

知识改变命运 微观收入流动性

王正位 邓颖惠 廖理
(清华大学五道口金融学院,北京)

摘要:“金融知识”已经被广泛证实与个体金融行为联系紧密,较高金融知识水平的个体往往在金融市场上表现更好。本文借助收入转移矩阵考察了中国城市家庭的收入流动性状况并研究了金融知识对家庭收入流动的影响。总的来说,国内居民金融知识水平差异较大,金融知识的提高有助于低收入家庭跃迁至高收入阶层。在资本市场全面改变人们生活的今天,本文从一个新的视角来研究微观收入流动性,对后续的研究具有一定启发意义。

关键词:金融知识;收入转移矩阵;微观收入流动性

E2J 分类号:F#1,F#%,+# 文献标识码:L 文章编号:#####1C!%\$(!#\$)#!1"###1#C

一、引言

学术界把家庭c个体层面收入阶层的“变动”称为“微观收入流动性”(T4.) W->)3, (G4,0:9,H /0* #SS\$),它反映的是家庭c个体收入的相对变化。如果某些具有特优势的主体可以实现收入更快速增长,那么,它就可以使得自身收入阶层向上跃实现“微观收入向上流动”(]<N/: T4.) W->)3, T)Y40#6)。然而一个令人焦虑的,许多处于中、下收入阶层的家庭似乎深陷在自身的收入陷阱中难以实现向上突破,认为极大妨害了个体发展和社会稳定。

么,是否存在某些因素可以帮助这些微观主体摆脱“收入陷阱”的困扰、驱动其收向上流动?受益于数据可得性的提高,这种基于微观层面的收入流动性研究逐渐在已有的文献中,学者们的研究多集中于家庭人口、教育水平、非农就业收入等因素的因素上(孙文凯等,!""C;V@4,H /0;,!#"")。然而,必须意识到金融行业的

清华大学五道口金融学院 23/40: N/-A?@N8 <Y>9R; H94-A@7/; ;:7;>-;
清华大学五道口金融学院 23/40: ;,-A6@; #&8 <Y>9R; H94-A@7/; ;:7;>-;
廖理 教授,清华大学五道口金融学院 23/40: 04/08 <Y>9R; H94-A@7/; ;:7;>-;
感谢国家自然科学基金项目(C#!&!""& C#%C!#"")资助。感谢匿名审稿人的意见,文责自负。

###

展以及投资... 杂了。J79/ :4 ,H 7... 生活,诚如在工业社会里不... >4/0 J4H, ./>6) 就会被淘汰。”鉴于此,我... 地利用飞速发展的资本市场?更重要的是,那些... 通过这一比较优势实现收入的向上流动?

为了度量金融知识水平,我们使用了中国消费金融调查(XVXG)的数据,并... 新增了“金融知识模块”,该模块一共有十三道题,涉及金融知识各个维度的考... 过追踪!“#”年中国家庭追踪调查(XG[V)的样本我们也能够将家庭的金融知识水... 他收入特征联系起来以便于后续的研究。我们通过调查发现绝大多数受访者都具... 程度的金融知识,但是整体来看,我国居民金融知识水平不高且个体差异较大。

本文的贡献主要有两点。首先,引入收入转移矩阵考察了我国城市居民的收入流动... 。收入转移矩阵是研究收入流动性问题最直观的工具,在本文的研究中我们发现... 于收入阶层“底部”的人群有很大一部分在期末仍处在收入阶层的“底部”,这反映... 国陷阱”的广泛存在,也指出了我们研究“微观收入流动的驱动因素”的动机和意... 义,更重要的,本文为微观收入流动性的研究提供了一个新的视角。长久以来,这方... 究就比较匮乏,且多集中于传统的家庭人口、教育等因素上。然而,随着义务教育... 通过教育获得的综合型知识(+,-,./0 M-)N0,:A,)越来越趋同,它对个体行为差异... 力度也在下降,因此学者们在研究个体行为时越来越倾向于对各种特定类型的知... 分离,其中,金融知识作为与现代资本生活联系最紧密的一种知识,具有非常重要... 意义。我们通过调查发现金融知识属于“稀缺型”知识,在个体间差异较大,这种... 势的存在是本文展开后续讨论的基础,也将对相关研究具有一定的启发意义。

