

投资于人对居民消费的提振效应及机制研究

姚海琼, 许盼峰, 刘超灵

(湘潭大学 商学院, 湖南 湘潭 411105)

摘要: 消费不足是中国经济内需扩张的核心制约。在此背景下, 政策导向正逐渐从投资于物转向投资于人。投资于人相关支出是否有效拉动了居民消费? 为探究这一问题, 文章在理论上分析了投资于人对居民消费的提振效应, 并基于 2011—2022 年中国地级市面板数据构建双向固定效应模型进行了实证检验。研究发现, 投资于人显著促进了居民消费增长。投资于人既通过释放预防性储蓄、缓解流动性约束直接拉动消费, 也借助提升人力资本水平、增加可支配收入和增强创新能力等渠道间接发挥促进作用。异质性分析表明, 投资于人对居民消费的提振效应在经济发展水平相对较低的地区更加显著。文章的研究结论为优化财政支出结构、通过人力资本投资释放消费潜力提供了经验证据, 对推动经济增长向“消费驱动”转型具有重要的政策启示意义。

关键词: 投资于人; 提振消费; 扩大内需; 社会民生

中图分类号: F812.45; F126.1 **文献标识码:** A **文章编号:** 1001-9952(2026)08-0095-14

DOI: 10.16538/j.cnki.jfe.20260421.101

一、引言

居民消费需求不足是中国经济发展过程中存在的突出问题, 这使得刺激国内居民消费成为中国经济发展的重要任务。《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》明确提出, “坚持惠民生和促消费、投资于物和投资于人紧密结合”。资金应投向更有效益的领域, 特别是用于补齐教育、医疗和养老等民生领域的短板, 实现在惠民中发展、在发展中惠民的目标。

投资于人即对人进行投资, 以期获得价值回报。投资于人是马克思主义劳动价值理论在新时代的创造性转化, 其通过加大对教育、就业、医疗、社会保障等领域的投入, 提升劳动者素质、激发创新潜能、保障生命健康, 实现人的全面发展与高质量发展的良性循环。现有相关研究可归纳为三类:

第一类研究聚焦投资于人的理论基础。舒尔茨和贝克尔强调, 教育、健康和职业培训是人力资本的关键构成, 能够显著提升生产率, 推动经济增长。卢卡斯和罗默提出的内生增长理论则认为, 知识积累和技术创新是经济持续增长的根本动力。Heckman(2000)指出, 人力资本的投资回报率随儿童年龄的增加而递减, 早期教育投资能为后续教育和技能积累奠定坚实基础。

收稿日期: 2025-12-31

基金项目: 国家社会科学基金社科学术社团资助项目(25SGC064)

作者简介: 姚海琼(1982—)(通讯作者), 女, 湖南醴陵人, 湘潭大学商学院讲师, 硕士生导师;

许盼峰(2001—), 女, 浙江临海人, 湘潭大学商学院硕士研究生;

刘超灵(2002—), 男, 湖南邵东人, 湘潭大学商学院硕士研究生。

第二类研究聚焦财政支出结构。地方政府财政支出一般可以分为投资于物的经济事务支出和投资于人的教育医疗支出(吴延兵, 2026), 后者涵盖教育、医疗、住房、就业服务、社会保障等领域, 旨在通过系统化、制度化的公共资源配置, 对关乎人的能力提升和福祉改善的领域进行普惠式投资(钟世虎, 2026)。当前, 各级政府正着力在基础设施等“硬投资”与教育、医疗等“软投资”之间寻求更优平衡, 以期构建有利于高质量发展的政策体系(张林山和公丕明, 2025)。

第三类研究聚焦投资于人与居民消费的关系, 主要观点有: (1) 投资于人对消费的拉动效应尤为显著(刘志彪和孙文婷, 2025)。从收入增长、预期稳定、社会保障、消费环境等多个维度来看, 投资于人能够提升居民的消费能力, 增强消费意愿, 优化消费结构, 从而形成经济发展与民生改善的良性循环(闫冰倩, 2025)。(2) 人力资本投资是提升居民消费能力和意愿的深层动力, 这揭示了投资于人与消费持续增长之间的内在关联(Lucas, 1988; 初可佳等, 2025)。可以归纳为三重效应: 一是通过人力资本积累带来的收入增长效应, 增强居民的消费能力; 二是通过完善社会保障体系产生的消费扩容效应, 增强居民的消费意愿; 三是通过人力资本积累推动的消费升级效应, 促进消费结构优化升级(武优勳, 2025)。(3) 投资于人能够提高居民收入水平, 从而刺激居民消费(都阳和崔慧敏, 2025)。一方面, 财政资金通过提高养老金、医保补助等转移支付方式, 直接增加居民的转移性收入; 另一方面, 通过加大对民生领域的投入, 降低公共服务价格, 间接增强居民的实际购买力(金殿臣等, 2025)。此外, 收入预期不稳定、社会保障体系不完善等因素往往制约居民的消费能力和意愿(郭熙保, 2025), 而投资于人所带来的收入改善和保障水平提高有助于缓解上述制约因素, 释放消费潜力。(4) 投资于人能够通过创新效应提振居民消费(胡东兰等, 2025)。投资于人通过提升收入水平, 为资源配置优化和技术创新创造了条件(韩轶之, 2025), 由此带来的创新效应传导至居民消费领域, 实现消费提振。

本文的研究贡献主要体现在: 第一, 在研究视角上, 本文聚焦于投资于人这一政府财政支出类型, 突破以往侧重于基础设施等投资于物支出的传统分析框架, 系统阐释了政府投资于人方面的支出通过提升人力资本水平、增加可支配收入以及增强创新能力等多重效应促进居民消费的内在逻辑。第二, 在理论机制上, 本文深入剖析了投资于人在提振消费方面呈现出的更强普惠性。投资于人直接提升劳动者的创收能力、消费信心和抗风险能力, 其效益能够更直接、更公平地惠及绝大多数家庭, 因而具有显著的普惠性, 从而对促进居民消费增长更具持续性。第三, 本文将边际消费倾向的理论逻辑与异质性分析的实证发现有机结合。在理论层面, 本文基于中低收入群体边际消费倾向更强的经济学原理, 论证了投资于人具有更大的消费撬动潜力; 在实证层面, 异质性分析发现, 投资于人对西部地区、乡村以及中小城市等中低收入群体密集区域的消费提振作用更加显著。这揭示了投资于人的消费提振效应在空间和群体维度上的精准适配性, 丰富了财政支出结构优化的理论认知和经验证据。

