

消费券的中国实践

--我国消费券发放的现状、效果和展望研究¹

北京大学新结构经济学研究院

北京大学国家发展研究院

2020年5月15日

¹ 本研究为北京大学新结构经济学研究院院长、北京大学国家发展研究院名誉院长林毅夫教授指导完成。成员包括北京大学国家发展研究院沈艳教授，中国人民大学汉青经济与金融高级研究院孙昂副教授，北京大学国家发展研究院研究员范保群，北京大学国家发展研究院博士研究生聂卓、硕士生李星宇；中国人民大学汉青经济与金融高级研究院硕士研究生蒋旭、甘露。执笔人沈艳、孙昂。本研究感谢腾讯公司的大力数据支持。

目录

我国消费券发放的现状、效果和展望研究	1
前言和致谢	3
摘要	6
一、引言	9
二、各地消费券发放情况	12
2.1 地方政府消费券发放情况简介	13
2.2 消费券设计特征	17
2.3 消费券的发放效果	18
三、数据描述与研究策略	20
3.1 研究采用数据	20
3.2 研究策略	24
四、消费券发放影响因素及发放效果评估	26
4.1 地区经济和政府领导人特征对消费券发放概率的影响	26
4.2 地区经济基本面对消费券发放金额的影响	30
4.3 消费券发放对交易笔数和交易金额的影响	31
五、结论与建议	35
参考文献和资料来源	38
附录 A 变量统计描述	42
附录 B 消费券发放影响因素的补充	44
附录 C 消费券对交易笔数和金额的影响：模型和回归结果	49

前言和致谢

2020年4月14日下午六点半，执笔人沈艳上完高级计量课后收到林毅夫老师微信，问有没有兴趣参与一项关于消费券的研究。正好要给同学们讲政策效果评估方法，感觉这是很生动的现实案例，沈艳欣然回复愿意参加。没想到林老师回复说，请她主持，要求是“短平快”。从那一刻起，生活就进入了前所未有的快车轨。在中国人民大学孙昂教授的大力支持下，4月15日研究团队搭建完毕。研究推进如同燕子衔泥般细碎：从各处新闻中寻找关于消费券的资料开始，大家整理新闻、归类、处理成可以用于分析的变量；收集疫情、地区人口经济等信息，并和优秀的腾讯团队对接，讨论和实现数据需求；分析数据、反复商讨结果；向林老师报告工作进展、得到林老师进一步指导；撰写和修改研究报告……历时十五昼夜，这份关于消费券研究的报告初稿出炉。

这个点滴撰写研究报告的过程，总让我们不知不觉想到雷神山、火神山医院的建造。我们这样一个小小的研究报告都涉及无数细节，在十天内建造适合治疗新冠疫情的传染病医院，需要多少人默默用敬业精神、不舍昼夜在奉献！过去十五天，我们学到太多，心中也有很多感谢。文字有先后，但心里的感谢没有主次。

感谢林毅夫老师，让我们有这样的荣幸，在疫情后经济复苏关键时期有机会参与这个研究。每每想起2008年林老师从北大毕业典礼发言后出发赴任世行高级副行长兼首席经济学家的话，都心潮难平：“这里出发，让我们以110年来中国知识分子以及五千年来中国士人以天下为己任的普世关怀作为我们人生的追求。只要民族没有复兴，我们的责任就没有完成，只要天下还有贫穷的人，就是我们自己在贫穷中，只要天下还有苦难的人，就是我们自己在苦难中，这是我们北大人的胸怀，也是我们北大人的庄严承诺！”

新冠疫情发生以来，很多平常不引人注目的人，践行的就是林老师这样的情怀，他们将在历史的长河中熠熠生辉。如今，我们可以尽绵薄之力，都是因林毅夫老师邀请。当看到数据将林老师的判断悉数呈现于屏幕时，我们惊叹于林老师对中国现实的洞见。在过去的十五天，感谢林老师无数次的鼓励和支持，包括深

夜的大红包。也感谢林老师连夜对报告初稿提出修改意见，让报告质量可以上一个新台阶。

感谢腾讯公司。这里有长长的名单要列。感谢马化腾主席，对于这一研究迅速支持，并搭配腾讯研究院、微信支付团队无数同事支持这一研究项目。感谢微信支付政府业务负责人辛建华，不仅让我学到“做难事必有所得！”，更安排团队在不到 48 小时之内就对接安排好研究数据。感谢腾讯研究院院长司晓、腾讯市场与公关部副总经理张军、助理总经理岳淼在这一研究过程中提供的大力帮助和支持。在项目实际推行过程中，感谢石泉为了尽快让数据出炉有一晚只休息了两个小时，感谢吴绪亮、刘琼和张雪琴为了这一项目所做的沟通工作。还要感谢张颖、耿志军、雷茂锋、张微敏、郭中明、陈楠涯、黎叶、饶丽冬、石泉、李佳、李刚、周子祺等诸位同事。虽然我们从未谋面，但对你们在后台为我们提供的无数支持，我十分感激。

感谢北京大学国家发展研究院博士生聂卓、硕士生李星宇的勤奋工作。特别感谢人大两位小友，蒋旭和甘露。你们面临三高学业的压力，但是在接受任务的时候总是积极热情，做事一丝不苟。记得有一天甘露接到任务就回答好的，但下午和晚上都因为五一调休，到深夜两点多将报告发到群里时，还是以抱歉晚了的口气解释晚了的原因。“少年强则国强”，特别需要一段来感谢这四位同学，是因为你们在工作中的敬业、认真、活力，让我每每被激励；让我不知不觉想，如果中国有一大批这样的好少年，有什么困难是不能扛过去的呢？

感谢数据和数据告诉我们的故事。当我们从月度支付数据中，看到交易金额从 2019 年 12 月的起点下滑，最低点在 2 月仅有去年 12 月的 15%，再到复苏恢复的历程，在图中呈现为一只翩然起飞的小鸟时，我们亲眼见识了中国经济的韧性和活力。从二月的低谷到百货超市等行业几乎全面复苏，在这两个月的时间里，有多少人付出了默默的努力。这些真实的数据，在告诉我中国各地政府和百姓无数辛勤的工作；而那些尚在恢复的点，也在提示可以进一步着力之处。感谢数据让我明白，客观展示自己看见的、讲好中国故事，是责任，更是荣幸。

还要感谢的是中国这片热土。疫情发生以来，看到太多平凡人，没有豪言壮

语，只是默默奉献自己的时间、金钱、能力甚至生命。多少天不能见年幼的孩子、白发的爹娘，只是为了让自己的同胞可以少受一点苦难。也许回应这份同胞带来的感动的最好方法，就是用踏实的工作，来呈现和总结整个研究团队的小小的发现。

本报告由我们执笔，在林毅夫教授的细致指导下完成。聂卓、蒋旭、甘露、李星宇提供了出色的助研工作。当然，十五天时间来完成有关消费券的研究报告毕竟时间较短。我们贡献这些初步的研究结果，一方面是因为“保民生、保企业”的政策建议有时效性，有一些发现供各方讨论，也许比没有资料要好一些；另一方面是为了抛砖引玉，以期就教于方家。沈艳的邮箱是 yshen@nsd.pku.edu.cn，报告中的错误、疏漏，恳请大家批评指正。

沈艳 孙昂

2020年4月30日于朗润园

摘要

2019 年末爆发的新型冠状病毒疫情，给我国经济带来了前所未有的挑战。一方面，疫情从供需两端严重冲击国内经济；另一方面，全球发达国家经济衰退大趋势因疫情爆发加剧，造成我国外需萎缩。而且，疫情是否会在发展中国家爆发、以及在我国和发达国家是否会有第二波第三波的冲击，都给经济增长带来巨大不确定性。国际货币基金组织 4 月份发布的《世界经济展望》预测今年美国经济下滑 5.9%，欧元区下滑 7.5%，全球经济下滑 3.0%。在新形势下，我国的就业和增长必须主要依赖国内的市场和需求。

应对经济危机我国过去靠投资拉动创造了许多有效的经验，面对这一轮全球经济衰退，投资拉动仍然是必要之举。然而这次新冠疫情爆发突然、冲击幅度大，投资拉动周期长、见效相对较慢，短期内难以发挥作用。2020 年一季度数据显示，我国 GDP 同比下降 6.8%，因为最终消费支出下滑导致 GDP 下降幅度为 4.3%，中小微企业受创最为严重。企业是就业之本，今年是决胜全面建成小康社会及脱贫攻坚收官之年，保企业、保家庭宜急不宜缓。这一背景下，重启消费成为稳定经济形势、保障就业的重中之重。

从 2020 年 3 月起，不少地方政府在抗疫的同时，陆续开始发放消费券，目标是通过消费券促进消费，保障企业、就业和家庭，推动经济复苏。本报告旨在以消费券的发放为切入点，研究疫情总体得到控制后，中国地方政府在助力经济复苏中的作用。通过收集和整理消费券发放数据、疫情数据、经济基本面数据、地方政府领导人数据、和相关微信支付数据，本研究分析了各地消费券发放决策和发放金额的影响因素，并进一步评估消费券的发放效果。

消费券发放过程和结果体现出疫情危机背景下的地方政府，是脚踏当地经济发展状况实际、心系民生、用有限资金启动消费，既保家庭也保企业的有为政府。本报告发现，在发放消费券过程中，中国政府反应迅速，启动与民生密切相关的大量小额消费的目标清晰；发放过程兼顾效率和公平。

本报告发现，影响消费券发放决策的主要因素是经济基本面。在地方经济发展水平高、第三产业占比高、自身财政实力强地区的地方政府更倾向于发放消费券，他们计划发放的消费券金额也较高。地方政府领导人的个人特征并不影响消费券的发放。这和党的“人民对美好生活的向往就是我们的奋斗目标”定位一致。

本报告发现，总体上地方政府使用消费券效果好，这体现在以下五方面。第一，发放消费券行业比未发放消费券行业恢复快。在3-4月间，发放消费券行业支付笔数反弹幅度是未发放行业的3.11倍，发放消费券行业支付金额反弹幅度是未受发放行业的5.15倍。第二，发券地区消费券支持行业比未发券地区同行业业务恢复快。消费券总支付笔数比未发券地区高出4个百分点，根据消费券支持行业在全行业支付笔数的比重，可以推算出在发放消费券后一个月内，消费券地区受支持行业的支付笔数比未发放地区同行业高约25%。第三，第三产业占比高的地区，发放消费券显著增加了交易的活跃程度。第四，摇号比抢券更能促进消费。第五，将消费券定向在低收入人群可以增加他们的消费。

基于上述发现，本报告有三点建议。

第一，为了“保企业”，考虑尽快加大消费券在全国范围内的发放。对于自身财政实力不足以支撑适量消费券的地方政府，可以允许政府负债率上升，或是由中央政府增加转移支付来支持。

第二，为了“保家庭”，应加大对低收入人群的定向消费券发放。研究团队根据公开报道梳理出的定向低收入人群的消费券总额尚不足一亿，但这些资金已经可以起到保家庭、促消费的效果。今年是全面实现小康收官之年，可考虑拨出专项资金，提高对低收入人群的扶持力度，防止因疫情致贫、返贫。

第三，多策并举，利用大数据技术精准定位需要扶持的行业与人群，确保消费券发放透明、公正、高效。一是精准定位要保护的群体。在有条件的地区，可以结合现有大数据精准扶贫云系统，解决低收入人群不易准确识别、难以触达等问题。二是精准定位要保护的企业。可以和相关金融科技公司合作，利用大数据技术实时掌握各地消费券定向行业和企业的经营状况，避免出现不需要扶持的企业

套利、而需要帮扶的企业得不到资源等问题。三是利用数字技术提高政府发放效率。可以通过分批次在多平台发放，根据核销率动态决定下一批次各平台投放金额等措施，提升消费券发放和使用效率。四是增强数字设备和网络。由于现有消费券以电子券为主，需要摸清低收入人群的数字设备、移动网络的使用状况，通过提供数字设备和移动网络、降低低收入获得和使用消费券的技术和设备门槛。五是数字技术外的补充。在互联网基础设施仍然较为薄弱的地区，以及对于网络使用能力难以在短期提高的低收入群体，可以用提高低保水平、增加现金的转移支付来保障低收入家庭的收入和消费。

一、引言

二零一九年末爆发的新型冠状病毒疫情，给中国经济带来了前所未有的挑战。一方面，疫情严重影响了中国国内经济，通过同时冲击需求和供给，疫情给经济带来了巨大的不确定性。在需求端，虽然线上购物和线上娱乐产业有较好增长，但线下产业仍然受到很大影响。疫情也对供给端造成严重冲击。其中，城市二月份调查失业率从 5.2% 上升到 6.2%，上升了 100 个基本点；相比之下，在 2008 年的全球金融经济危机处于最高点时，失业率从 4.0% 上升到 4.3%，只提高了 30 个基本点。本次疫情中三月份虽然就业状况虽然有所好转，但第一季度的失业率仍然高达 5.9%。由于农产品外运和农民工外出的困难，农村就业不足的情形会加剧，这会连带导致农村家庭和低收入人群的生活受影响。

另一方面，全球发达国家原本经济衰退的大趋势因为疫情加剧，造成外需萎缩。从 2019 年下半年起，国际货币基金组织、世界银行等国际发展机构已经多次下调明年两国世界经济增长预期；而疫情带来的隔离或封城措施加剧了经济的进一步下滑。按照国际货币基金组织 4 月 16 日发布的预测，今年美国经济可能下滑 5.9%，比 1 月份的预测下调 7.9 个百分点；欧元区今年经济下滑 7.5%，比一月份的预测下调 8.8 个百分点；全球经济下滑 3.0%，比 1 月份的预测下调 6.3 个百分点。为了应对疫情期间失业的剧增、维持社会的稳定，美欧日等发达国家开始采用零利率甚至负利率，有些国家不得不出台高达 GDP10% 甚至 20% 的超常规财政援助措施。不少政府财政负债率高企，但救助措施收效有限。

而且，新冠疫情在发达国家何时会结束？是否会在我国和发达国家有第二波、第三波的冲击？以及是否会在非洲及其他发展中国家爆发？仍有许多不确定因素，给未来的经济带来许多不确定性。作为世界第二大经济体和最大的出口国，中国既需要应对疫情已经给我国带来的冲击，也需要应对外需大幅萎缩给出口企业、相关就业、家庭收入和未来的预期带来的巨大冲击。