本文第二部分是文献综述;第三部分是数据与变量;第四部分是研究方法;第五部分... 结果分析;第六部分是稳健性检验;第七部分为主要结论以及政策含义。

二、文献综述

者们普遍认为,相较于贫富差距,社会收入阶层固化更有碍于一个国家的发展... =>9 /-: L-H@)-6 #SC' /)。鉴于静态的衡量贫富差距的指标已经不能全面地反... “平”的真实状况,在此基础上经济学家们引入了“收入流动性”的衡量指标,以测... 收入的相对变化程度。对收入流动性的研究最早可以追溯到上世纪五十年... 流动性比喻成人们在不同质量的旅馆... 出后,学者们对收入流动性的基本性质和测算... (v@)..>=9 ,H /0' ,#SC' / ,Y; G4,0: 9 ,H /0' ,#SS) 而基于... 实证... 随着对收入阶层固化问题的关注度越来越高,各国居民收... 据的不断... 近年来对收入流动性的经验研究和实证研究越来越多。

可以分为两大类：一类是收入流动性大小进行测度（如孙文凯等，2010）；另一类是从微观方面来说，我们把个体收入水平的相对提升称为“微观收入向上流动”，并进一步探讨影响微观收入向上流动的具体微观因素（孙文凯等，2010；章奇等，2010）。在早期的研究中，往往是利用农村家庭样本数据进行研究，已经发现了一些对收入向上流动有显著影响的因素包括教育水平、家庭抚养人口、非农就业收入以及初始收入等。教育水平被广泛认为是理解微观主体收入流动性差异的核心，我们倾向于认为较高教育的个体往往被赋予更多的机会，从而能更好地实现收入水平的向上流动。然而，随着基础教育的普及，通过教育获得的综合型知识在个体间的差异逐渐变小，一个核心变量的解释力度也在下降。再加上社会分工的细化，学者们开始研究特定型对于微观主体行为的影响，其中受到广泛关注的就是“金融知识”。美国个人金融推动协会（EXGJ）在 2004 年的一次调查中将“金融知识”定义为“使用自身知识和管理金融资源的能力”。受启发于此，近十几年对该领域的研究逐渐增多。“金融知识”的测量一般采取问卷调查的模式，伴随着问卷设计的日益标准化和信度的提高，该领域的实证研究呈现出爆发式增长，学者们发现在越来越多的微观主体行为上，“金融知识”都扮演着重要角色。最早的 Chetty 等（2004）在分析相应数据后发现金融知识水平与日常的理财行为有较强的联系，金融知识得分更高的受访者账单、及时偿付信用卡等方面表现更突出；更近的研究表明金融知识也是影响与行为的重要因素（Bolin 等，2007；Chetty 等，2007），金融知识水平越高，参与股市的可能性越大（Chetty 等，2007；Chetty 等，2007）发现金融知识会影响到养老储蓄行为，其他条件相同，金融知识水平越高的受访者更可能提前为养老储蓄，从而影响其财富积累；此外，Chetty 等（2007）发现金融知识的提高将导致更分散的投资组合；Chetty 等（2007）的表明金融知识水平较高的微观主体更有能力选取低费用的投资组合。反之，较低知识水平则被发现与许多错误的金融行为联系紧密，他们更有可能承担高成本的借贷，不能在利率下行时及时对贷款进行再融资（Chetty 等，2007）、常常呈现出“过度贷款的特征”（Chetty 等，2007）等。相关的学术研究都证实了金融知识水平较高的微观主体确实表现出了更理性的金融行为。在此基础上，考虑到居民家庭资产负债表的管理与金融市场的联系愈发紧密，本文进一步地探讨了家庭财务管理者金融知识水平与家庭收入流动性的关系。本文的研究是对金融知识影响收入流动性研究的补充，也为微观收入流动性的研究开辟了一个具有启发意义的新视角。

二、数据与变量

本文使用的数据来自 2007 年中国消费金融调查（XVXG）的数据，该数据追踪了

家庭追踪调查...
E,具有较高的可信度...
可以观察到这些指标在这段...

