

城市化、经济结构变化及宏观政策选择

中国社会科学院经济所 张平

zhangping@cass.org.cn

2001年中国人均GDP超过了1000美元，中国经济进入了世界上比较公认的一个“增长加速”¹的时期，中国经济增长的加速器更直接地表现在城市化带动上，配合着资金流向和资源配置偏向的改变，经济增长加速，经济增长动力结构和资金配置调整产生了加速效应。

从全球发展的历程看，结构变革，特别是伴随着非农就业增加的变革始终是发展的主线，中国的城市化带动是符合这一发展规律特征的，但在中国又显示出不同的发展路径，特别是政府干预下的城市化发展有“过快”的趋向，城市化带来的“危机因素”在不断积累，对中国经济稳定产生挑战。

我们对中国城市化路径、增长动力结构转化和资金流向改变进行分析起，讨论政府干预下城市化发展和引起的“扭曲”问题，进而探讨了城市化对经济增长稳定的影响，提出相应的稳定经济和消除“扭曲”可选择的宏观政策。

一、增长的动力结构调整：从工业化到城市化

自1998年以来，政府大规模投资对经济结构调整产生了累积效应，最明显的标志是由工业化这一经济增长单引擎发展到工业化与城市化的双引擎，城市化主导着工业化的发展，近年来的工业重化工倾向就是与城市化建设高度相关的，城市化带来了中国经济增长动力结构的转变，中国经济进入了“建设周期”（刘易斯1987）。

1. 低价工业化

工业化始终是中国现代化的一条主线。随着改革开放，特别是中国乡镇企业的崛起，开创了一条全新的农村工业化道路。上亿农民以低成本的方式进入工业部门，成为中国经济增长的第一推动力。相关研究表明，农村劳动力向工业部门的转移导致劳动力配置对GDP增长的贡献平均在1.5个百分点，这还不包括其对产业结构调整效益的贡献（王梦奎2005）。中国的工业化道路，如果说80年代基本靠“老农”（即乡镇企业的发展以及大量农村劳动力的转移），那么90年代基本靠“老外”（即大量外国直接投资企业的发展以及沿海地区外向型产业模式的基本形成）。

低成本是工业化的核心竞争力（课题组2003、刘世锦2005），这包括劳动力成本低、土地价格低以及实际税收低。“离土不离乡”政策大大推动了低价工业化。农民工成本仅仅按“剩余劳动力”定价，并且不需要住房、社会保障等所有城市居民所需要的工资外成本，农民工的这一切都可以在乡村土地上得到解决。乡镇土地征用是“无偿”或低价的。没有了城市社会保障、城市土地与基建开发、基础设施的营运，与城市相匹配的高税收在地方上很多是减免的。在这里通过农村的“廉价”土地和剩余劳动力把工业化的成本给节约下来，不仅在早期的“离土不离乡”的乡镇工业上造就了低成本。

上个世纪90代后，以引进外资和“干中学”为技术进步为特征的中国新一

¹ 增长加速时期是指人均GDP超过1000美元后，中等收入国家经济增长速度加快，进入“增长加速”，详见钱纳里等著《工业化和经济增长的比较研究》p320页，上海三联书店，1989年。

轮出口导向的增长也是以低成本为基准的（课题组 2006），农村劳动力转移使中国产业继续保持了这一低成本优势，吸引全球的产业转移和采购，中国正逐步成为世界的“大工厂”。

工业化进程产生了两个结果：其一是推动了非农就业，把农村劳动力从土地的束缚中解放出来，先是“离土不离乡”的乡镇工业，而后是随着国际产业的转移，劳动力向发达的地区和省内城市流动，农村人口向发达地区和城市进行就业性转移。

其二是长期工业化的发展直接促进了城市化。区域的集聚效应不断加强，而居民消费也要求提高，工业化积累直接刺激了城镇化的发展，以发达地区的乡镇开始从单一的产业功能区向城镇化的发展，而大中城市则通过加快开发区的建设吸引工业企业向城市聚集，形成了城市大规模的外扩，中国城镇化在工业化的推动下开始自然的演进，城市化可以说是工业化发展和累积的一个结果。

