

# 金融知识:一个文献综述

崔静雯<sup>a</sup>, 李云峰<sup>b</sup>

(江西师范大学 a. 政法学院; b. 财政金融学院, 江西 南昌 330022)

**摘要:** 金融知识作为探讨和解释家庭金融问题的重要视角和有力证据,已引起多领域学者们的广泛关注和深入研究。文章首先阐述了金融知识的理论基础,并介绍了金融知识的测度方法和金融知识主要影响因素的文献研究成果。进一步,重点就金融知识与家庭财富积累、金融知识与金融行为决策及包括金融教育项目在内的经验研究进行归纳和梳理,发现了现有研究所存在的不足之处,并指出未来进一步研究需要努力改进和关注的方向,以期为我国研究者深入研究金融知识问题提供参考和借鉴。

**关键词:** 金融知识; 金融行为决策; 金融教育; 家庭金融

**中图分类号:** F830.2    **文献标识码:** A    **文章编号:** 2095-0098(2019)06-0048-12

## 一、引言

金融知识作为探讨和解释家庭金融问题的重要视角和有力证据,已引起多领域学者们的广泛关注和深入研究。特别是2008年国际金融危机过后,人们逐渐开始意识到由自身金融知识缺乏所带来的局限性以及对家庭投资理财、金融行为决策、金融市场和国家宏观经济稳定的严重后果,并认识到金融知识不足是金融危机爆发及危害持续蔓延的决定性因素之一。2017年OECD研究报告指出,金融知识缺乏现象在世界各国普遍存在。随着金融市场和信息技术的发展,人们对优化家庭资产配置、资产保值增值、处理金融事务能力、提高家庭金融福利水平的需求也与日俱增,人们如何才能更好的参与金融市场,做出良好的金融决策,进而提升家庭金融福利水平,这就要求人们具备一定的金融知识,甚至还需掌握一些高级的金融知识。有证据表明,高金融知识将能够帮助投资者有效甄别金融市场信号,减少信息收集和处理成本,规避市场投资风险,提高投资效率和收益率,缓解借贷约束,增强家庭社会保障水平,而低金融知识将可能会导致一些错误的金融决策,损害家庭金融福利,甚至对国家经济金融健康有序发展造成严重危害(OECD, 2016)<sup>[1]</sup>。近年来,就如何有效提高人们金融知识水平已成为各级政府、金融机构、学术界以及公民个人广泛关注和深入探讨的重大议题。与此同时,人们也逐渐意识到金融知识的重要性,并开始注重提升自身金融知识水平,如积极参加金融教育项目培训,主动关注和学习经济金融方面知识。各国政府和金融机构纷纷制定金融知识教育计划,积极开展金融教育项目,同时将金融教育纳入义务教育体系中以改善国民整体金融知识水平,国内外学者们也对金融知识这一课题展开了深入探讨和研究,并在理论和经验研究上取得了丰硕成果。

本文从金融知识相关理论基础为切入点,对金融知识的测度方法、金融知识的影响因素、金融知识与家庭财富积累、金融知识与金融行为决策的关系以及包括金融教育项目等在内的经验研究文献进行梳理和评论,并指出进一步研究需要努力改进和关注的方向,以期金融知识相关问题研究提供理论参考和经验借鉴,为政府及金融机构制定金融政策和社会保障政策,研发金融产品和金融服务提供理论和经验依据。

**收稿日期:** 2018-12-20

**基金项目:** 江西省社科规划项目(17YJ33); 江西省社科规划重点项目(16YJ01); 教育部人文社科基金规划项目(18YJA790049)

**作者简介:** 崔静雯(1985-),女,河南许昌人,博士研究生,讲师,研究方向为金融教育、文化产业管理。

## 二、金融知识理论基础

Street(1997)<sup>[2]</sup>提出自发型素养理论模型,认为通过该模型描绘金融知识无需考虑社会环境的影响。进一步,Bay et al(2014)<sup>[3]</sup>在自发型素养理论的基础上提出了情景化素养理论模型,对金融知识的内涵、研究思路及研究内容进行了深入探讨,并认为金融知识研究应该在情境素养理论框架中进行拓展,同时考虑不同环境、时间、地点等因素所产生的差异性影响。因此,素养理论成为金融知识研究的重要理论基础之一。美国经济学家 Campbell 提出家庭金融理论以研究家庭资产选择、资产投资、金融行为决策和借贷决策等问题。而金融知识被作为一项重要的人力资本被内生生化纳入跨期、多期或随机动态条件下的家庭金融理论模型中,并考虑了在不同因素冲击下研究金融知识对金融行为决策、财富差距、金融市场参与、家庭资产投资组合收益、储蓄等的最优化问题(Delavande et al,2008; Van Rooij et al,2011; Lusardi et al,2017)<sup>[4][5][6]</sup>,以及从理论模型推导金融知识对金融行为决策的影响途径。在讨论金融知识与储蓄、财富不平等之间的内生问题时,基于该理论将金融知识禀赋作为当期金融知识的工具变量放入跨期家庭金融生命周期模型中进行研究,并且认为金融知识是解释家庭金融相关问题的重要视角之一。因此,家庭金融理论的完善和发展将有助于金融知识研究推向新的高度。进一步,金融社会化理论有助于厘清金融知识与金融行为决策之间内在的复杂关系,对于解释金融知识对金融行为影响机制提供了思路和理论基础。该理论关注到个人金融知识受多方面环境因素影响,在生命周期中,金融社会化环境持续动态变化将导致金融知识变化,即金融知识是金融社会化的中间产出,金融行为是金融社会化的最终结果(Shim et al,2010; Gudmunson and Danes,2011)<sup>[7][8]</sup>。Shim et al(2010)<sup>[7]</sup>认为家庭、学校、社区、单位等金融社会化环境会显著影响人们金融知识的形成和提高,而金融社会化对金融行为的影响主要通过提升年轻人金融知识水平和改善金融知识主观感知。Gudmunson and Danes(2011)<sup>[8]</sup>考虑了金融知识的金融社会化模型发现,家庭关系融洽、社会互动频繁等间接教育环境或方式将能够取得较好的金融社会化效果,增加金融知识水平,改善金融行为决策,提升家庭金融福利水平。

综上所述,金融知识与素养理论、家庭金融理论及社会金融化等重要理论密切联系,这为我们从经验上进一步研究金融知识影响因素、金融知识与家庭财富、金融行为决策关系及评估金融教育项目有效性等奠定了坚实的理论基础。

## 三、金融知识测度方法

有效测度金融知识是研究其对家庭财富与金融行为决策影响的重要前提。众多学者,如 Moore(2003)<sup>[9]</sup>、Hung et al(2009)<sup>[10]</sup>、Lusardi and Mitchell(2014)<sup>[11]</sup>等结合金融学、心理学对金融知识进行了定义,虽没有形成统一的观点,但普遍认为金融知识是指“能够反映个体掌握相关的基本金融概念情况以及个体能够运用自身所掌握经济金融方面的知识和技能有效配置金融资源以期获得终生财务保障和家庭金融福利的意识、能力、态度、行为及技能的集合”。伴随着金融知识研究的深入,其内涵不断拓展和丰富。

