



浦山书系
PU SHAN BOOK SERIES

MADE IN CHINA



从制造 到服务

结构转型期的宏观经济学

张斌 _ 著

中信出版集团

图书在版编目(CIP)数据

从制造到服务: 结构转型期的宏观经济学 / 张斌著

—北京: 中信出版社, 2021.4 (2021.5重印)

ISBN 978-7-5217-2737-1

I. ①从… II. ①张… III. ①中国经济—转型经济—研究 IV. ①F123.9

中国版本图书馆CIP数据核字(2021)第018566号

从制造到服务——结构转型期的宏观经济学

著 者: 张 斌

出版发行: 中信出版集团股份有限公司

(北京市朝阳区惠新东街甲4号富盛大厦2座 邮编 100029)

承 印 者: 天津市仁浩印刷有限公司

开 本: 787mm×1092mm 1/16 印 张: 14.75 字 数: 160千字

版 次: 2021年4月第1版 印 次: 2021年5月第2次印刷

书 号: ISBN 978-7-5217-2737-1

定 价: 68.00元

版权所有·侵权必究

如有印刷、装订问题, 本公司负责调换。

服务热线: 400-600-8099

投稿邮箱: author@citicpub.com



上海浦山新金融发展基金会

弘扬浦山先生为代表的经济学家克己奉公的高尚品质
推动金融理论创新，支持上海国际金融中心建设



浦山书系

PU SHAN BOOK SERIES

“浦山书系”由上海浦山新金融发展基金会（简称浦山基金会，PU SHAN FOUNDATION）创设。

浦山基金会由中国金融四十人论坛（CF40）旗下上海新金融研究院（SFI）发起，于2016年7月成立。基金会以弘扬浦山先生为代表的经济学家克己奉公的高尚品质，推动金融理论创新，支持上海国际金融中心建设为宗旨，主要业务为奖励在国际经济领域做出贡献的经济学家，并资助国际金融和新金融领域的课题研究与研讨。

浦山世界经济学优秀论文奖（简称浦山奖）由浦山基金会主办，主要奖励世界经济、开放宏观经济学、国际金融、国际贸易、经济发展与增长，以及中国对外经济关系方面具有原创性的优秀学术研究和政策研究。

“浦山书系”专注于国际经济等相关领域，基于研究和研讨成果出版系列图书，力图打造兼具理论、实践、政策价值的权威书系品牌。

2009年以来，“中国金融四十人论坛书系”及旗下“新金融书系”“浦山书系”已出版100余本专著。凭借深入、严谨、前沿的研究成果，该书系在金融业内积累了良好口碑，并形成了广泛的影响力。

上海浦山新金融发展基金会官方网站 <http://www.pushan.org.cn>。

序 言

张斌博士是“70后”经济学家中的佼佼者。他一直笔耕不辍，成果丰硕，但《从制造到服务》似乎是他的第一本专著。应该说，这本书是他对自己最近十年来对重大宏观经济问题的梳理与汇总。《从制造到服务》语言平实、思路清晰、逻辑严谨，是一本既有完整的理论框架又密切联系中国实际问题、值得仔细阅读的好书。

由于全球金融危机的冲击，在维持了三十余年年均近10%的高速增长后，中国GDP（国内生产总值）增速在2009年第一季度下跌到6.6%。当时，中国经济学家普遍认为，只要采取扩张性宏观经济政策，中国经济就能迅速反弹，并随全球经济复苏重回高速增长轨道。果然，在推出“4万亿刺激计划”之后，中国经济实现V形反弹。2010年第一季度GDP增长率达到12%。出乎意料的是，在2010年末退出“4万亿刺激计划”后，中国GDP增速旋即开始下跌。2012年第二季度中国GDP增长率降至7.6%，跌破“保八”底线。此后，中国经济增速基本逐季下降。在全球金融危机爆发十年之后的2019年第四季度，中国GDP增速已跌到6%。更糟糕的是，经济增速似乎并无止跌回稳的迹象。众多中国经济学家认为：中国经济增速尚未下跌至潜在经济增速水平。因而，政府应该听任GDP增速跌破6%，而无须采取更强有力的财政、货币政策以抑制经济增速的进一步下滑。