2. 高价城市化

与工业化相比，城市化是高成本的，这包括：（1）基础设施的高投入。如水电、燃气、公路和绿地都是高投入，需要政府的推动；（2）社会保障的高投入。一旦农民变为市民，社会保障就是必需的。大量的公共支出如教育、环保和城市运营等都需要政府财政支持，因此城市化的另一个特征就是为公共支出而征税——较高税收不可避免。高价的城市化直接表现在：高的土地价格、高的劳动力成本（增加社会保障）和高的税收。城市化的第一阶段是基础设施投资；第二阶段，随着城市化过程，核心支出就是社会保障。

目前中国总体上的城市化处在第一阶段，进行大规模城市化投资支出的阶段，居民积累的财富构成了城市化消费的主体，购买住房、汽车和基础设施服务直接带动了经济的增长，这阶段景气来自城市化建设。“建设周期”两大特征，一是人们开始私人购建财产；二是人口转移和聚集，建设周期表现为城市的带动，经济处于高速增长。城市化建设周期后进入到了城市化的第二阶段，即以社会保障、教育等为核心的城市人的发展阶段，中国现在处于第一阶段。

中国 1992 年进行了土地要素和资金要素的体制改革，特别是土地要素从无价变为有价，开启了城市化进程。由于“要素价格双轨制”（即土地和资金利率价格双轨制）以及微观主体的“软预算约束”，刚开启的城市化导致了“房地产热”、“开发区热”等经济泡沫，形成巨额不良资产，国家开始调控、软着陆。同时土地要素的价格改革得以初步完成，奠定了城市化的基础。1997 年亚洲金融危机以来，国家通过积极财政政策，发行国债，投资于基础设施启动内需，城市化进程因此有了基本架构。1998 年以来，国家一方面大规模地投资于基础设施以推动城市化进程，另一方面启动住房消费信贷，将消费者与城市化进程对接，作为城市化最重要标志的房地产业成为支撑经济的重要因素。

新世纪开始，中国人均 GDP 接近 1000 美元，城市人均估计在 2000 美元以上；城市化率为 35%以上，也就是说，有近 5 亿人口处在人均 2000 美元的城市化高速起飞点上。城市居民的消费结构升级和城市化引致的投资，特别是住房、汽车、电子类耐用消费品、娱乐、金融、交通通讯等服务的升级将决定未来中国的发展。从 2002 年开始，中国经济进入一个城市化高速发展的阶段，城市化的主导将逐步从中央积极财政和宽松的货币政策推动转向地方政府推动。中央政府积极推进了基础设施的建设，形成了城市化的基本构架。随着中央财政赤字的加大和财政支出逐步转向再分配，城市化的基础设施将主要由地方政府推动。地方四级政府，省、地市、县、镇全面在政府履新年里积极“土地批租”融资，实施基础设施政

府担保贷款等，加大城市化的投资活动，城市化引致的投资成为这几年投资的主要部分。

与工业化相比，城市化是高价，即高成本的，这包括：（1）基础设施的高投入。如水电、燃气、公路和绿地都是高投入，需要政府的推动；（2）社会保障的高投入。一旦农民变为市民，社会保障就是必需的。大量的公共支出如教育、环保和城市运营等都需要政府财政支持，因此城市化的另一个特征就是为公共支出而征税——较高税收不可避免。高价的城市化直接表现在：高的土地价格、高的劳动力成本（增加社会保障）和高的税收以及工业化时所欠的自然环境和社会的成本。中国经济发展总体上的城市化处在第一阶段，靠城市化投资带动发展，但也开始遇到第二阶段的问题了，如社会保障覆盖少，农民土地征用费用也较低，环境保护的问题，他们会在城市化过程中逐步凸现出来。

中国近年来的经济增长得益于自 90 年代中后期进行的产业结构调整累积效应，政府推动的城市化和出口导向的工业化是经济发展的两大主推动力，新世纪以来的增长主动力在城市化带动，城市化的建设投资导致了“十五”期间投资带动增长的贡献超过了一半，经济结构进行了重大调整，从单一的工业化增长转向了城市化为主导的城市化和工业化双引擎带动，空间结构、资金结构和劳动力配置结构也发生了根本性变化，非农就业进行工业化过程的农村劳动力转移和城市化过程中的服务就业双重配置了。

