

墨香财经学术文库

“十二五”辽宁省重点图书出版规划项目

Research on Financing

Efficiency and Risk of Strategic
Emerging Industries

战略性新兴产业融资的 效率与风险研究

田娟娟 李 强 ◎ 著

 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press



墨香财经学术文库

“十二五”辽宁省重点图书出版规划项目

Research on Financing

Efficiency and Risk of Strategic
Emerging Industries

战略性新兴产业融资的 效率与风险研究

田娟娟 李 强 ◎ 著

图书在版编目 (CIP) 数据

战略性新兴产业融资的效率与风险研究 / 田娟娟, 李强著. —大连: 东北财经大学出版社, 2017.9

(墨香财经学术文库)

ISBN 978-7-5654-2868-5

I. 战… II. ①田… ②李… III. 新兴产业-融资-研究-中国 IV. F279.244.4

中国版本图书馆CIP数据核字 (2017) 第 186855 号

东北财经大学出版社出版发行

大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025

网 址: <http://www.dufep.cn>

读者信箱: dufep@dufe.edu.cn

大连图腾彩色印刷有限公司印刷

幅面尺寸: 170mm×240mm 字数: 210 千字 印张: 14.25 插页: 1

2017 年 9 月第 1 版 2017 年 9 月第 1 次印刷

责任编辑: 李 彬 孟 鑫 责任校对: 辛 迪

孙冰洁 石建华

封面设计: 冀贵收 版式设计: 钟福建

定价: 42.00 元

教学支持 售后服务 联系电话: (0411) 84710309

版权所有 侵权必究 举报电话: (0411) 84710523

如有印装质量问题, 请联系营销部: (0411) 84710711

前言

在动荡的国际经济金融环境下，无论是发达经济体，还是新兴经济体，都不同程度地面临着传统增长动力逐步减弱的共同问题。对我国而言，加快发展战略性新兴产业不仅有利于推动产业结构转型升级，提升发展质量和效益，更有利于从根本上推动我国新旧产业的转换。目前，我国战略性新兴产业发展的关键问题之一就是如何解决巨大的资金需求。战略性新兴产业具有创新性强、成长性高、行业风险高等特点，有效的资金支持和风险保障体系可以为其发展保驾护航。从目前的实际情况来看，我国的战略性新兴产业发展之路，仍存在资金来源渠道不畅、资金运用效率低等问题。因此，如何提高金融业对战略性新兴产业的支持效率、促进科技与金融的有效结合仍是值得深入探讨的问题。

解决战略性新兴产业的融资问题，不仅需要加大资金的投入力度，更应该充分考虑区域、行业等因素的差异，关注在现有的产业资金资源基础上，如何提高资本的运作效率，这也是本书的立意所在。本书紧密结合我国近年来产业结构升级与金融改革的大背景，力图从理论高度进一步探讨战略性新兴产业与金融的相互关系、两者结合的路径和现实障

碍，并充分考虑区域差异、行业差异等因素，对我国战略性新兴产业发展过程中的融资问题进行全面而深入的剖析。通过本书的研究，不仅可以为我国产业金融、尤其是战略性新兴产业金融的发展提供理论佐证，还有利于为解决战略性新兴产业的融资困境提供实践参考。

本书遵循“为什么产业成长需要资金供给——资金从哪些渠道流入战略性新兴产业——战略性新兴产业的融资效率如何——战略性新兴产业的融资风险防范”的四段式逻辑框架，对战略性新兴产业发展的融资问题进行了理论和实证分析。在内容上，通过分析资本形成与产业成长的相关性，进而探讨了我国现阶段战略性新兴产业的融资模式及其利弊，并以战略性新兴产业上市公司为研究对象、利用广义 DEA 模型对 2011—2015 年间战略性新兴产业的融资效率进行评价，并从行业、区域、产业的角度进行了微观比较分析，进而利用 Tobit 模型对各产业间融资效率影响因素的显著性进行了比较，最后对产业的融资风险进行测度和成因分析，在此基础上提出提高产业融资效率、管理产业融资风险的建议。

在本书的写作过程中，力图做到研究思路清晰、结构合理、数据准确、结论可靠，研究结果具有重要的理论意义和实用价值，并为我国产业金融的理论应用提供佐证。在本书的写作过程中，作者已尽其所能地对所选择的研究方向展开系统而深入的研究，但由于一些条件的限制，仍存在不足之处，部分定量分析难以达到高度的科学性和可靠性，恳请批评指正！

