

金融素养研究综述

Research Review on Financial Literacy

刘晏如¹ 潘席龙² 陈保全³

Yanru Liu¹ Xilong Pan² Baoquan Chen³

1. 电子科技大学成都学院, 中国·四川 成都 611731

2. 西南财经大学中国金融研究中心, 中国·四川 成都 611130

3. 西南财经大学财商研究中心, 中国·四川 成都 611130

1. Chengdu College of University of Electric Science and Technology of China, Chengdu, Sichuan, 611731, China

2. Institute of Chinese Finance Studies of Southwestern University of Finance and Economics, Chengdu, Sichuan, 611130, China

3. Research Center of Financial Quotient of Southwestern University of Finance and Economics, Chengdu, Sichuan, 611130, China

【摘要】近年来,随着金融市场、金融工具、金融制度日趋复杂,如何提升消费者的金融素养,从根本上更好地保护消费者的合法权益,已越来越受到各国政府、学界和教育界的重视。中国由于起步较晚,这方面与发达国家存在显著的差距。为了更好地推进这一领域的学习和研究,论文分别从金融素养的内涵与测度,金融素养与金融行为、金融福祉关系及金融素养的影响因素这三个方面,对当前国内外已有文献进行梳理和评述,以助力追赶和超越的步伐。

【Abstract】In recent years, with the increasing complexity of financial markets, financial instruments, and financial systems, how to improve the financial literacy of consumers and fundamentally better protect the legitimate rights and interests of consumers has become increasingly focused among governments, academics and education experts. Due to the late start of China, there is a significant gap between China and developed countries in this area. In order to better promote learning and research in financial literacy, this paper focus on the connotation and measurement of financial literacy, the relationships among financial literacy and financial behavior and financial well-being, in order to facilitate the pace of catch-up and transcendence.

【关键词】金融素养;内涵与测度;金融行为;影响因素

【Keywords】financial literacy; connotation and measurement; financial behavior; influencing factors

【DOI】<https://doi.org/10.26549/jxjxsysj.v1i2.1208>

1 引言

金融素养理论研究最早应始于斯坦福大学经济学教授 B. Douglas Bernheim 在 1995 年和 1996 年的两项研究^[1]。在 1995 年的研究中, Bernheim 教授研究发现家庭在面对各类金融资产时普遍没有意识到自身应对风险时的脆弱性。在次年的研究中, Bernheim 教授基于家庭调查数据,探究了金融教育对金融行为的影响。早期的金融素养研究并没有引起社会各界的关注,直到 2008 年全球金融危机后,金融素养开始受到各国政府和学者的高度关注。

目前,金融素养领域的研究主要包括三个方面的内容:第一,研究金融素养的内涵及其测度与评估;第二是探究金融素养与金融行为、金融福祉的关系;第三是分析金融素养的影响因素,尤其关注教育对金融素养的影响,以探究提高国民金融素养的方法与途径。

2 金融素养内涵文献综述

金融素养(Financial Literacy)是由“金融”和“素养”两个词语构成的偏正式复合词,即强调在金融领域的素养。社会各界虽然对金融素养的关注和研究越来越多,但截止目前各界专

家、学者尚未对金融素养的精准定义达成共识。

金融素养通常有两个维度的理解:知识(金融知识储备)和能力(金融知识应用)(Huston, 2010)。在现有的关于金融素养定义的文献中,有的单从知识维度来描述金融素养,有的单从金融技能,即主体参与金融市场的能力水平来定义金融素养,也有学者将两个维度结合起来描述金融素养。随着金融素养研究的发展,各界学者开始从更多角度来描述金融素养,如目的、心理因素等。

Vitt 等(2000)将金融素养定义为“主体具有对影响其金融福利的金融条件进行阅读、分析、管理和交流的能力^①,它包括权衡金融选择、理解金融问题、规划未来等内容。”Kim(2001), Bowen(2002), Hilgert, Hogarth & Beverly(2003), Lusardi & Mitchell(2007), Lusardi(2008)等,也都将金融素养定义为金融及相关的,如储蓄、投资等方面的知识,概念或理解^②;而 Mandell(2009),美国金融素养教育委员会(U.S. Financial Literacy and Education Commission, FLEC)(2007), Jump \$tart Coalition(2007)等,则更强调运用金融等知识,处理相关经济和金融问题的能力^③; Servon & Kaestner(2008), Lusardi & Tufano(2009), Calvet, Campell & Sodini(2009),经济合作与发展组织—财经教育国际网络(OECD & INFE)(2011)等,则认为金融素养,是知识和能力的有机结合^④;国际学生评估项目(PISA)(2012), John, Hahn & Park(2014)和朱涛(2015)则将态度、技能等纳入金融素养之中^⑤。