应对经济危机我国过去靠投资拉动创造了许多有效的经验，面对这一轮全球经济衰退，投资拉动仍然是必要之举。然而这次新冠疫情爆发突然、冲击幅度大，

投资拉动周期长、见效相对较慢，短期内难以发挥作用。2020 年一季度数据显示，我国 GDP 同比下降 6.8%，因为最终消费支出下滑导致 GDP 下降幅度为 4.3%，中小微企业受创最为严重。企业是就业之本，今年是决胜全面建成小康社会及脱贫攻坚收官之年，保企业、保家庭宜急不宜缓。这一背景下，重启消费成为稳定经济形势、保障就业的重中之重。这就要求地方政府在需求端迅速、果断出手，以实现同时保护家庭、保障消费，帮企业渡过难关，从而保护我国的经济根基的目标。地方政府在抗疫下半场，如何发挥保护家庭、保护企业的作用、助力经济复苏，是迫切需要研究的课题。

新结构经济学倡导“有效市场”和“有为政府”两只手都要用，主张“市场有效以政府有为为前提，政府有为以市场有效为依归”。新冠疫情下的封城和隔离措施，是发挥了“有为政府”的作用，来抑制疫情的扩散。在复工复产以后，从 2020 年 3 月起，不少地方政府在抗疫的同时，陆续开始发放消费券，目标是通过消费券刺激消费，启动市场需求，推动经济复苏。这为评估政府经济政策是否能够缓解市场失灵、促进经济发展，提供了新的机会。

本报告旨在以消费券的发放为切入点，研究疫情总体得到控制后，中国地方政府在助力经济复苏中的作用。这一研究通过以下三个步骤完成。首先，我们梳理各地消费券发放情况的相关资料，并从中总结出消费券发放的基本特征。第二步，我们收集疫情、地方经济基本面、地方政府领导人个人特征，以及获取支付数据，为进一步的实证分析提供基础。第三步，我们从经济基本面和地方政府领导人个人特征这两个角度，评估影响消费券发放决策和发放金额的决定因素。最后，我们估计消费券发放的实际效果，从而为全面评估消费券对“保家庭、保企业”所发挥的作用提供实证证据。

本研究数据来源如下。消费券数据来源于我们对各地公布的消费券发放信息的收集和整理，内容包括发放时间、发放金额、发放方式等。经济基本面数据从 CEIC 数据库获得，包括各地级市的经济、人口、财政等变量；2020 年 2 月地市级地方政府领导人信息从 CCER 官员数据库导出。各市逐日疫情数据从丁香医

生网站获取。最后，本报告得到腾讯的大力支持，获得了微信支付城市层面的部分抽样交易信息。

消费券发放过程和效果显示，总体看来中国地方政府是脚踏当地经济发展状况实际、心系民生、用有限资金启动消费，既保家庭也保企业的有为政府。具体来说，本报告发现，中国地方政府发放消费券有如下特征。第一，反应迅速，三月初就有地方政府发放消费券以启动消费。第二，主要目标是启动与民生密切相关的大量、小额消费，这通过消费券面额小、最低限额低、折扣适中、有效期短等特征体现。第三，发放过程中兼顾效率和公平。第四，消费券使用效果好，这体现在（1）消费券使用活跃，核销率在发放两周内总体可达六至七成；（2）消费券使用人以中青年为主力军；（3）惠及当地商家中最需要保护的小微企业为主，核销行业也和设计定向行业大体一致，主要是餐饮和百货超市等。

本报告发现，地方经济发展水平高、第三产业占比高、自身财政实力强的地方政府更倾向于发放消费券，计划发放的消费券金额也越多。地方政府领导人的个人特征并不影响消费券的发放。这和习近平总书记强调的“牢记人民对美好生活的向往就是我们的奋斗目标，时刻不忘我们党来自人民、根植人民，永远不能脱离群众、轻视群众、漠视群众疾苦”的定位一致。

消费券对发放产生了积极效果，主要体现在五方面。第一，发放消费券行业比未发放消费券行业恢复更快。本报告以百货超市、餐饮和文化旅游作为消费券发放组，交通通信和居住作为对照组的研究发现，在3-4月间，受支持行业支付笔数反弹幅度是未受支持行业的3.11倍，受支持行业支付金额反弹幅度是未受支持行业的5.15倍。第二，发券地区消费券总微信支付笔数比未发券地区高出4个百分点，根据消费券支持行业在全行业支付笔数的比重，可以推算出在发放消费券后一个月内，消费券地区受支持行业的支付笔数比未发放地区同行业高约25%。第三，从发放方式上来看，摇号比抢券有更明显的促进交易的作用。第四，第三产业占比高的地区，发放消费券显著增加了交易的活跃程度。第五，将消费券定向在低收入人群可以他们的增加消费，但由于目前定向金额太少，这一效果才刚刚开始展现。

基于上述发现，本报告有如下建议。**第一，为了“保企业”，考虑尽快加大消费券在全国范围内的发放。**对于自身财政实力不足以支撑适量消费券的地方政府，可以允许其负债率上升，或是由中央政府增加对这些地区的财政转移支付。**第二，为了“保家庭”，应加大对低收入人群的定向消费券发放。**研究团队根据公开报道梳理出的定向消费券总额尚不足一亿，但这些资金已经可以起到促进消费的效果。今年是全面实现小康收官之年，建议地方乃至中央政府拨出专项资金，坚决加大定向于低收入人群的扶持力度，防止因疫情致贫、返贫。

第三，多策并举，利用大数据技术精准定位需要扶持的行业与人群，确保消费券发放透明、公正、高效。一是精准定位要保护的**家庭**。在有条件的地区，可以结合现有大数据精准扶贫云系统，解决低收入人群不易准确识别、难以触达等问题。二是精准定位要保护的**企业**。可以和相关金融科技合作，利用数据技术实时掌握各地消费券定向行业和企业的经营状况，避免出现不需要扶持的企业套利、而需要帮扶的企业得不到资源等问题。三是利用数字技术提高政府发放效率。可以通过分批次在多平台发放，根据核销率动态决定下一批次各平台投放金额等措施，提升消费券发放和使用效率。四是增强数字设备和网络。由于现有消费券以电子券为主，需要摸清低收入人群的数字设备、移动网络的使用状况，通过提供数字设备和移动网络、降低低收入获得和使用消费券的技术和设备门槛。五是数字技术外的补充。在互联网基础设施仍然较为薄弱的地区，以及对于网络使用能力难以在短期提高的低收入群体，可以用提高低保水平、增加现金的转移支付来保障低收入家庭的收入和消费。

本报告的结构如下。第二部分介绍消费券发放情况。第三部分为数据描述和研究策略的介绍。第四部分报告实证分析结果。第五部分为结论和建议。

二、各地消费券发放情况

消费券是政府用财政资金给民众发放的代金券，消费者获取消费券后，可采取抵扣的方式到相关店面购物消费。本部分介绍我国各地消费券的发放情况。通过本部分的梳理，我们总结出中国地方政府消费券发放的三大特征。第一，反应

迅速。三月初就有地方政府发放消费券以启动消费。第二，主要目标是启动与民生密切相关的大量、小额消费，这通过消费券总体上消费券面额小、最低限额低、折扣适中、有效期短等特征体现。第三，发放过程中兼顾效率和公平。从效率角度看，消费券覆盖行业和覆盖人群等方面侧重“保企业、保家庭”，旨在扶持对本地民生和就业稳定有重要影响的行业；同时从方法批次和发放方式等方面尽可能做到公平。

从消费券的使用效果，我们看到三个主要特征。第一，根据搜集到的 15 城市相关报道，消费券核销率在发放两周内总体可达六至七成；第二，消费券以中青年为主力军，而从撬动杠杆来看，对中老年人的杠杆率要高于对青年人。第三，惠及商家以小微企业为主，核销行业也和设计定向行业大体一致，主要是餐饮和百货超市等。

具体地，我们从三个角度来介绍这些发放状况。第一节总括地方政府发放行为，包含发放城市、发放日期、发放金额、覆盖行业、覆盖人群、发放通道和发放批次等七方面的安排；第二节是消费券设计特征，包括优惠力度、有效期、和发放方式等三个方面，第三节则从核销率、消费者用户画像和商家用户画像这三个角度，介绍消费券的发放效果。

2.1 地方政府消费券发放情况简介

（一）发放城市和发放日期

截至 4 月 18 日，全国共有 36 个城市已发放了消费券。图 2.1 按照时间轴，梳理了各地的发放时间。该图显示，最早发放消费券的是山东省济宁市，发放日期是 3 月 11 日。在 3 月发放的城市包括中旬发放的江苏南京、浙江舟山、北京和山东济南，和下旬发放的杭州、佛山、德阳、常州、嘉兴等。其余 25 座城市都在 4 月加入发放行列。其中疫情最为严重的武汉发放消费券的时间相对较晚，大致在 4 月 20 日宣布开始发放。

（三）消费券覆盖行业

各地政府发放消费券的目标是通过鼓励消费来保障民生，因此在发放消费券时，地方政府需要决定这些消费券是否要有行业定向。本报告收集的数据显示，有行业定向是消费券发放的主流，其中 69%的城市选择有定向。

就定向的具体行业而言，由于餐饮、旅游等行业可能受疫情影响较大，是各地主要定向的行业。这些行业通常重度依赖线下消费、又需要较快的现金周转速度才能维持其正常运行。在疫情造成居民收入受到负向冲击的情况下，外出就餐和外出旅游成了非必需消费，如果没有补贴优惠政策，就很可能难以实现反弹。从定向行业的顺序来看，各地政府发放定向消费券的行业依次是餐饮（93%）、文化旅游（64%）、超市（55%）和百货（61%）。

（四）消费券覆盖人群

地方政府在发放消费券时还需要决定消费券覆盖人群，而这里也存在权衡。一方面，明确覆盖特定人群可以加大对他们的支持；但另一方面，也可能引发民众对于消费券发放是否公平、是否会产生腐败的疑虑。数据显示，大部分地方政府更关注公平，发放消费券不针对特定人群；即便有定向，消费券配给额度也比较小。其中，30个城市消费券都是针对一般收入人群发放、并且大多发放给本地居民，占比 83%。

在有定向计划的城市中，武汉计划从 5 亿消费券中定向给低保、特困、建档立卡贫困人口的金额为 1800 万元，占比为 3.6%。杭州计划定向 1500 万元给困难群众。南京的 3.18 亿消费券中有 1000 万元定向发放给低收入群体，占比约 3.14%。绍兴的消费券定向低收入群体的比例是四座城市中最高的，为 1.8 亿元中的 2750 万元，占比约 15.3%。除了定向低收入人群之外，还有定向工会、医生护士的消费券，如瑞安专门发放 600 元文娱消费券致敬“逆行者”。

（五）消费券发放通道

地方政府还需要决定通过线上还是线下渠道发放消费券。目前所有平台均采用了线上发放方式，其中 33 个城市采取纯线上模式，还有 3 个城市采取线上线下相结合的模式，也就是在通过线上平台发放电子消费券的同时，也发放现金券。选择线上发放的情况下，还需要决定是单平台还是多平台发放。目前仅采用支付宝方式发放的城市有 10 个，占比约 27.8%；仅采用微信发放的有 7 个，占比 19.4%；仅采用美团发放的城市有 3 个，占比 8.3%；最后有 9 个城市采取了多平台发放，占比为 25%。

通过线上发放消费券有很多优势。例如，通过线上发放有利于将优惠精准投放到个体用户，并可以实时监测消费券的使用情况；又如，政府可以及时准确地估计消费券的政策效果，同时也可以保证商户核销消费券、申请补贴的真实性，减少行政沟通成本。但是，纯线上发放消费券也存在劣势，就是如果家庭没有相应电子产品或者平台的 app，或者没有相应覆盖网络，就无法领取消费券、获得相应福利。这就意味着不少低收入家庭领取消费券的门槛相对较高。

（六）消费券发放批次和发放方式

对于计划发放金额，地方政府还要选择是否要分批次发放。现有 36 市中有 12 个城市选择一批次全部发放，2 个城市发放两个批次，6 个城市发放 3 个批次，绍兴、嘉兴这两个城市发放 6 个批次。以绍兴、嘉兴为例，从 4 月初到 6 月左右，预计分别发放 1.8 亿元和 2 亿元消费券，以增加公众获取消费券的机会。

消费者可以通过抢券、摇号和抽奖的方式获取消费券。其中抢券为主要发放方式，共有 24 座城市采取这一模式，占比 66.7%；以摇号或抽奖方式领取消费券的有 7 个城市，占比 19.4%，其余暂未明确表示领取方式。有多轮消费券发放批次的城市往往还会规定首轮未抽中消费券的消费者可报名第二次抽奖，以及前一轮未领取完的额度会转到下一轮继续抽取。

发放批次和消费者获取途径的多样化说明，地方政府在发放过程中，还是尽可能关注了发放公平问题。

2.2 消费券设计特征

本小节进一步介绍消费券的设计特征，包括面值多少、是否有最低限额、有效期、折扣力度等信息。

（一）消费券的最低限额

面对剧烈的负面需求冲击，国外和中国香港、澳门采取的主要是发放现金的救助模式。我国大陆城市目前均没有采取发放现金的模式，那么在消费券的设计中，就存在两种选择，一是不设消费门槛、让消费券类似于现金；而另一种可能则是对使用消费券有一定的限制，以期产生撬动消费的杠杆效应。本报告发现，设置最低消费限额仍然是主流安排，现有 36 个城市中有 22 个城市的消费券均设有最低消费限额，占比 61.1%。8 个城市的消费券可直接抵扣，不设置消费门槛，即折扣力度为 1，占比约 22.2%。

进一步梳理最低限额的值可知，除了 6 座城市不清楚是否存在最低限额、2 市要求至少花费 150 元、4 个城市要求至少消费 100 元外，其余城市消费券的最低消费限额均在 5-100 之间，主要是 30 元和 50 元的限额。这表明，地方政府希望能够启动的是大量、小额的消费。

（二）消费券的面值与优惠力度

消费券面值和优惠力度也体现希望启动大量小额消费的设计思路。从消费券面值看，单张消费券金额不超过 50 元的城市占 42%；100 元以内的占 69%。当然也有三座城市有面值超过 1000 元的消费券，其中，嘉兴消费券最高面值为 5000 元，仅限于购买汽车。

消费券的优惠主要通过满多少元减多少元来兑现，从这里我们可以大致近似出优惠力度。例如，如果一地消费券的设计是满 50 元减 20 元，则最大优惠力度则为六折。36 个城市中，三分之二的城市优惠力度在七折以上。

（三）消费券的有效期

城市发放消费券的有效期是指消费者领取消费券起，到消费券失效日期之间的时长。总体来看，为尽快启动消费，消费券有效期较短。36 座城市中，仅有四个城市的消费券有效期在一个月以上。其中，有 12 个城市的消费券有效期为 7 天，占比 33.3%；这类消费券主要集中在餐饮、零售行业。文旅类如门票等消费券的有效期较长，最高能够达到 1 个月。健身、图书等消费券有效期较长，其中青岛发放的面值 1000 元的健身消费券有效期长达 1 年。