调查(XVXG)的一大特点在于新增
知识水平,

要求“最熟悉家庭财务情况”的家庭
答,从!“#%年C月!日开始采集,截止到!“#C年!月&日,共采访家户数&S“\$户,
卷有效回答率达到SC^。与!“#”年的数据库对比,剔除“非追访家
”后,最终样本家庭数为&“S\$户,比对发现最终样本的覆盖性
%C;S,男性比例为%%;S^,大学及以上文凭的受访者比例

金融知识题目层次的产品理解
情况赋值",回答正确赋值#,我
们初步计算了反映问卷内在信度
各题目之间具有一致性。

金融知识

- 如果您买了某公司的股票,这意味着您成为了该公司的股东。长期持有时您是股东,短期持有时您是交易者。下列对基金的描述正确的是? 低价格的基金未来业绩会更好。
- 一支基金可以投资于好几种资产。基金能够根据过去业绩提供保本回报率?
- 下列对于理财产品的描述,正确的是? (银行理财存在亏本的可能。预期收益率是实际收益率)
- 下列对于股票市场核心功能的描述,正确的是? (有助于预测股票价格。撮合了股票买卖双方)

表 10 的统计中可以看出受访者在利率计算、货币时间价值与通货膨胀的认识、风险系初步理解方面表现较好,大约 60% 的受访者能意识到货币的时间价值、能理解通对资产的影响并且能大致理解风险与收益的关系。相比之下,只有接近 30% 的受准确计算复利,这从侧面印证了 Merton (1973) 的观点,人们在金融决策时往往在复利估计的偏差 (2d < -1, -1/0 +) 影响下 (Merton, 1973)。随着问题的深入,正确率进一步下降。只有 30% 的受访对象能正确回答风险分散的相关题目 (题 1)。在基金与股票本质的理解只有不到 30% 的受访者能正确说出购买股票的含义,而能说出基金特性的受访者就更少。总的说来,居民金融知识水平还有较大的提升空间。为了全面地观察个体金融知识水平的差异,我们还统计了样本家庭在“金融知识模块”的得分情况 (表 11)。

表 11 金融知识问卷得分情况 (样本数: 1000)

得分	0	1	2	3	4	5	6
人数	100	150	200	250	300	350	400
占比 (%)	10	15	20	25	30	35	40

得分	0	1	2	3	4	5	6
人数	100	150	200	250	300	350	400
占比 (%)	10	15	20	25	30	35	40

从表 11 可以看出,金融知识得分分布非常偏左,有 40% 的受访者正确率为 0 分,说明金融知识水平普遍较低。样本的平均得分为 2.5 分,标准差为 1.5 分。上述这得分分布特征与金融知识综合性知识不同,金融知识现在还是稀缺型知识,并且在不同收入水平之间,金融知识水平较高的个体就拥有比较明显的相对优势,这有可能帮助该家庭实现收入水平的向上流动。

为了更准确地...
 检验 结果为 "S 是...
 第一个因子 (G/>H).#) 的特征...
 其他因子的特征根都远小于 # 因此我...
 的度量 ,即把它定义为金融知识水平(G4-/->4/v...
 的因子在所有问题上的权重都为正(表 &(Y)) ,而且并没有...
 现象 表明它确实衡量了综合的金融知识水平。

表 &(/) 因子分析结果			表 &(Y) 该因子在各变量上的权重	
因子	特征根	累计方差贡献	问卷题目	权重
>H). #	& "D' D	" ; C#&#	#	" ; "' #D%D
>H). !	" ; %S' S	" ; C' &#	!	" ; "DC#&
>H). &	" ; !C! '	" ; ' %&#	&	" ; "\$! %S'
>H). %	" ; !#! &	" ; ' ' S'	%	" ; # " ! "##
>H). D	" ; #%&'	" ; S! #D	D	" ; "' S' ' !
>H). \$	" ; #&&! "	" ; SD""	\$	" ; "' \$ ""%%
>H). C	" ; # "" "\$	" ; SC! S	C	" ; "CSSD
>H). '	" ; "C#D	" ; S' ' \$	'	" ; "\$D#\$ \$
>H). S	" ; " ! ' !	" ; SS%'	S	" ; "\$&&'
>H). #"	" ; "#' %	" ; SS' S	#"	" ; "\$% " ! #
>H). ##	" ; ""D#	#	##	" ; "' %&DD
>H). #!	" ; "" "" %	# ; "" "" #	#!	" ; "' D! &C
>H). #&	1 " ; "" "" &	#	#&	" ; "C' & " #

