

金融普惠、家庭贫困及脆弱性

尹志超 张栋浩*

摘要 本文利用中国家庭金融调查 2015 年数据,通过构建家庭金融普惠指数,研究了金融普惠对家庭贫困及脆弱性的影响。研究发现,金融普惠能够显著降低家庭发生贫困和脆弱性的概率,且对农村及城镇低收入者等弱势群体的影响更大。进一步地,金融普惠对未得到政府扶贫支持的贫困家庭有更大的作用,且可作为共同保险机制的补充,帮助家庭更好地应对社区协同性冲击导致的脆弱性;不同地区及不同金融服务的影响有所差异。最后,促进创业和提高风险管理能力是金融普惠发挥作用的主要渠道。

关键词 金融普惠指数,家庭贫困,脆弱性

DOI: 10.13821/j.cnki.ceq.2020.04.09

一、引言

贫困问题是我国全面建成小康社会的突出短板,同时全面打好脱贫攻坚战,需要把提升脱贫质量放在首位、守住脱贫成果。随着我国经济发展步入新常态,经济环境变化、产业结构调整、资产价格波动、失业、疾病、婚丧嫁娶及自然灾害等会增加家庭的脆弱性,导致当下非贫困家庭在未来陷入贫困、脱贫家庭可能在未来返贫。相比于一般意义上的贫困指标是静态概念,脆弱性刻画了家庭在未来发生贫困的可能性,是反映家庭贫困动态变化的前瞻性指标,有助于刻画和反映脱贫质量问题。因此,本文将贫困和脆弱性纳入统一框架,既契合了我国现实基础,也有助于考察金融普惠对贫困问题的深层次影响。

金融扶贫是我国脱贫攻坚的重要支撑保障。已有研究发现,金融发展可以通过促进经济增长的间接机制和提供金融服务的直接机制缓解贫困问题 (Burgess and Pande, 2005; Beck *et al.*, 2007; Jeanneney and Kpodar, 2011)。但是,传统金融发展过程中存在的金融波动和农村金融落后等问题抑

* 尹志超,首都经济贸易大学金融学院;张栋浩,西南财经大学保险学院。通信作者及地址:张栋浩,四川省成都市温江区柳台大道 555 号,611130;电话:18215526835;E-mail:zhangdh@swufe.edu.cn。感谢国家自然科学基金重点项目(16AZD014、18ASH016)、教育部人文社会科学研究青年基金项目(19YJC790180)、中央高校基本科研业务费创新团队项目(JBK190505)、北京市青年拔尖团队和创新团队资助。感谢审稿专家提供的宝贵意见,文责自负。

制了金融发展的减贫效果 (Akhter and Daly, 2009; 崔艳娟和孙刚, 2012; 杨俊等, 2008); 随着我国经济增速放缓, 依赖经济快速增长实现减贫的动力下降, 且经济增长的涓滴效应难以惠及所有群体 (叶兴庆, 2016)。在此背景下, 提供金融服务成为金融减贫的重要机制。微型金融通过为贫困家庭、低收入群体或中小微企业等提供金融服务, 被部分学者认为是金融减贫的重要方式 (Khandker, 2005; Imai *et al.*, 2010), 但经营持续性难题、无法覆盖极端贫困人群和客户债务负担过重等问题严重限制了微型金融的减贫效果, 它是否真正有利于贫困群体值得商榷 (Field *et al.*, 2013; Donou-Adonsou and Sylwester, 2016)。Ghosh (2013) 指出, 不应将微型金融作为解决贫困问题极为有效的办法, 而应积极追求其他切实可行的金融普惠策略。

金融普惠是我国当下金融改革的重要举措。不同于传统金融发展过度强调金融服务的深度, 金融普惠主要关注金融服务的广度和外延, 旨在以可负担的成本为有金融服务需求的社会各阶层和群体提供适当、有效的金融服务。我国金融业的综合实力近年来已大幅提升, 但是金融资源分配状况并未得到根本改善, 一些弱势群体仍难得到足够的金融支持。世界银行 2014 年金融普惠调查数据显示, 中国只有 9.5% 的成年人获得银行贷款, 而美德英等发达国家有 20%—30% 的成年人获得银行贷款, 中国收入最高 60% 和最低 40% 的人群中分别有 11.6% 和 6.2% 获得银行贷款。为此, 我国政府提出发展普惠金融, 中国人民银行等印发的《关于金融助推脱贫攻坚的实施意见》也提出要以发展普惠金融为根基、全力推动贫困地区金融服务到村到户到人。

金融普惠能否有效降低我国贫困问题是本文的核心内容。近年来, 虽然国内外学者开始重视金融普惠的减贫作用, 但是研究尚不充分。首先, 文献大多在宏观层面研究了金融普惠对贫困的影响, 相对缺少微观证据, 也未就金融普惠降低贫困的作用机制提供足够证据。比如 Inoue (2011)、Park and Mercado (2016) 分别采用印度和亚洲国家数据发现, 金融普惠可以显著降低印度和亚洲国家的贫困状况。其次, 文献大多只是研究了金融普惠对贫困的影响, 而较少加入脆弱性的考虑, 这不利于考察金融普惠对脱贫质量的影响。比如 Chibba (2009) 指出, 尽管传统扶贫措施是必要的, 但是金融普惠为解决贫困提供了新答案。Marsden and Nileswhar (2013) 从储蓄、信贷、保险和支付等多种金融服务出发, 阐述了金融普惠对降低贫困的作用。再次, 少数文献虽然初步探讨了金融普惠对脆弱性的影响, 但是对脆弱性的作用机制及风险冲击来源的分析还有待深入。Choudhury (2014) 从理论上阐述了金融普惠对家庭脆弱性的影响, 金融普惠缺失将会增加风险冲击对家庭脆弱性的影响。张栋浩和尹志超 (2018) 通过构建村庄金融普惠指数, 研究了金融普惠对农村家庭贫困脆弱性的影响。最后, 文献主要研究了金融普惠对我国农村贫困的影响, 而较少纳入城市贫困, 这既忽视了我国城市低收入群体的金融服务缺失和城市贫困问题, 也难以以为我国在 2020 年之后扶贫中统筹城乡贫

困治理提供参考（陈志钢等，2019）。

鉴于此，本文基于中国家庭金融调查（CHFS）2015年数据，通过构建家庭金融普惠指数，研究金融普惠对我国家庭贫困及脆弱性的影响及其作用机制，并进一步分析金融普惠在减贫上扮演了何种角色、是否能够提高扶贫成效，以及能否作为共同保险机制的补充帮助家庭有效应对协同性冲击导致的脆弱性问题。本文贡献主要有：（1）将贫困及脆弱性纳入了统一框架，不仅分析了金融普惠对贫困的影响，也考察了金融普惠对脆弱性的影响，并通过脆弱性分解研究了金融普惠对不同风险冲击来源脆弱性的作用；（2）利用微观数据构建了家庭金融普惠指数，并严谨分析了金融普惠对贫困及脆弱性问题的影响机制；（3）加入了城市贫困问题，研究了金融普惠对城乡等不同群体贫困状况的影响，这对我国未来扶贫战略制定实施具有重要参考意义。余下结构安排是：第二部分是数据和变量，第三部分是实证分析，第四部分是影响机制分析，第五部分是进一步分析，最后是结论与政策含义。