二、事实背景

中国经济正处于高质量发展的转型关键期, 面临有效需求不足、传统投资边际收益递减等挑战。2025 年《政府工作报告》明确提出“推动更多资金资源‘投资于人’、服务于民生, 支持扩大就业、促进居民增收减负、加强消费激励, 形成经济发展和民生改善的良性循环”。这标志着宏观政策导向从注重物质资本积累向以人民为中心、注重人力资本投资和民生改善的战略性转变。同时, 中国正实施更加积极的财政政策, 推动财政资金更多地向民生领域倾斜, 但财政支出结构转型仍面临诸多掣肘。

事实一: 中国财政支出结构呈现“重物轻人”的特征。

地方财政支出结构是观察投资于人政策实施状况的重要窗口。吴延兵(2026)基于1990—2022年世界各国地方政府财政支出数据的分析表明,中国地方政府的财政支出结构呈现“重物轻人”的特征,即投资于物的经济事务支出占比偏高,而投资于人的教育和医疗支出占比偏低。具体而言,中国地方政府的经济事务支出占比为30%,平均高于高收入国家约15个百分点;而教育和医疗支出占比为20%,平均低于高收入国家约10个百分点。这表明地方政府倾向于将更多资源配置于能够快速拉动经济增长的基础设施等领域,而对教育、医疗等民生领域的投入相对不足。教育、医疗、社保等领域的投入不足既限制了居民消费能力的提升,也增加了居民对未来支出不确定性预期,强化了预防性储蓄动机,抑制了当期消费意愿。基于此,推动地方财政支出结构从“重物”向“重人”转型,有助于释放居民消费需求,转变经济增长方式,促进共同富裕。

事实二:以投资于物为主的传统增长模式面临边际收益递减的挑战,投资于人成为推动高质量发展的新动能。

长期以来,中国经济增长主要依靠物质资本投资。随着发展阶段的演进,传统增长模式的瓶颈逐渐显现,物质资本投资回报率下降、边际收益递减,财政支出需要向民生和人力资本领域倾斜。根据财政部数据,我国财政投入结构正在加快优化,全国一般公共预算支出从2019年的23.9万亿元增长至2024年的28.5万亿元,年均增长3.6%。其中,对人力资本和民生保障的投入力度持续加大,教育、社会保障和就业、卫生健康等民生领域支出增速高于平均水平。投资于人正逐步成为稳定经济增长、释放内需潜力、实现高质量发展的重要新动能。

事实三:投资于人呈现显著的区域差异,不同地区投资于人的规模及支出结构显著不同。

中国区域发展不平衡的现实特征在投资于人的空间分布上得到体现。从投资于人的人均水平看,2022年东部地区人均投资于人支出为6590元,而中西部地区为5502元,区域间财政资源分布不均。从投资于人的规模看,2022年东部地区投资于人的规模为456亿元,而中西部地区为208亿元,东部地区的财政资金投入力度大于中西部地区。从投资于人的支出结构看,2022年东部地区高层次人力资本投资占比为47%,中西部地区基础性民生投入占比为54%。东部地区更加注重教育、科技等高层次人力资本投资,而中西部地区则侧重于社会保障、医疗卫生等基础性民生投入。这一差异既反映了不同发展阶段的需求特征,也体现了区域间资源禀赋和发展定位的差异。

三、理论分析与研究假说

(一)投资于人的理论内涵

投资于人是指将资源投入到个体的能力提升、健康改善和潜能开发中,通过人力资本的增长获得长期回报。投资于物是指将资金等资源投入到实体资产等有形物品中,通过价值增长、使用效用或稀缺性保值获得回报。投资于物是发展的基础,投资于人则是在这一基础上的深化。在物质基础相对雄厚的条件下,将更多资源转向投资于人,实现由“物”的积累向“人”的发展转变,这是推动高质量发展的内在要求。

投资于人在提振居民消费方面具有普惠性。投资于人的作用路径是通过教育、医疗、职业技能培训等投入,普遍增强劳动者的综合素质和就业竞争力,从而转化为更稳定的收入增长预期和更完善的社会保障网络。当人们对未来的就业和收入充满信心,且无需为教育、医疗等潜在支出过度储蓄时,其边际消费倾向会显著提高,这种由收入驱动而非财富驱动的消费模式具有更坚实、更可持续的基础。更重要的是,投资于人的成果即人力资本的提升能够渗透至社会的每一个角落,每个群体都能通过自身能力的增强获得收入改善,并转化为有效消费需求。因

此,投资于人从根源上培育大众消费能力,它通过促进机会公平和收入增长,让消费增长的收益覆盖最广泛的人口,最终形成一个具有广泛基础、可持续且健康的消费市场。

投资于人在提振居民消费方面具有高效性。中国居民的边际消费倾向受杠杆率、资产水平等因素影响,流动资产较充裕的家庭边际消费倾向更高(姚健等, 2022; 祝合良和赵乔, 2024)。根据凯恩斯消费函数,收入是影响消费的重要因素之一。收入水平对边际消费倾向的影响存在非对称效应,即中低收入群体的边际消费倾向明显大于高收入群体。中低收入群体消费行为的一个显著特征是,新增收入会优先且集中地配置于医疗、社保、教育等领域。这是因为该群体的财富积累有限,为应对不确定性而不得不将本可用于即期消费的收入存起来。这种“不敢消费”的状态抑制了其边际消费倾向的释放(张梦婷等, 2025)。而投资于人通过加大民生领域的投入、完善基本公共服务体系、切实减轻居民的支出压力、稳定并改善居民的长期预期,有效化解中低收入群体“不敢消费”的后顾之忧,从而将其潜在的高边际消费倾向转化为现实、可持续的消费增长动能,这对于构建以内需为主导的经济增长格局具有根本性意义(胡晓鹏和闫金, 2025)。

(二)投资于人促进居民消费增长

投资于人是政府通过教育、医疗、养老等公共支出实施的一种战略,本质上是一种提升国民人力资本存量的公共投资,其促进居民消费的核心机制可从凯恩斯流动性偏好理论中得到阐释。具体而言,投资于人通过双重作用影响居民消费行为。

1. 释放预防性储蓄。根据凯恩斯的货币需求理论,个体持有货币的动机包括交易动机、预防动机和投机动机。预防动机体现为对未来不确定支出(如医疗、教育、养老等)的风险预期(杜鹏和马琦峰, 2025; 杨灿明和邓延君, 2025),这种预期促使居民形成较强的流动性偏好,形成预防性储蓄(Duesenberry, 1949; Fisher, 1930),抑制即期消费。预防性货币需求函数可表示为:

$$M_d^p = f(\sigma^2, Y, r)$$

其中, M_d^p 表示预防性货币需求, σ^2 表示未来收入和支出的不确定性, Y 表示可支配收入, r 表示利率。投资于人通过政府承担主要的医疗和教育成本,建立民生安全“兜底网”,显著降低 σ^2 ,使居民减少预防性货币持有,转化为即期消费。