中国宏观经济学家必须回答的问题是：中国经济增速的下降在多大程度上是潜在经济增速下跌，多大程度上是有效需求不足造成

的？为了回答这个问题，我们还需要研究的问题包括：第一，如果中国潜在经济增速发生了阶段性变化，其原因是什么？有何理论和实证依据？第二，中国是否可以采取某些长期政策，影响中国的潜在经济增速？第三，中国的现实经济增速是高于还是低于潜在经济增速？相应的宏观经济政策方向是从紧还是从宽，力度是否适度？第四，在当下执行宏观经济政策过程中，存在哪些需要特别关注的问题？相应的政策建议是什么？

我以为，张斌博士的《从制造到服务》一书实际上是对上述问题的回答。回答上述问题不可避免要涉及经济学的两个重要领域：增长理论和宏观经济学。在 18 世纪工业革命之前，以人均收入衡量，经济增长在人类历史长河中基本是不存在的。古典经济学家，如威廉·配第、坎蒂隆、亚当·斯密、马尔萨斯，对经济增长的源泉和规律进行了讨论。在 19 世纪的经济学家中，马克思是经济增长研究当之无愧的集大成者。1928 年拉姆齐发表的论文《储蓄的数学原理》（“A Mathematic Model of Saving”）被认为是现代增长理论的开端。哈罗德（1939）和多马（1946）建立的哈罗德-多马模型使增长理论成为经济研究的主流。索洛（1956）的新古典增长模型则代表了经济增长理论的顶峰。索洛之后，尽管在数学上变得越来越精致复杂，但增长理论少有重要进展。增长理论在 20 世纪七八十年代沉寂了十多年，直到 1986 年罗默提出内生增长理论，才重现生机。90 年代以后，虽然在经验研究方面取得一些进展，增长理论并未取得重要理论突破。

宏观经济政策要解决的问题是减少经济的波动，使现实经济增长尽量贴近由长期因素决定的潜在经济增速，减少经济波动对公众福利和经济长期增长能力的损害。唯其如此，研究宏观经济问题就无法离开对经济增长的长期趋势，或更确切地说，对潜在经济增速的判断，并以这种判断作为决定短期宏观经济政策的重要依据。可能正是因为长期经济增长趋势同短期宏观经济波动之间的这种密切

联系。在经典宏观经济学教科书中，增长理论是必不可少的组成部分。^①

尽管宏观经济分析应该被放在一定的增长理论框架中讨论，但是，增长理论对宏观经济政策讨论的指导作用或约束作用相当有限。增长理论能够告诉我们的无非是所谓“卡尔多典型事实”：（1）总产出和生产率（人均产出）增速大体不变；（2）人均资本量增速持续增长；（3）实际利率大体上稳定不变（实际是，在长期会趋于下降）；（4）资本-产出率长期不变；（5）各种生产要素收入在国民收入中所占份额大体不变；（6）不同国家产出增速和劳动生产率存在显著差异。以索洛模型为基础，经济学家可以计算出劳动、资本和技术进步三大生产要素对 GDP 增长的贡献度，并通过这种计算使决策者认识到技术进步的重要性。但一般而言，尽管增长理论的种种模型富有数学的形式美，但缺乏实际内容，缺乏政策指导意义。

在增长理论中，经济增长的源泉首先是资本积累，因而只要能提高储蓄和投资在 GDP 中的比例，就能提高经济增长速度。当然，实际情况比这要复杂得多，储蓄和投资只是经济增长的必要条件而非充分条件。在 20 世纪 50 年代和 60 年代，许多经济学家把注意力转向发展中国家。一系列新古典结构主义增长模型应运而生。在标准增长理论中，资本和劳动都是同质的，人均产出是人均资本装备程度的单调函数。在结构主义增长模型中，经济增长不再仅仅是