二、数据和变量

（一）数据来源

本文采用中国家庭金融调查2015年数据（China Household Finance Survey, CHFS）。该调查采用三阶段分层、与人口规模成比例的抽样方法，所抽样本具有良好的代表性、数据质量高（甘犁等，2013）。2015年调查覆盖了除港澳台、新疆和西藏外的29个省/直辖市/自治区，363个县/区/县级市、1439个社区/村，共获得37300多户家庭的微观金融数据，包括资产与负债、收入与支出、保险与保障等信息。考虑到我国城市家庭也存在一定的贫困及脆弱性问题，同时为了我国未来扶贫战略制定与实施，本文将农村和城市放在一起研究。

（二）贫困及脆弱性指标

本文主要采用世界银行的消费贫困线¹。一方面，我国只制定了农村贫困线，缺少城市贫困线；另一方面，文献指出微观调查中收入数据存在较大测量误差，消费数据可以更准确地度量家庭福利（Deaton, 1981）。世界银行2011年基于购买力平价，将极端贫困线界定为1.9美元，将根据其他发展中国家人均消费中位数确定的贫困线界定为3.1美元。另外，本文采用Chaudhuri *et al.*（2002）提出的基于预期贫困定义的脆弱性指标（Vulnerability as Expected Poverty, VEP），即如果家庭在未来发生贫困的概率超过了

¹ 经购买力平价（2011年\$1=¥3.506）和CPI（见国家统计局网站）调整之后，1.9美元/天/人和3.1美元/天/人分别对应于2014年2611元/年/人和4260元/年/人。

设定的脆弱线,则属于脆弱性家庭。VEP方法反映了贫困动态变化,具有前瞻性优点,且适用于截面数据,得到了国内外学者的广泛应用(Gunther and Harttgen, 2009; 李丽和白雪梅, 2010; 樊丽明和谢垚, 2014)。结合我国脱贫攻坚的现实背景,我们主要基于贫困发生率设定脆弱线(李丽和白雪梅, 2010; Angelillo, 2014)。表1汇报了贫困及脆弱性描述统计结果。从中可知,尽管我国绝对贫困状况已经得到改善,但是脆弱性家庭占比仍处于较高水平,在脱贫攻坚及未来扶贫实践中需要动态追踪贫困群体的变化;另外,虽然我国农村贫困及脆弱性问题更为严重,但是城市也存在一定的贫困及脆弱性问题。

表 1 家庭贫困及脆弱性的描述统计

地区	贫困率		脆弱率	
	1.9 美元	3.1 美元	1.9 美元	3.1 美元
全国	0.0678	0.1469	0.2382	0.3307
农村	0.1362	0.2967	0.3617	0.4304
城市	0.0367	0.0788	0.1452	0.2650

(三) 家庭金融普惠指数

我们利用因子分析法,从拥有银行账户、获得正规信贷、商业保险覆盖、使用数字金融服务及持有信用卡等五方面构建家庭金融普惠指数。一方面,现有文献主要构建了国家或地区宏观金融普惠指数(Sarma and Pais, 2011; Demircuc-Kunt and Klapper, 2013; Camara and Tuesta, 2014; Ambarkhane *et al.*, 2016; Kim, 2016; 王修华和关键, 2014; 范兆斌和张柳青, 2017)。宏观指数难以直接反映金融资源在微观个体之间的分配状况且与微观家庭存在较远的地理及经济距离而难以准确评估金融普惠的微观福利效应。尹志超等(2019)通过构建家庭普惠金融指数研究了普惠金融对家庭收入的影响。另一方面,银行账户是金融普惠的基础工作(Allen *et al.*, 2016);保险可以提供风险保障、并增强贷款服务的经济效应(Akotey and Adjasi, 2016);考虑到数字金融发展对金融普惠的重要性,我们加入了数字金融服务指标(Camara and Tuesta, 2014; Ambarkhane *et al.*, 2016)。表2汇报了因子分析结果,KMO检验表明指标适合采用因子分析法构建指数,根据特征值大于1及累计解释比例大于75%的常用准则保留第一个公共因子,该因子可以认为反映了家庭的金融普惠状况,然后采用Bartlett因子得分法构建本文金融普惠指数,最后对金融普惠指数进行标准化处理,使其取值介于[0, 100]之间。

表 2 因子分析结果

	特征值	累计解释		KMO	因子载荷
Factor1	2.1723	0.8422	拥有银行账户	0.8052	0.6224
Factor2	0.2547	0.9409	获得正规贷款	0.7898	0.4465
Factor3	0.1404	0.9954	拥有商业保险	0.8207	0.5398
Factor4	0.0121	1.0001	使用数字金融服务	0.7531	0.7527
Factor5	-0.0002	1.0000	持有信用卡	0.7231	0.8529

注：KMO 检验整体值是 0.7662，数字金融服务包括互联网支付、理财及融资。

（四）变量描述统计

表 3 汇报了变量描述统计结果。除金融普惠指数外，我们在回归模型中还控制了其他家庭特征变量（净资产、收入、金融资产占比、金融知识、关系网络、民间借贷、社会养老保险及余额、社会医疗保险及余额、风险态度、未成年人数量、老年人口数量、成人平均受教育年限、户主性别、户主年龄及平方项、户主自评健康）和地区特征变量（农村及省份固定效应）。对家庭金融普惠指数进行三等分显示，随着金融普惠水平提高、贫困和脆弱性家庭占比逐渐降低，低金融普惠组中有 12% 的贫困家庭和 37% 的脆弱性家庭，中等金融普惠组中有 5% 的贫困家庭和 22% 的脆弱性家庭，而高金融普惠组中只有 2% 的贫困家庭和 6% 的脆弱性家庭。

表 3 变量描述统计

变量	观测值	均值	标准差	最小值	最大值
金融普惠指数	33 784	39.26	16.50	0	100
家庭净资产（万）	33 784	67.66	106.40	0	811.70
家庭收入（万）	33 784	6.62	7.55	0	60.65
金融资产占比	33 784	0.18	0.24	0	1
金融知识	33 784	55.31	33.35	0	100
关系网络	33 784	18.66	10.87	0	100
民间借贷参与	33 784	0.20	0.40	0	1
社会养老保险参与	33 784	0.84	0.37	0	1
人均社会养老保险余额（万）	33 784	0.33	0.95	0	7.5
社会医疗保险参与	33 784	0.94	0.25	0	1
人均社会医疗保险余额（万）	33 784	0.05	0.15	0	1.5
偏好风险	33 784	0.09	0.29	0	1
未成年人数量	33 784	0.52	0.78	0	10