2. 缓解流动性约束。根据凯恩斯的消费理论,流动性约束会限制个体将未来收入转化为当前消费的能力。中低收入家庭因医疗、教育等刚性支出占收入的比重较高,面临较强的流动性约束,其消费函数可表示为:

$$C_t = \min \left[Y_t + \frac{E(Y_{t+1})}{1+r}, \phi(Y_t, A_t, L_t) \right]$$

其中, $\phi(\cdot)$ 表示受流动性约束的消费上限, A_t 表示当期资产, L_t 表示信贷可得性。投资于人通过政府直接承担部分刚性支出,增加了居民当期可支配收入 Y_t 并缓解资产约束 A_t ,使消费路径趋于平滑(Deaton, 1991),具体表现为降低家庭的刚性支出占比,使低收入群体有能力增加基本消费。

释放预防性储蓄主要通过降低不确定性来改变居民的消费心理预期,而缓解流动性约束则通过直接改善居民的预算约束来提升消费能力。基于上述分析,本文提出假说 1:投资于人能够促进居民消费增长。

(三)投资于人促进居民消费增长的作用机制

舒尔茨的人力资本理论是阐释投资于人通过人力资本效应提振居民消费的核心根基。在传统模式下,居民因人力资本积累不足,普遍面临就业质量偏低、收入增长受限等问题,加之未来不确定性强化了预防性储蓄动机,消费潜力难以充分释放。政府实施投资于人战略切实提升了居民的劳动生产能力,突破了个体收入增长的瓶颈,推动了居民消费由“能消费”转向“愿消费”。

投资于人的核心在于通过提升人力资本水平,为居民消费增长注入持久动力。根据人力资本理论,对劳动者知识技能的系统性投资能够增强其就业稳定性和收入创造能力,为家庭消费升级奠定坚实的财力基础。这种投资不仅体现为正规学历教育的扩展,还体现为职业技能培训、继续教育体系建设等终身学习机制的完善。当劳动者通过教育实现专业技能的深化和知识结构的优化时,其在劳动力市场中的配置效率显著提升,具体表现为就业稳定性增强、职业流动通道拓宽以及工资议价能力提高。同时,健全的公共服务体系通过医保覆盖和医疗补贴等举措,有助于降低居民面临的财务风险,减少预防性储蓄;还能有效维持劳动者的身体机能和认知能力,延长其高效工作周期,形成健康改善、收入增长与消费扩大的良性循环。总体而言,投资于人从增强收入能力和减轻后顾之忧两个维度,有效释放居民消费潜力。基于上述分析,本文提出假说 2:投资于人能通过提高社会人力资本水平来提振居民消费。

凯恩斯的绝对收入理论、弗里德曼的持久收入假说及预防性储蓄理论构成了阐释投资于人通过收入效应提振居民消费的核心理论基础,三大理论从不同维度揭示了收入与消费之间的内在关联。三大经典消费理论相互印证,共同指向核心结论:居民收入的增长、收入结构的优化、收入预期的稳定是提振居民消费的逻辑主线。

投资于人通过提升居民收入水平而促进消费增长。其收入效应主要体现为直接收入效应和间接收入效应两个层面。从直接收入效应来看,投资于人通过提升劳动者的知识技能和劳动生产率,增强其在劳动力市场中的收入创造能力。社会保障和就业领域的财政支出,如养老金发放、医疗补贴和社会救助等,直接增加老年群体和中低收入群体的可支配收入,能够有效缓解其即期支付约束,激发其对日常消费品和发展型服务的需求(逯进等, 2026)。从间接收入效应来看,公共服务领域的人力资本投资能够提升劳动者的收入预期稳定性。一方面,投资于人通过扩大医保覆盖范围、完善社会保障体系以及强化住房保障等,能够减少居民的刚性支出,增加其可支配收入(靳卫东等, 2024),从而转化为现实的购买力。另一方面,健康人力资本的积累保障了劳动者的工作时间和生产效率,降低了因健康问题而导致的收入中断风险。这不仅保障了劳动者的高效工作年限,还使其形成乐观的长期收入预期,从而增加即期消费。基于上述分析,本文提出假说 3:投资于人能通过提高居民收入水平来提振居民消费。

人力资本作为知识创造和技术扩散的核心载体,其积累水平直接决定一国的创新能力和全要素生产率。熊彼特的创新理论指出,创新是经济发展的核心驱动力,其内涵不仅涵盖生产端的技术创新、产品创新和产业创新,还包括消费端的需求创新、模式创新和认知革新。

投资于人通过创新效应促进居民消费增长。投资于人在科学技术领域的投入通过推动基础研究和关键技术突破,催生新产业、新业态、新模式,从供给侧和需求侧两个维度共同作用于居民消费。在供给侧,投资于人推动了科技创新,重塑了生产方式和就业结构。一方面,新兴产业的兴起创造了大量的高技能岗位,拓展了劳动者的就业选择空间,为家庭收入增长提供了新的来源。另一方面,当劳动者的知识技能与技术创新相匹配,即在生产过程中劳动者能够更好地驾驭先进设备、优化生产工艺、推动产品迭代时,其边际生产效率显著提升,最终通过薪酬分配机制传导至个人收入,表现为就业质量的改善和薪酬水平的增长。在需求侧,投资于人不仅提升了劳动者的收入水平,还培育了具有更高数字素养和消费品位的新型消费者,从而引导科技创新拓展消费场景、丰富消费品类。数字内容创作、在线教育、远程医疗等新型服务消费的涌现不仅满足了居民对高品质、个性化消费的需求,还激发了原本被抑制或未被意识到的消费意愿。当消费者能够通过新技术获得更便捷、更优质的消费体验时,其边际消费倾向会相应提高。基于上述分析,本文提出假说 4:投资于人能通过促进创新来提振居民消费。

四、研究设计

(一)模型构建

为检验投资于人对居民消费的影响,本文基于 2011—2022 年中国地级市面板数据,构建如下的双向固定效应模型:

$$\ln \text{Consume}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \ln \text{Expenditure}_{it} + \beta_2 X_{it} + \mu_i + \theta_t + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

