



上海论坛 2016 观点集萃

家庭金融与经济增长

开放·创新

2016/5/29 8:30-15:10

主持人：Michael Haliassos CEPR 家庭金融研究中心，法兰克福歌德大学
孙立坚 复旦发展研究院金融研究中心主任

Francisco

生命周期的资产配置

Gomes

家庭储蓄变动的原因：年龄等。

伦敦商学院教授

资产配置的生命周期模型需要考虑一系列家庭特点，从而确定最优储蓄和投资决策。

在退休前，风险资产的最优暴露程度应当是关于年龄的驼峰型函数。

异质性是重要的，尤其是在退休以后。

比较现有的金融产品：基金并没有考虑生命周期中早期的高风险，关于退休的产品方案是不足的。

生命周期模型可以用于探究政策影响，从而提出政策建议。

Luigi Guiso

财富与财富不平等

埃劳迪经济金融
研究所

挪威、美国等国家的财富集中度很高。

使用挪威的税收数据测算财富的回报。

欧洲经济政策研
究中心教授

回报表现出很大的异质性，它与财富水平相关，这种相关性持续存在同一个体和代际间。

人们获取财富收益的能力存在差别，对于财富水平更高的人而言，他们总体生命周期会保持恒定的水平和能力，同时这个能力和水平会跨代际带来更好的财富收益。

Michael

金融产品的推广

Haliassos

各国资产持有的组合是不同的，例如北欧国家的抵押贷款持有比例高于南欧。这种行为差异与个体特点，政策、体制、文化、同伴等因素相关。

CEPR 家庭金融研
究中心，
法兰克福歌德大
学教授

评价促进金融工具参与度的三种方法：

- (1) 金融教育：存在社会乘数效应；
- (2) 金融咨询：这可能会带来更差的财务表现；
- (3) 金融监管：让人们参与到更熟悉的金融产品领域；



上海论坛 2016 观点集萃

- Tullio Jappelli**
那不勒斯费德里克二世大学教授
- 收入变化对消费的影响**
MPC（边际消费倾向）的定义。
关注 MPC 的原因：可以用于评价家庭对财政政策、货币政策的反应。
收入变动：可预期/不可预期。
不可预期的收入变动的原因：冲击、财政/货币政策变动等。
收入变动会对消费产生影响，影响的大小取决于市场完整性。
- Raimond Maurer**
法兰克福歌德大学教授
- 生命周期组合管理**
金融决策与就业职业决策紧密联系、互相影响。
资本市场投资除了受长期风险、生命风险的影响，还受家庭因素的影响，例如孩子、结婚、离婚等。
单身：男性工作时间与女性差不多；有配偶：女性承担更多的家务负担，工作时间大幅度下跌，女性收入更低。
对单身来说，大概 30%的人会是在退休之后马上领取社保，男性与女性的差异不大。
女性领取社保时间更早，尤其是婚后女性。男性一般会在 66-70 岁之间领取社保。
- 甘犁**
西南财大经济管理学院院长
- 中国家庭的资产配置**
调查数据来自西南财经大学家庭金融调查与研究中心，是独立非政府性质的调查，并且拒绝调查率很低。
中国家庭的资产配置相当极端：集中于风险非常低或非常高，中等风险的非常少。
这种现象并不能归结为家庭特征，可能的原因是受限制的金融市场，中国的金融市场有进入门槛，特定资产只能由富裕的家庭投资。
- Laurent Calvet**
巴黎高等商学院教授
- 家庭投资与动态不平等**
富裕的家庭能够比其他家庭获得更高的金融组合平均回报。
实证数据：瑞典，1999 年和 2007 年
美国的贫富收入差距比瑞典大。
高回报源于高的系统风险暴露，系统风险暴露程度不同，资本收入的不平等性越大。

（编辑：闫笑）