本书是作者在博士学位论文基础上修改、完善后的成果，也是辽宁省社会科学规划基金项目《政府引导基金助推辽宁战略性新兴产业发展问题研究》（L16BJY034）、博士科研启动基金项目《辽宁省战略性新兴产业成长的融资问题研究》（2016BS003）的研究成果。本书是在东北财经大学博士生导师李强教授的悉心指导下完成的。在博士求学的过程中，我很庆幸能成为李教授的学生，是导师的一次次教诲和关怀、一次次激励和宽容，我才能取得今天这些成绩。李教授学识渊博、严谨务实、为人谦和、平易近人。他对学生无尽的厚爱和殷切的期望，使我在求学过程中动力满满、无惧艰难。谨以虔诚之心向李教授表示感谢，谢

谢恩师多年来对我的特别关注与精心培养。在本书出版之际，同时感谢东北财经大学金融学院邢天才教授、刘波教授，辽东学院经济学院梁峰教授，在编写本书的过程中，他们花费了大量的时间仔细审阅和修改了全书的理论及观点，并提出了许多宝贵的修改意见，使得本书的理论深度能够进一步提升。感谢辽东学院科研处、辽东学院经济学院对本书的出版给予的大力支持。感谢东北财经大学出版社的编辑，他们严谨认真的工作态度和高质量的工作效率，给我留下了深刻的印象。感谢在本书写作过程中，所有帮助我过的同事、同学、挚友和家人。你们的关怀将指导我在新的起点潜心向学，持续前行。

作 者

2017年5月

目录

1 导 论 / 1

- 1.1 研究背景及意义 / 1
- 1.2 研究基础与概念界定 / 4
- 1.3 研究思路与内容 / 12
- 1.4 研究方法 / 14
- 1.5 研究的创新与不足 / 15

2 战略性新兴产业发展中资本形成的作用 / 17

- 2.1 产业层面的资本形成理论研究与启示 / 17
- 2.2 资本形成推动战略性新兴产业持续发展的理论逻辑 / 21
- 2.3 资本形成对战略性新兴产业成长的作用机制 / 25
- 2.4 本章小结 / 40

3 战略性新兴产业融资需求与融资路径分析 / 41

- 3.1 战略性新兴产业融资需求分析 / 41

- 3.2 战略性新兴产业的政策性融资分析 / 47
- 3.3 战略性新兴产业的股权融资分析 / 53
- 3.4 战略性新兴产业的商业性信贷融资分析 / 68
- 3.5 保险业支持战略性新兴产业发展分析 / 76
- 3.6 本章小结 / 84
- 4 战略性新兴产业融资效率的评价 / 86
 - 4.1 融资效率内涵与范畴 / 86
 - 4.2 融资效率的 DEA 评价方法 / 89
 - 4.3 战略性新兴产业融资效率的实证分析 / 93
 - 4.4 本章小结 / 109
- 5 战略性新兴产业融资效率的影响因素分析 / 111
 - 5.1 融资效率的外部影响因素 / 112
 - 5.2 融资效率的内部影响因素 / 115
 - 5.3 战略性新兴产业融资效率影响因素的 Tobit 分析 / 117
 - 5.4 本章小结 / 132
- 6 区域战略性新兴产业的融资效率评价——以辽宁省为例 / 133
 - 6.1 战略性新兴产业对辽宁省经济的影响 / 133
 - 6.2 辽宁省战略性新兴产业的金融基础分析 / 142
 - 6.3 辽宁省战略性新兴产业融资效率的实证分析 / 152
 - 6.4 辽宁省战略性新兴产业融资效率的提升策略 / 161
 - 6.5 本章小结 / 164
- 7 战略性新兴产业的融资风险分析 / 166
 - 7.1 融资风险的内涵 / 166
 - 7.2 战略性新兴产业融资风险的影响因素 / 168
 - 7.3 基于 VaR 和 GARCH 模型的战略性新兴产业融资风险的度量 / 172

