

中国城市家庭的 资产配置和负债行为研究

ZHONGGUO CHENGSHI JIATING DE
ZICHANPEIZHI HE FUZHAI XINGWEI YANJIU

张金宝 著



北京邮电大学出版社
www.buptpress.com

中国城市家庭的资产配置和负债行为研究

张金宝 著



北京邮电大学出版社
www.buptpress.com

图书在版编目(CIP)数据

中国城市家庭的资产配置和负债行为研究 / 张金宝著. --北京 : 北京邮电大学出版社, 2015. 4

ISBN 978-7-5635-4299-4

I. ①中… II. ①张… III. ①城市—家庭管理—财务管理—研究—中国
IV. ①TS976.15

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 035355 号

书 名: 中国城市家庭的资产配置和负债行为研究

著作责任者: 张金宝 著

责任编辑: 卢昌军

出版发行: 北京邮电大学出版社

社 址: 北京市海淀区西土城路 10 号(邮编:100876)

发 行 部: 电话: 010-62282185 传真: 010-62283578

E-mail: publish@bupt.edu.cn

经 销: 各地新华书店

印 刷:

开 本: 720 mm×1 000 mm 1/16

印 张: 10

字 数: 201 千字

版 次: 2015 年 4 月第 1 版 2015 年 4 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-5635-4299-4

定 价: 25.00 元

• 如有印装质量问题,请与北京邮电大学出版社发行部联系 •

前言

从清华大学博士后流动站出站后,我来到北京第二外国语学院工作。繁重的教学工作,使得自己出站后的两年几乎没有时间来对消费金融进行比较深入的思考,所做的事情大多集中在整理自己博士后工作站的工作上。

经过两年的时光,自己的教学工作也逐渐走入正轨。开始慢慢有一点精力来思考消费金融领域的一些问题。无论从调查还是研究的角度看,研究家庭的消费金融,了解和掌握家庭的经济条件都是最基础的工作。这其中家庭的资产和负债又是十分重要而限于研究条件往往被忽略的。

本书利用清华大学中国金融研究中心的调查数据,对中国城市居民家庭的资产和负债情况进行了初步的研究(其中多数章节的内容为已在学术杂志上公开发表的内容)。第一,通过统计性分析了解家庭资产和负债的基本情况。第二,通过定量分析技术来分析中国城市居民家庭资产分布,以及造成这种资产分布差异的原因。第三,探讨家庭的负债行为,从而为判断我国城市居民家庭的负债安全提供依据。在此基础上,本书也研究了居民家庭的储蓄、旅游消费以及家庭的金融教育等问题。

本书的数据采用了两次入户调研的数据和一次网络调研的数据。限于数据条件,本书还无法采用面板数据的分析技术进行家庭资产和负债的动态研究,但本书希望通过这些研究为后续的动态研究提供些思路和启发,起到抛砖引玉的作用。当然,这有赖于后续数据条件的准备。

感谢国家自然科学基金重点项目“中国城市居民家庭/消费者金融研究”(71232003)和北京第二外国语学院科技创新平台提供的出版基金的支持,使我能够出版此书,也感谢北京邮电大学出版社王丹丹女士的辛勤工作,使此书能够付梓出版。

张金宝

2014年8月22日

目 录

第 1 章 绪论	1
1.1 研究背景	1
1.2 内容框架	3
第 2 章 城市家庭的资产负债及理财行为	4
2.1 关于调研数据	4
2.2 家庭经济情况的基本分析	5
2.2.1 资产和负债	5
2.2.2 收入和支出	7
2.3 家庭的投资行为分析	9
2.3.1 家庭投资行为习惯和风险态度	9
2.3.2 家庭投资股票和债券对其收入的影响分析	12
2.4 居民家庭的借贷行为	15
2.4.1 家庭借款的行为	15
2.4.2 家庭的消费信贷情况	19
2.5 关于家庭理财其他方面	21
2.5.1 关于家庭制定理财规划的情况	21
2.5.2 关于家庭理财决策的主体	21
2.5.3 关于家庭理财目的及其阶段性特征	23
2.6 本章小结	25

