

分类号 \_\_\_\_\_  
U D C \_\_\_\_\_

密级 \_\_\_\_\_  
编号 10741

兰州财经大学

LANZHOU UNIVERSITY OF FINANCE AND ECONOMICS

# 硕士学位论文

论文题目 金融素养、风险态度对家庭养老规划的影响

研究生姓名: 祝元欣

指导教师姓名、职称: 许晓永、副教授

学科、专业名称: 应用经济学、金融专硕

研究方向: 金融理论与政策

提交日期: 2021年5月25日



## 独创性声明

本人声明所呈交的论文是我个人在导师指导下进行的研究工作及取得的研究成果。尽我所知，除了文中特别加以标注和致谢的地方外，论文中不包含其他人已经发表或撰写过的研究成果。与我一同工作的同志对本研究所做的任何贡献均已在论文中作了明确的说明并表示了谢意。

学位论文作者签名： 祝元欣 签字日期： 2021年5月25日

导师签名： 许晓永 签字日期： 2021年5月25日

## 关于论文使用授权的说明

本人完全了解学校关于保留、使用学位论文的各项规定，同意（选择“同意”/“不同意”）以下事项：

1. 学校有权保留本论文的复印件和磁盘，允许论文被查阅和借阅，可以采用影印、缩印或扫描等复制手段保存、汇编学位论文；

2. 学校有权将本人的学位论文提交至清华大学“中国学术期刊（光盘版）电子杂志社”用于出版和编入 CNKI《中国知识资源总库》或其他同类数据库，传播本学位论文的全部或部分内容。

学位论文作者签名： 祝元欣 签字日期： 2021年5月25日

导师签名： 许晓永 签字日期： 2021年5月25日

# **Financial literacy 、 risk attitude and pension planning**

**Candidate : Zhu Yuanxin**

**Supervisor: Xu Xiaoyong**

## 摘要

养老规划是人们为了保障自己退休后的生活质量而制定的一种计划，被越来越多的学者所研究。随着中国老年人口占总人口的比重越来越大，养老的责任越来越多的被个人所承担，“养儿防老”观点在全国各地依然占据着主流，如何走出养老难困境是全社会共同关注的焦点。“老有所养”不仅仅是我们的传统的价值观的体现，更是一种被全社会所认可的正能量。要想破解养老难问题，首先要转变观念，提前对自己的退休生活做出规划。而金融素养和风险态度对于提高居民的风险意识有着积极的意义，研究它们和家庭养老规划的关系能够更好地为制定相关养老政策提供建议，也有助于个人做出合理高效的养老规划。

本文在已有的研究的基础上，首先通过查阅相关文献总结梳理出风险态度和养老规划传统研究的一些影响因素，使用中国家庭金融调查中心发布的微观数据并运用 stata 软件从微观层面先探究金融素养与风险态度之间的影响机制，然后再探索金融素养和风险态度对家庭养老规划的影响。

最后，根据得到的结论对相关的政府部门，市场部门和家庭部门提出相应的建议。以政策制定部门的视角而言，应该对居民的金融素养进行一次摸底行动，本着节约资金和人力的目的可以通过公众号来进行登记和问卷调查，弄清楚居民的金融素养处于哪一个层次并针对现状做出对应的措施。这些措施可以是专门针对底层居民而设计，聘请一些知名大学教授、名企业的法律顾问、投资专家等一起编写一部金融市场扫盲教材通过短视频、公众号的形式四处传播，可以强制进入市场的投资者学习这些教材在考核通过后再被允许参与到市场中去。以相关的金融机构的视角而言，相关金融机构在筹划新的理财产品时应该把居民的金融素养层次，风险态度类型考虑其中，丰富产品种类满足不同类型的投资者的同时做出最能吸引并且适合大众参与的版本，做大家庭理财这块蛋糕，实现机构和家庭双赢的局面。以居民及其家庭的视角而言，家庭应该根据自身的具体的消费情况和风险承受能力做出详细的理财规划来实现家庭财富保值增值，找到与自身的风险态度相符合和相匹配的金融产品，在寻求收益的同时最大化地分散风险避免财产损失。

**关键词：**金融素养； 风险态度； 家庭养老规划

## Abstract

Pension planning is a kind of plan made by people in order to guarantee their life quality after retirement, which has been studied by more and more scholars. The view of "raising children for old age" still occupies the mainstream in all parts of the country, and how to get out of the difficult dilemma of the whole society. "Providing for the elderly" is not only a reflection of our traditional values, but also a positive energy recognized by the whole society. If you want to solve the pension problem, first of all, you need to change your concept and plan. Family pension planning can provide better suggestions for the formulation of relevant pension policies.

Risk attitude and some influence factors of traditional pension plan research, using Chinese family financial research center of micro data and using the stata software are analyzed from micro level and explore the financial without makeup impact on pension planning.

Finally, it is necessary to conduct a survey on the financial literacy of residents. In order to save money and manpower, registration and questionnaire survey can be conducted through public accounts. These measures can be specially designed for residents in the underlying, invited some well-known university professors, enterprise legal adviser, investment experts together to write a financial markets such as literacy teaching material in the form of a short video, the public, to spread, can learn the teaching material forced investors to enter the market in the

inspection by then were allowed to participate in the market. In terms of the Angle of the relevant financial institutions, relevant financial institutions in the new financial product should have the financial literacy levels of residents, considering the risk attitude type, rich product variety to meet different types of investors at the same time to make the most can attract and suitable for the public to participate in the version, do family financial management this cake, implementation mechanism and family a win-win situation. In terms of the Angle of residents and their families, families should be based on their specific consumption and risk to bear ability to make a detailed financial planning to implement the household wealth value, find a consistent with their risk attitude and the financial products, matching the seeking profits at the same time maximize the spread risk to avoid property damage.

**Keywords:** Financial literacy;Risk attitude;Pension planning

# 目 录

<b>1 绪论</b>	1
1.1 研究背景与意义	1
1.1.1 选题的背景	1
1.1.2 选题的意义	1
1.2 本文结构	3
1.3 研究方法与研究内容	4
1.3.1 研究方法	4
1.3.2 研究内容	5
1.4 论文创新与不足	6
1.4.1 研究的创新点	6
1.4.2 研究的不足	6
1.5 概念界定	6
1.5.1 金融素养	6
1.5.2 风险态度	7
1.5.3 养老规划	8
<b>2 相关理论与文献综述</b>	9
2.1 相关理论基础	9
2.1.1 资产组合理论	9
2.1.2 行为经济学理论	10
2.1.3 有限参与之谜	12
2.1.4 持久收入假说和生命周期假说	12
2.2 文献综述	13
2.2.1 金融素养与养老规划	13
2.2.2 风险态度与养老规划	15
2.3 文献评述	17
<b>3 风险态度与养老规划</b>	19
3.1 风险态度的影响因素分析	19
3.2 养老规划的影响因素分析	20
3.2.1 生物因素	20
3.2.2 社会因素	21
<b>4 金融素养对风险态度影响的实证研究</b>	22
4.1 变量选取	22
4.2 变量的描述性统计	24
4.3 模型的设定	25
4.4 实证结果	25
4.5 内生性问题	26
4.6 本章小结	28
<b>5 金融素养、风险态度对养老规划行为的实证研究</b>	29



5.1 样本数据.....	29
5.2 变量选取.....	29
5.2.1 被解释变量.....	29
5.2.2 解释变量.....	29
5.2.3 控制变量.....	31
5.3 变量的描述性统计.....	31
5.4 模型设定.....	32
5.5 实证结果.....	33
5.5.1 金融素养对家庭养老规划的影响.....	33
5.5.2 风险态度对家庭养老规划的影响.....	38
5.6 本章小结.....	43
<b>6 结论与政策建议.....</b>	<b>44</b>
6.1 结论.....	44
6.2 政策建议.....	45
6.2.1 对政府有关部门的参考建议 .....	45
6.2.2 对金融机构的建议.....	47
6.2.3 对家庭自身的建议.....	47
<b>参考文献.....</b>	<b>50</b>
<b>致 谢.....</b>	<b>50</b>

# 1 绪论

## 1.1 研究背景与研究意义

### 1.1.1 研究的背景

21 世纪以来，全球人口开始趋向于人口老龄化。我国老年人口在过去 20 年中的平均增长速度约为 3.3% 而全球平均增长速度为 2.2%。当前国内面临的的人口老龄化状况不容乐观，形势比较严峻。但是与同时期的发达国家相比我国“未富先老”还没有完成现代化就已经先老龄化。而我国的人口平均预期寿命一直在增加。人口老龄化和家庭少子化使得未来社会的养老状况十分严峻，家庭养老负担也与日俱增。现有的养老规划手段包括家庭有计划的储蓄，国家养老保险、参与金融市场上的投资，例如投资基金证券股票等。而风险态度决定了一个人的风险承受能力会影响到投资决策，进而影响到养老规划的选择。

金融消费者的正当权力和利益被国家的有关部门日益重视并且出台了相关的法规进行保护，相关部门还在 2012 年创立了金融消费者保护局来专门维护广大金融消费者的根本切身利益。

### 1.1.2 选题的意义

一直以来，我国家庭的储蓄率都比较高，不敢花钱的观念一直是人们内心的真实反映，关于这一现象的原因议论纷纷，一些学者用收入分配的视角分析研究出了原因，也有一些学者从经济增长和人口结构的变化角度进行了分析，但是本文认为更为主要的因素是养老金制度和社会保障体系的不完善，从预防动机和谨慎动机的视角对该问题进行了分析。养老金不足，养老保障的不健全使得居民花钱较为谨慎，必须加大自身的储蓄以起到预防作用，以弥补退休后的收入落差。同时，房价持续的上涨维持在一个较高的水平，汽车的普及，子女教育费用的飞速增长所带来的一系列需求也在一定程度上加重了我国居民的负担，从一定的程度促进了储蓄率的提高。

在种种因素的共同作用下，伴随着财富逐渐积累理财观念渐渐地流行开来，居民产生了对理财的迫切需求，并且该需求随着财富的增长而不断的扩大。各种各样的理财产品逐渐呈现在人们的面前，如股票、保险、债券、有色金属、期权、

期货、基金等，种类繁多的理财品种丰富了居民的选择范围。

但是，大多数的个人理财产品缺点明显，那就是同质化，换汤不换药，并没有依据投资者的不同的风险态度和理财目标进行私人化的产品创新与细节调整。同时金融市场的门槛过高，对于大部分居民而言他们没有受过专业的金融培训和经济类课程教育不具备丰富的金融知识，不懂得分析各个产品的优劣，往往会被相关的从业人员鼓动、蒙骗；对自身的风险也不能较好的衡量，导致承受更大的风险却取得了较小的利润甚至是亏损。这些原因导致他们对于金融市场的参与容易出现盲从性、跟随性和冲动性，这些不利的因素严重阻碍了居民对于金融市场的参与体验，信心备受打压，容易产生出对于市场和风险的恐惧心理，也使得居民的理财目标难以得到实现。居民参与金融市场的根本目标是想从金融市场里面赚取收益使自身或者家庭的财富增值。

有所计划有所准备才能更好的应对生活中的不变与变化。养老规划就是个人对自己所拥有的的收入、财富、资产的一种个性化管理，本质上是为了确保自己离开工作岗位之后的生活品质，是一种风险防范。目前我国居民们能够用以实现养老计划的途径也有很多：缴纳单位的年金、个人储蓄、定期投资基金、养老保险、投资有色金属、购买股票、或一些其他类型的投资等。这些有关养老规划的思想意识理念和具体操作行为在很大程度上受到个人的金融素养和风险态度所影响，金融素养即居民个人对于金融、投资市场和经济学知识的认知和理解水平。风险态度即个人本身所具有的风险承受能力，对于风险的理解和感知程度的不同分为风险厌恶、风险中立和风险偏好。国外已有相关研究显示，个体金融素养、风险态度对于制定和实施适合自身的科学的养老规划有着密切的联系，金融决策因个体金融素养和风险态度的不同而产生差异，这些差异直接影响了投资的收益。对于我国居民整体而言自身的金融知识比较匮乏对风险没有清晰的认识，也对自身的风险态度并不能准确的加以衡量，这不但会给个人带来严重的风险造成巨大的损失同时也会干扰国民经济的正常运行，影响我国稳定发展的大好局面。所以，探究金融素养和风险态度对养老规划的作用机制不单单对个人有着重大的意义对于整个社会的稳定发展也是一种助力。