2.3 消费券的发放效果

在本小节，我们从核销率、消费券消费者用户画像和商家画像三个角度，来初步描述消费券的发放效果。

（一）核销率

度量消费券的发放效果的一个关键变量是核销率，也就是一段时期内消费者获取消费券之后的使用比例。由于没有系统的关于核销率的数据，我们从各地新闻中收集整理出相关核销率的报道，并在表 2.1 中整理报告发放日期、报道统计的时间段、发放总金额、核销金额、关联消费等信息。根据这些资料，我们可以计算出核销率和与关联消费对消费券核销金额的倍数。

表 2.1 显示，消费券核销时段一般在两周以内。总体看来，两周内大部分城市核销率都在六七成。另外，根据关联消费金额计算可知，关联消费最少是消费券的 3.5 倍，最高可达近 17 倍。报道中往往将这个倍数解读为消费券撬动的消费的倍数，但是含有消费券的消费未必都是消费券引发，因为其中有相当一部分消费是人们原本需要完成、现在有了消费券使得这类消费变得更便宜了。如果将

所有包含消费券的消费都算作由消费券撬动，会高估消费券的刺激作用。我们的评估将分离出因为消费券而引发的那部分消费。

表 2.1 各地核销率情况统计*

城市	发放日期	统计时间段	发放总额 (万元)	核销金额 (万元)	核销率 (%)	关联消费 (万元)	关联消费/ 核销金额
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(5)/(4)	(7)	(7)/(5)
晋城	03.22	03.22-04.19	1500	1442	96.1	17300	.
杭州	03.27	03.27-04.16	37500	32100	85.6	342200	10.7
嘉兴	03.31	03.31-04.16	10600	.	80.0	.	.
佛山	04.01	04.01-04.11	5000	3870	77.4	13600	3.5
内江	04.10	04.10-04.24	.	243	.	821	3.4
沈阳	04.10	04.10-04.24	2000	944	47.2	6459	6.8
衢州	04.03	04.03-04.13	3390	1846	54.5	10147	5.5
郑州	04.03	04.03-04.16	5000	3925	78.5	55200	14.1
赤峰	04.05	04.05-04.20	500	364	72.9	3692	10.1
呼和浩特	04.05	04.05-04.14	1000	86	8.5	719	8.4
绍兴	04.05	04.05-04.12	7500	2333	31.1	10900	4.7
宁波	04.17	04.17-04.23	1070	515	48.1	5321	10.3
乌鲁木齐	04.18	04.18-04.24	4786	330	6.9	5498	16.7
温州	04.18	04.18-04.25	19720	13000	66.2	98200	7.6
武汉**	04.20	04.20-04.27	62	19	30.7	.	.

* 数据由研究团队收集整理自各地新闻，具体来源参见资料来源中的相关新闻。

**武汉消费券核销数据按照张数（万张）而不是金额（万元）进行统计和计算，数据来源为微信支付团队。

（二）消费券用户和商家情况概览

有关消费券用户和商家情况的信息，我们也是从新闻报道中获得零星证据。例如，有关佛山消费券使用情况的报道显示，消费券用户在该市的年龄分布为 40 岁以上占 29.67%，30 至 40 岁占 32.52%，20 至 30 岁占 31.03%。有关武汉的用户年龄报道显示，武汉消费券使用者年龄在 30 岁以下的占 22%，30-39 岁占 30%，40-49 岁占 21%，50 岁及以上占 27%。从这两个城市看，中青年是消费券使用的主力军。另外，杭州相关报道还显示，消费券关联消费和消费券核销金额之间的倍数关系随年龄递增：对 20 岁及以下人群而言，消费券相关消费约为核销消费券的 3.1 倍；21-30 岁组为 3.2 倍；31-40 岁组为 3.6 倍；41-50 岁为 4.2 倍；51 岁及以上组为 3.8 倍。从撬动消费的角度看，这可以看出中年人比年轻人更可能因

为消费券而增加消费。武汉数据也显示，50岁以上人群的核销订单数远大于20岁组人群。

关于消费券涉及的商家，目前也没有系统、大规模的报道。找到的资料显示，小微商家可能是主要的受益方。例如，佛山报道，核销涉及3800余家商户，其中有3100家小微商户，占80%；武汉报道核销涉及2506家商户，小微商户占74%；杭州没有给出具体数值，但也是小微商家居多。就行业而言，佛山报道消费券中80%为餐饮类；核销订单中，餐饮类订单占总数的70%。杭州也是餐饮服务 and 食品零售行业的拉动效果最明显，关联消费分别为核销消费券的3.7倍和3.3倍。

综合消费券的核销率、用户和商家画像的信息，可以看到消费券用户的两个主要特征：第一，主力军为中青年；第二，中老年人可能比青年更能因为消费券而被刺激消费。而商家特征则是惠及商家可能以小微企业为主、并且惠及行业在餐饮和食品零售等设计目标定向的行业。

三、数据描述与研究策略

在本部分，我们介绍数据和评估策略。3.1节介绍不同地市的微信支付数据、地方经济状况和官员基本特征数据。3.2节介绍本研究的识别策略。

3.1 研究采用数据

（一）支付数据

本报告使用的支付数据来自腾讯微信支付。该数据包括两部分，一是以2019年12月月度均值为100，2020年1-3月间，百货超市、餐饮、文化旅游、交通通信和居住这五大类行业的月度支付笔数和交易金额的变化百分比。我们以百货超市、餐饮和文化旅游作为消费券的处理组，并以基本没有消费券定向的交通通信和居住行业为对照组。二是以该城市在2019年12月的月度均值为基准，发放

消费券所在省的 197 个城市在 2020 年 4 月 1 日到 23 日间各城市支付笔数和金额的相对变化百分比值。

图 3.1 描述了 2019 年 12 月到 2020 年 4 月间不同行业交易笔数的变化趋势，其中 4 月数据为 4 月 1 日到 23 日的均值。就交易笔数来看，随着新冠疫情的爆发，2020 年 1 月交易笔数开始出现下跌，其中跌幅最大的是餐饮，为 2019 年 12 月的 75%；到 2020 年 2 月，交易笔数的下跌加剧，餐饮的交易笔数仅为 2019 年 12 月的 15%，其余行业也都出现不同程度的下跌，以百货超市跌幅最小，为 2019 年 12 月的 58%。经过 3 月的消费券发放等救助措施，到 2020 年 4 月，升幅最大的是百货超市，交易笔数已经回到 2019 年 12 月水平；交通通信和餐饮分别恢复到 76%和 71%，紧随其后的是餐饮（69%）和文化旅游（55%）。

图 3.1 2019 年 12 月-2020 年 4 月分行业微信支付交易笔数

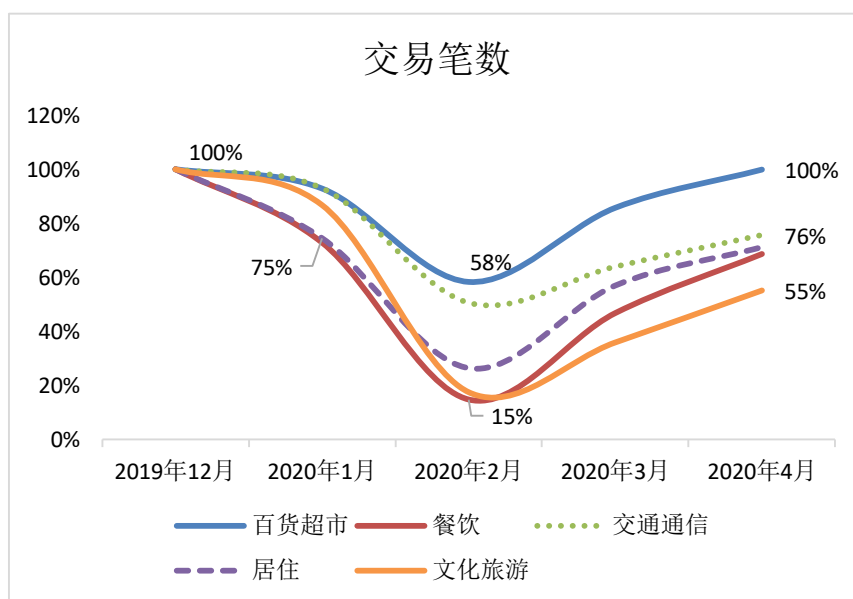


图 3.2 刻画了交易金额的变化趋势。该图显示，虽然 2020 年 1 月的交易笔数比 2019 年 12 月有所下跌，临近春节时交易金额仍是上月的 138%；但随着疫情加剧，2 月起各行业交易金额均出现下跌，其中百货超市跌到 71%，文化旅游和餐饮的交易金额均仅有上月的 20%左右。经过 3 月的消费券等扶持政策，百货超市的交易金额已经达到甚至超过了 2019 年 12 月水平，餐饮业交易金额也恢复到 77%，但是文化旅游的消费下降仍然幅度很大，为去年 12 月的 46%。

图 3.2 2019 年 12 月-2020 年 4 月分行业微信支付交易金额

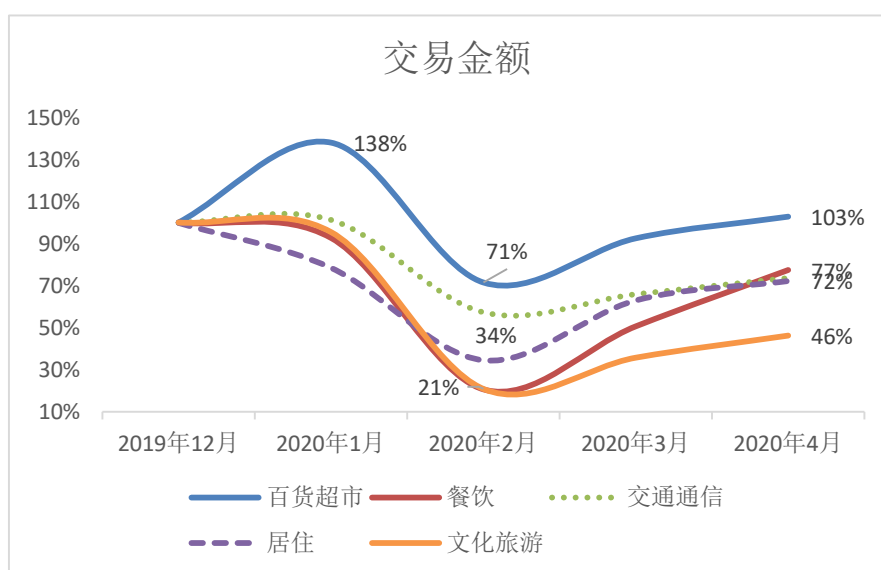


图 3.1 和 3.2 传达以下几条信息。第一，疫情对涉及“衣食住行游”的这五大行业的消费均带来极大的负面冲击，这一冲击以 2 月效果最深，交易笔数和交易金额在受创最重的行业仅为疫情前的 20%左右。第二，各地政府的消费券发放有的放矢。目前消费券主要针对的是百货超市、餐饮和文化旅游，这三个行业中，餐饮和文化旅游的受到的负面冲击最多。第三，和没有得到消费券补贴的行业相比，被补贴行业的消费恢复速度更快。例如，餐饮 4 月的交易金额从 51%增加到了 77%，增幅为 $(77-51)/51=51\%$ ；文化旅游的增幅从 36%到 46%，增加 30%，而通信和居住的增加幅度为 10%左右。我们进一步根据上述五个行业在全行业中的份额，结合上述信息，计算出发放消费券后，发放消费券支持三个行业交易笔数是未发放两行业的 3.11 倍，交易金额是未发放两行业的 5.15 倍。

第四，交通通信和居住没有采用大量小额的消费券补贴，也是经过仔细设计。消费券要发挥撬动消费的作用，从资金使用效率上而言，就要避免将有限资金运用在小额也撬动不了消费、或者不用消费券也会恢复的行业中。相对于居住相关费用（如房租、物业费等）来说，100 元以内的补贴杯水车薪；而交通通信的收入弹性低，因此这两个行业都不是消费券的重点行业。最后，百货超市的跌幅最低、恢复程度最大，与中国强大的数字支付能力与快速物流密不

可分。因此，本次疫情凸显了线上替代的重要性，新基建中对数字基础设施建设的强调，体现了国家对数字技术重要性的体认。

（二）其他数据

本报告采用的消费券数据，是由研究小组根据各地的新闻和地方政府网站，多方印证后收集，具体数据来源参见资料来源[31]-[68]。新冠病毒引发的疫情相关变量从丁香医生网站获取²。

本研究使用的城市层面经济、财政数据来自 CEIC 数据库。由于 2019 年城市层面统计数据尚未公布，且数据库中 2018 年变量缺失较为严重，我们使用 2017 年的数据来度量城市的经济和财政特征。其中，经济变量主要包含经济体量、发达程度、经济结构相关变量。我们以年度总量 GDP 来度量经济体量，以人均 GDP 的对数值来度量发达程度，并以第二产业、第三产业的 GDP 占比来刻画经济结构。

城市财政状况包括自有财力水平、转移支付水平和财政自给率三个变量。其中，自有财力水平指标为人均一般预算收入的对数值和一般预算收入占 GDP 比重；转移支付水平指标为人均转移支付的对数值和转移支付占 GDP 比重；财政自给率的计算公式为一般预算收入占一般预算收入和转移支付之和的比重。财政自给率越大，表明地方对上级转移支付的依赖程度越低。因此本报告后续分析主要采用自有财力水平和财政自给率两个指标。关于疫情、经济和财政状况的统计描述见附录表 A.2。

为评估地方政府领导人的个人特征是否影响消费券的发放决策，本研究从 CCER 官员数据库获得了 2020 年 2 月各城市在任市委书记和市长的信息，包括年龄、性别、籍贯、教育背景、任职经历等变量。我们以“是否大于或等于 57 岁”来度量是否临近退休的年龄因素；以“是否女性”来考察官员性别的影响；以“官员籍贯是否与任职地为同一省份”来度量官员的本地偏好；以“是否拥有硕士及

² 数据来源 <https://github.com/canghailan/Wuhan-2019-nCoV>。

以上学历”来反映官员的受教育程度；以“专业是否为经济学”来度量官员的专业背景。在任职经历方面，我们构造了“是否有企业经历”、“是否有基层政府经历”、“是否有中央部委经历”等三个虚拟变量。所有上述变量在状态为“是”时取值为1，为“否”时取值为0。

表 3.3 比较了各地市长和市委书记的基本特征。可以看到，市长比市委书记更年轻、是女性和是本地人的比例稍高、学历稍好、企业工作经历相当、中央政府工作经历可能性更低。市长和市委书记的一个共同特征是，超过八成有基层工作经验。