收入流动性

收入流动性反映的是收入阶层的变化 ,在构建收入流动性指标时 ,我们采取了两步 :
 第一步是清理出样本家庭在 !"# 年和 !"#% 年的家庭总收入值 (W->)3, !"#、
 "#%) ; 第二步是对这些收入值由高到低进行排序 ,根据排序名次就可以将这些家庭
 "划分 ,通过比较家庭在两年间收入阶层的变化 ,我们就可以衡量其“流动性” ,具
 体在计量模型部分进行阐述。

为了研究收入流动性的影响 ,参考以往文献的做法 ,我们尽可能

为了表示... 我们也采用“加总回答正确的题目个数”作为金融知识的衡量 ,使用该指标...
 与使用因子... 的结果类似 ,由于篇幅限制 ,该部分回归结果未在正文中展示。

选取了控制变量(性别、年龄、教育水平、家庭特征等)。其中教育水平是用%表示的,取#表示学历为初中,2:7:735表示为大学及以上,参照组是未受过教育的人群。家庭特征包括:家庭是否有私营企业(2-H., <., -, 7.)、家庭初期资产水平(L99, H)等。私营企业(2-H., <., -, 7.)是一个虚拟变量,当它取#时代表家庭拥有私营企业,家庭资产水平(L99, H)则是一个连续型变量,用来衡量!#"年家庭的资产状况;此外,在分析美国的收入流动性时曾指出,个体期初的收入越高,之后的收入转移越难,因此我们还控制了家庭在期初的收入排序名次(1/-=")#)。表%展示了各变量的描述性统计如下所示(表%)。可以看到受访者平均年龄为%岁,超%的受访者具有高中及以上的学历,受访家庭的平均人口数约为&&,比较具有代

表% 变量描述性统计 (样本数: &"\$\$)

变量	均值	中位数	标准差	最小值	最大值
0 J4H, ./>6	"	" ; "DS	" ; ' ' C	1 # ; \$! &	! ; "&D
"#"	%' \$%'	&##"C"	S&% ' &	"	%; ""2 p"\$
"#%"	\$\$' &C	D""""	##!!%&	"	%; DC2 p"\$
	" ; %S	"	" ; %SC	"	#
	%C ; SC	%C	#& ; \$\$!"	' '
36#	" ; #&S	"	" ; &%\$	"	#
36!	" ; &"&	"	" ; %\$	"	#
36&	" ; !%&	"	" ; !%S	"	#
36%	" ; #C	"	" ; &C\$	"	#
	" ; &! #	"	" ; %' D	"	#
?,	& ; &&%	&	# ; %CC	#	# \$
-, 7.	" ; #! #	"	" ; &! \$	"	#
	%%&D\$; !	!""""#	' C&' ' ; C	1 &C' !' %' /	1.2 p" C

研究方法

收入转移是研究收入流动性时最常用到的工具(G4, 0: 9, H / 0' #SS\$)。

是根据构造

入增长率之...
 回归,可以发现金融...
 为收入相对优势的一种反应...
 金融知识与低收入家庭的“向上流动”...
 们已经证实了金融知识越高的家庭收入增长越...
 否真的能够帮助低收入家庭实现收入阶层的“向上流动”。...
 将直接使用收入阶层的变化作为因变量进行考察。我们首先提取出...
 入排名在后D⁺的家庭并考察其在期末(!"#%年)收入的排名情况。此时,被解释...
 一个衡量家庭收入是否实现“向上流动”的虚拟变量,如果在期末(!"#%年)家庭...
 序进入前D⁺,则认为其发生了向上流动,因变量取#,反之则取"。我们的核心...
 量就是金融知识,它通过因子法提取出来,能比较可靠地衡量受访者真实的金融知...
 。此外,我们逐步加入一系列控制变量,包括前面中提到的家庭财务管理人的特征...
 家庭特征变量,主要回归结果如表\$所示。

表\$ 金融知识与低收入家庭的“向上流动”

	(#)	(!)	(&)
70 J44, ./>6	" ; #&# *** (# ; % \$)	" ; ##% *** (C ; ' S)	" ; " S& *** (\$; # &)
36#(小学)		" ; " \$C ^B (# ; \$ D)	" ; " \$ \$ ^B (# ; \$ \$)
36!(初中)		" ; " C# ** (! ; "")	" ; " \$! ^B (# ; C ')
36&(高中)		" ; " ' & ** (! ; ##)	" ; " " " ** (! ; " \$)
36%(大学及以上)		" ; # % \$ *** (! ; ' D)	" ; # % \$ *** (! ; S &)
4"			" ; "" "" *** (% ; C S)
36#(! " 1 & "			" ; " \$! (# ; ! %)
36!(& " 1 % "			" ; " D \$ (1 # ; % ") " ; "" " D (" ; # &)