(续表)

变量	观测值	均值	标准差	最小值	最大值
老年人口数量	33 784	0.46	0.74	0	5
平均受教育年限	33 784	9.23	3.64	0	22
男性	33 784	0.76	0.43	0	1
年龄	33 784	52.49	13.42	16	80
自评健康差	33 784	0.17	0.37	0	1

注：我们删除了资产、收入上下1%的极端值，户主年龄小于16或大于80岁，以及其他变量存在缺失值的样本。结合文献及本文数据，我们还利用因子分析法构建了金融知识和关系网络变量以反映家庭金融知识水平高低和关系网络强弱。

三、实证分析

(一) 金融普惠对贫困及脆弱性的基本估计结果

本节采用 Probit 模型，研究金融普惠对家庭贫困以及脆弱性的影响。被解释变量分别是家庭贫困哑变量及脆弱性哑变量，解释变量是家庭金融普惠指数，控制变量包括家庭特征以及地区特征变量。模型设定如下式 (1)， $y_i=1$ 表示家庭 i 是贫困或脆弱性家庭， $findex_i$ 表示家庭金融普惠指数， X_i 是一系列控制变量。

$$\Pr(y_i = 1 | findex_i, X_i) = \beta_0 + \beta_1 findex_i + \beta_2 X_i + \epsilon_i. \quad (1)$$

采用 1.9 美元贫困线，表 4 汇报了金融普惠对家庭贫困及脆弱性的回归结果。首先，考虑到金融普惠指数与家庭收入、金融资产以及养老保险等变量存在一定的相关性，我们在回归方程中未添加这些变量，回归结果见第 (1) — (2) 列。² 从中可知，在不添加上述变量时，金融普惠指数对家庭贫困及脆弱性的边际效应在 1% 水平上显著为负，说明金融普惠有助于降低家庭发生贫困及脆弱性的概率。其次，家庭收入、金融资产和养老保险等变量既与金融普惠指数相关，同时也与家庭贫困及脆弱性状况相关，如果在回归时不予以控制，则可能出现遗漏变量问题。第 (3) — (4) 列汇报了完整的估计结果，此时金融普惠指数的边际效应有所下降，但仍在 1% 水平上显著为负，金融普惠指数上升一个标准差，家庭发生贫困和陷入脆弱性的概率将显著下降 1.49% 和 0.66%。另外，利用线性概率模型 (LPM) 进行估计也可得到一致的结论，提高金融普惠水平能够显著改善家庭贫困和脆弱性状况。

² 感谢审稿专家的建议，我们采用分步回归方法研究了金融普惠对家庭贫困及脆弱性的影响。

表 4 金融普惠对家庭贫困及脆弱性的基本估计结果

变量	1.9 美元贫困线			
	贫困 (1)	脆弱性 (2)	贫困 (3)	脆弱性 (4)
金融普惠指数	-0.0011*** (0.0001)	-0.0012*** (0.0002)	-0.0009*** (0.0002)	-0.0004*** (0.0002)
收入对数值	—	—	-0.0011* (0.0006)	-0.0157*** (0.0007)
金融资产占比	—	—	-0.0336*** (0.0050)	-0.1227*** (0.0110)
社会养老保险参与	—	—	-0.0011 (0.0040)	-0.0071* (0.0042)
人均社会养老保险余额	—	—	-0.0007 (0.0005)	-0.0032*** (0.0004)
资产对数值	-0.0114*** (0.0007)	-0.0045*** (0.0011)	-0.0125*** (0.0008)	-0.0067*** (0.0015)
社会医疗保险参与	-0.0184*** (0.0041)	-0.0780*** (0.0066)	-0.0170*** (0.0040)	-0.0632*** (0.0063)
人均社会医疗保险余额	-0.0015** (0.0006)	-0.0152*** (0.0007)	-0.0009 (0.0006)	-0.0130*** (0.0006)
其他控制变量	是	是	是	是
省份固定效应	是	是	是	是
观测值	34 187	33 752	33 784	33 752

注：***、**和* 分别代表 1%、5%和 10%的显著性水平，表中汇报的是边际效应，括号内是聚类在省份层面的标准误。其他家庭特征及地区特征变量的估计结果与文献发现基本一致，如金融知识和关系网络等有助于降低家庭贫困及脆弱性、未成年人和老年人等抚养数量增多不利于缓解家庭贫困及脆弱性，限于篇幅，未予一一汇报。

(二) 工具变量估计结果

本文被解释变量是消费贫困，模型中控制家庭收入和资产等变量避免了由于收入或资产差异造成的反向因果问题，但是一些无法控制的因素仍可能导致内生性问题，比如遗漏家庭可获得的其他非金融扶贫支持或非正规金融服务使用习惯等因素则可能会导致低估金融普惠的影响。鉴于此，我们采用

工具变量法解决内生性问题。参考文献设计工具变量的常用做法,我们主要以同一社区内其他家庭金融普惠指数的均值作为工具变量,记作“社区均值IV”(Fu *et al.*, 2016; Ellis *et al.*, 2017; 张勋和万广华, 2016)。社区内其他家庭金融普惠可以通过共同抵押、联保贷款或民间借贷等方式对该家庭金融普惠状况产生影响,而其他家庭金融普惠状况并不直接影响该家庭的贫困或脆弱性,因此满足了工具变量的基本要求。该工具变量在不同社区之间的组间差异可以保证估计具有技术可行性和现实意义。此外,我们还构建了“省份层面推动金融普惠发展的时间期限 \times 社区其他家庭金融普惠指数均值高于其全国均值的哑变量”作为工具变量。³省级推动金融普惠发展可以提高该省家庭金融普惠水平,且省级行动对微观家庭而言相对外生,工具变量满足了相关性和外生性要求。该工具变量意味着,家庭所在省份推动金融普惠发展,且社区其他家庭金融普惠状况高于全国平均水平时,更可能外生地改善家庭自身金融普惠状况。

表5汇报了IV估计结果。⁴第(1)—(2)列利用Probit模型和社区均值IV进行估计显示,金融普惠指数是一个内生变量,工具变量 t 值和一阶段回归 F 值拒绝了弱工具、KP rk LM统计量拒绝了识别不足的原假设,证实了工具变量是合适的;考虑了内生性问题之后,金融普惠指数的边际效应有所增大,说明不考虑内生性问题会低估金融普惠的影响。进一步,第(3)—(4)列利用LPM模型和社区均值IV进行估计显示,金融普惠能够显著降低家庭贫困及脆弱性,且回归系数大于不考虑内生性问题时,金融普惠指数提高一个标准差,家庭发生贫困及脆弱性的概率将下降8.75%和7.43%。第(5)—(6)列继续添加社区人均可支配收入、工商业家庭占比、未成年和老年人占比、基础设施、基层治理和公共保障等社区变量增强工具变量外生性,得到了基本一致的结论。第(7)—(8)列利用省级政策IV进行估计显示,金融普惠显著降低了家庭贫困,且回归系数与其他列相似,而金融普惠对脆弱性的回归不存在显著的内生性问题。整体而言,工具变量估计显示,金融普惠仍然能够显著降低家庭贫困及脆弱性,而忽视内生性问题则会低估金融普惠的影响。