表 3.3 各城市市委书记和市长特征描述性统计

变量名	观测值	市委书记		市长	
		均值	标准差	均值	标准差
是否57岁及以上	307	0.65	0.48	0.36	0.48
是否女性	310	0.04	0.19	0.07	0.25
籍贯是否本省	335	0.48	0.50	0.55	0.50
是否拥有硕士+学历	335	0.15	0.36	0.17	0.37
是否经济学专业	174	0.16	0.37	0.19	0.40
是否有企业工作经历	270	0.20	0.40	0.19	0.39
是否有基层政府工作经历	270	0.83	0.37	0.81	0.40
是否有中央政府工作经历	269	0.09	0.29	0.05	0.21

3.2 研究策略

本研究有两个主要目标。一是评估疫情发生后中国地方政府的消费券发放决策的影响因素，二是评估发放效果。在研究影响因素时，本研究着重回答的问题是，发放消费券的决策主要是由当地经济基本面决定，还是由地方政府领导人的个人特征主导。本报告将分别从这两个角度来评估对消费券发放决策的影响。

一地的经济基本面可以从经济总体发展水平、经济结构和财政实力这三个方面体现。在经济总体发展水平更高的地区，居民收入水平相对越高，居民潜在消费能力可能越强，消费券更可能激活疫情压制的需求，对经济的带动作用可能越

大。从经济结构上看，劳动力密集的服务业企业受疫情导致的人员流动限制的影响最大，因此餐饮、零售等行业更需要刺激消费的救助政策。最后，由于目前消费券的核销由地方财政承担，因而地方财政状况也可能影响到消费券的发放决策。一方面，消费券发放需要资金支持，因而财政自给能力越强的地区越有发放消费券的实力。

除了经济基本面以外，影响地方决策的一个可能因素是领导人的个人特征。部分现有文献认为，官员个人特征会显著影响中国地方政府决策，这种影响体现在基建投资、税收征管、公共支出结构等多个方面（纪志宏等，2014；徐磊和王伟龙，2016；Persson and Zhuravskaya, 2015; Zhang et al., 2019）。如果和习近平总书记强调的一致，地方政府“牢记人民对美好生活的向往就是我们的奋斗目标，时刻不忘我们党来自人民、根植人民，永远不能脱离群众、轻视群众、漠视群众疾苦”，那么官员个人特征将不是影响消费券发放的主要因素。因此本报告将评估官员特征是否会影响消费券发放。

要评估消费券发放效果的最关键问题，是如何从与消费券有关联的消费中分离出由于消费券而引发的消费。也就是说，与消费券关联的消费有两类，一是如果没有消费券就不会发生的消费，二是原本就打算完成、而消费券仅仅使价格更便宜的消费。如果将两者混为一谈，就会高估消费券的发放效果，带来错误的政策预期。本部分采用倍差法（Difference-in-Difference, DID）和三重差分法（Difference-in-Difference-in-Difference, DDD）来实现上述分离。

具体而言，我们收集全国所有发放消费券省份的全部城市 2020 年 2 月 1 日以来的日度数据，这样对每个发放消费券的城市，就有了消费券发放前和消费券发放后的数据；比对同一城市消费券发放后与发放前的消费差异，就可以去掉同一城市不随时间变化的城市特征对消费券的发放影响。与此同时，我们还要考虑到消费存在季节性，也就是说即便没有发放消费券，那么春节后可能都存在消费恢复与攀升的现象。这时，我们以这 197 个城市中，未发放消费券的 161 个城市作为基准组，以这些没有发放消费券城市的支付相关数据，来近似发放消费券城

市在没有发放消费券时的消费状态。这样的倍差，就能帮助我们评估消费券发放后对消费券发放城市的消费的刺激作用。

四、消费券发放影响因素及发放效果评估

本部分报告地方政府消费券发放决定因素相关评估结果和消费券发放效果的估计。对于消费券发放决定因素，我们也同样采取倍差法来评估。这里我们采用了两种策略，一是将 36 个城市作为处理组，全国其余 298 个城市为基准组；二是将样本限制在发放消费券的省份，以 36 个城市为处理组、161 个城市作为基准组。这两组样本的结果一致，因此为了和消费券发放效果部分的评估采取一致的样本，我们选用 197 个城市为研究样本。

4.1 地区经济和政府领导人特征对消费券发放概率的影响

有为政府的一个主要表现是决策从当地的经济实际出发。我们从经济发展水平、经济结构、财政实力这三个方面报告经济基本面对发放消费券概率的影响。具体而言，我们在控制各类固定效应后，报告某一经济变量对疫情冲击后地方政府消费券发放概率的系数，并用图来呈现这一效果。本部分每一组图报告了疫情日确诊病例数公布后的第 7 天到第 35 天，某一经济变量对发放消费券影响的概率变化。其中，横轴表示疫情日确诊病例数公布后的日期变化，纵轴表示某一经济变量与疫情滞后期数的乘积构成的交叉项的系数大小，灰色区域为回归系数的 90% 置信区间。图中红色虚线为零值，代表该变量对发券概率没有影响；而灰色区域在这条线以上（以下），则表明随着疫情的推移，该变量对于当地发放消费券的概率有持续而显著的正（负）影响。

图 4.1A 和图 4.1B 分别报告了疫情发生后，随着时间的推移，GDP 总量（自然对数）和人均 GDP（自然对数）对发放概率的影响。该图表明，在经济体量越大、经济发展水平越高的地区，地方政府会更倾向于使用消费券来激活消费。

图 4.1A 日确诊病例数公布 n 天后 GDP（对数）对发券概率的影响

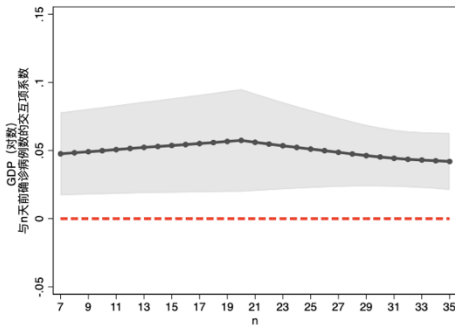


图 4.1B 日确诊病例数公布 n 天后人均 GDP（对数）对发券概率的影响

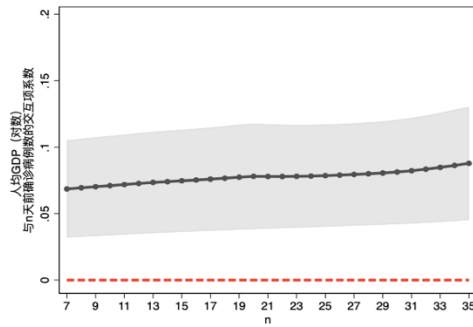


图 4.2A 和图 4.2B 则展示了经济结构的影响。其中，4.2A 报告了第二产业 GDP 比重、4.2B 报告第三产业 GDP 比重如何影响地方政府面对疫情冲击发放消费券的概率。对比这两幅图可知影响消费券发放的主要是第三产业占比。如果一地第三产业占比高，那么劳动力密集的服务业企业，如餐饮、零售等行业面临的疫情负面冲击更大，因此地方政府更倾向于发放消费券。由于消费券难以在短期内对第二产业直接提供帮助，故而第二产业占比的高低并不影响消费券的发放。

图 4.2A 日确诊病例数公布 n 天后第二产业 GDP 占比对发券概率的影响

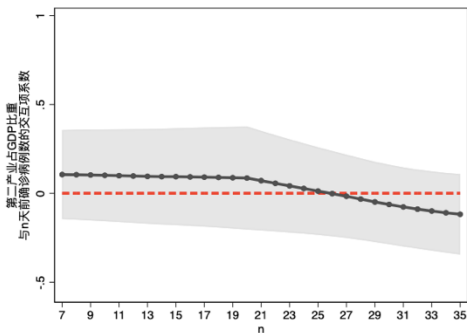
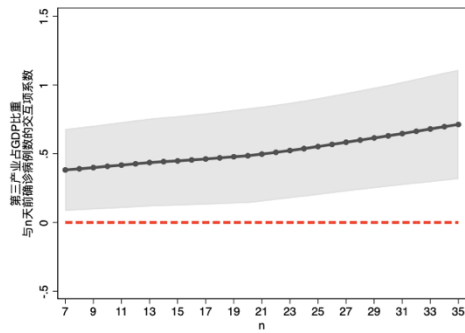


图 4.2B 日确诊病例数公布 n 天后第三产业 GDP 占比对发券概率的影响



本报告从人均一般预算收入(图 4.3A)和一般预算收入占 GDP 比重(图 4.3B)两个角度报告财政实力的影响。这两者对发放消费券均有显著正向影响，表明财政实力强的地区更倾向于发券。

图 4.3A 日确诊病例数公布 n 天后人均一般公共预算收入对发券概率的影响

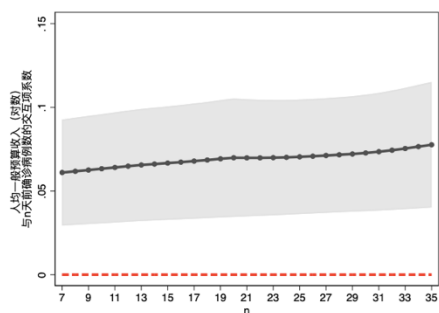


图 4.3B 日确诊病例数公布 n 天后一般公共预算收入 GDP 占比对发券概率的影响

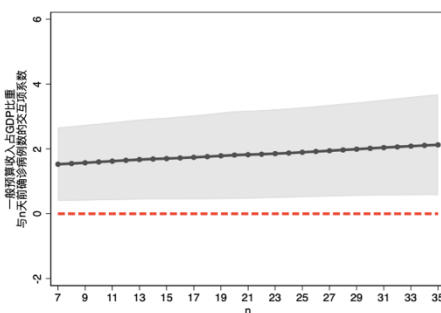
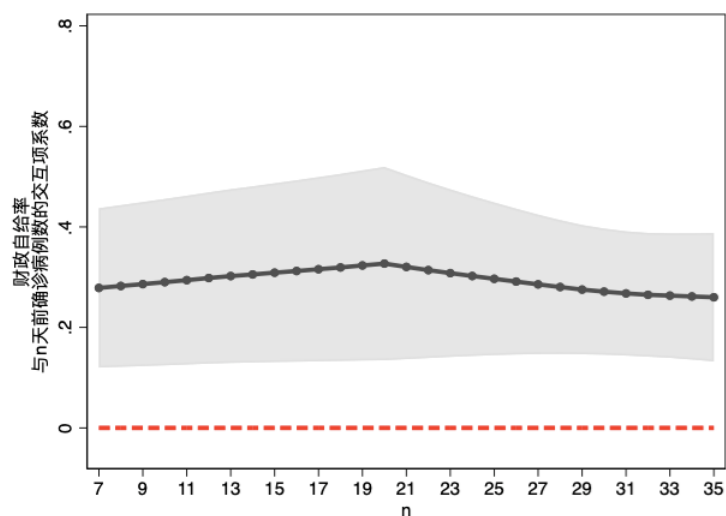


图 4.4 报告了财政自给率对于发券概率的影响。该图表明，财政自给率越高则发券概率越高。反之，如果地方对上级转移支付的依赖程度高、自给率低，则发券概率越低。

图 4.4 日确诊病例数公布 n 天后财政自给率对发券概率的影响



综合来看，我们发现，经济水平发达、第三产业占比高、财政实力强、财政自给率越高的地区，越倾向于发放消费券。这体现了有为政府在解决抗疫背景下助力消费推动经济复苏的积极姿态。

值得关注的是，经济水平不发达、第三产业占比不高、财政自给率低的地区如何刺激消费。新结构经济学指出，一地的禀赋结构决定其产业结构和收入水平，而收入水平低又决定了财政自给程度低。为此，我们分别画出财政自给率和第三

产业占比（图 4.5A），以及各地财政自给率和人均 GDP（图 4.5B）之间的关系。该图显示，三产占比低的地区、人均 GDP 低的地区，财政自给率都比较低。

图 4.5A 财政自给率和三产占比

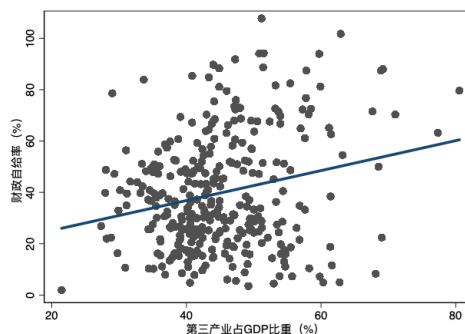
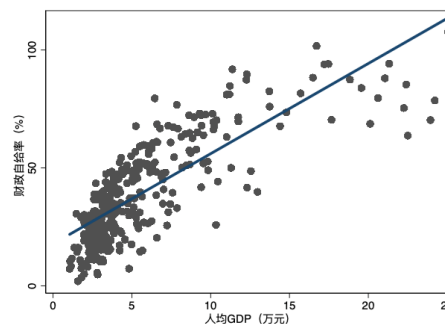


图 4.5B 财政自给率和人均 GDP



综上所述，这些地区的地方政府更可能财力不足，刺激当地消费的资金投入量更可能超出地方财力范围。但是，这些地区也更可能存在居民收入水平低、临近贫困线的家庭多，农民工因为疫情未能外出就业又进一步减少了收入、家庭面临困难等问题。因此，从保家庭角度看，这些地方需要通过发放消费券或现金、提高低保水平、增加中央政府的转移支付等措施来帮助家庭和企业来解决燃眉之急。

有为政府的另一个体现是，为人民服务是主调，领导人个人特征不影响是否发放消费券决策。本报告分别考察了市委书记和市长年龄、性别、是否本地官员、受教育程度、是否经济学专业、是否有企业、基层政府、中央政府工作经验等对地方政府发放消费券的概率。总体看来，所有这些个人特征与疫情冲击的交叉项系数在统计上均不显著。虽然市委书记基层工作经验与疫情冲击交叉项系数显著为负，但是这一负相关并不能解释为因果关系，这是因为样本中超过 80% 的市长和市委书记均有基层工作的经验，但是发放消费券的城市占比刚刚超过 10%，因此这两个变量之间存在很强的负相关。为节省篇幅，本报告的附录 2 报告了这些个人特征相关系数的回归图表。

综合经济基本面和地方政府领导人个人信息部分的回归结果，本报告发现，消费券发放决策主要是基于当地经济基本面，地方政府领导人的个人利益对于这一决策基本没有影响。这表明，总体看来，中国地方政府是将为人民服务作为