综合相关文献可以看到,在研究初期,对金融素养的定义主要有三类:一是强调知识,二是强调能力,三是同时强调知识和能力。随着研究的深入,金融素养这一概念又加入了其他要素,这包括意识、目的、态度等认知以外的内容,使这一概念的发展变得越来越丰富化和立体化。

3 金融素养评测相关文献综述

个人或团体的金融素养究竟如何,是高还是低,这是研究金融素养时不可回避的问题。而如何对个人或群体的金融素养进行衡量或评测,直接关系到对金融素养的评价及影响因素的分析。学者们对此做了大量的探索和尝试,虽然还未达成一致意见,但相关研究方法和思路仍然值得借鉴。

在未受到主流金融研究关注以前,对金融素养评测的研究,主要源于金融教育调查与评估项目。比如,Chen 和 Vlope(1998)对来自美国不同高校的 924 名学生进行调查,受访学

生被要求回答 52 个问题,这些问题覆盖了借贷、投资等主要金融领域,最后发现,学生答题正确率只有 53%。Hilgert, Hogarth 和 Beverly(2003)的研究表明,大部分美国人缺乏基本的金融常识,大多并不了解股票、债券和共同基金等方面的基本概念。

随着研究的逐步深入,金融素养的测评问题逐渐形成了一个独立、规范的体系。其中,Lusardi 与 Mitchell 的工作极大地推进了金融素养的测度研究,其研究成果也被广泛地应用在各类金融素养的调查与评估之中。

Lusardi 和 Mitchell(2006)提出了金融素养评测的四个原则:①简约性(Simplicity):指测度基本的金融概念与知识;②相关性(Relevance):调查的问题需和人们日常生活相关;③简明性(Brevity):调查问题的数量需控制在一定的范围之内;④区分性(Capacity to Differentiate):问题能够区分不同的金融素养水平进而可进行对比分析。

随后,2009 年,Lusardi 和 Mitchell 又构造了基础金融素养和高级金融素养两个测评指标,前者考察计算能力,主要是对货币时间价值、复利、通货膨胀和货币幻觉等概念的理解;后者考察对金融市场与不同金融工具的认知与了解,如股票市场的功能,不同金融工具的风险性、收益性和流动性等。基于此,Lusardi, Mitchell 和 Curto(2011)又设计了 3 个经典问题作为测度金融素养的标准,内容涉及复利、通货膨胀以及风险分散。

目前,国内外对金融素养的测评标准和方法尚未达成共识,考虑到世界各国政治、经济、文化的差异,要建立国际范围内共同的金融素养测评标准和统一方法,存在众多客观困难。为此,经济合作与发展组织(OECD)于 2008 年创立了金融教育国际网络(International Network on Financial Education, INFE),以利于世界各地的专家就金融素养问题进行专业理论与实践经验的分享,同时为各国政府实施金融素养教育提供政策分析与决策建议。随后,OECD 和 INFE 推出了两个项目,一是制定和实施一个具有国际可比性的测量方法来评估成人的金融素养;二是通过 2012 年经济合作与发展组织实施的国际学生评估项目(PISA)对青少年的金融素养水平进行测量。

2012 年,PISA 测评引入金融素养(Financial Literacy)的概念并在 18 个国家进行了测评,这是金融素养第一次出现在大型的国际测评项目中,引起了学术和实务部门的高度关注。

PISA 金融素养包括了三个方面的测评内容,即财经知识与理解、财经责任与态度、金融技能与行为,采用问卷的形式进行测评。

与此同时,国内也不断加强了对金融素养的关注与研究。

2012年,中国金融博物馆联合中国金融教育基金会开展的“中国居民家庭金融素质调查”中使用了11道单项选择题与5道多项选择题来测度国民的金融素养,问题涉及利率、金融资产等基础金融知识。

2013年,中国人民银行金融消费者权益保护局首次开展了针对消费者金融素养情况的全国性调查,调查结果显示消费者风险意识不足,金融知识和金融技能也亟待提高。此后,消费者权益保护局建立了人民银行消费者金融素养调查制度,从2017年开始,在全国31个省(自治区、直辖市)每两年全面开展一次消费者金融素养问卷调查。从2017年最新的调查结果来看,全国消费者金融素养指数平均分为63.71分,刚过及格水平线。

