

## 消费券：如何用需思量

### 摘要

为应对消费下行，各地政府纷纷出台消费券政策刺激消费。这主要是因为：消费券定向支持企业效果好；相较现金补贴乘数效应更高；利用互联网平台精准投放的政策成本低。

许多国家和地区在经济发展过程中均出台过相应的消费券政策，如美国的常态性政策“补充营养协助计划”；1999年的日本“地域振兴券”计划；2009年的中国台湾“振兴消费券”计划以及2019年的法国“文化通行证”项目。

从国际经验看，如果消费券政策目标侧重于社会保障，那么聚焦于低收入人群，将用途限制在必需品消费领域，并形成常态化政策更为有效。如果消费券政策目标侧重于拉动消费，那么消费券政策应向边际消费倾向更高、消费欲望更强的群体倾斜，并根据消费者需求进行投放。

消费券政策的本质是消费“优惠”，利用好这一“优惠”可以实现政策效果最大化：扩大消费券覆盖人群；通过消费券设计，加大对餐饮、旅游、汽车等行业的消费支持；加强对小微企业、个体经营户的支持力度；尝试消费券商家设计推广、优惠金额在一定额度内税前抵扣的模式，保证消费券供需匹配。但消费券政策最终只是短期政策，消费长期稳定的关键仍然需要依靠基本面复苏。

**关键词：** 消费券

宏观研究部

**张文达**

分析师

电话：021-22852650

邮箱：zhangwd@cib.com.cn

**郭于玮**

高级分析师

电话：021-22852641

邮箱：guoyw@cib.com.cn

**鲁政委**

兴业银行 首席经济学家

华福证券 首席经济学家



扫描下载兴业研究 APP  
获取更多研究成果

## 图表目录

|       |                                 |    |
|-------|---------------------------------|----|
| 图表 1  | 部分省市消费券相关信息 .....               | 4  |
| 图表 2  | 餐饮、旅游等行业受疫情影响严重 .....           | 5  |
| 图表 3  | 疫情期间大众最想进行的消费项目 .....           | 6  |
| 图表 4  | 美国补充营养援助计划相关内容 .....            | 7  |
| 图表 5  | 补充营养援助计划申请人数与美国 GDP 增速成反比 ..... | 7  |
| 图表 6  | 日本“地域振兴券”相关内容 .....             | 8  |
| 图表 7  | 日本“地域振兴券”发放前后零售额累计同比走势 .....    | 9  |
| 图表 8  | 日本“地域振兴券”主要用途 .....             | 9  |
| 图表 9  | 中国台湾消费券相关内容 .....               | 10 |
| 图表 10 | 中国台湾“振兴消费券”主要用途 .....           | 11 |
| 图表 11 | 法国“文化通行证”计划相关内容 .....           | 12 |
| 图表 12 | 不同行业零售额受疫情影响程度不同 .....          | 14 |
| 图表 13 | 2018 年个体经营户从业人员分布 .....         | 14 |

新冠疫情影响下,2020年1-2月社会消费品零售总额同比下降-20.5%。2019年,消费对GDP增长贡献率达到57.8%。消费快速下行对经济增长将造成较大压力。销售额的快速下降,也导致大量中小商家经营陷入困境。为此,许多地方政府通过发行消费券刺激消费。那么消费券作用效果如何?消费券应该怎么发才能实现效用最大化呢?本文将就上述问题展开探讨。

## 一、消费券政策频出

2020年3月2日,济南市宣布发放2000万文旅消费券以刺激文旅消费复苏,支持旅行社、书店等文旅企业发展。之后,全国其他省市亦陆续跟进。3月17日,南京市政府宣布总规模3.18亿元的消费券发放计划,首期将发放5000万元电子消费券,涉及餐饮、信息、图书等多个类目。

### 1、本轮消费券发放特点

从整理的资料来看,我们可以发现不同省市消费券的发行总额、单份消费券的面额、优惠程度以及消费券适用范围均有所区别,但其设计思路大体相同,主要有以下几个方面的特点:

第一,大多数消费券均需消费满一定数量方可使用,且多为部分抵扣,仅少数消费券可全额抵扣。这样的设计意在使地方政府仅动用少量资金即可撬动更多的销售额,发挥消费券的杠杆作用。

第二,许多消费券限定消费项目。比如济南市发行的消费券仅限于文旅消费;河北省发放的消费券仅能用于体育项目。通过限定消费项目,地方政府可以对受疫情影响较大行业实现定向补贴。

第三,消费券需在领用后一段时间内使用。各消费券使用时间从1个星期到1个月不等。这种设置可以刺激消费者领券后尽快消费,力促政策效果尽快显现。

图表 1 部分省市消费券相关信息

| 省市  | 时间        | 总额             | 适用品类  | 消费券卡包                                         | 使用情况                                      |
|-----|-----------|----------------|-------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------|
| 济南市 | 3月2日      | 2000万          | 文旅    | 20-200元6种面值消费券                                | 旅游景区、旅行社、影剧院、演艺场所、书店等文旅企业                 |
| 南京市 | 3月17日（首期） | 2000万          | 餐饮    | 满150减100                                      | 指定线下商铺                                    |
|     |           | 1300万          | 信息    | 满101减100                                      | 指定线下商铺                                    |
|     |           | 700万           | 图书    | 满100减50                                       | 指定线下商铺                                    |
|     |           | 1000万          | 体育    | 满30减30+满20减20                                 | 指定线下商铺                                    |
| 河北省 | 3月18日     | 1500万元         | 体育    | 15-100元6种面值消费券<br>消费补贴率最高为50%                 | 15-80元面值消费券可用于普通体育项目<br>100元面值消费券仅可用于冰雪运动 |
| 常州市 | 3月24日     | 3000万元         | 旅游    | 市内主要景区门票半价<br>特色旅游产品减免、特惠                     | 用于常州景区门票、餐饮住宿等旅游消费补贴                      |
| 杭州市 | 3月27日     | 1亿元            | 通用    | 5张满40减10券                                     | 杭州划区内全体实体商家                               |
|     | 4月3日      | 1.5亿元          | 通用    | 一份3张，含：<br>满100减20、满200减35<br>满300减45         | 符合条件的餐饮企业、购物商家                            |
| 佛山市 | 4月1日（首期）  | 3000万元（共30万份）  | 通用    | 一份消费券4张，含：<br>满30减10、满50减20<br>满50减20、满150减50 | 全市商家、电商平台                                 |
| 宁波市 | 4月1日      | -              | 文旅、零售 | 单张抵用券+消费券大礼包形式                                | 指定文旅体单位                                   |
| 郑州市 | 4月3日      | 5000万元（共100万份） | 通用    | 一份5张，含：<br>2张满28减5、2张满38减10<br>1张满78减20       | 全市线下实体店                                   |
| 青岛市 | 4月4日      | -              | 商超    | 满20减10                                        | 全市3000多家超市和连锁便利店使用                        |
|     |           |                | 餐饮    | 满50减20                                        | 全市3000多家餐饮门店使用                            |
|     |           |                | 百货    | 满800减100                                      | 可在商业综合体和购物中心内的百货美商店使用                     |

资料来源：兴业研究

## 2、选择消费券政策原因

面对消费快速下行，政府为什么要选择发放消费券而不是直接发放现金呢？选择消费券政策的原因，主要包括以下几个方面：

首先，消费券政策可以定向支持受影响企业，稳定经济和就业。从当前各地公布的消费券政策来看，餐饮、旅游、文化、体育几个疫情期间受损最为严重的行业，成为各地补贴的重点对象。商务部发布的数据显示，服务业的复工进度显著落后于制造业企业。3月16日旅游业（全国A级景区）的复工率仅为30%，3月22日餐饮业的复工率仅为80%，而同期纺织、机械制造等制造业的复工率已经在90%以上。消费券可以显著带动行业造血能力提升，比单纯向企业输血可持续性更强，效率更高。

