

许维鸿： 扎根陆权金融

中国正在从一个投资型社会转向消费型社会，在这个转变过程中，中国内陆地域广袤，经济的内需增长需要挖掘新的增长模式，“丝绸之路”将成为下一个发动机。因此创举新丝绸之路下的陆权金融，是我们这一代金融从业者的历史使命。

文 | 本刊访谈主笔 马力

进入2016年，开门见喜！历经八百余天的筹备，由中国倡议成立、57国共同筹建的亚洲基础设施投资银行于1月16日开张营业！亚投行让中国第一次在世界级的多边金融组织中发挥“主导作用”，并成为国际经济治理体系改革进程中具有里程碑意义的重大事件！

在经济学家许维鸿眼中，亚投行的意义不止于此。这位扎根在“一带一路”的践行者用“金融涅槃”四个字来表达其意！“亚投行开始从国际金融角度着手解决中国人口结构失衡；东西发展差距；社会经济转型三大问题，是破局的一招妙棋。”

中国现已进入刘易斯拐点，人口老龄化日益严重。要想解决国内人口结构问题，保持经济可持续繁荣，必须在“一带一路”上想办法。“一带一路”上许多国家处于青春期，但缺乏资本，因此亚投行国际化的投资，进行全球化的劳动力和资源配制，是其首要任务。

“我们倡导新丝绸之路背景下的陆权金

融，是通过金融手段解决中国东西部差距的问题。”改革开放三十年，东南沿海走出一条“增量资产货币化”的路径，资产规模翻了几十番。如果再追求其高速发展，资本投入的边际效应实在太差；反观西部，土地资产为代表的升值使得企业资本迅速膨胀，会带来新一轮的财富效应。

“中国正在从一个投资型社会转向消费型社会，在这个转变过程中，中国内陆地域广袤，经济的内需增长需要挖掘新的增长模式，‘新丝绸之路经济带’将成为下一个发动机。因此创举现代经济的陆权金融，是我们这一代金融从业者的历史使命！”许维鸿侃侃而谈。

丝路经济 陆权金融

《英大金融》记者来到位于北京亚运村的中航证券总部，见到许维鸿。老许大高个，宽额头，热情好客，风趣健谈。与以往采访不同，许维鸿叫来了两名研究员，一起来梳理陆权金融。



许维鸿



北京人，中航证券首席经济学家，盘古智库学术委员、“一带一路百人论坛”专家委员，中央电视台、凤凰卫视、中国国际广播电台等媒体特约财经评论员，《中国证券报》《财经》《环球时报》等媒体专栏财经作家；宁夏、四川、贵州等多个地方政府、国资委、航天科技集团等战略与投资顾问。曾工作于英国路透集团（Reuters），法国财政部投资局（CDC Ixis），西南证券（SWSC）等，研究领域：国际宏观经济、“一带一路”与陆权金融、地方政府混合所有制（PPP）改革、伊斯兰金融、国际化背景下的新兴市场发展模式、国际中小企业发展模式比较、世界金融和银行体系、债券市场建设等。

插画 | Super Mario



从这个小细节，便可看出，陆权金融在他心中的分量。

何为陆权金融？许维鸿从海权金融说起：制海能力决定国家兴衰。19世纪末，美国杰出的海军理论家 A.T. 马汉创立了“海权论”，并断言“航海代表着一个民族的胸怀、眼界、意志、智慧、实力和未来”。

马汉的“海权论”认为，以贸易（商品输出）立国的国家，必须夺取并保持制海权，特别是与国家利益和海外贸易有关的主要交通线上的制海权，是国家强盛和繁荣的主要因素。这里的海权既包括海上军事力量，也包括非军事力量，即以海外贸易为核心的，和海洋相关的附属机构及其能力。

海权论诞生于美国资本主义开始进入垄断的时期，它适应了美国垄断资本重新参与世界的政治需要，成为当时美国政府制定海洋政策和海军发展政策的理论依据，并唤醒了世界对海洋重要性的认识。