## 1.2 本文结构

本文共由六个章节组成。

第一章，介绍了选题背景、选题意义、研究方法、创新之处与不足之处等。

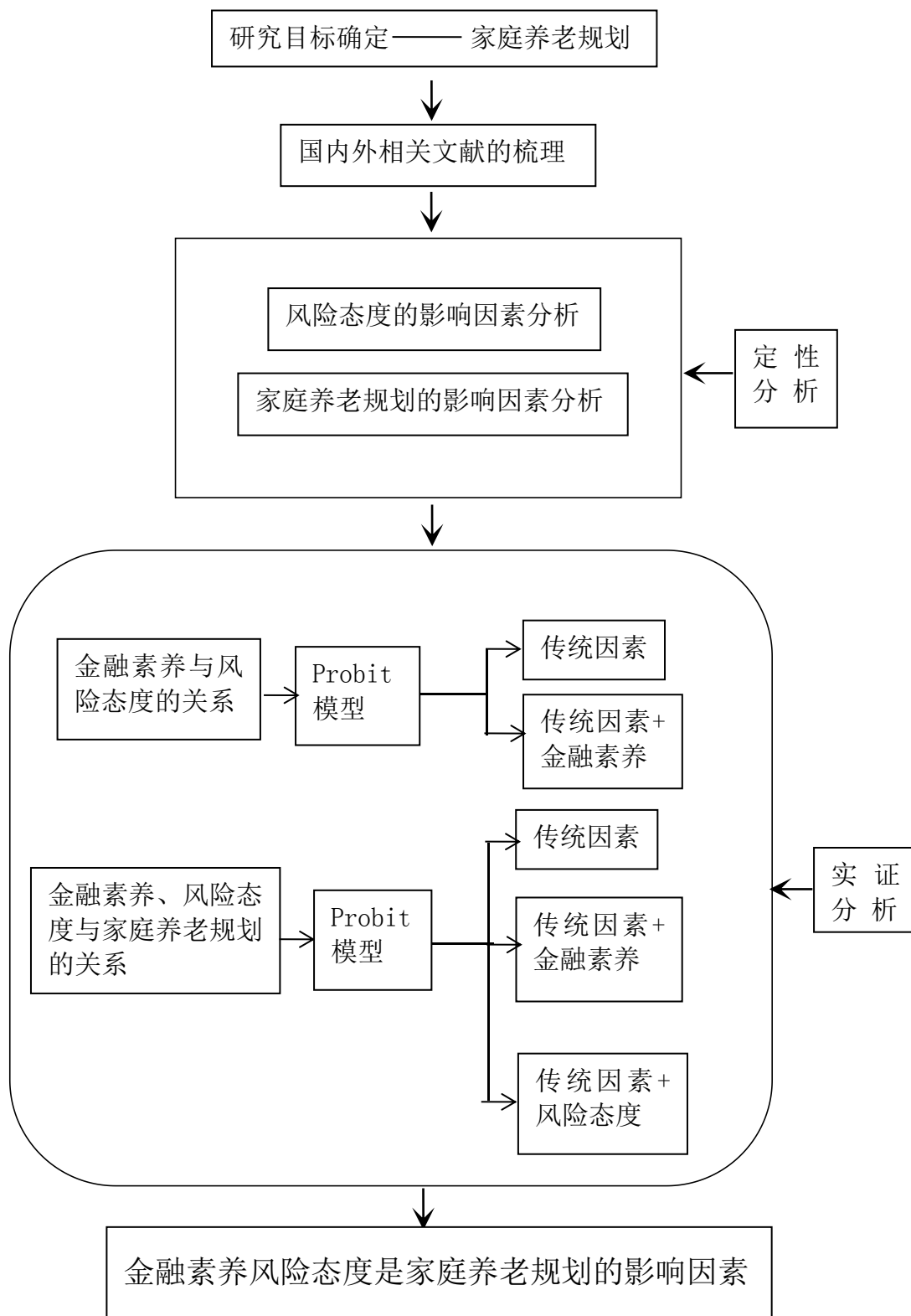
第二章，梳理了相关理论、文献综述、国内外研究现状等。

第三章，对金融素养、风险态度、养老规划进行了概念界定，分析了后两者的影响因素。

第四章，验证金融素养对风险态度的影响，并探索内在机制。

第五章，对养老规划的实证研究。根据西南财经大学发布的数据结合 Probit 模型运用 stata 软件从微观层面进行分析和探索金融素养、风险态度对养老规划的影响。

第六章，分析从实证结果能得到哪些启示，这些启示对政府部门、市场部门和私人部门有什么帮助。



### 1.3 研究方法与研究内容

#### 1.3.1 研究方法

本文在国内外相关领域的基础上对关键影响因素进行成分分析。利用数学、计算机和统计学的相关理论与实操建立模型，将实际问题转化为数学建模，定义变量并赋值，收集数据，对数据进行优化和处理，观察数据得出结论并分析结论，提出建议。

具体的研究方法如下：

文献理论研究法。在拟定研究目标和研究主题后，查找与之有关的文献资料，并进行资料整理，列出相关理论如行为经济学理论、资产组合理论的发展脉络或研究成果。根据金融素养和风险态度的概念与定义找出国内国外涉及到的研究成果并梳理出完整的脉络。进行详细的分析并找出有助于解决当前问题的相关文献。

定性研究方法用于研究金融素养、风险态度和养老规划的影响因素。运用定量分析方法来探究风险态度、金融素养如何对养老规划发生影响以及发生怎么样的影响。

### 1.3.2 研究内容

第一章，绪论。介绍了选题背景、选题意义、研究方法、创新之处与不足之处等。

第二章，梳理了相关理论、文献综述、国内外研究现状等。

第三章，对金融素养、风险态度、和养老规划进行了概念的的界定，分析了后两者的影响因素。

第四章，验证金融素养对风险态度是否有影响，如果有那么是如何影响的，并探索内在机制。

第五章，对养老规划的实证研究。利用西南财经大学中国家庭金融调查中心发布的数据结合 Probit 模型运用 stata 软件从微观层面进行分析和探索金融素养、风险态度对养老规划的影响。

第六章，分析从实证结果能得到哪些启示，这些启示对政府部门、市场部门和私人部门有什么帮助。

## 1.4 论文创新与不足

### 1.4.1 研究的创新点

本文有如下创新的地方：

1、重新定义了风险态度的内涵，使之增添风险承受能力的概念。风险态度越强，风险承受能力越强，对于风险的恐惧感越弱；风险态度越弱，风险承受能力越差，对于风险的恐惧感越强。

2、将风险态度引入核心变量中来分析其对家庭养老规划的影响。

### 1.4.2 研究的不足

本文有如下不足的地方：

在实证研究中，受限于本人自身的知识水平，并非所有影响因素都被涵盖到。或许有一些更为主观的因素没有被考虑在内，这可能会使本文的结论产生一些偏差。

为了促进自身的学术水平，并且提高个人的论文写作技巧，今后将进行更深入、更广阔的学习与研究，扩大阅读范围，丰富理论知识，从前人的经典文章中汲取营养来壮大自身。

## 1.5 概念界定

### 1.5.1 金融素养

#### 1 金融素养的定义

本文认为金融素养的英文单词 Financial Literacy 中的 Literacy 在查阅有关的英文百科全书时意为读和写的能力，也指通过教育而获得基本的素养，所以本文决定将英文单词 Financial Literacy 按照相关概念翻译为金融素养。

金融素养目前在学术界并没有被所有人都一致认可的标准的定义，不同的学者根据自己研究的需要而为其赋予了不同的概念，这些概念的侧重点各不相同，在本文中，将金融素养进行如下的概念界定：金融素养是人们凭借金融知识，做

出理性且正确的金融策略与决定的能力。

## 2 金融素养的度量

本文用金融知识和金融技能来描述金融素养，用信息关注情况和所属行业来衡量金融知识，用受访者的金融资产分散化水平来衡量金融技能。关于金融知识的度量：根据问题“您主要关注哪一方面的信息”的回来来进行赋值，如果居民选择的答案是“经济方面的信息”就将变量赋值为 1，其他选项则赋值为 0；再根据问题“您从事的工作属于什么行业”的回答来进行赋值，受访者要是选择“经济金融业相关”就将变量标记为 1，其他选项则标记为 0。关于金融技能的度量：统计受访者购买金融产品的种类，假如购买了某一种类的金融产品比如说股票那么就将变量赋值为 1，如果没有购买股票那么将变量赋值为 0，最后相加，数字越大说明购买的金融产品越多，居民的风险资产的分散化水平越高。

接着，操作 Stata12.0 对上面三个虚拟变量进行一些处理后计算出各样本的金融素养。

### 1.5.2 风险态度

在许多的情况下，人们并不能预先得知未来某个时刻所发生的事情，因而会有一种面临损失的可能性，而这种可能性就是风险。

通常认为金融风险是一种广义上的风险，因为金融风险的结果具有不确定性的特征，有三种可能的结果：好的，坏的，中性的。所谓风险态度本文认为就是个人或者居民家庭在面对充满了不确定性的将来时所抱有的一种态度表现和对不确定性的承受能力的意念结合体，风向态度越强对不确定性的承受能力越强，风险态度越弱对于不确定性的承受能力越弱。本文将风险态度分为风险厌恶、风险中性和风险偏好，它们都是投资者遇到不确定性时所产生的一种心理承受能力和行为表现。

风险厌恶者对比风险中性者和风险偏好者更加的惧怕和厌恶风险的发生，因而更加注重对风险的防范。当居民或者家庭有两种预期回报率相同的理财产品时，居民或者家庭会倾向于选择风险较低的理财产品而不是风险较高的理财产品。例如，假设提前知晓投资某种期货和购买某种国债都能有一年 6% 的预期回报率，那么风险厌恶型的居民或者家庭会倾向于选择购买国债这种风险性更低的



金融产品。

风险中立者面对风险时，既不表现出偏好也不表现出厌恶处于一种对风险无感的态度。当居民或者家庭有两种预期回报率相同的理财产品时，居民或者家庭不会考虑这两种金融产品的风险性的差别，而是会随意购买一种理财产品。例如，假设提前知晓投资某种期货和购买某种国债都能有一年 6% 的预期回报率，那么风险中性型的居民或者家庭对期货和国债没有特别的倾向，会随意购买一种金融产品。

风险偏好类型的居民愿意为获取同等的收益而去承担额外的风险。当居民或者家庭有两种预期回报率相同的理财产品时，居民或者家庭会倾向于选择风险较高的理财产品而不是风险较低的理财产品。例如，假设提前知晓投资某种期货和购买某种国债都能有一年 6% 的预期回报率，那么风险偏好型的居民或者家庭会倾向于选择投资期货这种风险性更高的金融产品。

### 1.5.3 养老规划

养老规划，也可以称为退休规划，实质是个人或者家庭对于自己所拥有的收入、财富和资产的一种统筹安排和管理，根本目的是为了确保自己离开本职工作岗位后仍然能有现金流支撑生活并维持在一个能够接受的质量里，本质上是一种风险防范行为。养老规划是居民生命中最要紧的一项人生策略之一，连通了在职工作期间与退休期间的的生活，退休前基于个人的退休生活需求和生活目标制定详细可行的退休规划，退休后实现退休前的规划，达到对应的生活目标并实现老有所依老有所养，而这些都需要提前规划好退休后的现金收入和养老安排。

## 2 相关理论与文献综述

### 2.1 相关理论基础

家庭养老规划的相关研究在国内和国际上都有一定的基础,特别是近年来伴随着全球老龄化的趋势的加深相关研究变得越来越受学者们的关注,本文在大量阅读国内国外关于金融素养、风险态度行和养老规划的相关文章的基础上,总结出了前人的一些研究思路和经验,从而尝试从微观层面探索它们三者之间的内在联系,与之有关的文章为本文的探索夯实了基础。

#### 2.1.1 资产组合理论

资产组合是指资产管理者在评估投资资本的风险和回报的基础上有计划地进行资产再分配的过程。配置的资产具备风险小、多样性、比例明确的特性。投资组合理论历经转变,由传统投资组合理论发展为现代投资组合理论,这反应出了从盲目投机模式向科学规划模式的转变。

传统的投资组合理论的基础是确定投资目标,为了确保投资组合的最佳利益,采用适当的投资分析方法控制资产收益。基本分析的方法包括两方面:(1)基本分析的方法包括了行业的分析、宏观的分析等。(2)技术理论的分析包括随机游走分析和体积分析等。这些理论基础相对薄弱,对实践过程的参考不足。

MPT(modern portfolio theory)理论在20世纪50年代中期被提出。这一理论由科学主导。哈利·马可维茨的《资产选择:投资的有效分散化》理论在这一个时期最具有代表性。它是一种数学框架,使用了投资组合。这些数学理论中,有关风险和代价性期待为基础的数学模型的计算公式中显式的期待,而方差和协方差隐式的,这样就带来了一个问题,在实践的过程中,利用资产家的历史,需要观察量计算代替正式的预测,但是,这些数据的预测没有考虑到历史的情况是不存在的。

