



(2017 年度)

农户的金融知识及其与信贷风险、金融供给 使用和需求关系的研究

课题主持人：金敏超（上海纽约大学）

团队成员：冯允鹏、华漪、倪娜、袁易卿（以姓氏首字母为序）

2017 年 12 月

摘 要

近年来，我国经济飞速发展，金融市场也日渐蓬勃。在这样的背景下，党中央和国务院提出了“普惠金融”的大政方针，并指出中低收入群体和农民群体是普惠金融的重点对象之一。国外的研究表明，金融知识水平较高的群体可以更合理的使用金融服务，让自己的财富保值增值；金融知识水平较低的群体则倾向于不使用或者滥用金融服务，反而让自己的经济利益受到损失。中低收入和农民群体一般金融知识水平较低，这在之前国内有限的研究中也得到了证明。

中和农信是我国最有代表性的普惠金融实践者，其业务对象正是中低收入群体和农民群体，而且也一直倡导金融知识的普及。由中和农信“星空计划”支持，课题团队选取了中和农信公司的福建福安项目点和云南宾川项目点，在项目点工作人员配合下，抽样调查了包含中和农信信贷户在内的 200 人。研究发现，样本的金融知识水平相对较低，一半的受访者的金融知识水平在世界经济合作组织国际金融教育网络所要求的水平之下，尤其在“银行利率”、“保险”、“宽松/紧缩财政政策”和“通货膨胀”等方面的知识相对较弱。在控制性别、年龄、职业等人口学变量的情况下，研究发现中和农信信贷户的金融知识水平相对非信贷户高，这在一定程度上显示了中和农信业务本身和其在金融知识普及上的成效。课题还研究了样本的风险偏好，根据收集的定性和定量数据，将样本分为了“风险偏好”、“风险理性”、“风险规避”和“无法判断”四个组，并分析了金融知识与风险偏好的相关性，发现金融知识水平较高的群体更趋于风险理性。课题还就金融服务的使用情况做了分析，发现金融知识水平仅和保险类产品的使用有关，而与投资类和债务类产品的使用均无统计学意义上的相关性。这一发现与以上的“金融知识水平较高的群体更趋于风险理性”的发现是相符的。同时，研究还发现中和农信信贷户对于金融服务的使用率相较非信贷户高很多，可能说明中和农信业务本身对于金融服务使用有带动作用。

最后，研究指出了可能存在的弱点和问题，希望读者可以更严谨科学地解读和使用结论。团队还就研究结论对中和农信的开展提出了建议和意见，希望可以帮助中和农信更好地服务中低收入和农民群体，让他们更好地在普惠金融的政策环境下，尽快地改善经济状况。

关键词：普惠金融 金融知识 风险偏好 金融服务使用

目录

第一章 课题简介.....	3
第二章 国内外相关理论和研究综述.....	5
普惠金融.....	5
金融知识的理论和国外的研究.....	5
金融知识的国内研究现状及其问题.....	6
第三章 研究方法.....	8
总体设计.....	8
抽样和最终样本.....	8
测量工具和数据收集.....	8
研究伦理.....	9
数据分析方案.....	9
第四章 研究结果和讨论.....	10
样本人口学描述.....	10
金融知识.....	11
风险偏好.....	14
金融服务使用.....	16
第五章 研究结论和启示.....	21
参考文献.....	23
致 谢.....	25

第一章 课题简介

改革开放以来，我国经济快速发展，已经成为世界第二经济大国。经济的发展提高了我国人民的福祉，但也带来了一些新的问题。例如，经济发展带动了金融市场的繁荣，也挑战了金融公平。2005年，联合国提出了普惠金融（Financial Inclusion）的概念，提倡为包括个人和小微企业在内各市场主体提供平等合理的金融服务。

2013年党的十八届三中全会正式将“普惠金融”列为深化改革的目标之一。2015年李克强总理的《政府工作报告》中也提到了“大力发展普惠金融，让所有市场主体都能分享金融服务的雨露甘霖”。同年底，国务院印发了《推进普惠金融发展规划（2016-2020年）》（以下简称《规划》），进一步体现了我国政府对这一领域的重视。《规划》立足我国国情清晰地定义了普惠金融为“立足机会平等和商业可持续原则，以可负担的成本为有金融服务需求的社会各阶层和群体提供适当、有效的金融服务”，并进一步指出低收入人群和农民等群体是普惠金融重点服务对象。

在国家整体战略的大背景下如何有效地推进针对农民以及低收入人群的普惠金融，这已经成为了相关学者和实践者面临的一个重要课题。目前，国内现存的研究和实践大都关注的是金融的提供方，例如地方金融规划、金融机构的布点、金融业务开展等等。与之相对，对于普惠金融的接收方——农民和低收入人群——的关注却非常有限，尤其是在金融知识方面。《规划》中几次提到金融知识，例如，第七部分第一条的标题“加强金融知识普及教育”，并将“低收入人群、困难人群、农民”列为重点的教育对象，希望他们“掌握符合其需求的金融知识”；第八部分中也有“大力推进金融知识扫盲工程”的内容。可是，现存有限的实证研究均发现，我国农民和低收入人群的金融知识水平普遍较低^{1,2,3}，在金融服务日渐增多的利好形势下，金融知识的缺乏却一定程度上阻碍了他们对金融服务的合理使用⁴，同时也不利于金融环境的进一步改善。

中和农信是国家普惠金融战略最有力的贯彻，通过提供无抵押的小额信贷服务，致力于改善中低收入家庭的经济状况。此外，中和农信一直非常重视和支持金融知识的传播与推广，在2015年年报中提到了“金融教育常态化”，“开发了相关法律和金融知识的课件”、“会在每年举办定期的金融知识宣传”，希望“她与我们的每一次接触、交流，每一次贷款、还款，都转化一种金融知识和信息的普及”。

就此，研究团队提出了“农户金融知识及其与信贷风险、金融供给使用和需求的关系”的课题，得到了中和农信“星空计划”的支持。团队于 2017 年 6 月至 10 月，通过定量和定性结合的方式，评估了中和农信信贷户的金融知识水平与以及他们对于金融服务的需求，并就分析结果提出了针对性的建议和意见，以期为中和农信未来的项目设计和执行带来帮助，同时也为国家的普惠金融战略提供研究层面的支持。