① 对于潜在经济增长速度，存在不同定义。例如，澳大利亚和印度储备银行的定义是：潜在增速是一个经济体中期内没有引发过度通胀条件下能够实现的（最大）增速。日本银行的定义是：潜在增速是潜在 GDP 的增速，潜在 GDP 是在一个经济体的商品和服务市场上平滑掉经济周期影响以后的平均供给能力。美国国会预算办公室认为，潜在增速的估计是去除掉商业周期影响以后的 GDP 增长趋势测量。我所采用的“潜在经济增速”概念是：不会引起通胀的可实现的最高经济增速。因而，我所说的潜在经济增速和经济长期增长趋势不是同一个概念。但是，在增长理论中，基于其增长不受需求约束的假设，可以认为潜在经济增速和经济长期增长趋势是同一概念。

同质的生产要素——特别是资本的积累过程，而且是经济结构的转型过程。在这类模型中最著名的非刘易斯（A. Lewis）的“两部门模型”莫属。在刘易斯模型中，经济由两个部门构成：农业部门（传统部门）和工业部门（现代部门）。在他的模型中，经济之所以能够增长，一方面是由于生产效率较高的工业部门的利润再投资，另一方面是劳动力从农业部门向工业部门的转移。由于刘易斯模型是以发展中国家经济增长为研究对象的，他的模型一般被纳入发展经济学的范畴。

钱纳里（H. Chenery）是从结构转型的角度研究经济增长的另一代表人物。他试图通过对不同国家统计数字的比较研究，找到经济结构随人均收入增长变化的普遍规律。他发现，随人均收入的增加，农业部门在 GDP 中的比例会迅速下降，工业部门的比例会迅速上升，服务业部门在 GDP 中的比例则先升后降。例如，当人均收入为 200 美元的时候（1976 年美元），工业、初级产业和服务业在 GDP 中的比例分别为 15%、45% 和 30%；当人均收入达到 2000 美元时，其比例分别为 28%、20% 和 28%。此外，他还总结了私人消费与政府消费、总消费与总投资、食品消费与非食品消费、进口与出口、制造品出口、初级产品出口、劳务出口等重要变量在 GDP 中的占比随人均 GDP 增长而变化的规律。在钱纳里之后，国际经济组织和各国经济学家都十分重视经济结构随人均 GDP 增长的变化规律，并根据人均 GDP 水平分析预测一国经济结构将会发生的变化。

人均收入和结构转型之间的因果关系是人均收入决定结构转型还是相反？从我们自身的经验来看，一般情况下，应该是人均收入的上升导致消费结构的改变，然后是消费结构的改变又反过来导致人均收入的增加。例如，在改革开放初期，首先是工资收入的提高，然后才发生居民消费需求由所谓“老三件”（手表、自行车、缝纫机）转到“新三件”（彩电、洗衣机、冰箱）。消费结构的改

变反过来又会导致经济结构的改变和人均收入水平的改变。但这里也要具体问题具体分析。例如，改革开放初期人均收入的提高又是同经济体制改革和激励机制的变化密不可分的。

结构主义经济模型把经济增长和经济结构变化联系起来，使我们可以更好地解释经济增长路径的变化，发现约束经济增长的短板，并找到促进经济增长的相应政策措施。例如，增长理论仅仅告诉我们，为了获得较高的经济增速，必须提高储蓄率和增加投资。但是，我们并不知道在市场经济中如何提高储蓄率和增加投资。刘易斯模型则告诉我们，农业人口向工业部门的转移，将提高资本积累的速度。这一模型的政策含义是不言自明的。另一方面，结构主义模型使我们知道，服务业在 GDP 中占比的提高则可能导致经济增速的下降。

在经历了四十余年 10% 左右的高速经济增长之后，2010 年后中国经济增速开始持续下滑，直到 2019 年底经济增速依然维持下降势头。造成这种状况的原因可能是中国的潜在经济增速发生了变化。如果是潜在经济增速发生了变化，其背后的可能原因又有三。

