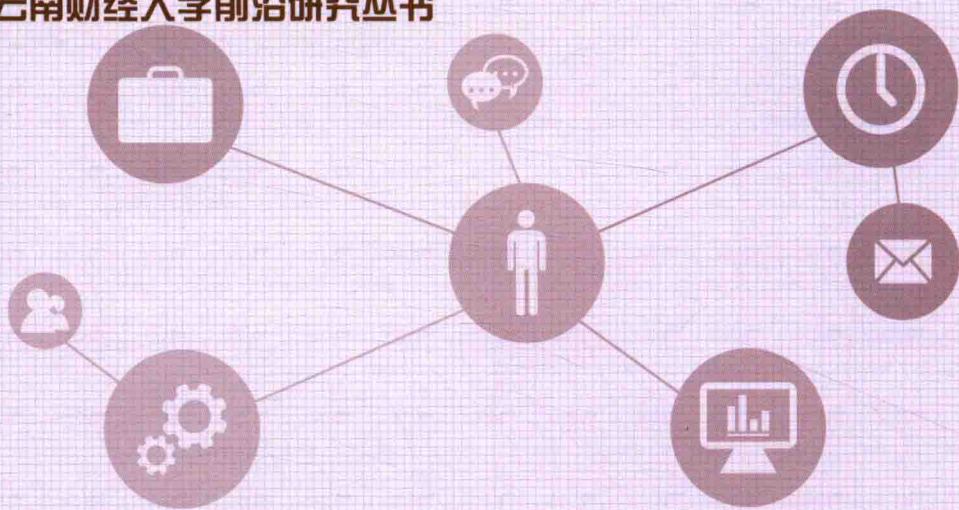


云南财经大学前沿研究丛书



社会网络、信贷约束 与家庭金融资产选择

Social Networks, Credit Constraints
and Household Financial Portfolio Choice

黄倩/著

中国财经出版传媒集团



经济科学出版社
Economic Science Press

非外借

云南财经大学前沿研究丛书



社会网络、信贷约束 与家庭金融资产选择

Social Networks, Credit Constraints
and Household Financial Portfolio Choice

黄倩/著

中国财经出版传媒集团



经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

社会网络、信贷约束与家庭金融资产选择/黄倩著.

—北京: 经济科学出版社, 2017. 12

ISBN 978 - 7 - 5141 - 8864 - 6

I. ①社… II. ①黄… III. ①家庭 - 金融资产 -
配置 - 研究 - 中国 IV. ①TS976. 15

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 320442 号

责任编辑: 于海汛 李 林

责任校对: 靳玉环

责任印制: 潘泽新

社会网络、信贷约束与家庭金融资产选择

黄 倩 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编部电话: 010 - 88191217 发行部电话: 010 - 88191522

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: [http: //jjkxcs. tmall. com](http://jjkxcs.tmall.com)

北京财经印刷厂印装

710 × 1000 16 开 12.25 印张 210000 字

2017 年 12 月第 1 版 2017 年 12 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 8864 - 6 定价: 32.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010 - 88191510)

(版权所有 侵权必究 举报电话: 010 - 88191586)

电子邮箱: [dbts@ esp. com. cn](mailto:dbts@esp.com.cn)

前 言

家庭金融日益受到重视，在欧美发达国家，家庭金融已逐步成为与资产定价、公司金融等传统金融研究方向并立的一个新的独立研究方向（Campbell，2006）。以往的研究主要围绕资产定价和公司金融等传统领域，经济学家们对资产价格是如何在资本市场上决定的，平均资产收益率是如何反映风险，企业家是如何使用金融工具实现利润最大化，怎样解决委托代理等问题进行了深入的研究。但研究发现家庭金融与公司金融相比，有许多独有的特征：家庭必须在长期但有限的生命周期内进行规划，家庭拥有的人力资本是不可交易资产，房产是非流动性资产，家庭面临借贷约束和复杂的税收等。