第二章 国内外相关理论和研究综述

普惠金融

虽然普惠金融的定义在一些著作中表述不尽相同，但是一般都包括金融服务的可接触性（Access）和使用性（Usage）这两个方面^{5, 6}。在发展中国家较多使用的普惠金融指数中的三个维度：渗透（Banking Penetration）、存在（Availability）和使用（Usage），也是对这两个维度的进一步细化⁷。

普惠金融概念的引入也带动了国内的相应研究。目前国内对于普惠金融的研究主要是由经济学、金融学、商学等领域的学者在展开。基于学科的视角，他们的主要关注点在“可接触性”，围绕着“如何提高金融服务的质和量”这一问题。例如，认为普惠金融是源于金融排斥（Financial Exclusion），而金融排斥是由于金融市场规则的不完善和金融服务对于某些群体的供给不足造成的^{8, 9}。就此提出的建议包括健全法律制度和市场规则、建立统一授信的制度和风险管理信息库以减少信贷风险、降低金融服务成本、建立省市县等区域金融交易市场、鼓励互联网金融、加大对落后地区的信贷支持、推进支付服务基础设施建设、以及鼓励农村信用社、村镇银行、小额信贷和资金互助社的发展^{8, 9, 10, 11}。相应的，这些研究在使用性方面的对策也偏于宏观和金融服务的提供方^{9, 12}，而忽视了金融服务的使用者，没有从微观层面的个人或者家庭的角度探寻影响其使用金融服务的因素，比如金融知识。

金融知识的理论和国外的研究

国外学者对于金融知识（Financial Literacy）的定义在细节上尚有分歧，但是都认为它应包含金融常识和使用这些常识做出合理决策的能力¹³。金融知识的定义就直观地显示了其对于普惠金融的重要性。拥有较高金融知识水平的人会将现金、活期定期存款、股票基金、不动产等不同收益和风险的资产组合，更好地保护和增值其财富¹⁴；反之，金融知识水平较低的群体会不使用或者选择高成本（例如手续费、利率等）高风险（非正式金融机构提供的贷款）的金融服务，同时也缺乏长期的理财计划，这都将导致其无法享受到普惠金融带来的福利¹⁵。此外，金融知识的增加也有助于创造一个良好的金融环境（例如提高农民对于信贷的风向意识，降低信贷违约率），间接促进供给，从而增加金

融服务的可接触性。综上所述，金融知识对于普惠金融的两个维度——可接触性和使用性，都有正向的效应。

国外学者对于金融知识的研究已经相对深入。美国、日本、意大利、新西兰等发达国家的研究表明，相当一部分人在基本计算、利率理解和风险规避等方面的金融知识水平不尽如意¹⁶。世界经济合作组织（OECD）下属的国际金融教育网络（INFE）对 14 个国家的比较研究也发现有半数以上的人对于计算复利和评估投资风险存在困难¹⁷。研究还进一步发现年龄、性别、教育水平、收入等因素与金融知识水平相关¹⁷。在此基础上，当下国外对金融知识的研究热点在于进一步明晰金融知识的定义同时改进测量工具的信度和效度、寻找影响因素和有效提高金融知识的方法这几方面。例如，美国等一些发达国家已经在本国几个主要的社会调查问卷中加入金融知识相关的问题。国际金融教育网络也正着力开展一个金融知识的长期研究项目，通过国际比较，以期在上述问题上有所突破。

此外，国外的研究还关注了金融知识和金融服务使用的双向互动。金融知识的增加可以直接促进金融服务的合理使用；反之，使用金融服务则为金融知识提供了实践机会，一方面可以修正可能的错误理解，另一方面也可以增加新的知识¹⁸。由此，有学者提出了金融能力的框架，指出金融知识和金融服务使用共同构成了个人和家庭的金融能力¹⁸。不过，这个框架目前还需要更多的实证研究来佐证。

金融知识的国内研究现状及其问题

我国目前关于金融知识的研究数量较少，也多局限于描述性。例如，研究均发现很多人不了解网银、基金、股票、汇票、外汇等金融术语和业务，不知道如何使用网上银行和电话银行、不清楚如何辨别假币，不采取任何措施防范金融纠纷和金融诈骗^{19, 20, 21}。这些研究虽然提供了初步的实证结果，也探索了在中国的环境下如何测量金融知识；但因其并未定义金融知识，所使用的抽样方法和测量工具也有很多缺陷，导致研究本身的内在效度有限。描述性的研究设计和数据分析方法也无法揭示金融知识、金融服务和普惠金融之间的联系。

中国金融知识研究的瓶颈之一在于如何定义和测量金融知识。国外对于金融知识的研究有其领先之处，但是直接借用其定义和测量是不妥当的。首先，国外学者对于金融知识包括哪些内容和如何对其准确测量尚未形成共识。例如，在国外的研究中，金融知识可以包括基本计算、投资（包括储蓄）、借贷、财务计划、日常消费管理等不同内容。其次，即便不考虑定义和测量上的模糊，

由于国内外的差异，在我国直接应用国外的定义和测量方法也会有很多问题。以国际金融教育网络的金融知识问卷为例。其一，基于西方强调独立性的文化，它在问题中将父母与朋友等选项并列，询问成年受访人的借贷行为。我国传统文化强调的则是大家庭乃至集体的概念，成年人的父母也是家庭的一部分，而家庭成员之间的钱和物的流动通常不被视为“借”。其二，问卷中还使用了一些西方常见的金融产品，比如商业养老保险、企业债券、年金等等。测量中使用此类国外名词或者是其他我国居民不甚了解的金融产品，只能反映出国家间的金融知识差距，但是很难区分低收入群体内部金融知识水平的高低，导致无法进一步确定该群体中的金融知识高危群体。反之，部分可能与我国居民更相关的金融知识点却未被包括其中，比如辨别假币、网银使用、金融欺诈预防、贷款风险自我评估等等。其三，在金融知识的主观测量上，由于文化或者教育的不同，西方人对金融知识水平的自我评价倾向于比实际高，由东亚群体则一般较为谦虚或者缺乏自信，倾向于给自己较低的评价；所以，直接参照国外问卷的指导做数据分析，很可能导致对于我国居民金融知识水平的低估。