7.4 战略性新兴产业融资风险的实证分析 / 174

7.5 本章小结 / 184

8 研究结论与政策建议 / 185

8.1 研究结论 / 185

8.2 政策建议 / 187

附录 / 198

附录 A 资本增加型生产函数的推导 / 198

附录 B 样本公司融资效率值 / 199

主要参考文献 / 208

索引 / 218

1 导 论

1.1 研究背景及意义

1.1.1 研究背景

战略性新兴产业是世界科技进步和生产力发展的大趋势，也是金融危机后各国经济复苏的战略选择。在世界经济增速放缓的大背景下，战略性新兴产业的快速增长，成为带动全球经济复苏的重要引擎。从全球范围来看，美国 2015 年 10 月发布《美国创新新战略》、日本采取“新增长战略”、韩国投资 6 万亿韩元研发绿色能源新技术、德国推出“信息与通信技术 2020 创新研究计划”、俄罗斯投资 2 000 亿卢布发展纳米技术，等等，均是这些国家抢占经济制高点的产业发展策略。我国于 2010 年 9 月 8 日发布了《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》的文件，在文件中指出，战略性新兴产业会被逐渐培育成为先导产业和支柱产业。在之后几年中，战略性新兴产业在国内经济中越来

越显示出重要的支撑作用。2015 年我国 GDP 增长 6.9%，这个速度虽创近 25 年新低，但仍位居世界主要经济体的前列。我国战略性新兴产业增速高于经济总体，高技术产业增速明显快于整体工业。根据国家发展和改革委员会（以下简称国家发改委）公布的测算结果来看，“十二五”期间七大战略性新兴产业（包括新一代信息技术、生物、节能环保、新能源、新材料、高端装备制造和新能源汽车）年均增速约是 GDP 增速的两倍，2015 年年底战略性新兴产业增加值占 GDP 的比重为 8% 左右。战略性新兴产业已经成为填补传统产业下滑“空缺”、实现经济稳增长的重要支撑。加快发展战略性新兴产业不仅有利于推动产业结构转型升级，提升发展质量和效益，从而提高国际竞争力，更有利于从根本上推动我国新旧产业的转换，从而实现经济可持续发展。

我国战略性新兴产业的发展目前正处于关键时期。2010—2015 年，战略性新兴产业发展环境得到了根本改善。据不完全统计，仅 2010 年到 2014 年，国家各部门便相继发布了相关政策 340 多项，涵盖体制改革、市场培育、财政支持、国际合作等方面，形成了大力发展战略性新兴产业的良好社会氛围。大力支持和发展战略性新兴产业不仅仅是一句口号，更需要很多部门的通力合作，这其中就包括金融业。一直以来，金融业与新兴产业之间就有着不可分割的紧密联系。新兴产业作为引导未来经济社会发展的重要力量，金融资源是其持续生长的营养供给，发达的金融体系和良好的金融生态环境是其生长的沃土。战略性新兴产业具有创新性强、成长性大、行业风险高等特点，有效的资金支持和风险保障体系可以为其发展保驾护航。与此同时，在战略性新兴产业的快速发展中，不断催生的金融服务需求也会对金融机构体系带来新的机遇和挑战。

从目前实际情况来看，我国的战略性新兴产业发展之路，仍存在资金来源渠道不畅、资金运用效率低等问题。尽管中央和地方政府对战略性新兴产业的发展都给予了很大支持，很多金融机构都将支持战略性新兴产业发展作为近期的规划目标，但资金制约瓶颈仍严重阻碍了产业的发展。根据中国国家统计局发布的《2015 年国民经济和社会发展统计公报》的数据显示，2015 年全年中国研究与试验发展（R&D）经费投

入总量为 14 220 亿元,在世界范围排名第二,仅次于美国,可以说中国的研发投入强度已经超过了大部分发展中国家,但研发投入效益差距很大。目前我国科技成果转化率为 10%左右,而发达国家的这一比例平均在 40%以上。之所以绝大部分的科研项目没有成功转化成现实生产力,有一半以上的原因来自资金制约,新兴科技企业的融资难、融资贵问题仍未得到根本性解决。因此,提高金融业对战略性新兴产业的支持效率、促进科技与金融的有效结合仍是今后需要进一步深入探讨的问题。

1.1.2 研究目的与意义

理论界和实务界的关注焦点已经投向了战略性新兴产业融资问题。新兴产业和金融业的关系紧密,它们互相促进、相互影响、共同发展,对它们的互动关系进行理论阐述和实证研究是十分有必要的,只有将两者充分地结合起来,才能为经济发展服务。

