

A Review on Studies of Risks in Development Finance for Strategic Emerging Industries*

Yun Wang, Zongcheng Zhang

Non-traditional Security Centre of Huazhong University of Science and Technology, Wuhan

Email: robert401@126.com

Received: May 10th, 2013; revised: Jun. 12th, 2013; accepted: Jun. 19th, 2013

Copyright © 2013 Yun Wang, Zongcheng Zhang. This is an open access article distributed under the Creative Commons Attribution License, which permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited.

Abstract: This paper reviews on related researches of risks in developing finance for strategic emerging industries. Firstly, we define the conceptions of development finance and strategic emerging industries, respectively and propose the key word “risk”. Secondly, according to the credit risk management of commercial banks, we review the latest literatures on risks of development finance. Thirdly, we review the previous research work on risks of strategic emerging industries. A brief summary and suggestions are also given.

Keywords: Development Finance; Strategic Emerging Industries; Risk; Credit Risk Management

开发性金融支持战略性新兴产业发展的 风险问题研究述评*

王 郅, 张宗成

华中科技大学大学非传统安全研究中心, 武汉

Email: robert401@126.com

收稿日期: 2013年5月10日; 修回日期: 2013年6月12日; 录用日期: 2013年6月19日

摘 要: 本文系统性评述了开发性金融支持战略性新兴产业发展的风险问题的相关前沿研究文献。首先针对开发性金融和战略性新兴产业各自的明确定义, 提出了关键性的风险问题; 其次针对开发性金融风险, 根据商业银行信用风险管理的思路进行了文献评述; 再次针对战略性新兴产业风险, 进行了文献评述; 最后, 本文对开发性金融支持战略性新兴产业的风险问题相关文献进行了述评。

关键词: 开发性金融; 战略性新兴产业; 风险性; 信用风险管理

1. 引言

开发性金融听起来像是一个比较新的名词, 但究其实质而言, 是政策性金融的深化和发展, 一种新的表现形式。根据中国国家开发银行(2011)给出的定义, 开发性金融是以服务国家发展战略为宗旨, 以中长期

投融资为手段, 以市场建设为方法, 把国家信用与市场化运作相结合, 通过推进市场、信用和制度建设打通融资瓶颈、促进经济社会薄弱环节发展、维护国家金融稳定、增强经济竞争力的一种金融形态和金融方法^[1]。

开发性金融的基本原理包括以下九个方面: 坚持以国家信用为基础, 以市场业绩为支柱, 以建设市场

*国家“985”工程(2010~2020)年“非传统安全研究”资助项目, 第52批中国博士后科学基金面上资助课题(2012M521435)。

来实现政府目标；坚持建设制度、建设市场的方法；把融资优势和政府组织协调优势相结合，促进政府的力量和市场的力量相互结合和转化；注重国家及政府组织增信；坚持以信用建设为主线，推动治理结构建设、法人建设、现金流建设和信用建设；实行“政府选择项目入口、开发性金融孵化、实现市场出口”的融资机制；具有应对集中大额长期风险的制度优势；实行政府机构债券与金融资产管理方式相结合；建立开发性金融治理结构，接受政府和市场的监督。

从世界性的发展趋势看，开发性金融一般经历三个发展阶段：第一阶段是政策性金融初级阶段，开发性金融作为政府财政的延伸，以财政性手段弥补市场失灵。第二阶段是制度建设阶段，也是机构拉动阶段。开发性金融以国家信用参与经济运行，推动市场建设和制度建设。第三阶段是作为市场主体参与运行。随着市场的充分发育，各类制度不断完善，国家信用与金融运行分离，经济运行完全纳入市场的轨道、框架，开发性金融也就完成基础制度建设的任务，作为市场主体参与运行。目前，开发银行已走过政策性金融初级阶段，正处于制度建设阶段。

开发性金融与政策性金融的区别在于以下四个方面：

首先，其本质不同于政策性金融，后者是把信贷资金财政化，前者是财政资金信贷化，即把财政资金用市场化的方法运作。在国际上，把财政性的资金转化为信贷资金发放运行，具有运作效率很高的优点；