家庭金融研究家庭如何在不确定性环境下使用各类金融工具实现其财富目标，这也是金融研究的核心问题之一。随着我国金融市场的不断发展以及家庭可支配收入的快速提高，家庭财产中金融资产的比重日益增加，并且其金融资产选择行为日益复杂化，不再是过去单一的储蓄性存款，家庭开始参与股票、基金、债券、金融衍生品、贵金属等金融风险资产的投资，然而与发达国家家庭金融资产选择相比，我国家庭金融资产配置呈现以储蓄为主，金融资产风险化程度低的异质性特征，表现为：当前我国居民在银行的储蓄存款已经超过 42 万亿元，储蓄存款在家庭金融资产中的占比超过 50%，而中国家庭的股市参与率仅为 8.84%，金融风险资产参与率仅为 20.94%（甘犁等，2012）。

资本资产定价理论认为所有家庭都会将一定比例的财富投资于所有种类的风险资产，且投资比例仅取决于其风险态度，但现实中为什么许多家庭没有参与风险资产的投资？中国家庭风险资产的参与率和参与深度又为什么远远低于发达国家呢？本书基于社会网络和信贷约束可能对家庭资产选择产生的直接影响，并且社会网络还可能通过缓解信贷约束对家庭资产选择产生间接影响的前提下，从社会网络和信贷约束两个方面来回答这些

问题。

本书首先要回答的问题是：社会网络是否能够促进家庭风险资产参与？在中国，家庭风险资产参与低的一个很重要的原因就是其对风险资产的认识有限，而社会网络可以通过其“信息桥”的作用提高家庭的信息获取能力，从而增加获利机会，降低投资决策的失误率（Grannovetter），中国是传统的“关系”型社会，其社会网络的这一作用可能将更加明显，基于此，家庭的社会网络可能对其资产选择起作用。

本书要回答的第二个问题是：社会网络对信贷约束是否有缓解作用？如果社会网络对家庭资产选择有影响，一部分原因可能是通过社会网络降低了家庭的信贷约束来实现的，其假设依据是：社会网络在金融交易中有类似抵押品的功能（Biggart and Castanias, 2001），并且可以通过网络成员间的信息共享缓解信息不对称（Granavetter），而在中国这样的发展中国家，信贷配给之所以严重，很大程度上是由于信息不对称、交易成本过高和缺乏抵押品造成的，因此，本书将进一步验证社会网络是否对信贷约束有影响。

本书第三个需要回答的问题是：信贷约束对家庭资产选择有何影响以及影响程度的大小？家庭实际行为是家庭在面临约束下基于自身偏好的选择，家庭需要通过资产的跨期配置来平滑消费，以实现家庭长期效用的最大化。然而家庭能否实现资产的有效配置很大程度取决于家庭能否自有借贷，根据圭索等（Guiso et al., 1996）和库（Koo, 1998），信贷约束是减少风险资产需求的一个重要因素。中国家庭金融调查的数据显示，22%的家庭受到金融机构直接的信贷约束，这类家庭股市参与率比其他家庭低4.70%，风险资金占比比其他家庭低2.15%。该结果反映受信贷约束家庭在资产配置上可能存在不同的特点，非常值得进行深度研究和探索，因此，本书将研究信贷约束对家庭资产选择的影响。在上述分析的基础上，本书将进一步分析社会网络通过减缓信贷约束对家庭资产选择产生的影响。

本书的主要内容如下：

第一章介绍了本书选题的背景和依据、研究的目的和意义，研究方法和路线以及主要的创新之处。

第二章对家庭资产选择、社会网络、信贷约束的相关文献进行梳理。关于家庭资产选择文献的梳理，首先介绍了消费-储蓄行为理论、传统资本资产定价理论，然后对现实中家庭资产选择差异产生的原因进行了综

述。关于社会网络文献的梳理,分别就社会网络的界定、社会网络理论、社会网络的作用、社会网络的测量展开综述。关于信贷约束,分别对信贷约束与信贷配给的定义、信贷约束产生的原因及其缓解、信贷约束的测量方法进行了综述。

第三章描述家庭资产选择特征。首先,分别用消费者金融调查(Survey of Consumer Finance, SCF)数据和欧洲家庭金融与消费调查(The Eurosystem Household Finance and Consumption Survey, HFCS)数据分析了欧美等发达国家的家庭资产选择特征;然后,用中国家庭金融调查(China Household Finance Survey, CHFS)数据分析了我国家庭资产选择的特征;最后,总结了与欧美等发达国家相比,我国家庭资产组合的异质性。第四章至第六章是本书的核心部分,主要由三篇论文构成,分别就社会网络、信贷约束对家庭资产选择的影响以及社会网络对家庭信贷约束的影响进行了研究。