20世纪70年代后期,埃尔顿等人基于夏普的单因子模型提出了有效边界简化的单因子模型。微观要素和宏观要素相结合是基本的思路。

在真实社会的投资活动里,中性的人占据着大多数,理论应当对占大多数的

人为对目标进行研究。然而物价变动的因素并没有被托宾模型考虑到。另外，资产的分类型也很简单，不符合现在的金融状况。

## 2.1.2 行为经济学理论

行为经济学既研究心理学又研究经济学，分析心理学理论的同时又探究经济运行的规律。在我看来，行为经济学并不仅仅是一门学科，也是一种高深的哲学思想。这种思想将分析心理的方式用于分析经济行为探究行为背后隐藏的逻辑和原因，让经济学的研究更符合现实世界的运行规律。在探究的过程中不断地反馈，更正现存经济理论的假设中的不合理的地方。

其核心观点是：决策者的理性是有限的即行为人并不能保证所做出的任何经济决策都是理性的，在决策的过程中会被内心的心理状态所影响，例如本来小明做了各种背景调研发现手中股票有利好出现准备明天继续持有，但是第二天小明和女朋友吵了一架然后被女朋友甩了心情受到了影响变得极差看什么都充满了绝望，改变了对于股市的看法预期发生了改变然后把手中的股票全部抛售了，这一行为从经济学来看非常的不理智、不理性，但是在生活中却会常常发生，这就是决策者在决策过程中被自身的心理状况所影响了。又例如在生活中一些人处于对熟人或同事、同学的厌恶往往会选择绕路走从而避开他们以免相见感到尴尬，从经济学来看绕远路到达目的地不是一个理性的决策，但是出于自身情感的需求或对于低质量社交的恐惧和反感又往往会这么做。这也说明决策的反馈与行动者的心理状态息息相关。

跨期间选择模型 IDM 于 1930 年被欧文·费希尔提出。基于横向选择的模型包括佛朗哥·莫迪利亚尼的生命周期收益假说和米尔顿·弗里德曼的永续收益假说。IDM 模型的核心思想是，理性的、有预见性的行动者如何决定现在和未来的行动，以使其利益最大化。将决策行动定义为符合过程就能了解行动者在不同时刻的决策。个人的喜好会对收益产生影响，从而改变收益或把收益变成纯损失，举个例子最近基金市场有一个新来的女基金经理人长得非常漂亮又是名校北大毕业，在一众人到中年不是挺着厚厚啤酒肚就是谢顶的基金经理人中格外突出，因为美貌获得了高人气又有着名校学历背书因此很多人纷纷购买她管理的基金，但是过了一段时间大概两个星期不到她本人负责操盘管理的基金损失达到了

20%浮动亏损达到了10个亿。那些因为美貌而轻易相信她的人们最终蒙受了巨大的损失。

新古典主义理论中经济决策的各种差异在1979年被卡尼曼和托贝尔斯基运用认知心理学来解释,并提出了前景理论。前景理论启发法的方法利用风险状况单纯化,各种各样的心理学认知理论,利用风险评价,对个人的损失和收益心理建立相关的数学模型来衡量计算出对应的价值函数和效用函数。柯内曼的前景理论有两个法则。(1)人们对于获取利益的过程更加保守。然而,如果面临损失,就更倾向于冒险。(2)人们获得收益时的感受和遭受损失的感受是不同的且人们对损失更为敏感。举例说明,人们持有的股票连续三个涨停板获得了30%的收益正常情况下都会很开心,但是如果遭遇连续三个跌停板损失了30%的财富在正常情况下没有人会开心反而会很沮丧难过。如果人们先获得收益但是后来收益全部亏损了出去,那么正常情况下没人会高兴,更多的是懊恼自己多余的操作导致了亏损。但是,前景理论在对政策决定论的解释上,有几个缺点,如向后倾斜的劳动供给曲线、股价和消费的同质性等。

行为经济学发现居民的消费行为与自身的收入并非是确定的线性的关系,消费行为与个人的意愿、态度、情绪相关比如有些同寝室的大学生之间存在着攀比性消费,几年前报纸刊登的事情:一个寝室6个人5人都买了最新款的苹果手机最后一个没买的女孩出于攀比、怕被人瞧不起和害怕被孤立等心理因素最终不顾自身的家庭状况用非法高利贷“裸条贷”贷款购买了最新款的手机。再比如刚入社会的职场新人因为学生时代手上零花钱有限的生活过久了造成了一定的压抑心理往往拿到工资会进行冲动消费购买一些学生时代就渴望的奢侈品,笔者的一个朋友拿到第一个月的工资时连续下单买了好几双价值不菲的篮球鞋把工资瞬间全部花光当上了“月光族”。还有一些人会选择在心情不好的时候通过消费进行心理补偿,当下比较常见的是一些女性在心情很差的时候往往会去买个高档手提包来取悦自己;在东北一些地区较常见的是一个人心情不好时会花钱去吃一顿烧烤来振奋自己,这同样也是一种心理补偿性的消费行为。投资是一种风险性的活动,不管是个人还是集体,都有规避风险、追求利益的倾向。有行为经济学学者经过研究认为居民的储蓄行为与其当时所处的经济环境强相关。例如我国的中西部地区相比东部地区经济环境要稍逊色,人们的理财观念更加的传统守旧因

此储蓄意愿比东部地区要高。经济繁荣期人们倾向于消费，经济萧条期人们倾向于储蓄。人们为什么储蓄、储蓄的原因形成了储蓄动机而储蓄动机又影响了储蓄行为。人们对于经济环境好转的期待或是对于经济环境不能好转的预期同样也影响了储蓄的行为。

### 2.1.3 有限参与之谜

传统资产选择理论认为：投资者的风险态度决定了家庭投资的比例，每一个投资者都会用一部分钱去买下市场上所有类型的股票。然而一些学者通过对现实中投资行为的数据分析论证实际生活当中的家庭的投资组合选择与传统的资产选择理论有很多的不一致情况出现。尤其是，在现实生活当中，很多人根本不了解也不参与股票市场的投资买卖即股票市场并不是全民都参与并且参与人口占总人口比例非常小，即使参与其中也很少有人会买入并且持有所有不同类型的股票，现实中的真实数据远比理论上的最优资产份额低得多，这就是股票市场有限参与之谜。

股票市场是家庭养老规划布局风险资产的核心途径之一，有限参与之谜问题的研究对于探究完善资产选择理论和优化养老规划理论都具有重要的指导意义和理论价值。得益于政策的连贯性社会经济的平稳发展和国力的强盛造就家庭收入也越来越高，越来越多的金融产品出现在金融市场上导致家庭资产的选择变得更加多样化，股票市场的参与慢慢成为我国家庭居民参与金融市场实现家庭财富增加和资产跨期配置的主要途径和重要手段，理性的参与者会合理地分配风险资产和无风险资产占家庭总资产的比重从而达到分散风险以避免损失和提高家庭收入的企图。

### 2.1.4 持久收入假说和生命周期假说

弗里德曼(1956)持这样一种观点：他认为想要彻底地搞清楚消费到底会对经济有什么影响应该将居民的收入分成两种类型，一种是短暂性的收入，其是具有偶然性的意外收入例如接受长辈的压岁钱、朋友间的礼物互赠、彩票中奖、获得奖学金、公司的年终奖、远方亲戚的遗产、走路时偶然捡到的一块钱等等；一种是长期性的收入例如工资等，其特点是可以在长期中连续性的获得。与收入相对

应的消费也分为短期性消费和长期性消费，短期性消费例如与女朋友一起吃饭看电影花的钱、登记结婚用掉的钱、结婚宴请宾客的花销、买房子花掉的钱、装修新房的花费、买车的钱、打国产新冠疫苗的钱等等，其特点是具有短期性；长期性消费例如每个月的食物支出、水电费、一年一度的暖气费、网费话费、每年治疗感冒发烧的医疗支出、每年买衣服的钱等等，这些消费的特点是具有长期性。持久收入假说提出长期性收入才是决定消费者消费行为的决定性因素。

莫迪利安尼(1975)提出的生命周期假说认为消费者都是理性的不会出现报复性消费和冲动性消费的行为，他们各个时期的消费连起来是一条平滑的曲线不会发生太大的变化。他们会遵循效用最大化的原则来合理地安排自己的收入使一生中的总收入等于总消费通俗地说就是在去世前花光自己的最后一分钱。此假说认为一生中的总收入可以被预期到并决定了总消费并且总收入应该通过储蓄合理地转移和分配到人生中各个时期的消费中去使生活水准始终维持在一个合理的水平区间。例如工作时期可以通过多储蓄来保证退休期间即使没有稳定的工资收入也能使生活维持在一个正常的水平上。

## 2.2 文献综述

### 2.2.1 金融素养与养老规划

Lusardi (2005) 是第一个把金融素养这个变量添加进居民养老规划的相关研究当中的学者并且想出了一种能够简单度量的指标来衡量金融素养。除此之外他还将很多重要的影响因素添加到养老规划的研究中去比如说风险分散和对风险的认知(2009)等等。

提高受教育水平可以促进金融素养进而促进居民家庭财富的积累，如果一个人的身体不能保持健康那么将会花费额外的金钱去进行医治和恢复性训练从而减少了家庭财富所以健康状况会影响居民的家庭财富。拥有一个健康的身体是无价的财富，能够节省家庭中很多的医疗支出。金融素养可以改变一个人的风险态度我们尝试通过举例和假设来证明一下：假设居民甲是一个风险厌恶型的投资者十分惧怕风险不敢参加任何风险性的投资例如股票买卖，但是他通过研究生阶段的金融专业课程的学习提高了自己的金融素养水平改变了对风险的看法和认知

开始尝试参与股票投资,那么我们可以认为甲的风险态度不知不觉地发生了改变并且这种改变是由于金融素养的提高所引起的。随着居民甲的素养提高他自身抵御风险的能力也得到了加强,原来他惧怕风险不敢参与股市现在他敢于进行一些尝试就是最好的证明。通过参与股市甲实现了对风险资产的配置调节了无风险资产和风险资产的比例,赚了一些钱获得预期的回报后家庭财富得到了增加降低了养老风险而多出来的钱又提高了自身的养老保障,所以经过上述一番推理和论证我们可以得出结论即金融素养可以改善风险偏好保障养老。

Abreu(2011)认为金融素养促进了居民家庭资产的多元化配置这很容易论证我们接上文主人公还是居民甲,居民甲原来因为惧怕风险所以手中没有任何的风险资产,但是在他硕士阶段受到专业的金融培训后开始投资股票市场拥有了股票这种风险资产,他持有的资产从原来单一的无风险资产现金变为现在多元化的无风险资产现金和风险资产股票在不知不觉中达到了资产配置多元化的效果,因此我们可以得出结论认为金融素养促进了家庭资产的多元化配置。

Fedorova(2013)认为金融素养能够让居民在做一些决策的时候少犯错例如居民甲在不了解股票市场的时候如果贸然参与其中那么有很大的可能遇到亏损因为他无法识别个股的好坏和行业的运行周期,但是在他上过股票证券投资相关课程之后对于股票市场有了一些基本的了解起码能够避开一些垃圾股如果这个时候再出手参与虽然还是成功率较低但是与之前贸然出手的成功率相比已经提高了不少,这就说明了金融素养可以让居民在做一些金融决策的时候少犯错。Roos认为金融素养提高可以增大居民参与股票市场的概率。我们依然用之前举的例子中居民甲的故事来尝试证明:从居民甲接受专业教育后由不敢参与股票市场到尝试参与股票市场证明金融素养增大了居民参与股票市场的概率。

Arrondel(2015)认为居民家庭制定家庭理财计划会受到自身的金融素养的影响。我们尝试通过假设和举例来论证,如果上面例子中的居民甲在上金融专业研究生以前想要制定适合自己的家庭理财规划(假设他自己为一个家庭单位)那么因为他惧怕风险的特质他并不会选择任何的风险资产,他只能通过调节自己的消费和储蓄的方式来进行规划。但是当他受过专业的金融教育后他由于风险态度的改变多了一些选择那就是金融市场上的风险资产,他可以通过增加配置股票或者其他风险资产来丰富自己的家庭理财规划,前后两次理财规划的不同正是由于

自身金融素养的改变而引起所以我们认为金融素养会影响居民的家庭理财规划。

### 2.2.2 风险态度与养老规划

所谓风险态度本文认为就是个人或者居民家庭在面对充满了不确定性的将来时所抱有的一种态度表现和对不确定性的承受能力的意念结合体。一般而言风险态度是从行为经济学引申过来的一个意象定义。Sung 和 Hanna(1996)认为性别差异、财富多寡、种族不同和收入水平的区别是造成不同的居民或者家庭对于风险的内涵有不同认识的原因。学历层次更高的居民能够接受更深层次的教育因此对于风险内涵的认识也会比学历层次较低居民更加深刻和通透。所以学历水平也是造成人们风险态度迥异的一个重要原因。

