

金融普惠的群体差异性： 市场失灵还是制度缺陷

张龙耀 马倩倩 刘荣茂*

摘要：基于2011年中国家庭金融调查(CHFS)数据,本文研究中国家庭金融可得性的群体差异性及其影响因素,揭示中国金融普惠的发展特征、制约因素和机制。研究发现,我国家庭金融可得性存在显著的群体差异性,相比城市中的城镇、移民家庭,农村家庭的银行账户、信用卡获得水平较低,民间借款可得性较高,而移民家庭信贷可得性最低;与城镇家庭相比,移民家庭的正规金融获得水平较低,更多地参与民间金融市场。农村金融市场高交易成本和高风险引致的市场失灵可以为城乡家庭金融可得性差异提供解释,但是移民家庭和城镇家庭金融可得性的差异则主要源于户籍制度及其关联制度导致的移民流动性较高,以及原有农村社会资本瓦解而城市社会资本难以重构,导致信息不对称程度提高。

关键词：普惠金融;市场失灵;移民金融;信息不对称

一、引言

普惠金融的核心是有效、全方位地为社会所有阶层和群体提供金融服务,尤其是欠发达地区和社会低收入人群的金融可得性(周小川,2013)。表1展示了世界银行对主要经济体普惠金融发展水平的比较,反映了我国普惠金融发展的一些重要特征:第一,我国基础金融(譬如银行账户拥有率)普惠程度(66.30%)高于世界平均水平(46.82%)和其他金砖国家水平(如巴西、印度、南非等),但与发达经济体平均86.38%的账户拥有率相比仍有较大差距。第二,我国居民银行贷款获得率(6.51%)较低,不仅远低于发达经济体(14.23%)和世界平均水平(10.40%),也低于其他金砖国家;与之相对应的是民间借款,相比发达经济体,我国居民更多地参与非正规信贷市场(平均21.04%),尽管这一特征在其他金砖国家同样较为普遍。第三,我国不同收入水平居民的金融可得性存在群体差异,低收入群体的基础金融服务使用率不高,最贫困的五分之一人口的成年人中,仅有38.44%持有银行账户,远低于全国平均水平,超过30%的民间借款比例也显示该群体更加依赖于非正规信贷市场。因此,实现普

*张龙耀,南京农业大学金融学院、江苏农村金融发展研究中心,邮政编码:210095,电子信箱:zhangly@njau.edu.cn;马倩倩,南京农业大学金融学院,邮政编码:210095,电子信箱:2015118014@njau.edu.cn;刘荣茂,南京农业大学金融学院,邮政编码:210095,电子信箱:liurm@njau.edu.cn。

本文得到以下项目资助:国家自然科学基金面上项目“中国农地金融发展的机制、效应与政策优化——基于准自然实验的追踪研究”(项目编号:71573125)、国家社科基金重点项目“信息化趋势下普惠金融发展问题研究”(项目编号:15AJY020)。本文数据得到了西南财经大学中国家庭金融调查与研究的支持,特此感谢!作者感谢匿名审稿专家和编辑部提出的宝贵修改意见,文责自负。

惠金融任重而道远,为中国家庭营造更加有效的金融市场环境、改善家庭金融普惠状况需要全面了解我国家庭金融获得的现状及其影响因素。

表 1 部分国家居民层面普惠金融发展水平比较(2011 年)

国家	银行账户获得率	银行贷款获得率	民间借款获得率
中国	66.30	6.51	21.04
中国最低收入 20% 家庭	38.44	8.21	30.59
巴西	55.45	6.85	14.78
印度	37.33	8.09	18.99
南非	56.60	11.10	35.70
美国	90.47	20.96	12.42
德国	98.48	11.47	8.33
日本	96.98	7.14	3.62
澳大利亚	99.30	17.50	8.68
发达经济体平均	86.38	14.23	13.22
世界平均	46.82	10.40	23.16

资料来源:世界银行 2012 年全球普惠金融数据库(Global Financial Inclusion Database)。

已有文献关于我国普惠金融的实证研究主要集中在宏观层面。譬如,使用金融机构网点分布或存贷款数据衡量区域金融体系的普惠水平(谭燕芝等,2014)。然而,仅仅从区域层面衡量普惠金融发展水平依然无助于探究金融普惠的难点和突破口。原因在于,一方面,即使是在同一地区,不同收入、受教育程度和资产水平家庭的金融可得性依然存在差异;另一方面,从供需匹配的角度来看,仅仅增加供给而无视需求的异质性,可能并不能真正拓展金融覆盖深度。

微观层面涉及该问题的研究缺少对家庭银行账户、信贷获得的研究以及不同群体家庭金融获得差异的系统比较分析。首先,现有研究侧重于分析单一农村家庭或移民家庭信贷获得,譬如农村家庭的正规信贷约束、金融排斥、民间借贷等问题(李锐、朱喜,2007;刘西川、程恩江,2009)以及移民家庭金融排斥、金融获得“两头难”问题(马九杰、沈无知,2012)。其次,与本文研究较为类似的是Fungáčová和 Weill(2015),他们首次从微观层面分析中国居民金融普惠问题,但是受到数据限制,仅从收入、性别和受教育程度三个维度研究其对金融可得性的影响,无法控制供给方面因素和影响信贷需求的其他因素。

实际上,金融市场参与具有群体差异性,但目前的研究主要是以跨国移民为分析对象。与美国本地居民相比,移民获得支票或储蓄账户的概率较低(Osili and Paulson,2008),拥有的预防性储蓄(Amuedo-Dorantes and Pozo,2002)和金融资产较少(Chatterjee,2009),Carroll等(1994)对加拿大的研究也得到了相似的结论,即移民的储蓄率水平更低。同时,尽管一些学者研究转型时期户籍制度对收入(陈珣、徐舒,2014)、消费(陈斌开等,2010)、移民群体信任(汪汇等,2009)和公共参与(陈钊等,2014)等方面的影响,但是研究户籍身份差异对家庭金融获得影响的严谨理论和实证研究仍是空白。