金融知识主要包括主观金融知识和客观金融知识,主观金融知识是指自我评价对股票、基金等金融相关产品的了解程度,客观金融知识主要通过问卷调查的形式收集被调查者回答金融问题的情况进而计算出实际的金融知识水平,客观金融知识又包括基础金融知识和高级金融知识。在心理学测量主观金融知识是将主观置信度与客观行为进行比较。Agenw and Szykman(2005)<sup>[12]</sup>通过将个体特征变量(如年龄、教育、性别等20个特征)进行分组测算研究发现,个体自我评价的金融知识水平与其实际回答问题所测的金融知识水平正相关关系较弱,其相关系数在0.1~0.78之间,两者不存在替代关系(Robb and Woodyard,2013)<sup>[13]</sup>,因此认为主观金融知识不具有代表个体真实金融知识水平。而 Allgod and Walstab(2016)<sup>[14]</sup>研究发现,主观金融知识比客观金融知识更能准确的解释其对金融行为决策的影响,但这并不意味着研究中不需要考虑客观金融知识,而应该进行综合考虑受访者的主观和客观金融知识。

测度客观金融知识需要构建金融知识指标,Hung et al(2009)<sup>[10]</sup>基于测试方法获取金融知识,Lusardi and Mitchell(2008)<sup>[15]</sup>遵循简单、相关性、简洁、有区分度的原则设计了通过利率计算、通货膨胀计算和风险投资三题量法作为衡量受访者金融知识,目前三题量已被广泛应用,并在此基础上不断拓展和丰富。尹志超

等(2014)<sup>[16]</sup>、吴卫星等(2018)<sup>[17]</sup>等设计更多题量来衡量。测试法主要通过住户调查的形式测试受访者对金融产品(股票、债券、共同基金、抵押贷款)的了解,金融概念相关知识(通货膨胀、风险分散、货币的时间价值),一般的数学计算技能。然后进行汇总问题回答情况,使用不同分析方法测算出调查受访者的金融知识水平。现有文献主要的分析方法有三种,第一种,统计受访者正确回答相关问题个数作为其金融知识水平(Jappelli and Padula, 2013; 尹志超等, 2014; 2017; 宋全云等, 2017; 吴卫星等, 2018; 李云峰等, 2018)<sup>[18][16][19][17][20]</sup>。Lusardi and Mitchell(2011)<sup>[21]</sup>利用美国数据研究发现,能正确回答利率计算、通货膨胀计算和风险投资三个问题的只有 30.2%, Alessie et al(2011)<sup>[22]</sup>研究发现在新西兰能正确回答三个问题的只有 44.8%, 在德国为 53.2% (Bucher - Koenen and Lusardi, 2011)<sup>[23]</sup>, 在日本为 27.0%。尹志超等(2014)<sup>[16]</sup>利用中国家庭金融调查数据分析发现,中国家庭中只有 1.65% 能正确回答三个问题,平均正确回答个数仅有 0.6 个。由此可以看出,相比于国外家庭,我国家庭金融知识处于较低水平且严重匮乏。尹志超等(2014)<sup>[16]</sup>认为该方法缺少层次性和对问题重要性的排序,不能充分利用各种信息综合衡量受访者实际金融知识水平。第二种,通过所构建的金融知识指标进行迭代主因子分析(Van Rooij et al, 2011; 尹志超等, 2015; 吴雨等, 2017; 王正位等, 2016; 宋全云等, 2017; 李云峰等, 2019)<sup>[5][24][25][26][19][27]</sup>或主成分分析(Behrmann et al, 2012; Klapper et al, 2013)<sup>[28][29]</sup>或聚类分析(Lusardi and Tufano, 2015)<sup>[30]</sup>。第三种,通过项目反应理论构建金融知识单维与多维测度模型,利用该模型进行测度主观和客观金融知识水平(Bucher - Koenen et al, 2017)<sup>[31]</sup>。采用因子分析法最主要的优势在于能够对许多相关变量进行归类,从而起到降维效果。已有研究证实,无论是使用因子分析,还是受访者正确回答个数作为受访者的金融知识水平,所得结论基本一致(Hung et al, 2009; Van Rooij et al, 2011)<sup>[10][5]</sup>。

#### 四、金融知识的影响因素

关于金融知识影响因素研究的文献颇丰,主要从微观人口统计学因素和宏观社会环境因素两方面考虑。微观人口统计学因素主要包括性别、年龄、教育程度、收入和财富、地位、种族等,宏观社会环境因素主要包括金融社会化、父母教育程度、童年经历、金融教育、社会媒体与网络、社会互动、通货膨胀、文化氛围等。

##### (一) 微观人口统计学因素

金融知识在许多国家都存在性别差异(Lusardi and Mitchell, 2008; Hung et al, 2009; Bucher - Koenen et al, 2017)<sup>[14][10][31]</sup>,普遍认为男性金融知识得分一般高于女性。已有文献认为可以从两个方面解释这一现象,一方面,在测试中女性正确回答问题个数少于男性。Lusardi and Mitchell(2014)<sup>[32]</sup>证明,在美国能够正确回答三个问题的男性比例为 38.3%,而女性只有 22.5%。另一方面,女性对自己的经济决策能力缺乏自信,在问题回答时更倾向于选择“不知道”。进一步统计发现,美国有 50.0% 的女性在回答三大问题时至少有一题选择“不知道”,而男性只有 34.3%。还有学者认为,女性只有在老年阶段才具有金融知识投资动机(Fonseca et al, 2012)<sup>[33]</sup>,较高的自信心(Bucher - Koenen et al, 2017)<sup>[31]</sup>,以及较强的家庭财务管理兴趣。Stolper and Walter(2017)<sup>[34]</sup>认为,这些方法都不能完全解释金融知识的性别差距,其内在机制有待进一步深入研究。

年龄方面, Van Rooij et al(2011)<sup>[5]</sup>、Lusardi and Mitchell(2011)<sup>[21]</sup>发现,年龄与金融知识呈驼峰形态分布,年轻人和老年人的金融知识水平最低,在中年人群中金融知识最高。特别是在 15 岁以下的年轻人,由于识字率低导致金融知识水平偏低,这将会影响他们未来几十年的金融决策行为和金融福利水平。中年群体由于社会阅历的增加带来金融知识水平提升(Agarwal et al, 2009)<sup>[12]</sup>。Gamble et al(2014)<sup>[35]</sup>研究发现,老年人金融知识水平偏低主要与衰老有关,老年人的情景记忆能力、认知能力以及数学计算能力将会大幅度降低。Finke et al(2016)<sup>[36]</sup>发现,对于年龄超过 60 岁的人,金融知识得分每年下降约 1%。进一步研究表明,对理财能力的信心不会随着年龄的增长而下降,这使得老年人特别容易受到金融诈骗和欺诈的影响。