Faff 和 Mulino(2008)则持这样一个观点:风险态度是居民或者家庭敢于担负风险的意向和实力的集合。Hallahan、Faff 和 Mc Kenzie(2008)提出居民或个人的受教育程度和家庭财富与收入水平有直接的联系因此这两个因素也和风险态度有联系。早期有学者提出知识和能力存在着显著的正向相关性即知识可以促进能力的提升,这种相关性或许可以帮助人们更好地认识金融信息和风险态度的内在联系。国外一项调查显示一部分居民对自己的金融素养存在过度自信:大概 1/3 的受访居民自我评测的金融素养水平超过他们接受专业机构进行评测测试出的金融素养水平。Jacobs 和 Her-shey(2005)认为具有低风险态度的居民或者家庭他们的金融素养越高越倾向于为了规划退休养老而进行储蓄行为,与此同时具有高风险态度的居民或者家庭他们的金融素养水平越低越不倾向于为了规划退休养老而进行储蓄行为。

Callan 和 Johnson(2002)发现家庭理财分析师需要知道更多关于顾客的真实且详细的信息例如顾客的风险态度、期望的收益率、拥有的财富水平、家庭财务管理情况、负债与资产等才能准确地对顾客量身打造适合他们的理财产品组合。

国内学者以居民的风险态度和家庭养老规划为研究主题和研究目标的相关文献和相关资料目前来说仍然是较为缺少和稀缺的。有关风险态度与养老规划的一些代表性学者及其研究成果简单整理罗列如下:

有一些学者如杨娜和苏桔芳(2015)、董丽和陈燕平(2016)等人认为风险偏好



的程度与养老规划成负相关的关系即前者越高后者越低。而卢颖荣、李东（2005）提出了与前面几个人相反的观点即风险偏好程度越高越倾向于制定养老规划。赵娜和顾孟迪（2010）等通过数据分析认为居民或者家庭的风险态度与其做不做养老规划没有任何的关系。李涛和郭杰（2009）、李烜等（2015）认为存在主观风险态度和客观风险态度并且两者共同构成了风险态度但是目前学术界与风险态度有关的研究却没有将风险态度更进一步细分，并且处理该变量的时对定义概念的描述比较模糊不清晰恐将导致一定的偏差存在。风险承受能力的大小将对退休养老规划起到重要的作用，家庭退休养老规划的多样性也会随着风险承受能力的提高而增加（施喜容 等，2018）。

### 2.2.2 养老规划研究现状

我国社会老龄化的背景下，居民的养老需求日益增长，养老正面临着严峻的考验。破解养老问题的关键在于为老年人提供经济保障、生活照料和精神慰藉三个方面的养老保障（李海舰 等，2020）。经济保障是保障养老的基础，当前的研究多是从养老资产来源视角，将中国养老模式分为国家养老、家庭养老、自我养老三种（孟艳春，2010）。对比欧美高福利开支的难题，国家提供较高水平的社会保障会很难适用于中国当前的养老问题（李洪心 等，2012）。受计划生育等政策的影响，独生子女组成的家庭面临着需要赡养四位老人的压力，投入家庭养老的意愿较低（伍海霞，2018），还会由于个人生活压力过大，疏忽对老年人的生活照料。

家庭养老已经演变成尖锐的社会问题（丁杰 等，2010）。在此状况下，通过自我劳动实现上半生养下半生的自我养老已经成为解决当下养老问题的关键（陈芳 等，2013）。强化自我保障可弱化对国家保障和家庭保障的严重依赖，进而填补当前养老资源面临的缺口，这对于完善社会保障体系与构建和谐代际关系具有深远影响（黄闯 等，2015）。实现自我养老的关键就是做好养老决策，一是做好退休前的养老规划，创造更多的财富用于老年阶段使用，为自我养老提供所需的物质保障（朱俊生，2013）；二是在退休后的老年阶段对养老资产进行更好的配置以保障老年时期消费，保障有限的养老资产得以更好的使用。

中青年时期的养老规划是指人们为了在退休后拥有高品质生活而提前进行

的资产规划（王微，2017）。在国家养老金存在不足、独生子女家庭养老经济压力大幅增加的情况下，养老理财规划已经成为缓解甚至解决独生子女家庭养老问题的重要方法，缺少养老理财规划意识将会对独生子女家庭的养老活动造成严重影响（靳晶，2018）。

进行合理的养老规划需遵循四个基本原则。一是提早规划原则。养老规划受复利效应的影响，越早规划越能体现成效；二是本金安全原则。进行养老金规划获得稳健收益的同时，保证本金安全；三是持续性原则。养成持续性的理财理念和理财习惯，是养老规划成功的关键（肖宗娜，2019）；四是弹性原则。退休前期进行合理资产配置，接近退休选择稳健策略，松紧有度更能保证投资效果（汪连新等，2019）。有研究表明，房产投资作为家庭资产配置的方式之一，是市民确保退休后体面生活的重要福利资源（庄留华，2017），也是居民在养老金计划中的常用的投资方式（Doling等，2013）。此外，研究表明通过改善福利延迟退休也可以实现更好的养老（杨琳琳，2017）。不仅如此，养老计划和养老基金进行优化投资对于维持社会的健康持续发展，缓解国家财政压力都有积极影响，更有利于解决老龄化带来的社会危机（王静等，2019）。

## 2.3 文献评述

在美国，居民自己所承担的养老责任越来越大具体表现为政策发生变动居民要靠自己对于养老进行规划来保障自己的退休后的生活。

居民不单单要考虑为养老而进行的储蓄的款额的多少以及储蓄的时间的长短，还要考虑如何高效地利用这些养老金进行财富的规划和资产的配置等决策行为。所以，养老规划是一个困难重重且充满挑战的复杂而又繁琐的决策过程，它需要耗费居民大量的时间和精力去搜集经济金融相关的信息，然后处理和分析这些信息得出对自己的养老规划有关联和利用价值的部分，并据此对以后的国民经济和金融市场做出一些假设然后依据假设作出决策。

国外现有的一些研究通过重点关注养老规划来分析和探索养老问题的解决之道。一些文献将对养老规划的衡量大致分为两部分：一部分是通过对自身的财务管理来衡量养老规划，另一部分是通过与养老相关的想法和行为等非正式计划

来衡量养老规划。财务管理的度量是通过居民个人拥有的房产、股票、存款等数额来进行评估。非正式计划是统计居民“考虑养老问题的详细程度”、“有没有常常和别人交流关于养老的事情”、“退休后有哪些想要做的事情”等相关数据来进行评估。Lusardi 和 Mitchell 通过研究发现在调查问卷中有大约 1/3 的居民从未思考和规划过关于养老的事情。Yakoboski 和 Dickemper 的调查发现大概仅仅 36% 的居民估算过执行一个完备的养老规划需要存多少钱,但是进一步地询问详细的储蓄时间、储蓄频率和储蓄金额时一部分居民却回答不出来。绝大部分离退休年龄只剩下五年以上到十年以内的老年居民从来没有考虑过有关于养老的事情。大约一半的居民基本不关注自己能够得到多少的养老金以及美国联邦债券的具体收益金额是多少。同时,跟 Lusardi 和 Mitchell 做出的结论相符,2001 年美国相关机构的调查数据显示尚未制定养老规划的居民的数量基本没有发生大的变化。相较于受教育水平高的人而言受教育水平低的非裔美国女性和拉美裔美国人在防范养老风险和制定养老规划方面表现得更加不尽如人意,他们不但没有为了退休以后的生活而做出储蓄行为更是不具备最低程度的储蓄金额以预防突发事件的发生。

综合国内外研究文献,可以发现只有少量文献在关注金融素养和风险态度对于家庭退休养老规划的影响。本文的研究结果可以帮助理财人员在实际的工作中通过客户的资产配置信息和家庭财富水平来更深入地理解客户的风险态度和金融素养从而更加精准地把握住客户的需求并给出高效的咨询服务和制定出正确的理财养老规划。根据本文金融素养和风险态度对养老规划的作用机制的分析和探索希望能够在相关领域起到丰富文献的作用并填补研究空白。

### 3 风险态度与养老规划

#### 3.1 风险态度的影响因素分析

对与风险态度有关的文献梳理得出影响因素如下表 3.1 所示：

表 3.1 风险态度影响因素

	因素的名称	详细信息	风险承担能力
1	性别	男	强
2	年龄层次	青年	中
3	是否结婚	否	中
4	收入水平	高	强
5	学历	大专	中
6	兼职或专职	专职	中
7	家庭成员数量	多	中
8	职级	管理层	强
9	是否有房贷	有	弱
10	就业情况	失业	弱
11	家庭财富水平	高	强
12	金融知识	高	强
13	自我意识	高	强
14	金融满意度	高	强
15	个性	强	强
16	心理状态	高兴	强

注：文献支持水平：强 80% -100%；中 50% -79%；弱 0-49%

## 3.2 养老规划的影响因素分析

根据国内外的研究，本文着重分析了以下几个因素对养老规划的影响。

### 3.2.1 生物因素

#### 1. 性别

有研究表明女性相比男性活的时间更长即女性的平均预期寿命高于男性的平均预期寿命，但是受限于目前女性在职场上遇到的男女同工不同酬问题、性别歧视问题加上先天的身体素质与男性相比处于劣势导致女性整体可以获得且调配的资源要小于男性。受限于较高的预期寿命和更少的资源占有让女性更容易遭受养老风险面临更大的养老压力，压力之下做出的反应相较于男性更加迅捷因此女性更倾向于尽早地制定和实施养老规划。

#### 2. 年龄

在人们普遍的认知中，人会随着年龄的增长而逐渐开始思考关注养老问题。其可能的原因或许是人到中年以后会越发积极的制定或者实施养老规划因为那时候养老风险离他们越来越近，而居民或者家庭在越靠近风险的时候反应越迅捷。当然也有可能是“中年危机”对人们造成的恐慌心理使得人们不得不谨慎地面对养老问题。人到中年身体状况不如年轻时候且上有老下有小肩上的担子可能是一生中最重的时候，这个时候估计也是最难的时候因此会充满了危机感，看待风险会更加的小心翼翼。相反人在青年的时候年轻力壮充满活力和自信，危机感可能并没有那么强烈，应对风险的时候从容不迫。

#### 3. 收入预期

有学者研究提出预期收入减少会增加居民或者家庭将来遇到的风险，因此居民或者家庭会选择降低消费增加储蓄来应对未来可能遇到的风险，会更加关注和制定养老规划。例如突然失业的居民收入预期大幅降低，会突然担忧自己的养老问题因而会去制定养老规划。

#### 4. 健康状况

健康与否会影响居民日常的预期消费、储蓄和寿命从而对养老规划产生影响。例如健康情况存在问题的人会比同等条件且健康的人花费更多的钱用于医疗

上面，而健康的人若用这笔钱去规划养老那么两个人的养老规划就会产生差异，证明健康状况会影响养老规划。

#### 5. 时间偏好

时间偏好会对养老规划产生显著的影响。注重于将来的居民或者家庭相比注重现在和注重过去的人更加倾向于制定养老规划。

### 3.2.2 社会因素

#### 1. 学历

学历的高低决定了一个人受教育水平的高低，学历较高的人往往有着更丰富的知识拥有更多的资源更具有风险意识，进而更愿意制定养老规划。

#### 2. 婚姻

目前学术界关于婚姻对于养老规划起到何种影响仍存在争论，有学者认为起到促进作用也有学者持反对态度。

#### 3. 收入

收入较高的居民或者家庭更加倾向于制定养老规划。

#### 4. 财富

越有钱的人越不倾向于制定养老规划，这是因为财富降低了富人们的养老风险。例如电视上常见的一些明星依据丰厚的财富使他们不担心自己的养老生活，财富给他们提供了较高的保障保护着他们的生活质量不发生变化，因而更不倾向于制定养老规划。

#### 5. 就业状况

根据地区数据和研究方法的差异，目前学术界针对就业对养老规划产生何种影响存在争议。

#### 6. 家庭人口数

家庭人口数越多越倾向于制定养老规划。一个人口较多的家庭支出也会更多更容易暴露于风险之中，为了避免以后遇到养老风险会及早的考虑和制定养老规划。

## 4 金融素养对风险态度影响的实证研究

### 4.1 样本数据及变量选取

#### 4.1.1 样本数据

本文所使用的数据主要来自中国家庭金融调查（China Household Finance Survey, 简称 CHFS）2013 年的数据集。中国家庭金融调查是每两年进行一次的全国家庭金融调查，并采用分层、三阶段以及与人口规模成比例（PPS）的抽样设计方法，借助科学抽样来收集我国家庭的金融信息。该调查的主要内容包括：家庭成员的基本信息、家庭资产与负债、家庭保险与保障以及家庭支出与收入等相关信息。

CHFS 于 2011 年实施了第一轮入户调查，抽样范围覆盖了全国除西藏、新疆等地区外的 25 个省 80 个县 320 个村（居）委会的 8438 户家庭，所获得的样本具有全国代表性。2013 年，CHFS 对家庭金融调查的样本进行了大规模扩充，调研范围扩至 29 个省 262 个县 1048 个村（居）委会的 28141 户家庭。通过抽样设计，使得这次的调查数据不仅具有全国代表性，而且在省级层面也具有代表性。剔除缺失和异常值后，最终用于分析的样本为 26537 户家庭。