根据以上的问题，本课题基于国内外已有的研究成果，通过问卷和定性访谈的方法，评估中低收入者的金融知识水平及其与金融服务使用（例如小额信贷业务使用）的关系；希望研究结果可以在“适用于中国国情的金融知识定义和测量”、“金融能力框架验证”的方面上对国内外的金融知识研究有所贡献；也希望研究成果可以帮助我国的金融知识研究与国外进一步接轨，促进国际对话。

第三章 研究方法

总体设计

与之前理论思辨或者纯定量的研究思路不同，本课题将以中和农信的信贷户为研究对象，采用定性与定量结合的实证方法，兼顾研究的深度和广度。同时，定性和定量结果的相互比较和印证可以提高研究的内在效度（Internal Validity），增加研究结果的说服力。课题期望可以回答以下研究问题：1) 中和农信信贷户的金融知识水平如何？2) 哪些因素与农民的金融知识水平相关？3) 金融知识如何影响农民对于金融服务的使用？

抽样和最终样本

根据中和农信官方网站上提供的 2017 年 3 月月报，公司的分支机构有 222 家，覆盖到了 19 个省份的 76671 个村庄，有效客户达到 378566 人。考虑到课题的执行时间和人力难以对农信项目点进行充分的覆盖，课题在项目点层面采用了目的抽样的方法，选取了福建省的福安项目点和云南省的宾川项目点，以增加样本在地理和经济环境上的多样性和代表性。在信贷户的层面，采用了配额抽样和方便抽样相结合的方式，课题团队预先就样本的预期和项目点沟通，然后由信贷员安排走访信贷户，这样既保证了样本在人口学维度上的代表性，又尽量少打扰了项目点的日常工作。

最终，课题按预期走访了福安和宾川的大部分业务覆盖村镇，收集数据 200 户，其中 140 户为信贷户。福安项目点 113 户，信贷户 92 户；宾川项目点 87 户，信贷户 48 户（ $\chi^2(1)=16.12***$, $p<0.001$ ）。

测量工具和数据收集

在概念测量和数据收集上，课题采用了定量和定性相结合的方法。金融知识和基本金融行为由量性方法评估。国外已经有一些通行的量性工具可供金融知识的测评¹⁷，但是研究团队在之前的课题中发现它们无法很好地适应中国的国情。团队根据已有的研究成果，对其做了改进，使其更适用于中和农信的业

务和客户场景。这样的量性方法将可以兼顾国际比较和量性工具在数据收集效率上的优势。具体的测量方法，报告将在结果的分析部分有所呈现。

对于“金融知识对于预防信贷风险的作用”以及“金融知识对于金融供给的使用和需求”这两部分，课题使用了质性方法来收集数据。原因一是现阶段并没有比较好的量性工具，二来相关的理论也在进一步发展。质性方法虽然在数据收集上相对低效，但是更容易获得数据上的深度，非常适用于理论的构建阶段。此次，课题也根据先期的研究成果和中和农信的业务特点，针对性的配合良性工具设计了开放性问题。同样的，相关的细节将在结果的章节讨论。

研究伦理

团队在研究的过程中恪守了伦理。首先，数据收集没有包含任何个人信息（例如姓名、生日、地址、身份证号码等）和可以涉及隐私的问题（例如具体收入、开户银行、银行卡号、持有金融产品的数量等）；其次，所有的团队成员都接受了研究伦理的训练，同时团队在数据收集过程中每天都会开小结会，其中的一项内容是反思和讨论当天碰到的伦理问题；第三，在访谈开始前，团队成员都会向被访者清楚地告知访谈的目的、可能的风险和收益、需要的时间以及受访者拥有的“拒绝回答任意问题”和“随时中止访谈”的权力；第四，在访谈过程中，如果碰到受访者为难的情况，团队成员会提醒受访者拥有“拒绝回答任意问题”和“随时中止访谈”的权力；最后，在访谈结束后，访员会和受访者回顾访谈过程，确认没有伦理问题发生；如果有访员会及时给予处理，相应的数据也会由受访者的决定“是否可以为课题使用”。到数据收集完成，过程中并未发生任何伦理问题。

数据分析方案

在数据收集期间，课题团队使用了 Microsoft Excel 来录入和整理数据。数据收集完成并初步清洗后，量性数据导入了 STATA 14 软件，进行单变量的样本描述和双变量、多变量的相关性分析。质性数据的分析则由“主题分析”的方式来进行。在分别完成数据分析之后，质性和量性的结果进行了进一步对照，找出金融知识、信贷风险、金融供给的使用和需求间的联系。

第四章 研究结果和讨论

样本人口学描述

在样本中，女性受访者占到 40%，其中宾川的样本有三分之二强是女性（ $\chi^2(1)=49.64$, $p<0.001$ ）。受访者的平均年龄为 40.16 岁，宾川样本比福安样本平均年轻 7 岁（ $t(198)=4.69$, $p<0.001$ ）。近三分之二的受访者有初中的学历。宾川初中以上学历的样本比福安相应的样本受教育程度更高些，两地初中以下学历的样本比例相近（ $\chi^2(2)=11.55$, $p<0.01$ ）。31%的受访者主要职业是务农，近两成为单位（含政府、事业单位和企业）雇员或者高校学生，43%为非农业的个人雇佣（例如开店），还有一小部分是无业（ $\chi^2(3)=4.79$, $p=0.19$ ）。值得注意的是，福安和宾川样本除了职业分布上，在其它方面都有统计学意义上的不同；可能的原因是宾川分支点有较多的妇女小组贷业务，课题组也在宾川走访了较多非信贷户。

表 1：样本人口学描述

变量	福安 (n=113)	宾川 (n=87)	总体 (n=87)	福安/宾川差别 (p 值)
信贷户	81.42%	55.17%	70%	$\chi^2(1)=16.12***$
女性	18.58%	67.82%	40%	$\chi^2(1)=49.64***$
年龄	M=43.22 (SD=9.61)	M=36.22 (SD=11.44)	M=40.16 (SD=10.99)	$t(198)=4.69***$
学历				$\chi^2(2)=11.55**$
初中毕业以上	17.70%	35.63%	25.50%	
初中毕业	45.13%	25.29%	36.50%	
初中毕业以下	37.17%	39.08%	38.00%	
职业				$\chi^2(3)=4.79$
务农	33.63%	27.59%	31.00%	
单位雇员、学 生	17.70%	21.84%	19.50%	
非农个人雇佣	45.13%	40.23%	43.00%	
无业	3.54%	10.34%	6.50%	

