

子女性别与家庭金融性投资

何若姝 秦 扬

北京工商大学, 中国·北京 100048

【摘要】本文使用19年中国家庭金融调查数据, 实证研究子女性别对于家庭金融性投资的影响。研究发现, 后代中若有男性的话, 家庭的参与的风险性投资会显著变低, 住房类的固定资产会增加, 养老保险的投资会增加。本文为研究家庭结构的特点对家庭金融投资决策的影响提供了新的研究方向和思路。

【关键词】子女性别; 住房数量; 代际支持; 养老问题; 子女婚育; 金融产品选择

1 引言

在中国深厚的文化传统中, 儿子一直被视为家族传承的基石, 承载着家族的荣誉与期望。这种对男孩的偏好, 不仅源自数千年的历史积淀, 更已深深根植于文化土壤之中, 成为家族延续与传承的核心要素。家庭普遍追求血脉的延续和后代的繁衍, 而男孩作为这一生物链条上的重要一环, 自然受到特别的重视。古代性别结构的影响, 加之金融市场尚未成熟和金融知识普及不足的背景, “养儿防老”的养老观念尤为盛行。在这种观念下, 父母更倾向于依赖儿子来解决未来的养老问题。这种依赖性进一步加剧了家庭的性别偏好, 形成了普遍的男孩倾向。

在婚姻市场上, 男孩的需求更是凸显无疑。受传统文化影响, 婚姻缔结与住房紧密相连, 男方往往被视为购房的责任方。这一观念不仅加剧了男方家庭的购房压力, 也推动了家庭提前增加住房储蓄的积累, 以应对日益激烈的婚恋市场竞争。在中国社会, 男性常被视为家族网络的核心。由于金融观念的相对滞后和“人情”文化的盛行, 家庭倾向于将男孩视为一种长期投资, 通过跨期配置资源来确保家族的持续繁荣。这种投资观念促使家庭在财务规划上更为谨慎, 倾向于选择稳健的投资方式, 以保障子女的未来和家族的持续。

然而, 女儿在家庭中同样扮演着不可或缺的角色。她们被视为一种“安全网”, 为父母的老年生活增添安全感。随着时代的变迁, 女儿在父母养老方面的参与愈发普遍, 为家庭提供了经济、资源和情感等多方面的支持。

本文可能的贡献有: (1) 扩展讨论了子女性别对家庭养老保险的投资影响 (2) 在研究结果的基础上还提出了如何帮助家庭进行更加合理的资产配置, 降低子女性别对金融投资的不利影响, 形成更加合理的社会文化。

2 文献综述

家庭资产配置是经济因素与意识形态相互作用的产物, 其形成受到多重因素的共同影响。在中国, 传统的男孩偏好和为男性后代购置婚房的观念对家庭住房选择和金融资产投资偏好产生了显著影响。家庭在投资决策时往往具有长期性和生命周期的特性, 然而, 现有的生命周期理论在分析家庭投资时虽考虑了人口结构, 却忽视了子女作为家庭核心成员的重要性。

基于Samuelson的“养儿防老”理论, 学者们探讨了子女特性对家庭资产配置的影响。同时, Becker和Gary的“孩子数量质量替代理论”揭示了子女数量与质量间的权衡关系, 但现有研究多从数量角度入手, 对性别因素的分析较为有限。研究表明, 家中存在男孩或未子是男孩时, 家庭倾向于增加收入, 并可能因此减少风险金融资产投资, 转而增加住房投资。近年来, 随着性别失衡问题的加剧, 适婚男性人口的增加使得男性在婚姻市场上的竞争压力增大。在这种背景下, 住房成为男性家庭缔结婚姻的重要条件, 进而影响了家庭的财务规划和资产配置。尽管已有研究探讨了子女性别对家庭金融投资决策的影响, 但在住房数量、养老保障和家庭幸福感等方面的系统性讨论仍显不足。

研究指出, 相较于仅有女儿的家庭, 有儿子的家庭更可能减少风险金融资产的投资, 并偏好持有多套住房。这一结论在多项稳健性检验中得到了验证。异质性分析显示, 在城镇、大中型城市、性别比例失衡严重的地区及中老年群体中, 这一现象更为显著。金融机构面临新的挑战, 需针对不同子女性别构成的家庭, 提供定制化的金融产品和服务。为应对此挑战, 政府应协调生育政策、人口流动与房地产市场的发展, 并通过宣传引导和社会养老体系的完