本书将研究对象定位于战略性新兴产业,充分考察战略性新兴产业成长周期和融资特点,从效率和风险视角对战略性新兴产业融资的相关问题进行研究。通过本书的研究希望能够为我国金融业支持战略性新兴产业的发展提供可行性的政策建议。

本书研究的理论意义和现实意义体现在以下两个方面:

第一,有利于为我国产业金融的发展提供理论支持。在当前世界经济复苏不确定性增强、国内经济运行下行压力加大的背景下,促进中国产业经济的快速发展是经济新常态下的战略选择。在这一过程中,金融手段是推动产业经济发展的重要力量。金融如何与产业有效结合,在为产业发展提供金融支持并提升产业价值链的同时有效控制金融风险是其中的核心问题。产业金融是近年来提出的新概念,国内外学术界对产业金融的定义并不统一,结合中国实际的相关理论问题仍存在很多值得深入探究之处。尤其是对于战略性新兴产业与金融的关系、两者相互结合的路径,以及战略性新兴产业融资体系的基本构成等重大问题,还缺乏认识。通过本书的研究,能够在一定程度上为我国产业金融、尤其是战略性新兴产业金融的发展与实践提供理论参考。

第二,有利于为解决战略性新兴产业的融资困境提供参考。本书对产业融资问题的思考,不仅会研究如何增加资金的数量、拓宽渠道,还会深入分析如何在现有的产业资金资源基础上,提高资本的运作效率。从战略性新兴产业发展决策提出之初,融资问题一直没有从根本上得到解决。尽管在政策层面做出了很多的准备,但是纵观实际来看,资本市场融资渠道不畅、传统金融服务的创新力度不足、政策性金融和新兴金融业态的支持乏力,这些原因造成的融资难问题困扰着战略性新兴产业的发展。对于这一问题,不能单一地通过相关部门加大资金支持力度来解决。融资效率的高低取决于数量与质量的有效结合,金融资源的有效配置能极大地提高资金的使用效率。不同金融行业的特性、不同区域内的产业特性,都是在解决战略性新兴产业融资难问题的过程中,需要深入思考的问题。本书从理论高度进一步探讨战略性新兴产业与金融的相互关系、两者结合的路径和现实障碍,并充分考虑区域差异、行业差异等因素,力图从总体到个体,从宏观到微观,对我国战略性新兴产业发展过程中的融资问题进行全面而深入的剖析,这具有重要的现实意义。

1.2 研究基础与概念界定

1.2.1 国内外相关研究述评

(1) 战略性新兴产业发展的研究综述

在经济学中,“产业”最常见的定义为某种同类属性的经济活动的集合或系统,如迈克尔·波特(1980),这一定义来源于产业经济学,在战略和组织的相关研究中经常用到。从近年来国外理论界关于产业方面的研究来看,主要集中在主导产业和新兴产业领域。美国经济学家W. W. 罗斯托教授对主导产业的研究做出了开创性的贡献^①,他的理论也得到了历史的验证,并成为各国产业升级的理论基础。与罗斯托同一

^① 他在《主导部门和起飞》(1998)一书中认为,国家应选择具有较强扩散效应的产业作为主导产业,利用主导产业的产业优势辐射传递到产业关联链上的各产业中,以带动整个产业结构的升级,促进区域经济的全面发展。

时期的很多经济学家都结合各自国情对主导产业的选择问题进行了研究,如美国发展经济学家艾尔伯特·赫希曼和日本的产业经济学家筱原三代平等,他们的研究为主导产业的理论发展奠定了基石。20世纪80年代,关于新兴产业的研究成果开始涌现,尤其是进入21世纪以来、2008年国际金融危机以后陡增。新兴产业与主导产业之间存在着密不可分的联系,对此Freeman、Perez(1988)探讨了二者的关系。他们认为随着科技的进步,经济发展技术基础也会随之发生变化,导致支撑经济发展的主导产业和新兴产业也随之出现更替。Low和Abrahamson(1997)指出,新兴产业是产业发展的早期阶段,这一概念已经随着时间的推移不断更新,McGahan(2004)认为新兴产业应对于时间这一概念,即新兴产业的发展伴随着时间的推移蕴含于“产业生命周期模型”。美国经济学家迈克尔·波特(2005)认为,新兴产业之所以出现,是因为科技创新、相对成本结构的改变、新的客户需求,或是因为经济与社会的改变使得某项新产品或服务具备开创新事业的机会。Russo(2003)指出,新兴产业的出现对国家和社会产生重要的影响,例如新兴产业可以复苏经济增长、增加就业机会,提升工业发展水平。通过梳理新兴产业的发展脉络看出,能够成为主导产业,必须具有高成长性、高创新性,对技术进步和产业结构升级转换有关键性导向作用和推动作用。产业结构演进的根本原因是科学发展、技术革命。技术革命加快了工业结构的变换过程,使得新兴产业不断涌现。成长性和创新性高的新兴产业会不断取代传统产业,并成为主导产业。

