

包容性金融发展、消费升级与产业结构优化

韩克勇 孟维福¹

【摘要】：采用 2006-2018 年全国 31 个省(直辖市、自治区)的面板数据，从影响机制、非线性特性和空间溢出特性视角探讨了包容性金融发展促进产业结构优化升级的效应。实证结果表明，包容性金融发展显著促进了产业结构优化升级，进行了稳健性和内生性检验后仍然成立。作用机制显示，消费升级是包容性金融发展促进产业结构优化升级的重要机制。门槛模型显示，包容性金融发展指数及其子维度与产业结构合理化不存在非线性关系，但与产业结构高级化存在非线性关系。空间模型显示，包容性金融发展对产业结构合理化和高级化均存在显著空间溢出效应，且本地包容性金融发展对于提升邻近地区产业结构高级化水平的作用要大于提升本地区产业结构高级化的作用。据此，要加快构建包容性金融发展体系，并发挥包容性金融发展对消费升级的正向作用，通过消费升级这一传导机制促进产业结构优化升级。

【关键词】：包容性金融发展 消费升级 产业结构优化

【中图分类号】 :F207;F830 **【文献标识码】** :A **【文章编号】** :1009-2382(2021)07-0093-12

一、引言

包容性金融是指立足机会平等要求和商业可持续原则，能够有效、全方位地为社会所有阶层和群体提供服务的金融体系，在解决“三农”问题、支持中小微企业发展、引导产业结构调整、推进区域协调发展等方面发挥着重要作用。2015 年，包容性金融被列为国家级战略规划一部分，随着包容性金融第一个五年规划的实施，我国包容性金融的广度和深度取得进一步的发展，服务覆盖面也不断扩大。2020 年全国范围内经国务院批准的包容性金融改革试验区扩至五省七地，形成了错位发展、各具特色的格局。与此同时，世界处于百年未有之大变局，当前全球经济格局深度调整，产业竞争异常激烈，而产业是国民经济可持续发展的支撑力量，产业结构优化升级是提高我国经济综合竞争力的关键举措。习近平总书记强调，要加快改造提升传统产业，深入推进信息化与工业化深度融合，着力培育战略性新兴产业，大力发展服务业特别是现代服务业，构建现代产业发展新体系。基于包容性金融可以为产业结构优化升级提供更加便捷、更低成本的金融支持等特性，其被认为对推动产业结构优化升级发挥着重要作用，因此，如何将包容性金融打造成推动产业结构优化升级的新引擎，成为政界和学界讨论的核心议题。

那么，包容性金融发展是否能够推动我国产业结构优化升级?如果该影响效应得到证实，其背后的作用机制是什么?包容性金融发展对产业结构优化升级是否存在非线性效应和空间溢出效应的特征?对于这些问题，国内学者们仅对包容性金融发展、产业结构优化升级和消费升级两两之间的关系进行研究，而将三者同时纳入同一框架来探讨他们之间关系及其作用机制等的相关文献极为缺乏。回答如上问题需要在梳理相关文献的基础上，进一步结合我国目前所处的新时代这一现实背景进行实证检验。基于此，采用 2006-2018 年全国 31 个省(直辖市、自治区)的面板数据，从影响机制、非线性效应和空间溢出效应特性等视角探讨包容性金融发展促进产业结构优化升级的效应，并提供实证上的支持，不断深化已有文献。

二、文献综述与理论分析

1. 包容性金融发展对产业结构优化升级影响机制的理论分析

作者简介：韩克勇，山西省社会科学院研究员(太原 030000)；孟维福，河北经贸大学金融学院讲师(石家庄 050061)。

一是包容性金融发展和产业结构之间的关系。较多文献研究认为金融发展是助推产业结构优化升级的必要手段和主要推手(King等, 1993), 金融发展会引导资金从效率较低的产业流向效率较高的产业, 进而带动科技创新, 促进产业结构升级。金融发展助推产业结构优化升级的具体路径主要有四个方面: 一是金融机构利用自身信用创造功能持续不断引导资金投向创新领域, 进而促进产业结构升级; 二是金融体系的发展能够通过降低交易费用与减少信息不对称推进产业结构升级(Levin, 1997); 三是金融发展所带来的证券市场自由化, 使企业外部融资环境更加优化, 助力企业层面的技术创新, 进而促进产业结构升级; 四是金融发展带来资源配置功能的增强, 优化了经济发展过程中的经济结构, 从而促进产业集聚(盛丹和王永进, 2013)。Sasidharan等(2014)研究发现金融发展能够使印度工业领域企业的融资更加便捷, 促进了企业的研发投入, 推动了企业的发展和产业结构升级。王立国和赵婉妤(2015)研究发现金融发展规模扩大、结构合理化对产业结构升级都具有积极促进作用。谢家智等(2017)研究发现, 与传统金融相比, 包容性金融通过其更广的金融服务覆盖面, 增强了金融资源的配置功能, 从而对产业结构升级具有优化促进作用, 这与学者 Bruh 和 Love 等(2014)、孟维福和任碧云(2020)等研究结论基本相一致。

二是包容性金融与消费升级之间的关系。目前众多学者分析了包容性金融促进消费的机制, 首先, 通过缓解信贷约束来促进消费(谢家智和吴静茹, 2020)。傅秋子和黄益平(2018)认为普惠金融具有提升效率和促进消费的功效, 可以通过促进农村消费性信贷约束来促进农村消费。其次, 通过缓解流动性约束促进消费, 极大增强金融服务的可得性, 扩大了消费需求, 最终促进消费(易行健和周利, 2018)。最后, 通过提升支付便利促进消费, 便利的支付降低了交易成本, 提高消费欲望, 达到刺激消费的目的(成学真和龚沁宜, 2020), 尤其是促进了基础性消费(何宗樾和宋旭光, 2020)。

三是消费升级与产业结构优化升级之间的关系。消费需求是促进中国产业结构变动的重要力量, 消费结构被认为是产业结构演进升级的最有效和最根本的动力(何凌霄等, 2016)。2015年, 国务院首次提出“新消费”这一概念, 毛中根等(2020)认为新消费是由数字技术驱动, 能够满足人们信息化、智能化等服务需要。廖红伟和张莉(2019)认为新消费带来的新的消费需求和消费观念可以有效推动产业结构的转型与升级。

2. 包容性金融发展对产业结构优化升级的非线性溢出效应

大部分学者研究认为金融发展对产业结构优化升级是线性且长期稳定的, 然而除了两者之间存在促进作用外, 部分学者认为两者之间还存在抑制作用, 这主要是因为小微金融公司、商业银行等机构作为包容性金融发展的重要主体, 它们一定程度上存在“使命漂移”这一问题(星焱, 2015)。基于此, 不难发现, 只有金融资本与实体经济所需的产业资本相适应, 才有助于产业结构的升级, 而金融过度发展会导致实体经济过度金融化和产业空心化(张成思和张步昙, 2016), 不利于产业结构升级。因此, 包容性金融发展与产业结构升级之间可能存在非线性关系, 唐文进等(2019)采用地级以上城市面板数据, 实证结果表明, 包容性金融发展及其子维度使用深度和数字化程度与产业结构升级之间均存在非线性门槛效应, 并且覆盖广度对产业结构升级具有长期且显著的促进作用。