由于篇幅限制,部分回归结果没有在正文中列示。

现收入的问题。从回归结果来看,在我们控制了众多变量后,金融知识依然显著正向影响着家庭的收入增长率,并最终促进家庭收入的向上流动。总的来说,在家庭资产配置和实用性都很强的一种知识。从回归结果来看,在我们控制了众多变量后,金融知识依然显著正向影响着家庭的收入增长率,并最终促进家庭收入的向上流动。

六、稳健性检验

前面的回归中,我们运用收入转移矩阵和计量模型两种方法考察了金融知识对于收入流动性的影响,总的来说,我们的核心观点是成立的,即金融知识确实能促进家庭的向上流动。由于我们的回归不可避免地受到度量方式以及内生性问题的困扰,在本部分中,我们将进行一系列检验以增强核心结论的稳健性。

1) 收入底层子样本的“流动”情况分析

前一部分的回归中,我们使用中位数对家庭收入进行了划分,这导致我们的结果可能受到初期收入中位数附近的家庭的微小变动导致的,为了更好地检验金融知识与“低收入阶层跃迁”之间的关系,我们进行了更强的检验,即提取初期收入处于后10%的家庭,考察其在期末“逆袭”至收入前10%的情况。相对于中位数的划分,此时的收入流动更极端,能增强我们结论的稳健性,回归结果如表C所示。

表C 金融知识与低收入家庭的“逆袭”(样本数:5000)

	(#)	(!)	(&)
金融知识	0.123*** (0.012)	0.118*** (0.011)	0.125*** (0.013)
控制财务管理人特征变量	否	是	是
控制家庭特征变量	否	否	是
控制教育水平	0.119***	0.115***	0.121***

表中显示的均为OLS回归的边际影响值,括号中为t值,*** < 1%; ** < 5%; * < 10%; # < 1%; # < 10%。

可以看到,即使考虑这种极端的跃迁情况,金融知识依然非常显著。从经济意义上来说,金融知识每提升一个标准差,底部家庭“逆袭”的概率将提升12%,考虑到全样本中底部家庭的比例是非常大的。然而有趣的是,此时衡量教育水平对收入流动的影响并不显著^⑤,这说明教育水平根本无法预测底层收入

⑤ 参见表A中关于教育水平对收入流动影响的回归结果。

⑥ 由于篇幅限制,稳健性部分的检验只展示了核心变量的回归情况。

否跃迁至最
 注意力放在教育水平
 的偏误。

二) 地区子样本的“流动”情况分析

于我国各地区的经济金融发展状况非常不平衡,我们
 们关注的“金融知识水平”只是区域经济的一个代理变量呢。
 据地域经济发展情况划分了三组子样本重新进行表 \$ 第 (&) 列的回归

表 7 地区子样本的流动情况分析

	(#)	(!)	(&)
0 J4H, ./>6	" ; ##S *** (& ; #!)	" ; ##! *** (! ; S!)	" ; SC *** (! ; C')
制财务管理人特征变量	是	是	是
制家庭特征变量	是	是	是
44)-9	! ' S	! S!	!! C
l 1 9g7/., :	" ; ## #	" ; ##"	" ; ! # \$

表中显示的均为 [.]Y4# 回归的边际影响值 括号中为 ? 值, *** < 1 "; "#, ** < 1 "; "D, B < 1 "; #.

(#) 中的样本包含北京、上海、广州三个地区的调查对象,对应着经济较为发达的
 (!) 中的样本包含河南、湖北、湖南三个地区的调查对象,对应着中部经济带, (&) 中
 包含贵州、四川、云南三个地区的调查对象,对应着西南部经济带,可以认为每一组
 中的调查对象所处的地区经济发展水平基本相似(后两组在地理位置上也毗邻),
 “经济发展不平衡”引起的内生性问题可以得到极大缓解。然而此时,核心变量金
 的显著性没有任何改变,这进一步增强了我们结论的稳健性。此外,我们也可以留
 个有趣的现象:三组子样本中金融知识的边际影响基本不变但有一个递减的趋势。
 能的解释是在金融市场更完善的地区人们通过金融知识实现收入阶级流动的可能
 ,这要求政策制定者在针对低收入群体普及金融知识的同时也要重视区域金融发
 的问题。