本章参考文献	26
第3章 基于区间型数据的城市家庭资产分布研究	27
3.1 问题的提出	27
3.2 关于数据	29
3.2.1 关于数据的基本情况	29
3.2.2 关于数据的具体形式	30
3.2.3 与国内已公布资产数据的比较	30
3.3 城市家庭资产分布的实证研究	31
3.3.1 城市家庭资产分布的估计方法	31
3.3.2 城市居民家庭资产分布的实证研究	33
3.4 我国地级以上城市家庭资产分布的不平等分析	38
3.5 本章小结	40
本章参考文献	41
第4章 什么解释了城市居民家庭资产之间的差异	44
4.1 问题的提出	44
4.2 研究财产不平等需要克服的难题	46
4.2.1 数据方面	46
4.2.2 研究方法方面的难题	47
4.3 城市居民家庭资产差异性的研究设计	47
4.3.1 关于数据的基本情况	47
4.3.2 研究家庭资产不平等的建模方法:区间数据的回归模型	47
4.3.3 研究变量	49
4.4 城市居民家庭资产差异性的实证分析	54
4.4.1 描述性统计	54
4.4.2 城市家庭贫富差距的实证分析	58
4.5 关于城市家庭资产差异性的思考	63
4.6 本章小结	65

本章参考文献	66
第 5 章 城市居民家庭债务承受度研究	69
5.1 研究背景	69
5.2 家庭债务承受度的定义	72
5.3 数据来源及家庭债务承受度的描述性统计	73
5.3.1 关于数据	73
5.3.2 家庭债务承受度的描述性统计	73
5.4 影响家庭债务承受度的因素分析	75
5.4.1 债务承受度影响因素分析的方法	75
5.4.2 相关数据变量的说明	76
5.4.3 模型的分析结果	81
5.5 经济波动与家庭的债务承受度	86
5.6 本章小结	88
本章参考文献	89
第 6 章 城市家庭的经济条件与储蓄行为	91
6.1 研究说明	91
6.2 关于调研数据	92
6.3 家庭经济情况的基本分析	93
6.3.1 资产和负债	93
6.3.2 收入和支出	95
6.4 城市家庭的储蓄活动分析	97
6.4.1 城市家庭储蓄的行为	97
6.4.2 家庭储蓄的现状	100
6.5 城市家庭的住房情况	105
6.5.1 家庭拥有住房的现状	105
6.5.2 关于无房户的调查	107
6.6 城市家庭养老和社会保障	108

6.7 本章小结	109
本章参考文献	110
第7章 经济条件、人口特征和风险偏好与城市家庭的旅游消费	112
7.1 研究背景	112
7.2 关于调查数据	114
7.3 研究准备和数据的预处理	116
7.3.1 数据的预处理	116
7.3.2 研究变量	117
7.4 家庭旅游消费支出影响因素的实证分析	119
7.4.1 家庭旅游消费支出的统计描述	119
7.4.2 模型的设定	121
7.4.3 家庭旅游消费支出的影响因素分析	121
7.5 本章小结	124
本章参考文献	125
第8章 城市居民金融消费者权益的保护问题	127
8.1 研究背景	127
8.2 关于数据及调查方法	129
8.2.1 关于数据及调查方法	129
8.2.2 关于调查样本的说明	130
8.3 我国城市的金融消费者保护的现状	131
8.3.1 问卷从金融消费者角度考察的金融消费者权益保护内容	131
8.3.2 城市金融消费者保护的调查结果	133
8.4 金融教育、金融知识与金融消费者保护	135
8.4.1 金融教育及其现状	135
8.4.2 金融教育与金融消费者保护	137
8.4.3 金融知识与防止金融消费者权益受侵害	139
8.5 金融教育、金融知识与其寻求权益保护的渠道	141