3. 包容性金融发展对产业结构优化升级的空间溢出效应

关于包容性金融发展过程中的空间溢出效应, 目前一些学者已对此进行了研究, 许桂红等(2015)研究发现各省份的包容性金融发展具有空间相关性。张兵(2017)通过采用空间计量模型发现江苏省各县域包容性金融发展存在空间正相关性, 相近地区的包容性金融发展水平比较接近。胡宗义和李明月(2018)采用我国省级数据构建空间关联网, 研究表明北京、上海、天津、山东等发展较快的省份对周边地区产生溢出作用。此外, 产业结构优化升级也具有明显的空间相关性, 林春艳等(2017)研究结果表明, 我国各省份间产业结构合理化和高级化对与其相似的“邻近”省份具有促进作用, 这主要是因为周边省份间产业结构合理化和高级化程度越相近, 产业产出结构与要素结构匹配程度越高, 各生产要素配置的效率就越高, 从而也对周边省份产业结构优化升级产生空间溢出效应。

综上所述, 目前已有的研究多为考察包容性金融发展、消费升级、产业结构优化升级两两之间的关系。然而, 在探讨包容

性金融影响产业结构优化升级时，尚未考虑消费升级这一传导机制。本文试图在以下三个方面有所贡献：一是借鉴已有文献，并基于中国具体实际情况和数据可得性等，尝试测度各省市包容性金融发展指标体系。二是在同一框架下讨论包容性金融通过消费升级影响产业结构优化升级的传导机制，丰富了已有研究。三是试图讨论包容性金融发展影响产业结构优化升级的非线性效应和空间溢出效应特性，并提供实证上的支持，深化已有文献。

三、计量模型设定与变量选取

1. 计量模型设定

首先，运用 31 个省(直辖市、自治区)的面板数据构建了包容性金融发展影响产业结构优化升级两个维度(产业结构合理化和高级化)的估计模型，并运用面板数据进行估计。包容性金融发展影响产业结构合理化和高级化的估计模型分别为：

$$Sr_{it} = \beta_0 + \beta_1 Rfii_{it} + \sum_{j=2}^n \beta_j x_{it} + \mu_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$Sh_{it} = \theta_0 + \theta_1 Rfii_{it} + \sum_{j=2}^n \theta_j x_{it} + \mu_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

其中，产业结构合理化、产业结构高级化与包容性金融发展分别用 Sr_{it} 、 Sh_{it} 与 $Rfii_{it}$ 表示，下标 i 表示省份，下标 t 表示年份， β 、 θ 为待估计系数， x_{it} 为控制变量， ε_{it} 为随机扰动项， μ_{it} 为个体固定效应。

上式反映了包容性金融发展分别对产业结构优化升级两个维度产业结构合理化和高级化的直接影响，通过引入中介变量消费升级，进一步考察包容性金融发展可能通过影响消费升级进而影响产业结构优化升级的间接传导机制，在此基础上，构建中介效应模型。

包容性金融发展影响消费升级的估计模型为：

$$Con_{it} = \beta'_0 + \beta'_1 Rfii_{it} + \sum_{j=2}^n \beta'_j x_{it} + \mu_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

包容性金融发展和消费升级两者共同影响产业结构优化升级两个维度产业结构合理化和高级化的估计模型为：

$$Sr_{it} = \beta''_0 + \beta''_1 Rfii_{it} + \beta''_2 Con_{it} + \sum_{j=3}^n \beta''_j x_{it} + \mu_{it} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

$$Sh_{it} = \beta'''_0 + \beta'''_1 Rfii_{it} + \beta'''_2 Con_{it} + \sum_{j=3}^n \beta'''_j x_{it} + \mu_{it} + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

其中，产业结构合理化、产业结构高级化、消费升级和包容性金融发展分别用 Sr_{it} 、 Sh_{it} 、 Con_{it} 、 $Rfii_{it}$ 表示，下标 i 表示省份，下标 t 表示年份， β 为待估计系数， x_{it} 为控制变量， ε_{it} 为随机扰动项， μ_{it} 为个体固定效应。

其次，本文为了检验在产业结构优化升级过程中，是否存在包容性金融发展的非线性效应，运用 Hansen(1999)提出的一种测算截面门槛的方法，通过门槛模型更加精准判断自变量在不同区间对因变量产生的不同影响。第一，门槛模型能够实证检验

包容性金融发展与产业结构优化升级两个维度有无门槛效应，进而得到它们两者之间是否存在非线性关系；第二，如果两者之间存在门槛效应，则可以确定包容性金融发展与产业结构合理化和高级化之间的门槛个数，从而得出两者之间存在非线性关系。包容性金融发展与产业结构优化升级两个维度产业结构合理化和高级化的门槛回归模型分别为：

$$Sr_{it} = \sigma_0 + \sigma_1 x_{it} + \sigma_2 Rfii_{it} \times I(q \leq \gamma) + \sigma_3 Rfii_{it} \times I(q > \gamma) + \mu_{it} + \varepsilon_{it} \quad (6)$$

$$Sh_{it} = \sigma'_0 + \sigma'_1 x_{it} + \sigma'_2 Rfii_{it} \times I(q \leq \gamma) + \sigma'_3 Rfii_{it} \times I(q > \gamma) + \mu_{it} + \varepsilon_{it} \quad (7)$$

上式仅为存在单门槛值的情形，考虑到样本完全可能存在多个门槛，对模型扩展如下：

$$Sr_{it} = \sigma''_0 + \sigma''_1 x_{it} + \sigma''_2 Rfii_{it} \cdot I(q_{it} \leq \gamma_1) + \sigma''_3 Rfii_{it} \cdot I(q_{it} > \gamma_1) + \dots + \sigma''_n Rfii_{it} \cdot I(q_{it} \leq \gamma_n) + \sigma''_{n+1} Rfii_{it} \cdot I(q_{it} > \gamma_n) + \mu_{it} + \varepsilon_{it} \quad (8)$$

$$Sh_{it} = \sigma'''_0 + \sigma'''_1 x_{it} + \sigma'''_2 Rfii_{it} \cdot I(q_{it} \leq \gamma_1) + \sigma'''_3 Rfii_{it} \cdot I(q_{it} > \gamma_1) + \dots + \sigma'''_n Rfii_{it} \cdot I(q_{it} \leq \gamma_n) + \sigma'''_{n+1} Rfii_{it} \cdot I(q_{it} > \gamma_n) + \mu_{it} + \varepsilon_{it} \quad (9)$$