第四章研究社会网络与家庭股票市场参与之间的关系。本章选用礼金支出、礼金收入、礼金往来和通信费用等指标分别从多个角度对社会网络进行度量,运用 Probit 和 Tobit 模型考察社会网络对家庭股市参与率和参与深度的影响,为了克服社会网络的内生性对估计结果产生的影响,本章选取社区内除本家庭以外其他家庭礼金支出平均数作为工具变量进行两阶段估计,进一步,本章考察了金融发展中社会网络对股市参与的动态影响。

第五章研究社会网络与家庭信贷约束。本章运用需求可识别双变量 Probit 模型考察社会网络对家庭信贷需求、信贷约束的影响,用 Tobit 模型分别考察社会网络对家庭正规信贷额和民间借贷额的影响,为了克服社会网络的内生性对估计结果产生的影响,本章与第四章一样,选取社区内除本家庭以外其他家庭礼金支出平均数作为工具变量进行两阶段估计。并在此基础上进一步探讨了社会网络对信贷约束的影响机制。

第六章研究信贷约束与家庭资产选择。本章选用问卷调查中获得的直接信息从正规信贷的供求两方面来考察信贷约束,并用 Probit 模型估计出家庭受信贷约束的概率,以此来度量信贷约束。将风险资产分为 4 个层次,分别为股票资产、金融风险资产、金融风险资产+投资性房产和金融风险资产+投资性房产+商业资产等,运用 Probit 和 Tobit 模型考察社会网络对家庭风险资产参与和参与深度的影响,为了克服信贷约束的内生性,本章选取社区到市中心的距离作为工具变量,用极大似然估计方法进

行两阶段估计。

第七章是结论及政策建议。对本研究的主要发现进行总结，并在此基础上提出相应的政策建议。

本研究主要得到以下基本结论：

(1) 欧美等发达国家的家庭资产选择呈现出金融化、风险化和中介化特征，与欧美等发达国家相比，我国家庭金融资产选择呈现出以储蓄为主、风险化较低的异质性特征，具体表现为：虽然家庭资产选择呈现出金融化的趋势，但金融资产在总资产中的比例依然非常低，金融化程度低；家庭金融资产选择日趋风险化，但风险性金融资产在金融资产中的占比较低，风险化程度低；储蓄资产仍是家庭最主要的金融资产，家庭股市参与率较低，通过中介金融机构（如基金公司）间接持有股票的比例更低。

(2) 社会网络对中国家庭参与股市具有显著的正向影响，社会网络越发达的家庭参与股票市场的概率越大，而且在股票市场投资越多，即股市参与的深度越高，并且，随着金融发展水平的提高，社会网络对股市参与的作用不但没有减弱，反而增加了家庭股市参与的概率和股票资产在金融资产中的比例。这表明，非市场化力量在中国家庭股市参与中起到了重要作用，金融发展会进一步强化社会网络对家庭股市参与及参与深度的影响。

(3) 信贷约束对家庭风险资产参与率和参与深度均具有显著的负向影响。因此，信贷约束是制约家庭资产配置优化的重要因素。

(4) 那些总资产规模越小、户主收入越低、风险较厌恶、户籍为农村、受教育程度较低、没有养老保险、户主为女性的家庭往往风险资产参与率和参与深度较低。

(5) 社会网络能够促进家庭的信贷需求，并且缓解家庭受到的信贷约束，对于有借款的家庭来说，社会网络对家庭借款额具有显著地正向影响，而且这种影响对于正规借款额的影响比民间借款额的影响大，说明“关系”对家庭从正规金融机构获得贷款同样起到了非常重要的作用，而民间借款主要取决于关系的紧密程度，进一步，社会网络主要是通过促进家庭增加金融知识和减少无信心贷款者两种途径来缓解信贷约束的。

本研究的主要政策含义是：(1) 政府应加强建设社会主义和谐社区，有效发挥家庭社会网络的保障功能，家庭应积极建立广泛的、高质量的社会网络，这有助于家庭增加信贷需求，缓解信贷约束，从而增加家庭福利水平。(2) 应提高家庭可支配收入，同时降低家庭收支不确定性预期，加