其次，开发性金融是资本融资的过程。目前，我国绝大多数的融资行为都通过银行实现，开发性金融承担了长期融资的任务；

第三，以政府干预为主要特征。西方国家开发性金融都是政府干预、政府主导，但具体运作都是市场化的；

第四，市场运作，有明确的定价理论和产权关系。发达国家的开发性金融以最先的项目引资为主导，解决产权纠纷问题。

开发性金融的重要性，国内外大量文献对此进行了论述。主流的观点认为，开发性金融可以弥补发展中国家体制落后和市场失灵所造成的金融压制问题，发挥政策性金融的优势，并作为商业性金融有益的补充。而结合中国实际国情，开发性金融的重要性

主要集中于以下两点：

第一，优化资源配置。由于我国的市场体系发展还不完善，市场本身又存在一些难以克服的缺陷，使市场往往对那些投资额巨大，周期较长，风险较大的项目不予选择或滞后选择，如现在的西部大开发、高铁建设等。因此，必须由政府通过某种形式的干预和调节来实现，以纠正和弥补市场出现的偏差，开发银行作为政府宏观调控的工具在资源的配置中发挥着不可替代的作用。

第二，与商业银行互为补充。无论是商业性银行还是开发性金融机构，其目的都是要实现社会资源的有效配置，都必须在同一个市场环境下运行，目前，我国正处在结构调整阶段，开行与商业银行出现一部分贷款项目的交叉，但90%以上的项目是商业银行不愿或不敢贷款的，或往往是在开行承诺长期大额贷款后，商业银行才跟着承诺短期小额贷款，这正是政策性引导功能的体现，对项目起到了商业银行力所不及的支持。

所谓战略性新兴产业，根据2010年印发的《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》解读，节能环保、新能源、电动汽车、生物产业、新材料、高端设备制造、新一代信息技术这七大行业被锁定为七大战略性新兴产业。然而对于学术界而言，关于战略性新兴产业的定义尚未形成一致意见。主流的观点认为，这一专有名词包括两方面的内涵：新兴性和战略性。国内外研究成果从不同角度对新兴产业下了定义，归纳起来包括四点：创新性、需求性、盈利性和成长性。创新性指技术和商业模式的创新，能够打破陈规，体现未来的发展趋势；需求性指产品要有稳定且前景可观的市场需求，或者产品本身能够创造需求；盈利性指具有良好的技术经济效益和长期盈利特征；成长性指新兴产业具有巨大的发展空间，一是能够扩大规模并高速增长，二是能够对经济发展产生较强的带动作用，甚至推动新一轮产业革命。而战略性的内涵则是指关系到国民经济发展和产业结构优化升级，具有全局性、长远性、导向性和动态性等特征的产业，其中全局性意味着关系到国民经济和社会发展的全局，长远性意味着产业的增长潜力对经济社会发展的贡献是长期的，导向性意味着产业发展方向与政府政策导向、未来的经济发展重心相一致，最后

的动态则意味着产业发展能够根据时代变迁和环境变化做出调整。

上述几大特征能够很好地将战略性新兴产业的战略和新兴两大内涵界定清楚,但战略性新兴产业不能简单理解为某几个具体产业,而是一种涉及领域广泛、细分产业众多的产业或产品集合,而这就涉及到了战略性新兴产业的选择标准问题。根据东北财经大学产业组织与企业组织研究中心课题组(2011)的研究,新兴产业的选择基准包括持续发展基准、市场基准、效率基准、就业基准、技术进步基准、平衡基准、瓶颈基准、后发优势基准和社会效益基准等等,这些基准不仅用在主导产业、优势产业或高新技术产业的选择中,对战略性新兴产业的选择也有一定的启发。

在战略性新兴产业的发展过程中遇到的一个主要问题就是融资难的问题,而开发性金融作为国家信用的一种体现形式,为战略性新兴产业的发展提供金融支持就成为一项重要的任务。特别是经历了2000年东南亚金融危机、2008年美国次债危机、2011年欧洲主权债务危机以后步入“后危机时代”的中国,如何在保证金融安全的同时确保经济增长,确保国家扶植节能环保、绿色循环经济等战略新兴产业,保持国家的竞争力?这一课题尤为重要和迫在眉睫。而解决这一重大课题的关键,则在于定义、分析和预防开发性金融投资战略性新兴产业的风险问题。这也正是本述评研究的特殊背景所在。