长期以来,学术研究聚焦在中国农村家庭的金融获得,但随着中国城乡二元经济结构的逐渐转型和城镇化发展的不断推进,关注移民家庭经济融合问题愈发具有现实意义。在此背景下,城镇、农村和移民三类家庭金融可得性可能存在的群体差异性及其决定因素则成为本文的研究重点。对此,本文的逻辑是,考虑到发展中国家农村金融市场发展落后,金融抑

制现象普遍,我们检验在城市居住的城镇家庭以及与农民有着相似生活、教育经历的移民家庭的金融获得是否优于农村家庭。进一步地,我们评估同处发达金融市场,却受户籍制度分割的城镇家庭与农村家庭、移民家庭金融获得是否存在差异。综上,区别于现有从宏观层面对普惠金融的研究,本文使用微观家庭数据,在需求层面上系统研究中国金融普惠的现实状况,此外,本文探究了城镇家庭、移民家庭以及农村家庭金融获得水平可能存在的差异性及其影响因素,并进一步剖析了金融市场、制度与金融资源分配之间的内在关联。

二、文献综述与研究假说

本文系统研究当前中国城镇、农村和移民家庭金融获得的群体差异性以及引起这种差异的理论机理,其中农村和移民家庭的金融获得可能受到市场、制度等因素的制约。首先是农村家庭,现有研究表明,诸多发展中国家农村金融市场的运行效率较低,农户信贷配给普遍存在(Carter, 1988; Tsai, 2004),农村金融市场的系统性缺陷是导致市场失灵的主要原因(Hoff and Stiglitz, 1990; Braverman and Guasch, 1989),具体表现为农村金融市场呈现信息不对称程度较高、缺乏合适的抵押物、较高的交易成本、存在协同风险等系统性缺陷,引致农村微观经济主体陷入金融排斥困境。与大多数发展中国家相似,我国农村地区仍面临着较为严重的信贷配给问题(程郁等, 2009; 张龙耀、江春, 2011)。但是,相比其他发展中国家,中国农村金融市场缺陷还存在一定的特殊性,即我国金融体系呈现出城市金融市场和农村金融市场并存的“二元”结构特征,城乡金融市场无论在金融总量、结构抑或制度等方面均存在较大的差异,农村金融市场相对落后,具体表现为:一方面,国有银行的分支机构从乡镇撤离,加之农村正规金融机构自身的逐利性和风险规避性使资金大量外流,导致市场垄断和供给不足;另一方面,农户贷款具有规模小、风险高、分散等特点,导致交易成本相对较高,而且在农地集体所有制下,农村土地和住房等难以成为有效的抵押担保,降低了金融机构的信贷供给意愿。因此,与处于城市金融市场中的家庭(包括城镇家庭和移民家庭)相比,农村家庭金融获得可能主要受到垄断、信息不对称、抵押约束等市场失灵因素的影响,使得市场价格机制无法起到合理配置农村地区金融资源的作用。

其次是在当前中国户籍制度下,城市地区包括具有当地城市户籍的城镇家庭和移民家庭。移民家庭的经济融合有助于发展其流出地和流入地的经济并减少贫困,而金融获得和包容则是经济融合的重要组成部分。Rhine 和 Greene(2006)的研究发现,受教育水平较低、收入较低、家庭规模较大的移民更容易受到金融排斥。同时,迁移导致的信息不对称和歧视也是移民家庭金融获得水平较低的主要原因(Jappelli and Pagano, 2000; Diaz-Serrano and Raya, 2014)。Benyishay(2012)研究表明,因随机冲击而迁移的危地马拉移民会受到信贷配给约束,即使移民选择留在目的地并且有能力偿还贷款,因迁移导致的信息不对称使其获得正规贷款的可能性降低12%。中国的情况有所不同,随着城镇化进程的不断推进,大量农村剩余劳动力转向城镇。^①在户籍制度的影响下,中国的城市化进程已经形成了城市内部的社会分割,即同一城市内部有户籍人口和非户籍人口的“新二元结构”(陈斌开等, 2010)。城市中非户籍人口通常缺乏社会保障、就业稳定性较差以及医疗和教育等公共服务使用率

^①《中国流动人口发展报告(2015)》显示,我国流动人口年均增长约800万人,至2014年末达2.53亿人,预计2020年流动迁移人口将逐步增加到2.91亿人。

较低,整体上移民家庭的融入水平较低。田明(2013)指出,城市融入困难是农业转移人口空间流动速度快,在城市居留时间短的重要影响因素。有效融入当地社会能够降低空间流动性,提高居留的稳定性。在当前我国仍未建立起覆盖全国的个人信用体系的情况下,人口流动对金融市场运行的影响主要体现在人口频繁的迁移降低了移民家庭在流出地和流入地的可用信息累积,可能会导致其与金融机构之间更高的信息不对称。此外,移民面临更大的未来不确定性和职业不稳定性,无法获得城市户籍还会抑制家庭的住房需求,降低其资本积累。因此,由户籍制度及其关联制度导致的移民流动性较高和资本积累不足是造成金融市场摩擦的原因之一。

在正规金融市场欠发达的地区,民间金融可能会通过社会资本发挥重要的作用。马光荣和杨恩艳(2011)认为,依托亲友关系的非正规金融弥补了农村正规金融发展滞后的缺陷。张雪春等(2013)则指出,从短期来看民间借贷是银行存款的替代品,而长期来看则是银行贷款的互补品。Petersen 和 Rajan(1994)研究发现,通过在较长的一段时间内与借款人建立关系,从而使贷款人对借款人的风险程度更好地了解,可以克服道德风险、逆向选择和合同的执行等问题以缓解信贷约束。因而,受到金融排斥的农村家庭能够通过社会资本降低供需双方的信息成本和机会主义倾向,获取民间借款缓解资金需求。社会网络越发达的农户,民间借贷行为越活跃,以社会网络为基础的农户民间借贷行为是传统乡土社会的典型特点(杨汝岱等,2011)。然而,对于移民家庭而言,迁移到新的位置往往代表了移民家庭与流出地社会网络关系的切断,劳动力市场分割、居住区分割也阻碍了移民家庭在城市重新构建社会网络。由于其原有农村社会资本的瓦解以及城市社会资本的欠缺提高了移民家庭与金融产品供给者之间的信息不对称程度,从而降低了其通过社会资本获取金融产品与服务的能力。Guiso 等(2000)验证了社会资本与金融获得之间的关系,研究发现从意大利南部迁往北部的移民使用支票或持有股票的概率更低,主要原因是他们的社会资本水平较低。

