



# 提升债券市场服务成渝地区双城经济圈建设路径探析

谭明鹏 刘子寅 郑涵胭

**摘要：**近年来，债券市场对成渝地区融资支持作用不断提升，有效助力成渝地区双城经济圈建设。但区域金融集聚效益不足、内部圈层经济金融分化明显、区域间金融协同效应不足等制约了债券市场更好地服务成渝地区双城经济圈建设。在借鉴长三角、粤港澳大湾区、京津冀地区实践经验的基础上，结合成渝地区经济金融特点，建议从提升债券市场供需主体的适配性、加大政策支持力度和强化改革创新等方面推动债券市场更好地服务成渝地区双城经济圈建设。

**关键词：**成渝地区双城经济圈 债券市场 债券融资 路径探析

成渝地区双城经济圈<sup>①</sup>建设是党中央构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进新发展格局的重大举措。从区域经济总量、人均产出水平等发展指标来看，在西部大开发等战略推动下，成渝地区GDP在全国比重呈现稳步上升态势，2022年成渝GDP达到8.59万亿元，占全国GDP的7.14%，成为我国西部地区经济实力最强的一个区域。但与长三角、粤港澳大湾区、京津冀三大协同发展区域相比，成渝地区综合实力和竞争力仍存在较大差

距。从发展阶段和规划目标看，成渝地区仍处于以投资驱动为主，城镇化、工业化加速发展阶段，促进经济增长、提升区域发展能力仍是当前和今后一段时间的主要任务。在制约经济增长的诸多因素中，经济增长理论和诸多研究认为，资本形成不足、资本缺乏是主要因素之一。债券市场是金融市场重要组成部分，在资本形成等方面发挥重要作用。如何立足成渝地区发展阶段，探索成渝债券市场<sup>②</sup>高质量发展路径，对于提升债券市场服务新发展格局、

谭明鹏，天府信用增进股份有限公司董事会办公室副主任、业务发展部副总经理；刘子寅，天府信用增进股份有限公司业务发展部副总经理；郑涵胭，天府信用增进股份有限公司业务发展部。本文系个人观点，与所在机构无关。

① 2021年10月，中共中央、国务院印发《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》，规划范围包括重庆市的中心城区及万州、涪陵、綦江、大足、黔江、长寿、江津、合川、永川、南川、璧山、铜梁、潼南、荣昌、梁平、丰都、垫江、忠县等27个区（县）及开州、云阳的部分地区，四川省的成都、自贡、泸州、德阳、绵阳（除平武县、北川县）、遂宁、内江、乐山、南充、眉山、宜宾、广安、达州（除万源市）、雅安（除天全县、宝兴县）、资阳15个市。

② 若无特殊说明，本文所指债券市场为信用债市场。



更好助推成渝地区双城经济圈建设具有重要的现实意义。

## 一、研究综述及分析框架

从研究领域看, 债券市场支持成渝地区双城经济圈建设属于金融支持区域发展研究范畴。金融支持区域研究方面, 马长有(2005)提出应重点从差异化区域金融政策、多层次资本市场建设、金融体系建设完善、金融中心构建、金融创新等维度探索西部地区经济发展的金融支持。俞颖等(2017)认为金融资源外流及回流障碍是阻碍中西部地区金融均齐发展的根本原因, 建议政府干预以区域金融差异市场化演进路径为基础, 重点疏通东部地区向中西部地区金融扩散通道, 推动中西部地区金融资源配置效率提升。张习宁等(2018)建议基于区域资源禀赋结构及实体经济转型需要, 以区域金融制度创新促进金融业多层次发展。谢滢和洪正(2022)认为城市群协同发展能力和城市群一体化发展水平是影响城市群金融集聚能力的重要机制变量, 建议加大对中西部金融中心资源供给。在债券市场支持区域发展方面, 申世军和张骏超(2013)建议积极关注地方中小企业债券融资需求, 跟踪地方性交易中心发展情况, 探索考虑培育区域性场外债券市场。高波(2016)提出应重点给予欠发达地区小微企业、民生发展等政策支持, 鼓励创设债券品种, 突出债券市场支持重点和方向, 加大债券市场主体培育力度, 不断完善债券市场制度, 促进区域债券市