本述评分为四个部分,首先是问题的提出,其次是开发性金融风险研究的前沿文献综述,然后是战略性新兴产业的风险研究前沿文献综述,最后是对上述所有文献的研究述评。

2. 开发性金融风险研究文献综述

无论是发达国家还是发展中国家,开发性金融机构的基本职能都是配合国家的经济政策,重点支持结构调整所需要的重点行业和企业,推动本国经济的发展。特别是在三次金融危机以后,世界各国政府高度重视政策性金融工具在应对全球性经济危机中所起的作用,开发性金融的相关问题研究层出不穷。然而对其风险管理模型的研究,却主要是参考商业银行信用风险管理建模这一思路来进行的。

在早期的SC理论的基础上,Altman(1968)提出

了Z评分模型,模型运用统计学的多元判别分析技术,对银行以往的贷款案例进行分析,选出最能辨别贷款质量的5个财务指标并构建了判别模型^[2]。1977年,Altman又提出了Z评分模型的改进版本——Z'模型,该模型将解释变量从5个扩大到了7个,从而在一定程度上克服了早期信用风险度量方法的主观性和不一致性^[3]。但是这些模型假设信用风险和过去的财务报表数据成线性关系,同时模型也没有分离出诸如违约概率、违约损失这样明显的解释因素,理论基础比较薄弱。

Merton(1974)以期权定价理论为基础,通过假定公司资产服从一个连续变化的随机过程,当价格变化达到某个设定的触发点时引发信用风险建立了结构模型^[4]。在该模型中,信用风险相关的基本要素都是公司特征结构的一个函数,在假定偿还率是外生决定的条件下,可以对公司违约概率PD进行估计。其后Black和Cox(1976)引入更加复杂的资本结构^[5],Geske(1977)加入了到期前的多期利率支付^[6],Vasicek(1977,1984)区分了长短期债务在违约时的作用^[7],从不角度进一步完善了Merton模型。

针对以Merton模型为代表的结构化模型存在的缺陷,Kin et al.(1993)^[5],Nielsen et al.(1993)^[6]等提出了第二代的结构化模型,在这些模型中,认为只要到达了违约触发点,违约可以发生在到期前的任何时刻;偿还率也基本是假定为外生的,与公司资产的价值变动无关;同时还引入利率变动与违约事件的关系以及把违约触发点也作为随机过程。第二代的结构化模型仍然存在3个方面的不足:第一,现实中难以直接获取公司总资产价值和资产收益波动率的基本数据,公司总资产的数据并非如期权定价中的标的物价格一样可以直接观测。大多数公司的资本结构较为复杂,由此不可能为每项具体的公司债务进行定价。第二,不能反映频繁变动的信用评级,模型仅只是反映最后的违约事件。结构化模型的最后一个缺陷是公司价值连续变化的假设。由于价值是连续变化的,按理违约只能在发生违约前的瞬间才能被预测,如果不考虑公司总资产价值的跳跃,违约概率就将是确定的(Duffie & Landa 2000)^[7]。

为此,Duffie & Landa(2000)^[7]等试图从另外的角度来克服这些缺点,即直接对违约事件本身建立模

型。这类模型放弃了对公司资产价值和资本结构等的假设,直接对违约概率和偿还率的动态变化过程分别做出假定,将公司的违约事件和发生违约时的损失视为独立的随机事件。模型通过 Poisson 过程来描述违约事件,用特征参数来刻画违约事件发生的可能性大小,发生违约时的损失程度也是随机变量,即公司违约现象的发生取次于某些风险因素的强度,公司的信用风险通过 PD 和 LGD 这两个随机变量来确定。

在过去的二十年里,巴塞尔新资本协议迅速兴起,全球共计有全世界大约有 100 个国家采纳了巴塞尔协议,协议实施以来国际银行业的资本充足水平明显提高。鉴于巴塞尔新资本协议在国际商业银行业发展的巨大影响力,能否建立符合新巴塞尔协议要求已经成为了评价和衡量一家金融机构是否具有竞争优势、能否保持持续健康发展的重要标志。开发性金融机构引入巴塞尔新资本协议要求的内部风险管理体系已经成为顺理成章的工作,大量文献研究了其适用性(David 等,2002)。

目前国内主要的研究文献集中在开发性金融的定位以及对各项产业的具体支持上面,系统研究其风险问题的文献较为缺乏。以下是比较有代表性的一些研究观点。

胡茹琰(2004)分析了在宏观调控的政策下,开发性金融风险主要在于行政性质明显的承贷主体受政策变化影响最为直接,开发性金融制度安排中的缺失,本身存有缺陷的财政承诺,在宏观调控中提前被列入议事日程;而对策在于一是尽快建立开发性金融机构退出成熟行业的机制。二是改革城市建设投融资体制,进一步完善借款主体的法人治理结构。三是对政府的负债水平进行合理的限制^[8]。