大部分文献研究表明正规教育与金融知识之间存在正相关关系(Lusardi and Mitchell, 2011; Christelis et al, 2010; Lusardi et al, 2014)<sup>[21][37][11]</sup>。Lusardi and Mitchell(2014)<sup>[11]</sup>利用荷兰数据研究发现,69.8% 具有大学学位的人正确回答了所有三大问题,而在受教育程度最低的人中仅为 28.0%。这是否可能是受认知能力

驱动的呢? Lusardi et al(2017)<sup>[6]</sup>在控制了认知能力后,正规教育程度依然与金融知识具有显著的正相关关系。Herd et al(2012)<sup>[38]</sup>发现认知能力金融知识水平之间存在显著相关关系,具有较高认知能力的丈夫更愿意承担家庭金融决策,早期的认知能力和求学经历将会对后期金融知识产生较大的影响。Bucher - Koenen and Lusardi(2011)<sup>[23]</sup>证实,自雇人员比非自雇人员具有较高的金融知识。另外,学者发现个人收入、家庭财富水平与其金融知识水平之间存在正相关关系(Hung et al,2009; Lusardi and Tufano,2015; Lusardi and Mitchell,2011)<sup>[10][30][21]</sup>,少数民族金融知识相对较低(Grohmann et al,2015)<sup>[39]</sup>。此外,还有国内学者通过构建金融知识指数的同时进一步研究了影响金融知识的因素,发现受教育程度、收入、职业、年龄和地域等对金融知识具有显著的影响,主要表现在不同地区、不同年龄与金融知识呈驼峰状分布;教育程度与金融知识正相关;当收入到达一定高度时,金融知识不再增长,反而略有下降,低收入者金融知识普遍偏低;全职工作群体金融知识最高,务农和长期失业者金融知识较低;城镇户口居民金融知识普遍高于农村户口居民,这一结论基本符合当前主流观点。

## (二) 宏观社会环境因素

已有文献研究发现,金融社会化对其金融知识水平存在显著影响。Grohmann et al(2015)<sup>[39]</sup>发现金融社会化渠道有:家庭、学校和工作单位,并进一步证实学校和家庭两个渠道确实能够对金融知识产生积极的影响。Lusardi et al(2017)<sup>[6]</sup>在分析年轻人的金融知识水平时,并将其与其他家庭成员所观察到的金融知识水平联系起来,发现年轻人的金融知识水平与金融知识得分和父母教育程度之间的正相关关系。此外,受访者父母的金融行为及其教育背景也会对孩子的金融知识水平产生影响,短期金融知识培训的影响远弱于父母对孩子的直接教育(Danes and Haberman,2007)<sup>[40]</sup>。因此,父母应该积极参加金融知识培训项目,政府及金融机构应开展更多的金融知识项目计划并允许和鼓励父母参与,从而增强孩子的金融知识。同时,社会保障体制机制的完善对储蓄减少和金融知识水平改善具有显著的影响,政府应该努力提升社会保障水平,帮助公民在金融教育项目中提高金融知识水平(Lusardi et al,2017; Delavande et al,2008)<sup>[6][4]</sup>。在一项关于金融社会化作用的研究中,Lusardi and Mitchell(2014)<sup>[11]</sup>、Monticone(2010)<sup>[41]</sup>、Grohmann et al(2015)<sup>[39]</sup>、Shim et al(2010)<sup>[7]</sup>、Lachance(2014)<sup>[42]</sup>发现,家庭背景、家庭经济地位、童年经历、受访者邻居的受教育程度也会影响孩子和成年人金融知识水平的高低。

已有文献发现金融教育对金融知识的影响研究所得结论有所差异。Mandell(2008)<sup>[43]</sup>研究发现高中时期的金融教育对个人金融行为没有长期影响。Lührmann et al(2015)<sup>[44]</sup>通过德国数据发现,在义务教育阶段开展金融教育项目对金融知识有显著影响。Song(2015)<sup>[45]</sup>在中国农村地区基于田野实验研究发现短期金融教育项目在短期内有助于提升实验者金融知识水平,改善金融无知者的金融行为,提升家庭总体福利水平。Fernandes et al(2014)<sup>[46]</sup>发现金融知识教育项目对金融知识和行为的改善效果并不很理想。社会媒体和社会互动作为获取金融信息的渠道,对金融知识的提升具有积极的作用。人们往往会利用各种社交媒体与网络,通过正式或非正式沟通渠道浏览相关网页,讨论并表达某种金融观点,分析或探讨某一金融事件或政策文件,查阅各类专业资料,咨询金融顾问或专家,从而提高了自身的金融知识(Van Rooij et al,2011)<sup>[5]</sup>。此外,通货膨胀高发国、高金融素养社区、银行政策高透明度、增加与高金融知识群体接触频率对金融知识水平提升也具有一定的影响(Lusardi and Mitchell,2011; Bucher - Koenen and Lusardi,2011; Lachance,2014; Fort et al,2016)<sup>[24][26][42][47]</sup>。

## 五、金融知识与财富积累

Lusardi and Mitchell(2008,2014)<sup>[15][32]</sup>通过各国调查数据,建立实证检验模型研究发现,金融知识对家庭财富积累具有显著正相关关系。主要表现在,对于较高金融知识家庭,他们往往会利用金融知识分析金融信息避免财富损失或者做出理性的金融行为决策增加家庭财富。但是考虑到金融知识与财富积累可能存在双向因果关系。Delavande et al(2008)<sup>[4]</sup>将金融知识投资视为一项人力资本投资,并将金融知识作为内生变量放入静态生命周期模型研究其与家庭财富积累的关系。Jappelli and Padula(2013)<sup>[18]</sup>讨论了金融知识投资,但他们的模型无法解释复杂的财富不平等。基于此,Behrman et al(2012)<sup>[48]</sup>、Van Rooij et al

(2012)<sup>[48]</sup> 在使用工具变量解决内生性问题后,仍然发现金融知识与家庭财富显著正相关。另外, Behrman et al(2012)<sup>[48]</sup> 使用智利数据研究金融知识和金融教育与财富的关系时发现,金融知识和金融教育两者对财富水平都有积极的作用。Lusardi and Mitchell(2011)<sup>[21]</sup> 通过 2004 年早期婴儿潮出生群体的净资产与在 1992 年出生那群婴儿的净资产进行比较研究发现,在出生潮出生的群体拥有更高的净资产水平,主要表现在拥有更多的住房财富。黑人、西班牙人和受教育程度较低家庭其家庭财富积累较低,这一现象并未随着时间的推移而得到改善,主要原因在于金融素养水平偏低。Van Rooij et al(2012)<sup>[49]</sup> 研究也发现,金融知识与净资产存在相关关系,金融知识可以促进家庭财富积累。