场发展。

金融支持成渝地区方面, 罗贞等(2021)认为成渝地区资金流动性较小, 资金配置效率不高, 金融中心能级不强, 建议从共建金融市场、突出区域特色、破除行政壁垒、完善金融基础设施等方面促进区域金融市场融合发展。毛中根和杨庆祥(2021)认为金融支持成渝发展的重点在于构建集中统一领导管理机制、打造标准统一合理的区域金融基础设施、建立多层次及差异化的金融供给体系及加大两大区域金融人才队伍协同建设。严宝玉(2021)认为加大融资支持力度、引导地区产业结构优化调整、加强金融改革创新、以成渝共建西部金融中心助力区域要素市场一体化等是金融支持双城经济圈构建新发展格局的重要实践探索。施小琳(2022)建议鼓励金融机构和企业发行各类绿色债券和资产证券化产品, 探索建设成渝银行间债券发行辅导平台等金融基础设施。

对现有文献梳理可以看出, 基于我国区域发展不平衡的现实特点, 众多学者围绕金融支持区域发展开展研究, 并从加强多层次资本市场建设、构建多元化金融体系、疏通金融扩散通道等方面提出政策建议。在债券市场支持区域发展方面, 政策支持、区域债券市场构建是主要关注点之一, 但对于债券市场如何支持区域发展的路径研究较少, 对债券市场支持成渝双城经济圈建设路径研究目前仍属空白。因此, 探索债券市场支持成渝地区双城经济圈建设的发展路径一方面可以弥补相关领



域的研究空白，另一方面为债券市场支持双城经济圈建设政策措施的制定提供参考。

不同于银行信贷市场具有一定区域分割性特点，比如监管规定城市商业银行、农村商业银行等区域性商业银行未经批准不得跨区域展业，债券市场是全国性统一、开放的竞争市场，债券市场金融资源流动和配置遵循市场化原则。在通过债券市场获取金融资源方面，成渝地区与东部沿海发达地区接受平等竞争环境。因此，提升债券市场支持成渝双城经济圈建设路径探索应更多立足于提升区域债券融资内生动力，进而提升成渝地区在全国债券市场竞争力。当然，基于成渝地区金融综合竞争力的客观差距，政策的支持和专业平台的辅助也是必不可少的重要方面。在增强内生动力和加大政策支持的共同作用下，达到更好吸引资本流入、改善区域金融要素投入量、提高要素生产率，最终达到驱动区域发展的目标。基于上述分析，本文在总结前期债券市场支持成渝双城经济圈建设方面发挥的作用、分析当前阶段面临问题的基础上，借鉴国内区域协同发展先行区域的经验做法，从市场主体、政策支持、改革创新三个方面提出对策建议，形成全文分析框架。

## 二、债券市场有效助力成渝地区双城经济圈建设

### （一）债券融资快速增长促进成渝地区资本形成

从统计数据看，成渝地区融资增长虽然主要依赖银行信贷渠道，但债券市场在支持区域融资方面的作用正在不断提升。根据 Wind 数据，成渝地区<sup>①</sup>信用债近五年平均复合增长率达到 6.90%，截至 2022 年末信用债存量 2.90 万亿元，较十年前增长超过 15 倍。成渝地区债券融资快速发展，尤其是地方政府债券和信用类债券在助力成渝地区双城经济圈建设发展中发挥了重要资金支撑，成为区域资本形成的重要组成部分。2022 年，成渝地区新增社会融资规模中信用债融资占直接融资的 32.50%<sup>②</sup>。

### （二）地方政府债、城投债大幅增长支持成渝地区基础设施建设

在过去较长一段时间，成渝地区处于基础设施加速建设阶段，地方政府、地方国有企业在其中承担重要角色，债券融资成为重要资金来源渠道。2017 年以来，川渝地方政府债券存量增长 1.65 万亿元，在成渝债券市场存量占比超过 50%，且成为近几年成渝债券市场主要边际增量。地方国有企业债券发行占比呈上升趋势，发行

① 成渝地区双城经济圈范围包括 40 余市，由于各市统计数据可得性存在一定差异，为便于对比分析，本文采用川渝地区整体数据进行分析。

② 根据中国人民银行社会融资口径，公司债券融资是指非金融企业发行的各类债券。



占比从2017年不足40%增长至2022年80.26%，特别是川渝城投债<sup>①</sup>发行规模大幅增长、占比持续提升，存量规模分别位列全国第四位和第八位，为成渝地区基础设施建设提供主要资金来源。