8.6 本章小结	144
本章参考文献	146
第9章 结论与展望	147
9.1 本书的研究结论	147
9.2 研究展望	149

第1章 绪论

1.1 研究背景

本书的目的是利用清华大学中国金融研究中心的调查数据,开展关于我国城市居民家庭资产和负债方面的研究。随着我国城市化进程的加快,城市家庭人口所占的比重会越来越大。经过三十多年的改革开放,中国城市居民家庭的财产逐渐增加,家庭持有财产的形式也发生了变化。除了传统的住房、存款之外,股票、基金、债券以及黄金等保值品也越来越多地走入城市家庭。同时随着消费观念的变化,家庭开始借助银行等金融机构提供的贷款产品,实现住房、教育、大件耐用消费品购买方面的需求。这些现象不仅影响了家庭的资产和负债,也深刻地影响我国金融市场。这意味着开展家庭的资产和负债研究,具有十分重要的现实意义。

事实上,就家庭的资产而言,近年来已经引起了学者们的高度重视,相关的研究不断涌现。然而这些研究主要关注的是家庭的资产配置行为。简单地说,它们回答的是家庭为什么会购买这种资产而不是那种资产,或者说解释了资产持有形式本身,但却没有解释这种现象的实际效果是什么样的。如果深问一步,家庭购买股票的行为使家庭的资产增加了吗?或者更深入思考一下,一个家庭究竟有多少资产?作为一个城市家庭的总体而言,资产在各个家庭之间是如何分布的?恐怕现有的研究还很难回答这些问题。

但这些问题的重要。第一,我们常说“藏富于民”,但要仔细问一下,中国城市家庭的财富究竟有多少,却很难回答。但家庭财富确是家庭经

济活动的重要基础,极端的情况下,一个家庭即使全部收入是零,但因为家庭有足够的财富积累,那么家庭仍然可以进行相应的经济活动。这表明,通常多数研究中用家庭收入来解释居民的经济活动是不全面的,或者说对家庭的经济活动的解释是不完善的。作为政策制定者来说,如果对导致家庭经济活动的因素缺乏完全的了解,那么相关政策的制定就缺乏可靠的政策基础。第二,学术界在讨论贫富差距时,多是谈论收入差距。但事实上,收入差距远不能反映一个社会贫富差距的变化。正确的考量是将家庭资产和家庭收入综合考虑才能完整地反映居民家庭的贫富差距。

就家庭的负债而言,研究家庭的负债行为同样重要。从积极的一面来看,家庭通过负债提前实现住房、教育和大件耐用消费品等方面的需求,可以起到刺激消费的作用。从消极的方面而言,消费信贷的推出,也带动了消费观念的变化,传统的“量入为出”的消费观念不再为年轻的消费者视为必须遵从的准则。在消费信贷的条件下,消费者不是主要根据已经获得的收入决定消费,而是更多地根据未来对消费的预期。而一旦发生不利经济波动使得消费的收入偏离了消费者原来的预期,就可能发生违约。从消费信贷的提供者来看,则会使消费信贷的质量下降,甚至发生信用危机。2008年的次贷危机说到底,正是这种情况使然。我国在发展消费信贷的同时,要避免这种情况发生,一个重要的方面就是要使年轻的消费信贷使用者养成良好的负债行为习惯。那么我国消费者的负债行为习惯究竟是什么样的?这同样也需要研究。

基于上述思考,本书想在家庭的资产和负债研究方面做一些探索性的尝试,但这又涉及一个关键的问题。从研究的方法来看,获得家庭收入和资产的信息主要靠调查得到。调查数据的质量又成为能否开展家庭资产方面研究的关键。所幸的是,通过学者们的努力,已经开发了一些题目设计方法和调研数据的处理方法,尽管通过这些工作我们不可能完全掌握家庭资产的真实情况,但在大样本调查的情况下,这些方法的应用却越来越接近真实。