与此同时，此处还以包容性金融发展的四个维度：金融的渗透度、金融可获得性、金融使用效用性和金融承担度分别作为门槛变量，并分别构建包容性金融发展各个维度与产业结构合理化和高级化的门槛回归模型。I(·)为示性函数，函数值取决于门槛变量 q 与门槛值 γ 之间的大小关系，当 $q \leq \gamma$ 成立时，函数值为 1，否则为 0； x_{it} 为控制变量； σ 为待估计系数； ε_{it} 为随机扰动项。以上式子考虑的是单门槛效应，具体可以根据样本的计量检验等步骤扩充至多门槛情况。

最后，为了进一步探讨包容性金融发展对产业结构优化升级两个维度产业结构合理化和高级化的空间溢出效应，引入空间模型。假设变量之间的空间自相关关系通过包含被解释变量的空间滞后项和解释变量的空间滞后项共同来反映，则可以使用空间杜宾模型 (SDM) 来估计，空间杜宾模型表达式为：

$$Sr_{it} = \omega_0 + \omega_1 X_{it} + \theta W X_{it} + \rho W Sr_{it} + \varepsilon_{it} \quad (10)$$

$$Sh_{it} = \omega'_0 + \omega'_1 X_{it} + \theta W X_{it} + \rho W Sh_{it} + \varepsilon_{it} \quad (11)$$

此外，为了检验空间模型的稳健型，本文还使用空间自回归模型 (SAR) 来估计，即假设变量之间的空间自相关关系通过被解释变量的空间滞后项来反映，空间自相关回归模型表达式为：

$$Sr_{it} = \varphi_0 + \varphi_1 Rfii_{it} + \rho W Sr_{it} + \sum_{j=2}^n \beta_j x_{it} + \varepsilon_{it} \quad (12)$$

$$Sh_{it} = \varphi'_0 + \varphi'_1 Rfii_{it} + \theta W Sh_{it} + \sum_{j=2}^n \beta_j x_{it} + \varepsilon_{it} \quad (13)$$

其中, Sr_{it} 、 Sh_{it} 分别为被解释变量产业结构合理化和产业结构高级化; X_{it} 为解释变量的集合, 包括核心解释变量和控制变量在内的所有解释变量; ρWSr_{it} 、 ρWSh_{it} 分别为被解释变量产业结构合理化和产业结构高级化的空间滞后项; ρ 、 θ 为空间自回归系数, 分别表示邻近地区 WSr_{it} 、 WSh_{it} 对被解释变量的影响; θWX_{it} 为所有解释变量的空间滞后项, 同理, θ 表示邻近地区 WX_{it} 对被解释变量产业结构合理化和产业结构高级化的影响; ω_0 、 ϕ_0 分别为所有解释变量的待估系数; ε_{it} 是随机误差项, 服从 $(0, \sigma^2)$ 标准正态分布; W 为二进制邻接空间权重矩阵, 当两省相邻时 W_{ij} 的值取 1, 否则取 0, 由此 31 个省份的相邻关系构成了 31×31 阶的对称矩阵。由于空间杜宾模型不存在内生性, 因此 OLS 估计是有效的, 但 W 和 WX_{it} 可能存在多重共线性。

2. 数据来源与变量选取

本文主要选取我国 31 个省(直辖市、自治区)2006 年-2018 年的数据, 研究我国包容性金融发展以消费升级为间接传导机制对产业结构优化升级的影响, 样本数据来源于各省(直辖市、自治区)统计年鉴、《中国科技统计年鉴》以及《区域金融运行报告》, 并选取以下变量进行实证分析。

(1) 被解释变量。

产业结构优化升级。Kuznets(1957) 研究认为, 产业结构调整是指生产要素在经济各部门和不同产业之间的重新配置, 以及经济各部门和不同产业产值的比重变化。周振华(1990) 较早系统论述了产业结构优化升级分为产业结构合理化和产业结构高级化两个维度, 本文用产业结构优化升级的两个维度产业结构合理化和产业结构高级化进行实证分析。

产业结构合理化(Sr): 是指产业之间的比例均衡和关联协调程度, 借鉴干春晖等(2011) 的测度方法, 采用泰尔指数来刻画产业结构合理化程度, 其表达式为:

$$Sr = \sum_{i=1}^n \left(\frac{Y_i}{Y} \right) \ln \left(\frac{Y_i}{L_i} / \frac{Y}{L} \right) \quad (14)$$

其中, $i=1, 2, 3$, 表示三大产业, Y_i 表示第 i 产业的产值, Y 表示国内总产值。 L_i 表示第 i 产业的就业人数, L 为就业总人数。 Sr 为逆向指标, Sr 值越小, 意味着资源配置效率越高, 产业结构越合理。

产业结构高级化(Sh): 是指产业结构从较低水平向高级水平演进的过程, 突出表现为产业比例关系的改变和劳动生产率的提高。对于产业结构高级化水平的度量, 大多数研究都从三次产业结构比值、各产业对应夹角的变动等方法来衡量。本文借鉴刘伟等(2008) 对产业结构高级化的定义, 以产业结构中高生产率产业比重的提升来度量产业结构高级化, 表达式为:

$$Sh_{it} = \sum_{j=1}^J S_{ijt} \times F_{ijt} \quad (15)$$

其中, j 和 J 分别表示各个行业以及行业总数, 本文分三次产业进行计算, $J=3$; Sh_{ijt} 为 t 时间 i 地区产业 j 占地区总产值的比重; F_{ijt} 为 t 时间 i 地区产业 j 的劳动生产率, 产业 j 的增加值除以从业人员数得到, 并用均值化方法消除其量纲。经济体中生产率和技术复杂度高的产业占比越大, H 值就越大。

(2) 核心解释变量。

包容性金融发展指数($Rfii$)。包容性金融发展指数是用来衡量各省(直辖市、自治区)包容性金融发展水平的指标。在王修华等(2016) 的已有研究基础上, 并结合中国具体实际情况和数据可得性等, 使用变异系数赋权法来确定各维度权重并计算包容

性金融发展指数。该指标采用任碧云和孟维福(2020)测算的包容性金融发展及其子维度金融渗透度(Rfii1)、可获得性(Rfii2)、使用效用性(Rfii3)和承担度(Rfii4)。当 Rfii 取 0 和 1 时, 包容性金融发展水平分别为最低和最高。

(3) 中介变量。

选取消费升级(con)作为中介变量。考虑到数据的可得性, 消费升级表示消费结构的提升, 即各类消费支出在总支出中所占比重的结构性升级及层次的提升, 本文借鉴杨天宇和陈明玉(2018)的研究, 采用人居可支配收入作为消费升级的代理变量, 并取自然对数来表示。

(4) 控制变量:

人均 GDP 水平(Lngdp), 各省(直辖市、自治区)GDP 与人口数之比表示, 取自然对数; 教育水平(Lnedu), 用每十万人高等学校平均在校生人数表示, 取自然对数; 政府财政支出(Fisci), 用各省(直辖市、自治区)政府支出占各省(直辖市、自治区)GDP 来表示; 对外开放程度(Open), 采用各省(直辖市、自治区)进出口贸易总额占其 GDP 的比重来表示。变量的描述性结果见表 1。

表 1 变量的描述性统计

变量名称	符号	观察值	均值	标准差	最小值	最大值
产业结构合理化	Sr	403	0.2397	0.1458	0.0168	0.8237
产业结构高级化	Sh	403	1.0384	0.3143	0.3429	1.5987
包容性金融发展指数	Rfii	403	0.1592	0.1064	0.0599	0.7114
金融渗透度	Rfii1	403	0.1045	0.1215	0.0125	0.7728
金融可获得性	Rfii2	403	0.37552	0.1149	0.0467	0.6482
金融使用效用性	Rfii3	403	0.2654	0.1490	0.0599	0.9152

(续表)

变量名称	符号	观察值	均值	标准差	最小值	最大值
金融承担度	Rfii4	403	0.3949	0.1845	0.0901	0.9827
消费升级	Lncon	403	9.5659	0.5814	7.7145	11.0695
人均 GDP	Lngdp	403	4.1228	5.0471	0.1276	11.8500
教育水平	Lnedu	403	2.8322	3.7575	0.0125	8.8388
政府财政支出	Fisci	403	0.2919	0.1352	0.0467	0.6248
对外开放程度	Open	403	0.3802	0.3327	0.0600	1.7214

四、实证结果与分析

1. 包容性金融发展及其子维度对产业结构优化升级的基准回归结果

表 2 汇报了包容性金融发展影响产业结构优化升级的基准回归结果，这也是中介效应检验的第一步。从表中可以看出，列 (1)、列 (2) 分别是包容性金融发展影响产业结构合理化的回归结果；列 (3)、列 (4) 分别是包容性金融发展影响产业结构高级化的回归结果。从列 (1)、列 (2) 可以看出，无论是否加入控制变量，包容性金融发展的估计系数均显著为负，这表明包容性金融发展能够促进和提升产业结构合理化。同理，从列 (3)、列 (4) 可以看出，无论是否加入控制变量，包容性金融发展均通过了 1% 水平的显著性检验，这表明包容性金融发展对于产业结构高级化也有着显著促进作用。这主要是因为，与传统金融相比较，包容性金融能够为大量中小微企业提供资金支持，有效缓解中小微企业“融资难、融资贵”的问题。一方面，包容性金融通过满足企业生产过程中所需的最佳资本，优化了资金在产业之间的配置，促进了产业结构优化升级；另一方面，作为创新生力军的中小微企业在包容性金融的支持下通过创新能够促进产业结构优化升级。在各控制变量中，列 (2) 中政府财政支出估计系数在 1% 的水平上显著为负，受教育程度估计系数在 5% 的水平上显著为负，这表明政府财政支出和受教育程度均能够提升产业结构合理化水平，而人均 GDP 和对外开放程度则不显著。同理，列 (4) 中政府财政支出的估计系数和受教育程度的估计系数均在 5% 的水平上显著为正，这表明政府财政支出和受教育程度也均能够提升产业结构高级化水平。这主要是因为政府财政支出的重点领域是现代化农业、先进制造业以及科技含量高、成长性较好的绿色环保企业等，这有助于改善产业结构的比例，并通过财政支出支持鼓励创新，进而提高劳动生产率。此外，提高受教育水平能够提高人才数量和质量，使得他们在各产业的企业中不断通过自身已有的人力资本提升劳动生产率、促进技术进步，从而不断提升产业结构的合理化和高级化水平。

表 2 包容性金融发展影响产业结构合理化和高级化基准回归结果

模型	(1)	(2)	(3)	(4)
Y	Sr	Sr	Sh	Sh
Rfii	-0.6275*** (0.0763)	-0.5533** (0.2574)	6.1000*** (1.2932)	5.6857*** (1.5693)
Fisci		-0.2406*** (0.0820)		0.9097** (0.4363)
Lnedu		-0.0550** (0.0220)		0.4125** (0.1778)
Lngdp		0.0341 (0.0282)		-0.0812 (0.1708)
Open		-0.0475 (0.0395)		0.1628 (0.1795)
Cons	0.3397*** (0.0124)	0.4313*** (0.0893)	0.0672 (0.2059)	-1.0279* (0.5141)
Obs	403	403	403	403

R ²	0.1544	0.3143	0.4476	0.5250
N	31	31	31	31

进一步分析，表 3 汇报了包容性金融发展各子维度金融渗透度、金融可获得性、金融使用效用性和金融承担度影响产业结构合理化和高级化的基准回归结果。表 3 中，列(1)-列(4)分别是包容性金融发展的四个子维度影响产业结构合理化的回归结果，结果显示：金融渗透度、金融可获得性、金融使用效用性均在 1%的水平上显著为负，金融承担度的估计系数在 1%的水平上显著为正，表明包容性金融发展的四个子维度均能够提升产业结构合理化水平；列(5)-列(8)分别是包容性金融发展的四个子维度影响产业结构高级化的回归结果，结果显示：金融渗透度、金融可获得性、金融使用效用性均在 1%的水平上显著为正，金融承担度的估计系数在 1%的水平上显著为负，表明包容性金融发展的四个子维度均能够提升产业结构高级化水平。与此同时，观察包容性金融发展的四个子维度的估计系数，金融渗透度对产业结构合理化和高级化的影响最大，其他子维度的影响效果相对较小，因此，在构建包容性金融体系时，我们应更加注重金融渗透度的发展。此外，产业结构合理化和高级化的控制变量符号与基准回归模型的控制变量基本一致。

表 3 包容性金融各子维度影响产业结构合理化和高级化的基准回归结果

模型	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
Y	Sr	Sr	Sr	Sr	Sh	Sh	Sh	Sh
Rfii1	-0.3104***				4.4346***			
	(0.0714)				(0.3146)			
Rfii2		-0.2272***				1.4672***		
		(0.0438)				(0.2296)		
Rfii3			-0.2828***				2.5200***	
			(0.0445)				(0.2129)	
Rfii4				0.0735***				-1.1000***
				(0.0177)				(0.0776)
Fisci	-0.3099***	-0.2001***	-0.2414***	-0.3777***	1.2288***	1.2877***	1.1457***	2.1764***
	(0.0436)	(0.0545)	(0.0448)	(0.0381)	(0.1923)	(0.2859)	(0.2144)	(0.1674)
Lnedu	-0.0454*	-0.0583**	-0.0343	-0.0288	0.3461***	0.3672***	0.2047*	0.1030
	(0.0259)	(0.0259)	(0.0252)	(0.0260)	(0.1141)	(0.1357)	(0.1203)	(0.1140)
Open	0.0272**	0.0193	0.0190	0.0149	-0.0590	0.0867	0.0792	0.1168**
	(0.0125)	(0.0121)	(0.0118)	(0.0122)	(0.0549)	(0.0632)	(0.0566)	(0.0534)
Lngdp	-0.0145	-0.0157	-0.0144	-0.0070	-0.1273	-0.2148*	-0.1934*	-0.2308**