自己首要工作目标的有为政府。

4.2 地区经济基本面对消费券发放金额的影响

根据 4.1 节的分析，我们发现影响各地政府发放消费券决策的决定因素是当地的经济基本面而不是领导人的个人特征。除了要决定是否发放消费券之外，地方政府领导人还需要决定发放金额。在本小节，我们进一步估计当地经济基本面对发放金额的影响。我们采用 Tobit 模型来解决发放资金要么是很大的正值、要么是零值的数据归并问题。我们在这里报告回归发现，并在附录 B 中报告回归结果。

如果分别单独控制地区经济发达程度（人均 GDP 的自然对数）、经济结构（第三产业占 GDP 的比重），和地区财政实力（财政自给率），会看到这三个因素都会显著正向影响各地发放消费券的金额。也就是说，如果一地经济发展水平越高、经济结构越以服务业为主、地方财政实力越强，就越会加大消费券的发放力度。当同时控制这三个因素时，会看到关键因素是经济结构和财政实力，地区经济发展水平不再是显著因素。因此综合来看，**决定发放金额的主导因素是当地经济结构中服务业的比重和地方政府的财政实力。**

基于上述发现，尤其值得关注的是财政实力不强的城市在发放消费券方面面临的困境。我们在表 4.1 比对了财政自给率最低的 8 个发券城市和其他 28 个城市在经济基本面上的差异。这 8 个城市是赤峰、阜阳、锡林郭勒、南充、抚州、商丘、遂宁和乌海。如表 4.1 所示，这 8 个城市的人均 GDP、人均财政收入和第三产业占比都显著低于其他 28 个城市。

比对平均发放金额，会发现自给率低的地区发放的消费券额度较低。例如乌海计划发放350万、锡林郭勒1000万、抚州2000万、赤峰3000万。这几个城市的消费券发放计划表明，当地政府有发放意愿，但是受限于财政能力而心有余而力不足。这一方面再次印证产业结构和财政实力等经济基本面是决定发放额度的主要因素，另一方面也凸显出对这些地区农村增加低保和加大转移支付的必要性。

表 4.1 低财政自给率发券城市与高自给率发券城市比较*

地方财政特征	全样本	自给率最低 8 市	其余 28 城市	差值
人均 GDP 对数 (百万元/千人)	4.43 (0.12)	3.59 (0.21)	4.66 (0.10)	-1.08*** (0.21)
人均财政收入 (百万元/千人)	10.51 (1.40)	3.40 (0.99)	12.54 (1.59)	-9.14*** (3.05)
财政收入占比 (财政收入/GDP)	0.09 (0.01)	0.08 (0.01)	0.10 (0.01)	-0.022 (0.01)
财政自给 (财政收入/财政支出)	0.63 (0.04)	0.30 (0.02)	0.72 (0.04)	-0.43*** (0.07)
第二产业占 GDP 比重	0.43 (0.01)	0.42 (0.02)	0.43 (0.02)	-0.01 (0.04)
第三产业占 GDP 比重	0.50 (0.02)	0.41 (0.01)	0.52 (0.02)	-0.11*** (0.04)

注：***代表差异在 1%水平下显著。

4.3 消费券发放对交易笔数和交易金额的影响

在本小节，我们报告采用市级支付数据评估的消费券发放效果。具体而言，我们以36个发行消费券的城市作为实验组，将36个城市所在省的其余161个城市作为控制组，将腾讯提供的这197个城市的4月日度交易笔数和交易金额和1-3月的月度数据整合成一个面板数据。我们从三个维度来评估消费券的效果：（1）消费券对交易笔数和交易金额的影响；（2）消费券发放时的不同方式、不同侧重是否对交易产生影响；（3）不同特征的地方政府所发放的消费券是否对交易产生影响。我们的估计方法仍然采用倍差法（DID）；而部分回归则采取三重差分法（DDD）。我们在本小节报告主要发现，而在附录C报告回归模型与回归表格。

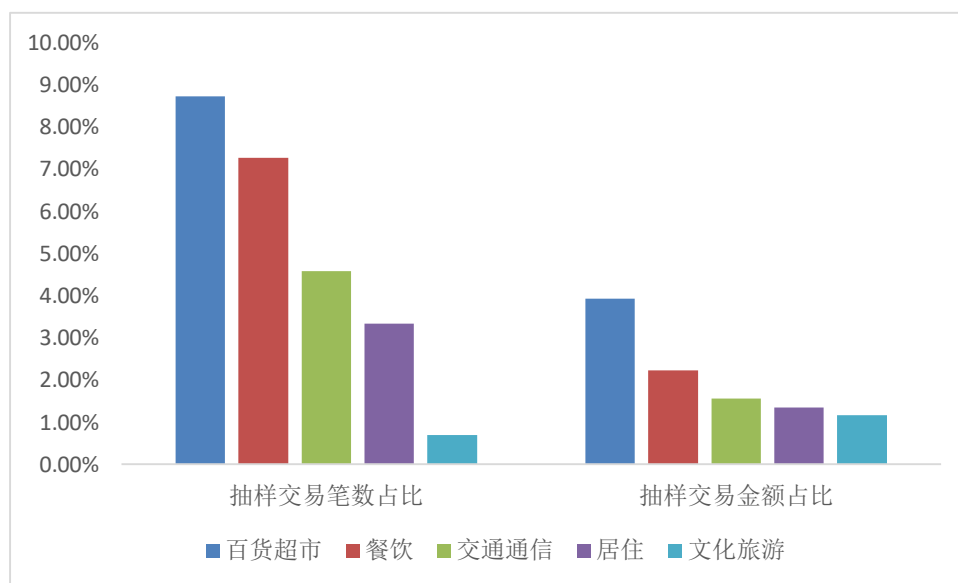
(1). 消费券发放对交易笔数和交易金额的影响

就交易笔数和交易金额这两个结果变量来看，我们最主要的发现是，在消费券发行后，发券地区交易笔数比未发券地区高4.2个百分点（以2019年12月为100%），这一系数在1%水平显著。考虑到大部分地区发放消费券都是4月以后才开始，以及我们的分析中已经控制了城市特征、时间特征、随省份不同的时间趋

势等因素，这个4.2%是如果没有消费券就完全不会出现的净效果。值得注意的是，这4.2个百分点是对全行业的拉动，由于受消费券支持的三个行业占比为16%，可以推出在发放一个月内，发券地区消费券支持行业比未发券地区增加了25%，反应出消费券政策的良好刺激作用。

但是以发放金额为因变量时，消费券发放对金额的影响在统计上并不显著。产生这一现象的最主要原因，是我们在城市层面只有总交易笔数和交易金额的报告，而没有分行业的数据。当消费券主要扶持的三个行业（百货超市、餐饮和文化旅游）的交易金额在所有支付中占比较小的时候，消费券带来的在月度数据中看到的分行业显著作用就无法在城市层面呈现。为验证这一想法，我们在腾讯研究院的支持下，进一步获得抽样数据的分行业份额。图4.6比对了“衣食住行游”这五大行业的交易笔数和交易金额分别占全部交易笔数和交易金额的比重。可以看到，这五个行业交易笔数占比总和为25%，而交易金额占比仅为10.22%，其中消费券涉及的超市百货、餐饮、和文化旅游金额占比为7.3%。

图 4.6 五行业抽样交易笔数和交易金额占比



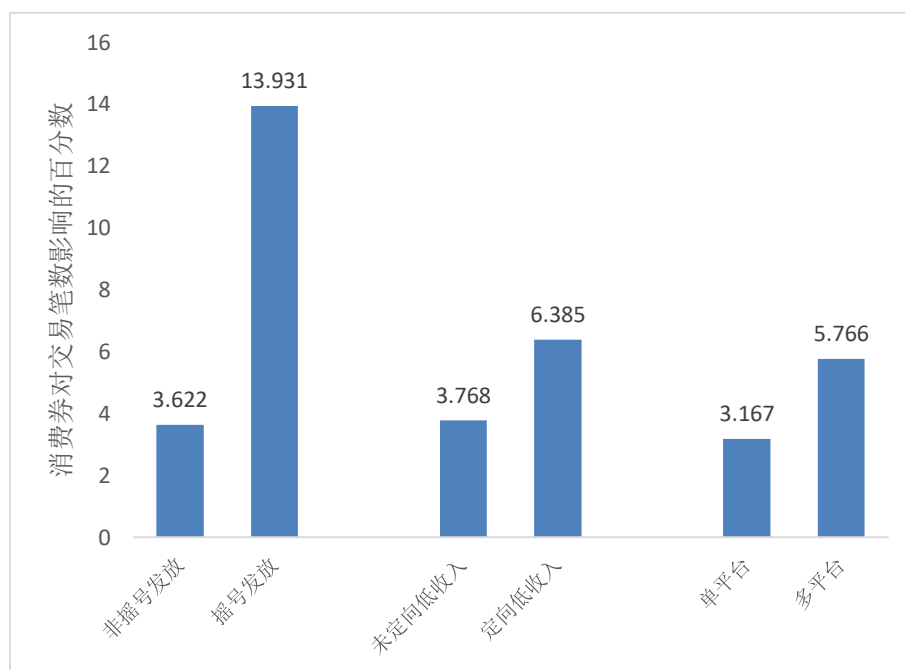
上述发现可能引发的疑问是，交易笔数的增加是否一定可以得出消费券增加了总体消费笔数的结论。一个可能的问题是存在挤出效应。也就是说，如果消费券通过腾讯发放，那么为了获取消费券，公众自然会在微信支付上交易，从而微信支付可以追踪到更多的交易，但其实只是“挤出”了其他平台的交易而并不能

代表整个市场发生了更多交易。此时就会高估消费券对市场交易的影响。反之，如果消费券不通过腾讯发放，腾讯可能成为被“挤出”的一方，从而追踪到更少的交易，使得我们低估消费券的影响。我们采用三重差分法(DDD) 来解决这个问题。我们的发现是没有证据说明存在挤出效应，也就是说，通过腾讯发券本身并不会显著改变交易笔数的增幅，因而交易笔数的增加是真实的。

(2). 消费券发放方式的影响

我们采取三重差分法进一步分析不同发放方式是否会影响交易笔数的增加幅度。我们重点考察三种发券过程中的差异性：摇号发放或向特定人群发放、定向低收入人群发放，以及多平台或单平台发放。图 4.7 报告了这三种不同发放方式的效果。

图 4.7 不同发放方式的效果



其中，摇号发放显著增加了交易笔数和交易金额。图 4.6 显示，摇号发放组交易笔数的增加百分数较非摇号组高出 10 多个百分点。这一结果的合理性，可以用青岛摇号过程为例来解释。市民通过扫描二维码下载“爱城阳”App，于 3 月 21 日到 3 月 28 日零点报名申领。申领时，可以单独申请餐饮、体育、图书、

零售四个类型消费券，也可同时申请多种类型。每人仅可报名一次，最多可参与三次摇号，摇中即止。这种摇号方法通过付出一定的时间成本（下载 app，实名申请等）遴选出对消费补贴最迫切需要的人群，并且由于可以申请不同小类的消费券，也更能适应不同个体的消费意向。

在众多定向人群中，“保家庭”的政策目标让我们关注定向低收入家庭的消费券是否能改善这些家庭的生活水平。图 4.6 显示，以定向低收入人群为特征的消费券会增加交易笔数，也有增加交易金额的证据。由于发放金额总体比较低、城市较少，虽然统计显著性在 10% 的边际水平上，我们仍然认为发放消费券有助于支持定向低收入人群。³

最后，从单平台还是多平台发放消费券的角度，我们评估这一发放模式是否存在差异。图 4.6 显示，如果是多平台发放，那么交易笔数增加比单平台发放要更多。不过，这一差异目前在统计上还不够显著。由于目前 36 个城市中，仅 9 家采用多平台发放，未来如果有更多地方政府采用多平台发放，我们可能可以看到多平台发放的更为显著的效果。

(3). 城市特征的影响

最后，我们研究不同特征的城市所发放的消费券是否在刺激效果上有所不同。城市特征主要考虑将城市的三产比例百分数、人均 GDP（万元），和接受上级财政转移支付占 GDP 比例的百分数分别交乘，考察这些特征如何影响消费券的刺激效果。

本部分的分析有三个主要发现。第一，三产比例高的地区消费券发放的效果更为明显。在这些地区，交易笔数比三产占比低的地区明显更多；交易金额虽然

³ 我们还发现定向其他人群发放本身并没有使得消费券的效果更大。以青岛为例，定向人群包括新冠肺炎疫情防控一线医务人员、区级及区级以上劳模、特困人员和低保家庭，数额在每人 100-200 元不等。针对新冠肺炎疫情防控一线医务人员，城阳区分别为每人定向发放 200 元消费券；针对区级及区级以上劳模，城阳区分别为每人定向发放 100 元消费券；针对特困人员和低保家庭，城阳区分别为每人定向发放 100 元消费券。这些人群在消费倾向上可能不同，因此这一概括指标可能不足以反应消费券的刺激作用。

在统计上没有显示更多,但如前所述,这主要是囿于数据是各行业交易额的总额,而消费券发放行业占比仅为7%,因此在总量中显得提升不足。总体来看,由于大部分消费券都是意在扶持救助餐饮旅游等服务行业,所以三产比例高的城市也容易显示出消费券对本地经济产生更明显的刺激。第二,人均GDP高的城市消费券的刺激效果更大,交易笔数和金额都显著增加。最后,对上级财政依赖越大的城市,即使在发放消费券的情况下,其作用也比对上级财政依赖较小的地方效果小。这再次印证了并非地方政府不希望发券,而是经济基本面和财政实力决定了如果发放金额小,那么发放效果较小。对于这样的地区,就需要加大资金投入。

五、结论与建议

突如其来的新冠疫情,对于全球各国应对紧急重大公共卫生事件的能力和经济社会复苏能力,都是一次大考。在这一过程中,中国政府已经交出了靓丽的抗疫成绩单:截至2020年4月29日,全球累计确诊新冠肺炎病例逾311万例,累计死亡超过21万例;而中国作为十四亿人口的大国,确诊数为84,369例,累计死亡4643例。本报告的研究显示,发放消费券的过程作为一个缩影,反映了中国地方政府在复苏经济中的表现也相当亮眼。

具体来说,本研究发现中国地方政府审时度势,从自身的经济实际状况和自身财政能力出发,在发放消费券方面动作迅速、消费券设计总体上贴近民生需要。消费券发放后,百姓使用活跃、消费金额增加;这对消费券定向的行业起到了很好的提振需求、保护企业和就业的作用。

但是,新冠疫情引发的国内供需两方面都受到抑制和外需萎缩的巨大冲击,截至4月18日新闻报道的累计50多亿的消费券发放金额不足以应对疫情引发的经济下滑。保护中小微企业就是保护我国的就业和维护我国经济的根基,因此相应举措宜急不宜缓,出手要快而果断。本报告从消费券发放角度,提出如下建议。