二、城市化改变了资金流向和资源配置偏向

1、城市化与资金流向的转变

结构调整的成功源于资源配置的变革。与上述“从工业化到城市化”的结构变化相对应，中国的资金流向全面转向了城市化。

改革开放以来，中国企业的资金来源主要是银行（此前主要是财政）。1990 年代后，随着产品市场竞争的加剧，企业开始破产，银行坏账问题凸现出来；加上 1992、93 年形成的房地产泡沫，银行坏账问题非常严重。1997 年后国家四大商业银行开始了严格的贷款管理，出现“惜贷”现象。资金向国家集中，商业银行把存款放到央行和购买国债，货币政策尽管通过连降利率来扩张，但实质上是紧缩的，即政策上扩张和体制上收缩，货币放不出去。

1998 年国家加大了对经济的刺激，银行放款有了新的渠道。而这些新渠道都与城市化进程密切相关。一方面是城市基础设施建设，中央发行国债，银行则提供国债配套资金投向基础设施领域；另一方面是与城市化消费相关的个人消费信贷的发展。这样调整的结果是，银行中长期贷款逐步从工商企业转向与城市化相关的个人消费信贷与基础设施贷款。

我国商业银行开办个人住房贷款业务始于 1980 年代中期，但当时消费信贷发展缓慢，到 1997 年底，全国消费信贷规模仅为 172 亿元。1998 年以来，消费信贷步入了快速增长轨道，个人住房信贷是消费信贷发展的重点和最主要的组成部分，个人消费贷款余额占全国贷款余额的比重无到了 11% 以上。1997—2002 年消费贷款余额分别为 172 亿元到了 2.2 万亿，增长了 13 倍（见表 1）。人消费信贷随着居民消费的升级，还会持续的很长时间的的增长，但增长势头会下降，保持着两位数的增长，对比 1992 年的房地产热，这次是居民真实的消费需求带动的，是一个良性的循环。

表 1：1998 年以来个人消费贷款和个人住房贷款增长

年份	个人消费贷款 余额（亿元）	同比增长%	个人住房贷 款（亿元）	同比增长%	消费贷款余额占贷 款余额的比重%
1997	172	--	172	--	0.3
1998	456.17	265.2	426.16	247.67	--
1999	1396.40	206.12	1357.71	218.60	--
2000	4265.12	205.44	3376.92	148.72	4.3
2001	6990.26	63.89	5597.95	65.77	6.2
2002	10669.2	52.6%	8268.95	47.71	8.2
2003	15732.6	47.46	11796.95	36.71	9.9
2004	20059.6	27.5	--	--	11.56
2005	22055.6	10.4%	--	--	11.34

资料来源：人民银行历年《货币政策执行报告》2002-2006

注：（1）2004、2005 年没有总量数据，我们按新增进行加总得出。2004 年新增了 4327 亿，我们依据 2003 年数据进行加总，但它 2005 年的增长的数据有一点点小误差；

（2）2005 年个人消费贷款余额增加速度 10.4%是公布的，但与新增了 1999 亿的加总后与 2004 对比有出入。

（3）2005 年个人住房消费贷款新增了 2444 亿，但汽车贷款减少了 500 亿；

目前，个人消费信贷与基础设施建设贷款在新增中长期贷款中已绝对占“大头”，在新增中期贷款上主要是用于城市化相关的住房信贷和基础设施等贷款上，大中城市的调查中这一比例已经高达 80%。银行资金流程的这一变化（即向个人消费信贷与基础设施领域倾斜）实际上是对银行贷款结构的一个良性调整。银行现在除了配套国债、技术改造外，基本上不提供工商企业的中长期贷款；而在中长期贷款中，占主要部分的个人消费信贷与基础设施贷款，都比给国有工业企业贷款质量高。这是由于：个人的信誉比处于软预算约束状态下的国有企业要高（尽管不排除个人消费信贷也会产生坏账的可能）；基础设施建设往往是有地方政府财政担保的，特别是发达地区城市基础设施投资都有政府的担保，是一种准地方债。这两种贷款从现在看坏账率很低。也正是由于银行资金流程的变化，我国商业银行的坏账率出现了下降。

中国工业化的资本形成路径在传统体制下和改革后的 80 年代初，主要从财政来，通过财政投资到工业；80 年代中期到 90 年代银行贷款成为了产业投资的最主要来源；到 90 年代后期，随着金融资源配置的重心由工业化转向城市化，尽管财政担保和以短期贷款进行长期投资的行为依然有，但工业化资本形成则更多地表现在以直接投资为主，如自有资金、外资、资本市场等，中长期的工业贷款实际上下降了。