而相对应的陆权金融，向上可以追溯到古代的丝绸之路——汉武帝为了实现中华民族“广地万里，重九译，威德遍于四海”的伟大愿望，大力扩展通向西域的陆路商业。

在许维鸿看来，二十一世纪中华民族的伟大复兴，面向大海的对外开放，使得我国东南沿海建立了基于西方商业理论的“海权金融”中心；但是欧亚大陆内部的商业联系和金融发展，依然是一片空白。从中国乃至欧亚大陆经济发展的规律出发，有必要探寻一条适合转轨经济的金融业发展之路，而创举新丝绸之路下的陆权金融，将是“一带一路”战略和内陆开放的重要基石。

“陆权金融不是货币战争，更不是阴谋论，首先是现代金融！”它通过人类历史上金融的不断创新和与实体经济有效结合，逐渐形成了一套金融的方法论。包括股票市场、债券市场、多层次资本市场，开发性金融、扶贫金融这都是其有效组成部分。

陆权金融更加强调对内陆的开放，强调对民营金融体系的开放，强调基于不同文化、不同宗教体系的金融融合。“也可以说，如何将现代金融的方法论应用于广袤内陆地区的地缘政治、地理地貌和民族宗教，这就是陆权金融。”

许维鸿接下来讲了一个“左公柳”的故事，很生动地进行诠释。

桥湾古城，转向东南行至嘉峪关市途中，有一棵两人合抱不拢的大古柳，它根深叶茂，浓荫遮地，被人们称为“左公柳”。据记载，清朝同治年间，左宗棠奉命率军西征，前去平息阿古柏动乱后，来到嘉峪关。戈壁滩上一片荒凉景象，令他感慨万分。

左宗棠于是命令全体将士加宽道路，在路旁大量种植柳树，改善生态环境，并大搞经济建设，提高当地民众生活水平。后来，文人杨昌潜在一棵柳树上刻诗一首，成为生动写照：“大将筹边未肯还，湖湘子弟满天山，新栽杨柳三千里，引得春风度玉关。”

“这叫仗剑行商，经济建设和军事行动一左一右，相得益彰。古有张骞出使西域，开辟经济丝路；玄奘西游取经，开辟文化丝路。今有‘一带一路’战略，高举和平共赢大旗，真正通过陆权金融来解决广袤内陆地区的和谐发展问题，这是人类社会的一次大实践。”

“只有站在戈壁滩上，看着那一望无际的金色沙漠；只有站在雪山之巅，望着那看不到边际的皑皑白雪。这才能体会到，开拓人类历史上一个新的陆权时代有多么伟大的意义。法国、俄国、德国都是真正意义上的陆权大国，借鉴它们的经验非常有必要。”此时的许维鸿仿佛又回到了西域。

欧洲践行 经世济用

“陆权金融绝不仅仅是一个概念，它是无数实践形成的。”许维鸿说这句话时，已经在法国经历了一轮完整的研修。基于这样的基础，从中阿金融合作、宁夏的荒漠生态治理，到重庆的区县融投项目、新疆的精准扶贫等等。老许都用陆权金融做得风生水起。

北京胡同里土生土长的许维鸿是如何做到

的呢？这还要从“北大学霸”和“国债收益曲线”的故事说起。老许自幼勤奋上进，1991年考取北大，并成为校史上第一批双学士，而且还是文理兼修，主攻经济地理和法律。北大毕业后，进入路透集团，有幸成为中国第一批接触现代金融知识的人。

许维鸿当时的一项工作，就是把中国央行的官方利率通过路透系统向世界公布。值得骄傲的是，他将现代金融工具应用于我国渐成规模的银行间债券市场，成为中国第一条“国债收益曲线”的设计者之一。20年后，中国加入SDR，在IMF最基本信息披露的要求中，国债收益率曲线首当其冲。

在路透集团的工作经历，给了许维鸿放眼世界的机会。2003年，他做出了多少有些出人意料的决定，到法国进修硕士学位。为何不像大多数人选择现代金融的发源地英美，而独爱法国呢？老许心里有数：“英美是海权国家，法国是陆权国家，并且欧元在那个时期正从萌芽走向成熟，可学的多着呢。”

