
- 104/ Bond Market RMB Data for August 2018
- 104/ Bond Market RMB Data for August 2018 (by Bond Category)
- 104/ Chart of Money Market RatesTendency
- 105/ ChinaBond New Composite Clean Price Index
- 105/ ChinaBond Treasury Bond Yield Curve
- 106/ Bond Fund Performance in August 2018
- 107/ Money Market Fund Performance in August 2018

CHINABOND 2018.9