从资本形成的结构看，呈现出两大趋势（见表 1 和 2）：

（1）制造业投资占固定资产投资的比重下降，城市化是投资的主导者，城市化速度 1997 年到 2006 年城市化比率提高了 11 个多百分点，而 1978 到 1996 年提高了 12 个多百分点的二十年大体相当。制造业为主的资本形成格局彻底发生了变化。制造业投资占总投资的比重从 1980 年的 50%下降到 2000 年的 15%，

处于非常低的水平。而城市化相关的房地产和基础设施投资 2000 年则达到了 55%，可看出城市化是这一时期的投资主导者。在城市化不断推进中，2002 年后，与城市化相关的制造业投资重新回升，钢铁、水泥、有色金属、交通运输和工程机械等工业应城市化发展之需快速发展，制造业投资比重显著回升，城市化相关的投资比重一直维持在 50% 以上，城市化是这一轮投资的主导者。

(2) 消费信贷是这轮城市化发展的带动者。这轮城市化发展的最为真实需求和带动的是私人住房投资，表现在消费信贷的超高速发展，8 年翻了 10 倍多的增长，消费信贷从无现在占到贷款总额的 11%，消费信贷作为需求方直接拉动了城市化的住宅投资、建筑和城市化的基础设施和土地开发投资，住房消费信贷是这一城市化投资领头羊。

1992 年前，城市化的投资是进展非常缓慢的，1990 年房地产投资占 6%，这一阶段，房地产不是商品，基本是自给自足的单位盖房模式。1992 年后房地产逐步进入了市场，房地产和城市基础设施投资逐步加快，但也是政府投资政府买单，房地产开发加快，出现了北海、海南房地产泡沫，城市化泡沫带动投资仅仅维持了两年，导致了大规模的银行坏账，主要原因是没有真实的私人需求带动。1997 年后除了中央的积极财政政策也鼓励投资到基础设施中去奠定了城市化基本架构，最为重要的是同步启动了“消费信贷”，城市化和居民真实需求形成了良性的互动，城市化发展迅速，人民住房条件得到全面的改善。

表 2： 全社会固定资产投资比例变化 (%)

年份	制造业	房地产	电力、煤气及水的生产和供应业	交通运输仓储和邮电通信业	水利、环境和公共设施管理业
1980	50			--	--
1985	34			--	--
1990	36	6		--	--
1995	31	16	10	16	--
2000	15	23	11	21	--
2001	17	25	9	21	--
2002	19	26	9	18	--
2003	23	24	8	12	9
2004	25	25	9	12	8
2005	27	23	10	12	8

资料来源：《中国统计年鉴 2006》国家统计局出版社

注 (1) 2000 年后的数据是城镇固定资产投资数据，之前是全社会回固定资产投资数据；(2) 2003 年统计口径调整，单独分离了“水利、环境和公共设施管理业”项目；

2、城市化中的资源配置

资金流向的改变，也改变了资源配置偏向的改变。经济发展的两个过程是，第一阶段工业化决定城市化，第二阶段城市化独立发展拉动工业化和服务业（郭克莎，2003）。第一阶段，工业化的快速发展成为穷国赶超的唯一手段，全国资源都要为工业化服务，工业化规模决定了居民就业和收入水平，也决定了城市化的进程。随着工业化的快速发展，农村劳动力的转移和城市居民的收入效应导致

了城市的内在发展的需求。农民工要进城，居民有钱要换房，老板要扩张工厂规模。总之，工业化的规模决定了城市化。第二阶段，城市化的新发展又开始拉动着服务业和工业化的发展，当经济增长到一定时期，城市化开始进入所谓的加速期，开放和市场化改革加快，要素配置方式从工业化向城市化转移，城市化主导了城市服务业和工业化的进程，当前中国经济增长中的重工业发展的特征被很多人归纳为“新重化工”阶段，本质上就在诠释城市化拉动工业化的这一根本转变。

在工业化决定城市化的时期，大量的资源和国民的价值向工业部门流，这里包含着工业化本身创造的价值和大量其他部门转移的价值，如税收减让（三减两免）、工业用地无偿使用，劳动力没有社会保障、国家利用银行系统压低资金价格提供廉价资金和大幅度补贴基础设施、出口退税和贬值等，因此工业化的竞争力是全国全部要素通过管制压低价格转移出来的，决不仅仅是劳动力价格低。由于所有要素价格都被压低提供，因此生产方式一定是粗放式的，主要是靠规模，而且越有规模就越可以多多占用低要素价格带来的潜在补贴，各地方越大干快上就越能套取中央的要素价格的补贴，“免费午餐”永远是不够的，这种现象比比皆是。