说明：***: $p<0.001$; **: $p<0.001$; *: $p<0.05$ 。

金融知识

在访谈过程中，受访者被要求回答有关金融知识的问题，涵盖“基本计算”、“货币的现期和远期价值”、“计算借款利息”、“根据利率计算单利”、“根据利率计算复利”、“理解风险与收益关系”、“理解通货膨胀”、“分散投资与风险的关系”、“理解保险的作用”和“理解‘宽松/紧缩’财政政策”，一共十项内容。详见表 2。其中前八项为世界经济合作组织（OECD）国际金融教育网络（INFE）国际金融素养中问卷中的知识点（表 2 中未加星标的项目）；最后两项为课题根据之前的研究结果、中国国情和中和农信的业务新添加的内容（表 2 中加星标的项目）。课题还在 OECD INFE 知识点（表 2 中的基本题）的基础上，根据之前的研究结果、中国国情和中和农信的业务，设计了更有“难度”的问题（表 2 中加星标的项目）。例如，在“根据利率计算利息”中，OECD INFE 的标准问题为“假设您存了 100 元的一年定期储蓄，年利率是 2%。之后您没有存入或取出账户里的钱。一年后，加上利息，不考虑利息税，您的账户里将会有多少钱？”；课题根据中和农信的业务，设计了如下问题“假设你现在希望贷款 3 万元进行农业生产，贷款月利率为 1%，贷款期为 1 年，贷款方式为先息后本（前 11 个月每月末只归还利息，第 12 个月末同时归还该月利息及全部本金）则年末到期后，你当年一共偿还了多少本金和利息？”。

研究发现，样本在“基本计算”、“计算借款利息”和“理解风险和收益关系”这三项的基本题上正确率相对较高，分别为 93.50%、90.50%和 83.00%；而在“理解“宽松/紧缩”财政政策”、“根据利率计算单利”的基本题、“理解保险的作用”和“理解通货膨胀”等方面表现较差，正确率都在 50%以下，甚至低至 18.00%。课题设计的“难度题”的正确率一般要比基本题低，但是“根据利率计算单利”和“根据利率计算复利”的难度题的正确率却比基本题的正确率高，可能的原因是难度题反而相较基本题更贴近中和农信客户的经历。研究会在今后的多元分析中验证这个猜想。

表 2：金融知识水平（按知识点）

知识点	答对率
基本计算	
基本题	93.50%
难度题*	71.00%
货币的现期和远期价值	
基本题	56.00%
难度题*	24.00%
计算借款利息	
基本题	90.50%
难度题*	48.50%
根据利率计算单利	
基本题	35.50%
难度题*	47.50%
根据利率计算复利	
基本题	57.50%
难度题 1*	67.50%
难度题 2*	71.50%
理解风险与收益关系	83.00%
理解通货膨胀	44.00%
分散投资与风险的关系	62.50%
理解保险的作用*	40.00%
理解“宽松/紧缩”财政政策	18.00%
*	

说明：*：新题；

在仅包括 OECD INFE 知识点的 8 题基本题的情况下，受访者平均答对 5.23 题（标准差=1.70 题）。按照 OECD INFE “答对 6 题及以上”的标准，有 49.5% 的受访者可以被认为拥有金融素养。在包含 OECD INFE 知识点基本题和新增知识点的情况下，受访者在总共 10 题中平均答对 5.81 题（标准差=1.96 题）。如果计算所有的 15 题，受访者平均答对 9.10 题（标准差=3.23 题）。详见表 3。

表 3：金融知识水平（按个人）

项目	平均得分（标准差）/满分
----	--------------

OECD INFE 知识点基本题	5.23 (1.70) /8
OECD INFE 知识点基本题+新增知识点	5.81 (1.96) /10
所有题	9.10 (3.23) /15

研究使用线性回归检验了人口学特征和 OECD INFE 知识点金融知识的关系，发现受访者的金融知识水平与年龄、受教育程度和职业有关（表 4：第二列）。其中，拥有初中毕业以上学历的受访者平均比初中毕业的受访者多答对 0.65 题，而初中毕业一下学历的受访者则比初中毕业的受访者大约少答对 1 道题；年龄越大的受访者金融知识水平越低；非农个人雇佣的受访者相对务农的受访者要多答对 0.81 题。当加入新知识点（表 4：第三列）以及计入难度题（表 4：末列）时，以上变量和金融知识的关系变得更强。此外，在计入所有题的情况下，女性平均比男性要少答对 0.78 题，单位雇员或者学生要比务农为主业的受访者大约多答对 1 题。

表 4：总体金融知识水平和人口学变量的关系

变量	系数		
	OECD INFE 知识点基本题	OECD INFE 知识点基本题+新知识点	所有题
信贷户 (1=是)	0.40	0.47 [♯]	1.63***
女性 (1=是)	-0.32	-0.42	-0.78 [♯]
年龄 (岁)	-0.023 [♯]	-0.029*	-0.066**
学历 (相比初中毕业)			
初中毕业以上	0.65*	0.97**	1.66***
初中毕业以下	-1.01***	-1.16***	-1.31**
职业 (相比务农)			
单位雇员、学生	0.31	0.41	0.98 [♯]
非农个人雇佣	0.81**	0.81**	1.72***
无业	0.73	0.75	0.64
项目点 (1=宾川)	-0.16	-0.12	-0.74
模型统计	F(9, 189) =10.02***, R ² =32.31%	F(9, 189) =11.19***, R ² =34.77%	F(9, 189) =13.76***, R ² =39.59%

说明：[♯]：p<0.1；*：p<0.05；**：p<0.01；***：p<0.001；常数项未在表格中；

值得注意的是，“是否是信贷户”也有同样的变化趋势。在以 OECD INFE 知识点基本题来测量金融知识时，这一变量在 0.1 的水平近似统计学显著

($p=0.11$)。当加入新知识点时，“是否是信贷户”在 0.1 水平是统计学显著，中和农信的信贷户平均要比非信贷户多答对将近 0.5 题。当加入难度题时，此变量在 0.001 水平上显著，信贷户平均要比非信贷户多答对 1.63 题。这显示了中和农信业务对于提高信贷户金融知识可能的帮助，也部分回答了之前“在‘根据利率计算单利’和‘根据利率计算复利’两个知识点中，难度题的正确率比基本题的正确率高”的问题。为了进一步验证是否如此，研究用了逻辑回归 (logistic regression) 来比较答对基本题或者难度题和“是否是信贷户” (控制其他人口学变量) 的关系 (表 5)。可以看到信贷户在基本题上相对非信贷户没有优势 (表 5: 第二列)，而在难度题上优势非常明显。

