

誰在主宰 全球金融的未來

WHO WILL CONTROL THE FUTURE OF GLOBAL FINANCE

歐債危機、泡沫經濟、金融海嘯、財政赤字……後危機時代該如何應對？

陸紅軍



美國貨幣金融霸主地位不再
面對金融全球化的態勢、
多重危機時代的來襲，
國際金融中心協會主席**陸紅軍**，
站在國際金融的前沿觀察，
提出後危機時代的統御之道。

誰在主宰 全球金融的未來

WHO WILL CONTROL THE FUTURE OF GLOBAL FINANCE

陸紅軍



台灣金融研訓院
Taiwan Academy of Banking and Finance

airiti
press.

華藝學術出版社

國家圖書館出版品預行編目（CIP）資料

誰在主宰全球金融的未來 / 陸紅軍著. -- 初版.
-- 臺北市：臺灣金融研訓院出版；新北市：
華藝數位發行，2013.09.
面：公分
ISBN 978-986-5943-38-7（平裝）
1. 國際金融 2. 國際經濟 3. 兩岸經貿
561.8 102010666

誰在主宰全球金融的未來

WHO WILL CONTROL THE FUTURE OF GLOBAL FINANCE

作 者／陸紅軍

責任編輯／古曉凌

美術編輯／薛耀東

版面編排／林玫秀

發行人／陳建安

經 理／范雅竹

發行業務／楊子朋

法律顧問／立暘法律事務所 歐宇倫律師

出 版／財團法人臺灣金融研訓院

地址：100 台北市羅斯福路三段 62 號 8 樓

電話：(02) 3365-3550

華藝學術出版社（Airiti Press Inc.）

地址：234 新北市永和區成功路一段 80 號 18 樓

電話：(02) 2926-6006 傳真：(02) 2231-7711

服務信箱：press@airiti.com

發 行／華藝數位股份有限公司

戶名（郵局／銀行）：華藝數位股份有限公司

郵政劃撥帳號：50027465

銀行匯款帳號：045039022102（國泰世華銀行 中和分行）

ISBN / 978-986-5943-38-7

出版日期／2013 年 9 月初版

定 價／新台幣 380 元

版權所有・翻印必究 Printed in Taiwan

（如有缺頁或破損，請寄回本社更換，謝謝）

前 言

我們正處於一個複雜而脆弱的多重時代，這是一齣充滿激情和令人著迷的戲劇，演繹著兩個世紀全球金融中心的跌宕起伏。今天，最令人擔憂的不僅是金融中心三大群落的轉變與起點，更是對未來的抉擇與創新。

（一）三大群落的結構性模式與轉變

在人類歷史上，一場大危機後的改革是痛苦的，更是艱辛的。更新舊制度，需要全社會和利益相關方的智慧、耐心與勇氣，否則難以持續到位。半途而廢往往釀成更大代價的危機。

北美、歐洲與亞洲作為全球金融中心三大主要群落，其結構模式及在近兩次最具摧毀力的金融危機（亞洲金融危機和全球金融危機）後的改革轉型，是值得每個思想者與實踐者深入思考與長期關注的。

1. 三大群落的範疇與結構性模式

國際金融中心的三大群落是指北美、歐洲、亞洲這三個大區域所屬的金融中心群體網路及標誌性都市，包括北美的紐約、多倫多；歐洲的倫敦、法蘭克福、巴黎、日內瓦、莫斯科；亞洲的東京、香港、新加坡、上海、杜拜、首爾、孟買、臺北共 15 個金融中心。我們曾習慣於從三大時區、三大國際金融中心（紐約、倫敦、東京）和一些傳統的指標來測評全球國際金融中心陣營。當我們換個維度從地緣政經與文化心理的層面審視時，才能更為深刻地理解金融改革的長期性與艱難性。

北美群落的主導。北美金融中心群落範疇包括美國、加拿大

與墨西哥，其主要結構性模式是以美國為代表的、以普世價值觀、金融自由化、領導全球化為特徵的群落。美元作為全球主導貨幣，是世界上最大的債務國。美洲群落的結構性模式是「一國主導貨幣，全球統一發行」的主導貨幣型。與其「強軍事、強貨幣」體系同時並存的是美國文化與創新的軟實力國策。