综上分析,农村金融市场的系统性缺陷导致其以逆向选择和道德风险两种方式表现出严重的信息不对称问题,可能使农村家庭金融获得水平较低,而民间金融通过村落人际关系网络与信任减少逆向选择和道德风险在农村发挥了重要的作用。据此,研究提出以下两个假说:

假说 1:与城镇家庭相比,农村家庭正规金融获得水平较低,民间金融获得水平较高。

假说 2:与移民家庭相比,农村家庭正规金融获得水平较低,民间金融获得水平较高。

对于金融机构而言,移民家庭具有更加严重的信息不对称性,主要表现为户籍制度的限制阻碍了其在城乡之间的流动性,同时也减少了城市和农村两地的社会资本和信息积累,不利于他们向流出地以及流入地的金融机构或亲朋好友传递信息。无论是正规金融机构还是民间金融主体可能都不愿意为他们提供金融服务,其金融获得水平可能有所下降。此外,鉴于移民家庭的农户身份没有改变,依旧进行生产性经营,所以其民间贷款需求可能高于城镇家庭。据此,研究提出假说:

假说 3:与城镇家庭相比,移民家庭正规金融获得水平较低,民间金融获得水平较高。

三、数据来源与描述分析

(一) 数据来源和样本描述

本文数据来自中国家庭金融调查与研究 centers 于 2011 年在全国范围内开展的第一次家

庭金融入户调研项目。该项目采用分层、三阶段与规模度量成比例的抽样设计,提高样本的随机性和代表性。调查范围覆盖了全国除西藏、新疆、内蒙古和港、澳、台地区以外的 25 个省份 80 个县的 320 个村(居)委会,总调查样本为 8 438 户家庭,调查涉及家庭资产和金融财富、负债和信贷约束、收入、消费、代际转移支付以及人口特征等信息。本文从储蓄(银行账户)和负债(银行贷款、民间借款以及信用卡)两个维度衡量我国家庭金融普惠水平。

区别于现有研究,本文将 8 438 户样本家庭划分为三类:首先,依据家庭居住地,将样本划分为城市家庭和农村家庭;其次,依据户籍状态,将户主为非农户口和农业户口的家庭分别定义为非农户口家庭和农业户口家庭^①,同时,将户主具有农业户口且居住在城镇的家庭定义为移民家庭。王春光(2001)将 20 世纪 80 年代初次外出的农村流动人口归为第一代农民工,把年龄在 25 岁以下、于 20 世纪 90 年代及以后外出务工经商的农村流动人口归为第二代农民工。因此,本文以 1989 年为界限,将 2011 年户主年龄大于等于 40 岁的移民家庭称为移民家庭 I,将户主年龄小于 40 岁的移民家庭称为移民家庭 II。

表 2 依据户籍特征的样本家庭分类

按居住地分类	按户籍分类	样本数	比例(%)
城市家庭	城镇家庭	3 647	43.22
	移民家庭 I	1 014	12.02
	移民家庭 II	533	6.32
农村家庭	农村家庭	3 244	38.44
合计	—	8 438	100

注:基于 CHFS(2011)整理得到,以下表同。

(二) 家庭金融可得性及其群体差异的描述性统计

基于家庭参与金融市场的相关经历,本文将家庭拥有活期或定期银行账户界定为家庭拥有银行账户,将家庭在经营负债、房产负债、车辆负债或教育负债中有银行贷款的家庭视为获得银行贷款,从其他渠道获得贷款的家庭视为家庭获得民间借款,此外,还区分出家庭是否持有信用卡账户。

表 3 详细描述了样本家庭金融可得性水平,显示出我国 60.94%的家庭拥有银行账户,15%的家庭获得银行贷款,35.11%的家庭参与民间借款,5.49%的家庭持有信用卡。具体而言,城镇家庭的银行账户拥有率为 73.46%,这一数值远高于农村家庭的 46.33%,而移民家庭银行账户拥有率与城镇家庭较为接近,其中,移民家庭 II 比移民家庭 I 高 10 多个百分点,表明我国不同群体间银行账户可得性差异较大。就负债而言,城镇家庭银行贷款比率为 17.14%,移民家庭尤其是移民家庭 I 的银行贷款比率最低且占比为 11.24%,农村家庭银行贷款比率为 13.75%,而城镇、移民和农村家庭获得民间借款的比率分别为 28.96%、37.56%、40.88%。此外,对比城镇、移民和农村家庭的银行贷款和民间借款获得情况,可以看出,我国移民家庭和农村家庭银行贷款获得水平较低。从信用卡持有率来看,我国信用卡账户可得性普遍较低,但是城镇家庭信用卡获得率大于移民家庭,农村家庭信用卡获得率最低。综合以上分析,中国金融市场主要呈现出城镇家庭、移民家庭正规金融获得比例较高,农村家庭

^①2014 年 7 月 30 日,国务院提出“建立城乡统一的户口登记制度”,改革传统的以“非农”和“农业”为划分标准的户籍制度。

更多地依赖非正规金融的特点。

表 3 样本家庭金融可得性的群体差异比较(%)

群体分类	样本数	账户	负债		
		银行账户	银行贷款	民间借款	信用卡
城镇家庭	3 647	73.46	17.14	28.96	8.14
移民家庭	1 547	62.06	12.61	37.56	4.98
其中:移民家庭 I	1 014	58.48	11.24	41.52	4.44
移民家庭 II	533	68.86	15.20	30.02	6.00
农村家庭	3 244	46.33	13.75	40.88	2.74
合计(平均)	8 438	60.94	15.00	35.11	5.49