其中, i 表示地级市, t 表示年份; 被解释变量 $\ln \text{Consume}_{it}$ 表示经过对数处理的地级市 i 在 t 年的居民人均消费支出; 核心解释变量 $\ln \text{Expenditure}_{it}$ 表示地级市 i 在 t 的社会保障和就业、卫生健康、住房保障、教育、科学技术和文化旅游体育与传媒的政府支出总和除以当地常住人口数后取自然对数; X_{it} 表示控制变量; μ_i 表示城市固定效应, θ_t 表示时间固定效应, ε_{it} 表示随机扰动项。

本文对被解释变量、核心解释变量以及控制变量人口密度和数字普惠金融发展程度进行对数处理, 主要基于两方面考虑: 一是消除变量间可能存在的异方差问题, 使计量结果更符合经典线性回归假设; 二是将变量系数转化为弹性形式, 便于解读投资于人等变量变动 1% 时居民人均消费支出的变动幅度, 提升结果经济含义的可解释性。

(二)变量定义

1. 核心解释变量: 投资于人支出。投资于人作为民生领域的核心投入方向, 对居民消费能力和消费意愿具有关键驱动作用。为精准测度地方政府在该维度的人均资源配置水平, 本文以地级市年度政府财政支出中社会保障和就业、卫生健康、住房保障、教育、科学技术和文化旅游体育与传媒支出的总和除以当地常住人口数, 并取自然对数, 构建投资于人支出指标。从消费经济学理论来看, 居民消费决策不仅受收入等因素影响, 政府在教育、医疗、社保、就业等民生领域的人均投入也会通过改善居民的人力资本积累、降低消费不确定性, 对居民消费产生重要影响。因此, 该指标的选取与消费经济学领域关于居民消费的核心理论框架相契合, 能够有效反映地方政府在民生领域投资于人的实际人均规模及其对居民消费的潜在作用。

2. 被解释变量: 居民人均消费支出。消费是经济增长的重要引擎, 居民人均消费支出能直观反映地区居民消费的整体水平和活力。本文采用地级市年度居民人均消费支出数据并取自然对数。从消费经济学视角来看, 居民人均消费支出不仅受收入水平制约, 还与当地的消费环境、社会保障体系完善程度等因素密切相关。例如, 当地区的教育、医疗等民生保障较为健全时, 居民的预防性储蓄动机可能较弱, 从而愿意增加消费支出; 反之, 若民生保障存在短板, 居民可能会为应对潜在风险而减少当期消费支出。该指标有助于探究地区居民消费的现状及其变化的相关因素。

3. 机制变量。借鉴刘智勇等(2018)的做法, 本文测算各地级市的人力资本结构高级化水平, 将其作为人力资本效应的衡量变量; 选择收入水平作为收入效应的衡量变量, 以居民人均可支配收入的自然对数来衡量; 参考金培振等(2019)的研究, 选择创新水平作为创新效应的衡量变量, 以发明专利申请数与三类专利申请总数的比值来衡量。

4. 控制变量。参考现有文献, 本文选取了以下控制变量: (1) 人口密度, 以地级市年末总人口与行政区域面积的比值为基础并取自然对数。人口集聚程度越高, 消费市场的规模效应越明显, 消费场景也越多元化。该指标用于反映人口集聚程度对消费市场规模的作用。(2) 数字普惠金融发展程度, 采用北京大学数字金融研究中心发布的地级市层面的数字普惠金融指数并取自然对数。数字金融通过拓展金融服务覆盖面、提升支付便利性等方式, 改善居民消费的便利性, 从而影响消费行为。(3) 经济发展水平, 以人均 GDP 来衡量并取自然对数。经济发展水平是影

响居民消费的基础性因素,通常经济发展水平越高,居民收入水平和消费水平也越高,取自然对数可在一定程度上消除数据的异方差。(4)财政支出规模,采用地级市人均一般公共预算支出来衡量。政府财政支出会通过公共服务供给、转移支付等渠道影响居民消费。(5)对外开放程度,采用地区进出口贸易额占GDP的比重来衡量。对外开放程度的提高通常通过促进经济增长、增加就业和收入、丰富消费品选择以及引入价格竞争等渠道,对居民消费产生促进作用,但具体作用强度受到地区经济发展阶段和市场环境的影响。(6)城镇化率,以地级市年度城镇人口占该地区总人口的比重来衡量。城镇化进程会带来人口集聚、就业结构转变以及消费环境优化等变化,这些变化会从不同维度对居民消费产生影响。(7)产业结构,以地级市年度第三产业增加值占地区生产总值的比重来衡量。第三产业的发展往往伴随消费供给的丰富化和高端化,消费供给与居民消费需求的匹配度提高,该指标可反映产业结构升级与消费供给能力之间的联系。

(三)样本选取与数据来源

本文的研究样本为2011—2022年中国地级市面板数据,考虑到数据可得性和完整性,剔除了西藏自治区、港澳台地区以及数据缺失严重的地级市,最终保留270个地级市的样本。居民人均消费支出、政府教育支出、医疗卫生支出、社会保障和就业支出、人口密度、地级市经济发展水平、政府财政支出规模、对外开放程度、城镇化率、产业结构等变量数据主要来自《中国县域统计年鉴》(2012—2023年)、《中国城市统计年鉴》(2012—2023年)以及各地级市统计年鉴。数字普惠金融发展程度数据来自北京大学数字金融研究中心发布的2011—2022年北京大学数字普惠金融指数。

五、实证结果分析

(一)基准回归分析

本文选取2011—2022年投资于人支出以及地级市居民人均消费支出等数据进行回归分析,同时控制城市固定效应和时间固定效应,回归结果见表1。列(1)仅加入核心解释变量投资于人支出进行回归,未引入任何控制变量,此时该变量的回归系数在1%的水平上显著为正,表明投资于人支出对居民消费存在正向影响。列(2)至列(8)逐步纳入一系列控制变量后进行回归,投资于人支出的回归系数依然在1%的水平上显著为正。根据列(8)的回归结果,投资于人支出的消费弹性系数为0.0414,即该支出每增长1%,居民消费相应提高约0.041%。上述结果表明,投资于人支出对居民消费的促进作用稳定存在,假说1得到支持。这种稳定的正向影响体现出投资于人在改善民生、释放居民消费潜力方面具有较为可靠的作用机制,并非因遗漏关键变量而产生的虚假关联。