善，推动性别平等与代际传承模式的合理化。这将有助于营造更健康的社会文化环境，促进家庭进行更为理性的资产配置决策。

3 数据、变量与模型

3.1 数据说明

本文的数据主要来自于2019年中国家庭金融数据（CHFS），研究子女性别对家庭风险性投资的影响。中国家庭金融调查是全国范围内大型家庭入户调查，所选取的家庭具有全国代表性。中国金融调查主要调查家庭人口统计特征、家庭成员工作和收入情况、家庭资产和负债、家庭消费以及家庭主观态度等信息。

3.2 定义变量

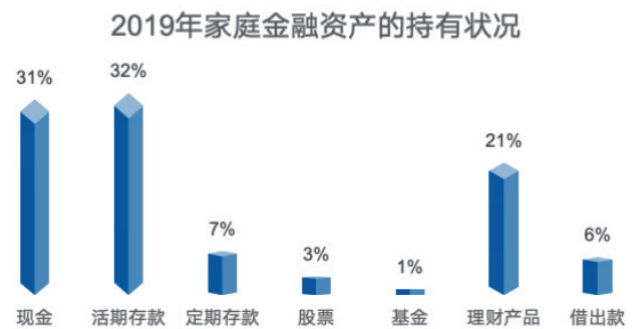
3.2.1 被解释变量：家庭金融投资行为，作为家庭为主体的经济活动，涵盖了其对金融资产及工具的投入。这种投资行为，通常被称作金融性投资或证券投资，涵盖了股票、债券、票据等债权类资产的购买。家庭在进行此类投资时，主要依赖于对证券市场的深入分析和研判，以筛选出合适的股票和债券，进而构建有效的投资组合。这一过程并不需要家庭自创投资策略，而是基于市场现状和投资者自身的风险偏好来进行的。子女性别，具体用“第一胎子女性别”和“男孩占比”来衡量。

3.2.2 被解释变量：在家庭金融性投资的探讨中，本文将聚焦于“家庭储蓄率、风险资产配置以及保险参与度”这三个核心领域。对于风险资产，本研究选取了两个关键被解释变量：一是风险资产在金融资产中的占比，二是股票资产在金融资产中的占比。其中，风险资产占比反映了家庭在风险性投资上的相对偏好，而股票资产占比则具体体现了股票投资在资产配置中的比重。风险资产涵盖了一系列投资品种，包括但不限于股票、基金、金融债券、企业债券、金融衍生品、金融理财产品、外汇及黄金等多元化投资工具。

3.2.3 中间变量：住宅投资主要涉及两大领域：一是对个体家庭所居住的独立住宅进行的投资，二是对多户家庭共享的公寓（通常简称为住房）进行的投资。这两种投资形式共同构成了住宅投资的主要组成部分。

3.2.4 控制变量：性别采用二元编码，将“男性”设为1，“女性”设为0。年龄作为连续变量处理，不进行离散化。受教育程度采用1至9的数值编码，代表不同的教育水平。婚姻状况同样采用二元编码，将“有配偶”设为1，“无配偶”设为0。自评健康状况使用五级量表，从“不健

康”（1）至“非常健康”（5）进行赋值，对于“无法回答”的情况，视为缺失值并予以剔除慢性病状况：作为二分类变量处理，没有慢性病赋值为0，有慢性病赋值为1。人均家庭纯收入作为连续变量，直接纳入分析，不进行离散化。房屋产权同样采用二元编码，家庭成员拥有房产设为1，无房产设为0。家庭规模作为连续变量处理，不进行分类或离散化。



上图汇报了2019年家庭金融资产的持有状况的描述性统计结果：大部分家庭均配置流动性较强的资产，79.00%的家庭持有现金，80.20%的家庭持有活期储蓄及17.30%的家庭持有定期储蓄两类无风险资产。

3.3 实证模型

为了进一步研究子女性别对家庭金融性投资的影响，本文控制其他变量，建立实证模型：

$$\text{Finacial}_i = \alpha + \beta \text{male}_i + X_i \gamma + C_i + \mu_i$$

Finacial_i 为是第个家庭的金融市场参与情况， male_i 为第*i*个家庭中子女中男性的数量，控制变量 X_i 为个人特征变量、家庭特征变量和地区特征变量，是系数估计值，是不随时间变化的遗漏变量，是残差项^[4]。

本文为了进一步探讨子女性别差异对养老保险方面的投

变量	观测数	平均值	标准差	最小值	最大值
持有金融资产	33,645	0.846	0.361	0	1
持有无风险资产	33,645	0.810	0.392	0	1
持有风险资产	33,645	0.556	0.497	0	1
家庭人口规模	33,645	3.078	1.536	1	15
农村	33,645	0.356	0.479	0	1
家庭总收入	33,645	82,742.190	120,497.000	0	810,505.000
家庭净资产	33,645	970,325.700	1593100.000	-54,078.000	9,093,204.000
孩子总数	33,645	1.365	0.591	1	7
是否有儿子	33,645	0.7259	0.4460	0	1
是否拥有住房	33,645	0.852	0.355	0	1
养老保险	33,645	0.404	0.491	1	7
男孩占比	33,645	0.579	0.443	0	1