表 5: 金融知识点正确率和人口学变量的关系

变量	系数	
	据利率计算单利 基本题	据利率计算单利 难度题
信贷户 (1=是)	0.77	9.95***
女性 (1=是)	0.32**	0.38*
年龄 (岁)	0.97 ^ψ	0.96*
学历 (相比初中毕业)		
初中毕业以上	1.86	2.02
初中毕业以下	0.63	1.88
职业 (相比务农)		
单位雇员、学生	1.57	3.83*
非农个人雇佣	3.35**	4.12***
无业	0.67	/
项目点 (1=宾川)	0.68	0.57
模型统计	$\chi^2(9)$ =36.82***, $\hat{R}^2=14.20\%$	$\chi^2(9)$ =64.48***, $\hat{R}^2=25.01\%$

说明: ^ψ: $p < 0.1$; *: $p < 0.05$; **: $p < 0.01$; ***: $p < 0.001$;
常数项未包括在表格中。

风险偏好

研究问卷中假设了一个投资 10000 元的场景，并列了以下两种可能的回报：
1) “有 60% 的几率获得 1000 元的收益，有 40% 的几率损失 1000 元本金”；
2) “如果是有 5% 的几率获得 10000 元的收益，有 95% 的几率损失 500 元本金”；

问受访者在分别的场景下是否会投资及其理由。按照期望收益计算，理性的投资者一般会在第一个场景中决定投资，因为预期收益远大于零，达到 200 元（ $1000 \times 60\% - 100 \times 40\%$ ）；而在第二个场景中犹豫甚至放弃投资，因为预期收益接近于零（ $10000 \times 5\% - 500 \times 95\%$ ）。根据受访者的决定及其解释的原因，课题将样本分为了风险喜好组（两种场景皆投，或者说要冒风险等），占样本的 25.50%；风险规避组（两种皆不投或者主要表达了对损失的担忧），占样本的 27.50%；风险理性组（第一种投，第二种投或者不投是根据理性计算的），占样本的 18%；无法判断组（答案出现矛盾或者说不知道），占样本的 29%。

表 6：风险偏好和金融知识的关系

变量	相对风险系数（以风险规避组为参照）		
	无法判断组	风险理性组	风险喜好组
信贷户（1=是）	0.74	0.65	0.74
女性（1=是）	0.95	0.94	1.44
年龄（岁）	1.025	0.97	0.94 ^ψ
学历（相比初中毕业）			
初中毕业以上	0.50	0.37 ^ψ	0.67
初中毕业以下	0.75	1.19	1.66
职业（相比务农）			
单位雇员、学生	1.08	1.84	0.57 ^ψ
非农个人雇佣	0.90	0.95	0.68
无业	0.83	0.40	0.28
项目点（1=宾川）	2.12	1.93	0.51
OECD INFE 金融知识	0.91	1.38 ^ψ	1.35*
模型统计	$\chi^2(30)=42.47^{\psi}$ ， $R^2=7.78\%$		

说明：^ψ：p<0.1；*：p<0.05；**：p<0.01；***：p<0.001；

常数项未包括在表格中

因为风险偏好是一个定类变量，研究使用了多项逻辑模型（multinomial logistic regression）来分析风险偏好和金融知识（以 OECD INFE 知识点基本题度量）之间的关系（详见表 6）。分析结果显示，风险偏好和年龄、职业、受教育程度在统计学意义上相关，和金融知识也有一定程度的联系。主要表现为：相对风险规避组的受访者，风险喜好组的受访者年龄更小（在 0.1 水平上显著），单位雇员或者学生的比例也更小些（在 0.1 水平上显著）；相对风险规避组的受访者，风险理性组的受访者中有初中以上学历的比例更小；相对风

险规避组的受访者，风险理性组（在 0.1 水平上显著）和风险喜好组（在 0.05 水平上显著）的金融知识水平更高；无法判断组和风险规避组在各个变量上都没有统计学意义上的差别。

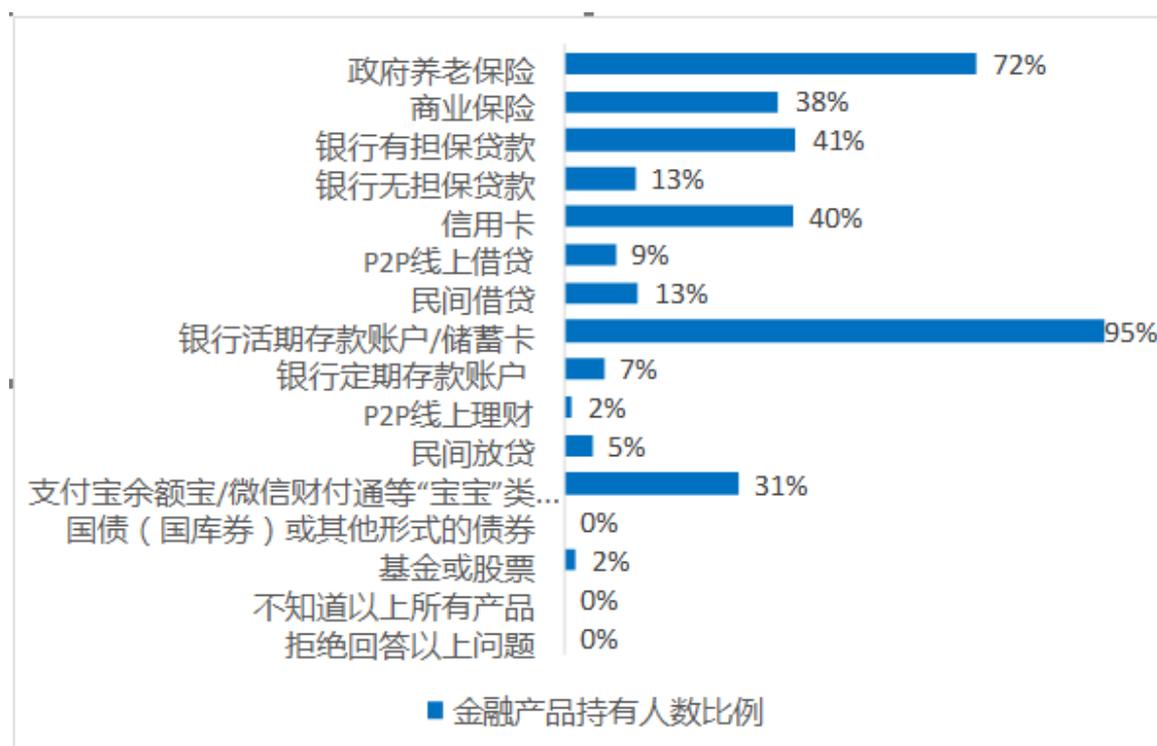
当用 OECD INFE 知识点加上新知识点来测量金融知识时，研究发现风险偏好和此类金融知识无关。当用所有题来度量金融知识时，研究发现和表 6 中的结果相似，风险理性组和风险喜好组的此类金融知识水平相较风险规避组要高，并且相关性在更高的水平上显著。

