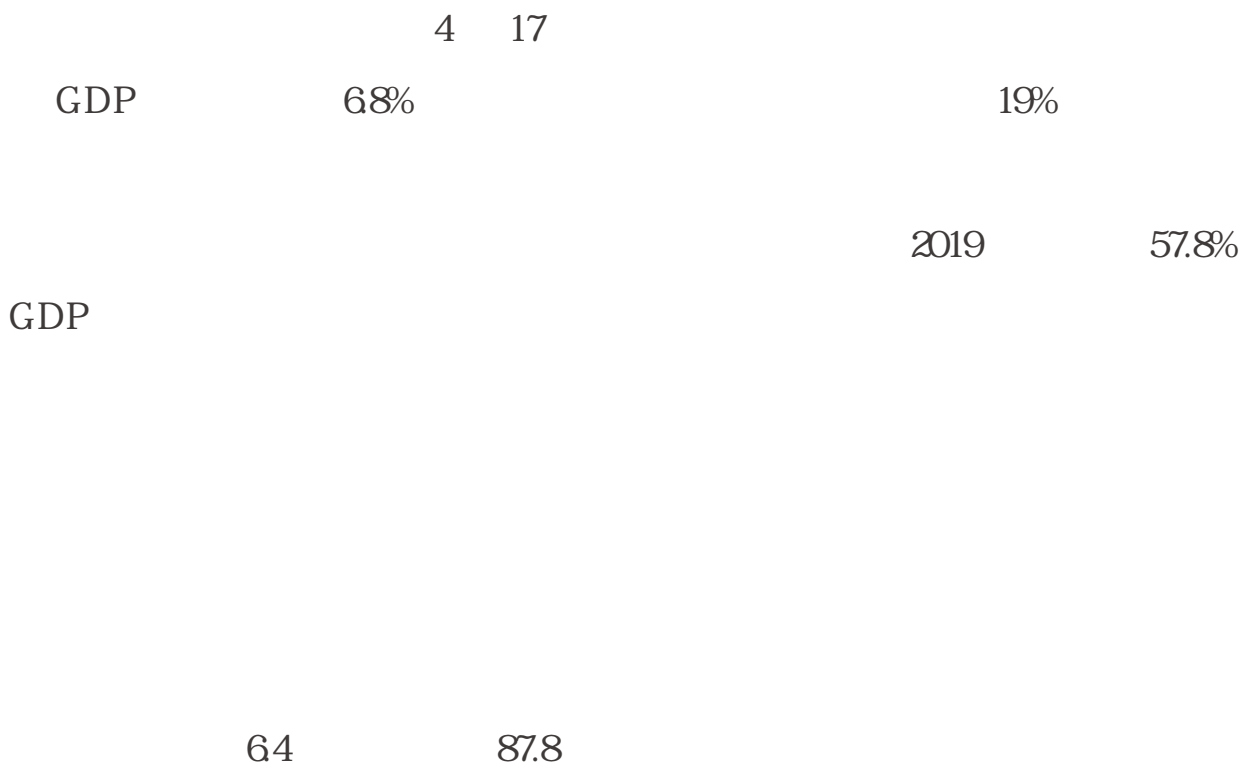


北京大学光华管理学院研究团队：

；
；

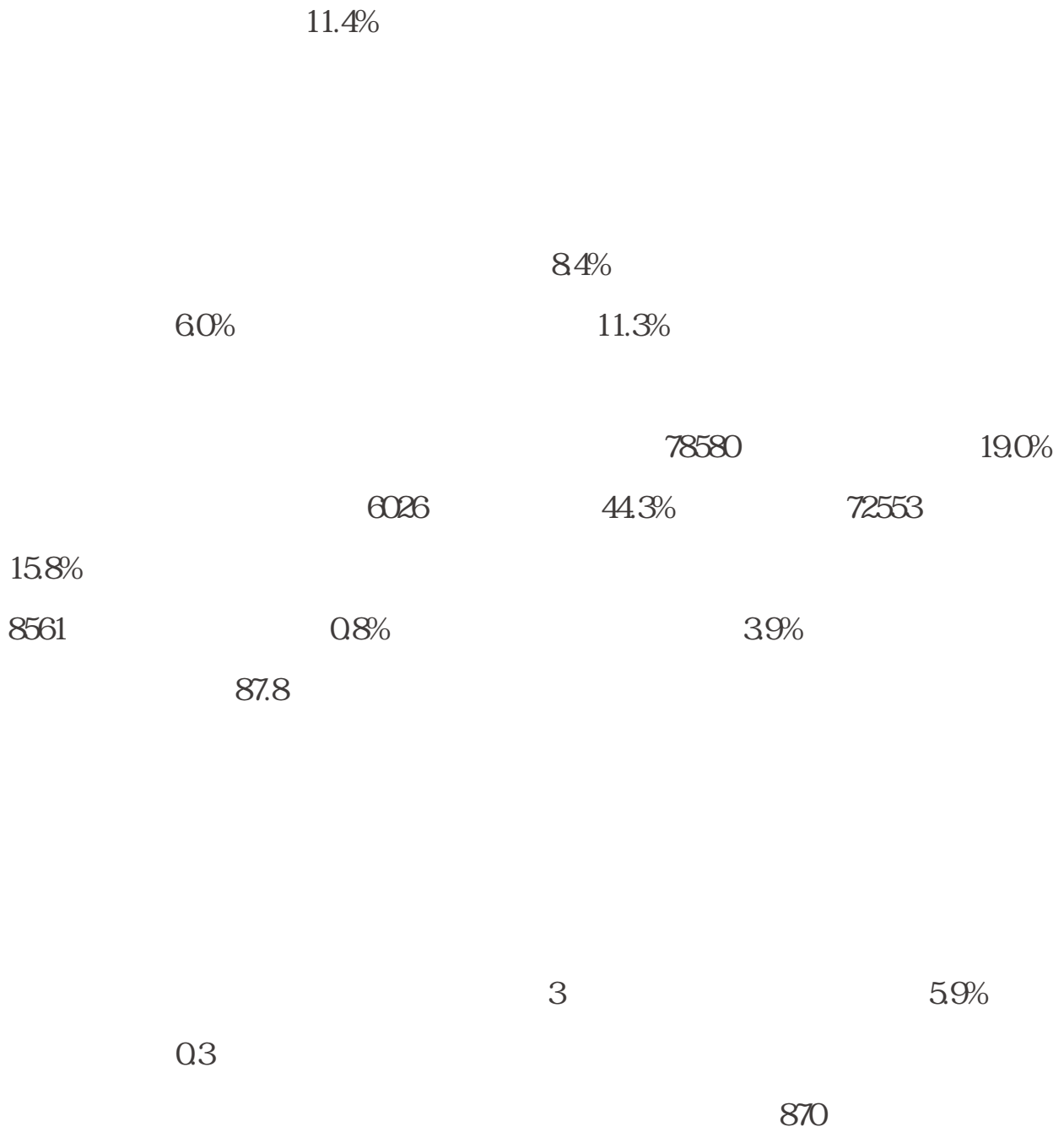
蚂蚁金服研究院研究团队：



一、消费刺激政策的提出背景

(一) 疫情影响的本质认定——自然灾害带来实体经济巨大损失





(三) 疫情期间各国或地区出台的经济复苏政策

5 3 26 G20

22

GDP 10% 7500

GDP 20%

1

1

(四) 我国需要出台力度更大的直接刺激消费的政策

1

GDP10-25%

7% 30%

二、大规模的消费券发放可作为财政政策选项

(一) 什么是消费券？

marginal propensitnto consi me

MPC

1 美元的退税带来大约 0.1- 0.2 美元的新增消费。

Parker	2013	2008	Economic Stimuli s
Act of 2008, ESA	1.3	1000	
	300-600		600-1200
		300	
	52%		2.1%
	3.2%		1.22
	495		
			研究

也没有发现政策的长期消费刺激效果。

Agarkal	Qian	2014	2011
2	4	250	21
			78-702
11.7		GDP	0.5%
		0.8	
	1		10
0.53		0.27	0.8