第一，根据增长理论，由于资本边际收益递减定律，随人均资本装备程度的提高，人均收入水平的提高速度会逐渐降低。在给定劳动人口增速的情况下，这又意味着 GDP 增速的下降。虽然这种下降也可能被技术进步抵消，但如果没有发生重要的技术进步，GDP 潜在增速应该处于逐渐降低状态。

第二，根据结构主义理论（新古典主义的结构主义增长模型或发展经济学中的结构主义模型），随人均收入水平的提高，经济发生结构转型。这种转型通过某种特定机制（在刘易斯模型中是农业人口向城市的转移），将使 GDP 增速提高或下降。如果结构转型不是连续渐进而是阶段性甚至是阶跃性的，GDP 潜在增速就可能出现阶段性的变化，从一个增速平台上升或下降到另一个增速平台。

第三，潜在经济增速的变化是上述两种情况综合作用的结果。

除潜在经济增速发生变化外，我们还不能排除另一种可能性：现实经济增速的下降是短期经济波动（或周期性波动——这里我们暂时不讨论两者的区别）。换言之，由于某种冲击，现实经济增速背离了潜在增速，而非后者发生了变化。

中国经济增速自2010年起逐季下降，或者说自2012年破8%之后（2010年的增速存在反弹因素）逐季下降。增速下降势头维持了近10年，怎么能把这种下降归结于波动呢？仅凭经济处于增速下降状态或处于低水平时间的长度并不能说明增速下降的性质。美国大萧条从1929年算起，维持了10年。如果没有第二次世界大战，维持的时间可能更长。但战后美国经济迅速反弹，并在20世纪50—60年代进入经济增长的黄金期。因而，10年萧条并不能证明美国经济增长的长期趋势或潜在经济增速就是萧条时期的平均增速。当然，我们也不能忘记经济学中的“磁滞”概念：经济增速长期处于潜在经济增速之下，现实的低速就会自动变成潜在经济增速。一个工人失业时间过长，他的工作能力可能就永久丧失了。

我的看法是：2012年以来中国经济增速下滑是结构变化导致的潜在经济增速变化和各種冲击造成的短期波动共同作用的结果。但很难判断两种因素各自在多大程度上导致了中国经济增速的持续下跌。因而，中国的政策反应应该是在通胀可控条件下采取扩张性财政、货币政策，刺激经济增长。与此同时，深化改革、推动经济结构改革。除非存在通货膨胀失控的危险，中国不应该放弃扩张性财政、货币政策。

张斌博士在《从制造到服务》中指出：“中国经济大约在2012年前后告别了工业化的高峰期，此后一直处于从制造到服务的经济结构转型进程中。”根据国际经验，“当人均收入达到8000~9000国际元（按购买力平价计算，1990年不变价格）时”就会发生从制造到服务的经济结构转型。从消费支出角度看，从制造业向服务业转型的收入水平门槛值也是8000~9000国际元。而2012年中国

人均收入大致就在这个水平上。

张斌接着援引外国学者的研究指出，从制造向服务的结构转型过程往往会伴随经济增速的台阶式下降。从横向比较看，处于工业化进程中的中等收入国家经济增速往往高于服务业主导的高收入国家。从纵向比较看，工业化高峰期以后的经济增速也往往会低于工业化高峰期的经济增速。中国的经验数据也支持这种结论。例如，张斌发现，“截至2014年，除了汽车的需求收入弹性还大于1，其他产品的需求收入弹性都在0.2~0.5，即便是汽车的需求收入弹性也在下降趋势通道当中。钢、电、水泥、煤和原油消费的需求收入弹性在2000—2006年达到高点，之后持续下降。截至2014年，钢、电、水泥的需求收入弹性在0.5~0.6，煤和原油消费的弹性在0.1附近”。与此相反，“计算得到的服务业需求收入弹性自2008年以来持续上升”。