³ 2013年《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》正式提出发展普惠金融,因此我们以2013年为起点,搜集各省在2013—2014年推动金融普惠发展的情况。《中国金融年鉴》各地金融篇中如果某省提及“普惠金融”、《中国银行业监督管理委员会年报》普惠金融篇中如果列举了某省案例,则认为该省当年推动了金融普惠发展。如果某省份2013年开始推动,那么该省时间期限取值为2(2015—2013=2);2014年推动、时间期限取值为1,2015年之前没有推动,则时间期限取值为0。我们还考虑了“社区和最近银行网点的距离”和“人口密度”等作为IV,得到了基本一致的结果。

⁴ 感谢审稿专家的建议,除表4以外的其他回归都采用IV估计,考虑到Probit模型的数据敏感性、回归收敛性及主流文献对LPM模型估计二元选择变量的认可,本文余下部分主要利用LPM进行估计,但Probit模型估计结果依旧稳健。

表 5 工具变量估计结果

	IV-Probit		2SLS		2SLS		2SLS (省级政策)	
	贫困 (1)	脆弱性 (2)	贫困 (3)	脆弱性 (4)	贫困 (5)	脆弱性 (6) 脆	贫困 (7)	脆弱性 (8)
金融普惠	-0.0116*** (0.0019)	-0.0064*** (0.0018)	-0.0053*** (0.0016)	-0.0045** (0.0019)	-0.0047*** (0.0017)	-0.0037* (0.0024)	-0.0078* (0.0043)	-0.0008 (0.0099)
控制变量	是	是	是	是	是	是	是	是
社区变量	是	是	是	是	是	是	是	是
省份	是	是	是	是	是	是	是	是
观测值	33 784	33 752	33 784	33 752	33 628	33 596	33 784	33 752
DWH- χ^2 值	77.92***	33.44***	36.66***	32.09***	26.53***	17.77***	14.57***	0.22
IV- t 值	12.28***	12.30***	12.28***	12.30***	10.82***	10.91***	3.97***	3.93***
一阶段 F 值	277.52***	277.65***	277.52***	277.65***	245.39***	245.50***	15.79***	15.44***
KP rk LM	407.38***	418.39***	15.10***	14.40***	14.05***	13.72***	8.80***	8.71***

注：***、**和* 分别代表 1%、5%和 10%的显著性水平，表中第 (1) — (2) 列汇报了边际效应、第 (3) — (8) 列汇报了回归系数，括号内是聚类在省份层面的标准误，控制变量同上。

(三) 金融普惠是“雪中送炭”还是“锦上添花”?

金融普惠的目的是扩展金融服务的外延,为受到金融排斥的弱势群体提供可持续的金融服务。国务院制定的《推进普惠金融发展规划(2016—2020年)》中指出,农民、城镇低收入人群、贫困人群和残疾人、老年人等特殊群体是当前我国普惠金融的重点服务对象。也就是说,金融普惠的动机主要是让弱势群体享受到应有的金融服务,金融普惠应在扶贫中起到“雪中送炭”的作用。如果金融普惠只是“锦上添花”地对非弱势群体产生了更有利的影响,那么就需要谨慎地对待其在我国脱贫攻坚中的角色。

为此,我们从农村地区、农业户籍、城镇家庭收入、户主老年人及家庭成员患有严重慢性疾病等方面出发,通过构建金融普惠指数与相关变量的交互项,研究金融普惠在我国扶贫中的作用。利用LPM模型和社区均值IV进行估计,被解释变量是家庭贫困的哑变量,表6第(1)列显示,金融普惠指数与农村的交互项在1%水平上显著为负,即与城市家庭相比,金融普惠对降低农村家庭贫困有更大的作用。类似的,第(2)—(5)列显示,金融普惠更有助于改善农户、城镇低收入、老年人和成员患有严重慢性疾病等家庭的贫困状况。总体而言,金融普惠在我国减贫中扮演了“雪中送炭”的角色,为农村及城镇低收入家庭等弱势群体提供其所需的金融服务,将有助于降低他们发生贫困的可能性。

表6 金融普惠是“雪中送炭”还是“锦上添花”(2SLS估计)

变量	被解释变量: 贫困				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
金融普惠	-0.0046*** (0.0015)	-0.0007 (0.0013)	-0.0133*** (0.0039)	-0.0043*** (0.0014)	-0.0045*** (0.0015)
金融普惠×农村	-0.0060*** (0.0017)				
金融普惠×农业户籍		-0.0057*** (0.0008)			
金融普惠×收入			0.0007*** (0.0002)		
金融普惠×老年人				-0.0067*** (0.0013)	
金融普惠×慢性病					-0.0039*** (0.0008)
控制变量	是	是	是	是	是

(续表)

变量	被解释变量：贫困				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
省份固定效应	是	是	是	是	是
观测值	33 784	33 585	23 011	33 784	33 782

注：***、**和* 分别代表 1%、5%和 10%的显著性水平，表中汇报的是回归系数，括号内是聚类在省份层面的标准误。该表已控制了用于交互的五个变量及其他特征变量，并对交互项做了内生性处理。

(四) 稳健性检验⁵

首先，我们利用其他贫困线（人均收入低于 2 800 元衡量农村贫困、低保线衡量城市贫困、各省家庭收入中位数的一半衡量相对贫困）和其他脆弱线（50%和 29%）进行检验，得到了一致的结论。其次，采用 Zhang and Posso (2019) 方法对金融服务指标进行赋权加总生成家庭金融普惠哑变量（加总得分大于 0.5，哑变量取值 1，否则为 0），并利用 PSM 方法估计，结论依旧稳健。最后，考虑到 Local Average Treatment Effect (LATE) 可能导致金融普惠的 IV 估计系数增大数倍，我们参考 Gomez (2019) 的做法，通过分组回归对 LATE 进行异质性分析，以揭示金融普惠的影响主要反映在哪些群体。结果显示，在农村、农户、低收入、低金融知识、健康状况差和老年家庭的子样本中，金融普惠的影响更大，IV 估计系数变化相对较小；而在城镇等其他子样本中，金融普惠的影响更小，但 IV 估计系数大幅增加，这也导致总体样本下的 IV 估计有所增大。