### （三）特色债券快速增长助力西部金融中心建设和特色产业发展

共建西部金融中心是成渝地区双城经济圈建设的重要内容，探索发展特色金融、推进金融体系多样化是共建西部金融中心的主要内容之一。消费金融是重庆发展特色金融的重要板块，重庆在全国较早开放网络小贷牌照的发放，并予以相应配套支持政策，吸引了一大批互联网小贷公司和消费金融公司在重庆落地，成为互联网消费金融类公司的集聚地。近两年，发行消费类ABS成为重庆互联网消费金融类公司获取资金的重要来源，有效支持了当地消费金融公司的发展。2022年，在消费类ABS的推动下，重庆资产支持证券发行规模达934.68亿元，同比大幅增长74.43%，占比提升超过10个百分点，成为推动重庆信用债发行规模增长的主要债券品种。同时，特色债券快速发展有效助推绿色发展、乡村振兴等重大发展战略实施。2022年，成渝地区双城经济圈内绿色债券、科创债、乡村振兴债券等特色债券占地区信用债发行规模的7.00%，高于京津冀3.94%和长三角4.08%的水平。

### （四）债券增信（担保）行业有效助推区域债券融资发展

债券增信（担保）比率较高是成渝地区债券融资的一个显著特点。成渝地区仍处于经济快速发展阶段，基础设施建设融资需求旺盛，承担此类任务的有很大一部分为地方国有企业，受自身资质状况和债务规模限制，借助债券增信（担保）机构的需求较强。在地方政府支持下，成渝地区共有6家国资背景的本土增信（担保）机构从事债券增信（担保）业务，对助力区域内中低等级主体债券融资起到了重要作用。2022年，成渝地区增信（担保）债券发行412.19亿元，占成渝地区信用债发行规模的4.73%，远高于同口径下全国1.18%的平均水平。

## 三、债券市场服务成渝地区双城经济圈建设面临的问题

围绕支持成渝地区双城经济圈建设，近年来，成渝地区通过强化政策协同的顶层设计明确债券市场发展方向、健全金融组织体系提升金融供给能力、谋划推动债券市场改革创新逐步提升债券市场服务双城经济圈建设能力（附录1）。<sup>②</sup>但区域内部经济金融分化明显、成渝之间金融协同效应不足、供需不匹配制约了债券市场更好地服务成渝地区双城经济圈建设。

① 城投债是指地方政府融资平台作为发行主体发行的各类债券。

② 附录1~2为增强出版，中国知网—《金融市场研究》。





### （一）资金供给和资源支撑体系不足

**成渝地区金融组织体系相对偏弱。**成渝地区缺乏具有全国影响力的地方法人金融机构和金融基础设施，金融资源总量、结构与长三角、京津冀地区存在较大差距，且成渝地区金融市场组织以银行业机构为主，非银金融机构数量相对偏少，除在债券增信（担保）机构数量方面领先于其他协同发展区域外，目前尚未形成多层次、差异化的债券发行资源支撑体系。截至2021年末，成渝地区银行业金融机构231家，总资产19.22万亿元，占全国银行机构总资产的5.57%，区域内银行业法人机构超过80%为小型或新型农村金融机构，大中型和全国性的股份制银行缺乏。证券业机构14家、保险机构9家，远低于长三角、京津冀地区。

**成渝之间金融协同效应不足，削弱金融供给能力。**成渝地区双城经济圈建设战略实施以来，金融监管部门、各类金融机构协同合作得到加强，但双方优势互补的协同效应尚未得到有效发挥，金融机构之间相互渗透弱、跨区域协作难依然存在，整体呈现竞争大于合作的状况，区域之间金融资源流动和优化配置效率不足，对提升成渝区域整体金融供给能力形成较大制约。以本地法人银行跨区域设立异地分支机构为例，作为“A+H”股上市银行的重庆银行，2022年末仅在四川的成都市、宜宾市、乐山市、泸州市和广安市设立了分行。成都银行虽在2010年就进驻重庆地区，目前仅在重庆两江新区、南岸区、沙坪坝

区等下辖11家支行网点。

**外部资金供给支持不足。**相对于东部发达地区，成渝地区经济发展水平、财政收入整体偏低及债务率相对偏高，对吸引外部资金形成约束，全国性金融机构和中东部地区金融机构对川渝地区债券市场介入较少。成渝地区债券市场资金供给多来自本地国有大行分支机构、部分在本地展业的城商行、本地城商行和农村金融机构。