#### 4.1.2 变量选取

相关的控制变量为以下几个：年龄、受访者性别、最高学历、是否已婚、家庭成员数量、户口是否在农村、家庭收入水平。风险态度作为被解释变量。金融素养作为解释变量。

##### 1、金融素养变量

本文用金融知识和金融技能来描述金融素养，用信息关注情况和所属行业来衡量金融知识，用受访者的金融资产分散化水平来衡量金融技能。关于金融知识的度量：根据问题“您主要关注哪一方面的信息”的回答来进行赋值，如果居民选择的答案是“经济方面的信息”就将变量赋值为 1，其他选项则赋值为 0；再

根据问题“您从事的工作属于什么行业”的回答来进行赋值，受访者要是选择“经济金融业相关”就将变量标记为 1，其他选项则标记为 0。关于金融技能的度量：统计受访者购买金融产品的种类，假如购买了某一种类的金融产品比如说股票那么就将变量赋值为 1，如果没有购买股票那么将变量赋值为 0，最后相加，数字越大说明购买的金融产品越多，居民的风险资产的分散化水平越高。

接着，操作 Stata12.0 对上面三个虚拟变量算出正交因子解。

表 4.1 正交因子解

因子	特征值
因子 1	0.541
因子 2	-0.026
因子 3	-0.075

用主成分分析选出的因子 1 可以解释原变量的方差百分比为 65.24%，所以选出因子 1，记录变量得分并算出各个样本的金融素养。

表 4.2 因子得分

变量	因子 1
是否留意经济及金融信息	0.449
所在行业	0.227
资产分散化水平	0.301

## 2、风险态度变量

根据前文所述，将风险态度分为了三类，现在依据所用问卷中有关风险态度的一个问题将受访家庭进行分类，该问题为：如果您有闲置资金去购买一种理财产品，那么下列哪种类型的理财产品是您的首选？可选项有：1. 具有高风险和高回报特点的理财产品 2. 具有稍高风险和稍高回报特点的理财产品 3. 具有平均风险和平均回报特点的理财产品 4 具有稍低风险和稍低回报特点的理财产品 5. 不



购买任何理财产品。依据受访者选择的选项将其家庭划分到对应的风险态度，对问卷回答 1 或 2 的居民其家庭风险态度为风险偏好；同理回答 3 的居民是风险中立类型；回答为 4 或 5 的居民是风险厌恶类型。

构造风险厌恶虚拟变量和风险偏好虚拟变量并用数字 0 或 1 进行标记来对风险态度变量进行度量。风险中立的家庭其风险厌恶和风险偏好变量都标记为 0；风险偏好的家庭其风险厌恶变量标记为 0，风险偏好变量标记为 1；；风险厌恶的家庭其风险厌恶变量标记为 1，风险偏好变量标记为 0。

## 4.2 变量的描述性统计

表 4.3 变量描述性统计 (N=26537)

变量	均值	标准差	最小值	最大值	变量说明
风险偏好	0.18	0.39	0	1	0 为风险厌恶 1 为风险偏好
风险厌恶	0.79	0.40	0	1	0 为风险偏好 1 为风险厌恶
金融素养	0.67	0.31	0.19	2	金融素养水平
年龄	50.36	11.37	16	116	受访者年龄
受访者男	0.73	0.42	0	1	受访者是否是男性
是否已婚	0.81	0.29	0	1	0 已婚 1 未婚
家中人口	3.17	1.46	1	20	家里有多少人
最高学历	3.47	1.67	1	9	1 未受教育 2 小学 3 初中 4 高中 5 中专 6 大专 7 本科 8 硕士 9 博士
农村户口	0.35	0.42	0	1	0 非农村户口 1 农村户口
收入水平	5.67	4.92	0	15.35	全部家庭成员总收入的对数

### 4.3 模型的设定

设定的 Probit 模型:

$$y_2=1 (\varphi F+\lambda X+\delta>0)$$

$$y_3=1 (\varphi F+\lambda X+\delta>0)$$

上述公式当中， $y_2$  是风险偏好。 $\delta$  是残差项。大写字母  $X$  是控制变量。 $F$  是金融素养。 $y_3$  是风险厌恶。

### 4.4 实证结果

表 4.4 金融素养对风险态度影响的实证结果

	风险偏好	风险厌恶
金融素养	0.18*** (0.01)	-0.31*** (0.01)
年龄	-0.01 (0.01)	0.02*** (0.01)
受访者男性	0.04*** (0.00)	-0.03*** (0.00)
最高学历	0.02*** (0.00)	-0.01*** (0.00)
是否已婚	-0.05*** (0.02)	0.04*** (0.02)
家中人口	0.01 (0.01)	-0.02** (0.01)
农村户口	-0.02* (0.03)	0.03 (0.03)
收入水平	0.12*** (0.02)	-0.30*** (0.07)
样本的数量	26537	26537

续表 4.4 金融素养对风险态度影响的实证结果

	风险偏好	风险厌恶
调整后的 R <sup>2</sup>	0.17	0.14

注：\*表示在 10%的水平上显著，同理，\*\*表示 5%，\*\*\*表示 1%，括号内代表的是稳健标准差，表中变量报告的是边际效用。

从表 4.4 的结果可以看出，一方面金融素养与风险偏好正向相关的关系在 1%的水平下呈现显著情况，同时风险偏好的边际效用为 0.18，这说明再提升 1 个单位的金融素养会增加 0.18 个单位的风险偏好，这表明随着金融素养越高风险态度越强，原因可能是当居民金融素养提高，金融知识会变得更加丰富，承受风险的能力与意愿也会变强，从而更自信地更频繁地进行金融市场上的投资操作。另一方面金融素养与风险厌恶成负向相关的关系在 1%的水平下呈现显著情况。其边际效用为-0.31 这说明再提升 1 个单位金融素养会减少 0.31 个单位的风险厌恶，这说明居民提高金融素养会使自己的风险厌恶程度逐渐减降低原因可能是居民金融知识丰富以后对于风险的认识会更加的清晰，从而不再像原来那么的惧怕风险，提高了对于风险的接受能力和思想观念。

## 4.5 内生性问题

表 4.5 金融素养对风险态度的影响（工具变量回归）

	风险偏好	风险厌恶
	ivprobit	ivprobit
金融素养	0.32*** (0.02)	-0.61*** (0.04)
年龄	-0.00 (0.00)	0.00*** (0.00)
受访者男 性	0.01*** (0.01)	-0.01*** (0.01)

续表 4.5 金融素养对风险态度的影响（工具变量回归）

	风险偏好	风险厌恶
最高学历	-0.02*** (0.01)	0.00*** (0.01)
是否已婚	-0.02*** (0.01)	0.02*** (0.01)
家中人口	0.00 (0.00)	0.00 (0.00)
农村户口	-0.01 (0.00)	0.01 (0.00)
收入水平	0.03*** (0.02)	-0.16*** (0.08)
工具变量 (IV)	是否系统学习过金融知识	
一阶段估计 F 值	143.42	
工具变量 t 值	20.31	
DFWH 统计量 (P 值)	51.09*** (0.00)	39.99*** (0.00)

注：\*表示在 10%的水平上显著，同理，\*\*表示 5%，\*\*\*表示 1%，括号内代表的是稳健标准差，表中变量报告的是边际效用。

我们在上述分析之中遇到一个问题，那就是有可能居民的金融素养和风险态度之间有内生性：风险偏好类型的居民或家庭可能会购买一些风险性较高且收益较高的金融产品比如期货、期权、股票等，为了获取更好的投资机会和更多的收益他们会一直对相关的经济金融信息进行密切地关注比如股票信息、期货行情、贵金属价格走势情况等，从而提升了金融素养；风险厌恶的居民家庭可能会倾向于购买一些低风险的金融产品例如银行定期存款、混合基金、债券等，出于对于风险的厌恶和防范会一直关注所购买金融产品的实时信息，比如定期存款的年利率

率,基金的管理情况,债券的发行机构和年限等,从而丰富了自己的金融知识增强了金融素养。

为了解决此问题,我们为金融素养增加一项工具变量,即询问受访居民及其家庭成员是否系统学习过金融知识,然后将该工具变量通过使用最小二乘法来预估。最小二乘法估计的回归结果如表 5.3 所示,该结果拒绝了假设因而存在内生性。

F>16.38,不存在弱工具变量问题。上表中第 1 列检测了对风险偏好的影响,第 2 列检验了对风险厌恶的影响,前一项的影响显著为正,后一项的影响则显著为负,这说明投资者自身的金融素养得到增强后会使他们的风险偏好程度也增强,会更加地倾向于购买风险性较高且收益较高的金融产品如期货、股票等。

## 4.6 本章小结

经过上述实证分析可以得出结论即金融素养会对风险态度产生显著的影响。现在的市场上各种理财产品越来越高端、繁复和深奥,金融市场风险性较高的同时参与难度也越来越大,这些现状都迫使投资者们具有较高的金融水平、扎实的理财知识和丰富的投资经验。这三者当中除了经验必须慢慢积累以外金融水平和理财知识都可以通过学习教育来获得,这意味着居民若想要从金融市场中获利必须经过一番认真刻苦地专业理论基础夯实过程。市场的淘汰机会会慢慢淘汰掉那些不思进取不劳而获只简简单单把金融市场当赌场的赌徒们,只有具备专业的素养与丰富的经验才能在危机四伏的市场中存活下来实现盈利的同时控制好风险。

## 5 金融素养、风险态度对养老规划行为的实证研究

### 5.1 样本数据

数据来源和选取同上文 4.1.1。

### 5.2 变量选取

#### 5.2.1 被解释变量

养老规划为被解释变量，采用对问卷调查中的问题的回答进行衡量，该问题为“您打算以什么样的方式来进行养老”，如果居民选择的答案是“通过银行储蓄与投资”或者“购买的养老保险”就将被解释变量赋值为 1，如果选择其他答案的话那么就赋值 0。

#### 5.2.2 解释变量

##### 1、金融素养变量

本文用金融知识和金融技能来描述金融素养，用信息关注情况和所属行业来衡量金融知识，用受访者的金融资产分散化水平来衡量金融技能。关于金融知识的度量：根据问题“您主要关注哪一方面的信息”的回来来进行赋值，如果居民选择的答案是“经济方面的信息”就将变量赋值为 1，其他选项则赋值为 0；再根据问题“您从事的工作属于什么行业”的回答来进行赋值，受访者要是选择“经济金融业相关”就将变量标记为 1，其他选项则标记为 0。关于金融技能的度量：统计受访者购买金融产品的种类，假如购买了某一种类的金融产品比如说股票那么就将变量赋值为 1，如果没有购买股票那么将变量赋值为 0，最后相加，数字越大说明购买的金融产品越多，居民的风险资产的分散化水平越高。

接着，操作 Stata12.0 对上面三个虚拟变量算出正交因子解。

表 5.1 正交因子解

因子	特征值
因子 1	0.541
因子 2	-0.026
因子 3	-0.075

用主成分分析选出的因子 1 可以解释原变量的方差百分比为 65.24%，所以选出因子 1，记录变量得分并算出各个样本的金融素养。

表 5.2 因子得分

变量	因子 1
是否留意金融信息	0.449
所在行业	0.227
资产分散化水平	0.301

## 2、风险态度变量

根据前文所述，将风险态度分为了三类，现在依据所用问卷中有关风险态度的一个问题将受访家庭进行分类，该问题为：如果您有闲置资金去购买一种理财产品，那么下列哪种类型的理财产品是您的首选？可选项有：1. 具有高风险和高回报特点的理财产品 2. 具有稍高风险和稍高回报特点的理财产品 3. 具有平均风险和平均回报特点的理财产品 4 具有稍低风险和稍低回报特点的理财产品 5. 不购买任何理财产品。依据受访者选择的选项将其家庭划分到对应的风险态度，对问卷回答 1 或 2 的居民其家庭风险态度为风险偏好；同理回答 3 的居民是风险中立类型；回答为 4 或 5 的居民是风险厌恶类型。

构造风险厌恶虚拟变量和风险偏好虚拟变量并用数字 0 或 1 进行标记来对风险态度变量进行度量。风险中立的家庭其风险厌恶和风险偏好变量都标记为 0；风险偏好的家庭其风险厌恶变量标记为 0，风险偏好变量标记为 1，；风险厌恶的

家庭其风险厌恶变量标记为 1，风险偏好变量标记为 0。

### 5.2.3 控制变量

详细阅读了有关的文献之后本文选取了 11 个控制变量如下：实际年龄、性别、已婚或未婚、最高学历、是否是共产党员、家庭成员的数量、孩子的数目、老人的数目、是否健康、是否拥有企业、户口所在地。

### 5.3 变量的描述性统计

表 5.3 变量描述性统计 (N=26537)