许维鸿在法国格勒诺布尔高等商学院获国际经济学硕士后，加入了法国财政部投资局（CDC IXIS），有幸参与了东欧开发性金融的实践。“我是幸运的。在欧洲最核心的政府开发性金融机构工作，并且经历了美国次贷危机对欧洲的冲击，其后的欧洲银行体系的思考和变革，领略了如何利用现代金融手段应对宏观经济风险和新兴经济体的发展。”

“当时跟白俄罗斯、匈牙利、乌克兰等欧洲内陆国家央行的银行家接触过。不接触不知道，原来欧洲广袤内陆地区的思维模式跟西欧都不一样。你会发现有的东欧央行的行长英语非常溜，能很好地把西欧的资金和本国开发性金融项目结合起来。有些东欧银行家就差点儿意思，总拿自己的逻辑跟你说事儿，本国利用外资的开发性金融成本就更贵。”

在许维鸿看来，二十一世纪中华民族的伟大复兴，面向大海的对外开放，使得我国东南沿海建立了基于西方商业理论的“海权金融”中心；但是欧亚大陆内部的商业联系和金融发展，依然是一片空白。

左图 许维鸿行走在西域，行走在古代丝绸之路。探寻历史、地理、宗教和文化，用西域的眼睛发现西域之美。他说：“西域是一本遥远而鲜活的书，值得细细品味和学习。阅读方法么？去那里深入进去，去认识各族爱生活的人吧。这也是他践行陆权金融的内容。”



“欧元成熟的过程也很有趣，伴随着德国城市信用社和农村信用社向现代银行转化的过程；西班牙相对落后的信用社银行体系在现代股票市场上市过程；这些教科书上没学过的金融实践让我逐渐有了陆权金融理论框架。”许维鸿的记忆充满了对新鲜事物的领悟。

许维鸿经世济用的理想，并未在法国优越的生活面前停下脚步。他认为陆权金融将会有效支撑中国民族的伟大复兴之路，丝绸之路上的驼铃声将会再一次优美地响起。怀揣中国梦，老许毅然回国。

回国后他加盟的西南证券，恰恰又给了他扎根西部、以重庆为根据地，通过众多区县投融资项目创新实践新理论的机会。通过对现代投资银行项目融资主动估值应用，优化重庆市以PPP为代表的政府投融资体系效率，促进区域经济可持续发展。

在此基础上，老许涉足西北，把法国时期小有轮廓的陆权金融想法实践于中国大西部。

通过智库先行、上市公司和央企优先、巧用金融创新，很多跨境产能合作项目的现金流预期被资本市场认可，通过境内或境外定向增发、借壳上市等资本运作，实现存量资金的“腾笼换鸟”，最大化资本杠杆效能，最后形成资本闭环，让资本在西部转起来。

2014年“一带一路”的国家战略出台，让许维鸿扎根的陆权金融有了更大的舞台。他用更多时间行走于西域，发现一幅幅美丽的丝路影像；创造出一个个传奇的财富故事。

西域行走 财富故事

行走西域，在河西走廊；在帕米尔高原；在伊犁河谷……陆权金融所依托的城市分布带，和海权沿海区域完全不同，以走廊（河谷、河滩、河床）为轴心，以接近水源为基础。兰州就扼踞在河西走廊，乌鲁木齐就是位于天山的这条经济带。西域城市地理地貌与伊斯兰金融的城市有相同之处，许维鸿强调的中阿金融

合作，本身就是一个财富大故事。

中阿金融合作很大程度上是阿拉伯经济和金融突围的一个办法。在许维鸿看来，“一带一路”的践行必须要换位思考，否则就是剃头挑子一头热。站在阿拉伯国家角度看：以石油为基础的经济，必然面临后劲发展不足的问题，所以它需要通过跟中国这样一个世界上人口最多，内部消费潜力最大的国家合作，来找到突围的办法。