Lusardi et al(2017)<sup>[6]</sup> 发现金融知识也是造成财富不平等的一个重要因素。Delavande et al(2008)<sup>[4]</sup> 通过建立静态生命周期模型研究发现,金融知识的投资类似于人力资本投资。Jappelli and Padula(2013)<sup>[18]</sup> 利用不确定性生命周期模型和借贷约束模型研究发现,金融知识投资能有效降低财富不平等,缩小财富差距。两者研究的局限性在于没有较好的解决金融知识与财富不平等之间的内生因果问题。在此基础上, Lusardi et al(2017)<sup>[6]</sup> 通过建立动态的随机生命周期模型将金融知识内生化后研究发现,金融知识渊博的群体更有可能参加股票市场,金融知识使个人能够在不确定和不完善的保险市场中更好地配置资源,增加储蓄和投资收益,加剧与低金融知识群体之间的财富差距。此外, Choi et al(2009)<sup>[50]</sup> 研究表明,高金融知识个体往往更倾向于支付较低的共同基金费用,并能够获得更高的投资回报。Calvet et al(2009)<sup>[51]</sup> 在瑞典调查发现,受过良好教育的家庭拥有股票数量比其他家庭的股票数量更多。Van Gaudecker(2015)<sup>[52]</sup> 在使用荷兰数据研究投资组合与金融知识、金融咨询之间的关系时发现,低金融知识者更不可能有多样化投资组合,投资回报率将导致不同程度的财富差距,投资回报差异导致财富不平等的内在因素在于缺乏金融知识。

金融知识又是如何影响家庭财富的呢? 首先,高金融知识降低了信息收集和处理成本,减少了投资股票市场摩擦(Haliassos and Bertaut,1995)<sup>[53]</sup>,高金融知识者更善于利用股票投资获得股权溢价。第二,金融知识与退休规划行为正相关(Ameriks et al,2003; Lusardi and Mitchell,2011)<sup>[54][21]</sup>,更高金融知识受访者更倾向于制定退休养老计划。因此,高金融知识通过获得更高股权溢价和积累养老退休资金两种渠道,进而促进家庭财富。

国内学者曾志耕等(2015)<sup>[55]</sup> 研究发现金融知识通过优化家庭资产组合显著促进了家庭财富积累,主要表现为具有较高金融知识水平的家庭更可能将资产更多地配置到风险金融资产上。金融知识水平的提高可显著增强家庭创新创业动机,促进家庭创业活动,从而实现家庭财富积累(尹志超等,2015)<sup>[24]</sup>。已有研究证实,专业性金融知识的提高能够显著增强低收入投资者的投资收益,在一定程度上能够促进家庭财富积累。进一步,尹志超和张号栋(2017)<sup>[56]</sup> 研究也发现,金融知识对家庭财富有显著正向影响且能够显著缩小家庭财富差距,特别是低财富组的家庭财富。另外,金融知识能够显著增加家庭收入。王正位等(2016)<sup>[26]</sup> 借助收入转移矩阵研究了金融知识对家庭收入流动的影响,发现金融知识的提高有助于低收入城市家庭跃迁至高收入阶层。金融普惠提升了家庭金融知识,金融知识较高的社区其正规金融账户的普及率越高,家庭越能够使用正规账户进行交易,关注金融信息,降低家庭投资交易成本,缓解家庭与金融机构之间的信息不对称,促进贫困家庭致富,缩小家庭收入差距(尹志超和张号栋,2017)<sup>[56]</sup>。

## 六、金融知识与金融行为

金融知识与金融行为决策之间的关系是金融知识研究的重要内容。现有研究表明,金融知识与一系列金融行为有着复杂的关系。Van Rooij et al(2011)<sup>[5]</sup> 发现金融知识能有效改善金融行为; Tang et al(2015)<sup>[57]</sup> 发现金融知识对理性金融行为的改善效果不明显; Borden et al(2008)<sup>[58]</sup> 发现金融知识虽然能够改善金融行为,但两者之间并不是必然关系。另外,众多研究发现,金融知识与金融行为之间存在内生因果关系(Monticone,2010; Jappelli and Padula,2013)<sup>[41][18]</sup>,并尝试使用邻居教育水平、在校期间数学成绩、除自身外社区平均金融知识水平等工具变量解决其内生性问题。现有文献探讨金融知识与金融行为决策之间的关系主要从金融知识与借贷行为和信用卡使用、金融知识与投资组合、金融知识与金融咨询行为及金融教育项目四方面展开。

### (一) 金融知识与借贷行为和信用卡使用

金融知识不仅与家庭财富相关联,同时对借贷行为和信用卡使用也存在显著相关关系。Moore (2003)<sup>[9]</sup>研究发现,低金融知识更有可能拥有较高利率的抵押贷款,又或是更可能选择次级抵押贷款。Campbell(2006)<sup>[59]</sup>研究表明,低收入、低教育水平的个体与金融知识密切相关,在利率下降期,他们不太可能进行融资抵押贷款。Lusardi and Tufano(20015)<sup>[30]</sup>研究发现,金融知识水平较低的个体往往倾向于选择高成本投资交易方式,比如进行高成本借款。进一步研究发现,低金融知识妇女比男性更可能担负高信贷贷款成本。Lusardi and Tufano(2015)<sup>[30]</sup>将金融知识与负债、信用卡使用行为联系在一起。Danes and Haberman(2007)<sup>[40]</sup>研究发现,收入不稳定或受教育程度低者较少被报道有信用问题、高负债率或到期不还款等事件。Robb and Sharpe(2013)<sup>[13]</sup>高金融知识大学生更可能使用信用卡,但普遍不能及时还款。这些论据证明金融知识与借贷、信用行为显著相关。

### (二) 金融知识与投资组合

Haliassos and Bertaut(1995)<sup>[53]</sup>运用消费者金融调查(SCF)数据分析发现,美国家庭持有股票的数量比较少,并且一半以上家庭仅持有一只公开股票,Guiso and Jappelli(2008)<sup>[60]</sup>通过意大利数据发现了家庭股票参与率比较低且投资组合严重缺乏多样性。为什么会出现这种现象呢?市场摩擦理论认为,这主要由于交易费用和信息成本(Van Nieuwerburgh and Veldkamp,2009)<sup>[61]</sup>的提高导致家庭投资组合缺乏多样性。错误投资理论认为,错误的投资行为来源于投资者往往倾向于投资相关性强的股票或者对于自己比较擅长的领域进行集中投资(Huberman,2001)<sup>[62]</sup>。投资偏好理论认为,投资者进行投资时会根据自己的兴趣爱好、行业特点等因素综合考虑,这就导致投资者有意识地缩小投资范围(Barberis et al,2008)<sup>[63]</sup>。