四、影响机制分析

(一) 金融普惠对家庭贫困的影响机制：促进创业

现有文献从理论上阐述了金融普惠可以通过促进创业等生产性活动对贫困产生积极影响，但大多未提供经验证据 (Marsden and Nileswhar, 2013; Park and Mercado, 2016)。金融普惠的创业渠道涉及以下两个问题，创业活动有助于降低家庭贫困，且金融普惠能够提高创业。沿此逻辑，我们检验金融普惠是否可以通过促进创业活动降低我国家庭贫困问题。与文献相比，我们做了如下两方面扩展：首先，将样本划分为贫困和非贫困家庭两组，讨论金融普惠对不同家庭创业的差异性影响，如果金融普惠有助于贫困家庭在长期内摆脱贫困，那么对贫困家庭创业的影响应该更大；其次，基于家庭创业持续状况设定哑变量，研究创业持续性对贫困的影响及金融普惠如何影响家

⁵ 我们还考虑了家庭收入的内生性问题及社区层面的贫困及脆弱性证据。同时感谢审稿专家建议，指出 LATE 问题也可能导致 IV 估计系数增大数倍。

庭创业持续性⁶。Bruhn and Love (2014) 从金融可及性的角度出发, 发现金融可及性可以通过劳动力市场渠道对家庭贫困状况产生影响。

采用社区均值 IV, 以家庭是否参与工商业经营衡量创业, 表 7 汇报了估计结果。第 (1) 列显示, 工商业经营有助于降低家庭发生贫困的可能性。第 (2) — (4) 列显示, 金融普惠可以显著促进家庭参与工商业经营, 并且对贫困家庭有更大的正向作用。进一步地, 从第 (5) — (6) 列还可知, 只有持续经营才能显著降低家庭贫困, 新创经营和退出经营的影响都不显著; 而金融普惠能够显著降低家庭退出经营的可能性, 金融普惠指数提高一个标准差, 家庭退出经营的概率将显著下降 5.12%。新创经营家庭由于工商业经营时间短, 工商业经营对贫困的缓解作用还未充分体现; 退出经营家庭由于资金、税负或经营不善等原因退出了工商业经营, 也无助于改善家庭贫困状况。总体而言, 本节表明金融普惠可以通过促进创业活动对家庭贫困发挥积极作用, 这既反映在金融普惠对促进贫困家庭创业有更大的影响, 也反映在金融普惠能够显著降低家庭退出经营的可能性。

表 7 金融普惠对家庭贫困的影响机制检验 (2SLS 估计)

变量	贫困	工商业经营			贫困	退出经营
	(1)	全国 (2)	贫困 (3)	非贫困 (4)	(5)	(6)
工商业经营	-0.0280*** (0.0033)					
金融普惠指数		0.0040*** (0.0011)	0.0074** (0.0030)	0.0036*** (0.0012)		-0.0031* (0.0019)
持续经营					-0.0301*** (0.0036)	
新创经营					-0.0132 (0.0084)	
退出经营					0.0077 (0.0101)	
控制变量	是	是	是	是	是	是
省份固定效应	是	是	是	是	是	是
观测值	33 356	33 356	2 162	31 194	33 356	5 491

注:***、**和*分别代表1%、5%和10%的显著性水平,表中汇报的是回归系数,括号内是聚类在省份层面的稳健标准误。为避免模型出现反向因果问题,控制变量中的家庭资产和收入分别减去了工商业资产和工商业净利润。

⁶ 感谢审稿专家建议,我们补充了创业持续性对家庭贫困的影响。根据2015年问卷B2000c问题,我们将家庭分为4类:持续经营(2013和2015年都参与工商业经营)、新创经营(只在2015年参与经营)、退出经营(只在2013年参与经营)和没有创业(一直未参与经营)。

(二) 金融普惠对家庭脆弱性的影响机制：提升风险管理能力

家庭脆弱性一方面是由风险冲击大小决定，另一方面也受制于家庭风险管理能力。一般而言，风险冲击越大，家庭脆弱性的可能性也越大，但如果家庭自身风险管理能力差，在面临风险事件时更可能陷入贫困。金融普惠通过向家庭提供所需的金融服务，比如商业保险覆盖或应急贷款支持，可以作为家庭处置风险的有效工具，帮助家庭提升风险管理能力（Urrea and Maldonado, 2011）。鉴于此，本节检验金融普惠能否通过提高我国家庭风险管理能力的渠道降低脆弱性。我们以“养老计划方式”和“贷款渠道偏好”反映家庭风险管理能力，如果家庭主要通过自身储蓄、投资和保险方式制订养老计划（储蓄养老计划），那么具有较强的风险管理能力；如果只是通过子女赡养、配偶亲属支持、离退休工资等制订养老计划（其他养老计划），则认为风险管理能力较弱。另外，在能够借到钱的假设下，如果家庭更愿意通过银行获得贷款，那么风险管理能力较强；而如果更愿意借助亲戚、朋友和生意伙伴等非正规贷款，则风险管理能力较弱。

采用社区均值 IV，表 8 汇报了估计结果。第（1）—（2）列显示，金融普惠虽然对家庭制订养老计划没有显著的影响，但是对储蓄养老计划有显著的正向影响，即金融普惠显著提高了家庭通过储蓄、投资和保险方式来制订养老计划。第（3）列分析了不同养老计划对家庭脆弱性的影响，发现储蓄养老计划显著降低了家庭脆弱性，其他养老计划对家庭脆弱性则没有显著的影响。进一步地，第（4）—（5）列显示，金融普惠对家庭正规贷款偏好有显著的正向影响，而正规贷款偏好能够降低家庭陷入脆弱性的概率。总体而言，金融普惠可以通过提升家庭风险管理能力的渠道改善家庭脆弱性状况，这不仅体现在金融普惠有助于家庭通过储蓄、投资和保险等方式制订养老计划，还体现在金融普惠可以显著提高家庭对正规贷款渠道的偏好。

表 8 金融普惠对脆弱性的影响机制检验（2SLS 估计）

变量	有养老计划 (1)	储蓄养老计划 (2)	脆弱性 (3)	正规贷款偏好 (4)	脆弱性 (5)
金融普惠指数	-0.0024 (0.0015)	0.0056** (0.0025)		0.0093*** (0.0028)	
储蓄养老计划			-0.0102** (0.0045)		
其他养老计划			-0.0061 (0.0049)		
正规贷款偏好					-0.0076* (0.0042)

(续表)

变量	有养老计划 (1)	储蓄养老计划 (2)	脆弱性 (3)	正规贷款偏好 (4)	脆弱性 (5)
控制变量	是	是	是	是	是
省份固定效应	是	是	是	是	是
观测值	33 752	12 103	33 752	32 988	32 988

注:***、**和*分别代表1%、5%和10%的显著性水平,表中汇报的是回归系数,括号内是聚类在省份层面的标准误。CHFS问卷中H3036、H3044和H3045问题分别询问了家庭养老计划及贷款渠道偏好。