卢爱珍和邓艾(2005)^[9]认为,开发性金融潜在的风险主要集中于以下 5 个方面:第一,政府项目投资管理体制不完善,给政府选择留下寻租空间;第二,借款主体法人治理结构不健全,难保投资后资产保值增值;第三,贷款行业高度集中,中长期贷款潜在风险易集中爆发;第四,社会信用失缺,财政风险加大,使贷款偿还机制约束软化;第五,配套法律、法规不健全,债权人权益得不到保障^[9]。

李惠彬和康庄(2007)以国家开发银行为例,指出开发性金融的风险特征有长期大额集中的信贷风险,

资产负债匹配的风险,宏观经济波动带来的风险,担保抵押的风险,借款主体法人治理结构不健全所造成的信贷风险这五个方面,而现行的风险控制体系的缺陷在于内部评级体系尚需进一步强化和完善,风险管理队伍的专业素质需要不断提高,信用风险管理信息系统尚需完善,对担保机构履约风险的重视不够,缺乏及时高效的风险应急处理机制这五个方面^[10]。

李志辉和武岳(2007)在分析了开发性金融与商业金融的区别之后认为,目前我国开发性金融的风险主要集中于三个方面:首先是国家的宏观调控政策;其次是地方政府的干扰和贷款流程的不规范造成的到期贷款难以收回;最后是对贷款的潜在风险缺乏控制机制。作者进一步指出,由于开发性金融风险所具有的上述特点,我国目前对政策性银行采用的和商业银行一样的监管模式是不合适的^[11]。

袁建良(2008)总结了开发性金融机构信用风险的三大特征在于长期大额、高度集中和特殊风险主体,设计了以政府信用评级指标体系和地区信用评级指标相结合的政府信用风险评价体系,并选取了 30 个样本进行了实证研究,从而建立和完善了政府组织增信下的公司类资产信用风险度量方法。作者认为完善开发性金融信用风险度量体系和方法的基本思路在于即根据风险主体特征将现有的公司类信贷资产划分为无政府组织增信的公司类资产和政府组织增信下的公司类资产并采用不同的信用风险度量方法。对于政府组织增信下的公司类资产,宜以打分卡为主,结合债项评级的信用风险度量方法为主,但是重点应放在对指标选取和权重确定的完善和修正上,不断提高方法的敏感性和有效性;而对于无政府组织增信的公司类资产,则可以在适用打分卡评级的基础上,研究使用统计模型建立 PD、LGD 的判别预测模型^[12]。

欧阳衡峰(2009)指出开发性金融机构的运行依托的是国家信用与机构信用,因此其在金融系统中具有特殊的地位,建立一套有效的合规风险管理机制十分重要。作者建立了一个合规风险管理的机理模型,探讨开发性金融机构合规风险管理机制的构建问题,并认为应该做好以下几个方面的工作:1) 高度重视合规风险管理,大力倡导合规文化;2) 树立主动合规理念,积极配合外部监管;3) 加强合规风险理论研究,充分

利用信息技术；4) 建立合规风险管理的配套制度^[13]。

谢沛善和刘金林(2010)以开发性金融支持北部湾经济区创业风险投资基金运行机制设计的成功经验证明了在控制开发性金融风险问题上，也有新的机制可供参考。只要设计好资本投入机制、项目评审决策机制、风险管理机制、风险资本退出机制和工作保障机制，开发性金融一定能成为创业风险投资市场的强力助推器^[14]。