儘管從 2007 年開始的次貸危機和持續量化寬鬆政策引發了美國嚴重的債務問題，但同時也對消滅私人信用槓桿起到支撐性作用，為美國再工業化以及消費增長復甦奠定了基礎，對包括信用市場的恢復、美元指數回升和全球要素回流美國市場起到重要作用。毋庸置疑，源於美國的金融危機影響了世界的經濟金融格局，也影響到了美國金融中心的國際地位和美元體系，但其主導的國際金融體系和金融中心格局在相當時期內不會發生根本性變化。

歐洲群落的沉浮。歐洲群落主要由英國與歐盟構成，標誌性的金融中心是以英鎊為貨幣的倫敦和以歐元為貨幣的法蘭克福，以及作為世界財富管理中心的瑞士日內瓦，屬於老牌國際金融中心群落，以商業銀行為金融體系的基礎。倫敦屬於保守與創新俱存，自我與開放俱增的離岸型金融中心，而法國式的激情自我與德國式的忠誠穩健，早已根植於巴黎與法蘭克福金融文化深處。歐盟群落是在同一央行、同一貨幣而不同財政體系下的多元型金融中心，其中以法蘭克福為代表。相對北美群落來看，金融衍生品的虛擬市場沒太過分放大。作為歐洲群落主體的歐盟，其主要結構性模式是「統一央行、統一貨幣、財政不統一」的統一央行型。

正是因為財政的不統一，使得金融危機在歐洲表現為主權債務危機。2012 年以來，西班牙和義大利等國融資成本數次達到危險水準；希臘大選帶來的政治風險，使流通十年的歐元面臨生死考驗；銀行業危機的不斷升級使賽普勒斯開始求援。歐債問題成

為世界各主要政治和經濟峰會的首要議題，幾乎使歐元崩潰。直到現在，歐洲各國經濟前景仍不容樂觀，阻礙了歐洲群落金融中心的發展進程。

亞洲群落的崛起。亞洲群落則是上世紀靠出口為主導型經濟崛起，發展為「貿易順差＋資本轉出＋財富管理」的金融中心群落，主要代表為東京、香港、新加坡、上海等。亞洲擁有廣闊的新興市場和眾多的發展中國家，處於資本積累快速增長的發展階段。這是三大群落中金融中心層次差距最大、複雜程度最高的群體，有已經發展成熟的全球級或區域級國際金融中心如東京、香港、新加坡等，也有成長潛力巨大的國際金融中心如上海、南亞區域金融中心孟買和西亞伊斯蘭金融中心杜拜等，還有實力比較紮實的精緻型區域金融中心如臺北、首爾等。亞洲群落的結構性模式屬於「貨幣多元，財政各異」的多元離散型。

亞洲群落人口眾多且消費意願不斷增強，在歷經國際金融危機後仍然保持良好的增長態勢，貿易往來和直接投資快速增長，同時，以中國、印度和第三個具有 13 億人口的伊斯蘭金融區域為代表的新興市場都處於重要的轉型期，對先進的技術和設備的旺盛需求帶動了發達國家的對外貿易。而東京、上海、新加坡、香港、首爾等金融中心時區相差在兩個時區內，從地理位置來看，是高度密集的金融中心區域，相互之間存在很大的競合關係。亞洲在未來十年內會擁有世界上最大的金融市場，這需要亞洲真正實施經濟轉型，繼續實現金融深化，亞洲貨幣對美元和歐元的相對升值，亞洲某一種貨幣或幾種貨幣的組合很可能扮演全球儲備貨幣的角色。這個群落將是未來三十年全球金融中心最具潛力、但也可能是最具有複雜性和脆弱性的群體。

在三大群落中紐約、倫敦、東京和香港在國際金融中心各項要素排名均在前列，可以分別作為美洲、歐洲、亞洲群落國際金

融中心發展的標竿。同時，美洲、歐洲金融中心城市在金融市場要素、服務水準要素、國家環境要素方面優勢明顯，亞太地區金融中心城市在產業支撐要素與成長發展要素方面最具增長潛力，後發優勢明顯。

2. 兩次危機在三大群落中的傳遞與聯動

亞洲金融危機是一場發達國家基本置身度外，而亞洲新興市場無一倖免的危機；全球金融危機則是美國次債危機及歐洲主債危機爆發於發達國家地區，而亞洲新興金融中心依然持續健康增長。隨著聯準會退出量化寬鬆貨幣與日圓肇事，東南亞金融中心又面臨類似 1997 年的衝擊。

