

生命周期理论在金融产品上的应用

——个人成长链金融创新研究

王婷婷¹, 吴建平²

(1. 中泰信托有限责任公司, 上海 200021; 2. 南京财经大学金融学院, 江苏 南京 210046)

摘要: 个人成长链金融将自然人生命周期分为成长、就业、成熟、退休四个阶段, 针对各阶段金融需求、消费特征及信用水平的差异与潜在关联性, 将生命周期理论嵌入不同生命周期阶段的金融需求中, 研究自然人生命周期的金融需求及差异, 进而为其提供全生命周期的金融产品及服务, 并对我国当前个人金融业务的产品配置提出优化方案。

关键词: 生命周期理论; 个人成长链金融; 金融需求; 金融产品; 互联网+; “十三五”规划; 授信

中图分类号: F83

文献标志码: A

文章编号: 1673-131X(2016)03-0031-05

On Application of Life Cycle Theory in Financial Products: Research on the Finance Innovation of Personal Growth Chain Finance

WANG Ting-ting¹, WU Jian-ping²

(1. Zhongtai Trust Co., Ltd., Shanghai 200021, China;

2. Nanjing University of Finance and Economics, Nanjing 210046, China)

Abstract: Personal growth chain finance divides a natural person into four stages: growth, employment, maturity, and retirement. According to the difference and potential association of different phases in financial demands, consumption characteristics, and different credit level, the life cycle theory is embedded in the financial needs of different life cycle stages to study the financial demands and the difference of the natural person's life cycle, then further provide the financial products and services for the whole life cycle, and put forward an optimization scheme of the product configuration of the current personal financial business in our country.

Key words: life cycle theory; personal growth chain finance; financial demands; financial products; Internet+; the thirteenth Five-Year Plan; credit extension

在我国经济进入“新常态”和“十三五”规划的双重背景下, 金融机构的传统业务模式已不能适应现代金融的需求, 个人金融业务将逐步取代存贷利差而形成新的利润增长点。在拉动我国经济增长的“三驾马车”中, 消费对 GDP 的贡献率已达到

66.4%^①, 充分体现出其对我国经济增长的“稳定器”作用。但是作为促进消费重要因素之一的消费信贷在我国金融市场上却表现不佳。根据国家统计局公布的数据显示, 2015 年我国人民币消费贷款余额为 18.95 万亿元, 仅占人民币各项贷款余额

收稿日期: 2016-05-20

基金项目: 江苏省互联网金融协会省级项目(2016SHJ13)

作者简介: 王婷婷(1985-), 女, 江苏连云港人, 博士, 主要从事宏观经济、商业银行、中小企业研究。

① 数据来自国家统计局门户网站。

的20%左右。而世界银行发布的《全球信贷市场展望研究报告》显示,欧美等发达国家的金融市场中消费信贷占各项贷款的比例达到了60%以上。我国消费金融市场潜力巨大,因此与消费金融联系紧密的个人金融业务相应具备强劲的增长力。

在“十三五”规划中,鼓励金融创新和发展普惠金融是金融机构致力于完善金融市场、提高金融资源配置效率、推进供给侧改革的重要内容。而大力发展个人金融业务正是金融机构完成上述目标的有效方式。然而,目前我国金融机构的个人金融业务都是基于自然人现阶段的信用特征、收入支出、还款能力展开的,存在各阶段关联性被割裂的问题,难以满足个人差异性、综合性、终生性的金融需求。

一、文献综述

“个人成长链金融”^①基于生命周期理论,将自然人分为成长、就业、成熟、退休四个阶段,并针对各阶段金融需求、消费特征及信用水平的差异化与潜在关联性,为个人提供全生命周期的金融产品及服务。该概念的提出丰富了我国金融市场上的个人金融业务内涵,使金融机构能够对个人生命阶段的金融需求、信用水平、偿还能力实现低成本跟踪分析,并基于自然人整个生命周期因素对其进行综合授信。个人成长链金融具有广阔的市场前景,一方面,随着经济的发展,不断增加的居民财富积累是个人成长链金融需求的宏观经济基础;另一方面,不同阶段自然人的收入水平、信用状况和金融需求目标存在差异,因此针对不同阶段的自然人提供对口的金融产品能够极大地改善客户体验,增强金融机构的顾客黏性和扩散性,增加收益。