2014年6~10月东南大学金融素养理论与教育研究所与某全国股份制商业银行合作,在全国开展了“金融素养、市场参与居民家庭金融福祉”的调查项目,调查也是以问卷的形式进行。该问卷总共有25道题,问卷结构大致分为四部分:人口统计特征部分、金融素养部分(可进一步细分为基础金融素养与高级金融素养)、家庭背景部分和金融经验部分。

2016年,清华大学与蚂蚁金服商学院对全国大学生发起一项金融素养调查,并发布了《中国青年财商认知与行为调查报告》,报告显示,目前90后大学生存在四方面财商特征:财商观念存在明显误区、消费社会化和消费无计划性并存、理财意识勃发和财商素养欠缺、互联网金融接受度高但风险甄别能力不足。

此外,还有一些学者根据居民的投资行为等金融行为来测度金融素养,如周亭孜(2017)利用中国家庭金融调查项目的数据,利用主成分分析法构造了金融素养指数。

综上所述,在金融素养评估方面,各界学者虽早有探究,但至今未形成统一的评估体系。目前,对金融素养的评估主要采取两种方法,一种是依据调查的分数进行评估,但因为问题数量与问题内容尚未明确统一,所以金融素养高低划分的分数自然未明确统一。另一种是依据调查的分数划分等级,如A-F级,做分级评估。在方法上,以问卷调查方式直接搜集被

试的金融素养信息居多,也有学者基于投资行为、消费行为等金融行为数据,利用主成分分析法等计量手段构造金融素养指标体系进行研究。

4 金融素养与金融行为、金融福祉关系文献综述

2003年,Hilgert通过研究发现金融知识与金融行为有着较强的相关性。此后国内外越来越多的研究显示,金融素养对主体的金融行为有着显著的正向影响——能促进主体金融市场参与的广度与深度,提高其做出正确金融决策的能力,进而提升主体的财务满意度与金融福祉。

Lusardi(2005)基于退休与健康研究(Health and Retirement Study, HRS)2004年的数据,探究了金融素养与退休计划的关系。结果发现,50岁以上的受访者中,仅有约五分之一的人认为自己已拥有了一个合适的退休计划,且有较高金融素养的被访者会有更积极的退休规划行为。

Campbell(2006)研究发现,金融素养对主体的金融行为有着直接的影响,较高的金融素养水平能带给主体更积极和有效的金融行为,从而获得更高的金融满意度、提升其金融福祉。

Lusardi和Tufano(2009)基于1000位美国居民的财务数据进行研究时也发现,金融素养较低的家庭通常债务负担较重,且无法正确判断自己的债务情况。在金融素养与负债行为的关系研究中,Gerardi(2010)发现金融素养较低的主体更容易出现拖欠贷款,并丧失抵押品赎回权的情况。

此外,在收入行为上,Bruno, Jin和Norris(2012)研究发现,对于那些收入较低的职员,金融素养的提升能带来收入较大幅度的提升。而在投资行为上,Lusardi Rooij和Alessie(2011)研究发现,金融素养较高的投资者更偏向于多样化、分散化的投资,且更倾向于高风险、高收益特点的金融产品,而金融素养较低的投资者则投资参与度较低,且经常选择风险较低的投资品^[4-6]。

国内学者对于金融素养与金融行为关系的研究中,得出的结论与国外学者一致,即金融素养对金融行为有着正向的影响。尹志超、宋全云和吴雨(2014)采用中国家庭金融调查(CHFS)数据,研究发现金融知识和投资经验会推进家庭参与金融市场,并增加其风险资产尤其是股票的资产配置占比^[4]。周亭孜(2017)通过实证研究发现当个体具有较高水平的金融素养时,会表现出更明显的风险喜好,提高自身金融活动的自

信度,并采取更加主动的养老方式^[12]。

5 金融素养的影响因素

相关文献对金融素养影响因素的研究,主要分为三类:人口统计、家庭背景和心理行为。其中,人口统计特征包括年龄、性别、学历等;家庭背景则主要是指家庭经济、社会及教育背景,包括收入、家庭户口、工作环境、父母受教育水平、父母金融素养水平等;心理行为则主要针对的是风险态度、自我效能、行为动机等。

