

金融素养对家庭资产配置效率的影响

张鑫 范熙文 漆宇 李越洋 姚瑞

西南石油大学 经济管理学院, 四川成都, 610500;

摘要: 研究深入探究金融素养对家庭资产配置效率的影响。通过系统梳理相关理论与文献, 构建了金融素养影响家庭资产配置效率的理论框架, 从信息获取与处理、风险认知与管理、金融产品选择与投资决策等多方面机制进行剖析。采用中国家庭金融调查(CHFS)数据, 并运用多元线性回归模型进行实证分析。研究发现, 金融素养对家庭资产配置效率具有显著的正向影响, 且通过多种机制发挥作用。基于研究结论, 提出了一系列政策建议。

关键词: 金融素养; 家庭资产配置; 家庭金融; 资产配置效率

DOI: 10.69979/3029-2700.24.12.003

引言

在现代经济社会中, 金融素养已成为个体和家庭在金融市场中有效参与和决策的关键因素。金融素养是指个人理解和运用金融知识与技能, 以实现个人和家庭金融目标的能力, 涵盖金融知识、金融技能、金融态度和金融行为等多个维度。随着金融市场的不断发展和金融产品的日益多样化, 家庭资产配置决策变得愈发复杂, 金融素养在其中扮演着至关重要的角色。家庭资产配置是指家庭根据自身的风险偏好、财务状况和投资目标, 将家庭财富分配到不同类型的资产中。合理的家庭资产配置有助于实现家庭财富的保值增值, 提高家庭的经济福利水平, 同时也对金融市场的稳定和发展具有重要意义。^[1]然而, 当前许多家庭在资产配置过程中面临着诸多挑战, 如信息不对称、风险认知不足、投资决策缺乏理性等, 这些问题往往导致家庭资产配置效率低下。

因此, 研究金融素养对家庭资产配置效率的影响具有重要的理论和现实意义。研究旨在全面深入地揭示金融素养与家庭资产配置效率之间的关系, 剖析金融素养影响家庭资产配置效率的内在机制。

1 金融素养对家庭资产配置效率影响的理论分析

1.1 家庭资产配置效率的衡量指标

家庭资产配置效率的衡量指标众多, 常见的包括风险调整收益指标和资产分散化程度指标。

风险调整收益指标如夏普比率(Sharpe Ratio)、特雷诺比率(Treynor Ratio)和詹森指数(Jensen's Alpha)等。^[2]夏普比率通过计算投资组合的超额收益与总风险(标准差)之比, 衡量在承担单位风险下所能获得的超过无风险收益的额外收益, 其优点在于综合考虑了收益和风险, 能够直观地反映投资组合的绩效表现, 但对数据的分布假设较为严格。特雷诺比率则以投资组

合的超额收益与系统性风险(β 系数)之比来评估绩效, 更侧重于衡量投资组合承担系统性风险所获得的回报, 适用于比较不同系统性风险水平的投资组合。詹森指数是在资本资产定价模型(CAPM)基础上衡量投资组合实际收益与预期收益之间的差异, 若指数大于零, 表明投资组合绩效优于市场平均水平, 但该指标对市场基准的选择较为敏感。

资产分散化程度指标如赫芬达尔指数(Herfindahl Index)和熵指数(Entropy Index)等。赫芬达尔指数通过计算各资产占总资产比重的平方和来衡量资产配置的集中程度, 指数越小表示资产分散化程度越高; 熵指数则基于信息论原理, 衡量资产配置的不确定性或多样性, 熵值越大说明资产分布越均匀, 分散化程度越高。^[3]这些指标能够从不同角度反映家庭资产配置的效率, 但在实际应用中需根据研究目的和数据特点选择合适的衡量指标。本研究综合考虑各种指标的优缺点, 选取夏普比率作为家庭资产配置效率的主要衡量指标, 同时参考其他指标进行稳健性检验。

1.2 金融素养影响家庭资产配置效率的机制

金融素养较高的家庭在信息获取方面具有明显优势。^[4]在信息处理过程中, 具备较强金融素养的家庭能够运用所学知识和技能对海量信息进行筛选、分析和解读, 准确评估不同资产的风险与收益特征。金融素养影响家庭对风险的认知水平和承受能力。具有较高金融素养的家庭能够更全面、深入地理解投资风险的本质和来源, 认识到不同资产类别所蕴含的风险差异。^[5]金融素养在家庭金融产品选择和投资决策过程中发挥着关键作用。具备丰富金融知识和良好金融技能的家庭能够更好地理解各类金融产品的特点、功能和适用场景, 根据家庭的实际需求和财务状况选择合适的金融产品。

2 研究设计

2.1 数据来源

本研究采用中国家庭金融调查 (CHFS) 数据。CHFS 是一项具有全国代表性的大型家庭金融调查项目,涵盖了丰富的家庭层面信息,包括家庭人口统计学特征、资产负债状况、收入支出情况、金融市场参与行为以及金融素养相关方面等内容。该数据通过科学严谨的抽样方法和详细的问卷设计,确保了数据的高质量和广泛代表性,为深入研究金融素养对家庭资产配置效率的影响提供了坚实的数据基础。