流动性较差的群体更多地增加了消费。

1999	3100	2	200
Hsieh, Shimirani	Hori	2010	56%
			65
			15
			6

(四) 发放消费券，这一次不一样





3 18
6

3 26
5

168
1500

485

3

27 5 31

11.8

4 3

100

2 20

4 10

1 49

4 20

1 45

4 14 16

303

3250

1

(二) 光华 - 蚂蚁金服团队对抗选 m e M5 w

K # N 4

J 亮桃 P n a G r g a K #

误区 4：数字鸿沟的存在使得数字消费券作用存疑。

四、研究发现⁷

(一) 消费券对消费刺激的乘数效应非常大

3 27

200

10

70.20%

7

351

结果显示这 35.1 元的政府财政补贴带动了 124.6 元的新增总消费，拉动效应达到了 3.5 倍以上， / 15-40%

图 2：杭州 3 月 27 日消费券发放前后一周实验组与对照组平均消费水平

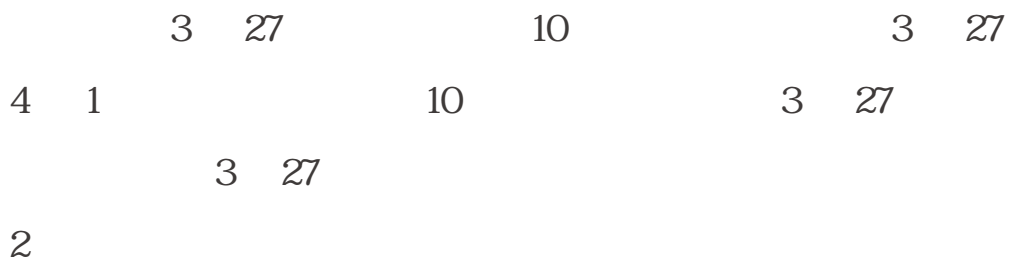
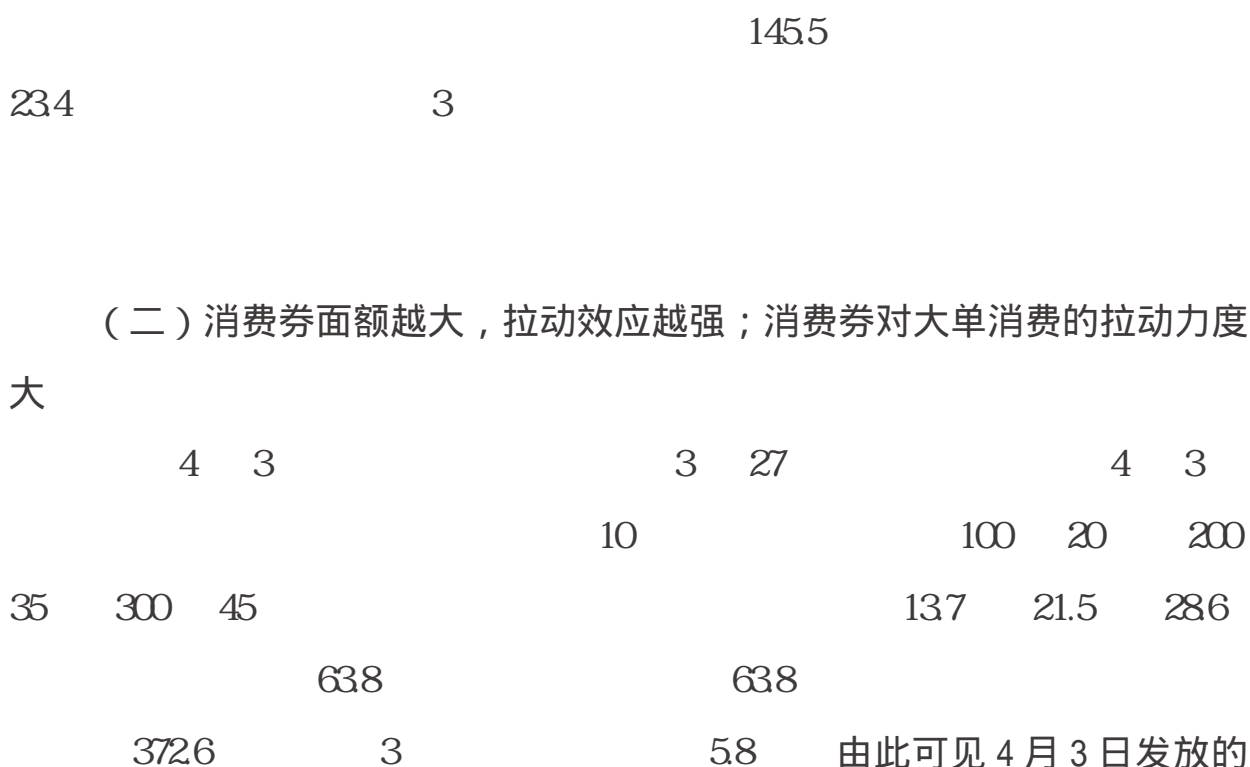