第一,尽快出台消费券发放政策,鼓励各地政府加大消费券发放金额。目前,服务业占比较高、自身财政实力强的城市消费券发放早、见效快,拉动全行业复

苏。对于自身财政实力不如经济发达地区的地方政府，可以允许政府负债率上升，或是由中央政府增加转移支付来支持。

第二，加大对低收入人群的定向扶持。就发放金额来说，研究团队根据公开报道梳理出的定向消费券总额尚不足一亿，但这些资金已经可以起到保家庭、促消费的效果。习近平总书记在《摆脱贫困》一书中指出：“拔掉穷根、消灭贫困、实现全面小康是脱贫攻坚战要求，这要求没有弹性，必须百分之百地如期完成”。2020年是全面小康收官之年，要防范疫情导致低收入人群陷入贫困、返贫。为了“保家庭”，建议地方乃至中央政府拨出专项资金，坚决加大定向于低收入人群的扶持力度。

第三，多策并举，利用大数据技术精准定位需要扶持的行业与人群，确保消费券发放透明、公正、高效。一是精准定位要保护的家庭。在有条件的地区，可以结合现有大数据精准扶贫云系统，解决低收入人群不易准确识别、难以触达等问题。二是精准定位要保护的企业。可以和相关金融科技合作，利用数据技术实时掌握各地消费券定向行业和企业的经营状况，避免出现不需要扶持的企业套利、而需要帮扶的企业得不到资源等问题。三是利用数字技术提高政府发放效率。可以通过分批次在多平台发放，根据核销率动态决定下一批次各平台投放金额等措施，提升消费券发放和使用效率。四是预备数字设备和网络。由于现有消费券以电子券为主，需要摸清低收入人群的数字设备、移动网络的使用状况，通过提供数字设备和移动网络、降低低收入获得和使用消费券的技术和设备门槛。五是数字技术外的补充。在互联网基础设施仍然较为薄弱的地区，以及对于网络使用能力难以在短期提高的低收入群体，可以用提高低保水平、增加现金的转移支付来保障低收入家庭的收入和消费。

新冠疫情也可看作是对全球经济的一次压力测试。作为中国经济发展的一个侧影，消费券的发放过程和效果，不仅可以反映中国经济的韧性，也体现了中国政府在应对这一经济危机的过程中，善于相机决策，在引领经济复苏方面出色的领导力。在疫情冲击导致市场失灵的大背景下，消费券的发放和使用，再次证明了“有为政府”在培育“有效市场”中无可替代的作用。

总结来说，这一研究发现消费券的发放对于保企业、保家庭、助力经济复苏有良好的作用。通过进一步加大消费券发放力度、精准需要扶持的人群和行业，中国经济将被迅速盘活。中国经济高质量发展的基本面不会变；中国政府也将在全球经济复苏领域大有所为，并交出靓丽成绩单。

参考文献和资料来源

- [1] 北京日报,“北京 300 余家企业联手促消费,向市民发放 1.5 亿元消费券”,2020 年 3 月 19 日。
- [2] 长江日报,“5 亿元消费券!武汉将从 19 日起面向全体在汉人员发放”,2020 年 4 月 17 日。
- [3] 长江日报,“武汉消费券核销首日 超市餐饮便利店消费最活跃”,2020 年 4 月 22 日。
- [4] 大河网,“再发 1.6 亿元!郑州 4 月 28 日将发放第二期购物、餐饮消费券”,2020 年 4 月 26 日。
- [5] 常州本地宝,“2020 年 4 月常州龙城第一商圈消费券发放时间+入口+金额”,2020 年 4 月 15 日。
- [6] 阜阳发布,“1.7 亿元!阜阳将发放 300 万张消费券!(附领取方式)”,2020 年 4 月 10 日。
- [7] 抚州发布,“定了!抚州周末休 2.5 天 发放 1500 万元消费券”,2020 年 4 月 10 日。
- [8] 凤凰网安徽,“宣城市率先在省内发放消费券 最新消息来了”,2020 年 4 月 10 日。
- [9] 光明网,“嘉兴第四轮消费券昨晚发放,你中了吗?”,2020 年 4 月 18 日。
- [10] 国际货币基金组织,“世界经济展望”,2020 年 4 月。
- [11] 河北经济日报,“河北 1 地 300 万消费券+1000 万消费优惠来了”,2020 年 4 月 10 日。
- [12] 杭州日报,“第二期杭州电子消费券开始发放”,2020 年 4 月 3 日。
- [13] 杭州网,“4 天拉动 6 个亿回暖显著 杭州消费券明日增发 5000 万元”,2020 年 3 月 31 日。
- [14] 杭州网,“第四轮 7500 万元杭州消费券 10 点起发放”,2020 年 4 月 10 日。
- [15] 杭州网,“第五轮杭州电子消费券今晚 8 时发放”,2020 年 4 月 20 日。
- [16] 晋城市商务局,“关于印发《晋城市电子消费券促销活动实施细则(试行)》的通知”,2020 年 3 月 22 日。
- [17] 经济日报,“我国经济长期向好趋势没有改变”,2020 年 4 月 20 日。
- [18] 纪志宏,周黎安,王鹏,等. 地方官员晋升激励与银行信贷——来自中国城市商业银行的经验证据[J]. 金融研究,2014, No.403(01):5-19。
- [19] 嘉品汇云购物,“重磅!首轮 3000 万元通用消费券今晚 8:00 开启预约(共 6

轮合计 2 亿元)”，2020 年 3 月 29 日。

- [20]科技日报，“广东顺德消费券发放：半日带动消费 837 万”，2020 年 4 月 18 日。
- [21]南京本地宝，“南京困难群众消费券发放详情（时间+对象+发放方式）”，2020 年 3 月 19 日。
- [22]南昌市人民政府，“南昌提前发放工会福利促进消费”，2020 年 4 月 14 日。
- [23]南湖晚报，“嘉兴第四轮消费券昨晚发放，你中了吗？”，2020 年 4 月 18 日。
- [24]内蒙古新闻网，“呼和浩特市通过发放消费券已带动消费 718.52 万”，2020 年 4 月 16 日。
- [25]内江日报，“内江消费券福利再次升级”，2020 年 4 月 25 日。
- [26]澎湃新闻，“报告：杭州每 1 元消费券带动 3.5 元新增消费，效果好于日本”，2020 年 4 月 27 日。
- [27]齐鲁晚报，“@威海商家，参与惠民消费券活动，这些条件要满足”，2020 年 4 月 16 日。
- [28]齐鲁晚报，“每周六都发！淄博将发放 2200 万元消费券，咋领取看这里”，2020 年 4 月 11 日。
- [29]衢州传媒网，“衢州消费券 10 天拉动消费超 1 亿！”，2020 年 4 月 13 日。
- [30]衢州日报，“衢州消费券带动消费破亿元”，2020 年 4 月 15 日。
- [31]人民网，“南京首批 27 万人次收到消费券 市民表示买买买”，2020 年 3 月 18 日。
- [32]人民网，“济南推出 15 种面值消费券全面拉动文旅消费 县区最高补贴 100 万元”，2020 年 3 月 27 日。
- [33]人民网浙江频道，“微信就能领！武汉 5 亿元消费券即将发放”，2020 年 4 月 17 日。
- [34]遂宁新闻网，“促消费惠民生 遂宁市拟分期投放一亿余元消费券”，2020 年 4 月 15 日。
- [35]沈阳本地宝，“必看！沈阳将发放 3000 万元消费券！4 月 8 日 0 时起预约！”，2020 年 4 月 7 日。
- [36]沈阳日报，“带上消费券逛吃买，沈阳首轮派券已消费 6459 万余元”，2020 年 4 月 25 日。
- [37]山西晋城商务之窗，“我市同城平台发放电子消费券拉动作用明显”，2020 年 4 月 21 日。
- [38]四川在线，“你消费政府买单！德阳将发放 200 万元餐饮惠民消费券”，2020 年 3 月 20 日。

- [39]商务绵阳，“@绵阳市民们，7000万消费券等你来‘享受’！”，2020年3月27日。
- [40]商务部驻广州特派员办事处，“广东佛山市发放消费券带动消费”，2020年4月14日。
- [41]绍兴网，“今天，你抢到消费券了吗？”，2020年4月3日。
- [42]搜狐网，“佛山将发放亿元消费券！领取攻略来了”，2020年3月31日。
- [43]天府四川，“重磅福利！南充2亿元消费券来了”，2020年4月16日。
- [44]乌海市人民政府，“乌海市电子消费券领取和使用须知”，2020年4月10日。
- [45]微信公开课，“老板们忙起来了！武汉消费券单日带动全程交易额达13倍”，2020年4月21日。
- [46]乌鲁木齐晚报，“乌鲁木齐市电子消费券7天拉动消费超5498万元”，2020年4月26日。
- [47]温州日报，“温州市消费券投放活动成效显著”，2020年4月27日。
- [48]锡林郭勒盟行政公署，“提振消费惠及民生“消费券”发放首日带动消费85.45万元”，2020年4月13日。
- [49]新浪网，“福州发放1.5亿元消费券！促进消费及市场恢复”，2020年4月16日。
- [50]新华社，“青岛发放365万张惠民券”，2020年4月4日。
- [51]新华社，“浙江嘉兴发放2亿元电子消费券提振经济”，2020年3月29日。
- [52]新华社，“一张消费券点燃一座城市的信心”，2020年4月21日。
- [53]新华网，“杭州将发放16.8亿元消费券！如何申领？攻略来了！”，2020年3月27日。
- [54]新华网，“内蒙古赤峰市今起发放3000万元消费券”，4月5日。
- [55]新华网，“又一城加入！温州将发18亿元消费券，领取攻略看这里”，2020年4月16日。
- [56]新华网，“消费券的支付宝速度：30天点亮50城 中国小店忙起来了”，4月26日。
- [57]新疆新闻在线网，“今天起乌鲁木齐发放1.6亿元电子消费券”，2020年4月18日。
- [58]新疆网，“乌鲁木齐市第一期电子消费券拉动消费5555万元”，2020年4月27日。
- [59]徐磊，王伟龙. 省级“政坛CEO”与地方经济增长：商而优则仕？[J]. 管理世界, 2016(1):29-43,共15页。

- [60]央广网,“浙江舟山向市民免费发放 40 万张电子消费券”,2020 年 3 月 16 日。
- [61]郑州市人民政府,“@千万郑州人:近 4 亿元消费券来了,首期 5000 万元”,2020 年 4 月 1 日。
- [62]中国旅游新闻网,“山东济宁发放 10 万元文化惠民优惠券”,3 月 11 日。
- [63]中国经济周刊,“重磅!常州与携程达成战略合作,3000 万元旅游消费券已全面上线!一起‘赴一场常州之约’吧!”,2020 年 4 月 7 日。
- [64]中国新闻网,“四川内江:将通过支付宝滚动发放千万元消费券提振消费”,2020 年 4 月 9 日。
- [65]中国新闻网,“呼和浩特发 1000 万元电子消费券 核销总金额 85 万余元”,2020 年 4 月 14 日。
- [66]中国新闻网,“18 亿元消费券正式发放 浙江温州点燃市民消费热情”,2020 年 4 月 18 日。
- [67]中国商务新闻网浙江,“消费‘活’起来 宁波消费券展现强大市场拉动力”,2020 年 4 月 24 日。
- [68]中国宁波网,“憋一肚子‘消费欲’的宁波人跃跃欲试 消费券将带来乘数效应”,2020 年 4 月 15 日。
- [69]浙江日报,“绍兴发放 1.8 亿元消费券 将分时段、分类别限时抢”,2020 年 3 月 25 日。
- [70]浙江新闻,“首期发放 200 万个卡包 杭州电子消费券怎么拿看这里”,2020 年 3 月 27 日。
- [71]浙江新闻,“绍兴消费券带动消费破亿元!前两轮没领到?你还有机会”,2020 年 4 月 13 日。
- [72]浙江新闻,“快讯!宁波发放 2.5 亿元消费券 发放时间、领取攻略了解一下”,2020 年 4 月 15 日。
- [73]邹城市本地宝,“邹城消费券领取使用指南”,2020 年 4 月 7 日。
- [74]Jin H, Qian Y, Weingast B R. Regional decentralization and fiscal incentives: Federalism, Chinese style[J]. *Journal of public economics*, 2005, 89(9-10): 1719-1742.
- [75]Petra P, Ekaterina Z. The Limits of Career Concerns in Federalism: Evidence from China[J]. *Journal of the European Economic Association* (2):2.
- [76]Xu C. The fundamental institutions of China's reforms and development[J]. *Journal of economic literature*, 2011, 49(4): 1076-1151.
- [77]Zhang M, Zhou G, Fan G. Political control and economic inequality: Evidence from Chinese Cities[J]. *China Economic Review*, 2019.