在新兴产业的发展中,一个关键问题是,很多国家都想知道,如何对新兴产业进行选择。Spencer(2005)认为,对新兴产业的选择是一个及时的问题,尤其是在金融危机后公共部门与私人部门的联系越来越紧密的情况下。但这也是一个复杂的问题,因为每个国家国情是不同的。针对新兴产业的选择问题,很多学者在实证方面进行了研究。从企业角度来看,进入新兴产业的生产企业主要包括两类:一类是新成立的企业,如20世纪90年代中期大量出现的互联网企业,Goldfarb(2007)认为这些企业是由最熟悉互联网企业特性的创业研究人员组织成立的,它们可谓是在竞争中不断创新而最终的胜出者。而另一类新兴

产业的企业并不是新成立、起步阶段的企业，而是那些已经多元化发展的企业，例如 20 世纪 80 年代末、90 年代初盛行的磁盘产业就是由 IBM 等计算机相关行业的企业构成的。尽管这两类企业在发展的早期阶段是相同的，但是新成立的企业所面临的不确定要更多一些。例如，Dinlersoz 和 MacMillan（2009）发现，在新兴产业中，相比已存在的多元化企业，新成立的企业数量要更多一些，而它们能够坚持到最后而不倒闭的可能性较小，这种因为激烈竞争而导致的优胜劣汰的过程是相当严格而残酷的。总之，新兴产业的参与者是成长性高、创新性强的企业，既包括新成立的企业，又包括传统企业。

从国内研究来看，学者们围绕“什么样的新兴产业会最终成为战略性主导产业”这一课题进行了探讨，尤其是在我国 2010 年提出战略性新兴产业发展战略之后，大量的研究成果开始涌现。张少春（2010）认为，一国新兴产业中，只有那些具备技术性、扩张性、经济效益长期性、关联性、渗透性和外溢性等特征的产业才有可能最终成为战略性新兴产业。肖兴志等（2010）认为，战略性新兴产业的选择既要考虑到市场的调节力量，又要兼顾经济的长期发展目标。中国与发达国家在要素禀赋结构方面存在巨大差异，应结合中国国情树立动态演化理念，实现持续健康的产业升级。孙国民（2014）指出，战略性新兴产业的突出特征主要体现在地位战略性、影响全局性、技术前瞻性、市场风险性、发展可持续性、产业生态性和区域竞争性等七个方面。要完整地理解这一概念，还需要结合产业动态性、区域差异性及战略重要性，从国家、产业和企业三个层面进行考察辨析。

纵观国内学术界的已有成果，与战略性新兴产业相关的理论研究基础仍显薄弱，主要集中在主导产业方面，或者是战略性新兴产业的应用研究方面，而关于战略性新兴产业的本质特征、形成机理等，已有研究并未有广泛的涉猎。另外，相关研究所选择的战略性新兴产业往往与支柱产业、高新技术产业相混淆，忽略了战略性新兴产业的范畴和内涵。随着国家进一步完善战略性新兴产业的选择依据和判断标准，其产业特征与以前的主导产业选择存在很大的差异性，这就需要学术界加大理论基础研究从而全面考察战略性新兴产业的本质和特征。