金融服务使用

样本中，拥有银行活期存款账户/储蓄卡的人数最多，达到 95%。72% 的人持有政府养老保险。商业保险、银行担保贷款、信用卡和支付宝余额宝或者微信财付通类产品的持有比例都在 30%到 40%之间。P2P 线上借贷、银行定期存款、民间放贷、P2P 线上理财、基金股票的持有人数均低于 10%。本次调研对象中没有人持有国债。结果详见图 1。

如果按照投资、保险和债务分类，研究将“银行有担保贷款”、“银行无担保贷款”、“信用卡”、“民间借贷”和“P2P 线上借贷”归为债务类，“政府养老保险”和“商业保险”归为保险类，其他归为投资类。在这三类中，研究进一步按照风险大小分组。债务类中，“银行有担保贷款”和“银行无担保贷款”为相对低风险组；“信用卡”债务相对小额，但较易违约，且惩罚力度高，“民间借贷”和“P2P 线上借贷”因其往往是非金融机构的性质，不受银监会监管，这三种归为相对高风险组。投资类中，“银行活期存款账户/储蓄卡”、“定期存款”和“国债”归为相对低风险组，其他则归为相对高风险组。保险类中，“政府养老保险”为相对低风险组，“商业保险”因其兑付相对复杂，而且主体多样，归为相对高风险组。

图 1：金融产品分类持有数量



按如此归类后，有 72%的受访者持有相对低风险的保险，37.50%持有相对高风险的保险；持有相对低风险投资产品的受访者占样本的 95%，而持有相对高风险投资的受访者比例为 32.50%；在债务上，低高风险产品持有比例分别为 50%和 47.50%（表 7）。

表 7：样本金融产品分类持有比例

	保险	投资	债务
相对低风险	72.00%	95.00%	50.00%
相对高风险	37.50%	32.50%	47.50%

研究用逻辑回归分析了金融产品持有和金融知识之间的关系。对于低风险类保险产品，也就是政府提供的养老保险，年龄越大的受访者越有可能持有，务农的受访者相对非农个人雇佣的受访者更可能持有，福安的受访者相对宾川的受访者持有比例更高，金融知识水平更高的受访者相对更可能持有；当把金融知识的度量换成另两种方法时，以上发现都没有显著变化。对于高风险类的保险产品，也就是商业保险，研究发现信贷户持有的可能性是非信贷户的两倍，非农个人雇佣的受访者要比务农的受访者持有的可能性高了 159%，初中毕业以下的受访者相较初中毕业的受访者持有的可能性低 56%，宾川的受访者比福安的受访者持有的可能性高 125%；金融知识和是否持有高风险保险产品无关，但

当加入新知识点来度量金融知识时，金融知识多的受访者持有高风险保险产品的概率更高。结果详见表 8。

表 8：持有保险产品（按风险）和金融知识的关系

变量	比值比	
	低风险保险产品	高风险保险产品
信贷户（1=是）	0.84	2.09 ^ψ
女性（1=是）	1.20	0.87
年龄（岁）	1.10***	1.02
学历（相比初中毕业）		
初中毕业以上	1.37	0.80
初中毕业以下	1.02	0.44*
职业（相比务农）		
单位雇员、学生	0.91	1.05
非农个人雇佣	0.34*	2.59*
无业	2.00	0.63
项目点（1=宾川）	0.46 ^ψ	2.25*
OECD INFE 金融知识	1.40*	1.12
模型统计	$\chi^2(10)=41.83***,$ $R^2=17.69\%$	$\chi^2(10)=28.87**,$ $R^2=10.99\%$

说明：^ψ：p<0.1；*：p<0.05；**：p<0.01；***：p<0.001；
常数项未包括在表格中

在以上分析中，年龄和政府养老保险持有的关系显而易见，尤其在农村地区，中老年人更注重养老问题，更倾向于持有政府养老保险。职业和保险的关系可能也受到政策很大的影响，因为历史的关系，养老保险对于城镇职工和农村居民覆盖相对个体经营者还是要更好些；相对的，个体经营者可能会选择风险更高的保险产品来保障自己的生活。项目点和保险类产品的关系可能更体现了地方保险环境的差异。金融知识总体上和保险持有有一定程度的正向关系，这也符合预期。

表 9 展示了债务类产品持有和其他变量的关系。研究发现了女性持有高风险债务产品的比例更低，这也许说明了女性在债务上偏向规避风险。结果中同样看到了宾川和福安在债务类产品维度上的地域差异，宾川的受访者更倾向于持有低风险类债务产品，福安的受访者则倾向于高风险类债务产品。年龄和低风险债务产品在 0.1 水平上正相关，这可能是由于随着年龄的增加，人们在置

