

普惠金融发展与共同富裕*

——基于跨国数据的实证研究

张龙耀 李 渊 周 南

内容摘要：本文基于63个国家和地区2007—2020年的面板数据，实证检验了普惠金融对共同富裕的影响以及在不同收入水平国家和地区间的异质性，并对影响机制进行分析。研究发现：第一，普惠金融在促进经济增长的同时能够改善收入分配，在“共同”和“富裕”两个维度均发挥积极作用，最终提高经济体的共同富裕程度。第二，普惠金融发展对共同富裕的影响在不同收入水平国家和地区间存在异质性，对高收入和中高收入国家和地区存在显著的促进作用，在中低收入和低收入国家和地区作用不明显。进一步分析发现，普惠金融发展在“共同”维度上对收入水平较高国家和地区的影响更显著，在“富裕”维度上对收入水平较低国家和地区的影响更显著。第三，有助于创业是普惠金融发展影响共同富裕的重要机制，且这一机制在收入水平较低和人力资本较高的国家和地区作用更显著。因此，我国应持续推进普惠金融发展，充分发挥普惠金融改善收入分配的作用，以期早日实现全体人民共同富裕。

关键词：普惠金融 共同富裕 国别视角 创业

中图分类号：F832 **文献标识码：**A

DOI:10.16475/j.cnki.1006-1029.2023.10.001

引 言

党的二十大报告提出，“中国式现代化是人口规模巨大的现代化，是全体人民共同富裕的现代化，是物质文明和精神文明相协调的现代化，是人与自然和谐共生的现代化，是走和平发展道路的现代化。”其中明确指出，全体人民共同富裕是我国现代化的重要组成部分。自第一次工业革命以来，现代化带领全球经济达到空前繁荣的同时，也极大地加剧了居民收入的不平等。2021年全球GDP总量达到96.51万亿美元，以不变价计算，较1960年全球GDP总量增长了696.79%。然而，《世界经济不平等报告（2022）》显示，过去20年，全球高收入中前10%的人群和低收入中后50%的人群的平均收入差距几乎翻番。以实现全体人民共同富裕为特征的中国式现代化将会为全球经济发展做出贡献，因此，基于全球视角研究如何实现共同富裕，具有重要的现实意义。

作者简介：张龙耀，管理学博士，南京农业大学金融学院教授，博士生导师；李渊（通讯作者），南京农业大学金融学院博士研究生；周南，经济学博士，北京大学现代农学院博士后。

***基金项目：**本文获国家自然科学基金面上项目“中国农村数字金融的发展机制和效应：基于实验经济的研究”（71973064）、国家自然科学基金面上项目“金融科技背景下农村金融机构数字化发展机制与普惠效应研究”（72073067）、国家自然科学基金管理学部应急项目“金融支持乡村振兴的政策创新研究”（72141013）资助。

20世纪90年代金融排斥理论的提出和微型金融^①在发展中国家的成功运用,从理论和实践两个层面证明了金融服务的获取应同医疗、教育类似,是人们日常生活的基本需求。2005年,联合国正式提出普惠金融的概念,旨在建立能有效、全面为社会所有阶层和群体提供金融服务的金融体系。此后,全球和区域性的普惠金融联盟相继成立。普惠金融在促进经济增长和改善收入不平等方面表现出极大潜力,成为各国认可的发展方式,被认为是消除贫困、促进经济增长和提升社会包容性的重要机制之一。

中国是全球首个将发展普惠金融上升为国家战略的经济体(郭为,2023)。已有学者对发展普惠金融如何促进共同富裕做出了有益探索(邹克和倪青山,2021;李建军等,2023),但基于国别视角考察两者之间关系和一般性规律的研究较少。虽然处于不同发展阶段的经济体基本特征不同,但经济规律具有一般性,普惠金融和共同富裕的关系本质上是金融发展与经济增长之间的关系。将两者放在国别视角进行考察,总结共有规律、分析在不同收入水平国家之间的阶段性特征和影响机制,引申出针对我国推进共同富裕的政策启示,具有理论价值和现实意义。

本文的边际贡献主要体现为:第一,基于国别视角考察普惠金融对共同富裕的影响,与现有基于国内视角的研究相比,结论更具普适性。第二,探究普惠金融发展对共同富裕在不同收入水平国家之间的异质性影响,有助于厘清政策效应边界,更好地理解普惠金融在共同富裕不同阶段的差异性影响。第三,检验普惠金融发展影响共同富裕的作用机制,有助于实现发展普惠金融促进全体人民共同富裕的整体目标。

一、文献综述和理论分析

(一) 文献综述

共同富裕的内涵和测度方法是与本文研究相关的第一类文献。郁建兴和任杰(2021)认为,共同富裕指通过矫正和补偿由于制度性因素导致的收入不平等,使全体人民有机会、有能力参与经济社会高质量发展,并共享经济社会发展成果。李实(2021)认为,共同富裕的实现并不是采取简单的再分配方式,而是在达到权利平等、机会均等的基础上,全体人民共建共享发展过程,并最终实现社会富裕。高培勇(2021)认为,在促进全体人民共同富裕的过程中,必须处理好效率和公平的关系,即解决好经济增长和收入不平等问题。国内已有学者就如何度量共同富裕展开研究,大致可分为两类,一类是以刘培林等(2021)为代表的“指标体系法”,围绕总体富裕和共享发展成果两个维度,具体包括使用教育、住房、健康、医疗、公共服务等一系列指标来度量共同富裕,力图全面反映共同富裕的内涵;另一类是以万海远和陈基平(2021)为代表的“函数量化法”,通过构建函数并选取基尼系数和人均国民收入水平两个核心指标,对共同富裕进行量化,既反映中国特色,又能够应用于比较研究。已有文献为理解和测度共同富裕奠定了良好基础,本文关注普惠金融的影响,其原因在于普惠金融的普惠特征能够矫正金融不平等,有助于实现共同富裕。此外,与共同富裕的内涵相似,普惠金融还发挥优化资源配置的作用,是实现共同富裕的有效手段。