### （二）债券融资结构性分化明显

**债券融资发展水平存在差距，市场化融资能力不足。**成渝地区双城经济圈建设巨大的发展需求迫切需要金融支持，但目前债券市场服务实体经济的能力与其他三大协同发展区域相比仍显不足。一方面，成渝地区债券存量规模与京津冀地区、长三角地区相比还存在较大差距，仅为粤港澳大湾区的67.57%。另一方面，市场化融资能力存在差距。成渝地区存量债券中地方政府债券占比相对较高，信用债占比仅略超50%，同期长三角地区、粤港澳大湾区占比超过70%。

**债券融资主体分化明显，中低评级主体债券融资难。**从债券发行主体信用评级分布看，主要分布在成都、重庆主城区的AAA和AA+中高等级发行主体，市场认可度高、发行规模整体保持稳定。2022年，四川地区AAA和AA+发行规模占比达到74.34%。更多其他市州和区（县）AA及以下中低评级主体市场认可度低，发行难度大，且近两年发行规模收缩明显。2022



年四川和重庆 AA 评级主体发行规模同比降幅分别达 27.89% 和 14.72%。其他地区多数融资主体的现代化治理水平、综合实力偏弱，需要更多政策、资源倾斜和债券融资辅导平台的支持。

**债券融资区域分化明显，非主核区域债券融资占比低。**成渝地区双城经济圈覆盖四川省 15 个市和重庆市 27 个区县，除成都、重庆核心主城区两个区域中心城市，更多是经济欠发达的市州及县域地区，经济发展水平不平衡问题比较明显，特别是成都、重庆核心主城区外的其他地区基础设施瓶颈依然明显，城乡发展差距仍然较大，普遍面临着较大的融资需求。但区域内部经济、金融发展不平衡导致债券融资高度集中于成都和重庆核心主城区，其他圈层金融资源相对薄弱，债券发行难度较大。2022 年，成都和重庆 9 个核心主城区信用债发行规模分别占四川和重庆信用债发行规模的 78% 和 65% 以上。

**债券融资行业分化明显，产业类债券发展不足。**受成渝地区国有经济占比较高的经济结构影响，成渝地区信用债发行主体以地方国有企业为主，且主要为地方政府融资平台，募集资金主要用于投向基础设施建设和公益性项目，而产业债发展相对不足。2022 年末，四川、重庆产业债存量规模占全部信用债规模的比例分别仅为 30.26% 和 35.61%。整合提升优势产业、承接产业转移、推动制造业高质量发展，从而建设现代产业体系是成渝地区双城经济圈规划的重要内容之一，也是新阶段推

动成渝地区高质量发展，提升区域自我发展能力，增强经济实力和综合竞争力的重要途径。未来，如何更好支持川渝地区的产业发展是探索债券融资改革创新的重要着力点。

#### 四、提升债券市场支持双城经济圈建设的建议

成渝地区双城经济圈是我国西部人口最密集、产业基础最雄厚、市场空间最广阔的一个区域，且成渝地区当前仍处于城镇化、工业化快速发展阶段，债券融资在其中仍将继续发挥不可替代的作用。基于《成渝共建西部金融中心规划》提出的原则方向，在借鉴长三角、粤港澳大湾区、京津冀地区实践经验（附录 2）的基础上，结合成渝地区债券融资发展阶段和特点，建议从提升债券市场供需主体的适配性、加大政策支持力度和强化改革创新等方面推动债券市场更好地服务成渝地区双城经济圈建设。

##### （一）提升债券市场供需主体的适配性

**壮大金融组织体系、提升金融集聚效应是提升金融供给能力的关键核心。**一是壮大本土核心金融机构实力。多方面支持四川银行、成都银行、成都农商银行、重庆银行、重庆农商银行、华西证券、西南证券等本地金融机构做大做强，一方面在资本金补充等方面给予政策、资源支持，提升相关机构核心竞争力指标；另一方面支持本地机构异地展业，包括从监管政策支持成渝地区金融机构在双城经济圈