为进一步检验投资于人支出的结构优化价值,列(9)以投资于人支出占地方财政总支出的比重作为核心解释变量进行回归,系数依然显著为正。这意味着不仅人均层面的民生投入能拉动消费,在财政支出结构中提高民生领域的资源配置占比,同样对居民消费具有显著的促进作用。从政策意义来看,这表明财政支出的民生导向转型具有提振消费的重要作用:政府将更多财政资源向教育、医疗、社保等领域倾斜时,不仅能直接改善居民生活质量,更能通过优化收入分配结构、稳定消费预期,形成持续的消费增长动力。无论从规模还是结构来看,投资于人都是促进居民消费的关键财政政策工具,其消费驱动效应具有稳健性。

(二)内生性检验

为缓解内生性问题,尤其是反向因果问题,本文对基准模型采用两阶段最小二乘法(2SLS)进行回归。参考宋敏等(2021)的研究思路,本文以目标地级市为基准,先排除目标城市自身后,

表 1 基准回归分析

	居民人均消费支出								
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
投资于入支出	0.0965*** (0.0201)	0.0963*** (0.0202)	0.0904*** (0.0193)	0.0748*** (0.0179)	0.0586*** (0.0180)	0.0604*** (0.0180)	0.0456*** (0.0160)	0.0414*** (0.0155)	
投资于入支出占比									0.1031** (0.0436)
人口密度		0.0247 (0.0192)	0.0220 (0.0153)	0.0187 (0.0140)	0.0194 (0.0142)	0.0202 (0.0140)	0.0208 (0.0149)	0.0204 (0.0154)	0.0205 (0.0155)
数字普惠金融指数			0.2913*** (0.0501)	0.2291*** (0.0477)	0.2214*** (0.0475)	0.2117*** (0.0484)	0.1706*** (0.0462)	0.1517*** (0.0460)	0.1505*** (0.0461)
经济发展水平				0.1493*** (0.0282)	0.1354*** (0.0286)	0.1365*** (0.0288)	0.1264*** (0.0280)	0.1387*** (0.0279)	0.1387*** (0.0279)
财政支出规模					0.0505 (0.0358)	0.0498 (0.0358)	0.0231 (0.0314)	0.0252 (0.0313)	0.0666** (0.0284)
对外开放程度						0.0419 (0.0309)	0.0109 (0.0295)	0.0058 (0.0285)	0.0057 (0.0285)
城镇化率							0.6526*** (0.0494)	0.6525*** (0.0484)	0.6525*** (0.0483)
产业结构								0.2636*** (0.0749)	0.2647*** (0.0748)
常数项	8.8219*** (0.1651)	8.6809*** (0.1992)	7.2450*** (0.3139)	6.0992*** (0.3788)	5.9600*** (0.4186)	5.9780*** (0.4185)	6.2980*** (0.3500)	6.1685*** (0.3581)	6.0930*** (0.3573)
城市固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
时间固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
N	3031	3031	3031	3031	3031	3031	3031	3031	3031
R ²	0.9497	0.9499	0.9520	0.9541	0.9542	0.9543	0.9628	0.9633	0.9633

注：括号内为城市层面聚类的稳健标准误，*、**和***分别表示在10%、5%和1%的水平上显著。下表同。

再筛选出其所在省份中与目标城市 GDP 指标最为接近的三个地级市，取这三个城市的人均投资于入支出的均值并取自然对数，作为目标城市投资于入支出的工具变量。该工具变量的合理性可从相关性和外生性两方面得到验证。一是相关性，其核心逻辑基于同省份内发展特征相近城市的政策决策关联性。GDP 作为反映城市经济规模和发展阶段的核心指标，同省份内 GDP 相近的城市往往具有相似的资源禀赋、产业结构和人口结构，而这些特征是政府制定民生领域财政支出政策的重要依据。同时，省级层面的财政政策导向、民生保障标准通常具有区域统一性，同省份内发展阶段相近的城市在投资于入支出的规模、结构和调整趋势上会呈现显著的协同性。因此，目标城市与同省 GDP 最接近的三个城市的投资于入支出水平存在较强的正相关性，满足工具变量与核心解释变量相关的基本要求。二是外生性。目标城市人均消费的变动主要依赖于居民的收入水平、消费意愿、本地消费场景等因素，参考城市的教育、医疗等民生支出既不会直接改变目标城市居民的可支配收入，也不会直接影响其消费预期或消费环境。工具变量的构造过程已排除目标城市自身的影响，确保其与目标城市人均消费无直接关联。

结果如表 2 所示，列(1)为第一阶段回归结果，工具变量的估计系数在 1% 的水平上显著为正，表明工具变量与内生解释变量之间存在强相关性。同时，Kleibergen-Paap rk Wald F 统计值为 22.912，明显大于 Stock-Yogo 检验在 10% 显著性水平上的临界值 16.38，拒绝弱工具变量的原

假设。列(2)为第二阶段回归结果,投资于人支出的系数显著为正,表明在控制了内生性干扰之后,投资于人支出对居民消费的提振作用是稳定存在的。

(三)稳健性检验

1. 替换核心解释变量。为排除投资于人支出度量方式差异可能带来的估计偏差,本文采用投资于人支出占财政总支出的比重作为核心解释变量的替代指标,替换基准回归中使用的人均投资于人支出重新进行估计。如表3列(1)所示,投资于人支出占财政总支出比重的回归系数符号和显著性水平均与基准回归结果保持一致。这表明投资于人支出对居民消费的促进作用具有稳定性,基准结论未因解释变量度量方式的改变而发生变化,从而验证了研究结果的稳健性。

2. 数据缩尾处理。为缓解极端值可能导致的估计偏误,本文对核心解释变量投资于人支出及控制变量等在城市与年份层面进行双侧1%的缩尾处理。如表3列(2)所示,缩尾处理后投资于人支出对居民人均消费支出的估计系数在符号和显著性水平上均与基准回归结果保持一致。这表明投资于人支出显著促进居民消费这一核心结论并未受到极端值的影响,进一步验证了研究结果的稳健性。

3. 缩小样本范围。疫情冲击可能干扰核心变量间因果关系的精准识别。本文剔除2020年和2021年的样本重新进行回归,如表3

列(3)所示,投资于人支出的系数依然显著为正,进一步验证了基准结论的稳健性,其核心效应并未因突发事件而发生实质性改变。

六、进一步分析

(一)机制检验

为检验投资于人促进居民消费的作用机制,本文参考江艇(2022)的研究构建如下模型:

$$Mechanism_{it} = \beta_0 + \beta_1 \ln Expenditure_{it} + \beta_2 X_{it} + \mu_i + \theta_t + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

其中,机制变量 $Mechanism_{it}$ 包括人力资本效应、收入效应和创新效应,分别以人力资本结构高级化水平、居民人均可支配收入的自然对数以及创新水平(发明专利申请数/三类专利申请总数)来衡量。