普惠金融的定义、测度方法及经济后果是与本文研究相关的第二类文献。普惠金融全球合作伙伴组织(GPFI)将普惠金融定义为,所有处于工作年龄的成年人都能够有效获得正规金融机构提供的金融服务(GPFI,2011)。围绕普惠金融的定义,众多学者从金融服务可得性、渗透性和使用情况等维度对普惠金融发展水平进行测度(Sarma,2008;Sarma & Pais,2011)。国内关于普惠金融经济后

^①微型金融指专门针对贫困、低收入人口和微型企业而建立的金融服务体系。

果的研究较多,大部分文献提出普惠金融有助于缩小收入差距,能够促进经济增长(张勋等,2019;李建军等,2020;尹志超等,2023)。也有文献关注了普惠金融发展对共同富裕的影响(邹克和倪青山,2021;李建军等,2023),但大多集中于我国发展现状,仅有少数文献基于国别视角讨论普惠金融发展对经济增长和减少贫困的影响(李涛等,2016;邵汉华和王凯月,2017)。而国外关于普惠金融的研究,无论是指标测度,还是经济后果分析,大多基于国别视角展开。一方面,普惠金融从提出到实践一直具有全球性和普遍性;另一方面,各国普惠金融发展所产生的经济后果对于全球减贫和经济包容性增长有重要意义。本文基于国别视角研究普惠金融发展对共同富裕的影响,既有助于拓展相关研究,也可以为我国发展普惠金融提供政策参考。

(二) 理论分析

关于普惠金融发展影响共同富裕的机制,一方面,发展普惠金融能够有效缓解金融排斥,进而促进经济增长。已有研究表明,金融市场失灵会导致缺乏抵押品和信用记录缺失的居民及小微企业面临严重的融资约束,使其难以投资高回报项目,资源配置效率较低,会造成储蓄、投资和财富积累的潜在损失,阻碍经济增长(Beck et al., 2004)。普惠金融能够提供更易获得和可负担的金融服务,能够让更多居民和小微企业合理地享有所需的金融服务,能够更好地发挥金融体系在资源配置、增加储蓄和风险管理等方面的作用,推动经济增长(Corrado & Corrado, 2017; 李建军等, 2020)。另一方面,普惠金融是机会平等在金融方面的体现,有助于收入合理化分配。金融资源分配不合理是造成收入不平等和贫困问题的重要原因(Banerjee & Newman, 1993; Aghion & Bolton, 1997),如果没有包容性金融体系,社会会出现持续的收入不平等和经济增速放缓现象(Beck et al., 2007; Cihak & Sahay, 2020)。普惠金融通过将金融排斥群体纳入金融服务的覆盖范围,使原本分配不均的金融资源得到优化配置,有助于贫困人群参与长期的生产活动,进而提升整个社会的包容性,从本质上解决贫困问题(Demirgüç-Kunt et al., 2020; 贝多广和李焰, 2016)。综上,普惠金融发展的实质是将更多金融排斥群体纳入金融服务覆盖范围,使金融资源分配更有效、更公平。据此,本文提出假设1。

假设1:普惠金融发展通过促进经济增长和缩小收入差距,促进共同富裕。

普惠金融发展在促进经济增长和缩小收入不平等方面存在非线性特征,即对不同国家和地区、不同发展阶段而言,影响不同。例如,在中高收入水平国家和地区,普惠金融发展能有效缓解贫困并促进经济增长,但在低收入水平国家不显著(Dhrifi, 2015)。在低收入水平国家和地区,普惠金融可能“并不惠民”,甚至会出现掠夺性贷款,不利于改善收入不平等(张晓晶, 2021)。共同富裕具有显著的阶段性特征,第一个阶段是低收入水平经济体的“先富论”阶段,第二个阶段是中等收入水平经济体的“共富论”阶段,第三个阶段是高收入水平经济体的全面共同富裕阶段,当前我国处于第二阶段(胡鞍钢和周绍杰, 2021)。世界银行按照人均国民收入水平将全球经济体划分为高收入、中高收入、中低收入和低收入四类,因此,人均国民收入可以作为衡量共同富裕的重要指标,迈入更高收入水平国家行列是实现共同富裕的必经之路(李实, 2021)。本文将低收入和中低收入国家和地区设定为处于“先富论”的第一阶段,将中高收入和高收入国家和地区设定为处于“共富论”的第二阶段,通过探究普惠金融对共同富裕在不同收入水平国家和地区的异质性影响,考察普惠金融在共同富裕不同阶段的差异化影响。据此,本文提出假设2。

假设2:普惠金融发展对共同富裕在不同收入水平国家和地区间的影响存在异质性,对共同富裕不同阶段的影响也存在异质性。

马克思主义公平效率观强调,人们有同等机会和权利拥有对生产资料的所有权,有同等机会和权利把自己的劳动能力和生产资料相结合(李松龄, 2004)。理想条件下,人们可以通过创业实现

生产要素的合理配置,把资源和要素,包括人的创造性劳动等转化成具有更高价值的形式,并创造就业岗位和市场机会(林强等,2001)。这意味着,创业不仅能够提高创业者自身的收入水平,让“一部分人先富起来”,还能为就业和社会资源再分配提供更多可能,形成“先富带动后富”的实现机制(李政和杨思莹,2017)。金融是创业环境的重要组成,直接影响创业活动的开展(Ahlstrom & Bruton, 2010)。已有研究表明,金融服务可得性的提高能够有效推动个体创业行为(李建军和李俊成,2020)。反之,金融服务缺乏会阻碍低收入群体创业,甚至扩大收入差距(Bianchi, 2010; 张龙耀和张海宁,2015)。普惠金融发展降低了金融排斥群体的融资门槛,通过金融服务均等化实现创业机会均等化,进而达到收入均等化,并最终形成人人参与、人人努力、人人共享的“共建共富”环境(张勋等,2019; 李海舰和杜爽,2021)。据此,本文提出假设3。