图表2 餐饮、旅游等行业受疫情影响严重

| 行业名称          | 复工率    | 复岗率    | 截止日期  |
|---------------|--------|--------|-------|
| 汽车制造业         | 97.0%  | 82.0%  | 03-30 |
| 电子信息行业        | 95.0%  | 95.0%  | 03-28 |
| 机械制造业         | 93.0%  | 84.0%  | 03-30 |
| 轻工行业          | 90.6%  | 97.1%  | 03-30 |
| 纺织业           | 91.2%  | 75.9%  | 03-30 |
| 钢铁业           | >90.0% | >90.0% | 03-28 |
| 建筑业           | 74.5%  | 63.9%  | 03-16 |
| 零售业：大型农产品批发市场 | 97.0%  | —      | 03-22 |
| 大型超市          | 96.0%  | —      | 03-22 |
| 农贸市场          | 94.0%  | —      | 03-22 |
| 百货商场          | 90.0%  | —      | 03-22 |
| 邮政快递业         | 92.5%  | 80.0%  | 03-09 |
| 餐饮业           | 80.0%  | —      | 03-22 |
| 住宿业           | 60.0%  | —      | 03-22 |
| 家政业           | 40.0%  | —      | 03-22 |
| 旅游业（全国A级景区）   | 30.0%  |        | 03-16 |

资料来源：商务部，兴业研究

其次，消费券政策相较现金，更能提升乘数效应。疫情期间，消费快速下降主要是因为隔离需求导致的消费频次大幅下降。如果发放现金，居民更可能将钱存起来，等疫情稳定之后再进行消费，影响政策效果。此外，大多数消费券均设置使用门槛和抵用率，可以提高消费券的乘数效应，而现金则无法实现上述功能。消费券用多少兑多少较之现金可明显降低政府的财政压力。

最后，消费券与互联网平台结合可以实现精准投放，降低政策成本。当前，各城市的消费券普遍通过支付宝、微信等电子平台发放。这种方式寄希望于基于个人账户信息进行精准发放，避免消费券冒领、代领，同时大幅降低发放成本。

### 3、本轮消费券政策效果

从政策效果来看，本轮消费券政策的拉动效果较为明显。商务部发言人高峰在4月9日商务部例行记者会上提到：“杭州发放的消费券已核销2.2亿元，带动消费23.7亿元，乘数效应达10.7倍；郑州首期发放5000万元消费券，发放两日核销1152.4万元，带动消费1.28亿元，乘数效应达11倍。<sup>①</sup>”4月3日-4月6日期间，嘉兴消费券累计兑付政府补贴2298万元，带动消费1.2亿元，乘数效应达5.2倍<sup>②</sup>。

本轮消费券政策效果较为明显，主要有两方面的原因：

一方面，消费券政策激活了人们被抑制的消费需求。疫情期间消费大幅下滑的主要原因是隔离导致的短期消费频次下降，居民的消费需求以及消费习惯

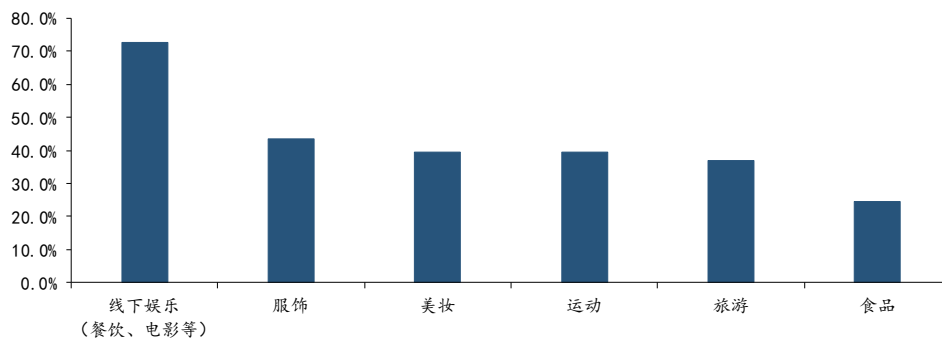
<sup>①</sup> 商务部，《商务部召开网上例行新闻发布会（2020年4月9日）》，<http://www.mofcom.gov.cn/xwfbh/20200409.shtml>