范围内打破属地经营限制、实现跨区域经营，充分发挥各自特长、做强特色，增强发展内生动能。同时向上争取政策，支持成渝重点金融机构在东部金融资源丰富地区开设分支机构，扩充对全国性金融资源的引入渠道。二是丰富本土金融组织。支持信用增进、信用评级、资信评估等与债券市场密切相关的专业服务机构发展，鼓励专业服务机构积极创新经营模式和服务业态，如探索试点设立跨双城经济圈的独立法人机构，打破行政区划壁垒。加强私募类机构培育，丰富债券市场资金多样化补充渠道。三是引进外部金融机构。出台优惠财税政策，鼓励引入大型银行、证券、基金、保险等机构在成渝地区发展，助力提升区域金融资源聚集效应。

**加大对债券融资需求主体培育。**成渝地区债券融资主体以地方国有企业为主，民营企业债券融资发展不充分，探索建立产业类、特别是民营企业主体的培育机制对于提升债券市场服务实体经济效能具有重要意义。一是围绕优势产业加强债券融资主体培育。建议债券管理部门联合市场监管、经信等部门围绕成德绵眉资城市群、川南产业基地、重庆国家制造业基地聚集的优势产业建立债券融资培育企业白名单库，引入证券公司、会计师事务所等专业机构参照发债企业标准对名单库内企业进

行科学优化，提升企业信用评级，助力达到发债企业标准。二是建立完善企业信用培育和提升机制。探索建立债券融资主体信用培育机构或组建区域性征信和评级公司，组成成渝区域企业信用数据库，形成区域企业信息监测和发布体系，增强投资人对成渝区域企业的了解，降低信息不对称。三是创新支持中小企业债券融资方式。充分发挥中小企业公共服务机构、中小企业公共服务平台、融资大数据服务平台和产业园区的整体资信优势，将园区内中小企业集优打包参与债券市场融资，以整体优势弥补单一企业资信不足。

**打造债券融资辅助平台。**针对成渝地区内部经济、金融发展不平衡，圈层分化明显的特征，一方面建议加大对各区域债券融资活动的协调统筹。借鉴长三角和粤港澳大湾区的经验做法，地方金融监管、债券管理部门加强对各区域债券融资、金融衍生工具创设等需求收集整理和债券融资辅导，并与债券监管机构联合探索建立双城经济圈债券发行通道，实现与债券监管机构的信息互联互通，提升债券发行效率；另一方面，多途径打造成渝地区债券发行辅助平台。2021年8月《关于推动公司信用类债券市场改革开放高质量发展的指导意见》首次从国家层面提出构建区域债券市场试点<sup>①</sup>。成渝地区双城经济圈建设

<sup>①</sup> 2021年8月，人民银行会同五部委发布《关于推动公司信用类债券市场改革开放高质量发展的指导意见》提出在权责清晰、风险可控的基础上，探索在符合条件且依法合规获得批准的区域交易平台以试点方式发展面向本地发行人和合格机构投资者的区域债券市场。



战略和共建西部金融中心规划为试点区域公司债券市场提供了契机，建议在中央金融管理部门和沪深交易所总部的支持下，赋予沪深交易所西部基地更多区域债券市场管理功能，开展区域债券市场探索，如发行环节探索试点全面核准准入机制，交易环节探索设立双城经济圈公司债券交易平台等。

## （二）强化政策协同和政策支持力度

### 提升西部金融中心建设的激励机制。

为推动《成渝共建西部金融中心规划》（以下简称《规划》）实施，重庆市人民政府、四川省人民政府联合印发了实施细则，两地分别印发了实施方案，但整体来看，相关实施细则和方案更多还是对《规划》提出主要任务的细化，缺乏具体的激励政策机制。尽管成渝共建西部金融中心已成为国家战略的重要组成部分，但金融要素流动和资源配置主要遵循市场化配置原则，成渝地区与东部沿海发达地区在金融资源方面面临平等竞争，有效的激励政策是弥补成渝地区作为后发区域竞争力不足的重要手段。建议成渝两地总结重庆推动数字消费金融发展的成功经验，学习借鉴长三角、粤港澳大湾区支持创新发展的奖补政策，从财税、产业、用地等方面出台支持金融机构培育和引入、高端金融人才引进的激励政策，支持金融组织体系的高质量发展。