而家庭金融理论认为,金融知识越高,对金融市场潜在风险的认知更充分,金融投资决策将更合理,更倾向于利用多样化的投资组合规避金融市场风险,提高投资收益。Goetzmann and Kumar(2008)<sup>[64]</sup>发现,在年轻、低收入、低教育水平、缺乏投资经验等低金融知识群体中其投资组合更缺乏多样性。同时,低金融知识参与股票市场的可能性较低(Van Rooij et al,2011)<sup>[5][6]</sup>,因此他们也容易失去实质性的股权收益。而较高金融知识将能更好的识别投资机会,分散投资风险,减少储蓄和增加风险资产投资,从而提高投资收益率(Allgood and Walstad,2016; Clark et al,2017; Guiso and Jappelli,2008; Van Gaudecker,2015)<sup>[14][65][60][66]</sup>。另外,具有较低金融知识的家庭往往倾向于做出次优决策,比如选择高利率贷款或次级抵押贷款(Moore, 2003)<sup>[9]</sup>,这导致容易遭受家庭过度负债。Alessie et al(2011)<sup>[22]</sup>发现,共同基金对于高金融知识投资者更具有吸引力。在退休养老计划上, Van Rooij et al(2012)<sup>[49]</sup>研究发现,金融知识水平提高25% - 75%,具有退休养老规划概率则会相应提高17 - 30个百分点。同时,高金融知识也能够更好了解养老金制度、购买养老保险,并在退休账户中支付更低的投资费用,以及分散投资养老资产(Lin et al,2017)<sup>[67]</sup>。

### (三) 金融知识与金融咨询行为

Willis(2011)<sup>[68]</sup>指出,让每个人成为金融顾问或专家既不可能也不现实,但我们可以向金融顾问或专家进行咨询。Bucher - Koenen et al(2017)<sup>[31]</sup>研究发现,当个体需要做出退休储蓄或投资行为决策时,由于信息不对称和时间成本高,他们往往会选择咨询专业的金融顾问或专家。Van Rooij et al(2011)<sup>[5]</sup>研究发现,在美国,只有小部分高金融知识家庭会咨询金融顾问、银行家、注册会计师或其他此类行业的专业人士,而大多数低金融知识群体仍然依赖非正式信息咨询渠道,即使有部分人可能愿意采纳专业投资建议,但有三分之二的人表示他们可能只实施符合自己想法的建议。一些证据初步表明,金融咨询可以有效地降低家庭债务水平和违约率,但在实践中,大多数人依然参考亲朋好友的建议做出金融行为决策。但也有证据表明,低金融知识会制约信息的获取和处理,且低金融知识群体与金融顾问之间存在较少的利益冲突,因此他们更愿意参考金融顾问的专业性建议(Calcagno and Monticone,2015)<sup>[69]</sup>。Finke(2016)<sup>[36]</sup>认为,在现实生活中金融知识与金融咨询之间只是互补而不是替代关系。Gerrans and Hershey(2017)<sup>[70]</sup>发现,高金融知识群体在金融咨询时与金融顾问进行博弈过程中能获取更优质服务信息。

### (四) 金融教育项目

越来越多学者意识到金融教育项目对投资行为的影响(Gale and Levine,2010)<sup>[72]</sup>。有研究发现,对不同

类型群体进行定量化金融教育可以塑造年轻人消费者正确的债务观念,减少对债务的依赖,提高金融知识水平及其数学计算能力。有证据表明,金融教育不仅对国内投资多样性存在显著影响,也能优化国际投资组合。Collins(2013)<sup>[71]</sup>研究发现,金融教育通过降低对外国投资者的信息束缚,能够显著促进国外投资组合多样化,而较少接受金融教育的群体,其金融知识水平较低,他们往往担心不确定性信息成本过高而放弃进行国际投资,增加金融教育可以促进投资组合多样化,减少信息交易成本,增加投资收益。Collins(2013)<sup>[71]</sup>研究发现,金融教育效果会随着时间的推移逐渐衰退,金融教育干预未必能增加金融知识、改善金融行为。Jing and Porto(2017)<sup>[73]</sup>认为金融教育可能通过影响金融知识、金融行为和金融能力进而影响家庭财务满意度,而主观金融知识、最优金融行为和金融能力指数是金融教育与财务满意度之间的强有力的中介。但该研究使用的横截面数据只能记录金融教育与财务满意度之间的关联,未能使用相关的纵向数据或面板数据来验证金融教育的多重效益。

Bernheim et al(2003)<sup>[28]</sup>利用“准自然实验”,对美国多个州立高中生不定期开展金融教育项目,巴西和意大利也对高中生进行了金融教育,并取得了一定成效。另外,一些大型公司也启动了金融教育计划(Clark et al,2012)<sup>[73]</sup>,旨在提高员工金融知识水平,提高养老金计划储蓄和参与(Lusardi and Mitchell,2008; Clark et al,2012)<sup>[15][74]</sup>。Scholz et al(2006)<sup>[75]</sup>运用公司层面数据研究发现,对退休人员进行金融教育对401K计划参与具有显著正相关关系,当增加金融教育频率,其作用也会明显增强。Walstad et al(2010)<sup>[76]</sup>使用实验法评估了一个设计精良金融教育视频课程,测量学生对个人理财的初步了解程度,结果表明,通过视频课程教育,学生个人理财知识显著增加。Lusardi and Mitchell(2008)<sup>[15]</sup>对金融教育研讨会的内容信息进行了有效性测量,包括访谈分析和定性分析,前期和后期评估行为的改变。Lusardi et al(2017)<sup>[6]</sup>研究发现,更有效金融教育计划是需要持续提供后续服务,以维持员工通过该计划持续获得金融知识,在这种情况下,向40岁左右的员工提供金融教育可以将退休储蓄提高到接近10%,然而,一次性金融教育计划确实会产生短期影响,但对长期影响较少。进一步,他们发现通过差异策略评估金融教育计划有效性存在误差,需要利用随机动态编程才可能有效评估金融教育计划对参与者的影响。Berg and Zia(2017)<sup>[77]</sup>利用主流媒体的情感联系和观众注意力来评估金融教育项目对家庭债务管理的经济效果,即通过观众对财务相关电视和肥皂剧的观看频率和时长评估金融教育对债务和借贷行为的影响。研究结果表明,观看财务剧有助于金融知识水平提高,增加观众正规渠道借贷的可能性。