四、模型构建与变量设置

(一) 模型构建

本文主要分析不同群体间的金融产品与服务可得性差异及其影响因素,结合上文对城镇、移民和农村家庭金融获得的分析,本文设定如下 Probit 模型进行实证检验:

$$Y = 1[\beta_0 + \beta_1 urban + \beta_2 migrant I + \beta_3 migrant II + \lambda X_i + \varepsilon_i > 0] \quad (1)$$

$$Y = 1[\beta_0 + \tilde{\beta}_1 rural + \tilde{\beta}_2 migrant I + \tilde{\beta}_3 migrant II + \lambda X_i + \varepsilon_i > 0] \quad (2)$$

(1)、(2)式中: Y 是虚拟变量:取值为1,表示家庭获得不同的金融产品或服务,即银行账户、银行贷款、民间借款、信用卡账户;取值为0,表示家庭未获得金融产品或服务。选用主要解释变量:城镇家庭($urban$)、农村家庭($rural$)、移民家庭I($migrant I$)、移民家庭II($migrant II$),将这些变量分别对应赋值为1,反之为0。(1)、(2)式分别代表回归模型一和回归模型二,下标*i*代表了第*i*户家庭、 X_i 为控制变量、 ε_i 为随机扰动项。

本文通过式(1)考察了处于城市金融市场的城镇家庭、移民家庭与农村金融市场中农村家庭的金融获得差异性。根据研究目的,本文所关心的回归系数 β_1 、 β_2 、 β_3 分别代表农村家庭与城镇家庭、移民家庭 I、移民家庭 II 的金融可得性差异。式(2)则用以比较农村家庭、移民家庭与城镇家庭金融可得性差异,其中, $\tilde{\beta}_1$ 表示农村家庭与城镇家庭金融获得差异, $\tilde{\beta}_2$ 表示移民家庭 I 与城镇家庭金融获得的差异, $\tilde{\beta}_3$ 表示移民家庭 II 与城镇家庭金融获得的差异,可以看出回归系数之间的关系为: $\tilde{\beta}_1 = -\beta_1$; $\tilde{\beta}_2 = \beta_2 - \beta_1$; $\tilde{\beta}_3 = \beta_3 - \beta_1$ 。

(二) 变量设置

表 4 为样本的户主信息以及家庭特征的统计结果:38.4%的家庭为农村家庭,移民家庭 I 和移民家庭 II 分别占比 12.1%、6.3%,城镇家庭占比为 43.2%,城市家庭为城镇家庭与移民家庭的总和;73.1%的户主是男性;户主平均年龄 49.975 岁;户主是党员的比例为 14.9%,表明我国家庭拥有较少的政治资本;户主已婚比例为 86.4%;户主的风险态度介于平均风险偏好和略低风险偏好之间;家庭平均有 3.476 个成员,其中劳动力占比为 61.8%,说明我国家庭规模较小;30.9%的户主受教育程度为初等教育,53.5%的户主受教育程度为中等教育,15.6%的户主受教育程度为高等教育;90.8%的家庭拥有房屋,我国家庭拥有房产的比例较高;但是仅有 14.5%的家庭拥有车辆,我国家庭拥有车辆的比例较低;家庭的月通信费用约

为132元;过去一年有19%的家庭年收入比正常年份低。

考虑到变量之间可能存在多重共线性问题,会影响到估计结果的一致性与有效性,本文使用方差膨胀因子VIF进行多重共线性诊断,结果显示解释变量VIF最大为2.34且平均VIF为1.50,说明变量之间不存在多重共线性问题,从而确保模型估计的准确性。^①

表4 变量定义和描述性统计

变量名	变量定义和描述	均值	标准差	最小值	最大值	样本数
农村家庭	是=1;否=0	0.384	0.486	0	1	8 438
移民家庭 I	是=1;否=0	0.121	0.325	0	1	8 438
移民家庭 II	是=1;否=0	0.063	0.243	0	1	8 438
城镇家庭	是=1;否=0	0.432	0.495	0	1	8 438
城市家庭	是=1;否=0	0.616	0.486	0	1	8 438
性别	男=1;女=0	0.731	0.443	0	1	8 438
年龄	户主年龄(岁)	49.975	14.032	16	111	8 431
政治资本	是否党员 是=1;否=0	0.149	0.356	0	1	8 313
婚姻状况	是否已婚 是=1;否=0	0.864	0.343	0	1	8 351
风险偏好	高风险=1;略高风险=2;平均风险=3;略低风险=4;无风险=5	3.847	1.234	1	5	8 295
家庭规模	家庭人口数	3.476	1.548	1	18	8 438
劳动力占比	家庭劳动力人口/总人口	0.618	0.334	0	1	8 438
教育 _{初等}	接受过初等教育 是=1;否=0	0.309	0.462	0	1	8 359
教育 _{中等}	接受过中等教育 是=1;否=0	0.535	0.499	0	1	8 359
教育 _{高等}	接受过高等教育 是=1;否=0	0.156	0.362	0	1	8 359
拥有房屋	有=1;无=0	0.908	0.289	0	1	8 437
拥有车辆	有=1;无=0	0.145	0.352	0	1	8 436
通信费用	通信费(元/月)	132.074	168.413	0	3636	8 278
收入冲击	家庭收入是否低于正常年份 是=1;否=0	0.190	0.392	0	1	8 421
收入层次	收入五等分虚拟变量 是=1;否=0	0.200	0.400	0	1	8 438

五、实证分析

(一) 家庭金融可得性的群体差异性影响因素计量结果

研究关于家庭在银行账户、银行贷款、民间借贷、信用卡账户等方面的金融可得性,考虑到家庭金融可得性的影响因素是多方面的,表5给出了未加入家庭特征以及加入家庭特征后的回归结果。分别对应以户主性别、年龄、年龄平方项、政治资本、婚姻情况、风险态度、家庭结构、劳动力占比、受教育程度、家庭房产、家庭车辆、家庭通信费用、收入冲击、家庭年收入为控制变量组合的不同影响因素。为了直观分析回归结果系数在加入家庭特征前后的变