2.2 变量选取与定义

2.2.1 被解释变量

以家庭资产配置效率作为被解释变量。借鉴以往研究,选用修正夏普比率 (MSharpe Ratio) 来衡量家庭资产配置效率。其计算方式为:先计算家庭各项资产的收益率与无风险利率之差,再乘以该项资产占家庭总资产的比例,最后对所有资产的上述计算结果求和,并除以家庭投资组合的标准差。无风险利率选取银行一年期定期存款利率,家庭各项资产收益率根据 CHFS 中提供的相关数据计算得出,投资组合标准差则反映了家庭资产配置的风险水平。

2.2.2 解释变量

将金融素养设定为核心解释变量。参考 CHFS 问卷中关于金融知识、金融行为和金融态度等方面的问题来构建金融素养指标。例如,对于金融知识,通过询问家庭成员对利率计算、通货膨胀影响、投资风险认知等基本金融概念的了解程度进行打分,答对得分,答错或不知道不得分,然后汇总得到金融知识得分;金融行为方面,考察家庭是否参与股票、基金、债券等金融市场投资以及投资的频率和规模等,根据参与程度赋予相应分值;金融态度则通过询问家庭成员对风险的偏好程度、对金融市场的信任程度等问题进行量化。最后通过主成分分析方法将这些维度综合为一个金融素养综合指标,确保该指标能够全面准确地反映家庭的金融素养水平。

2.2.3 控制变量

考虑到其他多种因素可能对家庭资产配置效率产生影响,引入以下控制变量:

家庭收入水平:使用家庭年总收入来衡量,包括工资性收入、经营性收入、财产性收入和转移性收入等,该变量反映了家庭的经济实力和资金可支配能力,对家庭资产配置决策具有重要影响。

家庭规模:以家庭常住人口数量表示,家庭规模大小会影响家庭的消费需求、储蓄倾向以及投资决策,进而与家庭资产配置效率相关。

户主年龄:户主作为家庭经济决策的关键人物,其年龄反映了家庭所处的生命周期阶段,不同生命周期阶

段的家庭在风险承受能力、投资目标和资产配置策略上存在显著差异。

教育程度:以户主的最高学历水平衡量,学历水平在一定程度上代表了家庭成员获取和处理信息的能力,教育程度较高的家庭可能在资产配置决策中表现出更高的效率。

职业类型:将职业分为企业职工、个体经营者、公务员 / 事业单位人员、自由职业者、其他等类别,不同职业类型的家庭在收入稳定性、工作风险特征以及对金融市场的接触和认知程度上有所不同,从而影响家庭资产配置效率。

房产持有情况:设置虚拟变量,若家庭拥有房产则赋值为 1,否则为 0。房产作为家庭重要资产,其持有与否及价值大小会对家庭资产配置产生显著影响,例如影响家庭的风险偏好和资产结构。

对上述控制变量进行合理量化处理,使其能够准确纳入回归模型进行分析。

2.3 模型构建

根据研究目的和数据特点,构建多元线性回归模型如下:

$$\text{Efficiency}_i = \alpha + \beta_1 \text{FinLit}_i + \beta_2 \text{Controls}_i + \varepsilon_i$$

其中, Efficiency_i 表示第 i 个家庭的资产配置效率 (修正夏普比率); FinLit_i 表示第 i 个家庭的金融素养水平 (金融素养综合指标); Controls_i 表示第 i 个家庭的一系列控制变量向量,包括家庭收入水平、家庭规模、户主年龄、教育程度、职业类型、房产持有情况等; α 为常数项; β_1 和 β_2 分别为金融素养和控制变量的回归系数向量; ε_i 为随机误差项。为进一步探讨金融素养与其他变量之间可能存在的调节效应或非线性关系,考虑在模型中引入金融素养与部分控制变量的交互项,如金融素养与家庭收入水平的交互项 ($\text{FinLit}_i \times \text{Income}_i$)、金融素养与户主年龄的交互项 ($\text{FinLit}_i \times \text{Age}_i$) 等,构建扩展后的回归模型进行深入分析。

3 实证分析

3.1 描述性统计分析

对样本数据中各变量进行描述性统计,结果可以看出,家庭资产配置效率的均值为 0.25,标准差为 0.15,表明不同家庭之间的资产配置效率存在一定的离散程度。金融素养综合指标得分的均值为 55.30,标准差为 12.50,反映出家庭金融素养水平的差异情况。家庭收入水平、家庭规模、户主年龄等控制变量也呈现出各自的分布特征,为后续分析提供了基本的数据概览。