生命周期理论认为,消费者会根据收入和支出安排其各阶段的即期消费和储蓄,以获得整个生命周期内的财富效用最大化。该理论的核心主张是,个人财富的多少取决于整个生命周期不同阶段的收入水平和消费能力。国外对生命周期理财理论的研究较为成熟。20世纪20年代,著名经济学家侯百纳提出生命价值概念^[1],在此基础上,莫迪利亚尼提出了生命周期假说模型^[2],萨缪尔森提出了代际重叠模型即生命周期模型^[3],科特利科夫提出了动态生命周期模拟模型 A-K 模型^[4]。这些模型在个人理财实践中得到广泛应用并取得巨大成就,

为自然生命周期不同阶段金融需求研究提供了权威的理论依据。

国内对个人金融业务的研究主要集中在个人消费金融及自然人不同阶段的理财上。钱颖一认为,运用先进的消费金融工具发展消费金融业务,不仅可以让个人资源得到最优配置,还能扩大金融机构利润增长点^[5]。廖理强调,要想准确把握个人消费金融的意识和行为,必须将消费金融放到居民的整个经济活动中进行考察^[6]。谢世清认为,在当前扩大内需、全力拉动消费的背景下,必须着重发展消费金融业务,并强调多层次的消费金融机构的重要性^[7]。张杰从国家经济体制改革的外部动力、银行业寻求新的利润空间的内部动力及技术的外部推力作用出发,指出个人金融服务已获得我国银行业的高度重视^[8]。赵建兴把国外的生命周期理财理论应用到我国的个人理财业务中,并结合我国个人理财业务的实际状况提出了生命周期理财新理论,并用该理论指导投资者投资理财,为我国个人理财的发展提供指导和借鉴^[9]。周晓琛认为,商业银行应根据客户所处的生命周期及理财目标及其收支状况,提供不同的个人理财产品和服务,并据此为客户设计适合的理财方案等^[10]。

综上所述,国内外学者对生命周期各阶段的金融产品以及对居民各个阶段的金融需求进行了较为深入的研究,但还存在明显不足:一是未结合个人成长周期的特点,对个人存款、贷款、结算、保险等金融需求进行综合分析;二是设计的金融产品基于特定时期的信用水平,没有考量自然人整个生命周期的信用水平,忽略了自然人各成长阶段间的整体性、关联性;三是未深入考虑宏观环境与战略背景,尤其与“十三五”规划和供给侧结构性改革的结合;四是未考虑现阶段互联网技术在个人金融领域的广泛应用,个人金融服务产品缺乏互联网思维。

二、个人成长链金融中自然人为主体的需求特征

(一)自然人生命周期的金融需求及实现条件

自然人生命周期不同阶段金融需求的目标可

^① 个人“成长链金融”概念系陆岷峰博士首次提出,指以金融服务对象不同成长阶段特征为依据,为其整个成长过程提供综合性的金融服务理念。

以定位为:实现财务安全,追求财务自由,致力财富增长。完成以上目标需要如下条件:必要的资产流动性,既需要足够的流动资金来满足日常支出和应对突发事件,保障个人和家庭生活质量水平持续稳定,但为避免资产收益率降低又不能持有过多的流动资金;拥有合理的住房、汽车、信用卡等消费,保持财务状况稳健合理;能够实现教育期望,积极动态地评估教育费用的变动趋势;完备的风险保障,将家庭由于意外事件带来的损失降到最低;积累财富,除了工资薪金之外,还可以积极主动管理财富,增加资产收益,如购买股票、债券、基金等;合理的纳税安排,在法律允许的范围内,充分利用政策优惠,适当减少和延缓税负支出;安享晚年,保证退休后的生活品质。实现这些目标运用的工具非常广泛,主要包括商业银行信贷、网络平台借贷、共同基金、商业保险、固定收益证券、股票、期货、基金等。