业、教育、医疗等大宗消费品上的需求也增加，而这些需求则往往和银行贷款持有相关。教育和低风险债务持有呈现了一个向下弯曲的曲线关系，受教育程度较高和较低的受访者相对初中毕业学历的受访者持有低风险债务产品的可能性都比较小。因为研究并没有收集收入相关的定量数据，那么这里的教育程度可能反映了收入。收入较高的受访者可能可以负担大宗消费，不需要贷款，收入较低的受访者则抑制了自己大宗消费的需求，同样不需要贷款。金融知识和债务类产品持有无关，当用其他两种方式来度量金融知识时，这样的关系依然不变，这个发现有些出乎意料。不过，根据此前金融知识和风险偏好的关系，金融知识高的人群相对在产品选择上更趋于理性，那么这也解释了为什么金融知识可能和债务产品持有关系不大。这里更值得注意的是，信贷户相对非信贷户持有债务类产品的概率要高 300%以上。

表 9：持有债务产品（按风险）和金融知识的关系

变量	比值比	
	低风险债务产品	高风险债务产品
信贷户（1=是）	4.30***	4.80***
女性（1=是）	0.61	0.42*
年龄（岁）	1.03 ^ψ	1.00
学历（相比初中毕业）		
初中毕业以上	0.35*	1.90
初中毕业以下	0.39*	0.81
职业（相比务农）		
单位雇员、学生	0.78	1.92
非农个人雇佣	0.96	4.71*
无业	0.33	1.85
项目点（1=宾川）	2.10 ^ψ	0.83*
OECD INFE 金融知识	1.19	0.97
模型统计	$\chi^2(10)=41.95***,$ $R^2=15.20\%$	$\chi^2(10)=51.88***,$ $R^2=18.85\%$

说明：^ψ：p<0.1；*：p<0.05；**：p<0.01；***：p<0.001；
常数项未包括在表格中；

表 10：持有投资产品（按风险）和金融知识的关系

变量	比值比	
	低风险投资产品	高风险投资产品
信贷户（1=是）	5.69*	1.63

女性 (1=是)	0.31	0.77
年龄 (岁)	0.96	0.93**
学历 (相比初中毕业)		
初中毕业以上	0.46	1.93
初中毕业以下	0.23	0.58
职业 (相比务农)		
单位雇员、学生	2.98	1.19
非农个人雇佣	5.57	2.38 ^ψ
无业	/	1.52
项目点 (1=宾川)	0.75	0.15***
OECD INFE 金融知识	1.28	1.01
模型统计	$\chi^2(9)=22.95^{**}$, $R^2=29.46\%$	$\chi^2(10)=52.05^{***}$, $R^2=20.82\%$

说明：^ψ：p<0.1；*：p<0.05；**：p<0.01；***：p<0.001；

常数项未包括在表格中；

表 10 中的结果则是金融知识和投资类产品持有的关系。对于低风险投资产品的持有，“是否是信贷户”是唯一显著的变量，信贷户持有该类产品的比例是非信贷户的 5.69 倍。对于高风险投资产品的持有，年龄越大的受访者倾向于不持有该产品，确实一般来讲中老年人对于高风险的投资产品较为谨慎，另外问卷中的高风险投资产品也一般普及的较晚并在一定程度上依赖于网络（例如股票、支付宝余额宝），这也可能为中老年人持有该产品设置了壁垒。非农个体经营者相对务农的受访者持有高风险投资产品的可能性更高，这可能和这个群体比较容易接触到该产品有关，例如支付宝或者微信支付在当下的经营中已经成为同行的支付方式。此外，地域差异依然明显，宾川的受访者相对福安的受访者持有高风险类投资产品的可能性低 85%。金融知识，不管用哪种方式来度量，都和投资类产品的持有无关，但是原因上可能有差别。对于低风险类的投资产品，在受访者中的普及率已经高达 95%，金融知识的差异可能已经无法对其产生影响。对于高风险类的投资产品，金融知识高低只是决定了“是否能理性选择”，因此可能也无法预测该类产品的持有。

总体而言，除了在保险产品的持有上，研究并没有发现金融知识和其他金融服务的使用有直接显著的联系，但是“是否是信贷户”相对却是一个更显著的变量。信贷户相较非信贷户更多的使用了金融服务。

第五章 研究结论和启示

总体上，研究发现国内中低收入群体和农民群体的金融知识水平偏低，样本中仅有近一半的受访者达到 OECD INFE 的金融素养基本要求。受访者在“银行利率”、“保险”、“宽松/紧缩财政政策”和“通货膨胀”这四个知识点上存在着较为明显的缺陷，而在余下五个知识点——“基本计算”、“货币的现期/远期价值”、“借款利息”、“风险和收益关系”和“分散投资与风险的关系”——的问题回答中表现较好。

除了以往研究发现的年龄、教育程度和职业，研究还发现“是否是信贷户”和金融知识有一定程度的关系，尤其是当加入新的知识点或者加入较有难度的问题时。这在一定程度上反映了中和农信“普及金融知识”的理念以及基于该理念的行动的效果。

研究还发现金融知识和风险偏好有关联。金融知识水平较高的受访者在风险选择中更趋于理性或者偏好风险。因为问题设置以及本地金融环境较少存在高风险类金融产品（参考表 7），所以研究归类的“风险喜好”组可能更应该被理解为风险理性，而且这两组人在各变量上也并没有统计学意义上的差别。

在金融服务的使用上，受访者持有的金融产品比例相对较低，尤其是高风险类的产品，例如股票、基金类产品的持有不到 5%，信用卡的拥有比例也仅有四成。虽然课题并不提倡大量持有高风险金融产品，但是根据“高风险、高收益”的原理，合理配置各种风险的金融产品是有利于保值和增值家庭财富的。课题还发现金融知识和非保险类金融服务的使用并没有统计学意义上的关联，但是结合金融知识和风险理性的关系，这反而是合理的。金融知识水平高的人群会相对理性的应对金融风险，持有保险类金融产品的可能性较高，对于债务和投资中的风险则没有明显偏好。值得注意的是，中和农信的信贷户使用金融服务的可能性要比非信贷户高很多，这在相当程度上呼应了报告第一章中提到的“中和农信是普惠金融政策的有力贯彻者”的说法。

团队也在这里指出研究可能存在的问题，希望读者在使用参考我们的研究发现可以更谨慎和有针对性和有方向，也为之后的进一步研究提出方向。首先，这是一项横截面研究，因为缺乏前后对照或者对比组，我们只能分析变量之间的相关性，而无法严格证明因果关系。其次，研究样本的量和代表性均有局限，但是团队已经在可能的条件下，用目的抽样和配额抽样的方式来做了一定程度的弥补，希望结论可以更好推广到中和农信的客户群体，乃至国内的中低收入和农民群体。第三，正如上面所提到的，研究对于“风险偏好”的测量可以进一步改进，“风险喜好”组和“风险理性”组在某种程度上可以归成一类。第四，