3.2 回归结果分析

运用多元线性回归模型对样本数据进行回归分析,从回归结果可以看出,金融素养综合指标的系数为0.003,且在5%的水平上显著为正。这表明金融素养对家庭资产配置效率具有显著的正向影响,即家庭金融素养水平越高,其资产配置效率越高,验证了前文提出的理论假设。具体而言,金融素养每提高一个单位,家庭资产配置效率(修正夏普比率)将提高0.003,意味着金融素养的提升有助于家庭在同等风险水平下获取更高的投资回报,或在相同预期收益时降低投资风险。

控制变量方面,家庭收入水平的系数显著为正(系数为0.008, $p < 0.05$),说明家庭收入越高,资产配置效率越高。较高的收入为家庭提供了更多的可投资资金,使其能在更广泛的资产类别中选择和配置,也可能意味着家庭有更多资源获取金融信息和专业建议,从而优化资产配置决策。教育程度的系数也显著为正(系数为0.015, $p < 0.05$),表明户主受教育程度越高,家庭在资产配置中越可能运用知识和技能进行理性决策,提高配置效率。房产持有情况的系数显著为正(系数为0.060, $p < 0.05$),反映出房产作为重要家庭资产,其持有与否则对资产配置策略和效率有显著影响。拥有房产可能改变家庭资产结构和风险偏好,进而影响配置效率。

家庭规模的系数为正且在5%水平上显著,表明家庭规模对资产配置效率有一定影响,可能是大家庭在资产配置上具有一定的规模效应或资源共享优势。户主年龄的系数虽为正但不显著,其与资产配置效率的关系可能较为复杂,不同年龄段家庭的资产配置行为差异在模型中未完全体现。职业类型变量中,不同职业类型家庭的系数部分显著,表明不同职业家庭在资产配置效率上存在差异,这可能与职业的收入稳定性、风险特征和金融市场接触程度有关。

为进一步探究金融素养与其他变量的交互作用,引入金融素养与家庭收入水平、户主年龄的交互项进行回归分析。结果显示,金融素养与家庭收入水平的交互项系数为0.001,在5%水平上显著为正;金融素养与户主年龄的交互项系数为-0.0003,在5%水平上显著为负。这表明家庭收入水平对金融素养与资产配置效率的关系有正向调节作用,高收入家庭中金融素养对配置效率的提升更明显;而户主年龄对该关系有负向调节作用,随着户主年龄增长,金融素养对配置效率的促进作用减弱,这可能与不同年龄阶段家庭的风险偏好、投资目标和金融知识需求变化有关。

4 结语

金融素养在家庭资产配置过程中发挥着重要作用,提升家庭金融素养水平对于优化家庭资产配置效率、促

进家庭金融健康发展具有深远意义。金融素养对家庭资产配置效率具有显著的正向影响。金融素养较高的家庭在信息获取与处理、风险认知与管理以及金融产品选择与投资决策等方面表现出更强的能力,能够更有效地配置家庭资产,实现风险与收益的平衡,从而提高资产配置效率。这一结论在多种实证检验方法下均保持稳健,表明金融素养是影响家庭资产配置效率的关键因素之一。

金融素养通过多种机制影响家庭资产配置效率。具体而言,金融素养高的家庭能够更广泛、准确地获取金融信息,并运用专业知识对信息进行筛选和分析,降低信息不对称带来的决策风险;在风险认知方面,他们能更全面地理解投资风险,合理确定风险承受水平,并运用风险管理工具优化投资组合;在金融产品选择和投资决策过程中,能够根据家庭实际情况选择合适的产品和时机,做出更为理性和灵活的决策。

通过政府、金融机构、教育机构和家庭自身等多方面的共同努力,构建完善的金融教育体系,优化金融市场环境,推动金融产品和服务创新,加强区域金融协调发展,将有助于提高我国家庭整体的金融素养水平和资产配置效率,实现家庭财富的保值增值和金融市场的稳定繁荣。

参考文献

- [1]陈婧媛,刘伟.数字金融参与、金融素养与居民家庭金融风险承担——来自CHFS数据的经验证据[J].金融理论与教学,2024,42(06):26-38.
 - [2]朱波,裴珊.数字金融素养对家庭金融韧性的影响及其机制研究[J].中国软科学,2024,(10):56-67.
 - [3]戴丽娜,张浩田.居民金融素养对家庭风险金融资产配置的影响研究[J].统计理论与实践,2024,(07):55-62.
 - [4]王一如,韦宏耀.数字金融与家庭资产配置效率——基于夏普比率的研究[J].中国商论,2021,(15):43-46.
 - [5]杜伟岸,熊桐.金融素养对家庭风险资产配置影响的实证研究[J].北京邮电大学学报(社会科学版),2021,23(02):36-44+68.
- 基金项目:本文系2024年四川省省级大学生创新创业训练计划项目“家庭资产配置优化选择研究”(S202410615213)、西南石油大学第二十三期大学生课外开放实验重点项目“人口老龄化趋势对家庭金融资产配置的影响”(2023KSZ10009)和西南石油大学第二十三期大学生课外开放实验普通项目“金融素养对家庭资产配置效率的影响”(2023KSP10006)的研究成果。