^①由于篇幅所限,本文未给出所有变量之间共线性的检验结果。

化情况,本文直接汇报各种影响因素的回归系数。

表 5 家庭金融可得性的群体差异性影响因素

解释变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	银行账户		银行贷款		民间借款		信用卡账户	
回归模型一:金融市场差异								
城镇家庭	0.719 *** (0.031)	0.337 *** (0.040)	0.143 *** (0.037)	-0.119 ** (0.050)	-0.324 *** (0.031)	-0.073 * (0.040)	0.524 *** (0.054)	0.306 *** (0.070)
移民家庭 I	0.306 *** (0.045)	0.210 *** (0.049)	-0.122 ** (0.059)	-0.185 *** (0.065)	0.017 (0.045)	0.049 (0.048)	0.218 *** (0.083)	0.106 (0.091)
移民家庭 II	0.584 *** (0.061)	0.184 ** (0.075)	0.064 (0.072)	-0.344 *** (0.087)	-0.293 *** (0.061)	-0.121 * (0.073)	0.365 *** (0.098)	-0.050 (0.120)
回归模型二:户籍身份差异								
移民家庭 I	-0.412 *** (0.046)	-0.127 ** (0.052)	-0.265 *** (0.057)	-0.066 (0.068)	0.340 *** (0.045)	0.123 ** (0.051)	-0.307 *** (0.075)	-0.200 ** (0.091)
移民家庭 II	-0.135 ** (0.061)	-0.154 ** (0.074)	-0.079 (0.071)	-0.225 *** (0.086)	0.031 (0.061)	-0.048 (0.072)	-0.159 * (0.091)	-0.356 *** (0.111)
家庭特征	未控制	已控制	未控制	已控制	未控制	已控制	未控制	已控制
观察值	8 438	7 996	8 438	7 996	8 438	7 996	8 438	7 996
Pseudo R ²	0.049	0.119	0.004	0.126	0.012	0.056	0.029	0.118

注:由于篇幅限制,没有报告除关注变量之外家庭特征的系数和标准误。鉴于回归模型一与回归模型二的城镇家庭变量与农村家庭变量表达的含义是一致的,所以没有汇报农村家庭变量的结果,下文同。括号内系数为稳健标准误,***、**和*分别表示双尾t检验值在1%、5%和10%水平上统计显著。

在回归模型一中分城乡二元金融市场,我们比较城镇家庭、移民家庭与农村家庭的金融可得性差异。不加入家庭特征时,城镇家庭比农村家庭获得更多的银行账户、银行贷款和信用卡账户,获得更少的民间贷款,假说1得到验证;加入家庭特征时,城镇家庭显著获得更多银行账户和信用卡账户,且获得更少的银行贷款和民间借款,这一发现部分验证了假说1。原因可能来自于农村金融市场存在着信息不对称、高成本、高风险、低效率等特征,从而引起农村地区严重的金融排斥问题。但是,由表5第(4)列可知,与假说1有悖的是农村家庭获得更多的银行贷款,鉴于银行贷款的界定范围、数据的局限性以及城乡家庭在贷款类型、贷款结构、贷款额度等方面存在较大差异,本文仅衡量家庭是否获得银行贷款,而不能准确评价城乡家庭银行贷款的可得性差异。因此,我们在后文中将进一步分析群体间银行贷款类型的获取情况。

无论是否加入家庭特征,整体而言,移民家庭稳健地比农村家庭获得更多的银行账户,获得更少的银行贷款。此外,民间借款可得性差异主要体现在移民家庭II的民间借款获得概率低于农村家庭,同时在考虑家庭特征之后,移民家庭I、移民家庭II与农村家庭的信用卡账户获得水平差异不显著。因此,面对较为发达的城市金融市场,移民家庭仅仅可以获得基础性的金融服务,如银行账户的获得,但因其流动性的增强与社会资本水平的降低减少了流出地以及流入地的金融机构和亲朋好友的信息披露,从而信贷获得水平有所降低。

在户籍身份差异这一视角下,分析回归模型二可知,移民家庭比城镇家庭获得更少的银行账户、银行贷款、信用卡账户,获得更多的民间借款,假说3得到验证。移民家庭进入城市后所能接触到的金融资源供给与城镇家庭并没有明显区别,但是移民家庭却比城镇家庭获

得更少的正规金融产品与服务。造成这一结果的原因可能是因为在户籍制度下,移民家庭不能和城镇家庭享受同等的政策对待和公共品资源,他们难以获得城市户籍,无法成为永久移民,暂时和不稳定的迁移行为使其难以达到与城镇家庭同等的金融获得水平。具体而言,在控制家庭特征时,移民家庭 I 和移民家庭 II 均比城镇家庭获得更少的银行账户、银行贷款、信用卡账户,但移民家庭在民间借款维度上的金融可得性却表现出不一致性,即移民家庭 I 比城镇家庭获得更多的民间借款,而移民家庭 II 与城镇家庭的民间借款可得性差异不显著。另外,在控制其他影响因素下,与移民家庭 II 相比,除民间借款外,移民家庭 I 与城镇家庭的金融可得性更为接近,即在城市工作时间较长的移民,可能积累了更多的社会资本和资产(Laszlo and Santor,2009),其金融获得水平有所改善,但是由于平均而言移民家庭 I 可抵押资产低于城镇家庭,其金融获得仍主要依赖于民间借贷。