中国为了发展工业化，早期是通过剪刀差和命令经济，通过“扭曲结构”创造自我循环的重工业化，改革开放后政府通过各种补贴的方式和汇率政策推进了外向型的工业化。这种“扭曲结构”补贴工业化的特征决定着资源耗费型的经济增长，这种发展模式在突破瓶颈过程中有着巨大的贡献，但无法为继。

“扭曲结构”的方法在城市化为主导的发展阶段，特别是在开放过程中其问题越来越多，东亚模式被质疑和后面发生的亚洲金融危机及危机后的调整都是沿着消除结构扭曲而来的。中央政府已经意识到了“增长方式的转变”，短期政策是反对各地方用大干快上的方法套取“中央政府补贴”，长期则是消除“结构扭曲”迎接开放的。

城市化成为了新的经济增长的主导，价值转移的顺序必然发生重大的变化。从传统赶超时期的全国保工业化到从工业化的价值向城市化转移。近年来，拥有土地的老财们都发了，土地几年间上涨了好几倍，就意味着价值的转移过程已经开始。但这一转变过程是逐步转变的，城市化的发展会带动着工业化进一步发展。

正像我们前面所讲的，城市化和开放必然导致传统“扭曲结构”保工业化的道路发生转变。经济增长方式的转变是这一转变必然的发展战略的选择。这一选择意味着要逐步消除“结构扭曲”，核心就是将原来人为压低的价格逐步按市场的方式校正，尽管可能是一个比较长的过程，但这一过程意味着很多管制下的价格会处于长期上涨，价值将向城市转移。

中国工业化发展最无价的资源是：土地、水和空气，而在城市化过程中成为最为稀缺的资源，价格体系的调整是必然的。城市化作为以人为中心的空间集聚地的特征就是要求经济、社会和自然的和谐发展，城市服务和就业的重新配置，否则城市发展也将步入畸形的发展。

重估的要素价格体现在：（1）土地，城市化将土地推向了稀缺资源评价的第一项，2004年紧缩“地根”就是从供给的角度进行的调控，在一定程度上减少了滥用耕地等土地资源进行开发区补贴工业化的做法，但没有解决土地资产的价格估价和形成机制问题；（2）劳动力供给价格也开始改变，不能在按“无限供给”条件下的生存成本定价了，随着城市化步伐加快，劳动力成本包含了更多的失业、安全等社会保障性成本，劳动力价格上升；（3）资金价格也将随着利率市场化定价；（4）自然资源保护和环保成本，以及公共物品价格都已经被重估而上升；（5）

税收、地方财政返还和汇率等方面的特殊“补贴”也将在国际化中被矫正。总之，城市化和开放成为了新的经济增长的主导，价值转移的顺序必然发生重大的变化，从传统赶超时期的全国补贴工业化到从工业化的价值向城市部门配置，特别是城市服务业。

三、政府干预下的城市化和“风险”因素积累

中央政府的积极财政政策和低利率的宽松货币政策，启动了城市化景气增长周期，地方政府相互竞争性的干预加入，加速了城市化的发展。干预下“加速”的城市化在不断积累风险因素。

1、宽松货币政策下的资产价格上涨

从 2002 年开始房地产价格开始呈现了较快的增长，全国土地和房产交易价格呈现上升趋势，中心城市上涨更快。从物价上涨的数据看，低利率下的土地供给、房地产开发商是有暴利的，贷款和开发的动机强烈，而购房者在存款利率低于 2% 的条件下也理性的选择贷款买房，而且越快越好，从这层意义上说，城市化的景气是低利率和宽松的货币政策的产物。

表 3 土地、住房价格和利率

年份	住房用地	住宅	住宅租赁	存款利率	贷款利率	消费物价
2000	1	1.4	14.2	2.25	5.85	0.4
2001	2.2	1.9	8.1	2.25	5.85	0.7
2002	7.7	4	2	1.98	5.31	-0.8
2003	12.4	5.7	7.5	1.98	5.31	1.2
2004	11.6	9.4	2.2	1.98	5.31	3.9
2005	10.3	8.4	0.5	2.25	5.58	1.8