表2 内生性检验^①

	(1)	(2)
	人均投资于人支出	居民人均消费支出
投资于人支出		0.1405*** (0.0386)
GDP水平相近城市的 投资于人支出均值	0.3351*** (0.0700)	
控制变量	控制	控制
城市固定效应	控制	控制
时间固定效应	控制	控制
N	3 031	3 031
R ²	0.2228	0.2680
Kleibergen-Paap rk LM	42.363(0.0000)	
Kleibergen-Paap rk Wald F	22.912[16.38]	

表3 稳健性检验

	居民人均消费支出		
	(1)	(2)	(3)
	替换解释变量	数据缩尾处理	缩小样本范围
投资于人支出占比	0.1031** (0.0436)		
投资于人支出		0.0375** (0.0161)	0.0327** (0.0162)
常数项	6.0930*** (0.3573)	6.5747*** (0.3298)	6.1360*** (0.3611)
控制变量	控制	控制	控制
城市固定效应	控制	控制	控制
时间固定效应	控制	控制	控制
N	3 031	3 031	2 783
R ²	0.9633	0.9641	0.9623

① 受篇幅限制,下文表格的控制变量结果未展示,感兴趣的读者可向作者索取。

1. 人力资本效应。根据人力资本理论,投资于人支出可通过教育、培训等方式提升人力资本水平(李静和何向育, 2025)。如表 4 列(1)所示,投资于人支出的系数在 5% 的水平上显著为正。这表明投资于人支出能够通过提升人力资本水平,有效促进居民人均消费增长;同时,投资于人支出着重在教育、培训等方面发力,提升居民的知识技能和综合素质,增强其就业竞争力和收入获取能力,使居民愿消费、敢消费(王兴和段晨陶, 2025)。

2. 收入效应。居民可支配收入是决定消费能力的核心因素,投资于人对其具有直接且积极的影响。如表 4 列(2)所示,投资于人支出对居民可支配收入的回归系数在 1% 的水平上显著为正。这表明投资于人切实提高了居民的收入水平,为居民扩大消费提供了坚实的物质基础,使居民有更多资金满足多样化的消费需求,有力促进了居民消费增长(邹红等, 2025)。

3. 创新效应。投资于人所培养的高素质人才队伍是各类技术创新的核心力量(高波和申晨荣, 2025)。如表 4 列(3)所示,投资于人支出对创新水平的回归系数在 1% 的水平上显著为正。这表明投资于人通过促进创新为居民消费营造了良好的消费环境,带来了更加多样化的消费选择,推动了居民消费水平的持续提升(Mohnen 和 Hall, 2013; Aghion 等, 2019),展现出创新效应在其中的关键传导价值。综上分析,本文假说 2 至假说 4 均得到验证。

(二)异质性分析

1. 区域异质性

(1)城乡异质性。如表 5 列(1)和列(2)所示,城镇样本中投资于人支出的系数为正但不显著,乡村样本中的系数在 1% 的水平上显著为正,表明投资于人支出对乡村居民人均消费支出的促进作用更强。这可能是因为乡村居民在教育、医疗等方面的需求更具刚性,且前期投入相对不足,投资于人支出能更有效地释放消费潜力;而城镇居民在这些方面已有一定基础,投资于人支出对居民消费的边际促进作用相对较弱。

表 5 区域异质性分析

	居民人均消费支出						
	城乡异质性		地区异质性			城市异质性	
	(1)城镇	(2)乡村	(3)东部	(4)中部	(5)西部	(6)大城市	(7)中小城市
投资于人支出	0.0226 (0.0150)	0.0437*** (0.0159)	0.0175 (0.0170)	0.0112 (0.0388)	0.0922*** (0.0343)	0.0242 (0.0220)	0.0510** (0.0216)
常数项	8.8129*** (0.3043)	5.2756*** (0.3484)	8.6831*** (0.9090)	6.1938*** (0.7447)	4.6494*** (0.6701)	6.6334*** (0.6409)	6.2182*** (0.4660)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
城市固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
时间固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
<i>N</i>	3031	2867	1170	1094	767	1148	1861
<i>R</i> ²	0.9511	0.9714	0.9764	0.9367	0.9709	0.9810	0.9419

(2)地区异质性。如表5列(3)、列(4)和列(5)所示,投资于人支出对西部地区居民人均消费的促进作用更强。这可能是因为西部地区居民收入水平相对较低,满足基本生活消费后剩余有限。投资于人支出能提升就业能力,增加收入渠道,从而促进消费。同时,西部地区在教育、医疗等提升人力资本的基础领域有较大的提升空间,相关投入能快速转化为消费能力的提升。而东部地区虽发展水平较高,但投资于人支出的边际效应递减,对消费的拉动作用有限。

(3)城市异质性。本文将地级市城区常住人口在100万以上的界定为大城市,城区常住人口在100万以下的界定为中小城市。如表5列(6)和列(7)所示,投资于人支出更能促进中小城市的居民消费。这可能是因为中小城市的消费市场仍以基础型、改善型消费为主,投资于人支出与这类消费需求的契合度更高,传导路径更为直接;而大城市居民在民生领域的基本需求已得到满足,投资于人支出的边际改善空间相对有限。

2. 人力资本异质性。本文根据样本的人力资本水平均值进行分组回归。如表6所示,在人力资本水平较高组中,投资于人支出的系数为正但不显著;而在人力资本水平较低组中,其系数在1%的水平上显著为正,表明投资于人支出对人力资本水平较低组的居民消费支出的促进作用更强。这可能是因为:当人力资本水平偏低时,居民在就业竞争力、收入水平等方面相对弱势,投资于人支出能更有效地提升其技能,增加收入来源,从而有力推动消费;而当人力资本水平较高时,居民原本的收入等条件较好,投资于人支出促进消费的边际效应相对较小。

	居民人均消费支出	
	(1)人力资本水平高	(2)人力资本水平低
投资于人支出	0.0056 (0.0244)	0.0617*** (0.0197)
常数项	6.8888*** (0.8023)	6.1681*** (0.4182)
控制变量	控制	控制
城市固定效应	控制	控制
时间固定效应	控制	控制
<i>N</i>	814	2210
<i>R</i> ²	0.9820	0.9458