Lusardi 和 Mitchell(2011)研究发现金融素养在全生命周期内呈驼峰状,即中年人的金融素养最高,年轻人和老年人金融素养较低。Lusardi 和 Mitchell(2006,2008)也发现,男性的金融素养普遍较女性的高。此外,在对学历水平因素的研究中,国内外学者普遍认为,不同学历之间的金融素养水平存在显著差异,Lusardi 和 Mitchell(2007)就注意到没有接受大学教育的受访者的金融素养水平更低。

在对家庭背景因素的研究中,Lusardi 和 Tufano(2009)研究发现工作性质对金融素养具有显著影响,受雇于他人和自我雇佣者比失业者的金融素养水平更高,且金融素养随收入而异,收入较低的群体,其金融素养水平也较低。

Dohmen 和 Falk(2010)研究发现,风险态度与认知能力有关,认知能力更强、金融素养越高的人,越倾向于“喜好”风险,或者迎接风险的挑战,或者更确切地讲,懂得如何面对风险,而不是一味地“因噎废食”式的回避风险。卢建(2015)通过实证得出结论,投资者的金融素养决定了其在不同金融产品上的投资行为,因为不同的金融产品具有不同的信息密度,也就意味着对投资者的金融素养的差异化要求。也就是说,金融素养不仅能影响,甚至能决定投资者对不同金融产品相关信息的认知和把握水平,进而影响其金融行为。朱涛、吴宣文等(2016)研究也发现,金融素养对风险态度有着显著的影响,较高的金融素养会导致更高的风险喜好^[13]。

6 结语

中国不仅是一个经济大国,也是个文化大国,自古以来就对财经相关问题有着深刻和独到的见解,从春秋战国时间的诸子百家思想中体现出的博大而精深的经济、金融思想,到《史记·货殖列传》《盐铁论》《管子》等,都闪烁着思想的光芒,虽然在说法上与当今的金融素养有所差异,但在核心思想上,

却是一脉相通的。如何在充分借鉴西方相关研究的基础上,将中国特有的传统文化等加入新时代的财经素养研究中,潘席龙、祖强(2018)对此做出了有益的探索,提出了五德财商的基本框架和思想^[10]。但如何形成更为通用、系统的标准和指标,仍然需要很多艰苦细致的研究。

参考文献

- [1]Bernheim and B. Douglas. (1995) Do Households Appreciate Their Financial Vulnerabilities? An Analysis of Actions, Perceptions, and Public Policy [J]. Policy and Economic Growth, Washington, DC: American Council for Capital Formation, PP.1-30.
- [2]Bowen C.F. (2002). Financial Knowledge of Teens and Their Parents [J]. Financial Counseling and Planning, 13(2): 93-102.
- [3]Campbell John Y. (2006). Household Finance[J]. The Journal of Finance, (4):1553-1604.
- [4]Lusardi A, Mitchell O S. (2007a). Baby Boomer Retirement Security: The Roles of Planning, Financial Literacy, and Housing Wealth [J]. Journal of Monetary Economics, 54(1):205-249.
- [5]Lusardi A. (2005). Financial Education and the Saving Behavior of African American and Hispanic Households [J]. Report for the US Department of Labor.
- [6]Lusardi Armamaria, Mitchell Olivia S, Curto V. (2010). Financial Literacy among the Young[J]. Journal of Consumer Affairs, 44(2):358-80.
- [7]Mandell L. (2009). Financial Education in High School. In Overcoming the Saving Slump: How to Increase the Effectiveness of Financial Education and Savings Programs, Edited by Annamaria Lusardi (257-279). Chicago: The University of Chicago Press.
- [8]OECD. Improving Financial Literacy [M]. France, OECD Publications, 2005.
- [9]Vitt L.A., Anderson C., Kent J., Deanna M.L., Jurg K.S. and Jeremy W. (2000). Personal Finance and the Rush to Competence: Financial Literacy Education in U.S.
- [10]潘席龙,祖强.国民金融教育之五德财商系列教材·企业与价值(初中段)[M].成都:西南财经大学出版社,2018.
- [11]尹志超,宋全云,吴雨.金融知识、投资经验与家庭资产选择[J].经济研究,2014(4):62-75.
- [12]周亭孜.金融素养、风险态度对家庭金融行为的影响研究[D].北京:首都经济贸易大学,2017.
- [13]朱涛,吴宣文.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(1):62-66.