国内研究大多数主要探讨金融知识与金融行为的关系并认为金融知识能够显著改善金融行为。首先,金融知识会影响家庭信贷行为。金融知识水平的提高会提升家庭正规信贷需求并促进家庭积极申请贷款,降低违约风险,从而有利于家庭信贷约束的缓解(宋全云等,2017)<sup>[19]</sup>,而金融知识缺乏会使其误认为自己肯定不能获得贷款而放弃申请贷款。金融知识水平的提高也有利于家庭更好地运用金融工具,改善投资机会不足的现状,如家庭将更积极地参与金融市场投资、降低负债、拥有养老计划(尹志超等,2014;吴雨等,2017;吴卫星等,2018)<sup>[16][25][17]</sup>、促进创业等(尹志超等,2015)<sup>[25]</sup>,进而释放潜在信贷需求。其次,金融知识促进家庭资产配置优化。金融知识能够促进家庭金融市场参与,将更多资产配置到风险资产中,实现资产增值,提升家庭金融福利水平(曾志耕等,2015;尹志超等,2014)<sup>[55][16]</sup>。而在金融教育项目方面研究,国内学者已认识到金融知识与金融教育的重要性。胡振和臧日宏(2016a)<sup>[78]</sup>研究发现金融知识教育能显著提高家庭金融市场参与,优化家庭资产配置,改善家庭福利。杜征征等(2017)<sup>[79]</sup>研究发现金融教育培训能够帮助投资者显著提高事前防范意识与金融产品选择能力。但是很少有学者进一步评价金融教育项目的有效性。

## 七、结论性评述与展望

综上所述,关于金融知识研究已成为学术界研究的热点话题。金融知识作为影响家庭财富、金融行为决策的重要因素之一,对优化家庭资产结构,改善居民金融行为,提升家庭金融福利水平,实现金融市场有序健康发展具有重要的意义。

通过对已有文献的梳理,发现现有金融知识研究主要以金融知识测度、金融知识影响因素、金融知识对家庭财富和金融行为决策的影响以及金融教育项目有效性为基础展开讨论。首先,在金融知识测度方法及



指标构建方面仍存在分歧,尚未构建统一测度指标。其次,在研究金融知识影响因素方面,性别、年龄、教育程度、收入和财富、地位、种族等微观人口统计学特征是重要因素,还有学者特别关注了低收入、老年人、年轻人、妇女、少数民族群体的金融知识。另外,金融社会化、父母教育程度、童年经历、金融教育、社交媒体与网络、社会互动、通货膨胀、文化氛围等宏观社会环境因素也是影响金融知识的重要因素。再次,在金融知识与家庭财富及金融行为决策方面,现有文献研究发现金融知识能够显著促进家庭财富积累,并探究了其影响机制;同时,发现金融知识与借贷行为和信用卡使用、金融咨询行为、投资组合之间存在较为复杂的关系,一般而言,高金融知识能够显著改善金融行为;对于他们之间的内生因果关系,学者们试图利用工具变量进行两阶段最小二乘法解决。最后,在金融教育项目方面,金融教育项目对提升金融知识、改善金融行为的有效性存在分歧。一方面认为金融教育对改善金融行为决策,塑造良好的金融消费观具有积极作用,另一方面认为金融教育项目培训效果未必理想。

总的来说,金融知识研究成果显著,但也存在些许不足。第一,虽然许多国内外研究机构 and 高等院校逐渐建立了家庭金融大型微观数据库,但是还未建立具有标准化和差异化的金融知识测度指标和测度方法。金融知识测度需要根据不同的对象、情境和目标,综合考虑其主观金融知识、基础金融知识和高级金融知识,建立标准化和差异化的指标体系。第二,国内较少有文献将金融知识研究置于某一理论框架或理论模型之中,利用理论模型推导和经验检验相结合研究问题,且目前研究主要基于横截面数据或两年左右的短面板数据研究金融知识,这就无法动态刻画金融知识变化对跨期或多期金融行为影响的全过程。进一步则需要加强理论与经验相结合,通过多期面板数据刻画生命周期内金融知识的动态变化。第三,探讨金融知识对金融行为决策影响的文献较多,但较少有文献进一步挖掘其内在影响机制或影响渠道。在此方面,未来研究可基于特定理论,如金融社会化理论、情景理论、家庭金融理论、投资理论等,深入探讨金融知识对金融行为的影响及其内在影响机制。另外,在处理金融知识与金融行为之间的复杂内生因果关系时,现有文献还局限于使用一些工具变量,严格意义上来说,许多工具变量的选择无法做到严格外生,如何巧妙地解决金融知识内生性问题有待后续研究进一步推进。第四,现有研究还较少从全球视角、文化多样性视角、跨学科视角、动态视角等深入探讨和研究金融知识、金融教育与微观金融行为决策、宏观经济产出的关系,这将是未来需要努力的方向。第五,虽然已经投入了大量的人力物力财力来评估金融教育项目在各种情境中的有效性,但相对较少的理论模型和检验方法适用于实际测量,在未来的研究上学者可以设计严格的实验,对个体或群体的金融知识、金融行为进行动态追踪,采用成本效益定量化分析投入与产出,进而评估出金融教育项目的有效性,为学校、企业、个人等的金融教育和金融知识培训提供良好的方案。虽已有文献证实,金融教育可以改善金融行为,但具体如何改善才能调动人们参与金融教育培训积极性,有效增强金融教育项目有效性,还有待深入探讨。

作为一篇文献研究综述,本文尚有诸多不足之处。第一,由于该方面文献数量较多,系统性收集、归纳和整理存在一定困难。第二,由于该方面文献研究涉及诸多理论和学科,其研究深度和广度不断拓展,本文对金融知识的定义和测度方法、金融知识的影响因素、金融知识与金融行为、金融知识与家庭财富之间的关系以及金融教育项目有效性评估等方面内容不能展开全方位介绍。第三,鉴于金融知识所涉及的理论模型较为复杂,理解较为困难,本文未能对模型进行详细梳理和推导求解。以上不足有待于未来加以补充和完善。

#### 参考文献:

- [1] Organisation for Economic Co-operation and Development. PISA 2015 assessment and analytical framework: Science, reading, mathematics and financial literacy [M]. OECD Publishing, 2016.
- [2] Street B. The implications of the "New Literacy Studies" for literacy education [J]. English in Education, 1997, 31(3): 45-59.
- [3] Bay C, Catasús B, Johed G. Situating financial literacy [J]. Critical Perspectives on Accounting, 2014, 25(1): 36-45.