清华大学中国金融研究中心一直致力于中国城市家庭消费金融方面的调查和研究工作。先后在2010年、2011年进行了两次调研。两次调研面向全国24个地级以上城市,每次调研各收集了5000多个居民家庭的样本数据。这为笔者开展中国城市居民家庭的资产和负债行为研究提供了良好的数据条件。

1.2 内容框架

本书首先运用清华大学 2010 年的调研数据,从描述性统计的角度重点研究了家庭的资产负债情况、家庭的收支状况以及家庭的投资借贷行为。着重理解城市家庭的资产结构是什么样的。

本书的第 2 章,我们利用最优拟合估计的方法,重点估计了中国城市家庭资产的分布函数,这对于测算城市的平均资产水平,城市家庭资产分布的基尼系数,从而判断家庭资产分布的不平等状况有积极的现实意义。

在了解了中国城市居民家庭资产分布不平等的情况后,本书想深入研究造成这种不平等的原因,或者说是什么造成了不同家庭之间资产分布的差异。本书第 3 章采用区间数据回归的方法将家庭资产作为解释变量,将家庭成员的年龄、学历、工作经历、金融知识等微观特征作为被解释变量,建立模型,试图解释家庭之间资产分布的差异,为缩小我国城市居民家庭资产分布的不平等提供政策参考。

本书的第 4 章详细讨论了我国城市居民家庭的负债行为,我们试图回答这样一个问题,中国城市居民家庭的负债行为是什么样的,家庭在负债决策的过程中是如何考虑自身的债务承受能力的,这对于整个消费信贷债务的安全以及家庭消费信贷的健康发展具有十分重要的意义。

事实上,家庭的资产负债行为影响也比较复杂,比如家庭的消费和储蓄行为会影响家庭的资产积累。考虑到家庭的消费行为已有众多的研究,本书以家庭的旅游消费行为为重点,考察了影响家庭旅游消费的因素。对于家庭的储蓄行为,本书侧重于基于调研数据进行的实证分析,这分别是本书第 5 章和第 6 章的内容。

关于家庭金融的研究中,越来越多的学者注重家庭的金融知识和金融教育对家庭金融行为的影响,为了使家庭的资产负债行为研究更加全面,本书第 7 章利用清华大学金融研究中心进行的网络调研数据考察了家庭的金融知识和金融教育对家庭金融行为的影响。

第2章 城市家庭的资产负债及理财行为^①

消费金融调查是获得消费金融研究数据的一个重要途径。为了解我国城市居民家庭消费金融的基本情况,收集城市居民家庭消费金融的基本信息,清华大学中国金融研究中心自2010年5月开始历时3个月的时间,组织进行了第二次面向城市家庭的消费金融调查,共调查了全国24个城市5274户城市居民2009年的家庭金融情况。调研涉及了家庭的基本信息、理财行为、资产负债情况、收入和支出、投资和融资、家庭的住房、医疗和养老保险、家庭的遗产规划等内容。由于调研样本的数量限制,调研对象的总体仅限于我国地级以上城市的居民家庭。限于篇幅,本章仅择要介绍此次调研的部分统计结果,更深入的分析,有待通过专项研究的方式陆续介绍。

2.1 关于调研数据

根据我国地级以上城市规模、经济发展水平的差异,调查将这些城市分为三类。即经济发达的城市,经济较发达的城市和经济发展水平一般的城市。考虑到我国地区间经济发展的不平衡,本次调查将全国的城市(不含港澳台地区)在地理位置上按东北、华北、华东、华南、华中、西南、西北七个大区进行划分,抽样家庭的样本数量在各个大区之间根据家庭户数按比例分配。除华东