快完善社会保障体系。(3) 政府应当积极改善金融环境, 理顺信贷供求机制, 从而缓解家庭信贷约束, 促进家庭风险资产参与率并增加其投资额, 这有助于家庭优化资产配置, 并有利于促进储蓄转化为投资。相较于城市家庭, 农村家庭更易受到信贷约束, 政府应当积极改善农村金融环境, 扩展农村金融服务, 鼓励和促进农村信用社、村镇银行和小额信贷公司等新型金融机构的发展。(4) 推动金融知识的普及, 从而缓解家庭信贷约束, 改善家庭资产选择。受教育程度低的家庭往往风险资产参与率和参与深度较低, 受信贷约束的可能性较大, 因此, 应积极提高家庭教育水平, 鼓励居民再学习培训, 积极普及金融知识。(5) 促进居民金融资产的多元化发展, 这主要在于分流居民储蓄存款, 提高债券、股票、保险在居民金融资产中的比重。为了创建更加完善的金融环境供家庭进行金融产品的投资, 就需要加快股票市场、债券市场和保险市场等的改革创新, 增加金融产品的种类, 以满足不同偏好家庭的需求。(6) 规范资本市场秩序, 完善资本市场结构, 保护中小投资者权益不受侵害, 增加金融市场的信息透明度, 对投资者的不规范行为制定并采取更为严格的惩罚制度, 大力支持社保基金和企业年金等机构投资者的发展, 形成多元化的投资结构, 拓宽家庭投资渠道, 这有助于家庭优化资产配置, 并有利于促进储蓄转化为投资。

目 录

第一章	绪论	1
	一、研究目的和意义	1
	二、研究方法 with 结构安排	4
	三、创新之处	9
第二章	相关文献综述	10
	一、家庭金融资产选择文献综述	10
	二、社会网络文献综述	22
	三、信贷约束文献综述	29
第三章	家庭资产选择特征	36
	一、美国家庭资产选择特征	36
	二、欧洲家庭资产选择特征	44
	三、中国家庭资产选择特征	50
	四、本章小结	81
第四章	社会网络与家庭股票市场参与	82
	一、引言	82
	二、模型设定与变量选取	85
	三、社会网络对股市参与率的影响	89
	四、社会网络对股市参与深度的影响	95
	五、金融发展过程中社会网络对股市参与的影响	100
	六、本章小结	103

第五章	社会网络与家庭信贷约束	105
一、引言		105
二、社会网络对信贷约束的影响机制		107
三、模型设定与变量选取		108
四、实证结果		113
五、进一步讨论		127
六、本章小结		137
第六章	信贷约束与家庭资产选择	139
一、引言		139
二、模型设定与变量选取		142
三、中国家庭的信贷约束		145
四、信贷约束与家庭资产选择		149
五、信贷约束与家庭资产配置		154
六、本章小结		159
第七章	结论与政策建议	161
一、结论		161
二、政策建议		163
三、进一步研究方向		164
参考文献		166
后记		182

第一章

绪 论

一、研究目的和意义

(一) 问题的提出

家庭金融日益受到重视，在欧美发达国家，家庭金融已逐步成为与资产定价、公司金融等传统金融研究方向并立的一个新的独立研究方向（Campbell，2006）。家庭金融研究家庭如何在不确定性环境下使用各类金融工具实现其财富目标，这也是金融研究的核心问题之一。家庭的金融资产选择行为既是微观主体的经济行为，又与整个宏观经济密切联系。随着我国经济体制的不断改革完善、金融市场的不断发展以及家庭可支配收入的快速提高，家庭财产中金融资产的比重日益增加，并且其金融资产选择行为日益复杂化，不再是过去单一的储蓄性存款，家庭开始参与股票、基金、债券、金融衍生品、贵金属等金融风险资产的投资，然而与发达国家家庭金融资产选择的风险化和中介化的特征相比，我国家庭金融资产配置仍以储蓄为主，金融资产风险化程度低的异质性特征，表现为：当前我国居民在银行的储蓄存款已经超过 42 万亿元，储蓄存款在家庭金融资产中的占比超过 50%，而中国家庭的股市参与率仅为 8.84%，金融风险资产参与率仅为 20.94%（甘犁等，2012）。