<sup>②</sup> 钱江晚报，《小长假线下客流回潮明显 杭州消费券累计带动消费22亿元》，（2020-04-07）  
<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1663299051721222839&wfr=spider&for=pc>

请务必参阅尾页免责声明

并未发生明显改变。尽管各地逐渐解除隔离，但是居民依然本能地减少外出以避免可能的危险。消费券政策则是通过一定程度的优惠，吸引并鼓励更多居民外出消费。

图表 3 疫情期间大众最想进行的消费项目



资料来源：融 360 维度，兴业研究

另一方面，商家积极跟进，让利消费者以促进消费。疫情期间，营业收入的断崖式下降对餐饮、旅游、零售等行业造成巨大打击，商家自身有着很强的动力营销让利以恢复自身造血功能。以杭州为例，本轮消费活动杭州市政府预计发放额度在 5 亿元，而商家匹配优惠额度则达到 11.8 亿元，双重优惠刺激消费者进一步走出家门。

## 二、消费券的国际经验

1929 年经济大萧条期间，美国大量工人下岗失业，许多民众丧失购买力，无法维持家庭生计。1939 年，美国政府通过对底层民众发放食品券的方式实行社会救济，这是消费券政策的最早起源。此后，在多年的经济发展过程中，许多国家和地区均阶段性发行过消费券，以应对经济形势变化。

### 1、美国“补充营养协助计划”

“补充营养协助计划”（SNAP）源于美国大萧条时期的食品救济券（Food Stamp），参与该计划的低收入、无收入家庭根据各自家庭情况可获得额度不等的食品券购买食品。

美国的食品消费券主要承担社会救济的功能。由于美国精神强调机会公平下的自由竞争，对普通民众直接发放现金一直存在较多争议。因此，美国主要通过发放食品券救济低收入群体。同时，为保证食品券发放到真正有需要的人手中，美国农业部对 SNAP 计划申请条件、食品券消费内容进行了细致规定。且食品券只能在特定商场使用，以便于管理回收。