3. 战略性新兴产业风险研究文献综述

美国经济学家罗斯托最早提出主导产业的概念，认为一个或几个新的制造业部门的迅速增长是经济转变的强有力的、核心的引擎，经济增长的过程就是新旧主导部门连续更替的过程。与罗斯托同一时期，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对主导产业理论特别是主导产业的选择基准做了大量研究，为主导产业理论的发展做出了重要贡献。Trajtenberg (1990)依据比较优势理论研究后认为，每个国家都应根据“两利相权取其重，两弊相权取其轻”的原则，集中生产并出口其具有“比较优势”的产品，进口其具有“比较劣势”的产品，然后通过国际贸易来交换，而不是生产所有的商品。照此理论，则每个国家应充分发展具有比较优势的产业，尤其是那些具有潜力、对国民生产有重大意义且能带动整个产业结构发展的产业，形成一个能够充分发挥本国优势的产业结构。Kremer (1993)认为，要根据产业的竞争状况来确定区域的产业选择，因为拥有竞争能力的产业其生命力也会更持久，对社会经济的影响也更大^[15]。Keizer (2003)认为，主导产业是一个区域经济发展的核心动力，应该具备较强的发展前景、较大的产业关联性和庞大的就业效应，这也是主导产业选择的重要依据^[16,17]。在技术经济范式提出来之后，Freeman 和 Perez (1988)认为，技术经济范式具有在整个经济中的渗透效应，即它不仅导致产品、服务、系统和产业依据自己的权利产生新的范围，因此它也直接或间接地影响经济的几乎每个其他领域。战略产业或主导产业的选择，必须考虑该产业的技术经济范式，以一个或几个主导技术群构成不同产业的技术基础；这些主导技术群决定一定时期内特定产业增长的模式和水平。并且，随着科学技术的发展，主导

技术群也会发生变化，战略产业或主导产业的技术基础也会随之改变，进而改变经济发展的模式，从而导致主导产业的更迭。也就是说技术经济范式演变的过程就是打破常规和建立新范式的过程，也是主导产业或战略产业选择或演变的过程^[18]。

相比发达国家，我国学术界对“战略性新兴产业”这一名词使用频率更高，研究文献更为广泛。具体的研究主要涉及到战略性新兴产业的选择与评价、培育与升级、金融支持等课题(黄庆华(2010)^[19]，顾海峰(2010)^[20]，傅培瑜(2010)^[21]，贺正楚(2009)^[22]等)。欧阳晓和生延超(2010)^[23]对国内外战略性新兴产业的研究做了一个综述，认为目前的研究还集中在主导产业的研究视角，缺乏新的视角和切入点，并且现有研究主要集中在应用研究上，忽视战略性新兴产业本质特征、形成机制、作用机理、替代机制的基础研究。并且，缺乏对战略性新兴产业影响因素和针对性培育政策的研究，同时存在选择标准不明、发展环境不够优化、战略目标和导向不够清楚的问题。相对而言，系统而有深度地研究战略性新兴产业风险问题的文献较少，且都是 2008 年美国次债危机以后才出现的研究，说明后金融危机时代，学术界越来越关注此类风险问题。

牛立超(2008)^[24]研究了战略性新兴产业发展与演进中的各相关问题。作者指出战略性新兴产业面临的主要风险在于行业风险和企业风险，其中行业风险在于技术风险、市场风险、产业风险和政策风险；而企业风险则相对复杂一些，具体说来，有基础设施薄弱、产品缺乏标准质量不稳定、顾客缺乏认同度、企业形象较差、政府审批困难等各个方面的问题。

朱颐和(2010)^[25]在深入研究了世界各国在后危机时代扶植战略性新兴产业的政策思路，认为政府引导风险投资具有一定的必要性，思路应该是：第一，设立创业投资引导基金来引导风险投资走向市场化和国际化；第二，促进科技资源与风险投资的对接；第三，组建风险投资基金推广有限合伙制度以引导风险投资进入战略性新兴产业；第四，推动社保、保险等长期资金利用风险投资机制进入战略性新兴产业；第五，支持创新，宽容失败，加强监管。

刘铁和王九云(2011)^[26]指出，发展战略性新兴产业有重要意义，也有多种风险。战略性新兴产业项目

的风险有事故风险、技术风险、市场风险、效益风险、融资风险、管理风险。战略性新兴产业项目风险存在的原因有：特性、天灾、人祸。某些战略性新兴产业项目的事故风险一旦发生，其后果极为严重，如苏联切尔诺贝利核灾难和日本福岛第一核电站事故。对战略性新兴产业项目风险的防范需要建立健全风险的评价与设计机制、预测与预警机制、投资与救助机制、减灾与防灾机制、保险与赔偿机制、政策与体制机制、宣传与教育机制、监督与管理机制。

郭连强(2011)^[27]认为在“战略性新兴产业”的选择和培育实践中，应跳出“战略性新兴产业”传统的产业定位思维，突破短期和单一的产业发展的目标，防止各地区“战略性新兴产业”的重复选择和低水平无序竞争。此外，“战略性新兴产业”的培育方案要多样化，在“战略性新兴产业”的选择和培育上要注意规避风险。