1 “逆向因果”关系导致的内生性

在经济地位的提升过程中接触到的信息渠道更广泛,收入的向上流动也
 可能存在“逆向因果”关系引起的内生性

考虑到, 我们无法进行各省单独的检验,因此根据地域经济发展情况与地理位置选取
 进行检验。

据以往的研究,中国父母的金融知识水平普遍较低。在我们的问卷中,受访者的金融知识水平可以取#、!、&、%、F、远低于同龄人平均水平。

我们认为“父母金融知识水平”是一个理想的工具变量。一方面,秉承“言传身教”的教育理念,中国父母在对下一代的教育过程中,他们的金融知识水平会通过言传身教的方式影响子女,因此“父母的金融知识水平”能反映子女的金融知识水平;另一方面,从经济逻辑来讲,“父母的金融知识水平”没影响子女收入流动性的渠道^⑦。为了进一步提高我们工具变量的说服力,我们还选出了受访者年龄大于%岁的子样本,如果受访的家庭财务管理人大于%岁,我们认为他c她早已经独立成家,而他们的父母也基本进入“古稀之年”,因此,他c她的收入阶层的变动应该不会受到父母金融知识水平的影响,同样的,他c她的家庭收入变动也不会反过来去影响父母的金融知识水平(尤其是考虑到金融知识是一种比的稀缺型知识)。

S(#)是对所有低收入样本使用工具变量进行回归的结果,表S(!)是使用工具变量对%岁以上子样本进行回归之后的估计结果,可以看到金融知识仍然是正向显著的,的核心结论仍然是成立的。为了检验工具变量的有效性,我们也进行了X./AA 1检验,G统计值分别为!\$;&D、&" ;%# ,均大于VH)>= ,H /0" (!""!)提供的期望最大值的弱工具变量阈值';S\$,说明也不存在弱工具变量问题。

表 S 利用工具变量研究金融知识对微观收入流动性影响的结果

	(#)	(!)
0 J4H, ./>6	" ; !## **	" ; #\$/ B
	(! ; &D)	(# ; CC)
制财务管理人特征变量	是	是
制家庭特征变量	是	是
4)-9	#D%!	#"""

表中显示的均为 [.)Y4H 回归的边际影响值,括号中为?值,*** < 1"; "#, ** < 1"; "D, B < 1"; #。

除了上述检验以外,我们还改变金融知识的度量方式重新进行了表\$的回归(将金融知识题目数作为金融知识的度量),新的金融知识变量依然是显著的^⑧。结合以上的分析,我们可以得出一个稳健的结论:更高的金融知识水平确实能促进低收入家庭的

⑦ 父母金融知识水平对子女家庭的收入情况,但是考虑到我们研究的并不是子女家庭的收入,而是子女的收入阶层,因此我们认为这个影响的逻辑是非直接的。
⑧ 由于篇幅限制,相关结果未在文中列示。

民收入阶层固化已经成为各个国家共同面临的问题。如果社会不能为低收入阶层向上跃迁的机会,那么这个社会显然是不平等的。金融知识普及的驱动因素意义重大。以往的研究集中在考察教育水平等变量对收入阶层跃迁的影响,然而随着基础教育的普及以及社会分工的细化,综合型知识对于收入阶层跃迁的影响下降。鉴于居民越来越多的运用专业性较强的金融工具来管理其家庭资产负债表,我由相信那些金融知识水平更高的个体能够依靠这个比较优势借助金融市场实现收入“向上流动”。

通过分析“#% 年中国消费金融调查(XVXG)中“金融知识模块”的数据,我们对国内居民的金融知识水平现状进行了刻画。整体来看,居民金融知识水平并不高而且差异较大,这种个体间较强的差异性意味着比较优势的存在,这也为我们的猜想提供了初步验证。通过转移矩阵的方式,我们比较直观地感受了金融知识与微观收入流动之间的关系。在金融知识水平较高的家庭中,低收入阶层突破“贫困陷阱”、向高收入阶层跃迁的比例更高。为了更准确地度量两者之间的关系,我们引入了“低收入家庭向上流动概率”的模型,在控制了家庭财务决策者特征、家庭特征等一系列变量之后,我们发现金融知识水平还是显著正向影响家庭收入阶层向上跃迁的概率。此外,为了检验结果的稳健性,我们还考察了期初处于最低收入阶层的家庭在期末“逆袭”至最高收入阶层的极端情况。通过引入地区子样本的收入流动情况、引入“父母金融知识水平”作为工具变量后以及改变金融知识度量方式后的回归情况,我们发现在所有的检验中,金融知识都有着很强的正向影响。