	OLS		Tobit		Probit	
	储蓄率 1	储蓄率 2	风险资产 占比	股票资产 占比	养老保险	医疗保险
子女性别	0.0334** * (0.01)	0.0516** * (0.01)	-0.0446* * (0.02)	-0.0592* ** (0.02)	0.0909** * (0.03)	0.0658** (0.03)
控制变量	是	是	是	是	是	是
市级固定 效应	是	是	是	是	是	是
N	12371	12371	12371	12371	12371	12371
R ² /Pseudo R ²	0.3813	0.3549	0.2486	0.2644	0.1266	0.1648

入，建立以下回归模型：

$$old_i = \alpha + \beta male_i + X_i \gamma + C_i + \mu_i$$

old_i 为是第*i*个家庭的养老保险投资情况， $male_i$ 为第*i*个家庭中子女中男性的数量，控制变量 为个人特征变量、家庭特征变量和地区特征变量，是系数估计值，是不随时间变化的遗漏变量，是残差项。

3. 4描述性统计

表二显示了各变量的描述性统计结果。全部样本家庭中，子代中有儿子的家庭占比到72.59%，有84.6%的家庭持有金融资产，81.0%的家庭持有无风险资产，55.6%持有风险资产，拥有住房的家庭比例占到了85.2%，受访家庭平均人口规模约为3.078，样本家庭比较具有代表性。

4 实证结果

4. 1基准回归

（在本文中，我们采用统计显著性标记来表示不同水平下的显著性，具体地，符号*、**、***分别对应于10%、5%、1%的显著性水平。为了增强结果的稳健性，我们采用了聚类异方差稳健标准误（括号内所示），并在所有回归分析中均纳入了控制变量和市级固定效应，以确保模型的有效性和准确性。）

在本部分的研究中，我们运用了Probit模型对公式（2）进行了深入的估计，特别聚焦于“养老保险”和“医疗保险”这两个虚拟变量，旨在探究户主对这两种保险产品的购买意愿。基于表三的第5、6列所呈现的回归结果，我们观察到子女性别因素在显著的正向水平上影响着保险购买决策。具体而言，家庭中若有男孩，其购买养老（医疗）保险的主动性显著增强，数据显示，第一胎为男孩的家庭购买养老保险的概率提升了9.09%，医疗保险的购买概率也增加了6.58%。

然而，与之相反，女孩的存在似乎与家庭对保险的购买

决策存在一种替代性关联，这种替代效应可能源自于女孩为父母带来的某种心理安全感，进而可能减少家庭主动寻求保险保障的行为。

5 结论

本文基于中国家庭金融调查及时间利用调查的详尽数据，深入剖析了子女性别对家庭金融资产配置策略产生的具体影响。详细而言，本文的研究揭示了以下核心发现：（1）子女性别在决定家庭金融资产配置方面起着显著作用；（2）特别指出，男孩的存在受“为子购房”的传统观念驱动，会促使家庭提升储蓄率并减少风险资产的投资。这种影响机制深深植根于“男孩偏好”和延续家族血脉的传统文化之中。家庭倾向于积累更多储蓄以增强男孩在婚姻市场中的竞争力，同时减少风险资产的投资，即形成所谓的“男孩效应”。（3）与儿子相比，女儿通常提供更多的经济援助、日常照料以及情感支持等代际支持，因此“回馈效应”表现得更为显著。这不仅给予父母更强的经济安全感，同时也为父母提供了更多的关怀和陪伴。这表明，在代际支持中，女儿的作用愈发凸显，拥有女儿的家庭相对更不倾向于参与养老和医疗保险的购买。

参考文献：

- [1] 郭庆旺, 贾俊雪, 赵志耘. 中国传统文化信念、人力资本积累与家庭养老保障机制[J]. 经济研究, 2007 (08): 58-72.
- [2] 吕学梁, 马玉洁. 子女性别、住房数量与家庭风险金融资产投资[J]. 科学决策, 2021, (07): 43-64.
- [3] 吴艳蕾. 子女性别对家庭风险金融资产配置的影响研究——基于家庭追踪调查（CFPS）数据[J]. 北方经贸, 2022, (04): 88-90.
- [4] 蓝嘉俊, 杜鹏程, 吴泓苇. 家庭人口结构与风险资产选择——基于2013年CHFS的实证研究[J]. 国际金融研究, 2018, (11): 87-96.