(二) 家庭银行贷款可得性差异影响因素计量结果

由上文可知,农村家庭比城镇家庭获得更多的银行贷款,主要源于城乡家庭在贷款类型、贷款结构、贷款额度等方面存在较大差异,但是由于数据的局限性,本文无法控制需求差异从而导致结果偏误。主流观点认为发展中国家农户对正规信贷的需求以生产性为主,正规金融机构通过提供各种金融服务支持农户开展生产经营活动。同时,由于农业的周期性以及农户收入的波动性导致农村家庭的谨慎性消费,阮小莉和仲泽丹(2013)研究表明城市居民比农村居民的消费观念更为开放,对消费信贷的接受意愿更为强烈,消费信贷能力更高。鉴于本文所衡量的银行贷款具体包括生产经营性贷款、消费贷款以及教育贷款,为了准确剖析我国不同群体信贷需求的用途特征,本文进一步将银行贷款划分为生产经营性贷款、消费贷款以及教育贷款,以探究城镇家庭、移民家庭、农村家庭这三类群体在不同类型银行贷款可得性的差异及其影响因素(见表 6)。

表 6 银行贷款可得性的群体差异性影响因素

解释变量	(1)	(2)	(3)
	生产经营性贷款	消费贷款	教育贷款
回归模型一:金融市场差异			
城镇家庭	-0.673 *** (0.079)	0.191 *** (0.055)	-0.569 *** (0.121)
移民家庭 I	-0.502 *** (0.103)	-0.018 (0.074)	-0.097 (0.118)
移民家庭 II	-0.804 *** (0.146)	-0.088 (0.095)	-0.059 (0.211)
回归模型二:户籍身份差异			
移民家庭 I	0.171 (0.116)	-0.209 *** (0.076)	0.472 *** (0.142)
移民家庭 II	-0.130 (0.152)	-0.279 *** (0.093)	0.510 *** (0.225)
家庭特征	已控制	已控制	已控制
观察值	7 996	7 996	7 996
Pseudo R ²	0.132	0.160	0.150

注:表中各列估计时控制变量的选取与上文完全一致,为节省篇幅不再报告,下文同。括号内系数为稳健标准误,***、**和*分别表示双尾t检验值在1%、5%和10%水平上统计显著。

从表 6 的分析中我们可以得到以下两个结论:农村家庭比城镇家庭、移民家庭获得更多的生产性贷款,且通过 1% 的显著性检验。对此现象的解释是,与许多发展中国家相似,我国现行的信贷政策与正规贷款产品中仍然存在着用信贷手段补贴农业生产,无论是农村信用

社发放的农户小额贷款,还是中国人民银行为鼓励农村信用社支持“三农”所提供的支农再贷款,都是希望能够支持农户从事小规模的经营养殖业。然而,移民家庭本身农地规模较小或者可能通过流转、抛荒农地等形式放弃其农业生产,转而迁移到城市,其获得收入的方式与城镇家庭逐渐靠近,生产性融资不再是这一群体的主要需求。

城镇家庭比农村家庭、移民家庭获得更多的消费贷款和更少的教育贷款,而农村家庭与移民家庭之间的消费贷款与教育贷款获得差异均不显著。从已有研究可知,农村家庭与移民家庭本身消费倾向低、储蓄倾向高,基于传统乡土社会勤俭的消费观念仍制约着他们及时、有效地获取贷款和使用赊账模式,从而压抑了他们的消费金融需求。我国的消费金融产品以住房贷款和车辆贷款为主,期限以中长期为主,消费金融的服务机构以商业银行为主,服务对象还没有覆盖到农村家庭。同时,商业银行也没有推出专项支持移民家庭的金融产品与服务,移民家庭的身份界定模糊,涉农贷款的归属政策不明确。农村家庭与移民家庭获得更多的教育贷款,主要源于样本中的教育贷款有 70% 的比例为国家政策扶持的助学贷款,而农村家庭与移民家庭的收入水平较低,政策扶持的助学贷款可以缓解教育资金需求。

(三) 进一步讨论:家庭金融可得性的群体差异是否会随着金融发展水平的提高而缩小?

经济学理论认为金融发展能够缓解信息不对称从而改善资源配置。对这一问题的思考有助于我们从中国金融市场化改革角度去检验金融发展能否通过缓解信息不对称来提高我国家庭金融获得水平,进一步,金融发展水平的不断提高是缩小还是扩大群体间金融获得水平差距也是本文关心的一个问题。为了探讨金融发展水平是否会对金融获得水平以及群体间金融获得差异产生影响,本文通过设定省级金融发展指标判断金融发展对金融可得性的影响情况。具体而言,本文选用金融发展规模,即贷款与国内生产总值(GDP)的比值以表征金融发展指标,该指标的原始数据来自 2011 年《中国金融年鉴》。此外,我们使用了金融发展与城镇家庭、金融发展与移民家庭 I、金融发展与移民家庭 II 的交互项,通过其系数符号与显著性来分析金融市场的发展水平对城镇家庭与农村家庭、移民家庭与农村家庭、移民家庭与城镇家庭金融可得性的群体差异是否有影响以及有什么样的影响。

首先,本文发现金融发展对于提高金融普惠水平的重要作用。金融发展可以促进银行账户和银行贷款的获得,并且在 1% 的水平下显著;同时在 10% 的水平下显著提高了信用卡账户的获得水平,这意味着随着正规金融市场发展水平的提高,我国家庭金融普惠水平得到显著改善。从回归结果(3)显示,金融发展水平对民间借款产生正向影响,一定程度上说明民间借贷发挥着对正规银行体系的补充作用,考虑到民间金融的产生源于正规金融的供给不足以及供给结构失调,产生互补效应的原因可能是金融发展水平的提高为非正规金融部门的发展提供了更为宽松的环境,从而使民间金融市场得到进一步的发展。

另外,本文能够从交互项的符号和显著性来发现金融发展是如何影响群体间金融获得的差异性。从回归模型一中我们发现,在银行账户、银行贷款、民间借款三个层面移民家庭与金融发展的交互项、城镇家庭与金融发展的交互项都显著为负。因此,以上发现的实际含义是:金融发展有助于缩小移民家庭与农村家庭、城镇家庭与农村家庭的金融获得差异性。可能的原因是在更加成熟的金融市场中,金融产品与服务供给者可以通过更有效的信息评估机制和信息甄别机制,从而进行更为合理的金融产品与服务供给。如回归模型二所示结果,在银行账户和银行贷款层面的移民家庭与金融发展的交互项为负,尤其在银行账户层面,该系数在 5% 的显著性水平上统计显著,而民间借款和信用卡账户层面的移民家庭与金