^① 本章部分内容根据本书作者与清华大学廖理教授合作发表在《经济研究》杂志的《城市居民家庭的经济条件、理财意识和投融资行为》文章(2011S1)改写而成。

地区每个类别的城市各遴选两个外,其余的各大区遴选的城市中,每类城市各包含一个,共计 24 个城市^①。在每个抽取到的城市中,通过随机抽样的方式抽取居民居住的小区。调研员进入每个小区后,按照右手定则的随机抽样方法隔五抽一,抽取访问家庭的样本。调研获得的数据基本满足了随机性要求。在访问对象上,我们要求受访者必须熟悉家庭经济状况,是家庭经济活动的主要决策者,以保证获得的数据能够准确反映家庭各种信息。

2.2 家庭经济情况的基本分析

2.2.1 资产和负债

家庭持有资产的各种形式反映了我国居民家庭的资产配置状况。从投资金融产品的角度看,当债券、股票、基金等金融产品走进普通百姓的家庭后,一方面给家庭提供了投资渠道,使家庭可以通过投资资本市场分享我国经济发展的成果;另一方面也意味着来自家庭外部的经济波动、企业的经营风险等也能通过资本市场传导给家庭。家庭负债的主要形式则表现为:房屋贷款、教育、汽车等中长期贷款以及消费信贷。消费信贷的发展一方面使得家庭拥有了更多的借款渠道,家庭可通过负债的形式实现提前消费;另一方面消费信贷对于家庭而言也应该有限度,否则过度的负债容易使家庭陷入困境。

表 2-1 是基于调研样本给出的统计结果。该结果在计算时考虑了样本的权重,即样本所代表的总体在全部家庭中所占的比重。表中的“均值”项,代表全部家庭所拥有的该项资产的平均值。表中的“资产占比”是以百分比的形式表示的该项资产在家庭总资产中的比重。“参与率”代表拥有该项资产的家庭在全部家庭中所占的比率。可以看出:我国城市居民家庭所拥有的资产总额平均约为 410 403 元人民币。家庭拥有的净资产约为 394 522 元

^① 在调研所涉及的城市中,第一类城市为:北京、沈阳、上海、济南、广州、重庆、西安和武汉;第二类城市有:包头、吉林、徐州、南昌、海口、昆明、乌鲁木齐、洛阳;第三类城市为:朔州、伊春、安庆、泉州、桂林、攀枝花、白银、株洲。

人民币。在总资产中,所占份额最高的是房产,约占家庭资产的 69.35%。其次是定期存款,占家庭资产总额的 6.39%。家庭拥有的活期存款约占家庭总资产的 3.25%。总的来看,存款在家庭资产中的占比为第二位,接近 10%。然后是大件耐用消费品,约为家庭总资产的 3.67%。需要说明的是:81.4%的家庭拥有房产,85.22%的家庭拥有活期存款,超过 60%的家庭拥有定期存款,这表明住房和存款这两种资产仍是我国绝大多数城市家庭持有资产的主要形式。在家庭的投资产品中,持有保值类商品的家庭较多,占全部家庭总数的 45.40%,购买储蓄性保险的家庭占比为 25.98%。相比之下,投资股票和基金的家庭则相对少些,分别占家庭总数的 16.78%和 12.66%。这个现象说明,我国城市居民家庭更倾向于比较安全的投资方式。而家庭汽车贷款和住房贷款等比例相对偏低,仅为 1.00%和 7.57%。表明我国发展面向城市居民家庭的消费信贷仍有较大的空间。

表 2-1 城市家庭各项资产和负债的总体状况(2009 年)

	均值(元)	资产占比(%)	参与率(%)
现金数值	5 625	1.37	96.80
活期存款	13 342	3.25	85.22
基金价值	3 930	0.96	12.66
国债	798	0.19	3.56
企业债	230	0.06	1.31
借给亲友的钱	2 261	0.55	14.15
定期存款	26 219	6.39	64.66
储蓄性保险	3 727	0.91	25.98
股票市值	7 043	1.72	16.78
其他金融资产	1 489	0.36	3.85
养老金账户	12 677	3.09	53.24
企业年金	2 295	0.56	15.01
住房公积金	5 178	1.26	30.20
大件耐用品	15 064	3.67	86.38
保值商品	5 988	1.46	45.40
商业资产	11 491	2.80	13.04