(2) 关于战略性新兴产业发展的金融支持研究综述

关于战略性新兴产业发展的研究离不开金融支持的论证,战略性新兴产业这一概念的提出时间尚短,从国外学术界来看,直接针对战略性新兴产业金融支持的相关研究很少,但是追寻“产业成长与金融支持”方面的学术文献,可以探究其本源。产业经济持续增长的途径主要有要素积累、产业结构升级和技术革新。其中,促进产业经济增长的最基本因素是要素积累中的资本要素。在经济体系中,产业的成长特征决定着经济结构,而资本为产业成长提供土壤。对资本与产业成长的关系研究可以追溯到 19 世纪末。Bagehot (1873) 认为,金融体系为大型的工业项目提供了资本,在英国工业革命进程中发挥了重要的作用。进入 20 世纪,很多国外的研究较早地证明了金融发展对产业发展存在较为显著的支撑作用,例如,King (1993)、Arestis (1997)、Beck 等 (2000)。其中,King (1993) 认为一国金融体系发育程度与该国产业的发展是正相关的,金融业通过对不同技术创新特质的产业进行支持,能够促进一个国家或地区的经济增长。Arestis (1997) 的研究表明,对发达国家来说,当金融体系发展到一定水平时,能够快速成长的产业是那些具备高研发密度、高风险、高资本密度的产业,其原因在于这些国家的资本市场能够提供所需的初始条件和制度基础,并且金融体系是以市场为导向的。Beck 等 (2000) 认为经济发展越来越倾向于高新技术行业,而高新技术行业的发展离不开金融支持,高新技术行业发展的效率取决于金融支持的结构。综合已有的观点可以得出,产业发展与金融支持是密切正相关的。

20 世纪 70 年代,开始有学者运用金融发展理论来研究金融对产业成长的影响。Gereffi (1999) 认为,产业成长是一个过程,在这个过程中企业或者经济体体现出迈向更具有获利能力的资本或者技术密集型经济领域的的能力。Rajan 和 Zingales (1998) 通过研究得出,金融发展与企业外部融资成本的关系体现在产业发展过程中,金融体系的存在降低了道德风险和逆向选择问题对企业的影响,企业的外部融资成本自然而然地降低了。大量的实证文献表明,金融业对产业成长有着显著的因果影响,尤其是金融发展速度快的国家会对外部资源依赖较大的产业产生

更显著的促进作用。Raymond 和 Inessa (2002) 通过比较不同国家金融发展与产业成长关联性的异同, 证明金融市场越发达的国家, 金融机构的资源配置效率越高, 产业成长的速度越快。Wurgler (2000) 通过证明金融发展与投资弹性之间存在正相关的关系得出结论: 金融市场能够提高资本的配置效率, 在发达国家的金融市场, 资本多投向了高成长产业, 发达国家金融市场的资本配置效率要明显高于发展中国家, 从而可以对高成长产业的资金需求作出迅速的反应。Allen 和 Gale (2000) 通过对英国、美国、日本、德国等国家经济发展历程进行比较, 系统地研究了金融体系对新兴产业发展的影响, 并认为资本市场主导型的国家更有利于新兴产业的发展。Svalery 和 Vlachos (2005) 通过对 OECD 国家的实证研究得出金融成长对产业专业化和比较优势具有重要贡献的结论。

进入 21 世纪, 国外学者们在“产业成长的金融支持”领域的实证研究视角更加细分化、微观化。Beck 和 Levine (2002) 通过对 34 个国家和地区的 36 个产业的截面数据的分析, 得出结论: 在金融发展水平较高的体系中, 外部投资者能够受到法律系统较好的保护, 由此那些对外部资金依赖程度较高的产业会得到迅速的增长。Carlin 和 Mayer (2003) 分别从证券市场、银行业和其他渠道研究了产业融资的依赖性, 在 OECD 国家的 27 个产业的实证分析中得出发达国家的金融结构和外源融资依赖性强的产业增长之间存在着紧密的关系。在高成长性产业的成长过程中, 中小企业是生力军。如果中小企业发现由于信息成本和交易费用的原因使他们更难以得到金融机构的服务, 那么通过金融制度的改进来弱化这些摩擦将会对这些中小企业产生积极的影响。例如, Beck 和 Laeven (2008) 研究了以中小企业为主导的产业绩效问题, 他们的研究证实, 在完善的金融体系中, 与中小企业相关的产业增长会非常迅速。另外, 在那些以银行为主导金融体系的国家中, 以小企业为主的产业成长得更快。在许多国家, 中小企业是企业生命力、就业、生产力的重要来源, 但是却面临着较大的成长障碍从而限制了它们对经济增长的贡献度。加强以银行为导向的金融体系建设可以放松对中小企业成长的限制, 并促进它们做出对经济增长的贡献, 尤其是新兴市场和经济