融发展的交互项不显著。这说明金融发展能够在一定程度上缩小移民家庭与城镇家庭的银行账户和银行贷款获得水平的差距,当然这依旧得益于金融市场的发展有助于缓解逆向选择和道德风险的问题,从而使信息披露更完全。

表 7 金融发展对金融普惠群体差异性的影响

解释变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	银行账户	银行贷款	民间借款	信用卡账户
回归模型一:金融市场差异				
城镇家庭	0.617 *** (0.099)	0.124 (0.119)	0.319 *** (0.099)	0.477 *** (0.179)
移民家庭 I	0.788 *** (0.152)	0.302 (0.200)	0.221 (0.148)	0.212 (0.270)
移民家庭 II	0.529 *** (0.168)	0.192 (0.220)	0.264 (0.172)	0.355 (0.292)
金融发展	0.303 *** (0.073)	0.240 *** (0.087)	0.038 (0.072)	0.261 * (0.138)
城镇家庭×金融发展	-0.263 *** (0.083)	-0.227 ** (0.096)	-0.357 *** (0.083)	-0.158 (0.145)
移民家庭 I ×金融发展	-0.534 *** (0.133)	-0.448 ** (0.175)	-0.166 (0.129)	-0.099 (0.221)
移民家庭 II ×金融发展	-0.314 ** (0.126)	-0.467 *** (0.177)	-0.339 ** (0.134)	-0.339 (0.224)
回归模型二:户籍身份差异				
移民家庭 I	0.171 (0.142)	0.178 (0.188)	-0.098 (0.139)	-0.264 (0.232)
移民家庭 II	-0.088 (0.156)	0.067 (0.206)	-0.056 (0.161)	-0.122 (0.254)
金融发展	0.303 *** (0.073)	0.240 *** (0.087)	0.038 (0.072)	0.261 * (0.138)
移民家庭 I ×金融发展	-0.271 ** (0.119)	-0.222 (0.159)	0.191 (0.116)	0.059 (0.184)
移民家庭 II ×金融发展	-0.051 (0.111)	-0.240 (0.161)	0.018 (0.122)	-0.181 (0.186)
家庭特征	已控制	已控制	已控制	已控制
观察值	7 996	7 996	7 996	7 996
Pseudo R ²	0.121	0.128	0.062	0.120

注:括号内系数为估计的稳健标准误,***、**和*分别表示双尾t检验值在1%、5%和10%水平上统计显著。

六、结论与政策启示

本文使用2011年中国家庭金融调查(CHFS)数据,研究城镇、农村和移民家庭金融可得性存在的群体差异性及其影响因素。本文的基本结论是,与城镇家庭相比,农村家庭获得更少的银行账户、信用卡账户,获得更多的民间借款;移民家庭比农村家庭获得更多的银行账户,获得更少的银行贷款和民间借款;移民家庭比城镇家庭获得更少的银行账户、银行贷款和信用卡账户,获得更多的民间贷款。其次,本文进一步探究城镇、农村和移民家庭银行贷款可得性的群体差异性及其影响因素,研究表明:农村家庭比城镇家庭、移民家庭获得更多的生产性贷款;农村家庭与移民家庭的消费贷款和教育贷款差异不显著,但是他们均获得比城镇家庭更少的消费贷款和更多的教育贷款。最后,我们分析了金融发展对金融可得性群体差异的影响,验证了金融发展水平的提高可以通过改善市场信息化程度提高我国家庭金融可得性,并且缩小群体之间的金融获得差异。基于上述研究本文认为:农村信贷市场高交

易成本和高风险引致的市场失灵可以为城乡家庭金融可得性差异提供解释,但是移民家庭和城镇家庭金融可得性的差异则主要源于户籍制度及其关联制度带来的移民流动性较高,以及原有农村社会资本瓦解而城市社会资本难以重构,导致信息不对称程度提高。

本研究具有重要的经济和政策含义。由于普惠金融可以有效改善金融体系排斥性的现状,在有限的时间内将金融服务由少数人获得转变为多数人获得,能够赋予个人尤其是弱势群体经济和社会权利,使所有层面的人能够获得金融服务,因此,改革户籍制度以提高移民的城市融合度、加快构建居民尤其是农村信用体系将是缩小我国家庭金融可得性差异的重要途径。此外,把信贷支持作为完善普惠金融体系的重点,立足不同群体贷款需求多样化的趋势,在贷款用途、贷款方式、担保机制、风险管理等方面全方位创新贷款产品,进而提高金融服务的匹配度和适应性。更为重要的是,对于处于转轨经济时期的中国而言,只有通过政府采取有效政策或市场实现技术创新提高金融发展水平,缩小金融获得差距,才能推动普惠金融发展,进一步促进经济发展和消除不平等。

受到数据可得性的限制,本研究还存在着一些可拓展之处。首先,本文只能使用截面数据,因此对群体间金融获得差异的动态变化情况无法全面反映。其次,从研究的进展来说,移民群体间,如“新、老移民”,金融获得水平可能存在的差异及其影响因素仍然是在实证上有待进一步研究的主题。这些问题都值得在今后数据可得的情况下进行深入探讨。

参考文献:

- 1.陈斌开、陆铭、钟宁桦,2010:《户籍制约下的居民消费》,《经济研究》第S1期。
- 2.陈珣、徐舒,2014:《农民工与城镇职工的工资差距及动态同化》,《经济研究》第10期。
- 3.陈钊、陆铭、徐轶青,2014:《移民的呼声:户籍如何影响了公共意识与公共参与》,《社会》第5期。
- 4.程郁、韩俊、罗丹,2009:《供给配给与需求压抑交互影响下的正规信贷约束:来自1874户农户金融需求行为考察》,《世界经济》第5期。
- 5.李锐、朱喜,2007:《农户金融抑制及其福利损失的计量分析》,《经济研究》第2期。
- 6.刘西川、程恩江,2009:《贫困地区农户的正规信贷约束:基于配给机制的经验考察》,《中国农村经济》第6期。
- 7.马光荣、杨恩艳,2011:《社会网络、非正规金融与创业》,《经济研究》第3期。
- 8.马九杰、沈无知,2012:《农民工金融服务需求、使用与满足状况分析》,《农村金融研究》第5期。
- 9.阮小莉、仲泽丹,2013:《城乡居民消费信贷影响因素的差异化研究——基于四川省调研数据的分析》,《财经科学》第6期。
- 10.谭燕芝、陈彬、田龙鹏、黄向阳,2014:《什么因素在多大程度上导致农村金融排斥难题——基于2010年中部六省667县(区)数据的实证分析》,《经济评论》第1期。
- 11.田明,2013:《农业转移人口空间流动与城市融入》,《人口研究》第4期。
- 12.汪汇、陈钊、陆铭,2009:《户籍、社会分割与信任:来自上海的经验研究》,《世界经济》第10期。
- 13.王春光,2001:《新生代农村流动人口的社会认同与城乡融合的关系》,《社会学研究》第3期。
- 14.杨汝岱、陈斌开、朱诗娥,2011:《基于社会网络视角的农户民间借贷需求行为研究》,《经济研究》第11期。
- 15.张龙耀、江春,2011:《中国农村金融市场中非价格信贷配给的理论和实证分析》,《金融研究》第7期。
- 16.张雪春、徐忠、秦朵,2013:《民间借贷利率与民间资本的出路:温州案例》,《金融研究》第3期。
- 17.周小川,2013:《践行党的群众路线 推进包容性金融发展》,《中国金融》第18期。
- 18.Amuedo-Dorantes, C., and S.Pozo.2002.“Precautionary Saving by Young Immigrants and Young Natives.” *Southern Economic Journal* 69(1):48-71.
- 19.Benyishay, A.2012.“Informational Barriers to Credit for Migrants: Evidence from Guatemala.” *Economic Development and Cultural Change* 60(3):535-570.
- 20.Braverman, A., and J.L.Guash.1989.“Rural Credit in Developing Countries.” Policy, Planning, and Research Working Papers, WPS219.The World Bank.

21. Carroll, C.D., B.K. Rhee, and C. Rhee. 1994. "Are There Cultural Effects on Saving? Some Cross-Sectional Evidence." *The Quarterly Journal of Economics* 109(3): 685-699.
22. Carter, M.R. 1988. "Equilibrium Credit Rationing of Small Farm Agriculture." *Journal of Development Economics* 28(1): 83-103.
23. Chatterjee, S. 2009. "Do Immigrants Have Lower Participation Rates in U.S. Financial Markets?" *Social Science Electronic Publishing* 3: 1-13.
24. Diaz-Serrano, L., and J.M. Raya. 2014. "Mortgages, Immigrants and Discrimination: An Analysis of the Interest Rates in Spain." *Regional Science and Urban Economics* 45(1): 22-32.
25. Fungáčová, Z., and L. Weill. 2015. "Understanding Financial Inclusion in China." *China Economic Review* 34: 196-206.
26. Guiso, L., P. Sapienza, and L. Zingales. 2000. "The Role of Social Capital in Financial Development." *American Economic Review* 94(3): 526-556.
27. Hoff, K., and J.E. Stiglitz. 1990. "Introduction: Imperfect Information and Rural Credit Markets: Puzzles and Policy Perspectives." *The World Bank Economic Review* 4(3): 235-250.
28. Jappelli, T., and M. Pagano. 2000. "Information Sharing in Credit Markets: A Survey." CSEF Working Paper, No. 36.
29. Laszlo, S., and E. Santor. 2009. "Migration, Social Networks, and Credit: Empirical Evidence from Peru." *The Developing Economies* 47(4): 383-409.
30. Osili, U.O., and A.L. Paulson. 2008. "Institutions and Financial Development: Evidence from International Migrants in the United States." *The Review of Economics and Statistics* 90(3): 498-517.
31. Petersen, M.A., and R.G. Rajan. 1994. "The Benefits of Lending Relationships: Evidence from Small Business Data." *The Journal of Finance* 49(1): 3-37.
32. Rhine, S.L., and W.H. Greene. 2006. "The Determinants of Being Unbanked for US Immigrants." *Journal of Consumer Affairs* 40(1): 21-40.
33. Tsai, K.S. 2004. "Imperfect Substitutes: The Local Political Economy of Informal Finance and Microfinance in Rural China and India." *World Development* 32(9): 1487-1507.

Financial Inclusion Heterogeneity: Market Failure or Institutional Defect

Zhang Longyao^{1,2}, Ma Qianqian¹ and Liu Rongmao¹

(1: College of Finance, Nanjing Agricultural University;

2: Center for Rural Financial Development Research in Jiangsu)

Abstract: Based on the data set of China Household Financial Survey (CHFS) in 2011, this paper studies the differences of financial availability among urban, rural and migrant households and the influencing factors. We find that the household financial availability in China has a significant heterogeneity. Compared with urban households and migrant households, rural households acquire less bank account, fewer credit cards and more private loans. Moreover, migrant families get the least loans. At the same time, migrant households have fewer formal financial availability and higher private financial availability in comparison with urban households. Furthermore, high transaction costs and high risks caused by the market failure in rural financial market can explain the differences of financial availability between urban and rural household, but the differences between urban households and migrant households are mainly derived from the household register system and some other related systems, which result in higher mobility of migrants, disintegration of original rural social capital, lack of urban social capital, and higher degree of information asymmetry.

Keywords: Financial Inclusion, Market Failure, Migration Finance, Information Asymmetry

JEL Classification: D53, Q14, J71

(责任编辑:彭爽)