假设3:有助于创业是普惠金融发展影响共同富裕的重要机制。

二、数据来源、指标测度和基本事实

(一) 数据来源

本文选取的用于测度共同富裕指数的人均国民收入数据和基尼系数数据,以及控制变量中第二产业增加值占比、失业率、人口数量、人口密度、人口抚养比、贸易依存度、外国直接投资(FDI)净额占比、城镇化程度和新注册企业数量等数据来自世界银行的世界发展指标(WDI)数据库,构建普惠金融发展指数的相关指标数据来自国际货币基金组织的金融可得性调查(FAS)数据库。此外,本文还从联合国开发计划署人类发展指数报告中筛选各国人均受教育年限指标数据。由于早年数据缺失较严重,本文最终将样本期选定为2007—2020年,并对所有数据缺失指标进行线性插值处理,最终得到63个国家和地区的平衡面板数据^①。

(二) 指标测度

1. 共同富裕

在度量共同富裕的两种常用方法中,受限于数据可得性及指标可比性,刘培林等(2021)提出的“指标体系法”并不适用于国别比较,因此,本文借鉴万海远和陈海基(2021)提出的“函数量化法”对共同富裕进行度量:

$$CP_j = (H_{PGNI} \times H_{Gini})^{\frac{1}{2}} = \left[100 \times \frac{\ln(PGNI_j) - \ln(PGNI_{min})}{\ln(PGNI_{max}) - \ln(PGNI_{min})} \right]^{\frac{1}{2}} \times \left[100 \times \frac{Gini_{max} - Gini_j}{Gini_{max} - Gini_{min}} \right]^{\frac{1}{2}} \quad (1)$$

其中, CP_j 为国家和地区 j 的共同富裕指数; H_{PGNI} 和 H_{Gini} 分别为经过 Min-Max 标准化的人均国民收入(PGNI)和负向基尼系数(Gini),分别表示“富裕”程度和“共同”程度,将两者再以指数形式合成共同富裕指标,以保证指标横向和纵向都具备可比性。标准化后,共同富裕指数、“富裕”程度和“共同”程度的取值范围均在0~100。

^①63个国家和地区包括,阿尔巴尼亚、安哥拉、博茨瓦纳、佛得角、喀麦隆、乍得、几内亚、毛里塔尼亚、莫桑比克、纳米比亚、塞内加尔、南苏丹、突尼斯、乌干达、埃及、加纳、马达加斯加、马里、卢旺达、赞比亚、津巴布韦、孟加拉国、吉尔吉斯斯坦、老挝、巴基斯坦、泰国、中国、印度尼西亚、马来西亚、缅甸、塔吉克斯坦、阿拉伯联合酋长国、约旦河西岸和加沙、美国、比利时、塞浦路斯、爱沙尼亚、匈牙利、意大利、拉脱维亚、马耳他、波兰、罗马尼亚、塞尔维亚、克罗地亚、摩尔多瓦、黑山、北马其顿、塞尔维亚、斯洛文尼亚、葡萄牙、西班牙、萨摩亚、阿根廷、玻利维亚、巴西、智利、哥伦比亚、哥斯达黎加、厄瓜多尔、巴拉圭、秘鲁、乌拉圭。

2. 普惠金融发展

借鉴郭田勇和丁潇（2015）的思路，从人口渗透性、地理可及性和金融服务实际使用情况三个维度，选取六个指标构建普惠金融指数，衡量普惠金融发展水平，具体指标如表1所示。需要说明的是，虽然数字金融已成为助推普惠金融发展的重要力量，但由于数字金融相关指标统计年限较晚，且不同国家和地区数字金融发展差异较大，指标间可比性较弱，因此，本文仍然从传统金融角度测度普惠金融发展水平。但在后文稳健性检验中补充了数字金融相关指标，并重新测算普惠金融发展水平。

表1 普惠金融测度指标体系

维度	原始指标	性质
人口渗透性	每10万人拥有的ATM数量	正向
	每10万人拥有的商业银行分支机构数量	正向
地理可及性	每1000平方千米内ATM数量	正向
	每1000平方千米内商业银行分支机构数量	正向
实际使用情况	每1000名成年人中商业银行借款者数量	正向
	每1000名成年人中拥有借记卡的数量	正向

普惠金融指数（IFI）的计算步骤为：第一，采用变异系数法来确定各维度k的原始指标 x_i 的权重 ω_i ，变异系数 V_i 是 x_i 标准差 σ_i 与均值 \bar{x}_i 的比值 $V_i = \sigma_i / \bar{x}_i$ ，指标变异系数 V_i 与各维度k的变异系数总和 $\sum V_k$ 的比值是各指标的权重 $\omega_i = V_i / \sum V_k$ 。第二，对原始指标进行Min-Max标准化处理，按照权重相加，得到各维度的取值。第三，采用等权重法将各维度值加总得到各个国家和地区的普惠金融指数，并将取值范围统一在0~100。综上，普惠金融指数可表示为：

$$IFI = 100 \times \frac{1}{3} \sum_{i=1}^k \omega_i \left(\frac{x_i - \min_i}{\max_i - \min_i} \right) \quad (2)$$

（三）基本事实

1. 共同富裕情况分析

图1展示了63个国家和地区按照不同收入水平分组后2007—2020年共同富裕指数的变化情况。整体而言，全球共同富裕程度呈上升趋势，且我国的共同富裕程度提升更快一些。具体表现在，我国共同富裕指数在2012年以后超过中高收入国家和地区，且在2013年以后与全样本均值拉开差距，向高收入国家和地区靠近。