在论证由于结构转型，中国潜在经济增速必然下降的同时，张斌还试图找到中国长期经济增长的短板。他认为，低市场化程度人力资本密集型服务业（“科学研究、技术服务和地质勘查业”“水利、环境和公共设施管理业”“教育”“卫生、社会保障和社会福利业”“文化、体育和娱乐业”“公共管理和社会组织”等行业）构成了改善中国经济长期增长前景的最突出短板。而造成中国人力资本密集型服务业短板的原因是复杂、多方面的。其中比较明显的例子是高房价。除对经济增速的影响外，从制造到服务的经济结构转型对中国广义信贷总量和结构也有显著影响。不仅如此，张斌还讨论了经济结构转型对杠杆率、金融稳定等重要宏观经济变量的影响。

在接受了经济结构转型导致经济潜在增速下降的命题之后，我们会问：中国潜在经济增速到底处于什么水平或区间？正如张斌所指出的，“无论是基于生产函数方法、各种类型的滤波方法或者是国际经济都很难准确估算潜在产出，尤其是针对中国这样的经济结

构快速变化经济体的潜在产出估算都存在重大缺陷，结论并不可靠。”任何关于中国目前或未来潜在经济增速的计算只能是一种参考，而不能作为制定政策的基础。我以为，正确的宏观经济政策只能在不断的试错过程中形成。我的看法是，尽管中国经济进入了一个增速较低阶段，但没人知道中国潜在经济增速到底是多少。在继续推进体制改革和结构调整的同时，只要没有明显的通胀压力，只要生产能力没有得到充分利用，中国就应该实行更具有扩张性的财政、货币政策，争取实现尽可能高的增速。更具体地说，可以假设中国潜在经济增速大概率处于6%~7%，中国宏观经济政策应该包含保6%这一目标。

在《从制造到服务》一书的第三部分中，对宏观经济政策问题进行了详尽讨论。对于他的相关观点，我并无不同意见，就不在这里详细评述了。张斌认为，“中国的宏观稳定政策实践在2012年以来遇到了保增长（就业）、稳房价和防范系统性金融风险之间的三难选择。三个政策目标当中只能兼顾其二，难以三者兼得。选择一，选择保增长（就业）目标和稳房价目标：与之匹配的手段是通过政府隐性债务扩张提升总需求，不降低利率刺激房价。代价是系统性金融风险上升。选择二，选择保增长（就业）目标和防范系统性金融风险目标：与之匹配的手段是通过降低利率提升总需求，不扩张政府隐性债务。代价是房价上升。选择三，选择稳房价目标和防范系统性金融风险目标：与之匹配的手段是不降低利率也不扩张政府债务。代价是需求不足带来的经济不景气和失业率上升。”这是一种非常有意思的概括。我个人认为，中国有足够的政策工具同时实现保增长（稳就业）、稳房价和防范系统性金融风险三个目标。

我想，张斌希望通过《从制造到服务》一书传达的核心信息是：自2012年以来，由于从制造到服务的结构转型，中国的潜在经济增速出现了阶段性下降。但是，也应该看到，如果能够进一步加大宏观经济政策的扩张力度，中国应该能够实现更高一些的经济

增速。对于这种观点，我完全赞成。我个人认为，中国目前的宏观经济政策应该包含四个要点：适度扩大政府财政赤字、进一步降低利息率、活跃股票市场、坚持跨境资本流动管理。我始终认为，尽管中国经济在当前世界可以说是一枝独秀，但我们可以做得更好。

本书是张斌研究宏观经济问题的阶段性成果，为张斌进一步研究中国经济增长、结构转型和宏观经济政策问题打下了坚实的基础。事实上，不少在“从制造到服务”中涉及的问题还需要进一步研究。例如，人均收入增长和结构转型之间的关系还可以进一步厘清。

最后，希望张斌在经济研究工作中能继续坚持“不唯上、不唯书、只唯实”的精神，保持心无旁骛的态度，为国家的经济发展做出自己的贡献。预祝张斌和他的同事今后取得更为丰硕的研究成果。