续表

	均值(元)	资产占比(%)	参与率(%)
自有汽车	8 452	2.06	9.00
自有房产	284 594	69.35	81.24
总资产小计	410 403	100.00	—
购房银行贷款	7 677	1.87	7.57
购房向亲友借款	5 988	1.46	13.87
汽车贷款	414	0.10	1.00
其他长期借款	1 319	0.32	2.17
短期消费贷款	170	0.04	2.42
其他短期贷款	313	0.08	2.34
总负债小计	15 881	3.87	—
家庭净资产	394 522	96.13	—

2.2.2 收入和支出

表 2-2 中的“均值”项,是该项收入平均到所有家庭计算所得出的结果。价值占比是该项收入占全部家庭总收入的比例。固定工资与津贴是家庭总收入的主要来源,其价值占比(即该项收入与总收入的比)达到 47.21%。工资与津贴的拥有率达到了 76.48%。排在其后的收入来源为经营性收入,价值占比为 20.98%,但其拥有率只有 27.65%,低于奖金(41.60%)、存款利息(65.23%)、离退休金或养老金(35.86%)、单位缴纳的三险一金(49.65%)和个人缴纳的三险一金(45.64%)。考虑到个人投资股票和基金类的产品有赔钱和赚钱两种情况,我们将投资于基金和股票获得的收入分两种情况进行讨论。以股票为例,调查结果表明,有 7.68%的家庭从投资股票中获得了收入,有 8.73%的家庭投资股票却赔了钱。从家庭数量的角度看,投资股票赔钱的家庭比赚钱的家庭多了家庭总量的 1.05%。再从价值的角度分析,投资股票赚钱的家庭所赚得收入相当于所有家庭平均收入的 1.40%,而赔的钱相当于所有家庭平均收入的 2.23%。这表明从价值的角度看,家庭投资股票也是赔多赚少。关于家庭购买基金的情况,与股票类似。

我们可以换个角度来理解：从整个家庭部门来看，这意味着家庭参与股票和基金的投资，不仅没有提高家庭的收入，反而使整个家庭部门的收入有降低的趋势。

表 2-2 城市居民家庭收入状况

收入子项	均值(元)	价值占比(%)	拥有率(%)
经营性收入	11 350	20.98	27.65
固定工资与津贴	25 535	47.21	76.48
奖金	3 741	6.92	41.60
工作外劳动收入	1 654	3.06	14.97
股票净赚	756	1.40	7.68
股票净赔(代数值)	-1 205	-2.23	8.73
基金净赚	234	0.43	4.65
基金净赔(代数值)	-632	-1.17	6.99
国债利息	152	0.28	3.37
存款利息	715	1.32	65.23
储蓄性保险利息	160	0.30	17.24
其他财产性收入	217	0.40	4.60
离退休金或养老金	5 738	10.61	35.86
单位缴纳的三险一金	3 309	6.12	49.65
其他转移性收入	172	0.32	3.95
个人缴纳的三险一金	2 190	4.05	45.64

表 2-3 反映的是我国城市家庭支出状况。从调研结果我们可以详细地看到各项支出的均值和所占支出比例。

其中占比例最大的是饮食支出，占 38.03%，均值为 13 783 元人民币。其次是居住费用，均值为 3 051 元人民币，占比 8.42%。其后是衣着和子女教育的开销，均值分别为 2 938 元人民币和 2 926 元人民币，占比 8.11% 和 8.07%。自付医疗及保健费用占比 3.90%，非储蓄性保险产品的支出