	(0.0243)	(0.0240)	(0.0236)	(0.0242)	(0.1070)	(0.1259)	(0.1126)	(0.1062)
Cons	0.3848***	0.4752***	0.4098***	0.3438***	-0.4748	-1.2044***	-0.7976*	0.1515
	(0.0877)	(0.0878)	(0.0853)	(0.0890)	(0.3867)	(0.4606)	(0.4079)	(0.3905)
Obs	403	403	403	403	403	403	403	403
N	31	31	31	31	31	31	31	31
R ²	0.2980	0.3123	0.3350	0.2951	0.5817	0.4197	0.5334	0.5834

2. 包容性金融发展、消费升级与产业结构优化升级的中介效应回归结果

表 4 汇报了包容性金融发展通过中介变量消费升级影响产业结构优化升级两个维度产业结构合理化和高级化的回归结果。其中，列(1)-列(3)是包容性金融发展通过消费升级影响产业结构合理化的回归结果；列(4)-列(6)是包容性金融发展通过消费升级影响产业结构高级化的回归结果。表 4 汇报结果显示：包容性金融发展能有效提升产业结构合理化和高级化，且存在以消费升级为中介变量的中介效应。

首先，包容性金融发展能够促进产业结构合理化和高级化，即能够促进产业结构优化升级，这是中介效应检验第一步，已在上述表 2 中讨论。其次，包容性金融发展有利于促进消费升级。包容性金融发展影响消费升级的回归结果如列(2)和列(5)所示，其系数值在 1%水平上显著为正，这是因为包容性金融通过增加可得性、扩大覆盖人群以及相对较低贷款利率为金融需求者提供更多元化的金融产品和服务，消费层次从满足基本生活需求到满足工业品需求，再到以现代服务业为支撑的享受型和发展型的消费需求，促进了消费市场的投资、创新，提高了投资和创新效率，从而不断促进产业结构优化升级，这是中介效应检验第二步。从控制变量来看，增加政府财政支出、提高教育水平和扩大对外开放的估计系数均在 5%的水平上显著为正，表明这三者均能够促进消费升级。最后，包容性金融发展能够通过消费升级提升产业结构合理化和高级化水平，表明消费升级具有中介效应。包容性金融发展通过消费升级提升产业结构合理化和高级化水平的回归结果如列(3)和列(6)所示，不难看出，两列中消费升级的系数显著，这表明存在以消费升级为中介变量的中介效应。

表 4 包容性金融发展、消费升级与产业结构合理化和高级化的中介效应回归结果

模型	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Y	Sr	Lncon	Sr	Sh	Lncon	Sh
Rfii	-0.5533**	8.7961***	-0.1505	5.6857***	8.7961***	-0.1165
	(0.2574)	(1.9440)	(0.1505)	(1.5693)	(1.9440)	(0.6227)
Lncon			-0.0458**			0.6596***
			(0.0203)			(0.0868)
Fisci	-0.2406***	1.4444**	-0.1744**	0.9097**	1.4444**	-0.0430
	(0.0820)	(0.5613)	(0.0803)	(0.4363)	(0.5613)	(0.2534)

Lnedu	-0.0550**	0.5717**	-0.0288**	0.4125**	0.5717**	0.0354
	(0.0220)	(0.2223)	(0.0127)	(0.1778)	(0.2223)	(0.0558)
Lngdp	0.0341	-0.1484	0.0273	-0.0812	-0.1484	0.0167
	(0.0282)	(0.2242)	(0.0241)	(0.1708)	(0.2242)	(0.0450)
Open	-0.0475	0.5212**	-0.0236	0.1628	0.5212**	-0.1810**
	(0.0395)	(0.2212)	(0.0305)	(0.1795)	(0.2212)	(0.0705)
Cons	0.4313***	6.5383***	0.7307***	-1.0279*	6.5383***	-5.3408***
	(0.0893)	(0.7182)	(0.1677)	(0.5141)	(0.7182)	(0.5561)
Obs	403	403	403	403	403	403
R ²	0.3143	0.6055	0.3695	0.5250	0.6055	0.8768
N	31	31	31	31	31	31

3. 稳健性检验¹

为验证上述结果可靠性，本文将包容性金融发展水平较高的上海、北京、天津和浙江从样本中剔除，重新进行回归，结果显示，无论是否加入控制变量，包容性金融发展均能促进产业结构合理化和高级化，通过了稳健性检验。

4. 内生性讨论

一是使用解释变量滞后一期进行内生性讨论。解释变量的内生性问题是需要讨论的问题，造成内生性的原因有很多，一是互为因果造成的。二是变量存在测量误差和重要变量的遗漏均会造成估计结果产生内生性偏误。此处包容性金融发展与产业结构优化升级之间可能存在逆向因果关系，即产业结构优化升级本身可能会推动包容性金融发展，而不仅仅是包容性金融发展促进了产业结构优化升级。为确保结果的稳健性，较好地缓解和避免计量识别中可能的内生性问题，我们尝试采取自变量滞后一期进行纠正。

对所有解释变量都使用一阶滞后项，即评估上年的包容性金融发展水平、教育水平、人均GDP、财政支出水平和对外开放程度等如何影响当期产业结构合理化和高级化，这样在一定程度上可以减弱反向因果问题(谢绚丽等，2018)。结果显示，滞后一期的包容性金融发展均能促进产业结构合理化和产业结构高级化。

二是采用双重差分法进行内生性讨论。包容性金融概念由联合国在2005年正式提出，2013年党中央明确提出要发展包容性金融，这一政策提出的时间具有外生性，中西部地区与东部地区相比，受到政策影响的强度存在明显差异，基于此，选取中西部地区和东部地区²分别为实验组和控制组(李建军和韩珣，2019)。DID双重差分法用于评估政策效果的常用方法(Card和Krueger, 1994)。本文设定双重差分模型如下：

$$Sr_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 Tr_{it} Po_{it} + \sum_{j=2}^n \gamma_j x_{it} + \epsilon_{it} \quad (16)$$

$$Sh_{it} = \delta_0 + \delta_1 Tr_{it} Po_{it} + \sum_{j=2}^n \delta_j x_{it} + \epsilon_{it} \quad (17)$$

其中， Sr_{it} 、 Sh_{it} 分别表示产业结构合理化和产业结构高级化； i 表示地区， t 表示时间， Tr_{it} 是地区的虚拟变量，中西部地区定义为 1，东部地区定义为 0； Po_{it} 是时间虚拟变量，2013 年包容性金融政策提出之后定义为 1，提出之前定义为 0； x_{it} 为模型的控制变量。模型的待估参数为交互项的系数，如果包容性金融促进产业结构合理化，那么交互项的系数 γ 为负，反之为正；如果包容性金融促进产业结构高级化，那么交互项的系数 δ 为正，反之为负。结果显示，无论是否加入控制变量，包容性金融发展均能促进产业结构合理化和产业结构高级化，估计结果与前面的基准模型估计结果基本一致。