(二)自然人生命周期不同阶段金融需求差异

自然人生命周期可以划分为成长、就业、成熟及退休四个阶段,不同阶段的生活消费特征、金融需求及风险偏好不同。

成长阶段的自然人主要是求学阶段的学生群体,他们虽没有固定的收入来源,但已有一定的消费需求,发展校园金融是金融机构满足该市场需求的突破点。一方面,校园金融一直是金融领域相对薄弱的环节之一,除了政策性银行的大学生助学贷款外,处于成长阶段的在校生基本上享受不到金融服务,因此校园金融市场需求巨大;另一方面,发展校园金融有着后续的金融效应。发展校园金融能够培养大学生的理财观念,使其成为潜在客户。

就业阶段是指从职场新人过渡到在相关行业有一定成就的阶段,该阶段自然人的年龄一般为25~44岁,其收入一般较低,但对未来的收入期望相对较高,组建家庭后购房、购车、希望子女接受良好教育的需求增加,此阶段往往支出大于收入。该阶段自然人的风险承受能力较高,趋向于投资较高风险的金融产品。

成熟阶段的自然人主要是45~60岁的中老年人,他们的职业生涯达到顶峰,收入曲线达到最高点,随着其子女步入社会,购房、购车的需求较低,因此支出曲线逐渐降低。该阶段以均衡性投资风格为主,开始为退休生活和保持健康做准备。

退休阶段自然人的主要目标是安享晚年,该阶段收入大幅度减少,休闲娱乐和保健医疗的支出

增大,风险承受能力变低,理财风格变得比较保守。因而该群体需要更为稳健安全、更高效便捷的金融服务,在兼顾安全性的同时,追求财富稳健增长,以实现财富的代际传承。

三、金融机构开展个人成长链金融业务的市场需求

(一)自然人财富不断增长

自2014年一季度公布城乡一体化住户调查结果以来,我国居民人均可支配收入增速已连续两年“跑赢”GDP。2016年1月国家统计局公布的数据显示,2015年中国居民人均可支配收入21966元,比上年名义增长8.9%,扣除价格因素实际增长7.4%。这一速度高于同期中国GDP6.9%的增速。受益于居民财富水平的不断提升,当前我国居民可投资财富已排在全球第三位,2015年个人可投资资产60万~600万的大众富裕阶层达到1528万人,私人可投资资产总额达到114.5万亿元,这充分体现出我国存有潜在的巨大财富管理需求^①。近年来,我国消费者信心指数较为稳定,有效推动了社会消费品零售行业的持续性稳健增长。这些都为个人成长链金融发展提供了宏观经济基础。

(二)“互联网+消费金融”成为个人成长链金融需求对接点

根据西方经济学经典消费理论,消费者的可支配收入水平以及边际消费倾向决定其消费水平。互联网金融可以提高居民消费的收入效应,增加成长链金融需求总量。根据网贷之家发布的《2015年P2P网贷行业年度简报》,2015年P2P网贷平台理财产品综合年收益达到13.39%,而2015年一年期定期存款的基准利率仅为1.5%,因此互联网金融平台增加了消费者的预期收入,带动了消费额的上升。处在成长阶段和就业阶段的自然人消费需求随着社会消费总额的上升而不断推高,但由于其收入往往有限,因此“互联网+消费金融”成为个人成长链金融需求的有效对接点。