传统的资本资产定价理论认为所有家庭都将一定比例的财富投资于

所有的风险资产，且投资比例仅取决于其风险态度，而现实中为什么许多家庭没有参与风险资产的投资？中国家庭风险资产的参与率和参与深度又为什么远远低于发达国家呢？本书基于社会网络和信贷约束都可能对家庭资产选择产生直接影响，并且社会网络还可能通过缓解信贷约束对家庭资产选择产生间接影响的前提，将从社会网络和信贷约束两个方面来回答此问题。一方面，在中国，家庭风险资产参与低的一个很重要的原因就是其对风险资产的认识有限，而社会网络可以通过其“信息桥”的作用提高家庭的信息获取能力，从而增加获利机会，降低投资决策的失误率（Grannovetter），中国是传统的“关系”型社会，其社会网络的这一作用可能将更加明显，基于此，家庭的社会网络可能对其资产选择起作用。另一方面，家庭实际行为是家庭在面临约束下基于自身偏好的选择，家庭需要通过资产的跨期配置来平滑消费以实现家庭长期效用的最大化。然而家庭能否实现资产的有效配置很大程度取决于家庭能否自有借贷，根据圭索等（Guiso et al., 1996）和库（Koo, 1998），信贷约束是减少风险资产需求的一个重要因素。中国家庭金融调查的数据显示，22%的家庭受到金融机构直接的信贷约束，这类家庭股市参与率比其他家庭低4.70%，风险资金占比比其他家庭低2.15%。该结果反映受信贷约束家庭在资产配置上可能存在不同的特点，非常值得进行深度研究和探索。而社会网络在金融交易中有类似抵押品的功能（Biggart and Castanias, 2001），并且可以通过网络成员间的信息共享缓解信息不对称，降低交易成本（Granovetter），这可能也将使社会网络通过减缓信贷约束从而影响家庭风险资产选择。因此，本书将分别就社会网络、信贷约束对家庭资产选择的影响进行研究以及社会网络对信贷约束的影响，并在此基础上分析社会网络通过减缓信贷约束对家庭资产选择产生的影响。

（二）研究目的

本研究的目的主要有以下几点：

1. 分析传统资产组合理论和现实家庭资产组合之间差距产生的原因

传统的资本资产定价理论认为所有家庭都将一定比例的财富投资于所有的风险资产，且投资比例仅取决于其风险态度，而现实中许多家庭没有

参与风险资产的投资，是什么因素导致这些家庭没有参与风险资产投资呢？本书的其中一个目的就是试图归纳总结出家庭风险资产有限参与的影响因素。

2. 研究我国家庭资产选择的特征

欧美等发达国家的学者对其家庭资产选择的特征进行了较为系统的研究，为我们研究中国家庭资产选择的特征提供了富有价值的理论研究成果，但是文化传统与社会背景的不同使得我国家庭资产选择有其特征，本书将就该问题进行深入分析，阐明我国家庭资产选择的特征。

3. 检验社会网络、信贷约束对家庭资产选择影响

社会网络、信贷约束与家庭资产选择三者之间有紧密的联系（如图1-1所示），但具体是如何相互影响的呢？本书的核心目的就是实证研究社会网络与家庭资产选择、社会网络与信贷约束以及信贷约束与家庭资产选择，并探寻其影响机制。目前，我国关于家庭金融资产选择的实证研究较少，主要是因为缺乏详细的家庭资产组合的微观数据，中国家庭金融数据（CHFS）为我们提供了实证的数据基础。长期以来，中国居民储蓄率一直位居世界第一，而金融风险性资产的参与率却非常低，如何将居民储蓄存款转化为金融投资，这是政策制定者高度关注的一个问题，对社会网络、信贷约束与家庭资产选择三者关系的研究有助于为促进储蓄转化为投资提供相关的政策建议。