5. 非线性效应分析

本文采用面板门槛模型实证分析包容性金融发展对产业结构优化升级影响的非线性效应，这里选取包容性金融发展及其各子维度分别作为门槛变量。在估计门槛模型之前，门槛变量需要满足外生性条件，即需要对门槛变量的存在性进行检验。

实证结果表明，包容性金融发展及其子维度与产业结构合理化之间不存在门槛效应；包容性金融发展与产业结构高级化之间存在关于包容性金融发展的双重门槛效应，并且存在金融渗透度的双重门槛、金融使用效用性的单一门槛以及金融承担度的单一门槛。在此基础上，进一步设定相应门槛个数的回归模型，回归结果如表 5 所示。具体而言，列(1)-列(4)分别为包容性金融发展指数以及子维度金融的渗透度、使用效用性、承担度的门槛回归结果。不难看出，列(1)中，双重门槛下包容性金融发展变量各区间系数均在 1%水平下显著为正，说明两者之间具有显著的动态非线性关系，包容性金融发展对于促进产业结构高级化的作用呈现出由弱变强再到变弱的非线性变化过程，当包容性金融发展处于初级阶段时，即处在第一个门槛值的左侧时，包容性金融发展对促进产业结构高级化有着显著的作用；当包容性金融发展水平跨过第一门槛值处于较高阶段时，包容性金融发展对促进产业结构高级化有着更显著的作用；当包容性金融发展水平跨过第二门槛值处于更高阶段时，即处于第二个门槛值右侧时，包容性金融发展对促进产业结构高级化也有着显著的作用，但效果有所降低。对于出现的这种情况，可能是因为当包容性金融发展水平较低时，包容性金融发展在一定程度上对于提高各产业劳动生产率和优化产业比例均产生了较大促进作用；随着包容性金融发展水平的提升，超过第一个门限值后，包容性金融发展提供的金融产品和服务惠及更大范围的劳动者和产业，使得三大产业劳动生产率得到进一步提高，产业结构比例得到进一步改善。之后，随着包容性金融发展水平的不断提升，劳动生产率和相对完善的产业比例关系不会像之前那样大幅度提高和变化，因此边际效应有所降低。

此外，在列(2)-列(3)中，双重门槛下金融渗透度和单一门槛下的金融使用效用性的各区间系数均显著为正，且金融渗透度与金融使用效用性对于促进产业结构高级化的作用呈现出持续变弱的非线性变化过程。而在列(4)中，单一门槛下的金融承担度对于促进产业结构高级化从不显著到显著，其作用呈现出持续变强的非线性变化过程。

表 5 包容性金融发展与产业结构高级化的门槛效应回归结果

模型	(1)	(2)	(3)	(4)
Y	Sh	Sh	Sh	Sh
门槛变量	Rfii	Rfii1	Rfii3	Rfii4
Fisci	0.4412	0.3930	0.9628***	2.0953***
	(0.3493)	(0.2829)	(0.2493)	(0.2684)

Lnedu	0.3118**	0.3666**	0.1182	0.0844
	(0.1481)	(0.1335)	(0.1094)	(0.1427)
Lngdp	-0.1613	-0.0338	0.0684	0.1101
	(0.1735)	(0.0773)	(0.1122)	(0.0962)
Open	-0.2233	-0.1153	-0.2336*	-0.2296*
	(0.1679)	(0.1289)	(0.1338)	(0.1348)

(续表)

模型	(1)	(2)	(3)	(4)
Y	Sh	Sh	Sh	Sh
Rfii (Rfii ≤ 0.1088)	4.6432***			
	(1.6881)			
Rfii (0.1088 < Rfii ≤ 0.4977)	6.4205***			
	(1.4946)			
Rfii (Rfii > 0.4977)	5.2758***			
	(1.2348)			
Rfii (Rfii ≤ 0.1985)		8.7231***		
		(1.0858)		
Rfii (0.1985 < Rfii ≤ 0.4159)		6.1097***		
		(0.9234)		
Rfii (Rfii > 0.4159)		4.4250***		
		(0.7803)		
Rfii (Rfii ≤ 0.5298)			3.4544***	
			(0.4275)	
Rfii (Rfii > 0.5298)			2.4337***	
			(0.3091)	
Rfii (Rfii ≤ 0.3128)				-0.0979

				(0.2939)
Rfii (Rfii>0.3128)				-0.7771***
				(0.1807)
Cons	-0.1720	-0.6954	-0.6425	0.0626
	(0.6140)	(0.4209)	(0.4097)	(0.5374)
Obs	403	403	403	403
R ²	0.5857	0.7205	0.5848	0.6119
N	31	31	31	31

6. 空间溢出效应分析

(1) 进行空间自相关检验。

本文使用空间自回归模型考察包容性金融发展对产业结构合理化和高级化的影响，在进行空间计量分析之前，需要检验研究对象是否存在空间自相关性，从而确定是否使用空间计量模型，若不存在空间相关性，则使用一般的线性回归模型，若存在空间相关性，才可使用空间计量模型。需要指出的是，进行空间计量分析之前需要构建空间权重矩阵，本文构建基于区域是否相邻的邻接空间权重矩阵 W_{ij} ，如下所示：

$$W_{ij} = \begin{cases} 1, & \text{区域 } i \text{ 和区域 } j \text{ 相邻} \\ 0, & \text{区域 } i \text{ 和区域 } j \text{ 不相邻} \end{cases} \quad (18)$$

(2) 进行全局空间自相关检验。

本文采用全局 Moran' sI 指数检验了邻接权重矩阵下的包容性金融发展与产业结构合理化和高级化的空间分布是否具有空间相关性，其计算公式为：

$$I = \frac{\sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^n (x_i - \bar{x})(x_j - \bar{x})}{s^2 \sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^n W_{ij}} \quad (19)$$

$$s^2 = \sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2 / n$$

为样本方差； W_{ij} 为空间权重矩阵，度量区域 i 和区域 j 是否相邻。 x_i 和 x_j 分别表示包容性金融发展或产业结构优化升级的观测值。Moran' sI 指数的取值通常介于-1 到 1 之间，大于 0 表示相邻区域之间存在空间正相关，即数值大的值与数值大的值相邻或数值小的值与数值小的值相邻；小于 0 则表示相邻区域之间存在空间负相关，即数值大的值与数值小的值相邻；若该指数接近于 0，则表明不存在空间自相关。本文对 2006-2018 年我国 31 个省(直辖市、自治区)的产业结构合理化和高级化的空间相关性的全局 Moran' I 指数进行检验，其结果如表 6 所示。