赵腾飞(2011)^[28]从企业自身的角度，研究了后金融危机时期，战略性新兴产业所面临的投资风险。具体说来，有同类产品竞争带来的风险，技术创新带来的风险以及管理创新带来的风险，而企业如果要化解潜在的投资风险，可以从完善投资决策程序、争取政府支持、创新体制机制这三个方面入手。

李东卫(2011)^[29]分析了战略性新兴产业存在的潜在技术风险、投资风险、市场风险、产能过剩风险、决策失误风险和法律风险，以及当前金融支持战略性新兴产业发展所存在的主要问题，最终提出了金融支持战略性新兴产业发展的路径，并强调要正确处理业务发展与风险控制的关系，建立和完善风险监测分析预警机制。

谭中明和李战奇(2012)^[30]从战略性新兴产业的特殊融资需求和现行金融体系的缺陷着手，分析了战略性新兴产业目前银行支持、资本市场支持、风险资本支持、孵化器支持现状，提出的具体对策为创新商业银行信贷业务模式，成立科技银行，进一步完善资本市场，发展战略性新兴产业债券市场；开发保险新品种，建立战略性新兴产业的保险机制。

马军伟(2013)^[31]从金融发展内生资源禀赋结构入手，提出了金融与战略新兴产业之间具备共生发展的条件，连续对称互惠共生是金融与战略新兴产业的最佳共生模式，而金融支持战略新兴产业发展的内生

动力为分享高回报，分散和转移风险以及激发自身的创新。

刘洪昌和阎帅(2013)^[32]指出战略性新兴产业的发展离不开金融支持。但由于战略性新兴产业的自身特征及其金融需求与传统的融资模式之间存在着一定的不匹配性，导致当前金融业在支持战略性新兴产业发展上仍然存在一些问题和不足。其首先在对相关文献综述和战略性新兴产业不同周期阶段对金融支持需求分析的基础上，构建了战略性新兴产业的金融支持体系，探讨了处于不同周期阶段的战略性新兴产业金融支持模式，提出了金融支持战略性新兴产业发展的具体政策为：加快建立多层次资本市场和风险投资市场，充分发挥风险投资的“发动机”作用；建立金融与财政的协调配合机制，构建多层次金融支持体系；不断创新金融供给模式，加大对战略性新兴产业的政策性支持力度。

4. 总结

本文通过对开发性金融风险的研究前沿，以及战略性新兴产业风险的研究前沿进行了系统地文献梳理和综述。研究发现：首先，对于开发性金融风险的相关问题而言，长期以来，相关金融安全问题的研究已经形成了一个思维定势，即首先研究金融危机的爆发原因，再分析其对中国的影响；其次，研究我国加入WTO后与他国金融互动造成的信用评级、汇率、利率、通货膨胀等影响金融安全的问题；最后，研究我国金融安全体系的缺陷和构建中国金融安全指数。这三大问题诚然是非常重要的问题，但研究的内容却是大而全，很难有所突破，尤其是涉及到一些具体的金融安全问题，例如开发性金融风险，反而研究的不够深入。其次对于金融支持战略新兴产业发展的问题而言，学者们对金融与战略性新兴产业发展的研究主要散见于战略性新兴产业发展的政策支持体系研究之中，基本上都从金融作为培育战略性新兴产业发展的众多政策手段之一进行论述，或者从银行、资本市场等单一的角度进行分析。而且，相关的研究偏重于一般性的对策分析，缺乏两者结合的特殊性分析；相关的研究大多是从战略性新兴产业发展的角度来研究其金融支持，缺乏从金融发展的角度来研究金融支持特殊产业的必然性及内在动力等方面。本文所提出

的上述问题, 则有待后人的深入探讨研究与完善。

参考文献 (References)