附录 A 变量统计描述

附录 1 报告本研究使用的其他解释变量的统计描述。表 A.1 是对消费券发放的统计描述。其中就发放金额而言，最小金额为 10 万元，最大为杭州的 16.8 亿元，平均发放 1.6 亿元。目前发放批次最高到第 4 次；个人领取最高额的最小值为 20，最大值为 5000 元；目前已发放的批次中，有效期最短 2 天，最长 104 天；最低消费限额最小的城市为 5 元，最高 150 才能消费；满减比例表示各城市的消费券优惠力度，最小值为 0.1，表示每满 10 元可减 1 元，即打九折。最大满减比例为 1 表示没有消费门槛；平均值为 0.5，表示平均优惠力度为打五折。

表 A.1 消费券数据统计描述

变量名	观测值	均值	标准差	最小值	最大值
发放总额（万元）	35	16417.1	30519.9	10	168000
目前发放批次	34	1.	0.9	0	4
个人领取最高总额（元）	30	479.8	1034.4	20	5000
该批次有效期（天）	30	20.6	27.4	2	104
最低消费额度限制（元）	25	54.7	39.4	5	150
满减比例	30	0.5	0.3	0.1	1.0
最低面值（元）	31	17.9	16.5	1	50
最高面值（元）	31	349.3	1015.7	0	5000

表 A.2 报告疫情、经济和财政变量的统计描述。平均来看，相比于暂无发券计划的城市，有发券计划的城市前期疫情更加严重，经济发展水平更高，自有财力更充足，获得的转移支付更少。

表 A.2 非发券城市和发券城市疫情和经济财政情况统计描述

变量名	暂无发券计划城市			有发券计划城市		
	观测值	均值	标准差	观测值	均值	标准差
Log当日累计确诊数	24,710	2.859	1.601	3,060	3.853	1.677
Log GDP总量	299	4.834	1.065	36	5.865	0.971
Log人均GDP	290	1.470	0.620	36	2.123	0.695
Log人均一般公共预算收入	290	-1.161	0.763	36	-0.293	0.908
一般公共预算收入占GDP比重	299	0.076	0.025	36	0.094	0.031
Log人均转移支付	289	-0.527	0.542	35	-0.959	0.683
转移支付占GDP比重	299	0.220	0.262	36	0.073	0.070
财力自给率	299	0.364	0.198	36	0.629	0.245

注：Log当日累计确诊数为城市-日度观测值，故观测值数量较多。

附录 B 消费券发放影响因素的补充

附录 B 补充消费券发放影响因素的三部分内容。一是回归的模型设定，二是领导人特征部分的回归图，三是发放金额决定因素的 Tobit 回归结果。

（一）回归模型设定

本部分采用倍差法（Difference-in-Difference）来评估经济基本面和领导人特征在疫情发生后一段时间内，对当地发放消费券概率的影响。基准模型设定为

$$y_{pjt} = \alpha + C_{pj,t-l} \cdot \gamma + C_{pj,t-l} \times Z_j \cdot \beta + \rho_j + \tau_t + trend_{pt} + \varepsilon_{pjt},$$

其中脚标 p 表示省份， j 表示城市， t 表示日期， l 代表以日期 t 为基准的滞后天数，这样， $C_{pj,t-l}$ 定义为省份 p ，城市 j ，日期 $t-l$ 时的累计病例数。 Z_j 为城市 j 在2018年时的社会、经济以及领导人特征。 ρ_j 是城市固定效应， τ_t 为日期固定效应， $trend_{pt}$ 为随省份不同的时间趋势。 ε_{pjt} 为残差项，在城市层面上聚类。我们对日度和月度数据采取了不同的加权方式。回归结果对不同加权方式显示出稳定性。

（二）领导人特征对消费券发放概率的影响

作为对正文的补充，这里我们报告疫情日确诊病例数公布后的第 7 天到第 35 天，领导人的某一个人特征对发放消费券影响的概率变化。其中，横轴表示疫情日确诊病例数公布后的日期变化，纵轴表示领导人该特征与疫情滞后期数的乘积构成的交叉项的系数大小，灰色区域为回归系数的 90%置信区间。图中红色虚线为零值，代表该变量对发券概率没有影响；而灰色区域在这条线以上（以下），则表明随着疫情的推移，该变量对于当地发放消费券的概率有持续而显著的正（负）影响。

图 B.1A 日确诊病例数公布 n 天后市委书记是否大于 57 岁对发券概率的影响

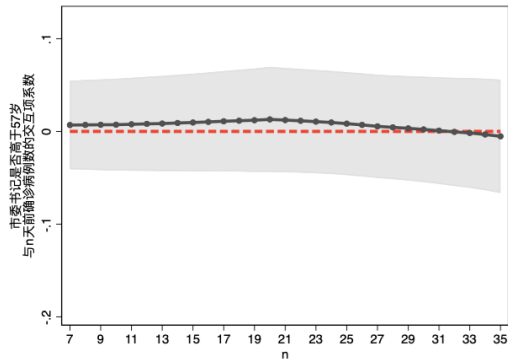


图 B.1B 日确诊病例数公布 n 天后市长是否大于 57 岁对发券概率的影响

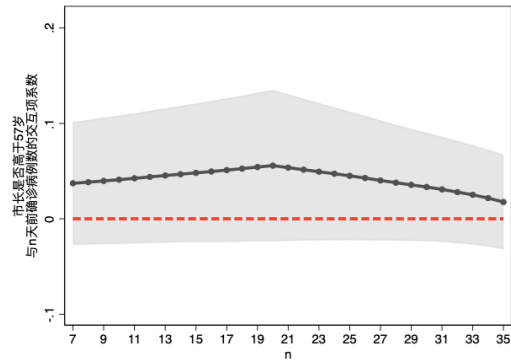


图 B.2A 日确诊病例数公布 n 天后市委书记是否为女性对发券概率的影响

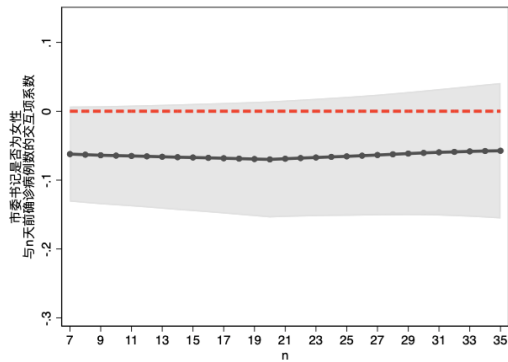


图 B.2B 日确诊病例数公布 n 天后市长是否为女性对发券概率的影响

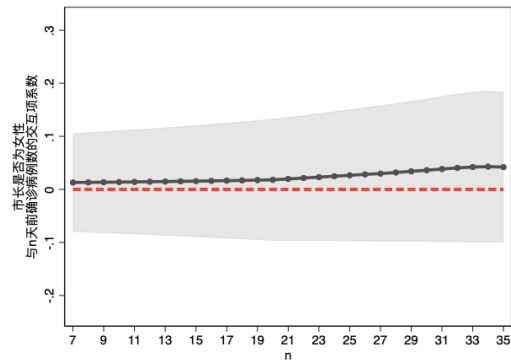


图 B.3A 日确诊病例数公布 n 天后市委书记是否在出生省份工作对发券概率的影响

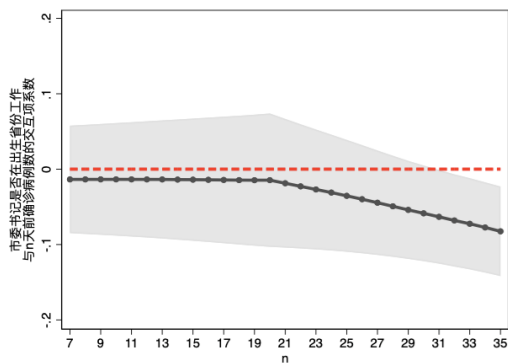


图 B.3B 日确诊病例数公布 n 天后市长是否在出生省份工作对发券概率的影响

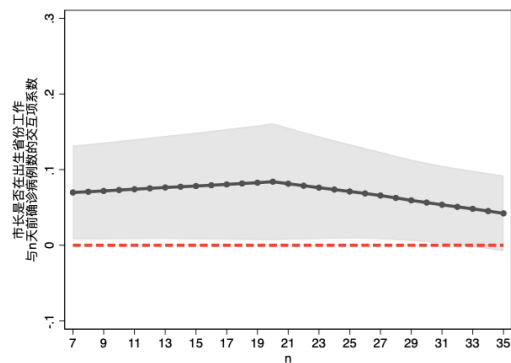


图 B.4A 日确诊病例数公布 n 天后市委书记最高学历是否为硕士对发券概率的影响

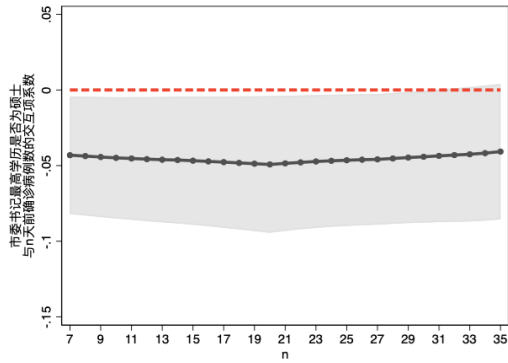


图 B.5A 日确诊病例数公布 n 天后市委书记大学专业是否为经济学对发券概率的影响

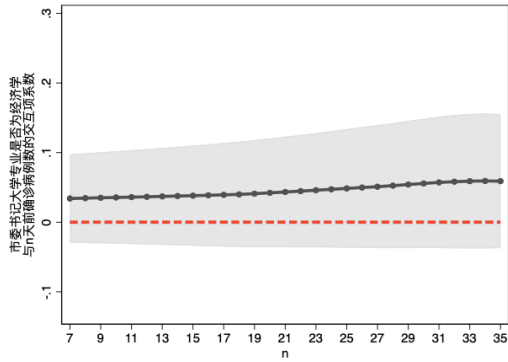


图 B.6A 日确诊病例数公布 n 天后市委书记是否有企业工作经历对发券概率的影响

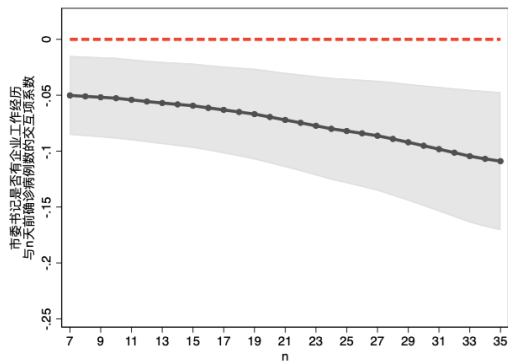


图 B.4B 日确诊病例数公布 n 天后市长最高学历是否为硕士对发券概率的影响

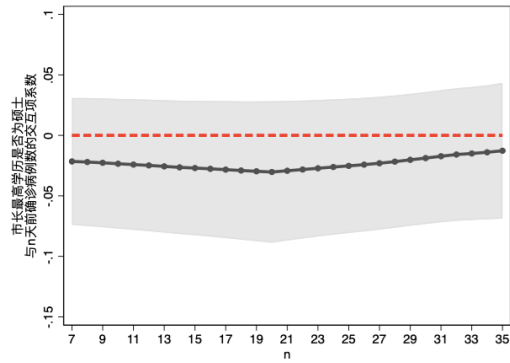


图 B.5B 日确诊病例数公布 n 天后市长大学专业是否为经济学对发券概率的影响

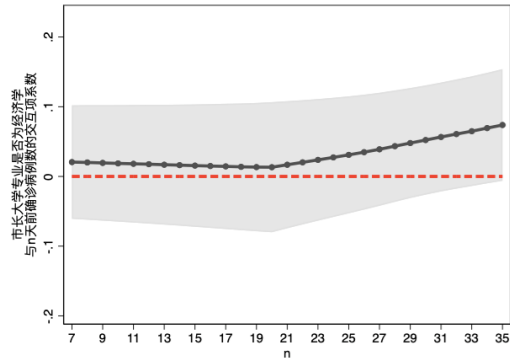


图 B.6B 日确诊病例数公布 n 天后市长是否有企业工作经历对发券概率的影响

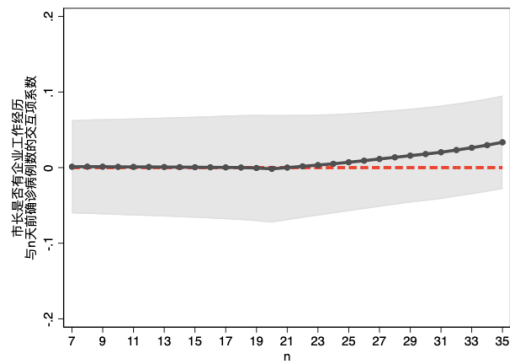


图 B.7A 日确诊病例数公布 n 天后市委书记是否有基层政府工作经历对发券概率的影响

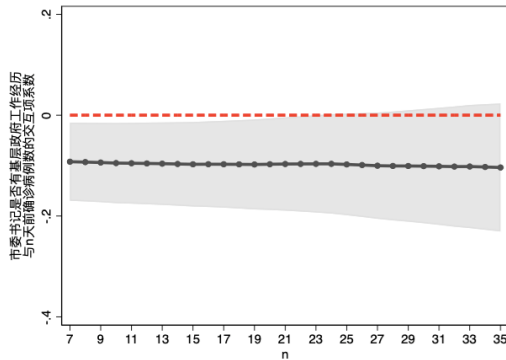


图 B.8A 日确诊病例数公布 n 天后市委书记是否有中央政府工作经历对发券概率的影响

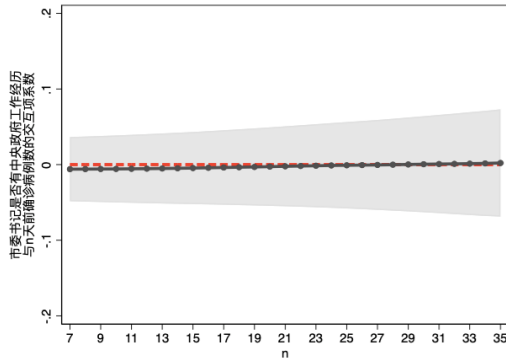


图 B.7B 日确诊病例数公布 n 天后市长是否有基层政府工作经历对发券概率的影响

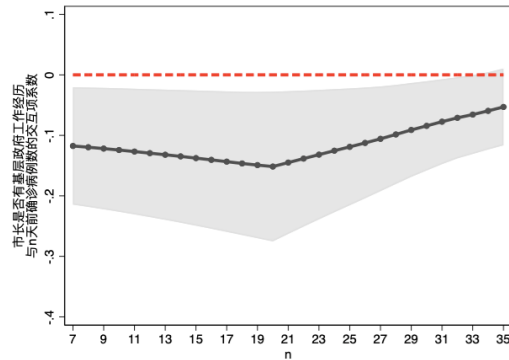
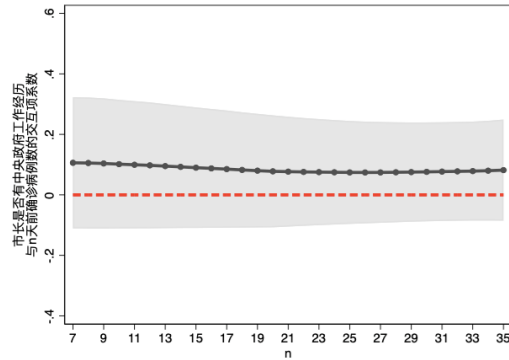


图 B.8B 日确诊病例数公布 n 天后市长是否有中央政府工作经历对发券概率的影响



这八组图灰色区域基本都包括零，因此，总体来看，领导人个人特征不是决定消费券发放的显著因素。

（一）消费券发放金额影响因素回归

表格 B.1 报告了正文 4.2 节提及的主要发现。因变量是发放金额的自然对数，未发放地区取 0 值。本回归采用 Tobit 模型对 334 城市做回归，同时控制了省份固定效应。

表 B.1 经济财政因素对发券金额的影响：Tobit 回归

	(1)	(2)	(3)	(4)
	被解释变量 = log 发券金额			
log 人均 GDP	9.2698*** (2.222)			-2.9224 (3.649)
第三产业 GDP 占比		84.6733*** (15.529)		54.3959*** (14.814)
财力自给率			35.4422*** (6.170)	33.5003*** (11.612)
观测值	325	329	334	320
省份固定效应	YES	YES	YES	YES