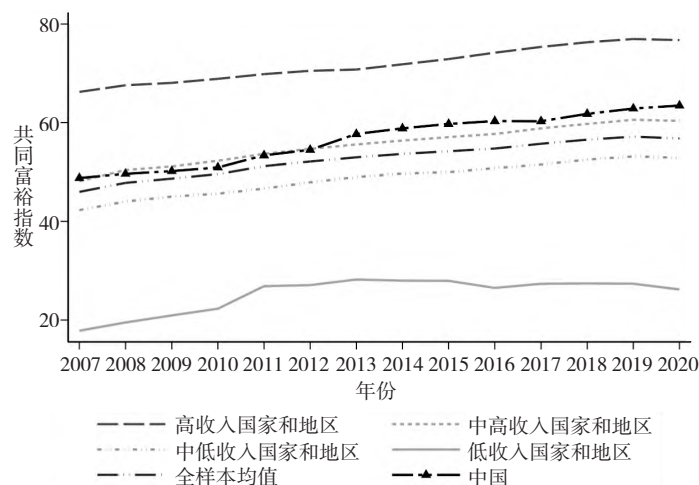


图1 共同富裕指数变化情况

2. 普惠金融发展情况分析

图2展示了63个国家和地区按照不同收入水平分组后2007—2020年普惠金融指数的变化情况。整体而言，全球普惠金融发展呈现较平缓的上升趋势，高收入国家和地区略有下降，中高收入和中低收入国家和地区变化不明显，低收入国家和地区有所上升。我国普惠金融发展较迅速，上升趋势明显，于2010年超过全样本均值。2015年，国务院首次印发《推进普惠金融发展规划（2016—2020年）》，将普惠金融发展提高至国家战略层面，我国普惠金融指数持续攀升，超过了高收入国家和地区平均水平。

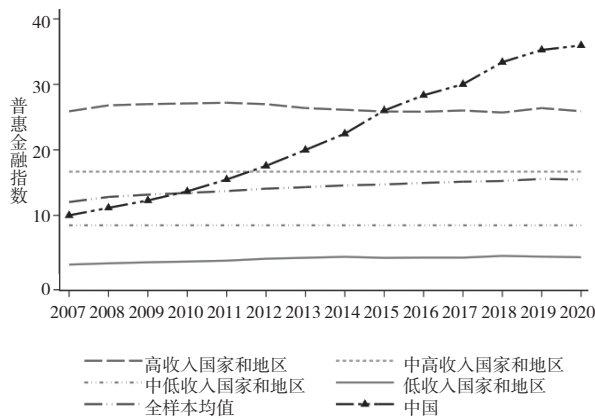


图2 普惠金融指数变化情况

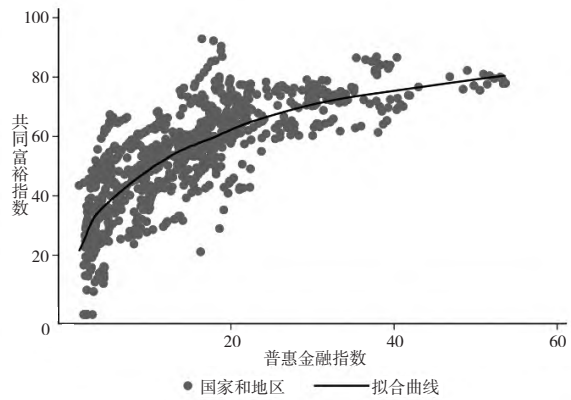


图3 共同富裕指数与普惠金融指数相关性

3. 普惠金融与共同富裕的相关性分析

图3为共同富裕指数与普惠金融指数散点图，可以发现2007—2020年期间各国家和地区共同富裕程度与普惠金融发展之间呈非线性正相关关系。相关性检验表明，两者之间的皮尔逊相关系数可达0.74，即使分年度进行检验，皮尔逊相关系数仍保持在0.7左右，说明两者存在密切、非时变的正相关关系^①。

三、计量模型与结果分析

(一) 计量模型

本文设定如下基准检验模型：

$$CP_{it} = \alpha_0 + \beta_1 IFI + \delta' X_{it} + \mu_i + \eta_t + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

其中，下标*i*和*t*分别表示各经济体和年度；被解释变量CP为共同富裕指数，后文还分别代指“共同”或“富裕”维度的共同富裕指数；核心解释变量IFI为普惠金融指数；X为一组控制变量， μ_i 和 η_t 分别为个体和时间固定效应， ε_{it} 为随机误差项。对于控制变量的选择，参考万广华等（2022）、郭田勇和丁潇（2015）的研究，选取影响经济发展和收入分配的因素，包括：产业结构、失业率、人力资本、人口总量、人口密度、人口结构、对外开放程度和城镇化程度。其中，产业结构用第二产业增加值占国家和地区生产总值的比重度量，失业率用失业人口占劳动力总人口的比重度量，人力资本用人均受教育年限度量，人口密度用每平方千米人口数度量，人口结构用人口抚养比度量，对外开放程度用贸易依存度和FDI净额占国家和地区生产总值的比重度量，城镇化程度用城市人口占比度量。

前文理论分析表明，发展普惠金融能够缓解潜在创业者，尤其是缺乏初始资本的低收入创业者的融资约束，降低创业门槛，促进创业，最终提升经济体整体共同富裕程度。为检验这一传导机制，设定如下模型：

$$\ln(\text{Entrepre}_{it}) = \alpha_0 + \beta_1 IFI + \delta' X_{it} + \mu_i + \eta_t + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

其中，被解释变量Entrepre为创业活动，用国家和地区每万人新注册企业的数量度量。各变量的描述性统计结果如表2所示。

(二) 基准回归结果分析

使用双向固定效应模型进行估计，普惠金融发展对共同富裕的影响结果^②如表3所示，列

^①篇幅所限，相关性检验过程及结果未予以列示，感兴趣的读者可向作者索取。

^②篇幅所限，控制变量的估计结果未予以列示，感兴趣的读者可向作者索取。

(1) 一列 (3) 的普惠金融指数均在 1% 水平上对“共同”维度、“富裕”维度和整体共同富裕指数有正向影响, 假设 1 得证。普惠金融发展能够将受到金融排斥的群体纳入金融服务覆盖范围, 保障其获取金融资源的权利, 改善金融资源错配所带来的收入不平等和贫困问题。此外, 普惠金融通过提供平等和广泛的金融服务, 更好地发挥金融在资源配置、储蓄积累和风险管理等方面的作用, 助力实体经济发展。得益于普惠和共同的包容性理念, 普惠金融能够既促进经济增长又改善收入分配, 在“共同”和“富裕”两个维度提高国家和地区共同富裕程度。从控制变量的检验结果来看, 降低失业率、提高人均受教育年限和控制人口数量有利于国家和地区共同富裕目标的实现。