- [1] 东北财经大学产业组织与企业组织研究中心课题组, 中国战略性新兴产业发展战略研究[Z]. 经济研究参考, 2011.
- [2] E. Altman. Financial ratios, discriminated an alysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*, 1968, 23(4): 589-609.
- [3] E. Altman, R. Eisenbeis and A. J. Sinkey. Applications of classification techaiques in business. *Banking and Finanee*. Greenwich: JAI Press, 1977.
- [4] R. Merton. On the Pricing of Corporate Debt: The Risk Structure of interest rates. *Journal of Finance*, 1974, 28: 470-499.
- [5] D. Michel, P. Joel. The credit risk in SME loans Portfolios: Modeling issues, Pricing, and capital Requirements. *Journal of Banking & Finance*, 1993, 26(2-3): 303-322.
- [6] Nielsen. Credit Risk Measurement: New Approaches to Value at Risk and other Paradigms. Hoboken: John Wiley Sons, Inc., 1993.
- [7] D. Landa. Modeling term structure of defaultable bond. *The review of Financial Studies Special*, 2000, 12(4): 687-720.
- [8] 胡茹琰. 软预算约束下银行业风险监管问题研究[D]. 湖南大学硕士学位论文, 2004.
- [9] 卢爱珍, 邓艾. 我国开发性金融机构的潜在风险及防范对策[J]. *新疆金融*, 2005, 5: 37-39.
- [10] 李惠彬, 康庄. 开发性金融风险特征及其控制[J]. *重庆大学学报(社会科学版)*, 2007, 13(3): 22-27.
- [11] 李志辉, 武岳. 开发性金融机构监管体系的构建研究[J]. *现代财经*, 2007, 27(2): 10-15.
- [12] 袁建良. 开发性金融信用风险度量研究[D]. 中南大学博士学位论文, 2008.
- [13] 欧阳衡峰. 开发性金融机构合规风险管理机制研究[J]. *财经论坛*, 2009, 10:11-18.
- [14] 谢沛善, 刘金林. 开发性金融支持创业风险投资基金运行机制的设计[J]. *中国科技论坛*, 2010, 3: 20-30.
- [15] Trajtenberg. A penny for your quotes: Patent citations and the value of innovations. *The Rand Journal of Economics*, 1990.
- [16] M. Kremer, Population growth and technological change: One million B.C. to 1990. *Quarterly Journal of Economics*, 1993, 108(3): 681-716.
- [17] J. A. Keizer, J. L. Halman and M. Song. From experience: Applying the risk diagnosing methodology. *Journal of Product Innovation Management*, 2002, 19(3): 183-256.
- [18] C. Freeman, C. Perez. Structural crises of adjustment, business cycles and invesment behaviour. In: G. Dosi, et al. Eds., *Technical Change and Economic Theory*, London: Francis Pinter, 1988, pp. 38-66.
- [19] 黄庆华. 战略性新兴产业的背景、政策演进与个案例证[J]. *改革*, 2011, 9: 31-40.
- [20] 顾海峰. 我国战略性新兴产业的业态演进与金融支持[J]. *证券市场导报*, 2011, 4: 22-28.
- [21] 傅培喻. 我国战略性新兴产业发展的研究——基于政府的视角[D]. 东北财经大学硕士学位论文, 2010.
- [22] 贺正楚, 张训, 周震虹. 战略性新兴产业的选择与评价及实证分析[J]. *科学学与科学技术管理*, 2010, 31(12).
- [23] 欧阳峣, 生延超. 战略性新兴产业研究述评[J]. *湖南社会科学*, 2010, 5: 11-19.
- [24] 牛立超. 改革与创新:政府管理体制的适应性演化——滨海新区、深圳特区、浦东新区比较分析[J]. *天津行政学院学报*, 2008, 10(6): 10-18.
- [25] 朱颐和. 政府扶持战略性新兴产业风险投资的方略研究[J]. *湖北工业大学学报*, 2010, 25(6): 59-60.
- [26] 刘铁, 王九云. 战略性新兴产业项目风险分析与防范[J]. *学习与探索*, 2011, 5: 12-19.
- [27] 郭连强. 国内关于“战略性新兴产业”研究的新动态及评论[J]. *社会科学辑刊*, 2011.1: 152-155.
- [28] 赵腾飞. 战略性新兴产业投资的风险及其防范对策研究[J]. *金融经济*, 2011, 5: 58.
- [29] 李东卫. 战略性新兴产业发展与金融支持问题研究[J]. *西南金融*, 2011, 3: 4-7.
- [30] 谭中明, 李战奇. 论战略性新兴产业发展的金融支持对策[J]. *企业经济*, 2012, 2: 172-175.
- [31] 马军伟. 金融支持战略性新兴产业发展的障碍与对策[J]. *经济纵横*, 2013, 2: 40-44.
- [32] 刘洪昌, 阎帅. 战略性新兴产业发展的金融支持及其政策取向[J]. *现代经济探讨*, 2013, 1: 60-65.