图 3：杭州 3 月 27 日与 4 月 3 日消费券带动的周消费增加值对比



(二) 消费券面额越大，拉动效应越强；消费券对大单消费的拉动力度更大

由此可见4月3日发放的消费券对消费的拉动效应高于3月27日，表明消费券面额越大，对消费的促进作用越强。（回归结果参见附录2中的附表2）。

图4：杭州4月3日消费券对不同消费规模订单的异质性影响

4	3	100
	100	
	300	2335
37.82 ⁸		4

(三) 消费券拉动效果稳健，增长之后不会因为跨期效应而导致下滑

图 5：杭州 3 月 27 日消费券发放前后新实验组与对照组平均消费水平

			5
3	27		
	7	3	27
		4	2
⁸	1		8.2 = 233.5 / 28.6
	2		3.7 = 233.5 / 63.8

6			3	27					
	468	37			17.2	33			
	1.9				08				
			4	3					
									1249
	549								223
48					2	3	4		

(五) 消费券越简单、使用限制越少，效果越好

3 27

500-600

150

1/7

(六) 数字消费券对消费水平较低、中老年、线上消费倾向较低人群的消费拉动效应更显著

3 27

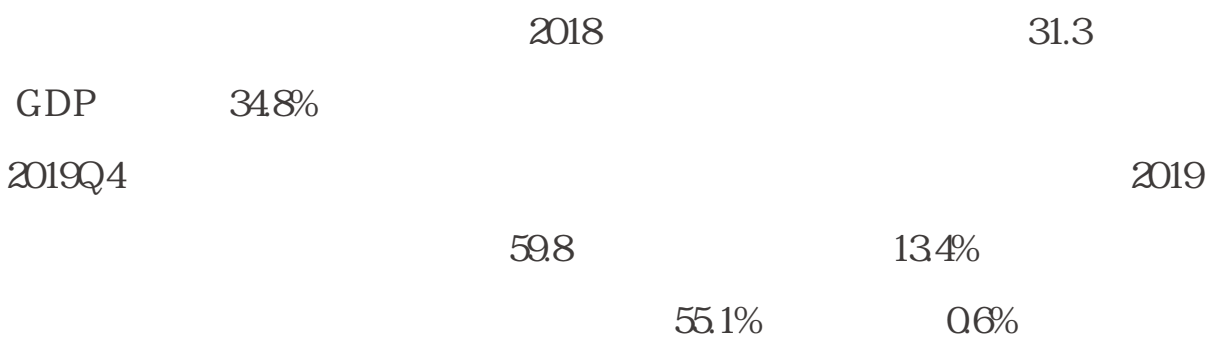
(七) 日度效应估计：3月27日消费券第二天、六天效果最大



图 10：杭州 3 月 27 日消费券对总消费的日度影响（单位：元）

95%

(八) 对研究发现的行为经济学解释



0.1% 38.9% 0.6% 1.4%

0.1% 10

1 35-58

permanent income hypothesis / the life-cycle/
Ricardian Equivalence

behavioral economics

DellaVigna, 2009 Chetty 2015 Thaler Si nstein 2009
Cass Si nstein Richard Thaler

behavioral nudge 1

kindfall

mental

accounting 2 40 10 300

1000

2019 12 7.7471

55.33% 3000

31% 22998 140.5917

55.33% 31% 3273.88

2627.22

+

= 22998.32 1000 + 3273.88 1000 ¹⁴

5000

35.58

35 5000

1.75 4.25%

57.8% 5000 2.46% GDP

(二) 建议在全国更多城市推广数字消费券发放，以快速、显著、稳健地拉动消费

35-58

1999

6

10-20%

（三）建议面额设计应充分考虑用户多元化需求，既满足用户“必需型”消费场景，也能满足用户“享受型”消费场景

（四）建议通过数字化发放流程和风控机制，确保消费券不被“套现”，有效进入实体经济，尤其是受疫情影响严重的餐饮、零售行业

（五）建议数字消费券的发放和消费应充分发挥互联网平台的触达能力，尤其要注重对低消费人群的“精准滴灌”

（六）建立“经济复苏重建”特别预算制度和专门账户，加强事前监督和事后审计



Evidence from Consumers' Reaction to Shopping Vouchers. *American Economic Journal: Economic Policy*, 9(1), 137-53.