(三)“互联网+校园金融”是个人成长链金融需求的突破点

学生时代是自然人在生命周期当中重要的成

^① 数据来自全球知名财经媒体《福布斯》发布的《2015中国大众富裕阶层财富白皮书》。

长阶段,虽然其收入来源较少,但已拥有超前的消费意识,具备比较完善的理财知识和独立决策的理财思想。目前,校园金融需求相对供给存在着过剩的现象,因此可以从我国教育投资缺口和在校师生的消费金融两个方面来计量校园金融的需求。根据财政部公布的数据显示,2014年我国教育财政支出占当年GDP的4.15%左右,已经达到联合国教科文组织制定的4%标准。但如果按照发达国家的7%的目标来算,我国教育投入缺口大约在2.45万亿左右,由此可知国内教育投入缺口带来了巨大校园金融市场,校园金融将成传统金融业与新兴互联网金融行业的重要竞争领域。根据教育部公布的数据,截至2015年9月,我国大学生的数量已经接近2500万人而且每年新增的大学生人数约为600万人,因此校园金融有至少千亿元的市场估值,且潜力巨大,发展迅速,一旦这个市场被一家或者少数几家企业占领较大的市场份额,后续带来的收益将是相当可观的。

四、基于生命周期理论的个人成长链金融产品分析

根据南京财经大学中国区域金融研究中心对1万人的收入水平、消费状况、信贷需求等信息的网络抽样调查显示,如果按照净收入线进行综合一次授信,成长期为严重过度授信,就业期为中度过度授信,成熟期则授信不足,退休期的授信额度较为适中。但对于自然人整个生命周期而言,并不存在过度授信(图1)。因此,自然人生命周期不同阶段的授信水平是金融机构开展个人成长链金融的重要导向和依据。

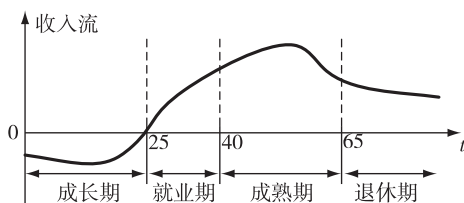


图1 自然人生命周期不同阶段净收入流曲线

个人成长链金融的市场需求充足,但现阶段基于个人不同生命周期阶段提供差异性、关联性、综合性的金融供给缺乏,因此,金融机构开展个人成长链金融具有战略可行性。自然人在生命周期内

理财规划主要有流动资金规划、消费支出规划、教育规划、风险管理与保险规划、税收规划、投资规划、养老退休规划以及财产分配与传承规划。金融机构需根据自然人不同生命周期的金融需求提供金融产品(表1)。

表1 生命周期各阶段个人金融需求风格及产品需求

阶段	金融需求风格	核心金融产品需求
成长期	保守型	信用卡、互联网金融、消费金融、意外险
就业期	激进型	消费贷款、住房贷款、购车贷款、互联网金融、股票、开放式基金
成熟期	稳健型	理财秘书服务、保管箱、自主贷款
退休期	保险型	存折存单、遗产信托、自助缴费服务、旅游服务

(一) 成长期

成长期自然人的资金来源主要有生活费、奖学金、兼职收入等。根据图1所示的自然人净收入趋势曲线,该阶段自然人的净收入曲线为负值。但是由于就业阶段和成熟阶段其拥有较高的净收入期望,因此金融机构可以对成长期的自然人过度授信,以满足其金融需求,通过提供消费金融和校园金融服务来最大化成长阶段自然人的消费效用。具体来说,金融机构可以采取电商互联网金融消费服务、分期购物平台垂直面向在校大学生的校园消费金融服务、银行互联网消费金融服务、垂直细分于消费金融公司的消费金融服务等四种模式开展成长期金融业务。