**健全政策协同、利益共享机制。**成渝地区在优质资源方面，更多处于竞争大于合作状态，强化成渝两地监管政策协同、构建统一领导的管理机制是降低“竞争冲

突”、推动“共赢”发展的有效途径。建议在现有党政联席会议框架下，参照成渝金融法院，建立跨川渝两地的政策协调和执行机构，推动政策协同发展。同时，建立两地经济统计分算、财税分享管理机制，探索建立金融组织、实体企业在四川、重庆两地工商“双注册”，推动两地形成投入共担、利益共享合作机制，以合作提升区域整体竞争优势，促进两地之间金融资源流动和优化配置效率。

## （三）深化成渝地区债券市场改革创新

**持续深化区域金融改革。**以共建西部金融中心为总揽，按照行政区与经济区适度分离的原则，从制度、机制和政策上推进成渝金融一体化建设和改革，包括共建有区域辐射力的金融机构、地方金融组织、金融要素交易场所，建立标准统一的征信、支付、结算等基础金融服务支撑体系，提升区域金融资源聚集和配置能力。

**深化特色债券发展和产品创新。**积极吸取东部发达地区经验，借助国省政策在专精特新、乡村振兴、绿色低碳、知识（或技术）产权等领域挖掘特色债券发展机会。争取债券主管部门支持，鼓励特色债券产品创设，在期限、利率、偿付方式、衍生工具条款等方面给予政策倾斜。强化跨区域金融产品创新，通过设立跨区域债券相关产品，加快推动成渝地区金融一体化发展。如基于双城经济圈产业分布及优势特点，探索构建重点产业债券指数，在助力产业发展的同时不断丰富区域债券指数体系。同时加强指数应用，加强与理财子公





司、银行业机构、公募基金等合作，探索指数挂钩产品，充分发挥区域债券指数财富管理功能，撬动更多金融资源支持

成渝地区双城经济圈建设。<sup>[N]</sup>

学术编辑：韦燕春

#### 参考文献

- [1] 高波. 区域债券融资的发展[J]. 中国金融, 2016(23):3.
- [2] 罗贞, 吴庆跃, 冯传奇. 成渝地区双城经济圈金融市场融合发展研究[J]. 区域金融研究, 2021(03):77-84.
- [3] 马长有. 中国西部地区经济发展的金融支持研究[D]. 成都: 四川大学, 2005.
- [4] 毛中根, 杨庆祥. 金融支持成渝地区双城经济圈建设——基于服务“一极两中心两地”发展定位的分析[J]. 农村金融研究, 2021(9):7.
- [5] 申世军, 张骏超. 银行间市场与多层次债券市场建设[J]. 中国金融, 2013(13):4.
- [6] 施小琳. 为成渝共建西部金融中心贡献成都力量[J]. 中国金融, 2022(8):4.
- [7] 谢漾, 洪正. 城市群兴起的金融集聚效应与影响机制[J]. 当代财经, 2022(2):13.
- [8] 严宝玉. 金融支持成渝地区双城经济圈高质量发展的思考[N]. 金融时报, 2021.
- [9] 俞颖, 苏慧琨, 李勇. 区域金融差异演进路径与机理[J]. 中国工业经济, 2017(4):20.
- [10] 张习宁, 高文博, 贤云, 张鹏辉. 增长、转型与金融支持——基于25国面板数据的实证检验与政策分析[J]. 区域金融研究, 2018(8):6.

### Improving the Bond Market's Ability to Support the Construction of the Chengdu-Chongqing Economic Circle

TAN Mingpeng LIU Ziyin ZHENG Hanyan  
(Tianfu Bond Insurance Co., Ltd.)

**Abstract** In recent years, the role of the bond market in supporting financing in the Chengdu-Chongqing area has improved continuously, effectively contributing to the construction of an economic growth cluster known as the Chengdu-Chongqing Economic Circle. Despite these improvements, bond market support has been hindered by a lack of regional financial agglomeration, the marked economic and financial differences among the interior cities, and the insufficient financial synergy within the area. In order to promote bond market support for this development endeavor, it is necessary to draw on the practical experience of the Yangtze River Delta, the Guangdong-Hong Kong-Macao Greater Bay Area and the Beijing-Tianjin-Hebei region and combine this with local characteristics. Further improvement requires greater adaptability of the supply and demand sides of the bond market, strengthened policy support and the promotion of reform and innovation.

**Keywords** Chengdu-Chongqing Economic Circle, Bond Market, Bond Financing, Exploration of the Path Forward

**JEL Classification** E44 R11 R58