[11] Parker, J. A., Souleles, N. S., Johnson, D. S., and McClelland, R. (2013). Consumer spending and the economic stimulus payments of 2008. *American Economic Review*, 103(6), 2530-53.

[12] Thaler, R. H., and Sunstein, C. R. (2009). *Nudge: Improving decisions about health, wealth, and happiness*. Penguin.

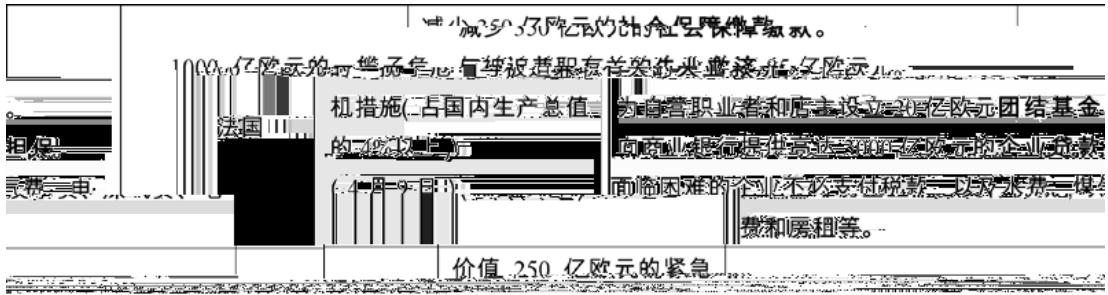
附录一 全国各地区出台电商扶贫相关政策一览表

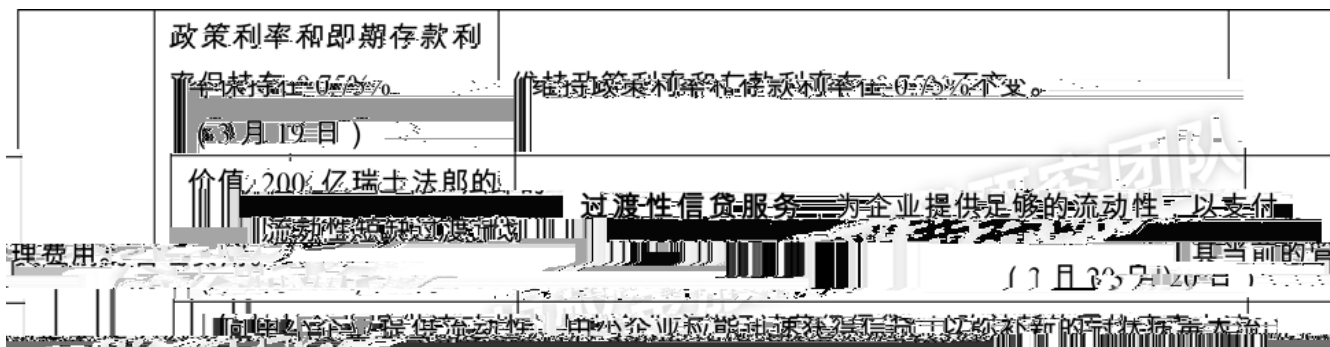
地区	政策措施名称	政策细节
国家	备注	
地区		

		<p>贴、消费券等。 为企业提供 25%公司税退税，帮助企业应付现金周转不灵的问题，上限为每家企业 1.5 万新加坡元，涉及财政开支约 4 亿新加坡元。</p>	
--	--	---	--

		向医院管理局额外拨款 47 亿元。建造业承建商和近 24	
保安员等。	消费	万给工人发放一次性津贴，加强防疫准备。	
品、长片及录影带等，发放 8 万至 20 万元补贴。	福利	下(同)基金推出 2 项(包括资助清洁工和	
		政策措施 (2 月 14 日)	
		学生津贴增至 3500 元；全港约 20 万户低收入家庭获发 5000 元特别津贴。	
		向 18 岁以上永久居民每人发放 1 万港币。	

小企业工资保障流动性
小企业快速提供资金，由 SBA 担保通过商业银行向





北京大学光华管理学院

35

110

30000+

MBA EMBA

35

蚂蚁金服集团研究院

联系方式：

:<http://kk.gsm.pki.edi.cn/> 86-10-6274 7137; media@

gsm.pki.edi.cn