表 6 2006-2018 年产业结构优化升级和包容性金融的“蔓延”特点

年份	产业结构合理化 (Sr)		产业结构高级化 (Sh)		包容性金融发展指数 (Rfii)	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Moran' sI	Z 值	Moran' sI	Z 值	Moran' sI	Z 值
2006	0.456***	3.921	-0.028	0.065	0.204**	2.203
2007	0.465***	4.014	0.063	0.757	0.218***	2.347
2008	0.506***	4.287	0.177**	1.656	0.225***	2.514
2009	0.487***	4.158	0.079	0.889	0.306***	3.123
2010	0.584***	4.840	0.148**	1.514	0.244***	2.621
2011	0.586***	4.847	0.187**	1.875	0.228***	2.466
2012	0.582***	4.788	0.383***	3.522	0.228***	2.477
2013	0.558***	4.069	0.187**	2.107	0.237***	2.549
2014	0.578***	4.744	0.146**	1.544	0.233***	2.512
2015	0.569***	4.674	0.058	0.711	0.230***	2.509
2016	0.553***	4.530	0.271***	2.352	0.236***	2.564
2017	0.540***	4.433	0.276***	2.400	0.254***	2.695
2018	0.528***	4.345	0.163*	1.530	0.274***	2.878

上表结果显示,我国 2006-2018 年产业结构合理化的 Moran' sI 指数均大于 0,并且均通过了 1%的显著性水平检验,产业结构高级化的 Moran' sI 指数绝大部分大于 0,并且大部分显著。因此,产业结构合理化和高级化均强烈拒绝了“无空间自相关”的原假设,表明我国产业结构合理化和高级化均存在明显的空间自相关,即具有高产业结构合理化或高级化的省份相互邻近,具有低产业结构合理化或高级化的省份相互邻近。

(3) 分析空间计量模型回归结果。

表 7 汇报了包容性金融发展对产业结构合理化和高级化空间回归模型结果。在进行空间计量回归之前,借鉴 Elhorst (2014) 的做法,分别进行了 LM 检验、SDM 模型固定效应检验、Hausman 检验等,最终确定了包容性金融发展对产业结构合理化采用最优的固定效应 SDM 模型,同时还列出了固定效应 SAR 模型的估计结果。同时,经检验发现,SDM 模型可以简化为 SAR 模型,确定了包容性金融发展对产业结构高级化采用固定效应的 SAR 模型为最优选择。

表 7 列(1)-列(3)中,空间自回归系数 ρ 的估计值分别为 0.1110、0.4205 和 0.8823,且均显著,表明本地区产业结构合理化和高级化与邻近地区产业结构合理化和高级化存在显著的空间集聚效应。从核心解释变量的回归系数来看,列(1)和列(2)中,包容性金融发展的系数值分别显著为负,列(3)中,包容性金融发展的估计系数显著为正。列(1)中包容性金融的空间交互项系

数在 1%水平上显著为负，表明本地区包容性金融发展水平能够对其他地区产业结构合理化水平产生影响。但本地区的包容性金融发展水平是否对其他地区产业结构合理化产生空间溢出效应，不能用空间交互项回归系数解释，而是使用直接效应和间接效应来解释某地区自变量对本地区以及邻近地区的因变量的影响。其中，直接效应、间接效应和总效应分别表示为自变量对本地区和邻近地区以及所有地区的因变量造成的平均影响。

一方面，分析包容性金融发展对产业结构合理化的直接效应、空间溢出效应和总效应，如列(1)和列(2)所示。结果显示：包容性金融发展对产业结构合理化的影响有着显著的直接效应、空间溢出效应和总效应。包容性金融发展对产业结构合理化有着显著为负的直接效应；其他区域的包容性金融发展对提升产业结构合理化也有着显著的空间溢出效应；同时，总效应也同样显著为负。因此，包容性金融发展均能够提升本地和邻近地区的产业结构合理化水平。

另一方面，分析包容性金融发展对产业结构高级化的直接效应、空间溢出效应和总效应，如列(3)所示。结果显示：包容性金融发展对产业结构高级化的影响有着显著的直接效应、空间溢出效应和总效应。包容性金融发展对产业结构合理化有着显著为正的直接效应；其他区域的包容性金融发展对提升产业结构合理化也有着显著的空间溢出效应；同时，总效应也同样显著为正。因此，包容性金融发展均能够提升本地和相邻地区的产业结构高级化水平。此外，我们不难发现，空间溢出效应回归系数的绝对值要大于直接效应回归系数的绝对值，这表明本地包容性金融发展对于提升邻近地区产业结构高级化水平的作用要大于提升本地区产业结构高级化的作用。

表 7 包容性金融发展与产业结构合理化、高级化的空间溢出效应回归结果

模型	(1)	(2)	(3)
Y	产业结构合理化(Sr)		产业结构高级化(Sh)
模型设定	SDM	SAR	SAR
ρ	0.1110*	0.4205***	0.8823***
	(0.0718)	(0.1074)	(0.0160)
Rfii	-0.2520*	-0.1517***	0.1467*
	(0.1462)	(0.0532)	(0.0792)
W*Rfii	-0.5459**		
	(0.2038)		
控制变量	Yes	Yes	Yes
直接效应	-0.2631*	-0.1589***	0.2314*
	(0.1456)	(0.0581)	(0.1246)
溢出效应	-0.6240***	-0.1097*	1.0376*
	(0.2093)	(0.0651)	(0.5650)
总效应	-0.8872***	-0.2686**	1.2689*
	(0.1847)	(0.1130)	(0.6867)

Sigma2	0.0019***	0.0078***	0.0103***
	(0.0001)	(0.0027)	(0.0008)
Obs	403	403	403
R ²	0.2265	0.5928	0.5358
N	31	31	31

五、研究结论与建议

本文从消费升级视角分析包容性金融发展促进产业结构优化升级的效应，结果表明：一是包容性金融发展可以显著促进产业结构优化升级两个维度产业结构合理化和高级化，并且金融渗透度对促进产业结构合理化和高级化作用更大。二是包容性金融发展能够通过消费升级促进产业结构合理化和高级化。三是包容性金融发展指数及其子维度与产业结构合理化不存在非线性关系，但与产业结构高级化存在非线性关系。四是包容性金融发展对产业结构合理化和高级化均存在显著的空间溢出效应，且本地包容性金融发展对于提升邻近地区产业结构高级化水平的作用要大于提升本地区产业结构高级化的作用。根据本文结论，得到如下政策启示。

首先，政府应加快构建包容性金融体系，不断满足多层次、多样性的金融服务需求。一是应当放宽金融机构的准入门槛，利用多种形式发展包容性金融，提高金融市场的竞争力和效率，从而增加金融供给和降低服务成本。二是加快建立多层次的小微企业和农民信用档案平台，继续建设好金融信用信息基础数据库，为金融机构发放贷款提供参考。三是借助金融科技，推动数字化与传统金融的有效结合，为加快金融产品创新和防范金融风险提供保障。