由于伦理以及数据收集的可行性，研究并未收集经济状况（例如收入、财富等）有关的定量数据；虽然现有的受教育程度以及职业可以部分提供经济状况相关的内容，但是如果可以在模型中加入有效的相关变量，则会让分析更加严谨。第五，如果可以进一步结合中和农信现有的贷款和还款数据，那么可以就更加完整地验证“金融知识-金融意识-金融行为-金融结果”的逻辑链，为理论、也为以中和农信为代表的普惠金融实践提供更为全面的数据支持。

综上，研究还是基本完成课题一开始设定的目标，评测了以中和农信客户群体为代表的中低收入和农民群体的金融知识水平，并探究了金融知识和风险偏好、金融服务使用之间的关系。基于研究结论，团队对于中和农信的业务开展有以下三点建议。

第一，中和农信的業務本身已经对于《规划》中提到的重点对象在金融服务的使用和金融知识普及上有较为有效的正向作用。我们建议中和农信后续可以金融知识的普及过程中重点关注“银行利率”、“保险”、“宽松/紧缩财政政策”和“通货膨胀”等领域，但是由于以上知识点较为理论化，直接解释较难，中和农信可以结合自己的业务，对信贷户和潜在客户群体进行具象的知识普及。鉴于中和农信对象群体在年龄、受教育程度等维度上的多样性，我们也建议中和农信在普及金融知识的形式上可以多样化，例如网课、现场讲座、金融知识场景剧、传单等。

第二，考虑到金融知识高的群体在对待风险时较为理性，会有更好的自我控制。中和农信也许可以在筛选贷款对象时加入金融知识相关的问题，或者发现潜在的贷款对象时，可以预先做金融知识普及。在此基础上，我们建议中和农信可以常态化对象群体的金融知识水平监测，提升业务效能，也更好地评估中和农信小额信贷项目的社会效益。我们也会在这方面提供尽可能多的支持。

最后，本研究虽然中和农信的客戶比非客戶群体持有相对高风险金融产品的比例更高。建议中和农信在后续的客户信息管理时可以考虑纳入高风险金融产品使用信息，这样不仅可以在公司的层面更好的评估和管理潜在的违约风险，也可以帮助客户更好的管理自己的资产，更有效的脱贫致富。

参考文献

- 【1】陈磊，哈尔滨市农民金融知识测评与提高对策，《商业经济》，2013年，第11期，22-24页。
- 【2】李峰，农村居民金融知识普及教育需求与意愿的实证研究，《西部金融》，2012年，第8期，26-31页。
- 【3】任鹏飞、张海应，基层金融知识宣传普及现状调查与思考，《西部金融》，2011年，第9期，63-64页。
- 【4】宋敏、张颖、胡芳、刘广敏，农户金融需求情况调查分析，《长春金融高等专科学校学报》，2014年，第3期，64-69页。
- 【5】Fungáčová,Z.、Weill,L.，Understanding financial inclusion in China, Bank of Finland Institute for Economies in Transition Discussion Paper No.10, 2014年。
- 【6】Hannig,A.、Jansen,S.，Financial inclusion and financial stability: Current policy issues, Asian Development Bank Institute Working Paper Series No.259, 2010年12月。
- 【7】Sarma,M.，Measuring financial inclusion,《Economics Bulletin》，2015年，Volume 35, Issue 1, pages 604-611。
- 【8】何德旭、苗文龙，金融排斥、金融包容与中国普惠金融制度的构建，《财贸经济》，2015年，第3期，5-16页。
- 【9】邵国华、吴有云，我国农村金融抑制成因及对策探讨，《理论探讨》，2015年，第6期，82-85页。
- 【10】付群，农村金融风险及安全策略，《经济研究导刊》，2012年，第13期，72-73页。
- 【11】林娜、赵军，防范农村金融中的信用风险，《理论前沿》，2009年，第24期，37-39页。
- 【12】蔡洋萍，中国农村普惠金融发展的差异分析——以中部六省为例，《财经理论与实践》，2015年11月，第36卷，第198期，31-37页。
- 【13】Huston S.J.，Measuring financial literacy, Journal of Consumer Affairs, 2010年，第44卷，第2期，296-316页。
- 【14】Van Rooij, M.、Lusardi, A.、Alessie, R.，Financial literacy and stock market participation, Journal of Financial Economics, 2011年，第101卷，第2期，449-472页。

- 【15】 Lusardi, A. 、 Tufano, P, Debt literacy, financial experiences, and overindebtedness , National Bureau of Economic Research Working Paper No. w14808, 2009年。
- 【16】 Lusardi, A. 、 Mitchell, O. S. , Financial literacy around the world: an overview , Journal of pension economics & finance, 2011年, 第10卷, 第4期, 497-508页。
- 【17】 Atkinson, A. 、 Messy, F. A. , Measuring financial literacy: Results of the OECD/International Network on Financial Education (INFE) Pilot Study, OECD Publishing No.15, 2012年。
- 【18】 Birkenmaier, J. 、 Curley, J. 、 Sherraden, M. , Financial education and capability: Research, education, policy, and practice , Oxford University Press, 2013年, 第1版。
- 【19】 陈太玉、黄辉、符瑞武, 海南农村地区金融知识普及力度亟待提高, 《时代金融》, 2010年, 第11期, 135-137页。
- 【20】 范畅然、马梦晖, 当前农村居民金融知识水平及对策分析, 《中国市场》, 2014年, 第46期, 175-177页。
- 【21】 吴玉霞、潘泽宏, 农村金融知识普及与金融服务现状的调查——以山西省忻州市豆罗村为例, 《河北金融》, 2011年, 第8期, 52-54页。

致谢

课题组衷心感谢中和农信总部的李琦老师、周笑宇老师，福建福安项目点的郑主任和各位信贷员老师，云南大理项目点的张主任和各位信贷员老师，在课题进行过程中的支持和帮助！课题组也非常感谢李美、吴霜、王姚娟、阮彩云、张翼沐雪、胡恒和许连玲，这七位同学在数据收集过程中付出的努力！