五、进一步分析

(一) 金融普惠与精准扶贫

精准扶贫是我国脱贫攻坚的重要举措,旨在解决以往扶贫中的瞄准失误和精英俘获等问题(都阳和 Park, 2007; 胡联等, 2015)。金融普惠在我国精准扶贫中可以发挥何种作用,能否促进精准扶贫、提高扶贫成效是我们关心并试图进一步回答的问题。为此,我们基于“是否属于政府扶贫户”和“是否获得了政府转移性收入”对贫困家庭进行分组,分析金融普惠对不同贫困家庭的差异性影响,进而说明金融普惠在我国精准扶贫中可以发挥的作用。⁷对贫困家庭进行分组的前提是界定贫困,除了消费贫困以外,考虑到我国扶贫是以收入为基本依据,综合考虑住房、教育和健康等情况,我们还采用 Ravallion (2008) 反事实分析、收入贫困及多维贫困等衡量家庭贫困状况。

采用社区均值 IV 进行工具变量估计,表 9 汇报了相关估计结果,被解释变量是家庭贫困哑变量。Panel A 采用 1.9 美元消费贫困线发现,金融普惠对属于政府扶贫户和获得扶贫转移收入的贫困家庭没有显著影响,但是可以显著降低非政府扶贫户和没有获得转移收入的贫困家庭的贫困问题,回归系数分别是 -0.55% 和 -0.53%。Panel B 采用反事实分析法衡量贫困状况,得到了与此基本一致的结论,金融普惠对非政府扶贫户和没有获得政府转移收入的贫困家庭有着更为显著的作用。总体而言,分析表明金融普惠对扶贫实践中被遗漏的贫困家庭可以发挥显著的减贫作用,体现了金融普惠在扶贫问题上的巨大潜力,提高金融普惠有助于增强扶贫成效。即如果未获得政府扶贫支持的贫困家庭获得了其所需的金融服务,可以一定程度上弥补其未能获得政府扶贫支持而造成的福利损失。所以,精准扶贫实践除了不断改善现有扶贫机制外,还需推进金融普惠发展。

⁷ CHFS 问卷询问了家庭是否为贫困户和去年政府转移收入。贫困户指经过基层民主评议公示、乡镇/街道政府的审核,我们将其定义为“政府扶贫户”;同时基于特困户补助金、五保户补助金、抚恤金、救济金和赈灾款、低保补助等五项条款,判定家庭是否获得扶贫性转移收入。

表 9 金融普惠与精准扶贫 (2SLS 估计)

Panel A: 1.9 美元贫困线				
变量	扶贫户组 (1)	非扶贫户组 (2)	获得转移收入组 (3)	未获得转移收入组 (4)
金融普惠指数	-0.0013 (0.0022)	-0.0055*** (0.0021)	-0.0002 (0.0006)	-0.0053*** (0.0016)
控制变量	是	是	是	是
省份固定效应	是	是	是	是
观测值	18 679	19 638	31 816	33 365
Panel B: 反事实分析				
变量	扶贫户组 (5)	非扶贫户组 (6)	获得转移收入组 (7)	未获得转移收入组 (8)
金融普惠指数	-0.0049* (0.0026)	-0.0049** (0.0020)	-0.0040 (0.0025)	-0.0057*** (0.0022)
控制变量	是	是	是	是
省份固定效应	是	是	是	是
观测值	18 505	19 230	18 285	19 331

注：(1)***、**和*分别代表1%、5%和10%的显著性水平，表中汇报的是回归系数，括号内是聚类在省份层面的标准误。(2)第(1)列，如果样本*i*是贫困家庭且是扶贫户，则*y*=1；若不是贫困家庭，则*y*=0；第(2)列，如果样本是贫困家庭但不是扶贫户，则*y*=1；若不是贫困家庭，则*y*=0；类似可设定其他模型。(3)CHFS只询问了约2万户家庭的扶贫户信息，反事实分析也是基于这2万户家庭展开，所以第(3)—(4)列和Panel B的观测值较小。(4)收入贫困和多维贫困下可得到类似结果。

(二) 金融普惠与脆弱性分解

家庭脆弱性，一方面可能是自身风险因素所致(特异性冲击)，另一方面也可能是外在风险因素所致(协同性冲击)。社区是我国基层治理单位，诸多政策的推广与实施、基础公共服务的提供是从社区落实到家庭，所以我们将外在风险范围定义在社区。当前我国不同社区在经济发展、公共服务和自然条件等方面存在较大差异，通过区分不同的风险来源，有助于在降低家庭脆弱性上实施针对性措施。就其经济意义而言，当家庭面临特异性冲击时可以依靠自身应对冲击事件，也可以通过社区内的共同保险机制予以处理；但是，当家庭面临社区协同性冲击时，同一社区家庭都可能遭遇风险，社区共同保险机制将难以帮助家庭有效处置，家庭只能更多地依靠自身，金融普惠则可能是一种有效补充。为此，我们采用Gunther and Harttgen(2009)的脆弱性分解方法，根据风险冲击来源不同，将家庭脆弱性分解为特异性冲击导致的脆弱性和协同性冲击导致的脆弱性，并研究金融普惠能否帮助家庭更好地应

对协同性冲击导致的脆弱性问题。模型设定如下式(2),采用脆弱性家庭的样本, $y_i=1$ 表示家庭脆弱性是由于协同性冲击所导致, $y_i=0$ 则表示脆弱性只源于特异性冲击, $findex_i$ 是家庭金融普惠指数, X_i 是控制变量。

$$\Pr(y_i=1 | findex_i, X_i) = \beta_0 + \beta_1 findex_i + \beta_2 X_i + \varepsilon_i. \quad (2)$$

表10汇报了脆弱性分解和回归结果。第(1) — (3)列显示,当下我国家庭脆弱性主要是由家庭特异性冲击所致,社区协同性冲击的贡献较小。家庭特异性冲击导致26.34%的家庭出现脆弱性,而社区协同性冲击导致了1.29%的家庭出现脆弱性;但是与城市家庭相比,协同性冲击对农村家庭的影响相对更大。采用社区均值IV进行估计,第(4) — (6)列显示,与特异性冲击导致的脆弱性相比,金融普惠在应对协同性冲击导致的脆弱性时可发挥更加积极的作用,并且金融普惠对农村家庭应对协同性冲击的作用更大。金融普惠指数提高一个标准差,源于协同性冲击导致脆弱性的概率将比源于特异性冲击导致脆弱性的概率显著降低0.84%。整体而言,当家庭遭遇协同性冲击而出现脆弱性时,金融普惠可以作为共同保险机制的一种有效补充,帮助家庭更好地处置风险事件。