资料来源《中国统计年鉴》2001~2006 年，统计出版社

从表 3 可以看出：（1）土地价格上涨是最快的，也是房地产价格上涨的主导者，土地交易价格上涨必然推动了住宅价格的上升。2001 年后，住宅价格上涨一直落后于土地价格，土地是由政府垄断的，土地价格是由政府定好标底，在通过市场拍卖方式完成，定价权在政府手中，房地产价格上涨的核心问题在土地，土地的问题在政府。

（2）2003 年开始，住宅价格上涨明显高于同期的存贷利率水平，而从 2002 年开始，住房价格上涨高于了同期存款利率，说明任何存钱准备购买住房者都应提前购房才是理性决策，利率政策恰似起到了强迫人们购买住房替代储蓄的效应。相应的开发商由于低利率导致他们高杠杆进行地产开发，获取了房价上涨和低利率差的收益，激励了他们大量供给。表 3 是国家统计局提供的全国平均数，事实上大城市的房地产价格涨幅更高，而利率则是全国统一的，因此利率的双向激励政策更强，对购房者逼得更紧，对开发商来讲利更大，形成了住房购销两旺的局面，这一举面是低利率下宽松的货币政策造成的。

（3）房价与租赁价格无关，新世纪以来房屋租赁价格不断下跌，表明人们住宅投资收益不是为“租金”而来，很多非居住的住宅投资收益预期来自房屋价格的上涨的预期，而不是收租，房价不是靠租金现金流定价，而是靠自我预期的价格来诱导购买了，含有了“泡沫”形成的机理了。

城市化带动的经济景气正好与汇率改革相互配合，汇率的升值预期直接推动了房地产等资产价格的上涨。当前升值变动在即，土地和房产价格如何重估成为

了很多人讨论的焦点。土地收益理论认为，土地价格是土地收益的资本化，这里的土地收益就是经济地租，土地的收益是确定它的价值的基础。用公式表示，则为：

$$p = \sum_{t=1}^T \frac{CF_t}{(1+k)^t}$$

<1>

其中， p 是地产价格。 CF_t 是第 t 年的现金流。 k 是贴现率，也就是投资者所要求的预期收益率， T 为土地的使用年限。汇率变动将直接影响到 CF_t ，而经过推导得出时间长短的乘数，也就是说，地产价格的变动率是预期汇率变动导致地产现金流更大并乘一个正乘数，模拟得出的是，土地价格在汇率刺激下上涨是有被放大的效应，这是汇率变动不可避免地导致资产价格上升的估值原因（杜敏杰、刘霞辉 2006）。

宽松的货币政策和汇率升值预期的因素拉动着土地和房产的价格上涨，而土地价格则直接推动房地产价格上涨，正成为了吸收“热钱”的最好地方，但过快的房地产价格上涨会脱离居民的持续购买力形成“资产泡沫”。

2、地方政府担保下的资金和景气

城市化在中央政府促进下，地方政府的大幅度介入。由于地方政府存在城市化-征地-储地-出让的巨大利益机制，激励了地方政府的征地-配套-出让行为，直接加速了中国城镇化的进程，形成了土地--资金--基础设施--地产--政府税收的景气循环。

政府以城市化发展为名义，城市规划为工具，用比较低的价格征用包括商业用地在内的农民集体所有的土地，再以政府担保的方式先将土地抵押融资进行土地整治和基础设施配套，完成“七通一平”，再进行“挂牌”出让，回收资金，并在房地产开发过程中还能获得税收收入，从而提高了政府的收入-支付能力，政府进行更大规模城市化的操作。

地方政府积极低价征地、高价出让，推动房地产发展，很多政府亲自参与土地的炒做，包括很多城市进行的所谓“一江两岸”的工程，政府配合过江搬家，为开发商摇旗呐喊，有的大建形象工程也是炒热地，也有的强制拆迁，增加居民需求等。城市化的发展成为地方创造政绩、增加财政收入的捷径；而房地产业的发展带动整个地方经济和就业。

有了征地权力，地方政府就可以以土地作为抵押物，大规模担保向银行借款。基础设施建设方面的重大项目贷款，均与政府担保(或政府背景)密切相关。据估计，在金融机构中长期贷款中，大量的都与政府担保有关。这些担保，有些是有形的或是无形的，有了“土地”作为潜在的抵押物和政府的收费权，银行也认为很安全，中长期贷款激增，城市化的资金是政府担保出来的。