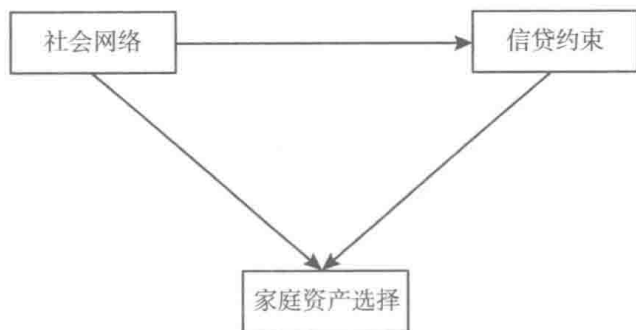


图1-1 社会网络、信贷约束与家庭资产选择三者之间的关系

资料来源：笔者绘制所得。

（三）研究意义

1. 理论意义

（1）家庭资产选择的研究有助于拓宽资产定价理论的研究视野并提高资产定价模型的解释力；家庭股市参与问题的研究是对股权溢价理论和储蓄投资理论的进一步发展。

（2）研究信贷约束是否通过制约家庭资产跨期配置，继而影响家庭消费、储蓄、资产组合和就业等微观家庭决策，导致其行为不符合生命周期模型和持久收入模型（Life Cycle Model and Permanent Income Hypothesis, LC-PIH）的预测，从而修正和完善生命周期理论和持久收入理论。

2. 现实意义

（1）通过对家庭资产选择行为的研究，揭示哪些因素（年龄、受教育程度等社会人口学特征、劳动收入、房产投资等背景风险及社会互动、信任及文化等社会因素）影响了家庭的资产配置和负债决策，从而有助于帮助、教育投资者更好地进行投资规划，提高家庭经济福利（如 Lusardi, 2008）。

（2）对家庭资产选择行为的研究能为我国宏微观经济政策的制定提供有益参考，有助于回答这方面许多与政策密切相关的问题，并有助于相关决策部门更好地制定举措，比如是否应该让家庭自主进行退休金账户资产配置，如何要求金融机构对其提供的金融产品进行适当的信息披露，产品的设计在哪些方面如何改进才能更好地服务于投资者的利益等（Campbell and Cocco, 2003）。

二、研究方法 with 结构安排

（一）研究方法

本书基于经济金融理论，利用大样本微观数据，建立计量模型，进行

实证分析。具体而言,本书采用以下方法。

本书从不同的角度,基于实证分析来对我国家庭资产选择行为进行研究,并重点研究了社会网络、信贷约束对家庭资产选择的影响以及社会网络对信贷约束的影响。本书的实证分析根据研究的具体问题,综合使用了不同的计量方法,包括 Probit 模型、Biprobit 模型、Tobit 模型、内生性检验及工具变量估计等方法。

本书要研究使用:(1)离散选择模型,家庭对金融市场的参与、家庭是否受到信贷约束等因变量都是离散的 0~1 变量,为了对社会网络、信贷约束与家庭资产选择行为进行研究,本书将选用二元 Probit 模型进行估计;金融知识是离散的 0~4 变量,为了研究社会网络对其影响,将选用多元 Probit 模型进行估计。(2)截取回归模型。本书要研究的家庭资产配置比例是分布在 0 和 1 之间的连续变量,在左右两边均是截断的(Censored),家庭信贷额是分布在 0 以上的连续变量,在左边是截断的,用普通最小二乘估计会带来偏误,为此,本书将用截断回归 Tobit 模型进行估计。(3)两阶段工具变量估计,本书的关注变量信贷约束可能对金融市场参与和金融资产占比等变量的估计中都是内生的,关注变量社会网络可能对金融市场参与、金融资产占比、信贷约束可能、信贷额等变量的估计中都是内生的。为了避免内生性对估计结果带来的偏误,本书将采用两阶段最小二乘法(2SLS)、有限信息极大似然估计法(LIML)等工具变量的估计方法进行实证研究。

(二) 结构安排

本书拟解决的关键问题及难点有以下几个。

1. 社会网络、信贷约束的界定和测量

由于社会网络的多样性和多维度,因此对它的合理界定和测量有一定难度,本书主要研究家庭层面的社会网络,中国家庭的社会网络主要基于亲友邻里,而亲友邻里之间互动的重要方式是节假日、红白喜事的礼金往来,春节拜年是测度中国家庭社会网络最有效的工具,本书选取礼金收入衡量家庭社会网络。信贷约束的识别和测量问题一直是导致信贷约束实证研究结果存在差异的重要原因,信贷约束的测量方法分为早期测量法、间