表10 金融普惠对社区冲击脆弱性的影响

Panel A: 分解结果			
	全国 (1)	农村 (2)	城市 (3)
社区冲击(协同性)	0.0129	0.0251	0.0055
家庭冲击(特异性)	0.2634	0.3251	0.1743
社区冲击/家庭冲击	0.0490	0.0772	0.0316
Panel B: 回归结果(2SLS估计)			
	全国 (4)	农村 (5)	城市 (6)
金融普惠指数	-0.0058* (0.0034)	-0.0088*** (0.0031)	-0.0008 (0.0056)
控制变量	是	是	是
省份固定效应	是	是	是
观测值	6 660	2 840	2 860

注:***、**和*分别代表了1%、5%和10%的显著性水平,表中汇报的是回归系数,括号内是聚类在省份层面的标准误。

(三) 不同地区及不同类型金融服务的异质性影响

由于我国不同地区的贫困及金融普惠存在显著差异,不同类型金融服务也反映了金融普惠的不同内涵,我们对东中西部和不同类型金融服务进行异

质性分析。结果显示，金融普惠对西部家庭贫困的作用最大，对东部家庭的作用较小，当西部家庭金融普惠的平均水平上升至东部平均水平时，西部家庭发生贫困和脆弱性的概率将分别下降3.97%和3.14%；银行账户、正规贷款和数字金融能够显著降低家庭贫困，银行账户和商业保险覆盖还可以显著降低家庭脆弱性，而信用卡对二者都未发挥积极作用，这可能因为信用卡当前主要是作为支付手段使用及信用额度限制所致。

六、结论与政策含义

本文基于中国家庭金融调查2015年数据，通过构建家庭金融普惠指数研究了金融普惠对家庭贫困及脆弱性的影响。研究发现，金融普惠能够显著降低家庭发生贫困和脆弱性的概率，并且金融普惠在扶贫中可以发挥雪中送炭的作用，即对农民、城镇低收入人群和慢性病人、老年人等特殊群体有更积极的影响。以相同社区内其他家庭的金融普惠指数均值作为工具变量，线性概率模型估计显示，金融普惠指数提高一个标准差，家庭发生贫困及脆弱性的概率将分别下降8.75%和7.43%。

进一步地，研究发现金融普惠可以分别通过促进家庭创业和提高风险管理能力的渠道降低家庭贫困和脆弱性。其中，金融普惠不仅可以促进家庭参与工商业经营，还可以降低家庭退出经营的概率，持续经营可以显著降低家庭贫困，而退出经营和新创经营的影响则不显著。最后，研究发现，金融普惠有助于提高扶贫成效，并且可以作为共同保险机制的有效补充，帮助家庭更好地处置协同性冲击导致的脆弱性；不同地区及不同类型金融服务还具有异质性影响，金融普惠对西部地区家庭的作用最大，对东部地区家庭的作用相对较小，同时银行账户、正规贷款、商业保险和数字金融有助于降低家庭贫困及脆弱性问题，而信用卡未能发挥积极作用。

本文结论具有重要政策含义。第一，有必要在各级层面构建金融普惠指标体系，除国家和地区金融普惠指数外，还应该考虑构建微观家庭金融普惠指数，因为这直接反映了微观家庭的金融资源分配状况。第二，政府除了关注贫困现状以外，还需要增加对脆弱性家庭的关注，以避免出现新贫困家庭和返贫现象；同时努力推动基层社区的经济、基础设施完善及现代化治理，尤其是促进农村基层发展，防止协同性冲击导致共同保险机制缺失和家庭出现脆弱性风险的大范围暴露。第三，持续改善创新创业环境，利用金融普惠方式为中小微企业提供金融支持，并结合减税降费等手段提高经营持续性、降低经营退出率，确保创业活动在长期内对脱贫发挥作用。第四，积极推动金融产品和服务方式创新，鼓励县域金融机构将资金留作当地使用、引导商业金融机构向三农、贫困家庭和小微企业提供支持，并加快推进信用体系建设，构建全国征信共享机制以减少金融普惠发展中可能出现的金融风险。

参考文献

- [1] Akhter, S., and K. Daly, "Finance and Poverty: Evidence from Fixed Effect Vector Decomposition", *Emerging Markets Review*, 2009, 10, 191-206.
- [2] Akotey, O., and C. Adjasi, "Does Microcredit Increase Household Welfare in the Absence of Microinsurance", *World Development*, 2016, 77, 380-394.
- [3] Allen, F., A. Demirguc-Kunt, L. Klapper, M. Soledad, and M. Peria, "The Foundations of Financial Inclusion: Understanding Ownership and Use of Formal Accounts", *Journal of Financial Intermediation*, 2016, 27, 1-30.
- [4] Ambarkhane, D., A. Singh, and B. Venkataramani, "Developing a Comprehensive Financial Inclusion index", *Management and Labour Studies*, 2016, 41 (3), 216-235.
- [5] Angelillo, N., "Vulnerability to Poverty in China: A Subjective Poverty Line Approach", *Journal of Chinese Economic and Business Studies*, 2014, 12 (4), 315-331.
- [6] Beck, T., A. Kunt, and R. Levine, "Finance, Inequality and the Poor", *Journal of Economic Growth*, 2007, 12, 27-49.
- [7] Bruhn, M., and I. Love, "The Real Impact of Improved Access to Finance: Evidence from Mexico", *The Journal of Finance*, 2014, 69 (3), 1347-1376.
- [8] Burgess, R., and R. Pande, "Do Rural Banks Matter? Evidence from the Indian Social Banking Experiment", *American Economic Review*, 2005, 95 (3), 780-795.
- [9] Camara, N., and D. Tuesta, "Measuring Financial Inclusion: A Multidimensional Index", BBVA Bank Working Papers 1404, 2014.
- [10] Chaudhuri, S., J. Jalan, and A. Suryahadi, "Assessing Household Vulnerability to Poverty from Cross-Sectional Data: A Methodology and Estimates from Indonesia", Columbia University Discussion Paper, 0102-52, 2002.
- [11] 陈志钢、毕洁颖、吴国宝、何晓军、王子妹一, "中国扶贫现状与演进以及2020年后的扶贫愿景和战略重点", 《中国农村经济》, 2019年第1期, 第2—16页。
- [12] Chibba, M., "Financial Inclusion, Poverty Reduction and the Millennium Development Goals", *European Journal of Development Research*, 2009, 21 (2), 213-230.
- [13] Choudhury, M., "Poverty, Vulnerability and Financial Inclusion: The Context of Bangladesh", *Journal of Politics and Administration*, 2014, 2 (1), 1-13.
- [14] 崔艳娟、孙刚, "金融发展是贫困减缓的原因吗? ——来自中国的证据", 《金融研究》, 2012年第11期, 第116—127页。
- [15] Deaton, A., "The Measurement of Welfare: Theory and Practical Guidelines", LSMS Working Paper No. 7, The World Bank, Washington, D. C., 1981.
- [16] Demirguc-Kunt, A., and L. Klapper, "Measuring Financial Inclusion: Explaining Variation in Use of Financial Services Across and Within Countries", *Brookings Papers on Economic Activity*, 2013, Spring, 279-321.
- [17] Donou-Adonsou, F., and K. Sylwester, "Financial Development and Poverty Reduction in Developing Countries: New Evidence from Banks and Microfinance Institutions", *Review of Development Finance*, 2016, 6 (1), 82-90.
- [18] 都阳, A. Park, "中国的城市贫困: 社会救助及其效应", 《经济研究》, 2007年第12期, 第24—33页。