变量	均值	标准差	最小值	最大值	变量说明
金融产品	9.43	2.81	0	18.41	拥有金融产品数量的对数
家庭养老规划	0.75	0.45	0	1	0 为无 1 为有
风险偏好	0.18	0.39	0	1	0 为风险厌恶 1 为风险偏好
风险厌恶	0.79	0.40	0	1	0 为风险偏好 1 为风险厌恶
金融素养	0.67	0.31	0.19	2	金融素养水平
年龄	50.36	11.37	16	116	受访者年龄
受访者男性	0.73	0.42	0	1	0 居民不是男性 1 居民是男性
是否已婚	0.81	0.29	0	1	0 已婚 1 未婚
家中人口	3.17	1.46	1	20	家里有多少人
是否拥有企业	0.15	0.36	0	1	0 没有 1 有
身体状况	0.45	0.49	0	1	0 为良好 1 为不好
是否党员	0.16	0.37	0	1	0 未入党 1 已入党



续表 5.3 变量描述性统计 (N=26537)

变量	均值	标准差	最小值	最大值	变量说明
最高学历	3.47	1.67	1	9	1 未受教育 2 小学 3 初中 4 高中 5 中专 6 大专 7 本科 8 硕士 9 博士
农村户口	0.35	0.42	0	1	0 非农村户口 1 农村户口
收入水平	5.67	4.92	0	15.35	全部家庭成员总收入的对数
家中儿童个数	0.53	0.77	0	9	家庭里有几个孩子
家中老人个数	0.42	0.68	0	4	家里有几个老人
学过经济课程	0.08	0.24	0	1	0 为没学过 1 为学过
父母最高学历	2.43	1.45	1	9	1 未受教育 2 小学 3 初中 4 高中 5 中专 6 大专 7 本科 8 硕士 9 博士

## 5.4 模型设定

本文采用 Probit 模型，方程如下所示

$$y=1 (\sigma X+\lambda Z+\delta>0)$$

$y$  是取值只能是 0 或者 1 的虚拟变量，代表了家庭养老规划，其是被解释变量，1 表示该居民家庭已做好养老规划；0 表示该居民家庭尚未做好养老规划。大写字母  $X$  是解释变量表示金融素养或者风险厌恶、风险偏好，控制变量由  $Z$  表示，而  $\delta$  则是表示残差项。

## 5.5 实证结果

### 5.5.1 金融素养对家庭养老规划的影响

表 5.4 金融素养对养老规划影响的实证结果

	家庭养老规划
金融素养	0.47*** (0.00)
年龄	0.00 (0.02)
性别	-0.02 (0.04)
是否已婚	0.08*** (0.03)
家中人口	-0.01 (0.02)
是否拥有企业	0.13*** (0.05)
身体状况	0.00 (0.04)
是否党员	0.16*** (0.05)
最高学历	0.12*** (0.00)
农村户口	-0.26*** (0.02)
收入水平	0.33*** (0.00)

续表 5.4 金融素养对养老规划影响的实证结果

	家庭养老规划
家里儿女个数	-0.04 (0.01)
家中老人个数	0.04 (0.01)
样本数	26537
调整的 R <sup>2</sup>	0.26

注：\*表示在 10%的水平上显著，同理，\*\*表示 5%，\*\*\*表示 1%，括号内代表的是稳健标准差，表中变量报告的是边际效用。

表 5.4 可以明显看出：

金融素养与养老计划正向相关的关系在 1%的水平下呈现显著情况，同时金融素养的边际效用为 0.47 则表示再提升 1 个单位的金融素养会提高 0.47 个单位的养老规划。

但是在上述分析之中出现了一个问题，那就是有可能金融素养和养老规划之间存在着内生性：当一个居民家庭规划好了详细的养老计划后，会因为养老计划的激励作用或者紧迫感从而产生动力去更多的关注投资机会和金融市场，学习金融知识，参加学习班和相关讲座等等，以期实现更高的投资回报率或去投资风险更低收益更高的金融产品，从而提高了自身的金融素养。

为了解决此问题我们为金融素养增加一项工具变量，即询问受访居民或者家庭有没有系统学习过经济学知识，然后将该工具变量用最小二乘法进行估计。最小二乘法估计的回归结果如表 5.5 所示，该结果在 1%的水平上拒绝了假设，显示金融素养和养老规划之间存在着内生性。

F>16.38, 弱工具变量情况不存在。查看数据后，发现金融素养能够对养老计划产生影响，其结果显著为正。因此，我们得出结论：提高居民或者家庭的金融素养会使居民或者家庭采取更积极主动的养老规划。

表 5.5 金融素养对养老规划的影响（工具变量回归：有没有系统学过经济学知识）

家庭养老规划	
	ivprobit
金融素养	0.27*** (0.07)
年龄	0.00 (0.01)
性别	-0.00 (0.02)
是否已婚	0.03*** (0.02)
家中人口	-0.01 (0.01)
是否拥有企业	0.08*** (0.01)
身体状况	0.02 (0.03)
是否党员	0.07*** (0.01)
最高学历	0.06*** (0.00)
农村户口	-0.09*** (0.02)
收入水平	0.55*** (0.01)
家里儿女个数	-0.04 (0.02)

续表 5.5 金融素养对养老规划的影响（工具变量回归：有没有系统学过经济学知识）

家庭养老规划	
家中老人个数	0.02 (0.01)
样本数	26537
工具变量 (IV)	有没有系统学过经济学知识
一阶段估计 F 值	145.62
工具变量 t 值	20.16
DWH 统计量 (P 值)	8.01*** (0.00)

注：\*表示在 10%的水平上显著，同理，\*\*表示 5%，\*\*\*表示 1%，括号内代表的是稳健标准差，表中变量报告的是边际效用。

为了进行二阶段的估计，本文将受访者的父亲母亲中的最高学历作为金融素养的工具变量，如下表所示：经过 DWH 检测在 5%的水平上拒绝了假设，证实金融素养确实存在着内生性。

$F > 16.38$ ，弱工具变量情况不存在。由表中数据可知金融素养对家庭养老规划依然有着显著的正向影响存在。

表 5.6 金融素养对家庭养老规划的影响（工具变量回归：父亲母亲当中的最高学历）

家庭养老规划	
	ivprobit
金融素养	0.89*** (0.12)
年龄	0.00 (0.01)

续表 5.6 金融素养对家庭养老规划的影响（工具变量回归：父亲母亲当中的最高学历）

家庭养老规划	
性别	-0.00 (0.02)
是否已婚	0.03*** (0.02)
家中人口	-0.01 (0.01)
是否拥有企业	0.08*** (0.01)
身体状况	0.02 (0.03)
是否党员	0.07*** (0.01)
最高学历	0.06*** (0.00)
农村户口	-0.09*** (0.02)
收入水平	0.55*** (0.01)
家里儿女个数	-0.04 (0.02)
家中老人个数	0.02 (0.01)
样本数	26537
工具变量 (IV)	父亲母亲当中的最高学历
一阶段估计 F 值	45.67

续表 5.6 金融素养对家庭养老规划的影响（工具变量回归：父亲母亲当中的最高学历）

	家庭养老规划
工具变量 t 值	5.97
DWH 统计量 (P 值)	6.01** (0.00)

注：\*表示在 10%的水平上显著，同理，\*\*表示 5%，\*\*\*表示 1%，括号内代表的是稳健标准差，表中变量报告的是边际效用。

### 5.5.2 风险态度对家庭养老规划的影响

表 5.7 风险态度对家庭养老规划影响的实证结果

	家庭养老规划
风险偏好	-0.17*** (0.04)
风险厌恶	0.26*** (0.02)
年龄	-0.03*** (0.02)
性别	0.09*** (0.04)
是否已婚	0.09*** (0.03)
家中人口	-0.02 (0.02)
是否拥有企业	0.13*** (0.05)

续表 5.7 风险态度对家庭养老规划影响的实证结果

	家庭养老规划
身体状况	0.00 (0.04)
是否党员	0.27*** (0.05)
最高学历	0.05*** (0.00)
农村户口	-0.26*** (0.02)
收入水平	2.67*** (0.39)
家里儿女个数	-0.06 (0.01)
家中老人个数	0.07 (0.01)
样本数	26537
调整的 R <sup>2</sup>	0.11

注：\*表示在 10%的水平上显著，同理，\*\*表示 5%，\*\*\*表示 1%，括号内代表的是稳健标准差，表中变量报告的是边际效用。

从表 5.7 中的相关数据能够分析出以下观点：

风险偏好与养老计划负向相关的关系在 1%的水平下呈现显著情况，同时显示出风险偏好的边际效用为-0.17 这表示再提升 1 个单位的风险偏好会降低 0.17 个单位的养老规划。这可能的原因或许是风险偏好较强的居民或者家庭暂时比较不在意退休后的生活规划而是较多的愿意享受当下；风险厌恶与养老规划成正相关的关系在 1%的水平下呈现显著情况，同时风险厌恶的边际效用是 0.26，这意味着再提升 1 个单位的风险厌恶，会增加 0.26 个单位的养老规划，这表示伴随



着居民家庭风险厌恶的加深，会更加倾向于尽早制定养老计划。

此外，本文采用中国家庭金融调查与研究中心发布的问卷中的一个问题的作答情况来作为对风险态度的度量，并以此来进行稳健性检验。该问题为：假如你有以下两种选择你会选择哪一个：①选择一，100%获得五千元②选择二，50%概率得到一万元，50%概率得到0元。根据不同的选择对做出回答的居民进行风险态度的分类：回答选择一的居民被划分为风险厌恶类型将变量标记为1，；回答选择二的居民被划为风险偏好类型将变量标记为0。

表 5.8 风险偏好对家庭养老规划影响的稳健性检验

家庭养老规划	
风险偏好	-0.17*** (0.09)
年龄	-0.01*** (0.01)
性别	-0.05*** (0.02)
是否已婚	0.04*** (0.02)
家中人口	-0.02 (0.06)
是否拥有企业	0.22*** (0.05)
身体状况	0.06 (0.02)
是否党员	0.19*** (0.00)

续表 5.8 风险偏好对家庭养老规划影响的稳健性检验

家庭养老规划	
最高学历	0.07*** (0.01)
农村户口	-0.15*** (0.02)
收入水平	2.67*** (0.39)
家里儿女个数	-0.02 (0.03)
家中老人个数	0.06 (0.02)
样本数	26537
调整的 R <sup>2</sup>	0.10

注：\*表示在 10%的水平上显著，同理，\*\*表示 5%，\*\*\*表示 1%，括号内代表的是稳健标准差，表中变量报告的是边际效用。

表 5.8 回归结果显示，风险偏好对家庭养老计划有着显著的负向相关性。因此上文的估计结果是稳健的。

表 5.9 风险厌恶对家庭养老规划影响的稳健性检验

家庭养老规划	
风险厌恶	0.26*** (0.03)
年龄	-0.03*** (0.02)

续表 5.9 风险厌恶对家庭养老规划影响的稳健性检验

	家庭养老规划
性别	-0.06*** (0.02)
是否已婚	0.06 (0.05)
家中人口	-0.05 (0.02)
是否拥有企业	0.27*** (0.03)
身体状况	0.05 (0.03)
是否党员	0.21*** (0.05)
最高学历	0.05*** (0.00)
农村户口	-0.32*** (0.04)
收入水平	2.52*** (0.44)
家里儿女个数	-0.04 (0.01)
家中老人个数	0.07 (0.01)
样本数	26537
调整的 R <sup>2</sup>	0.10

注：\*表示在 10%的水平上显著，同理，\*\*表示 5%，\*\*\*表示 1%，括号内代表的是稳健标准差，表中变量报告的是边际效用。

表 5.9 回归结果显示，风险厌恶对养老计划的影响是显著的。因此上文的估计结果是稳健的。

## 5.6 本章小结

金融素养和风险态度都能够显著的对家庭养老规划产生影响。

(1) 金融素养能使居民更加理性的安排消费与投资的比例，帮助居民辨别出市场当中较低的利率成本进行融资，避免财产损失的同时扩大家庭财富，利于及早做好养老规划合理规避掉养老风险。

(2) 风险态度的差异会导致养老规划的差异从而影响到个体的养老。风险偏好型的家庭倾向于不制定养老规划，原因可能是风险偏好型的家庭较为感性，对于未来的退休生活比较乐观从而愿意把更多的精力放在享受当下的生活上，较少考虑退休后的生活，相信车到山前必有路；风险厌恶型的家庭倾向于尽早制定养老规划，原因可能是这种类型风险态度的家庭比较注重规避风险，看待生活更加理性，愿意更早的做出养老规划以保障家庭成员退休后的生活质量不发生较大的变化。

## 6 结论与政策建议

### 6.1 结论

本文整理国内国外的相关的文献并梳理研究脉络找出了传统的影响风险态度和金融素养的因素,再利用西南财经大学中国家庭金融调查中心发布的数据结合 Probit 模型运用 stata 软件从微观层面进行分析和探索金融素养、风险态度对养老规划的影响。得出如下结论:

#### 1、金融素养有助于提升对高风险态度的认知水平

通过研究可以得知金融素养的提高可以显著地提高对于风险的承受能力。生活水平和收入水平的提高使理财意愿变得越来越强烈也使得越来越多的人愿意参与到金融市场中去,逐渐演变成为一种大众行为。但是品种丰富种类繁多的理财产品对持有不同风险态度的投资者们提出了更高的专业水平要求,对他们的决策水平而言存在着一些挑战。然而大部分的投资者并不具备相应的金融素养,无法做出合乎理性的决策,往往冲动和随机性较强。因此,对市场参与者进行金融知识扫盲、普及相关的法律知识、重点强调风险的防范将有助于改善他们自身的金融素养水平,促使他们在金融市场中变得更加理性。

因为风险态度和金融素养存在一定的相关性,在一些金融教育相关的课程或者实践中,要准确地教导投资者学会对自身进行风险承受能力的评估,让参与者能依据他们的风险承受能力和风险认知水平挑选出适合自己的金融产品,做出正确的决策,达到收益自享风险自承。

#### 2、金融素养起到促进养老计划的作用

具备较高金融素养的居民能理性且精确地管理自身财产利用闲置资金进入金融市场进行投资理财,实现收益扩大家庭财富。同时,他们也会尽早的制定和实施养老规划。金融知识为居民进行投资理财和执行养老计划提供了必要的保障,能够规避掉一些风险,捕捉到投资机会实现财富增值和财产保全。有丰富实践投资经验、具备专业的经济学或金融学素养的居民往往懂得以合适的投资比例去持有风险资产和无风险资产,使自己能在金融市场中承担较低的风险时又可以得到较高的回报。成功的投资经验会引导作用于下一次的投资行为,使经验更加

丰富并且提高投资的成功率，循环往复处于向上奋进的状态，达到扩大家庭的财富的效果。

## 6.2 建议

为有关部门出台相关经济政策和金融策略提供一些浅薄的意见，为家庭进行金融决策提供建议，为金融机构的产品创新和市场开拓提供观点都是本文的研究目的。

### 6.2.1 对政府部门的建议

#### 1、应对金融市场参与者进行金融扫盲后核准进入

随着种类丰富，品种繁多的理财产品的出现，投资者迫切需要在市场投资、合理消费、定期储蓄、养老规划等方面做出理性和正确的决定。但是大多数居民无法准确地认识这些产品或者说对于理财产品的认识不到位以至于无法做出正确的决策和规划。因此本位建议国家应该对居民的金融素养进行一次摸底行动，本着节约资金和人力的目的可以通过公众号来进行登记和问卷调查，弄清楚居民的金融素养处于哪一个层次并针对现状做出对应的措施。这些措施可以是专门针对底层居民而设计，聘请一些知名大学教授、名企业的法律顾问、投资专家等一起编写一部金融市场扫盲教材通过短视频、公众号的形式四处传播，可以强制进入市场的投资者学习这些教材在考核通过后再被允许参与到市场中去。可以预见扫盲之后会招致更多的人去了解金融市场，金融产品，并根据家庭自身的需求去消费这些金融产品，达到规避风险保证自身收益的同时推动金融市场的发展，不但能够减少金融文盲还能够开拓金融市场。

#### 2、提高家庭的收入水平，累积财富

家庭的收入水平严重制约着养老规划和风险态度。当前阶段很多家庭不懂得调节消费与投资使之达成一个恰当的比例，光有消费没有投资资金浪费严重养老风险极大，光有投资没有消费则严重降低了当前的生活质量，单一地考虑消费或是投资都是不理性的行为并且严重制约了养老规划的制定和实施。国内社会贫富差距过大，为了改善这一情况政府需要重视税收的调节作用出台针对收入的再分配政策使资源向边际效用更高的阶层和人群倾斜。对于家庭总收入过低的居民实行合理退税，调整分配制度。增加农村就业人口，提供更多的工作机会，向贫

困地区进行财政补贴。只有居民家庭的收入变多了，才能够有机会去尝试不同类型的养老服务，制定并且实施适合家庭自身的养老规划。

### 3、完善相关制度，丰富养老服务

“养儿防老”现在仍然是主流意见。大部分国民对以房养老、养老金信托、基金定投、个人退休养老规划等方式仍不熟悉。提到养老，很多人首先想到的都是养儿防老或养老院养老等。但是随着就业压力增大，年轻人外出打工，孤寡老人滞留乡村无人照顾现象短期内很难改变。而国内关于养老院养老的相关政策和法律法规尚不完善，近年来发生多起养老院老人非正常死亡事件更是让相关行业举步维艰。随着国家推行新政策，延迟退休和延迟领取养老金对居民的养老将会产生严重的影响。破解养老难这一难题，需要集结各个方面的力量，尤其是建立健全的养老保险政策和相关法律法规更是重中之重。养老保险的完善可以提高居民对金融市场的参与水平。提高养老金，加大财政补贴往往也会鼓励人们去积极的参与金融市场。健全养老保险制度的同时适时的照顾弱势群体和低收入人群，巩固和完善保障体系增强福利。引导更多的资本和人力参与到养老市场中去，增加就业的同时丰富养老服务种类。改变大众养老理念，培养民众的养老意识和规划意识，制定适合自身的、科学的规划并有力执行，最终达到全社会每个家庭的养老水平都能得到有效提高的目的，并使家庭财富平稳地增加和金融市场实现稳健地发展。

### 4、鼓励老年人发挥余热

日本和新加坡等国有许多老年人退休之后依然会继续做一些力所能及的工作，政府也应该出台一些文件对这一行为进行肯定和鼓励并扩大宣传。可以专门开辟针对老年人的就业市场，充分利用老年资源把具有劳动力的老年人从家庭之中解放出来。随着延迟退休的推行，各行各业都应该根据具体情况破除年龄限制消除年龄歧视。国家在这方面应该制定相关法律和法规禁止行业、公司和单位招聘有年龄歧视和年龄限制，并且应首先取消公务员报考年龄限制来以示公正。接着可以根据老年人在就业中可能会遇到的各种情况制定专门的法律来处理纠纷。鼓励老年人就业、扩大老年人就业、保障老年人就业、为老年人就业提供法律援助都需要政府在其中扮演极其重要的角色。

### 5、发展养老产业，适当给与政策扶持

养老市场现在是一片蓝海，养老产业是充满机遇的风口行业。老龄化人口增多、养老需求增大造就养老产业潜力无限，国家应该提前布局用政策铺路吸引社会地广泛关注使资金、人力流向这一行业。养老产业细分较多有养老服务、养老软件、养老用品、养老平台、养老院、养老医疗、老年活动中心等等，市场空间巨大充满了机会与财富，政府部门应针对性地出台扶持政策例如减税免税、加快审批流程简化审批手续等等。

### 6.2.2 对金融机构的建议

基于我国的基本国情，大部分居民的金融素养水平较低，投资方式较为单一并且传统守旧，风险承受能力较差，家庭财富规模较小，理财观念陈旧惧怕风险，投资收益落后于通货膨胀。据此，相关金融机构在筹划新的理财产品时应该把居民的金融素养层次，风险态度类型考虑其中，丰富产品种类满足不同类型的投资者的同时做出最能吸引并且适合大众参与的版本，做大家庭理财这块蛋糕，实现机构和家庭双赢的局面。

同时，也要注意宣传方式的与时俱进。人们往往因为消息闭塞而无法接触到理财产品和金融资产，金融机构要合力打破这一壁障。具体可以利用目前用户数量较多且比较受群众喜爱的手机软件如微信公众号、今日头条、抖音短视频、斗鱼直播等进行宣传可以起到事半功倍的效果，也可以让一些明星经理人上一些较为火爆的综艺节目来普及理财知识做大市场。由易方达基金公司旗下基金经理张坤的火爆“出圈”可以看出这些方法高效的同时也容易被广大居民所接受。

### 6.2.3 对家庭自身的建议

目前，居民参与投资的理财产品品种较为单一，进行消费和投资的比例不均衡、不理性、不科学，消费随心所欲甚至是超前消费借贷消费导致无力偿还，投资跟风性和盲从性较大往往落入主力提前布置好的陷阱之中造成资产贬值和亏损或者被通货膨胀慢慢蚕食掉部分财富。针对现状，家庭应该根据自身的具体的消费情况和风险承受能力做出详细的理财规划来实现家庭财富保值增值，找到与自身的风险态度相符合和相匹配的金融产品，在寻求收益的同时最大化地分散风险避免财产损失。



同时，家庭成员之间也应该互相鼓励，相互督促去学习一些系统性的和常识性的金融知识，形成一个有效的学习氛围，并认识到这一行为的重要性。逐渐尝试一些更加专业的理财类服务，通过银行，信托，证券相关从业者或者互联网寻找对自己有用的理财信息，加以判别，制定合乎理性的消费计划与投资计划，谨慎地对金融资产进行追踪和投资，及时反馈和总结，形成正向循环，慢慢提高家庭成员的金融素养。

家庭成员应时时关注家庭中老年人的动态信息以防遭遇诈骗。为什么诈骗组织尤其喜欢针对老年人进行诈骗呢？归根结底就是老年人防范意识要比年轻人薄弱，很容易被蝇头小利诱惑从而掉进陷阱。一些保健品销售公司往往会一个社区一个社区的进行诈骗活动，起初入驻社区开展保健宣传用免费体检、免费讲座、发放赠品等方式来引诱老年人上当。那么如何从家庭层面防止这种现象发生呢？本文认为家庭成员应该时时关注老年人的生活状态，多陪伴多交流。很多被骗的老年人子女不在身边缺少陪伴会产生孤独和寂寞感，本文认为家庭中子女如果不在老年人身边应该定期（比如三天一次）和老年人通过电话、微信语音、视频等形式交流情感，聊聊最近的生活，提醒老年人警惕诈骗如果遇到诈骗及时报警和子女沟通。作为老年人要坚信天上不会掉馅饼拒绝占小便宜，小便宜往往隐藏着大陷阱。

随着延迟退休的渐渐推行工作年限增加是一件不可避免的事情，我们每个人都面对“活到老干到老”的局面。工作不但会让人有收入，更会让人有安全感。本文认为在老年人劳动能力尚存的时候做一些力所能及的工作赚一些钱来保障生活是一件非常明智的事情。稳定的工作会带来稳定的现金流，稳定的现金流会支撑起稳定的生活，人到老年退休后仍有一份稳定的工作是对养老最好的保障。我们常常看到一些环卫工人、废品收购人员、酒店的洗碗工、学校门卫或者一些大学图书馆的守夜人都是一些上了年纪的老年人，与年轻人相比他们做这些工作存在着许多优势，比如他们对于薪资水平没有年轻人那么敏感，由于丰富的人生经验他们应对一些与人打交道的工作会更加从容不迫，而且这些工作并不需要太高的技术就能完成相对简单更加适合他们发挥余热。外出劳作远比呆坐家中什么都不做对自己的身体和精神更有好处。适当的劳动不但可以锻炼身体也会起到预防老年痴呆的作用。家庭成员应该鼓励老年人们去做一些这样的力所能及的工

作,自己工作给自己的生活带来保障不但是是一种自强精神的体现更有助于减轻家庭成员的负担使整个家庭抗风险的能力增强。

## 参考文献

- [1] Anderson G F,Hussey P S. Population Aging:A Comparison among Industrialized Countries[J]. Health Affairs,2000 (3):158-158.
- [2] Browne M J,Kim K. An International Analysis of Life Insurance Demand[J]. Journal of Risk & Insurance,1993 (4):616.
- [3]Chang F R. Life Insurance,Precautionary Saving and Contingent Bequest[J]. Social Science Electronic Publishing,2004 (1):55-67.
- [4]Copeland C. Individual Account Retirement Plans:An Analysis of the 2010 Survey of Consumer Finances[J]. Eabri Issue Brief,2012 (375):1-28
- [5]Diamond P A,Stiglitz J E. Increases in Risk and in Risk Aversion [J]. Journal of Economic Theory,1973 (3):337-360.
- [6]Hershey D A,Mowen J C. Psychological Determinants of Financial Preparedness for Retirement[J]. Gerontologist,2000, (6):687-697.
- [7]Li D,Moshirian F,Nguyen P,et al. The Demand for Life Insurance in OECD Countries[J]. Journal of Risk & Insurance, 2007 (3):637-652.
- [8]Lusardi A,Mitchelli O S. Financial Literacy and Retirement Preparedness:Evidence and Implications for Financial Education[J]. Business Economics,2007 (1):35-44.
- [9]Manski C F. Economic Analysis of Social Interactions[J]. Journal of Economic Perspectives,2000 (3):115-136.
- [10]Polborn M K,Hoy M,Sadanand A. Advantageous Effects of Regulatory Adverse Selection in the Life Insurance Market[J]. Economic Journal,2006 (508):327-354.
- [11]Sadri H,Nikjo G. The Demand Modeling for Pure Endowment Life Insurance in Definite and Stochastic Modes[J]. Mathematical Theory and Modeling,2015 ,5 (2):179-183
- [12]Shrestha L B. Population Aging in Developing Countries[J]. Aging Male,2000 (3):157-157.
- [13]Truett D B,Truett L J. The Demand for Life Insurance in Mexico and the United States:A Comparative Study[J]. Journal of Risk & Insurance,1990 (2):321.
- [14]Zietz EN. An Examination of the Demand for Life Insurance [J]. Risk

Management & Insurance Review,2003 (2):159-191.