接测量法和直接测量法三种,鉴于直接测量法具有相对优势,因此本书选取直接测量法,利用调查问卷所获得的直接信息从需求和供给两方面对信贷约束进行识别和测量。

2. 社会网络与信贷约束、家庭资产选择之间的关系

本书使用 Probit 模型和 Tobit 模型分别考察社会网络对家庭股市参与率和参与深度的影响、信贷约束对风险资产参与率和参与深度的影响,使用需求可识别的双变量 Probit 模型考察社会网络对信贷需求和信贷约束的影响,并使用 Tobit 模型考察社会网络对家庭正规借贷额和民间借贷额的影响。在实证中,如何解决关注变量的内生性问题是本书遇见的最大困难。首先,本书的关注变量信贷约束可能在金融市场参与和金融资产占比等变量的估计中都是内生的,关注变量社会网络可能在金融市场参与、金融资产占比、信贷约束可能、信贷额等变量的估计中都是内生的,如何寻找合适的工具变量避免内生性对估计结果带来的偏误是本书研究的最大难点,作者将首先选用 Durbin - Wu - Hausman 检验对关注变量是否具有内生性进行检验,并用第一阶段估计的 F 值检验法,工具变量 t 值检验法对选取的工具变量是否合适进行检验,尽可能的筛选出最适合的工具变量。其次,本书应尽可能避免由模型设定偏误、遗漏重要的解释变量而导致的内生性问题,在选取解释变量时应尽可能的全面。

3. 探寻促进家庭资产合理配置、缓解家庭信贷约束的对策措施

通过研究社会网络、流动性约束对家庭资产选择的影响作用,提出完善金融市场、引导家庭合理配置资产的政策措施;通过研究社会网络对信贷约束的影响,提出缓解家庭信贷约束的政策措施。

本书根据研究目标,研究内容以及拟解决的关键问题,在对前人研究进行梳理和回顾的基础上,先分析对比了我国和发达国家金融资产选择的特征,然后对社会网络与家庭资产选择、信贷约束与家庭资产选择以及社会网络与信贷约束行为进行实证研究,最后对研究结果进行总结并有针对性地提出相关政策建议。

本书共计七章,以下对本书结构做简要概述(如图 1-2 所示)。

第一章绪论,交代了问题提出的背景和依据、研究的目的和意义,阐明了本书拟解决的关键问题、研究路线和技术路线以及本书可能的创新

之处。

第二章文献综述，对家庭资产选择、社会网络、信贷约束的相关文献进行梳理，关于家庭资产选择文献的梳理，首先介绍了消费-储蓄行为理论、传统资本资产定价理论，然后对现实中家庭资产选择差异产生的原因进行了综述。关于社会网络文献的梳理，分别就社会网络的界定、社会网络理论、社会网络的作用、社会网络的测量展开综述。关于信贷约束，分别对信贷约束与信贷配给的定义、信贷约束产生的原因及其缓解、信贷约束的测量方法进行了综述。

第三章家庭资产选择特征，首先，分别用 SCF 数据和 HFCN 数据分析了欧美等发达国家的家庭资产选择特征；然后，用 CHFS 数据分析了我国家庭资产选择的特征；最后，总结了与欧美等发达国家相比，我国家庭资产组合的异质性。

第四章社会网络与家庭股票市场参与，选用礼金支出、礼金收入、礼金往来和通信费用等指标分别从多个角度对社会网络进行度量，运用 Probit 和 Tobit 模型考察社会网络对家庭股市参与率和参与深度的影响，进一步，本章考察了金融发展中社会网络对股市参与的动态影响。

第五章社会网络与信贷约束，运用需求可识别双变量 Probit 模型考察社会网络对家庭信贷需求、信贷约束的影响，用 Tobit 模型分别考察社会网络对家庭正规信贷额和民间借贷额的影响，并在此基础上进一步探讨了社会网络对信贷约束的影响机制。

第六章信贷约束与家庭资产选择，选用问卷调查中获得的直接信息对信贷约束进行度量，将风险资产分为 4 个层次，分别为股票资产、金融风险资产、金融风险资产+投资性房产和金融风险资产+投资性房产+商业资产等，运用 Probit 和 Tobit 模型考察社会网络对家庭风险资产参与和参与深度的影响。

第七章结论及政策建议，对本研究的主要发现进行总结，并在此基础上提出相应的政策建议。