3、“风险因素”的累积

中国经济依然保持着高速的增长状态，物价平稳，但在高速增长下有很多“非正常”因素在积累，它们都集中货币-资产部门，并形成了短期的需求幻觉，直接刺激了供给，并吸收了过量货币，但它对经济稳定已经构成了潜在的威胁。

人们逐步认识为“流动性泛滥”和“资产价格上涨”等可能引起泡沫问题。日本的“升值”期，高速平稳的增长，低通货膨胀，但资产价格暴涨，泡沫经济破裂最终导致了日本经济掉入到“流动性陷阱”，停滞了十年的经济增长。日本过后是东亚金融危机，似乎也是相同的步骤，汇率和资本项目管制放松，大量国际资金涌入，央行不断降低利率，经济处在高速平稳高增长，但伴随着资产泡沫，直到金融危机，资产缩水，经济陷入停顿（刘霞辉 2002、世界银行 2003）。

东亚模式的共同特点就是国家干预和银行主导的金融结构，在产能过剩和大量游资冲击下房地产部门承担了吸收资金的功能，并很容易形成一个景气周期，这周期中包含着真实的需求，也包含着政府行为的扭曲如担保、压低资金价格等因素，也与热钱的吹“泡沫”功能有关。从中国看，当前的“危险”因素已经开始累积，表现在：（1）房地产资产价格的持续上涨和居民是否有持续购买能力，如果仅仅靠价格是价格的预期，泡沫问题就很严重了；（2）金融风险，金融结构集中在银行，银行中长期集中在房地产，现在风险暴露率不断提高，国际上都给了较低的信用评级，而且有大量贷款是地方政府用信用担保，如果周期逆转，贷款回收就会成为问题，政府也是靠地担保的，会出现危机（见张晓晶、孙涛 2006）；（3）增长的风险，当前经济增长的最强劲动力是投资，“十一五”投资率已经超过了 50%，而且还在不断增加，其持续性一直是受到怀疑，投资的带动是城市化和城市化拉动下的相关产业，而城市化发展又是政府干预下的“加速”发展，消费者持续购买能力下降，而政府一味加速，必然形成新的城市化泡沫，发展的风险加大，当前仍处在城市化景气周期中，但居民消费信贷增长逐步下降给出了减速的信号，但政府“干预”下的土地价格仍上升过快，显出城市化周期的不同变化倾向，增长过速的成本问题、减速和波动的风险在积累（课题组 2005）；（4）外部冲击的风险（课题组 2004、张平 2005），中国不断扩大开放，特别资本管制的放松，外部资金流入流出的冲击将是直接挑战中国的经济扭曲，并在扭曲中套利。

城市化启动了中国的“建设周期”，经济增长处在高速平稳的增长，但这景气周期中也有政府干预城市化极强的痕迹，政府是城市化的推动者也可能变成引起泡沫最主要的原因之一。当前经济增长中有很多“风险”因素在累积，逐步会挑战中国的持续发展。

四、宏观后果和政策选择

城市化的推进以及与之相应的资源配置方式的变化将中国经济带入了新一轮的景气周期，但高价城市化以及资本形成过程中政府过度参与所导致的种种问题（价格扭曲、结构、效率等问题）也给经济的持续增长带来挑战。

（1）保持增长稳定的短期货币政策选择

保持货币政策的独立性，提高存贷款利率，使其反映出中国经济的风险应有的资金成本水平，有效地抑制过快的房地产的投资需求，打击资产泡沫。

逐步放松外汇管制，避免过快升值。2005 年中国实行了千分之三的浮动区间，就是按照这一爬行速度，人民币如果只是单边升值，也可以已经升到很高的水平了，可见，汇率改革并不在于人民币的单边升值，而在于放松对资本流动的限制。只有这样，才能发挥市场作用，让市场探求人民币的均衡汇率水平，恢复供求关系和国际收支平衡。让汇率窄幅波动，有利于驱赶热钱，不会因为小步提高利率就会引致过大的外部压力。

（2）优化土地使用，改善财政支出结构

改变地方政府的短期行为，进一步打击地产泡沫。房地产问题是在地方政府行为，没有对地方政府的正向激励，就不可能实现地产调控的目标，而物业税是一个好的选择（北大课题组 2006）。