本文的实证发现为收入阶层变动的微观研究提供了一个新的思考角度。在我国经济初期,金融活动占据人们生产活动的比例非常小,整个社会以制造业为主,人们的收入来源也比较单一。然而,随着金融行业的蓬勃发展以及许多投资决策权从中央向个人转移,个体对其家庭资产负债表的管理与金融市场的联系变得愈发紧密了,那些拥有充足知识储备的家庭更可能有效地把握住新的投资机会,实现其收入水平的相对上升。在金融全面渗透人们生活的今天,世界各国都在大力推行金融普及教育。就我国现状而言,金融知识整体匮乏而且个体差异非常大,本文的发现也间接说明了金融知识普及或许已经成为阻碍中低收入阶层的个体“向上流动”的屏障之一。因此,政府应加大对金融知识普及的力度,尤其需要重点覆盖中低收入人群。此外,鉴于“机会公平”是收入流动的重要前提,政府应加大对金融普惠的力度以确保各个地区的居民享有均等的金融知识普及机会。

军和黄桂田!“#&，《中国社会的代际收...
凯、路江涌和白重恩!““C，《中国农村收入流动分...
明和胡棋智!“““，《中国收入流动性实证研究—基于多种指标...
巷!““D，《中国居民家庭的收入变动及其对长期不平等的影响》，《经济研究...
亮、刘志彪、孙文华和胡棋智!“#!，《中国居民获取收入的机会是否公平：基于收入流动...
齐》第#期，第###a##&页。
米建伟和黄季焜!““C，《收入流动性和收入分配：来自中国农村的经验证据》，《金融研究》第##期，第#!&a
页。