- [4] Delavande A, Rohwedder S, Willis R J. Preparation for retirement, financial literacy and cognitive resources [J]. Social Science Electronic Publishing, 2008.
- [5] Van Rooij M C J, Lusardi A, Alessie R J M. Financial literacy and stock market participation [J]. Journal of Financial Economics, 2011, 101(2): 449 – 472.
- [6] Lusardi A, Michaud P C, Mitchell O S. Optimal financial knowledge and wealth inequality [J]. Journal of Political Economy, 2017, 125(2): 431 – 477.
- [7] Shim S, Barber B L, Card N A, et al. Financial socialization of first – year college students: The roles of parents, work, and education [J]. Journal of Youth and Adolescence, 2010, 39(12): 1457 – 1470.
- [8] Gudmunson C G, Danes S M. Family financial socialization: Theory and critical review [J]. Journal of Family and Economic Issues, 2011, 32(4): 644 – 667.
- [9] Moore D L. Survey of financial literacy in Washington State: Knowledge, behavior, attitudes, and experiences [M]. Washington State Department of Financial Institutions, 2003.
- [10] Hung A, Parker A M, Yoong J. Defining and measuring financial literacy [J]. Social Science Electronic Publishing, 2009, 43(1): 12 – 53.
- [11] Lusardi A, Mitchell O S. The economic importance of financial literacy: Theory and evidence [J]. Journal of Economic Literature, 2014, 52(1): 5 – 44.
- [12] Agarwal S, Driscoll J C, Gabaix X, et al. The age of reason: Financial decisions over the life cycle and implications for regulation [J]. Brookings Papers on Economic Activity, 2009, (2): 51 – 117.
- [13] Robb C A, Sharpe D L. Effect of personal financial knowledge on college students' credit card behavior [J]. Social Science Electronic Publishing, 2013, 20(1): 25 – 43.
- [14] Allgood S, Walstad W B. The effects of perceived and actual financial literacy on financial behaviors [J]. Economic Inquiry, 2016, 54(1): 675 – 697.
- [15] Lusardi A, Mitchell O S. Planning and financial literacy: How do women fare? [J]. American Economic Review, 2008, 98(2): 413 – 17.
- [16] 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, 49(4): 62 – 75.
- [17] 吴卫星, 吴锬, 王璘. 金融素养与家庭负债——基于中国居民家庭微观调查数据的分析 [J]. 经济研究, 2018, 53(1): 97 – 109.
- [18] Jappelli T, Padula M. Investment in financial literacy and saving decisions [J]. Journal of Banking and Finance, 2013, 37(8): 2779 – 2792.
- [19] 宋全云, 吴雨, 尹志超. 金融知识视角下的家庭信贷行为研究 [J]. 金融研究, 2017(6): 95 – 110.
- [20] 李云峰, 徐书林, 白丽华. 金融知识、过度自信与金融行为 [J]. 宏观经济研究, 2018(3): 33 – 47.
- [21] Lusardi A, Mitchell O S. Financial literacy and retirement planning in the United States [J]. Journal of Pension Economics and Finance, 2011, 10(4): 509 – 525.
- [22] Alessie R, Van Rooij M, Lusardi A. Financial literacy and retirement preparation in the Netherlands [J]. Journal of Pension Economics and Finance, 2011, 10(4): 527 – 545.
- [23] Bucher – Koenen T, Lusardi A. Financial literacy and retirement planning in Germany [J]. Journal of Pension Economics and Finance, 2011, 10(4): 565 – 584.
- [24] 尹志超, 宋全云, 吴雨, 彭嫦燕. 金融知识、创业决策和创业动机 [J]. 管理世界, 2015(1): 87 – 98.
- [25] 吴雨, 杨超, 尹志超. 金融知识、养老计划与家庭保险决策 [J]. 经济学动态, 2017(12): 86 – 98.
- [26] 王正位, 邓颖惠, 廖理. 知识改变命运: 金融知识与微观收入流动性 [J]. 金融研究, 2016(12): 111 – 127.
- [27] 李云峰, 徐书林, 陶琴琴. 金融知识与农户家庭收入——基于江西省农村家庭问卷调查的实证分析 [J]. 金融教育研究, 2019, 32(2): 3 – 15.

- [28] Behrman J R, Mitchell O S, Soo C K, et al. How financial literacy affects household wealth accumulation [J]. *American Economic Review*, 2012, 102( 3 ): 300 – 304.
- [29] Klapper L, Lusardi A, Panos G A. Financial literacy and its consequences: Evidence from Russia during the financial crisis [J]. *Journal of Banking and Finance*, 2013, 37( 10 ): 3904 – 3923.
- [30] Lusardi A, Tufano P. Debt literacy, financial experiences, and overindebtedness [J]. *Journal of Pension Economics and Finance*, 2015, 14( 4 ): 332 – 368.
- [31] Bucher – Koenen T, Lusardi A, Alessie R, et al. How financially literate are women? An overview and new insights [J]. *Journal of Consumer Affairs*, 2017, 51( 2 ): 255 – 283.
- [32] Lusardi A, Mitchell O S, Curto V. Financial literacy and financial sophistication in the older population [J]. *Journal of Pension Economics and Finance*, 2014, 13( 04 ): 347 – 366.
- [33] Fonseca R, Mullen K J, Zamarro G, et al. What explains the gender gap in financial literacy? The role of household decision making [J]. *Journal of Consumer Affairs*, 2012, 46( 1 ): 90 – 106.
- [34] Stolper O A, Walter A. Financial literacy, financial advice, and financial behavior [J]. *Journal of Business Economics*, 2017, 87( 5 ): 581 – 643.
- [35] Gamble K J, Boyle P A, Yu L, et al. Aging and financial decision making [J]. *Management Science*, 2014, 61( 11 ): 2603 – 2610.
- [36] Finke M S, Howe J S, Huston S J. Old age and the decline in financial literacy [J]. *Management Science*, 2016, 63( 1 ): 213 – 230.
- [37] Christelis D, Jappelli T, Padula M. Cognitive abilities and portfolio choice [J]. *European Economic Review*, 2010, 54( 1 ): 18 – 38.
- [38] Herd P, Holden K, Su Y T. The links between early – life cognition and schooling and late – life financial knowledge [J]. *Journal of Consumer Affairs*, 2012, 46( 3 ): 411 – 435.
- [39] Grohmann A, Kouwenberg R, Menkhoff L. Childhood roots of financial literacy [J]. *Journal of Economic Psychology*, 2015, 51: 114 – 133.
- [40] Danes S, Haberman H. Teen financial knowledge, self – efficacy, and behavior: A gendered view [J]. *Journal of Financial Counseling and Planning*, 2007, 18( 2 ).
- [41] Monticone C. How much does wealth matter in the acquisition of financial literacy? [J]. *Journal of Consumer Affairs*, 2010, 44( 2 ): 403 – 422.
- [42] Lachance M E. Financial literacy and neighborhood effects [J]. *Journal of Consumer Affairs*, 2014, 48( 2 ): 251 – 273.
- [43] Mandell L. Financial education in high school [J]. *Overcoming the Saving Slump: How to Increase the Effectiveness of Financial Education and Saving Programs*, 2008: 257 – 279.
- [44] Lührmann M, Serra – Garcia M, Winter J. Teaching teenagers in finance: Does it work? [J]. *Journal of Banking and Finance*, 2015, 54: 160 – 174.
- [45] Song C. Financial illiteracy and pension contributions: A field experiment on compound interest in China [J]. *Social Science Electronic Publishing*, 2015.
- [46] Fernandes D, Lynch Jr J G, Netemeyer R G. Financial literacy, financial education, and downstream financial behaviors [J]. *Management Science*, 2014, 60( 8 ): 1861 – 1883.
- [47] Fort M, Manaresi F, Trucchi S. Adult financial literacy and households’ financial assets: The role of bank information policies [J]. *Economic Policy*, 2016, 31( 88 ): 743 – 782.
- [48] Bernheim B D, Garrett D M. The effects of financial education in the workplace: evidence from a survey of households [J]. *Journal of Public Economics*, 2003, 87( 7 – 8 ): 1487 – 1519.