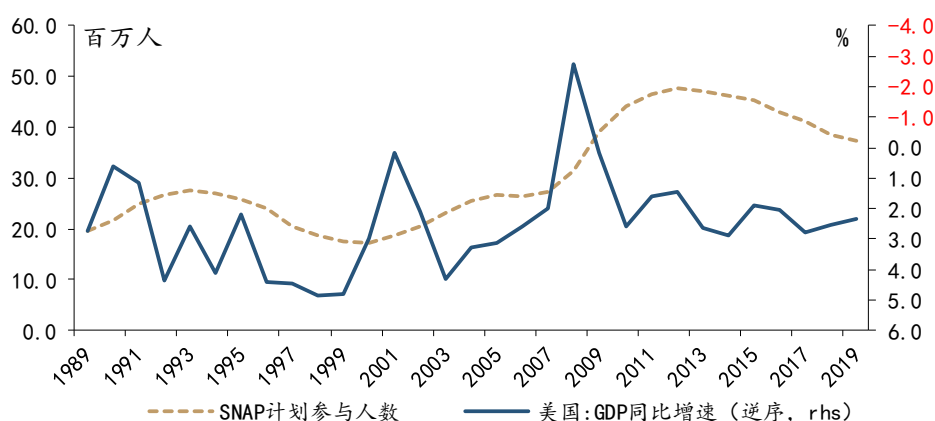
图表 4 美国补充营养援助计划相关内容

| 内容   |      | 要求                                                       |
|------|------|----------------------------------------------------------|
| 申请条件 | 收入   | 为特定规模家庭联邦贫困线的130%及以下                                     |
|      | 工作   | 对于16-59岁公民，视特定情况需满足每周一定的工作时间                             |
|      | 资产   | 各州有所区别，一般要求资产最高不超过2250美元<br>若家中有60岁以上老人，则资产要求最高不超过3500美元 |
|      | 住房支出 | 住房支出不得高于家庭总收入的30%（防止住房支出对食品消费的挤占）                        |
| 适用食品 |      | 果蔬、面包、奶制品、肉类（非熟食）                                        |
| 禁用部分 |      | 烟酒饮料、熟食、生活用品、药物等                                         |

资料来源：USDA, 兴业研究

政策效果上，成为常态性政策的 SNAP 计划，有着明显逆周期调节的作用。2008 年金融风暴导致美国经济陷入衰退，SNAP 计划参与人数大幅上升。到了 2013 年高点后，随着美国经济逐渐复苏，SNAP 计划参与人数逐渐回落。美国国会预算办公室研究认为，SNAP 计划在经济低迷时，有着明显的促进就业和经济增长的作用，在所有的财政开支、税收政策中，SNAP 计划是成本效率最高的方法之一<sup>①</sup>。穆迪分析师研究发现，SNAP 计划每支出 1 美元，能够带来 1.73 美元的经济收入<sup>②</sup>。

图表 5 补充营养援助计划申请人数与美国 GDP 增速成反比



资料来源：CEIC, 兴业研究

<sup>①</sup> 资料来源：Center on budget and policy priorities, 《SNAP Is Effective and Efficient》, (2013-03-11) [https://www.cbpp.org/research/snap-is-effective-and-efficient?fa=view&id=3239#\\_ftnref4](https://www.cbpp.org/research/snap-is-effective-and-efficient?fa=view&id=3239#_ftnref4)

<sup>②</sup> 资料来源：CNN, 《Food stamps offer best stimulus - study》, (2008-1-29) [https://money.cnn.com/2008/01/29/news/economy/stimulus\\_analysis/](https://money.cnn.com/2008/01/29/news/economy/stimulus_analysis/)

## 2、日本“地域振兴券”

日本经济泡沫破裂之后，民间消费长期疲软，整体经济表现低迷。为了刺激消费，日本政府在 1999 年针对特定群体发行了名为“地域振兴券”的消费券，约有 25% 的日本民众收到了该笔消费券。

“地域振兴券”承担着社会支持和刺激消费的双重目标。从发放条件来看，“地域振兴券”主要针对儿童、老人以及接受社会救济、领取社会津贴的人士。这部分人群收入来源较少，边际消费倾向较高。定向发放消费券可以增加他们的收入，促进消费水平提升。

图表 6 日本“地域振兴券”相关内容

| 项目    | 内容                                                                                                                                                                       |
|-------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 发放标准  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 户口中有15岁以下儿童的家庭户主</li> <li>• 老龄福祉年金、障碍基础年金、母子年金、儿童抚养津贴等津贴领取者</li> <li>• 受到生活保护或安置于社会福利机构的人员</li> <li>• 65岁以上，且免收市政税人群</li> </ul> |
| 消费券金额 | 每份消费券2万日元（约合人民币1372元）<br>单张面额1000日元                                                                                                                                      |
| 消费券总额 | 6194亿日元                                                                                                                                                                  |
| 使用期限  | 1999/4/1-1999/9/30（半年时间）                                                                                                                                                 |
| 其他限制  | 仅能在发行人所在城市使用<br>不可找零，建议购物金额高于票面价值                                                                                                                                        |

资料来源：Ministry of Japan，兴业研究

政策效果来看，“地域振兴券”刺激效果有限。1999 年 8 月份，日本经济计划局发布了“地域振兴券”刺激效果调查报告显示：消费券主要消费于服装和鞋类（32%）、食品（29%）、家具和家庭用品（13%）、文化和娱乐（12%）、

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_5726](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_5726)