Y,00,E)e- e;!""\$;“_79,0)0: G4-/->;” W+) G:H7C6; :J O"C6C*) \$#(%): #DD& a#\$"%(
E/3,9 E; ,F/P4: J/4Y9)- ,/-: O.4A444, X; T/: A/-; !""##; “#"" O4009)- H0, V4:,N/0=: V7Y)<H43/0 W-P,9H3,-H 4-
=) [0/-9;” @)F)9 :J /*:C:E""? 6C< 1565?5""? ,S&(&): C%' aC\$&()
,+/.6 V; ,/-: 2R, L; K=#SS\$; “Q0, T,-/4-A /-: T,/97.,3,-H)R W->)3, T)Y404H6;” G:H7C6; :J /*:C:E""
,C# (!): &%S a&CC(
9 ,+/.6 V; ,/-: 2R, L; K=#SS\$; “T,/97.4-A T)P,3,-H)R W->)3,9;” /*:C:E""6, \$\$ (!%) : %DD a%#C#(
/3 ,E)e- I ; ,X/3<Y,00 I ; _/P,6 ,/-: _/4 _7/-A;!""S; “W-P,9H). X)3<,H,->, Q./:4-A G.,g7,->6 ,/-: _)3,
” B6C6#)E)C5 I""C*) ,DD (C): #""S% a##"\$(
) ,Q)3; !""\$; “ [-:,9H/-:4-A T)Y404H6 4- L3,4/-;” K)C5)7 J:7 DE)7""6C >7:#7)?? 1""?H??":C>63)7(
,H ,T/4/-, L; ,E,/-, T; _)A/.H0, /-: V)-:./ +; O,P.,06;!""&; “_79,0)0: G4-/->4/0 T/-/A,3,-H: Q0,
,>H)- Y,HN,,- M-)N0,:A, /-: O,@/P4).;” O)<(@)?(LH;:(, 'S(&"S) (
:4, L--/3/4/ , /-: K4P4/ V; T4#>0,0;!""C/; “O/Y6 O)3, . I ,H.,3,-H V,>7.4H6: Q0, I)0,9)R [0/-4-A,
>4/0 J4H, />6 ,/-: _)794-A U,/H0;” G:H7C6; :J B:C)567! /*:C:E""? ,D% (#): !""D a!!%(
:4, L--/3/4/ , /-: K4P4/ V; T4#>0,0;!""CY; “G4-/->4/0 J4H, />6 /-: I ,H.,3,-H [.,</.,:-,99: 2P4: ,->, /-:
>/H)-9 R). G4-/->4/0 2:7>/H)-;” LH?"C)?? /*:C:E""? ,%(#): &D a%%(
:4, L--/3/4/ , /-: [,H., Q7R/-);!""S; “F,YH 04H, />6 ,G4-/->4/0 ,d<,4,->,9 , /-: KP,4,-,YH,,-,99”; ()
"; P65":C6; LH7)6H :J /*:C:E"" @)?)67*+((
, F/-/ J; !""&; “ V7.P,6)R G4-/->4/0 J4H, />6 4- U/9@4-AH)- VH/H, : M-)N0,:A, , O,@/P4). , L4H47: ,9 , /-:
4,->,9;” O6?+"C#5:C 1565) 1)3675E)C5 :J O"C6C""6; RC75"5H5":C?(
3<,H., ,E)9,<@ L0)49;#SDD; “W3<,4/0493 /-: V)>4/0 X0/99,9: QN) 299/69;” b)0; %; ZH<9"# F:C B"?)? RC75"5H5)(
f; ,J47, f; , (7,H/@ , L; , /-: f4- , f; !""#;” Q0, F,H.,34-/-H9)R _79,0)0: W->)3, T)Y404H6 4- I 7.0
;” K+"C6 M O:7;< /*:C:E! ,# (!): %# aDS(
)>=9, L-H0)-6;#SC' /; “W->)3, W-,g7/04H6 /-: W->)3, T)Y404H6;” G:H7C6; :J /*:C:E"" W+):7! ,#S (!): &C\$ a&S&()
)>=9, L-H0)-6 G;#SC' Y; “Q0, T,/97.,3,-H)R T)Y404H6;” 2>)-)3,H.4>/: G:H7C6; :J 5+) /*:C:E)57"" I :""5!
/:-: E)-/H0/- Z4-3/-; !""S; “2d<)-,-H/0 +.)NH0 O4/9 /-: _79,0)0: G4-/->;” W+) G:H7C6; :J
, /-: W-9H.73,-H9 4- J4-,/. W0 I ,A.,994)-;” R<)C5"J""65":C 6C<
) W+; E6? @:5+)CQ)7#(
, /-: I)Y L0,994; !""##; “G4-/->4/0 J4H, />6 /-: VH) => T/.,=, H [/.H>4</H4)- ,”
) R G:H7C6; :J O"C6C""6; /*:C:E""? ,## (!): %S a%#C! (

Financial Literacy

UL(+ Z@, -AN,4 F2(+ C

([OX V>@)0)R G4-/->, , Q94-A@7/] -4P, .94

: G4-/->4/0 04H, ./>6 @/9 Y, , - N4: ,06 <.)P, : H) Y, ., 0/H, : N4H@ P/.4)79 4-: 4P4: 7/0 R4-/->4/0 Y, @/94,
4H@ @4A@, . 0, P, 0)R R4-/->4/0 04H, ./>6 H, -: H) Y, @/P, Y, H, . 4- R4-/->4/0 3/., H9; W- H@49 </<, ., 794-A
./-94H)- 3/H.4d /-: [.)Y4H 3): , 0 , N, 0)= /H @)N R4-/->4/0 04H, ./>6 N400 , P, -H7/006 N).=)- 34>.)
)Y404H6; K7. ., 970H9 9@)N H@/H R/3404, 9 N4H@ @4A@, . 0, P, 0)R R4-/->4/0 04H, ./>6 <)99, 99 @4A@, . <.)Y/Y404H6
4->)3, 3)Y404H6; L9)7. :/406 04R, H, -: 9 H) A, H 3)., /-: 3)., 4-P)0P, : N4H@ H@, >/<4H/0 3/., H9 ,)7.
<.)P4: , / Y./-: 1 - , N Y7H <.)3494-A /-A0, R). 34>.) 4->)3, 3)Y404H6 ., 9, /.>@;
ds: G4-/->4/0 J4H, ./>6 , W->)3, Q./-94H4)- T/H.4d , T4>.) W->)3, T)Y404H6

(责任编辑: 王 鹏) (校对: U_)