余永定

2021年1月

前 言

电影《阿甘正传》里面说，生活就像一盒巧克力，你永远不知道会得到什么。做研究也是这样，你跟着逻辑和数据一步一步往前走，不知道会走到哪里，也不知道会得到什么结果。在逻辑和数据的不断敲打下，你看到的经常不是你预先想象的世界，不是别人描述的世界，而是至少对个人而言的未知世界。做研究是高风险活动，好在还算有趣，是成年版的探险游戏。

在热心朋友的督促下，我把最近十年来宏观经济研究的探险历程梳理成了这本小册子。前面部分是长期增长问题，中间部分是中短期宏观经济波动问题，后面部分是政策讨论。无论是中长期增长还是中短期宏观经济波动，其表现特征都有很强的时代特征。农业时代的经济增长和经济波动特征与工业时代大相径庭，工业时代的经济增长和经济波动特征与服务主导时代也有着显著差异。这本小册子立足于中国经济在 2012 年以后全面进入从制造到服务的经济结构转型，在这个时代背景下观察和理解中国的经济增长和短期宏观经济波动。

这本小册子的很多结论与主流认知有差别。宏观经济研究从来不缺乏观点，越是流行的观点越要小心对待。情绪通常比理性有更强的传播能力，观点之所以流行，往往是因为观点中饱含情绪容易引起共鸣，然而情绪太强了就没剩下多少能留给理性。对中国经济的各种担忧非常流行，货币超发、房价泡沫、产业升级乏力、债务危机、中等收入陷阱，如此等等。这些担心并非没有道理，有警示

价值，但对于宏观经济研究的探险者来说不能想当然地信以为真，一定要闯进去仔细看看才行。这本书有些章节的内容是对一些流行观点的回应。我经常对同行朋友说其中的很多观点是偏见，朋友也会反驳我说你讲的难道就不是偏见，我有时会辩驳，有时也无言以对。只当这本小册子里面讲的有些内容也是偏见吧，两种或者多种偏见的打架可能好过一种偏见的统治。

下面简要讲一下这本小册子的旅程，从哪里出发，去了哪些地方，看到了什么。

出发点只有一个：消费升级。随着中国人均收入水平提高，人均生活水平也在提高，最基本的消费是吃饱穿暖，然后是以家用电器和汽车为代表的标准化工业产品，当购买力平价标准下的人均收入达到 8000 ~ 9000 美元的时候，对一般制造业产品的消费增速开始放缓，消费升级的内容开始转向服务。不是一般的服务，是那些要有很多知识、更高专业技能和更精细化管理等要素投入的服务，比如更好的医疗、教育、科研、环境保护、社会保障、体育文娱、金融服务等。消费升级是推动制造到服务经济结构转型的原动力，正是在这股力量驱使下，消费支出结构、产业结构、人口流动和城市形态一幕幕变化随之而来。这是一股要求变革的巨大力量，对以往的观念、制度和政策带来了巨大冲击，各种对抗和矛盾放大升级，关于结构改革和刺激政策的各种争议绵延不绝。

经过对中国经济结构指标系统性的梳理并放在国际比较视野下做比较，可以判定中国经济大约在 2012 年前后告别了工业化的高峰期，此后一直处于从制造到服务的经济结构转型进程中。把发达国家类似发展阶段的规律性变化轨迹作为参照系，中国绝大多数指标的变化轨迹都是标准动作，中国不存在像拉美国家那样的过早去工业化。历史上但凡按照标准动作进行经济结构转型的经济体，无一例外地都迈入了高收入行列，高收入经济体的门槛不算太高，迈过这个门槛以后还有很长的路要走。