(三) 异质性检验

通过分组回归来检验普惠金融发展对共同富裕在不同收入水平国家和地区间的影响是否存在异质性, 结果如表 4 所示, 列 (1) 和列 (2) 的普惠金融指数分别在 1% 和 10% 的显著性水平上对共同富裕指数有正向影响, 列 (3) 和列 (4) 的普惠金融指数不显著。这表明, 普惠金融发展对共同富裕在不同收入水平国家和地区间的影响存在异质性, 仅在高收入和中高收入国家和地区存在显著促进作用, 原因可能是, 普惠金融在“共同”和“富裕”维度的影响均是非线性的, 会随着国家和地区收入水平的变化而变化, 两者叠加后的整体共同富裕程度会产生抵

表 2 各变量的描述性统计结果

变量	单位	观测值	均值	标准差	最小值	最大值
共同富裕指数	—	882	53.16	17.39	0	92.90
“共同”维度共同富裕指数	—	882	57.84	17.24	0	100
“富裕”维度共同富裕指数	—	882	52.11	20.89	0	100
普惠金融指数	—	882	14.43	10.37	1.95	53.65
人口渗透性	—	882	18.19	13.98	1.33	80.37
地理可及性	—	882	6.46	13.05	0.12	96.28
实际使用情况	—	882	18.63	11.88	3.44	77.35
第二产业增加值占比	%	882	26.44	9.13	8.06	61.88
失业率	%	882	8.45	5.95	0.25	34.93
人均受教育年限	年	882	8.31	2.70	1.61	13.45
人口总量	万人	882	4957.62	17449.99	18.20	141110
人口密度	人/千米 ²	882	163.07	294.40	2.44	1801.81
人口抚养比	—	882	59.26	18.01	16.07	107.53
贸易依存度	%	882	86.70	46.31	11.86	322.68
FDI 净额占比	%	882	7.45	25.22	-40.08	449.08
城镇化程度	%	882	56.68	20.52	16.92	98.08
每万人新注册企业数量	家/万人	620	24.95	32.70	0.11	272.78

表 3 普惠金融发展对共同富裕影响的估计结果

变量	(1) “共同”维度	(2) “富裕”维度	(3) 共同富裕指数
普惠金融指数	0.618*** (0.159)	0.227*** (0.063)	0.398*** (0.079)
控制变量	YES	YES	YES
国家固定效应	YES	YES	YES
时间固定效应	YES	YES	YES
观测值	882	882	882
R ²	0.307	0.570	0.552

注: () 内为稳健标准误; ***, **, * 分别表示在 1%、5%、10% 水平上显著。下同。

消效果。

进一步从“共同”或“富裕”维度再次进行检验，结果如表5所示，列(1)和列(2)的普惠金融指数分别在1%和5%的显著性水平上对“共同”维度共同富裕有正向影响，列(3)和列(4)的普惠金融指数不显著；列(6)—列(8)的普惠金融指数分别在10%、10%和5%显著性水平上对“富裕”维度共同富裕有正向影响，而列(5)的普惠金融指数不显著。这表明，普惠金融发展在“共同”维度对收入较高国家和地区影响更显著，在“富裕”维度对收入较低国家和地区影响更显著。在“富裕”维度方面，全社会经济发展水平较低是发生金融排斥的根本原因，收入越低的国家和地区金融排斥问题越严重，而普惠金融发展能覆盖的受益群体越多，在“富裕”维度对共同富裕的影响越显著。但是，随着国家和地区收入水平上升，受金融排斥的群体也减少，普惠金融发展对共同富裕的影响会出现边际递减。在“共同”维度对较高收入国家和地区的影响更显著的三点原因是：第一，收入结构变化要滞后于经济增长变化，普惠金融先促进经济增长，再通过涓滴效应改善收入不平等。第二，普惠金融在较低收入水平的国家和地区往往存在“普而不惠”问题，这些国家和地区金融资源有限，低收入群体，即使获得融资机会，仍可能面临融资成本过高问题。第三，收入较低国家和地区的金融波动更明显，通过普惠金融将低收入群体纳入金融市场可能会将低收入群体暴露在更大的风险之中。

表4 普惠金融对共同富裕影响的异质性检验结果

变量	(1) 高收入 共同富裕指数	(2) 中高收入 共同富裕指数	(3) 中低收入 共同富裕指数	(4) 低收入 共同富裕指数
普惠金融指数	0.287*** (0.089)	0.362* (0.196)	0.064 (0.295)	0.078 (1.767)
控制变量	YES	YES	YES	YES
国家固定效应	YES	YES	YES	YES
时间固定效应	YES	YES	YES	YES
观测值	182	308	280	112
R ²	0.828	0.791	0.657	0.428

进一步地，将国家和地区处于不同收入水平近似类比为处于共同富裕的不同阶段。在低收入水平的“先富论”阶段，普惠金融发展能够显著促进经济增长，但对收入不平等没有显著改善，即能够使“一部分人先富起来”。随着收入水平的提升，步入“共富论”阶段，普惠金融改善收

表5 普惠金融对“共同”和“富裕”影响的异质性估计结果

变量	(1) 高收入	(2) 中高收入	(3) 中低收入	(4) 低收入	(5) 高收入	(6) 中高收入	(7) 中低收入	(8) 低收入
	“共同”程度				“富裕”程度			
普惠金融指数	0.443** (0.165)	0.809** (0.309)	-0.149 (0.548)	-1.873 (1.247)	-0.086 (0.085)	0.091* (0.048)	0.305* (0.161)	1.304** (0.543)
控制变量	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES
国家固定效应	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES
时间固定效应	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES
观测值	182	308	280	112	182	308	280	112
R ²	0.649	0.655	0.511	0.858	0.951	0.897	0.855	0.824

进一步地，将国家和地区处于不同收入水平近似类比为处于共同富裕的不同阶段。在低收入水平的“先富论”阶段，普惠金融发展能够显著促进经济增长，但对收入不平等没有显著改善，即能够使“一部分人先富起来”。随着收入水平的提升，步入“共富论”阶段，普惠金融改善收