3. 消费结构异质性。本文将居民消费细分为食品、衣着、居住、交通出行、生活用品及服务、教育文化娱乐、医疗健康、其他共八类支出。为剔除价格波动对消费名义值的影响,各分项消费支出均使用对应类别的居民消费价格指数平减至基期不变价格,从而反映真实消费水平的变化。如表7列(2)、列(3)和列(4)所示,投资于人支出的系数显著为正,体现了居民在基本生存需求得到满足后对品质提升、社交互动和生活便利性的更高追求。相比之下,其他消费类别下投资于人支出的系数虽大多为正,但均不显著。食品作为基础生存型消费,其支出刚性较强,受投资于人支出的边际影响有限;生活用品及服务消费具有较强的刚性或周期性特征,居民对这类消费的决策更多受家庭实际需求和耐用消费品存量的影响,投资于人支出对其拉动作用相对较弱。在教育文化娱乐消费类别中,投资于人支出的作用可能存在一定的时滞性,或需要其他条件配合;在医疗健康消费类别中,投资于人支出的作用也不显著,这可能与我国医疗保障体系覆盖较广、居民自付比例相对稳定有关。

七、研究结论与政策建议

引导投资于人支出是刺激居民消费的有效途径。本文利用2011—2022年中国270个地级市的面板数据,分析了投资于人支出对居民消费的影响及其内在机制。研究发现,投资于人支出对居民消费具有显著的促进作用,且与投资于物支出相比,其在发展导向、可持续性和普惠性上更具优势,能够为消费增长提供长效动力。机制分析表明,投资于人支出主要通过三种效应提振居民消费:一是通过优化教育等公共服务供给提升人力资本水平,夯实消费能力基础;二是

表 7 消费结构异质性

	居民人均消费支出							
	(1)食品	(2)衣着	(3)居住	(4)交通出行	(5)生活用品及服务	(6)教育文化娱乐	(7)医疗健康	(8)其他
投资于人支出	0.0736 (0.3032)	13.4806** (5.6436)	12.8414** (5.6958)	15.6450*** (5.7089)	9.6020 (6.6680)	9.7233 (6.3905)	6.1102 (5.4059)	-0.6274 (0.7735)
常数项	118.2113*** (11.3005)	-152.9873*** (57.9312)	-115.8310** (58.3852)	-127.8471** (54.1092)	-64.6653 (97.2097)	-143.1451 (91.0107)	-128.7677* (70.1312)	87.8009*** (16.6779)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
城市固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
时间固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
<i>N</i>	1709	3031	3031	3031	3031	3031	3031	1680
<i>R</i> ²	0.8903	0.3807	0.3505	0.3750	0.4436	0.4433	0.3936	0.5323

通过增加居民可支配收入、降低刚性支出压力来缓解消费约束；三是通过培育创新人才推动产业升级和结构优化，引领消费需求扩张。异质性分析揭示，投资于人支出对居民消费的促进作用呈现西部地区、乡村、中小城市强于东部地区、城镇、大城市的特征，同时对人力资本水平较低群体消费、发展性消费的提振作用更加显著。这体现了公共服务“补短板”的边际效应差异，也顺应了消费结构升级的趋势。但在肯定投资于人支出对居民消费具有显著促进作用的同时，有必要客观审视结论的适用条件和作用边界，以增强研究的科学性和政策建议的针对性。

第一，财政可持续性是人支出发挥消费提振效应的前提。本文的研究结论建立在地方政府具有相应财政承载能力的基本假设上。投资于人支出对消费的促进作用需要以稳健的财政基础和高效的资金使用效率为支撑。若地方政府在财力不足、债务压力较大的情况下盲目扩大民生支出，则可能导致财政赤字扩张或隐性债务风险累积，从而对居民长期消费产生抑制效应。

第二，投资于人支出的消费促进效应呈现边际递减的动态演变规律。在公共服务历史欠账较多的地区，民生投入能够释放被压抑的消费潜力；但随着区域公共服务水平的提升和人力资本的积累，投资于人支出对消费的边际撬动力将趋缓。这意味着教育、医疗等基本公共服务达到一定饱和度后，消费增长的主要驱动力将逐步回归到居民收入的内生增长、市场活力的自我释放以及消费环境的持续优化。因此，投资于人政策应根据发展阶段动态调整投入重点。

第三，传导机制的实现存在时滞效应和外部环境干扰。教育投入从资金投入人力资本形成，再到转化为劳动生产率和消费能力，往往需要数年时间，在短期内其消费提振效果可能并不显著。同时，经济波动、就业市场景气度、国际经济形势等因素会影响传导效率。在经济下行或不确定性增大的时期，即使民生投入增加，居民也可能因悲观预期而选择增加预防性储蓄，从而在一定程度上削弱政策的即时效果。这要求投资于人政策保持战略定力，坚持长期投入，并与逆周期调节政策协同发力，以实现预期效果。

为充分发挥投资于人支出的消费提振效应，本文提出以下政策建议：一是优化财政支出结构，建立投资于人支出稳定增长机制。将更多财政资源向教育、医疗、社会保障、职业技能培训等民生领域倾斜，强化人力资本积累对消费增长的长效支撑。二是精准配置财政资源，实施差异化政策。加大对西部地区、乡村、中小城市的财政转移支付力度，重点补齐公共服务短板；针对人力资本水平较低的群体，强化技能培训和普惠性教育供给；围绕发展型消费升级需求，完善教育、文化、健康等消费场景，推动消费品质提升。三是畅通传导路径，提升政策实施效能。推动教育、职业培训与市场需求精准对接，进一步提高社保统筹层次和保障水平，加强跨部门协同，将投资于人支出与区域创新体系建设、新型消费业态培育相结合。同时，建立投资于人支出绩效评价体系和动态调整机制，以居民消费增长、人力资本提升、民生改善等为核心指标，提高

财政资金配置效率,推动公共服务均等化发展,并定期开展政策实施效果评估,根据区域发展变化动态调整支出方向和补贴标准,为扩大内需提供坚实支撑。

主要参考文献:

- [1]初可佳,唐世瑀,谢观霞.城乡医保整合政策是否缓解了农村中老年家庭消费不平等?[J]. 经济问题, 2025, (3): 29-41.
- [2]都阳,崔慧敏.“投资于人”:关键问题与实现路径[J]. 中共中央党校(国家行政学院)学报, 2025, (6): 31-43.
- [3]杜鹏,马琦峰. 数字技术应用与银发经济关切——以互联网赋能老年消费为例[J]. 商业经济与管理, 2025, (12): 5-20.
- [4]高波,申晨荣. 数字技术创新驱动绿色消费升级的理论逻辑和实践路径[J]. 南京社会科学, 2025, (6): 43-55.
- [5]郭熙保. 农村现代化发展滞后性的表征与原因探析[J]. 中国农村经济, 2025, (10): 41-53.
- [6]韩轶之. 以“投资于人”驱动新质生产力发展——基于 1994—2023 年省域数据的实证研究[J]. 投资研究, 2025, (11): 4-17.
- [7]胡东兰,蔡曦,李勇坚. 财政支出结构是否促进了居民服务消费?[J]. 财经问题研究, 2025, (3): 87-100.
- [8]胡晓鹏,闫金. 数字时代有效流量转化与流量经济高质量发展研究——基于操纵注意力行为的视角[J]. 中国工业经济, 2025, (4): 42-60.
- [9]江艇. 因果推断经验研究中的中介效应与调节效应[J]. 中国工业经济, 2022, (5): 100-120.
- [10]金殿臣,李媛,陈昕. 财政资金“投资于人”与居民消费:效应与机制[J]. 新疆大学学报(哲学社会科学版), 2025, (5): 88-97.
- [11]金培振,殷德生,金桩. 城市异质性、制度供给与创新质量[J]. 世界经济, 2019, (11): 99-123.
- [12]靳卫东,陈子源,郑浩天. 医联体建设有助于农民医疗消费下沉吗?[J]. 消费经济, 2024, (5): 12-24.
- [13]李静,何向育. 面向 2035 年的农村低收入人口帮扶战略研究——基于包容性增长理论的视角[J]. 中国农村观察, 2025, (5): 42-62.
- [14]刘志彪,孙文婷. 投资于人:发展动能转换的逻辑与产业政策取向[J]. 南京社会科学, 2025, (9): 30-40.
- [15]刘智勇,李海峥,胡永远,等. 人力资本结构高级化与经济增长——兼论东中西部地区差距的形成和缩小[J]. 经济研究, 2018, (3): 50-63.
- [16]逯进,赵明宇,周一鸣. 综合医疗制度改革与家庭消费结构升级[J/OL]. 消费经济, 2026-03-27.
- [17]宋敏,周鹏,司海涛. 金融科技与企业全要素生产率——“赋能”和信贷配给的视角[J]. 中国工业经济, 2021, (4): 138-155.
- [18]王兴,段晨陶. 人力资本配置效率如何影响消费需求?——创新转化和收入差距的双调节视角[J]. 经济与管理评论, 2025, (5): 134-146.
- [19]吴延兵. 地方财政支出何以赋能“投资于人”:从生产型向服务型财政转型[J]. 暨南学报(哲学社会科学版), 2026, (3): 159-180.
- [20]武优勳. 投资于人与内需主导[J]. 浙江工商大学学报, 2025, (5): 147-158.
- [21]闫冰倩. 以“投资于人”构建扩大消费的长效机制[J]. 价格理论与实践, 2025, (12): 25-31.
- [22]杨灿明,邓延君. 教育如何影响家庭财富积累?——基于 CHFS 微观调查数据的实证研究[J]. 财贸研究, 2025, (4): 1-13.
- [23]姚健,臧旭恒,周博文. 中国居民边际消费倾向异质性与消费潜力释放——基于家庭信贷和资产配置视角的分析[J]. 经济学动态, 2022, (8): 45-60.
- [24]张林山,公丕明. 投资于物和投资于人紧密结合的协同逻辑、现实困境与未来取向[J]. 改革, 2025, (12): 100-110.

- [25]张梦婷, 司登奎, 石岩然, 等. 收入不稳定冲击的经济波动效应与政策协同调控[J]. 金融研究, 2025, (9): 1-19.
- [26]钟世虎. “投资于人”的历史逻辑、理论逻辑与实践逻辑[J]. 新疆师范大学学报(哲学社会科学版), 2026, (4): 43-51.
- [27]邹红, 何思筑, 杨晗硕. 数字化视角下家庭消费研究新进展[J]. 经济学(季刊), 2025, (5): 1105-1127.
- [28]祝合良, 赵乔. 数字普惠金融与消费升级研究[J]. 商业经济与管理, 2024, (5): 25-39.
- [29]Aghion P, Akcigit U, Bergeaud A, et al. Innovation and top income inequality[J]. Review of Economic Studies, 2019, 86(1): 1-45.
- [30]Deaton A. Saving and liquidity constraints[J]. Econometrica, 1991, 59(5): 1221-1248.
- [31]Heckman J J. Policies to foster human capital[J]. Research in Economics, 2000, 54(1): 3-56.
- [32]Mohnen P, Hall B H. Innovation and productivity: An update[J]. Eurasian Business Review, 2013, 3(1): 47-65.

The Boosting Effect and Mechanism of Investing in People on Resident Consumption

Yao Haiqiong, Xu Panfeng, Liu Chaoling

(Business School, Xiangtan University, Xiangtan 411105, China)

Summary: As the marginal benefits of traditional material capital investments decline, the 2025 “Government Work Report” and the 14th Five-Year Plan explicitly propose a strategic orientation towards investing in people. How to leverage fiscal resources to favor sectors such as education, healthcare, vocational skills training, and social security, thereby driving high-quality development, has become an urgent practical issue to explore. It is worth noting that there are significant disparities in the scale and structure of expenditure invested in people across different regions, with particularly prominent shortcomings in public services in under-developed areas. Against this backdrop, this paper focuses on the following core questions: Will governments investing in people effectively boost resident consumption? What is the underlying mechanism? Are there significant differences in the impact across different regions?

This paper uses panel data from China’s prefecture-level cities from 2011 to 2022 to construct a two-way fixed effects model for empirical testing. The benchmark regression results show that investing in people significantly promotes the growth of resident consumption, and the conclusion remains valid under various robustness checks. Mechanism testing confirms the existence of both direct and indirect paths. Heterogeneity analysis reveals that the consumption-boosting effect of investing in people is significantly stronger in low- and middle-income-intensive areas such as western regions, rural areas, and small and medium-sized cities than in developed regions, which is highly consistent with the expectations of the marginal propensity to consume theory.

This paper makes the following contributions: In terms of the research perspective, it breaks through the traditional framework of fiscal analysis that focuses on investing in physical assets and focuses on investing in people, an emerging type of expenditure; in terms of the theoretical mechanism, it organically combines the theories of inclusiveness and marginal propensity to consume with indirect paths such as human capital, income, and innovation; in terms of empirical evidence, through regional heterogeneity analysis, it reveals that investing in people can be precisely tailored to low- and middle-income-intensive areas, providing solid support for the optimization and transformation of fiscal expenditure structure from physical assets to people.

Key words: investing in people; boosting consumption; expanding domestic demand; social livelihood

(责任编辑 康健)