- [49] Van Rooij M C J, Lusardi A, Alessie R J M. Financial literacy, retirement planning and household wealth [J]. The Economic Journal, 2012, 122( 560) : 449 – 478.
- [50] Choi J J, Laibson D, Madrian B C, et al. Reinforcement learning and savings behavior [J]. The Journal of Finance, 2009, 64( 6) : 2515 – 2534.
- [51] Calvet L E, Campbell J Y, Sodini P. Measuring the financial sophistication of households [J]. American Economic Review, 2009, 99( 2) : 393 – 98.
- [52] Gaudecker H M V. How does household portfolio diversification vary with financial literacy and financial advice? [J]. The Journal of Finance, 2015, 70( 2) : 489 – 507.
- [53] Haliassos M, Bertaut C C. Why do so few hold stocks? [J]. The Economic Journal, 1995: 1110 – 1129.
- [54] Ameriks J, Caplin A, Leahy J. Wealth accumulation and the propensity to plan [J]. The Quarterly Journal of Economics, 2003, 118( 3) : 1007 – 1047.
- [55] 曾志耕, 何青, 吴雨, 尹志超. 金融知识与家庭投资组合多样性 [J]. 经济学家, 2015( 6) : 86 – 94.
- [56] 尹志超, 张号栋. 金融知识和中国家庭财富差距——来自 CHFS 数据的证据 [J]. 国际金融研究, 2017( 10) : 76 – 86.
- [57] Tang N, Baker A, Peter P C. Investigating the disconnect between financial knowledge and behavior: The role of parental influence and psychological characteristics in responsible financial behaviors among young adults [J]. Journal of Consumer Affairs, 2015, 49( 2) : 376 – 406.
- [58] Borden L M, Lee S A, Serido J, et al. Changing college students' financial knowledge, attitudes, and behavior through seminar participation [J]. Journal of Family and Economic Issues, 2008, 29( 1) : 23 – 40.
- [59] Campbell J Y. Household finance [J]. The Journal of Finance, 2006, 61( 4) : 1553 – 1604.
- [60] Guiso L, Jappelli T. Financial literacy and portfolio diversification [J]. European University Institute Working Paper, 2008, No. ECO2008/31.
- [61] Von Gaudecker H. How does household portfolio diversification vary with financial sophistication and advice? [J]. Social Science Electronic Publishing, 2015, 70( 2) : 489 – 507.
- [62] Huberman G. Familiarity breeds investment [J]. The Review of Financial Studies, 2001, 14( 3) : 659 – 680.
- [63] Barberis N, Huang M. Stocks as lotteries: The implications of probability weighting for security prices [J]. American Economic Review, 2008, 98( 5) : 2066 – 2100.
- [64] Goetzmann W N, Kumar A. Equity portfolio diversification [J]. Review of Finance, 2008, 12( 3) : 433 – 463.
- [65] Clark R, Lusardi A, Mitchell O S. Financial knowledge and 401( k) investment performance: A case study [J]. Journal of Pension Economics and Finance, 2017, 16( 3) : 324 – 347.
- [66] Van Nieuwerburgh S, Veldkamp L. Information immobility and the home bias puzzle [J]. The Journal of Finance, 2009, 64( 3) : 1187 – 1215.
- [67] Lin C, Hsiao Y J, Yeh C Y. Financial literacy, financial advisors, and information sources on demand for life insurance [J]. Pacific – Basin Finance Journal, 2017, 43: 218 – 237.
- [68] Willis L E. The financial education fallacy [J]. American Economic Review, 2011, 101( 3) : 429 – 434.
- [69] Calcagno R, Monticone C. Financial literacy and the demand for financial advice [J]. Journal of Banking and Finance, 2015, 50: 363 – 380.
- [70] Gerrans P, Hershey D A. Financial adviser anxiety, financial literacy, and financial advice seeking [J]. Journal of Consumer Affairs, 2017, 51( 1) : 54 – 90.
- [71] Collins J M. The impacts of mandatory financial education: Evidence from a randomized field study [J]. Journal of Economic Behavior and Organization, 2013, 95: 146 – 158.

- [72] Gale W G, Ruth L. Financial literacy: What works? How could it be more effective? [J]. SSRN Electronic Journal, 2010.
- [73] Jing J X, Porto N. Financial education and financial satisfaction: Financial literacy, behavior, and capability as mediators [J]. Social Science Electronic Publishing, 2017, 35(5).
- [74] Clark R L, Morrill M S, Allen S G. Effectiveness of employer – provided financial information: Hiring to retiring [J]. American Economic Review, 2012, 102(3): 314 – 18.
- [75] Scholz J K, Seshadri A, Khitatrakun S. Are Americans saving “Optimally” for retirement? [J]. Journal of Political Economy, 2006, 114(4): 607 – 643.
- [76] Walstad W B, Rebeck K, MacDonald R A. The effects of financial education on the financial knowledge of high school students [J]. Journal of Consumer Affairs, 2010, 44(2): 336 – 357.
- [77] Berg G, Zia B. Harnessing emotional connections to improve financial decisions: Evaluating the impact of financial education in mainstream media [J]. Journal of the European Economic Association, 2017, 15(5): 1025 – 1055.
- [78] 胡振, 臧日宏. 收入风险、金融教育与家庭金融市场参与 [J]. 统计研究, 2016, 33(12): 67 – 73.
- [79] 杜征征, 李云峰, 闫彬. 金融教育有助于投资者权益保护吗? [J]. 证券市场导报, 2017(6): 43 – 49.

## Financial Knowledge: A Literature Review

CUI Jingwen<sup>a</sup>, LI Yunfeng<sup>b</sup>

(a. College of Political Science and Law;

b. College of Finance, Jiangxi Normal University, Nanchang, Jiangxi 330022, China)

**Abstract:** As an important perspective and powerful evidence for exploring and explaining family financial issues, financial knowledge has attracted wide attention and in – depth research. This paper first expounds the theoretical basis of financial knowledge, and introduces the measurement methods of financial knowledge and the literature research results of the main influencing factors of financial knowledge. Further, the focus is on summarizing and combing the financial knowledge and family wealth accumulation, financial knowledge and financial behavior decision – making and empirical research including financial education projects, and discovering the shortcomings of the existing research institutes, and pointing out the need for further research in the future. Efforts to improve and focus on the direction, in order to provide reference and reference for China’s in – depth study of financial knowledge.

**Key words:** Financial Knowledge; Financial Behavior Decision; Financial Education; Family Finance

(责任编辑: 罗序斌)