入分配的作用明显，但促进经济增长的作用减弱，即有助于实现“先富带动后富”。因此，普惠金融发展对共同富裕的影响存在政策效应边界，与共同富裕不同阶段的目标相契合，假设2得证。

(四) 内生性检验

普惠金融发展与共同富裕程度之间可能存在内生性问题，原因主要来自两个方面：一是两者可能存在双向因果问题，例如，国家和地区“富裕”程度的提高有助于促进普惠金融发展。二是可能存在遗漏变量问题，即存在某些因素同时影响国家和地区的普惠金融发展和共同富裕程度。

采取两种方法解决内生性问题。第一，将自变量普惠金融发展指数滞后一期，以避免双向因果产生的内生性问题。第二，使用倾向得分匹配法结合双重差分法（PSM-DID）检验普惠金融发展的政策效果。2010年，二十国集团领导人首尔峰会核准了《G20普惠金融行动计划》，并成立普惠金融全球合作伙伴（GPII）作为推动普惠金融发展的多边机制（刘桂平，2021）。借鉴李建军和韩珣（2019）的做法，政策提出是外生的，令2010年及以后=1，2010年以前=0。GPII作为专门研究和推进普惠金融发展的组织，一直积极引导和帮助非G20国家发展普惠金融，设置实验组和控制组，令非G20国家=1，G20国家=0。此外，为控制自选择偏误对DID估计结果的干扰，使用PSM对样本进行预处理，最终得到处于共同取值范围内的518个样本。内生性检验的估计结果如表6所示，列（1）中滞后一期的普惠金融指数在1%显著性水平上对共同富裕指数有正向影响；列（2）中PSM-DID的估计结果表明，对于普惠金融发展相对落后的非G20国家而言，GPII能够在5%的显著性水平上提升其共同富裕程度。

(五) 稳健性检验

1. 替换被解释变量

采用Min-Max标准化方法测度共同富裕程度的缺点在于易受极端值干扰，借鉴万广华等（2022）的方法对共同富裕程度进行重新测度，构建模型如下：

$$CP' = \ln(PGNI) \times \exp(-Gini) \tag{5}$$

用重新测度的共同富裕指数再次进行回归，估计结果如表7列（1）所示，普惠金融发展对共同富裕程度的影响显著为正。

2. 替换解释变量

如前文所述，受数据可得性限制，在构建普惠金融指数时未考虑数字金融的发展。为此，本部分选取世界银行全球金融包容性指标数据库，使用2011年、2014年和2017年三期数据，从金融服务的渗透性、可得性和实际使用情况三个维度，选取正规银行账户拥有率和信用卡拥有率、每十万人拥有的银行分支机构数量、每十万人拥有的ATM数量、金融机构贷款比例和使用数字支付比例，共六个指标，重新构建97个国家和地区^①的普惠金融指数，并再次进行回归，估计结果如表7列（2）所示，普惠金融发展对共同富裕程度的影响显著为正。

^①篇幅所限，97个国家和地区的名单未予以列示，感兴趣的读者可向作者索取。

表6 普惠金融对共同富裕影响的内生性检验

变量	(1)	(2)
	滞后一期 共同富裕指数	PSM-DID 共同富裕指数
L1. 普惠金融指数	0.382*** (0.078)	
GPII×非G20国家		2.650** (1.173)
控制变量	YES	YES
国家固定效应	YES	N
时间固定效应	YES	YES
观测值	819	518
R ²	0.518	0.539

3. 更换估计方法

普惠金融发展与共同富裕程度的相关性分析表明，两者存在非线性相关关系，前文运用普通最小二乘法所得的标准误可能有偏，本部分使用极大似然估计法重新进行估计，结果如表7列（3）所示，普惠金融发展对共同富裕程度的影响显著为正。

4. 更换检验模型

考虑到往期共同富裕程度可能会对当期共同富裕程度产生影响，本文构建动态面板模型，重新进行广义系统矩估计（SYS-GMM），结果如表7列（4）所示，AR（2）检验P值大于10%，表明不存在二阶序列自相关问题；Sargan检验P值大于0.05，说明模型通过了过度识别检验。

表7 普惠金融对共同富裕影响的稳健性检验

变量	(1) 替换被解释变量 共同富裕指数	(2) 替换核心解释变量 共同富裕指数	(3) 更换估计方式 共同富裕指数	(4) 更换估计模型 共同富裕指数
普惠金融指数	0.026*** (0.005)	0.257*** (0.046)	0.398*** (0.052)	0.036** (0.018)
L1. 共同富裕指数				0.988*** (0.011)
控制变量	YES	YES	YES	YES
国家固定效应	YES	N	YES	YES
时间固定效应	YES	YES	YES	YES
AR（2）检验P值				0.297
Sargan 检验P值				1.000
观测值	882	291	882	756
R ²	0.591	0.301		

在上述稳健性检验中，核心解释变量普惠金融指数的系数方向和显著性均未发生根本性变化，证明前文结论是稳健的。

（六）机制检验

促进创业可能是普惠金融发展提高共同富裕程度的作用机制。根据前文所构建的模型，本文使用创业活动作为被解释变量进行回归，估计结果如表8所示，列（1）—列（4）的普惠金融指数分别在5%、5%、1%、1%显著性水平上对创业活动有正向影响，列（5）的普惠金融指数不显著。这说明，普

表8 普惠金融发展对创业活动的影响

变量	(1) 全样本 创业活动	(2) 较高收入 创业活动	(3) 较低收入 创业活动	(4) 较高人力 资本 创业活动	(5) 较低人力 资本 创业活动
普惠金融指数	0.880** (0.355)	1.879** (0.790)	2.502*** (0.773)	2.054*** (0.704)	1.275 (1.005)
SUR 检验		chi ² (1) =3.09, p=0.079		chi ² (1) =5.16, p=0.023	
控制变量	YES	YES	YES	YES	YES
国家固定效应	YES	YES	YES	YES	YES
时间固定效应	YES	YES	YES	YES	YES
观测值	620	404	216	378	242
R ²	0.149	0.255	0.439	0.308	0.322