附录 C 消费券对交易笔数和金额的影响：模型和回归结果

附录C报告了消费券发放对交易笔数和交易金额的模型与回归结果。我们将36个发行消费券的城市作为实验组，将36个城市所在省的其余161个城市作为控制组，将腾讯提供的这197个城市的4月日度交易笔数和交易金额和1-3月的月度数据整合成一个面板结构。我们将采用这一面板数据评估（1）消费券对交易笔数和交易金额的影响；（2）消费券发放时的不同方式、不同侧重是否对交易产生额外的影响；（3）不同特征的地方政府所发放的消费券是否对交易产生额外的影响。

我们采用双重差分法（Difference-In-Differences）来估计消费券对交易所产生的影响。估计方程如下：

$$y_{jpt} = \alpha + Coupon_{jpt}\beta + X_{jpt}\gamma + c + \tau + trend_p + \varepsilon_{jpt} \quad (2)$$

其中脚标p表示省份，j表示城市，t表示日期。 $Coupon_{pjt}$ 定义为一个哑变量，取值为1，如果p省的城市j在第t天发行了消费券，其他情况为0。 X_{pjt} 为p省的城市j在第t天的累计病例数。c是城市固定效应， τ 是日期固定效应， $trend_p$ 是分省的时间趋势。 ε_{pjt} 是残差项，在城市层面上聚类。我们对日度和月度数据采取了不同的加权方式。回归结果对不同加权方式显示出稳定性。

我们分别考察交易笔数和交易金额两个结果变量。两者都是按照2019年12月进行平减之后的百分数。消费券对交易笔数和交易金额的影响，分别报告在表C.1和表C.2中。表C.1的第（1）（2）列，我们发现消费券发行后，发券地区中，腾讯平台所能追踪的交易笔数比未发券地区高4.202个百分点（以2019年12月为100%）。这一系数在1%水平显著。由于疫情数据从2月1日开始公布，所以控制当日累计病例的样本较小。在第（2）列样本中，发券地区中，腾讯平台所能追踪的交易笔数比未发券地区高1.792个百分点（以2019年12月为100%）。这一系数在5%水平上显著。

在第（3）（4）列所显示的分析结果中，我们以Ln（消费券发行额度）代替是否发行消费券的哑变量进行回归。结果发现，当消费券额度加倍时有消费券地区比未发消费券地区的交易笔数多0.48个百分点，当使用2-4月的较小样本回归时，差异为0.179个百分点（以2019年12月为100%）。

表 C.1 DID 估计量：消费券对交易笔数（按 2019 年 12 月平减）的影响

	(1)	(2)	(3)	(4)
消费券（已发行=1，未发行=0）	4.202*** (1.157)	1.792** (0.813)		
Ln（消费券发行额度）			0.480*** (0.145)	0.179* (0.096)
当日累计病例		0.491 (1.235)		0.608 (1.280)
观测值	22,109	16,033	22,081	16,005
R平方	0.800	0.855	0.800	0.856

注解：回归数据为197个城市（其中36个发券）1月、2月、3月的月度数据和4月的日度数据所组成的面板数据。交易笔数为以2019年12月为基准（100%）平减的百分数。回归方程还包括一个常数项，城市固定效应、日期固定效应以及随省份不同的时间趋势。残差在城市层面聚类。 *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

表 C.2 DID 估计量：消费券对交易金额（按 2019 年 12 月平减）的影响

	(1)	(2)	(3)	(4)
消费券（已发行=1，未发行=0）	0.771 (3.759)	-2.454 (3.415)		
Ln（消费券发行额度）			0.062 (0.481)	-0.338 (0.436)
当日累计病例		3.419 (2.529)		3.250 (2.400)
观测值	22,109	16,033	22,081	16,005
R平方	0.235	0.213	0.235	0.213

注解：回归数据为197个城市（其中36个发券）1月、2月、3月的月度数据和4月的日度数据所组成的面板数据。交易金额为以2019年12月为基准（100%）平减的百分数。回归方程还包括一个常数项，城市固定效应、日期固定效应以及随省份不同的时间趋势。残差在城市层面聚类。 *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1。

表C.2汇报了运用DID方法估计消费券对腾讯平台能追踪到的按2019年12月平减的交易金额的影响。已发行消费券哑变量，以及发放金额来度量的实验组影响均不显著。在已发行消费券的35个城市中，消费券集中在餐饮、娱乐、景区旅游、美容美发等行业，根据腾讯研究院核算的数据，在2020年度，这些行业的交易金额仅占交易额总量的7%，所以消费券的影响有可能在全行业数据中难以得到呈现。

表 C.3 稳健性检验，DDD 估计量

若消费券有腾讯参与发放是否影响交易笔数及金额（按 2019 年 12 月平减）

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	交易笔数		交易金额	
微信参与*消费券	-0.366 (1.857)	-2.148 (1.318)	3.267 (5.754)	2.009 (5.228)
消费券（已发行=1，未发行=0）	3.939*** (1.484)	2.573** (1.207)	-1.563 (5.812)	-3.748 (5.465)
当日累计病例		0.611 (1.275)		3.387 (2.364)
观测值	22,020	15,944	22,020	15,944
R平方	0.800	0.855	0.237	0.214

注解：回归数据为197个城市（其中35个发券）1月、2月、3月的月度数据和4月的日度数据所组成的面板数据。交易金额为以2019年12月为基准（100%）平减的百分数。回归方程还包括一个常数项，城市固定效应、日期固定效应以及随省份不同的时间趋势。残差在城市层面聚类。*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1。

交易笔数的增加是否可以得出消费券增加总体消费笔数的结论，还要排除挤出效应。由于数据来自腾讯，一个潜在的担心是，如果消费券通过腾讯发放，那么为了获取消费券，公众自然会在微信支付上交易，从而腾讯可以追踪到更多的交易，但是这可能只是“挤出”了其他的平台的交易，并不能代表整个市场发生了更多交易。这样我们就高估了消费券对市场交易的影响。反之，如果消费券不通过腾讯发放，腾讯可能成为被“挤出”的一方，从而追踪到更少的交易，使得我们低估了消费券的影响。我们采取三重差分的方法（Difference-In-Difference-In-Differences）来解决这个问题。

$$y_{jpt} = \alpha + Coupon_Wechat_{pjt}\gamma + Coupon_{pjt}\beta + X_{pjt}\gamma + c + \tau + trend_{pt} + \varepsilon_{jpt}$$

其中, $Coupon_Wechat_{pjt}$ 是省份p, 城市j, 时间t, 是否通过腾讯平台发放消费券, 其他设定均与式子(2)相同。我们将结果报告在表C.3中。表C.3显示, 是否通过腾讯发券对于交易笔数的增幅并无明显差异。这一结果可能反应出微信支付用户有稳定的消费支付习惯, 不太容易因为消费券改变支付习惯。

进一步地, 我们再次采取三重差分的方法(Difference-In-Difference-In-Differences)来分析不同的发放方式对于交易笔数的增加幅度是否存在差异性。我们重点考察三种发券过程中的差异性: 摇号发放或向特定人群发放; 定向低收入人群发放; 以及多平台或单平台发放。

$$y_{jpt} = \alpha + Coupon_assign_{pjt}\gamma + Coupon_{pjt}\beta + X_{pjt}\gamma + c + \tau + trend_{pt} + \varepsilon_{jpt}$$

其中, $Coupon_assign_{pjt}$ 是省份p城市j时间t是否通过某种方式发放消费券, 其他设定均与式子(2)相同。

表 C.4 稳健性检验: DDD 估计量

消费券的发放方式是否影响交易笔数及金额(按2019年12月平减)

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	交易笔数		交易金额	
消费券摇号发放(已发行且摇号=1, 其他=0)	10.309*** (3.436)		16.358*** (5.298)	
向特定人群发放(已发行且向特定人群=1, 其他=0)		2.675 (3.420)		7.048 (5.545)
消费券(已发行=1, 未发行=0)	3.622*** (1.294)	3.705*** (1.377)	-0.565 (3.921)	-0.745 (4.211)
观测值	22,031	22,031	22,031	22,031
R平方	0.820	0.820	0.289	0.289

注解: 回归数据为197个城市(其中35个发券)1月、2月、3月的月度数据和4月的日度数据所组成的面板数据。交易金额为以2019年12月为基准(100%)平减的百分数。回归方程还包括一个常数项, 城市固定效应、日期固定效应以及随省份不同的时间趋势。残差在城市层面聚类。*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1。

表C.4的第（1）（3）列回归结果显示，摇号发放同时增加了交易笔数和交易金额，这一增加均在1%的水平上显著。我们以青岛为例解释摇号领取的过程，市民通过扫描二维码下载“爱城阳”App，于3月21日到3月28日零点报名申领。申领时，可以单独申请餐饮、体育、图书、零售四个类型消费券，也可同时申请多种类型。每人仅可报名一次，最多可参与三次摇号，摇中即止。这种摇号方法通过一定的时间成本（下载app、实名申请等）可以遴选出对消费补贴最迫切需要的人群，并且由于可以申请不同小类的消费券，也更能适应不同个体的消费意向。这就使得这种消费券的结果可能更为显著。

表C.4的（2）（4）列结果显示向特定人群发放本身并没有使得消费券的效果更大。以青岛为例，定向人群包括新冠肺炎疫情防控一线医务人员、区级及区级以上劳模、特困人员和低保家庭，数额在每人100-200元不等。⁴ 这些人群在消费倾向上可能不同，因此这一概括指标可能不足以反应消费券的刺激作用。

在众多定向人群中，“保家庭的政策目标”让我们有兴趣研究定向低收入家庭的消费券是否能改善这些家庭的生活水平。在表C.5中，我们以三重差分的方法比较以“定向低收入人群”为特征的消费券是否有比一般消费券更大的刺激效果。表C.5显示，以定向低收入人群为特征的消费券并未比其他模式显著地增加交易笔数或交易金额。然而，在分析交易金额的第（3）（4）列中，系数在10%显著水平的边际上，且符号稳定为正。

表C.6汇报了多平台发放的消费券是否与单平台发放的效果存在差异性。多平台消费券（已发行且定向=1，其他=0）的点估计显示两者未有显著差异。这一结果不难理解。一方面多平台相对于单平台可能确实引致更多的交易，因为不同消费支付习惯的用户都可以参与用券消费。但另一方面，多平台可能导致增加的消费分散在不同支付平台，从而更难被微信支付追踪到，因此效果难以显现。

⁴ 针对新冠肺炎疫情防控一线医务人员，城阳区分别为每人定向发放 200 元消费券；针对区级及区级以上劳模，城阳区分别为每人定向发放 100 元消费券；针对特困人员和低保家庭，城阳区分别为每人定向发放 100 元消费券。

表 C.5 DDD 估计量：消费券的发放是否定向低收入群体是否影响交易笔数及金额（按 2019 年 12 月平减）

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	交易笔数		交易金额	
消费券定向低收入（已发行且定向=1，其他=0）	2.617 (3.439)		7.162 (5.678)	
定向低收入的额度（万元）（已发行且定向=额度数值，其他=0）		0.006 (0.004)		0.011 (0.007)
消费券（已发行=1，未发行=0）	3.768*** (1.438)	3.716** (1.444)	-0.869 (4.411)	-0.957 (4.421)
观测值	22,017	21,903	22,017	21,903
R平方	0.820	0.820	0.288	0.288

注解：回归数据为197个城市（其中36个发券）1月、2月、3月的月度数据和4月的日度数据所组成的面板数据。交易金额为以2019年12月为基准（100%）平减的百分数。回归方程还包括一个常数项，城市固定效应、日期固定效应以及随省份不同的时间趋势。残差在城市层面聚类。*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1。

表 C.6 DDD 估计量：若消费券有多平台参与发放是否对交易笔数和金额（按 2019 年 12 月平减）有额外影响

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	交易笔数		交易金额	
多平台消费券（已发行且定向=1，其他=0）	2.599 (2.288)	2.236 (1.904)	3.010 (5.196)	2.316 (3.611)
消费券（已发行=1，未发行=0）	3.167** (1.218)	1.414 (0.861)	-1.315 (4.556)	-3.726 (4.340)
当日累计病例		0.483 (1.251)		3.529 (2.585)
观测值	22,020	15,944	22,020	15,944
R平方	0.800	0.855	0.237	0.214

注解：回归数据为197个城市（其中36个发券）1月、2月、3月的月度数据和4月的日度数据所组成的面板数据。交易金额为以2019年12月为基准（100%）平减的百分数。回归方程还包括一个常数项，城市固定效应、日期固定效应以及随省份不同的时间趋势。残差在城市层面聚类。*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1。

表 C.7 DDD 估计量：不同城市特征是否对交易笔数和金额
(按 2019 年 12 月平减) 有额外影响

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	交易笔数			交易金额		
三产比例*消费券	0.184*			0.620		
	(0.105)			(0.439)		
人均GDP*消费券		0.008**			0.019**	
		(0.003)			(0.008)	
转移支付比例*消费券			-0.399***			-0.953**
			(0.107)			(0.472)
消费券 (已发行=1, 未发行=0)	-4.440	0.863	7.506***	-29.442	-7.160	8.669***
	(5.504)	(1.402)	(1.588)	(24.650)	(6.441)	(2.544)
观测值	21,558	22,109	22,109	21,558	22,109	22,109
R平方	0.800	0.801	0.801	0.234	0.236	0.236

注解：回归数据为197个城市（其中36个发券）1月、2月、3月的月度数据和4月的日度数据所组成的面板数据。交易金额为以2019年12月为基准（100%）平减的百分数。回归方程还包括一个常数项，城市固定效应、日期固定效应以及随省份不同的时间趋势。城市特征为2018年的年度数据，三产比例和转移支付比例都是百分点，GDP 以万元为单位。残差在城市层面聚类。*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1。

最后，我们研究不同特征的城市所发放的消费券是否在刺激效果上有所不同。我们将是否发放消费券的哑变量与城市的三产比例百分数、人均GDP（万元），和接受上级财政转移支付占GDP比例的百分数分别交乘，考察这些特征如何影响消费券的刺激效果。表C.7（1）（4）列显示，三产比例高的地方消费券的效果更为明显。交易笔数在10%水平上显著，而交易金额不显著。这可能是由于大部分消费券都是意在扶持救助餐饮旅游等服务行业，所以三产比例高的城市也容易显示出消费券对本地经济产生更明显的刺激。第（2）（5）列显示，人均GDP高的城市消费券的刺激效果更大，交易笔数和金额都显著增加。最后，第（3）（6）列限制，对上级财政依赖越大的城市，即使在发放消费券的情况下，其作用也比对上级财政依赖较小的地方效果为小。发放消费券的赤峰、阜阳、锡林郭勒、南充、抚州、商丘、遂宁、乌海，这八个城市排在转移支付占比前50%。他们发放的消费券额度也相对最小。这些地区可能需要一定的中央扶持以助力经济复苏。