- [19] Ellis, R., B. Martins, and W. Zhu, "Health Care Demand Elasticities by Type of Service", *Journal of Health Economics*, 2017, 55, 232-243.
- [20] 樊丽明、谢垚, "公共转移支付减少了贫困脆弱性吗", 《经济研究》, 2014 年第 8 期, 第 67—78 页。
- [21] 范兆斌、张柳青, "中国普惠金融发展对贸易边际及结构的影响", 《数量经济技术经济研究》, 2017 年第 9 期, 第 57—74 页。
- [22] Field, E., R. Pande, J. Papp, and N. Rigol, "Does the Classic Microfinance Model Discourage Entrepreneurship Among the Poor? Experimental Evidence from India", *American Economic Review*, 2013, 103 (6), 2196-2226.
- [23] Fu, S., Y. Liao, and J. Zhang, "The Effect of Housing Wealth on Labor Force Participation: Evidence from China", *Journal of Housing Economics*, 2016, 33, 59-69.
- [24] 甘犁、尹志超、贾男、徐舒、马双, "中国家庭资产状况及住房需求分析", 《金融研究》, 2013 年第 4 期, 第 1—14 页。
- [25] Ghosh, J., "Microfinance and the Challenge of Financial Inclusion for Development", *Cambridge Journal of Economics*, 2013, 37 (6), 1203-1219.
- [26] Gomez, M., "Credit Constraints, Firm Investment and Employment: Evidence from Survey Data", *Journal of Banking and Finance*, 2019, 99, 121-141.
- [27] Gunther, I., and K. Harttgen, "Estimating Households Vulnerability to Idiosyncratic and Covariate Shocks: A Novel Method Applied in Madagascar", *World Development*, 2009, 37 (7), 1222-1234.
- [28] 胡联、汪三贵、王娜, "贫困村互助资金存在精英俘获吗——基于 5 省 30 个贫困村互助资金试点村的经验证据", 《经济学家》, 2015 年第 9 期, 第 78—85 页。
- [29] Imai, K., T. Arun, and S. Annim, "Microfinance and Household Poverty Reduction: New Evidence from India", *World Development*, 2010, 38 (12), 1760-1774.
- [30] Inoue, T., "Financial Inclusion and Poverty Alleviation in India: An Empirical Analysis Using State-wise Data", in *India: A Strategy for Growth and Equality*, Chapter 3, 88-108. Palgrave Macmillan UK publishing, 2011.
- [31] Jeanneney, S., and K. Kpodar, "Financial Development and Poverty Reduction: Can There Be a Benefit Without a Cost?", *Journal of Development Studies*, 2011, 47 (1), 143-163.
- [32] Khandker, S., "Microfinance and Poverty: Evidence Using Panel Data from Bangladesh", *The World Bank Economic Review*, 2005, 19 (2), 263-286.
- [33] Kim, J., "A Study on the Effect of Financial Inclusion on the Relationship Between Income Inequality and Economic Growth", *Emerging Markets Finance and Trade*, 2016, 52 (2), 498-512.
- [34] 李丽、白雪梅, "我国城乡居民家庭贫困脆弱性的测度和分解——基于 CHNS 微观数据的实证研究", 《数量经济技术经济研究》, 2010 年第 8 期, 第 61—73 页。
- [35] Marsden, J., and A. Nileswhar, "Financial Inclusion and Poverty Alleviation", *Journal of Social Business*, 2013, 3 (4), 56-83.
- [36] Park, Y., and R. Mercado, "Does Financial Inclusion Reduce Poverty and Income Inequality in Developing Asia?", *Financial Inclusion in Asia: Issues and Policy Concerns*, Chapter 3. Palgrave Macmillan UK publishing, 2016.
- [37] Ravallion, M., "Miss-targeted or Miss-measured?", *Economics Letters*, 2008, 100 (1), 9-12.
- [38] Sarma, M., and J. Pais, "Financial Inclusion and Development", *Journal of International Development*, 2011, 23 (5), 613-628.
- [39] Urrea, M., and J. Maldonado, "Vulnerability and Risk Management: The Importance of Financial

- Inclusion for Beneficiaries of Conditional Transfers in Colombia”, *Canadian Journal of Development Studies*, 2011, 32 (4), 381-398.
- [40] 王修华、关键, “中国农村金融包容水平测度与收入分配效应”, 《中国软科学》, 2014年第8期, 第150—161页。
- [41] 杨俊、王燕、张宗益, “中国金融发展和贫困减少的经验分析”, 《世界经济》, 2008年第8期, 第62—76页。
- [42] 叶兴庆, “践行共享发展理念的重点难点在农村”, 《中国农村经济》, 2016年第10期, 第14—18页。
- [43] 尹志超、彭嫦燕、里昂安吉拉, “中国家庭普惠金融的发展及影响”, 《管理世界》, 2019年第2期, 第74—87页。
- [44] 张栋浩、尹志超, “金融普惠、风险应对与农村家庭贫困脆弱性”, 《中国农村经济》, 2018年第4期, 第54—73页。
- [45] Zhang, Q., and A. Posso, “Thinking inside the Box: A Closer Look at Financial Inclusion and Household Income”, *The Journal of Development Studies*, 2019, 55 (7), 1616-1631.
- [46] 张勋、万广华, “中国的农村基础设施促进了包容性增长吗?”, 《经济研究》, 2016年第10期, 第82—96页。

Financial Inclusion, Household Poverty and Vulnerability

ZHICHAO YIN

(*Capital University of Economics and Business*)

DONGHAO ZHANG*

(*Southwestern University of Finance and Economics*)

Abstract Using the CHFS 2015 data, we construct a household financial inclusion index, and investigate effects of financial inclusion on household poverty and vulnerability. We find financial inclusion can significantly reduce the probability of poverty and vulnerability, and has greater effects on vulnerable groups such as rural or urban low-income households. Furthermore, financial inclusion has more influence on the poor that haven't been supported by government, and can help households better cope with the vulnerability caused by community shocks; the impacts for households in different regions and for different financial services are heterogeneous. Finally, promoting entrepreneurship and improving risk management capabilities are the main channels for financial inclusion.

Key Words financial inclusion index, poverty, vulnerability

JEL Classification G20, I32, I38

* Corresponding Author: Donghao Zhang, School of Insurance, Southwestern University of Finance and Economics, No. 555, Liutai Avenue, Wenjiang District, Chengdu, Sichuan, 611130, China; Tel: 86-18215526835; E-mail: zhangdh@swufe.edu.cn.