其次，充分利用包容性金融发展对产业结构优化升级的促进作用。针对我国产业结构合理化水平比较低和生产要素在各部门间配置效率不高的现状，一方面，不断加快调整产业结构合理化水平，增强技术创新的金融支持，提升产业的技术水平，促进产业内部技术改造和产业之间联动发展。另一方面，政府应建立统一开放、竞争有序的市场经济规则，使生产要素向知识密集型服务业和技术密集型产业转移，从而提升资源配置效率和生产效率。

再次，充分发挥消费升级作为包容性金融促进产业结构优化升级间接机制的重要作用，文中结果表明包容性金融发展能够提供更加优质的金融产品和服务，满足多层次、多元化的金融需求，很大程度上带动了消费升级。因此，要发展消费新业态新模式、不断挖掘消费潜力、改善消费环境以及提振消费信心，从而为新时代推动产业结构优化升级发挥重要作用。

最后，包容性金融发展及其子维度对产业结构高级化能够产生积极的影响，这就要求在不同阶段实行动态化、差异化的包容性金融发展策略，使其有效发挥协调区域发展不平衡的重要作用。同时，重视包容性金融发展促进产业结构优化升级的空间溢出效应，不断加强各地区包容性金融基础设施建设的协调力度，带动区域产业结构协同发展，充分释放包容性金融对产业结构优化升级的空间贡献能力。

参考文献：

[1]. 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.

[2]. Card, D., and A. Krueger. Minimum Wages and Employment: A Case Study of the Fast-Food Industry in New Jersey

and Pennsylvania. *American Economic Review*, 1994, 84(4):772-793.

[3]. Elhorst, J. P. Matlab Software for Spatial Panels. *International Regional Science Review*, 2014, 68(2):401-420.

[4]. Kuznets, S. Quantitative Aspects of the Economic Growth of Nations: II. Industrial Distribution of National Product and Labor Force. *Economic Development and Cultural Change*, 1957, 5(4):1-111.

[5]. King, R., and R. E. Levine. Finance and Growth: Schumpeter Might be Right. *Quarterly Journal of Economics*, 1993, 108(3):717-737.

[6]. Levine, R. Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda. *Journal of Economic Literature*, 1997, 35(2):688-726.

[7]. Sasidharan, S., P. J. Lukose and S. Komera. Financing Constraints and Investments in R&D: Evidence from Indian Manufacturing Firms. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 2014, 121(6):127-139.

[8]. 成学真、龚沁宜:《数字普惠金融如何影响实体经济的发展——基于系统 GMM 模型和中介效应检验的分析》,《湖南大学学报(社会科学版)》2020 年第 3 期。

[9]. 傅秋子、黄益平:《数字金融对农村金融需求的异质性影响——来自中国家庭金融调查与北京大学数字普惠金融指数的证据》,《金融研究》2018 年第 11 期。

[10]. 干春晖、郑若谷、余典范:《中国产业结构变迁对经济增长和波动的影响》,《经济研究》2011 年第 5 期。

[11]. 胡宗义、李明月:《普惠金融发展的空间关联及溢出效应——基于社会网络视角的分析》,《华东经济管理》2018 年第 8 期。

[12]. 何宗樾、宋旭光:《数字金融发展如何影响居民消费》,《财贸经济》2020 年第 8 期。

[13]. 何凌霄、南永清、张忠根:《老龄化、服务性消费与第三产业发展——来自中国省级面板数据的证据》,《财经论丛》2016 年第 10 期。

[14]. 林春艳、孔凡超、孟祥艳:《人力资本对产业结构转型升级的空间效应研究——基于动态空间 Durbin 模型》,《经济与管理评论》2017 年第 6 期。

[15]. 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》,《金融研究》2019 年第 3 期。

[16]. 刘伟、张辉、黄泽华:《中国产业结构高度与工业化进程和地区差异的考察》,《经济学动态》2008 年第 11 期。

[17]. 孟维福、任碧云:《包容性金融发展、产业结构优化升级与贫困减缓》,《西南民族大学学报(人文社科版)》2020 年第 6 期。

[18]. 毛中根、谢迟、叶胥:《新时代中国新消费:理论内涵、发展特点与政策取向》,《经济学家》2020 年第 9 期。

-
- [19]. 廖红伟、张莉:《新消费促进产业结构转型升级》,《人民论坛》2019年第26期。
- [20]. 任碧云、孟维福:《包容性金融发展、农村劳动力转移与减贫效应》,《财经问题研究》2020年第6期。
- [21]. 盛丹、王永进:《产业集聚、信贷资源配置效率与企业的融资成本——来自世界银行调查数据和中国工业企业数据的证据》,《管理世界》2013年第6期。
- [22]. 唐文进、李爽、陶云清:《数字普惠金融发展与产业结构升级——来自283个城市的经验证据》,《广东财经大学学报》2019年第6期。
- [23]. 王立国、赵婉妤:《我国金融发展与产业结构升级研究》,《财经问题研究》2015年第1期。
- [24]. 王修华、关键、谷溪:《中国农村金融包容的省际差异及影响因素》,《经济评论》2016年第4期。
- [25]. 谢家智、吴静茹:《数字金融、信贷约束与家庭消费》,《中南大学学报(社会科学版)》2020年第2期。
- [26]. 星焱:《普惠金融的效用与实现:综述及启示》,《国际金融研究》2015年第11期。
- [27]. 谢家智、王文涛、李尚真:《包容性金融发展的产业结构升级效应》,《当代经济研究》2017年第3期。
- [28]. 许桂红:《我国各地区普惠金融发展程度的实证分析》,《沈阳工业大学学报》2015年第6期。
- [29]. 谢绚丽、沈艳等:《数字金融能促进创业吗?——来自中国的证据》,《经济学(季刊)》2018年第4期。
- [30]. 易行健、周利:《数字普惠金融发展是否显著影响了居民消费——来自中国家庭的微观证据》,《金融研究》2018年第11期。
- [31]. 杨天宇、陈明玉:《消费升级对产业迈向中高端的带动作用:理论逻辑和经验证据》,《经济学家》2018年第11期。
- [32]. 张成思、张步昙:《中国实业投资率下降之谜:经济金融化视角》,《经济研究》2016年第12期。
- [33]. 张兵:《县域普惠金融发展水平测度及影响因素分析——基于面板数据的空间计量模型》,《江苏农业科学》2017年第10期。

注释:

1 受篇幅限制,稳健性检验结果和内生性检验结果不再列出,备案。

2 东部地区:北京、天津、河北、辽宁、上海、浙江、江苏、广东、山东、福建和海南;中西部地区:吉林、黑龙江、山西、内蒙古、安徽、江西、河南、湖北、湖南、广西、重庆、四川、贵州、云南、西藏、陕西、甘肃、青海、宁夏和新疆。