并通过增加教育、医疗、社会保障等方面的公共支出，提高城市化的经济社会的聚居效应，实现可持续增长。

（3）国土规划和地方政府改革，寻求降低城市化高成本的道路。

当前城市化高成本的最直接原因是多层次的政府体制，导致土地、基础设施和福利制度的非规模运营。寻求降低成本的城市化政策已经时不我待，重要的一条就是土地规划和地方政府改革，配合实现的手段就是集中，撤并乡镇，进而消减乡镇一级地方政府，形成中央、省和市三级，不但对于城市化有利，对地方、农村的财政改革也都具有战略意义。

地方政府改革，特别是县以下地方政府的全面改革将是城市化进程中的重要一步。传统体制下设立的公社，和后来形成的乡镇一级政府，主要是与统购统销联系在一起的，现在职能基本上已经消失，随着市场经济和城市化步伐的加快，乡镇政府的历史功能应该结束，这样有利于节约土地和创造有规模经济的城市；另一方面也能解决好农民负担问题、基层人满为患和财政破产问题。事实上，不撤销乡镇一级政府，农民问题、土地较大范围规划问题和基层财政破产问题是难于解决的（贾康、白景明，2002）。中国正面临着城市化发展的高潮期，解决好与城市化相适应的政府体制是十分重要的。

（4）大力发展第三产业，扩大非农就业。

中国现代化的过程就是农村人口向城市不断转移的过程。这一过程伴随着非农就业是良性的，否则会出现“人口漂移”，即人口从农村漂移到城市，形成城市中的农村和“贫民窟”。非农就业不仅要依靠工业化的发展，更要依靠城市化进程中服务业的发展。国际经验表明，城市发展的规律是独立于工业发展的，城市发展的道路是服务，只有通过深化服务才能提高城市的整体竞争力，否则随着地价上升，企业的营运成本上升，产业转移是必然的。中国当前很多发达的中心城市仍然拼命地通过补贴发展“工业园区”，对提升服务业品质投入不足，这是需要扭转的偏向。

国家这几年放松了第三产业的管制，大量非公企业的投资热潮，极大促进了服务业的发展，这是非常正确的。服务业要向高附加值的深化发展与人力资本的提高是密不可分的，教育是服务业深化发展的关键。城市发展应加大城市发展规律的探索，而不应重复“同构的工业化”。

当前中国经济增长处在一个增长周期中，城市化和工业化是其发展的两大引擎，资金流程的变化是有利于增长的，通过进一步政府、金融体系和财税改革将逐步消除经济增长中的不稳定因素，继续推动中国经济和非农就业的增长。

参考文献

北京大学中国经济研究中心宏观组，2006：《物业税改革与地方公共财政》，《经济研究》2006年3期；

杜敏杰、刘霞辉，2006：《人民币升值预期与地产价格变动》，工作论文，收录到即将出版的《中国经济增长前沿》，2006，社科文献出版社

郭克莎，2003，《工业化与城市化关系的分析》，发表于《中国宏观经济政策选择》，社会科学文献出版社2003年；

国家统计局，2002，“首次中国城市居民家庭财产调查报告”

贾康、白景明，2002，《县乡财政解困与财政体制创新》，《经济研究》2002年2期；

刘易斯：1987年（中译本）：《增长与波动》华夏出版社，1987

刘霞辉，2002：《资产价格波动与宏观经济稳定》，《经济研究》2002年4期；

刘世锦，2005：《增长模式转型压力与战略选择》，《经济学动态》2005年9期

钱纳里等，1986（中译本）：《工业化和经济增长的比较研究》，上海三联书店1989年出版；

世界银行，2003（中译本）：《东亚奇迹的反思》，中国人民大学出版社2003；

王梦奎，2005：《中国中长期发展的重要问题 2006-2020》，中国发展出版社2005年。

中国经济增长前沿课题组（简称课题组）：

1) 2003：《经济增长、结构调整的累积效应与资本形成》，《经济研究》8期；

2) 2004：《开放中的经济增长与宏观政策选择》，《经济研究》4期；

3) 2005：《高投资、宏观成本与经济增长的持续性》，《经济研究》，10期；

4) 2006：《干中学、低成本竞争和增长路径转变》，《经济研究》4期；

张平，2005：《外部冲击和经济增长和宏观政策选择》，《经济动态》2005年4期；

张晓晶、孙涛，2006：《中国房地产周期与金融稳定》，《经济研究》2006年1期；