伊斯兰金融已经成为世界金融市场的重要组成部分和发展最快的细分金融领域。比如欧美银行家非常重视，伦敦已经成为世界伊斯兰金融中心；中国四大行改制到香港上市的时候，很多伊斯兰国家的主权基金成为财务投资人；360、小米手机，这些新兴行业公司，背后活跃着阿拉伯的风险投资人。

许维鸿估计，截止到2015年年底，伊斯兰金融估计存量在3万亿美金，伊斯兰金融债券——苏库克的发行，2015年预计会达到破记录的3000亿美金。如何把阿拉伯世界的资本优势和中国经济供给侧结构转型结合，空间广阔。

中阿合作将阿拉伯的石油、美元通过宁夏、新疆等地引入中国，变中国的伊斯兰金融从商业零售银行为投资银行的投资服务，将中阿的市场供给消费两端结合起来。

例如在生态恢复上，中国荒漠化治理将宁夏东部盐池地区几千平方公里的戈壁荒漠变为草原；通过种植碱蓬，使得内蒙古查干诺尔盐湖从沙漠的源头变成了绿草如茵。阿拉伯国家也有荒漠化生态需求，又有资金和资本优势，但缺少技术和经验，完全可以通过PPP的融资模式将中阿优势互补起来。“这不就是习总书记倡导的‘一带一路’互联互通么？”

“行走西域更要融入西域，用西域的眼光去发现西域的美。”许维鸿在游记《喀什影像》

中写道：“没错，第三个给我喀什影像的，就是阿布力孜眼中的标准塔吉克美女——美娜。行走西域如果你有一双塔吉克眼睛，去发现塔吉克标准的美，西域人自然就愿意接纳你，你会是一个好朋友。”

这也说明，宗教文化在陆权金融中的重要性。老许喜爱逛西域的博物馆和看相关的历史书籍，《中亚通史》《左宗棠传》《决战热兰遮》都是他推荐的好书。“笃定守住现代经济和现代金融这条路，用它们结合西域的眼睛去发现西域的美，创造人类的美，这应该是当代经济学者的中国梦。”许维鸿的陆权金融梦很灿烂。

大漠灿烂 梦想壮哉

“随着以往的西部边防重镇，演变为‘一带一路’开放的前沿，互联网和高速铁路引领的新时代丝绸之路，再次成为世界经济发展的新引擎。”以上说的正是许维鸿对西部省份高铁建设的混合所有制（PPP）的金融创新。西部高铁项目规划修正，力图整合当地农业和旅游资源，用金融杠杆带动当地经济的发展，成为陆权金融手段下的开发性金融项目的有益尝试。

从架桥修路的开发性金融项目到舌尖上的中国“盐池滩羊”资产证券化，再到新疆兔子大王、坚果大王的精准金融扶贫。依托中国蓬勃发展的多层次资本市场，许维鸿西部大漠灿烂的财富故事正在不断上演。

许维鸿谈及他2016年的工作目标：在中航资本和中航证券这个央企金融平台，央企先行，智库先行，军民融合，产融结合，顺着“一带一路”的沿线国家和沿线省份，把陆权金融实践做扎实；通过这些实践助力中国制造2025以及中国地方政府以PPP模式为代表的投融资升级，响应中国经济的供给侧改革战略。

“壮哉我陆权金融！”许维鸿自豪地说到。☐

“笃定守住现代经济和现代金融这条路，用它们结合西域的眼睛去发现西域的美，创造人类的美，这应该是当代经济学者的中国梦。”许维鸿的陆权金融梦很灿烂。

左图1 许维鸿参加中亚资本论坛。无论是中亚论坛，还是中阿论坛，总会活跃着许维鸿的身影。作为留欧的金融学者他推广陆权金融，力求打通丝绸之路上的经济、金融合作；作为央企的经济学家，他冲到最前线，在“一带一路”上推进混合所有制金融改革，释放经济增长潜力。

左图2 许维鸿邀请哈萨克斯坦最大的民营上市公司RCG访华，考察山东的钢铁行业，并下到四百多米深的铁矿，将中国成熟的过剩产能推向“一带一路”国家。