从制造到服务的转型并不意味着工业部门的重要性下降。工业部门是带动全社会生产率提升的有力引擎，工业活动主导的经济如此，服务业主导的经济也是如此。进入从制造到服务的结构转型期以后，中国工业部门总体规模扩张放慢，工业部门面临前所未有的压力，有拔尖的工业企业脱颖而出，市场占有率节节攀升，也有大量企业因为难以升级不得不退出市场。从投入、生产和产品三个环节看，中国进入结构转型期后的工业部门升级情况还好，凭借巨大的规模优势，中国有成为全球制造业数量和质量双料冠军的潜力。潜力变为事实还要打破很多制约，最大的制约因素不是企业家整天抱怨的劳动、土地等要素成本上升。高收入国家的企业都曾面临快速上升的要素成本，并不妨碍优秀的企业脱颖而出，劳动力和其他诸多要素成本上升在很多情况下是产业升级和经济成长的结果。社会治理发育滞后和各种不当的市场管制扼杀了大量的市场需求和生产率提升机会，这些才是产业升级的真正敌人。

中国的经济结构转型有短板，这是中国经济系统最薄弱的部分，也是未来经济成长真正的瓶颈。把发达国家类似发展阶段的规律性现象作为参照系，比较中国的数据可以发现中国经济结构变化中的异常现象，对这些异常现象展开分析后可以定位短板。最突出的短板有两个方面，一是市场化程度较低且需要大量知识和技能投入的服务业发展滞后，比如教育、卫生、社会保障和社会福利、公共管理和社会组织、科学研究和技术服务等行业；二是第二、三产业总体就业人口占比偏低，这个现象背后反映的问题是中国经济在发展到这个阶段以后仍有大量农民工不能在城市安家并纳入正轨就业。这两个短板与政府职能定位和政府管制政策有着直接联系，而政府职能定位和政府管制政策背后则是价值观、社会信任等惯性力量强大的慢变量。短期来看慢变量改起来殊为不易，拉长时间却无时无刻不在自发地悄然变化。

从制造到服务的经济结构转型不仅反映在消费升级和产业结构

变化，也反映在城市格局的变化。大城市是知识和专业技术密集型产业发育最好的温床，能提供更多的消费升级机会，能提供更多的高收入就业机会，大城市在进入从制造到服务经济结构转型期以后的竞争力更加凸显，发展潜力也在提升。众多中小城镇不能抓住消费升级和提高收入的机会，城镇人口和产业都走下坡路，在城市竞争中败下阵来。大城市虽好，但进城的代价不菲。中国的大城市房价过高，与很多发达国家相比，中国大城市中心城区房价算不上过高，糟糕的是中心城区以外的城市郊区房价过高，大城市郊区的房价也远远超出了中等收入群体的负担能力，这给大城市的新进入者带来了过高的门槛，让很多人丧失了进入大城市改变命运的机会。大城市的高房价有合理的部分，也有不合理的部分，不合理的部分主要是住房土地供给政策扭曲、公共服务和公共基础设施配套滞后、居民部门养老保险类金融投资工具匮乏，而不是过多的货币。房价上涨不能带动房屋供给改善，对实体经济弊端重重；房价上涨对实体经济并非都是坏处，房价上涨带来了房屋供给和城市规模的合理扩张，对企业和居民则带来了更多发展机遇。

从制造到服务的经济结构转型改变了中国经济的波动特征，中国的宏观经济波动从工业化高峰期的“易热难冷”转向了“易冷难热”。讨论这个问题之前需要澄清一些对货币的认识，主要包括四个问题：货币从哪里来，货币和物价的关系，货币和房价的关系，货币有没有超发。广义货币包括了现金、活期存款、定期存款和其他多种形式的存款。个体通过努力可以获得更多存款，然而从全社会角度看，个体新增的存款不过是从其他个体账户转过来的存款，个体努力并不会增加全社会的存款。只有通过新增贷款才能创造新的存款，新增全社会购买力。新增贷款受到中央银行政策的影响，也受到商业银行和信贷需求方的影响，中央银行增加基础货币或者降低利率并不必然带来更高的信贷和广义货币增长。欧美的量化宽松政策经历告诉我们，中央银行即便使出浑身解数也未必能做