普惠金融发展能够促进创业活动的开展,与高收入和中高收入水平的国家和地区相比,普惠发展更有助于中低收入和低收入水平国家和地区的创业活动,且SUR检验表明,这种差异是显著的。列(4)和列(5)的分组回归结果表明,在较高人力资本(人均受教育年限高于样本均值)的国家和地区,普惠金融对创业活动有显著正向影响,而在较低人力资本的国家和地区影响不显著,且SUR检验表明,这种差异是显著的。可见,普惠金融发展对于促进创业活动而言,在金融排斥现象更为严重的较低收入水平国家和地区作用更明显;但普惠金融发展只改善创业的客观条件,各经济体应进一步提升国家和地区的人力资本水平,进一步激发创业者的主观能动性,更好地作用于国家和地区的创业活力,进而提高共同富裕程度,假设3得证。

四、结论和政策启示

本文利用63个国家和地区2007—2020年的面板数据,构建普惠金融指数和共同富裕指数,系统性研究普惠金融对共同富裕的影响以及在不同收入水平国家和地区间的异质性,并对影响机制进行检验。研究发现:第一,普惠金融发展在促进经济增长的同时还能够改善收入分配不平衡,在“共同”和“富裕”两个维度均发挥积极作用,最终提高国家和地区的共同富裕程度。第二,普惠金融发展对共同富裕在不同收入水平国家和地区之间的影响存在异质性,在高收入和中高收入水平的国家和地区存在显著促进作用,在中低收入和低收入水平的国家和地区作用不明显。进一步分析发现,普惠金融发展在“共同”维度对收入水平较高的国家和地区影响更为显著,在“富裕”维度对收入水平较低的国家和地区影响更为显著。第三,促进创业是普惠金融发展影响共同富裕的重要作用机制,且这一机制在较低收入水平和较高人力资本的国家和地区作用更明显。

基于全球视角,在贫富差距日趋严重的背景下研究普惠金融发展,让社会各阶层都能获得有效的金融服务,有助于提升各经济体的共同富裕水平,对于促进全球经济增长和降低收入不平等具有重要意义。上述研究结论对我国如何更好地发展普惠金融、助力早日实现共同富裕有以下三个方面的政策启示。

第一,应持续推进普惠金融发展,促进全体人民共同富裕。立足于新发展阶段,我国应把促进共同富裕作为未来普惠金融工作的出发点和落脚点,除不断提高金融服务的覆盖范围、可得性和满意度外,还要通过构建机会均等、普惠向善的金融市场环境,引导各类社会资源更加公平、合理地配置。

第二,应着重发挥普惠金融的合理分配效应。当前我国大部分居民处于中等收入群体,着重发挥普惠金融的合理分配效应,有助于提高低收入群体的收入,扩大中等收入群体,促进“共同”维度的共同富裕。一方面,金融机构可以借助数字化赋能,进一步拓展金融服务范围,精准对接落后地区和低收入群体,以提供金融服务;另一方面,除信贷服务外,金融机构还可增强保险、理财、证券等金融产品的普适性,例如,为低收入群体提供普惠型的商业医疗保险和商业养老保险,拓宽保障范围;提供风险偏好适度的投资理财产品,增加中低收入群体的投资性收入。

第三,应鼓励普惠金融扶微助弱,保障创业创富机会均等化。发展普惠金融是支持创新创业、激发微观市场主体活力的重要手段,也是盘活我国丰富劳动力资源的有效措施。政府应引导金融机构加大对小微企业和金融排斥群体的创业支持力度,保障创业创富机会均等化,进一步通过鼓励创业带动就业,提升居民收入水平,实现共同富裕。

(责任编辑 张程)

参考文献:

- [1] 贝多广, 李焰. 普惠金融: 中国金融发展的新阶段[M]. 北京: 人民出版社, 2016
- [2] 高培勇. 为什么说促进共同富裕要正确处理效率和公平的关系[J]. 理论导报, 2021 (10): 58-60
- [3] 郭田勇, 丁潇. 普惠金融的国际比较研究——基于银行服务的视角[J]. 国际金融研究, 2015 (2): 55-64
- [4] 郭为. 共同富裕与数字普惠金融发展研究[N]. 金融时报, 2023-01-23
- [5] 胡鞍钢, 周绍杰. 2035中国: 迈向共同富裕[J]. 北京工业大学学报(社会科学版), 2022 (1): 1-22
- [6] 李海舰, 杜爽. 推进共同富裕若干问题探析[J]. 改革, 2021 (12): 1-15
- [7] 李建军, 范志昊, 周叔媛. 普惠金融如何促进共同富裕——基于家庭微观层面的指标测度与机制分析[J]. 国际金融研究, 2023 (5): 11-21
- [8] 李建军, 韩珣. 普惠金融、收入分配和贫困减缓——推进效率和公平的政策框架选择[J]. 金融研究, 2019 (3): 129-148
- [9] 李建军, 李俊成. 普惠金融与创业: “授人以鱼”还是“授人以渔”? [J]. 金融研究, 2020 (1): 69-87
- [10] 李建军, 彭俞超, 马思超. 普惠金融与中国经济发展: 多维度内涵与实证分析[J]. 经济研究, 2020 (4): 37-52
- [11] 李实. 共同富裕的目标和实现路径选择[J]. 经济研究, 2021 (11): 4-13
- [12] 李松龄. 权利平等规则的产权与效率——马克思主义公平效率观的产权分析[J]. 南方经济, 2004 (1): 31-35
- [13] 李涛, 徐翔, 孙硕. 普惠金融与经济增长[J]. 金融研究, 2016 (4): 1-16
- [14] 李政, 杨思莹. 创业能否缩小收入分配差距? ——基于省级面板数据的分析[J]. 经济社会体制比较, 2017 (3): 21-32
- [15] 林强, 姜彦福, 张健. 创业理论及其架构分析[J]. 经济研究, 2001 (9): 85-94+96
- [16] 刘桂平. 关于中国普惠金融发展的几个问题[J]. 中国金融, 2021 (16): 9-12
- [17] 刘培林, 钱滔, 黄先海, 董雪兵. 共同富裕的内涵、实现路径与测度方法[J]. 管理世界, 2021 (8): 117-129
- [18] 邵汉华, 王凯月. 普惠金融的减贫效应及作用机制——基于跨国面板数据的实证分析[J]. 金融经济研究, 2017 (6): 65-74
- [19] 万广华, 江葳蕤, 赵梦雪. 城镇化的共同富裕效应[J]. 中国农村经济, 2022 (4): 2-22
- [20] 万海远, 陈基平. 共同富裕的理论内涵与量化方法[J]. 财贸经济, 2021 (12): 18-33
- [21] 尹志超, 文小梅, 栗传政. 普惠金融、收入差距与共同富裕[J]. 数量经济技术经济研究, 2023 (1): 109-127
- [22] 郁建兴, 任杰. 共同富裕的理论内涵与政策议程[J]. 政治学研究, 2021 (3): 13-25+159-160
- [23] 张龙耀, 张海宁. 金融约束与家庭创业——中国的城乡差异[J]. 金融研究, 2013 (9): 123-135
- [24] 张晓晶. 金融发展与共同富裕: 一个研究框架[J]. 经济学动态, 2021 (12): 25-39
- [25] 张勋, 万广华, 张佳佳, 何宗樾. 数字经济、普惠金融与包容性增长[J]. 经济研究, 2019 (8): 71-86
- [26] 邹克, 倪青山. 普惠金融促进共同富裕: 理论、测度与实证[J]. 金融经济研究, 2021 (5): 48-62
- [27] Aghion P, Bolton P. A Theory of Trickle-Down Growth and Development[J]. The Review of Economic Studies, 1997, 64 (2): 151-172
- [28] Ahlstrom D, Bruton G D. Rapid Institutional Shifts and The Co-Evolution of Entrepreneurial Firms in Transition Economies[J]. Entrepreneurship Theory and Practice, 2010, 34 (3): 531-554
- [29] Banerjee A V, Newman A F. Occupational Choice and the Process of Development[J]. Journal of Political Economy, 1993, 101 (2): 274-298
- [30] Beck T, Demirgüç-Kunt A, Levine R. Finance, Inequality and The Poor[J]. Journal of Economic Growth, 2007, 12 (1): 27-49

- [31] Beck T, Levine R. Stock Markets, Banks and Growth: Panel Evidence[J]. *Journal of Banking & Finance*, 2004, 28 (3): 423-442
- [32] Bianchi M. Credit Constraints, Entrepreneurial Talent and Economic Development[J]. *Small Business Economics*, 2010, 34: 93-104
- [33] Cihak M M, Sahay M R. Finance and Inequality[M]. International Monetary Fund, 2020
- [34] Corrado G, Corrado L. Inclusive Finance for Inclusive Growth and Development[J]. *Current Opinion in Environmental Sustainability*, 2017, 24: 19-23
- [35] Demirgüç-Kunt A, Klapper L, Singer D, et al. The Global Findex Database 2017: Measuring Financial Inclusion and Opportunities to Expand Access To and Use of Financial Services[J]. *The World Bank Economic Review*, 2020, 34: S2-S8
- [36] Dhryfi A. Financial Development and the “Growth-Inequality-Poverty” Triangle[J]. *Journal of the Knowledge Economy*, 2015, 6 (4): 1163-1176
- [37] GPF. Global Standard-Setting Bodies and Financial Inclusion for the Poor-Toward Proportionate Standards and Guidance[R]. A White Paper Prepared by CGAP on Behalf of the G20’s Global Partnership for Financial Inclusion, 2011
- [38] Sarma M. Index of Financial Inclusion[R]. Indian Council for Research on International Economic Relations Working Paper, 2008, No.215
- [39] Sarma M, Pais J. Financial Inclusion and Development[J]. *Journal of International Development*, 2011, 23 (5): 613-628

The Impact of Inclusive Financial Development on Common Prosperity

— An Empirical Study at the National Level

Zhang Longyao¹, Li Yuan¹ and Zhou Nan²

(1. College of Finance, Nanjing Agricultural University; 2. School of Advanced Agriculture Sciences, Peking University)

Summary: As a global practice, inclusive finance has demonstrated great potential for promoting economic growth and reducing economic inequality. It is gradually gaining recognition as a development approach in various countries and is considered one of the crucial mechanisms for poverty eradication, fostering growth and enhancing social inclusion. Common prosperity is an important feature of Chinese modernization, which has similar connotations to the development concepts of inclusive growth, shared prosperity and sustainable development. Against the backdrop of growing global inequality, examining the impact of inclusive finance on common prosperity from a national perspective, analyzing its stage characteristics and impact mechanisms across countries with different income levels, and extracting common laws have essential theoretical value and practical significance.

Based on the panel data of 63 countries and regions from 2007 to 2020, this paper empirically investigates the impact of financial inclusion on common prosperity, considering variations among countries and regions with different income levels, and analyzes the impact mechanism. The study finds that, firstly, financial inclusion can promote economic growth and improve income distribution at the same time, playing a positive role in both “common” and “prosperity” dimensions and ultimately increasing the common prosperity of countries and regions. Secondly, there is heterogeneity in the impact of financial inclusion development on common prosperity among countries and regions of different income levels, with a significant contribution only in high-income and upper-middle-income countries and regions but not in low-income and middle-income countries and regions. Further analysis reveals that the impact of financial inclusion development on the degree of “common” is more significant in higher income countries and regions, while the impact on the degree of “prosperity” is more significant in lower income countries and regions. Thirdly, promoting entrepreneurship is an important mechanism for financial inclusion development to influence common prosperity, and it is more pronounced in countries and regions with lower income and higher human capital. Policy implications suggest that China should continue to promote the development of inclusive finance, focusing on its distributional effects and ensuring equal opportunities for entrepreneurship and wealth creation.

Keywords: Inclusive Finance; Common Prosperity; Country Perspectives; Entrepreneurship

JEL Classification: G21, O11