(二) 就业期

就业期自然人主要的支出为子女教育和固定的购房、购车支出,该阶段自然人因走入职场而拥有相对稳定的收入流,且对下一阶段的期望收入相对较高。就业期的自然人有着固定的购房、购车需求。央行统计显示,2015年末我国个人购房贷款余额为14.18万亿元,全年增加2.66万亿元,同比多增9368亿元^①;根据2015年初中国汽车研究技术中心CATARC调研结果显示,有车贷意向的人群中,“80后”占比为52.17%，“90后”占比为30.43%,而“80后”和“90后”正是处于就业期的主要人群。因此,金融机构可以开发针对就业期客户的房贷、车贷金融产品,并根据该阶段自然人的收入水平、信用特征、还款能力差别性定价,满足客户

^① 数据来自中国人民银行门户网站。

的房贷和车贷金融需求。

(三)成熟期

成熟期自然人的收入以薪水为主,支出随着子女经济独立及房贷、车贷的逐年减少而减少,净收入流达到巅峰时期,投资主要围绕降低投资风险来展开,如债券、国库券、储蓄、银行固定收益理财产品等,以稳健的方式使资产得以保值增值是该阶段自然人主要金融投资目标。伴随着未来生活的不确定性,仅凭社会养老保险的收入可能不足以应付退休后的消费支出。个人可以考虑退休规划的制定,可以通过大量购买企业年金和商业养老保险来提高退休后的生活质量。

(四)退休期

退休期自然人的收入以理财收入及转移性收入为主,医疗费用增加,其他费用减少。该阶段的理财目标主要是稳健投资保住财产,合理消费以保障退休后的正常支出。由于这一时期的理财规划中最为重要的是财产分配与传承规划,通过进行合理的财产分配及传承规划,以确保家庭财产得以顺利传承。因此投资组合应以固定收益投资工具为主,如各种债券、债券型基金、货币基金、储蓄等。

五、结语

个人成长链金融从根本上改变了传统金融机构对自然人的授信局限于单个阶段的状况,不断释放出我国消费者的消费活力,打破了传统机构忽视自然人生命周期阶段间联系提供金融服务的模式,能够积极落实我国“十三五”规划中的创新金融和普惠金融要求。为进一步推动我国个人金融业务创新发展,持续促进个人金融业务的增长,一方面,传统商业银行、互联网金融企业、消费金融公司均需要根据自身特点与优势,积极开发垂直细分的个

人成长链金融产品,建立客户数据储存与整合体系,构造终生性营销服务体系,加快个人授信模式转变,构建大数据风控预警体系;另一方面,政府相关部门要加强校园金融法律制度建设,加强投资者教育,注重对合格投资者的界定,在制度层面上控制个人成长链金融的宏观风险。

参考文献:

- [1] Huebner S S. Life Insurance Economics[J]. Journal of Econometrics, 1924(6): 45 - 56
- [2] Modigliani F, Brumberg R. Utility Analysis and the Consumption Function: An Interpretation of Cross-section Data[J]. Franco Modigliani, 1954(1): 78 - 91
- [3] Samuelson. The Determinants of Household Risky Asset Holdings: Australian Evidence on Background Risk and other Factors[J]. Journal of Banking & Finance, 1967(33): 45 - 56
- [4] Kotlikoff. A Multivariate Model of Strategic Asset Allocation[J]. Journal of Financial Economics, 1982(5): 1056 - 1069
- [5] 钱颖一. 我国消费金融公司发展的困境与出路[J]. 上海金融, 2009(4): 82 - 85
- [6] 廖理. 生命周期、人力资本与家庭房产投资消费的关系[J]. 中国工业经济, 2011(11): 26 - 36
- [7] 谢世清. 我国消费金融公司发展的困境与出路[J]. 上海金融, 2010(4): 82 - 85
- [8] 张杰. 中国金融压制体制的形成、困境与改革逻辑[J]. 人文杂志, 2015(12): 43 - 50
- [9] 赵建兴. 基于生命周期理论的银行个人理财业务研究[J]. 经济管理, 2011(5): 131 - 134
- [10] 周晓琛. 基于生命周期理财理论的商业银行个人理财策略研究[J]. 现代金融, 2014(12): 9 - 12

(责任编辑:刘鑫)