- [15]廖理, 初众, 张伟强. 中国居民金融素养差异性的测度实证[J]. 数量经济技术经济研究, 2019, 36(01):96-112.
- [16]丁梦雅. 大学生金融素养测度及其对家庭理财参与行为影响研究[D]. 西北农林科技大学, 2018.
- [17]贾宪军, 王爱萍, 胡海峰. 金融教育投入与家庭投资行为——基于中国城市居民家庭消费金融调查数据的实证分析[J]. 金融论坛, 2019, 24(12):27-37.
- [18]鲁斯玮, 罗荷花. 金融素养、风险态度对家庭负债的影响研究[J]. 武汉金融, 2020(10):28-37.
- [19]董星池. 金融素养对居民预防性储蓄影响研究[D]. 内蒙古大学, 2019.
- [20]刘芷欣. 金融素养对家庭商业保险投资决策的影响研究[D]. 湖南师范大学, 2020.
- [21]朱涛, 吴宣文, 李苏乔. 金融素养与风险态度——来自微观调查数据的实证研究[J]. 科技与经济, 2016, 29(01):62-66.
- [22]周婷. 风险态度视角下城镇居民金融素养对家庭资产配置的影响研究[D]. 石河子大学, 2020.
- [23]廖理, 初众, 张伟强. 中国居民金融素养差异性的测度实证[J]. 数量经济技术经济研究, 2019, 36(01):96-112.
- [24]贾宪军, 王爱萍, 胡海峰. 金融教育投入与家庭投资行为——基于中国城市居民家庭消费金融调查数据的实证分析[J]. 金融论坛, 2019, 24(12):27-37.
- [25]朱建军, 张蕾, 安康. 金融素养对农地流转的影响及作用路径研究——基于CHFS数据[J]. 南京农业大学学报(社会科学版), 2020, 20(02):103-115.
- [26]周弘, 夏鸣, 李继增. 金融素养影响家庭风险资产配置的效果及其机制研究[J]. 青岛科技大学学报(社会科学版), 2020, 36(01):8-13.
- [27]何昇轩, 李炜. 金融素养对家庭和个人收入的影响研究[J]. 中共福建省委党校(福建行政学院)学报, 2020(03):98-107.
- [28]周弘, 夏鸣. 金融素养、风险态度对家庭商业保险参与的共同影响[J]. 成都

- 大学学报(社会科学版), 2020(04):36-43.
- [29] 鲁斯玮, 罗荷花. 金融素养、风险态度对家庭负债的影响研究[J]. 武汉金融, 2020(10):28-37.
- [30] 董星池. 金融素养对居民预防性储蓄影响研究[D]. 内蒙古大学, 2019.
- [31] 刘芷欣. 金融素养对家庭商业保险投资决策的影响研究[D]. 湖南师范大学, 2020.
- [32] 朱涛, 吴宣文, 李苏乔. 金融素养与风险态度——来自微观调查数据的实证研究[J]. 科技与经济, 2016, 29(01):62-66.
- [33] 崔珂婧. 我国家庭金融资产配置的影响因素研究[D]. 郑州大学, 2020.
- [34] 王高宇. 消费者金融素养的影响因素研究——不同群体金融素养影响因素的差异分析[D]. 东南大学, 2015.
- [35] 胡振, 臧日宏. 金融素养过度自信影响股票市场参与吗?——基于中国城镇家庭的微观数据[J]. 北京工商大学学报(社会科学版), 2016, 31(06):101-111.
- [36] 胡振. 金融素养对城镇家庭金融资产选择的影响研究[D]. 中国农业大学, 2017.
- [37] 卢玮楠. 陕西省大学生金融素养影响因素研究[D]. 西北农林科技大学, 2018.
- [38] 王思曼. 户主受教育水平对家庭金融资产选择的影响研究[D]. 湘潭大学, 2019.
- [39] 戴巍巍. 风险认知、社会互动与家庭股票市场参与[D]. 东南大学, 2017.
- [40] 张哲. 农村居民家庭金融资产配置及财富效应研究[D]. 西南大学, 2020.
- [41] 许先普, 陈天鑫. 金融素养会影响家庭风险金融资产投资吗?[J]. 城市学刊, 2020, 41(01):46-55.
- [42] 贾艳, 何广文. 社会网络对家庭金融资产配置的影响分析研究[J]. 农村金融研究, 2020(03):60-70.
- [43] 贾立, 袁涛, 邓国营. 金融素养能降低家庭债务负担吗——基于 CHFS 数据的实证研究[J]. 广东财经大学学报, 2020, 35(03):98-112.
- [44] 何昇轩. 家庭成员对个人金融素养影响的研究[J]. 中国软科

- 学, 2020(05):63-71.
- [45]陈晓红, 赖俊彬, 赵翠翠, 杨立. 基于访问深度的互联网金融产品投资风险偏好研究[J]. 中国软科学, 2020(05):130-148.
- [46]陈雨丽, 罗荷花. 金融教育、金融素养与家庭风险金融资产配置[J]. 金融发展研究, 2020(06):57-64.
- [47]郑娇娇, 宗卫云, 李岩坤, 嵇警. 金融素养对家庭投资决策的影响探究——基于 CHFS2017 数据的实证分析[J]. 产业科技创新, 2020, 2(01):50-53.
- [48]刘环宇, 邓永勤, 彭耿. 金融素养、风险偏好与家庭风险资产配置行为研究[J]. 当代经济, 2020(11):56-59.
- [49]向大攀, 朱小梅, 陈刚. 消费者金融素养影响因素研究[J]. 当代经济, 2019(04):154-157.
- [50]董晓林, 戴月, 朱晨露. 金融素养对家庭借贷决策的影响——基于 CHFS2013 的实证分析[J]. 东南大学学报(哲学社会科学版), 2019, 21(03):44-52+146-147.
- [51]王英, 单德朋, 庄天慧. 中国城镇居民金融素养的性别差异——典型事实与影响因素[J]. 中南财经政法大学学报, 2019(05):115-123.
- [52]卢建. 金融素养、市场参与与金融福祉[D]. 东南大学, 2015.
- [53]吴敏. 基于金融素养的中国家庭资产配置研究[D]. 东南大学, 2015.
- [54]李潮. 邯郸市城镇居民家庭金融投资调查研究[D]. 广西大学, 2019.
- [55]王悦. 教育背景对家庭金融资产选择的影响研究[D]. 湖南大学, 2019.
- [56]吴锬. 金融素养对中国居民家庭金融行为的影响研究[D]. 对外经济贸易大学, 2016.
- [57]何学松. 推广服务、金融素养与农户农业保险行为研究[D]. 西北农林科技大学, 2018.
- [58]谭浩. 中国中等收入群体资产选择行为与家庭投资组合研究[D]. 对外经济贸易大学, 2018.
- [59]叶文馨. 教育、金融素养对家庭金融资产配置的影响分析[D]. 上海师范大学, 2020.
- [60]李刚. 人口年龄结构变化对金融稳定的影响研究:机理、路径与检验[D]. 东

- 北财经大学, 2019.
- [61] 邹长海. 金融教育对金融福祉的影响研究[D]. 东南大学, 2016.
- [62] 刘相宏. 金融知识对农户收入的影响研究[D]. 西北农林科技大学, 2019.
- [63] 朱雪明. 金融素养对农户借贷行为影响研究[D]. 西北农林科技大学, 2019.
- [64] 王露露. 金融素养对家庭财富的影响研究[D]. 湖南师范大学, 2019.
- [65] 董晋粤. 金融素养对家庭理财产品配置的影响研究[D]. 对外经济贸易大学, 2019.
- [66] 杨玲媛. 金融素养、过度自信与投资组合分散化的研究[D]. 西南财经大学, 2019.
- [67] 侯曼曼. 自我效能感、金融素养与我国城镇居民理财规划[D]. 南京财经大学, 2019.
- [68] 宋莹. 金融素养过度自信、风险认知与金融投资[D]. 东南大学, 2019.
- [69] 雷汉云, 陈迁迁. 金融素养能够抑制持续性贫困吗?[J]. 金融与经济, 2020(12):22-30.
- [70] 蔡洋萍, 曾磳璇, 肖勇光. 中东部地区居民金融素养对家庭财富积累影响的差异研究[J]. 吉林金融研究, 2020(08):14-21+34.
- [71] 陈彩虹, 索婧. 金融教育在消费金融风险防范中的作用路径研究[J]. 对外经贸, 2018(12):140-142.
- [72] 孙瑞婷, 熊学萍. 风险态度对养老规划的影响研究——来自湖北农村居民的问卷调查[J]. 西北人口, 2019, 40(04):91-105.
- [73] 路晓蒙, 赵爽, 罗荣华. 区域金融发展会促进家庭理性投资吗?——基于家庭投资组合多样化的视角[J]. 经济与管理研究, 2019, 40(10):60-87.
- [74] 陈小薇. 金融素养、风险偏好对个人基金投资行为的影响[D]. 浙江工商大学, 2019.
- [75] 夏泽宇. 金融知识、收入水平对家庭金融市场参与的影响研究[D]. 吉林大学, 2020.
- [76] 李玮. 家庭购买银行理财产品的影响因素研究——基于南京地区调研数据的分析[J]. 金融纵横, 2015(06):88-94.
- [77] 李菲菲. 金融社会工作视角下大学生消费风险防范研究[D]. 江西财经大

学, 2020.

[78] 伍再华, 叶菁菁, 郭新华. 财富不平等会抑制金融素养对家庭借贷行为的作用效果吗——基于 CHFS 数据的经验分析 [J]. 经济理论与经济管理, 2017(09):71-86.

[79] 苏岚岚. 金融素养、农地产权交易与农民创业决策研究 [D]. 西北农林科技大学, 2019.



## 致 谢

三年的时光如天空中的白云，在不经意间就从我的身边溜走了。

回想我刚刚来到这里的时候，心中稍稍不安，我能适应这里的环境和气候么？我该怎么样做才能和同学们愉快的相处呢？我将来的导师会是一个什么样的人呢？未知的总是恐惧的，初到陌生的环境里难免会觉得哪里都不舒服。食堂的面条好硬，牛肉面里面的牛肉好薄啊，怎么这么多的辣椒呢？好辣！

渐渐地我开始熟悉这里，小食堂的牛肉面是附近最便宜的牛肉面，性价比超级高。这里的洗澡间竟然被隔断成一个个单间，设计真是太人性化了！牛奶醪糟真是好吃啊，羊肉串好便宜。我惊叹于生活中总是能发现一处处的宝藏，我的生活充满了色彩。

入此师门中是我的幸运。双选会过后，我的导师确定了下来，是一位善良温厚的长者。我认识了同门里大我一届的两个师兄和一个师姐。师姐是一个热心肠的人，我们有什么困惑都会去寻求师姐的帮助。第一次大聚餐，认识了很多现在已经叫不上名字的师兄。师母也是经济学博士，在隔壁系任教。老师的儿子我们的小师弟是一个可爱的小家伙。我们师门是一个欢乐有爱的大家庭，每学期的聚餐都是我最期待的事情。很像一个家族的聚会，大家互相聊一些生活中的见闻趣事。师门每两周都会有一次 seminar 交流学习自己读过的本专业的书籍，有时是老师给我们布置课题让我们互相讨论，在讨论之中交流想法和思路、分析专业中的一些难题。导师不单单是我们的导师，更是我们大家都信服的挚友。

渐渐地，我也成了别人的师兄，我也像当初我的师姐在校门口迎接我一般去迎接我的师弟师妹们。我的师弟师妹们却比我自信和从容许多，他们没有像我当初那般稍显慌乱与忐忑。时间好像从时针变成了分针，又从分针变成了秒针，滴答滴答走得越来越快。眨眼之间就到了要说感谢的时候。

我感谢导师对我孜孜不倦的教诲，感谢师兄师姐在我每次需要帮助的时候都能够伸出援手，感谢同学们能够结缘一起上课学习做课题，感谢师弟师妹们和我一起探讨专业知识完成老师布置的任务，感谢所有教过我的老师，感谢我的父母让我领略到这般美好。

近三年的时间里，我学到了很多，也忘记了很多，但确实确实得到了很多。知识，情谊，成长是我得到的最大的财富。