由於不同群落的結構性模式差異，北美、歐洲與亞洲三大群落在兩次危機中有著不同的戰略與行動。每次重大金融危機表明，當不同群落產生貿易順差時，往往會在兩個群落之間形成結構性的差異、調整乃至衝突。不同群落之間的金融中心往往呈現四種關係：

交融與消長：當一方出現問題時，則另一方就帶來發展機遇。如亞洲金融危機中美國與新興金融中心之間呈「我的貨幣、你的問題」狀態，而全球金融危機中，歐美與新興市場在某種程度上呈「我的危機、你的機遇」，彼此之間形成你中有我、我中有你的關係或是消長關係。

倒置與輪迴：發達經濟體和新興經濟體之間的危機倒置，可以說是「十年河東、十年河西」，1997 年亞洲金融危機是亞洲有事、歐美沒事，2007 年的全球金融危機是美歐有事、亞洲沒事。

因果與競合：同一群落內部存在競爭與合作關係，一個金融中心的挑戰會成為另一個中心的機遇，如上海建立人民幣國際金

融中心，上海定位為在岸中心，香港就成為離岸中心。兩者合作為主，兼有合理競爭。

聯動與分享：同一群落內有一個大國家經濟體崛起，就為周邊金融中心帶來聯動發展的機遇，如清邁協議的達成，就是人民幣國際化帶給各金融中心的成果分享。

3. 全球新挑戰：新貿易戰略替代金融戰略

世界銀行最近警示新興經濟體面臨新的三大外部風險：主要包括聯準會退出量化寬鬆對利率、信貸與增長的影響、日本量化寬鬆帶來的資本流動風險、大宗商品疊加速度超過預期等。發展中國家到 2030 年在全球投資中的比重將增加兩倍。用不了一代人的時間，全球投資就將由發展中國家占主導地位。發展中國家將有可能擁有未來大規模發展基礎設施和教育、醫療等服務投資所需要的資源。從整體看，發展中國家到 2030 年將達到 25 至 27 萬億美元全球儲蓄額的 62% ~ 64%。中國在 2030 年將占到全球投資的 30%，巴西、印度和俄羅斯加在一起占 13%。從金額來看，發展中國家的投資額將達到 15 萬億美元，而高收入國家為 10 萬億美元。中國和印度將會占到全球製造業投資總額的將近一半。高投資、高增長容易帶來熱錢的流入，同時國際貿易格局的角力也會帶來高風險，為新興市場爆發金融危機帶來隱患，每次危機都不具有相同性。未來新興市場的危機將與新貿易格局的角力相關，而這一角力的核心是重新調整全球貿易關係與格局，由此必將帶來新一輪全球金融中心的重組。

全球金融危機挑戰了之前的金融格局，更明顯的是 WTO 體系受到新貿易戰略的挑戰。世界多極化趨勢推動了跨區域經濟一體化，亞洲範圍內的生產網路影響了歐美為主導的貿易格局，而全球金融危機的深化延續也促使歐美採取新的戰略力保其全球格

局中的主導地位，未來將出現新的挑戰——新貿易戰略代替金融戰略。三大群落已出現新的貿易協定。即北美群落代表的 TPP 太平洋戰略，歐洲群落代表的 TTIP 大西洋戰略，亞洲群落代表的 EPA 日歐聯盟戰略。

TPP、TAP 或 TTIP 都是由美國主導的，這與其全球戰略息息相關。2013 年 3 月 1 日歐巴馬政府向國會提交了《2013 年總統貿易政策議程》報告，提出繼續推進五年出口倍增計畫、重點進行 TPP 和 TAP 談判等工作，旨在打開美國出口市場和維護美國在國際貿易領域的領導地位，進而鞏固與發展其紐約國際金融中心配置全球新型資源的地位。

而美國目前致力於構建的 TPP 和美歐自由貿易區，都不包含中國在內。在 TPP 和 TTIP 進一步達成之後，考慮到中國加入 TPP 的難度，中國會有很長時間將身處遊離於美國、歐盟、日本、韓國等主要經濟群體之外的貿易格局。而這樣一個橫跨兩洋的、以美國為中心且不包含中國的新貿易體系，顯然會給北美群落與大中華區金融中心構成新的壓力。

（二）顛覆與被顛覆：金融中心的模式創新與未來趨勢

三大群落各個國際金融中心大都不同程度地曾經歷了金融危機顛覆與被顛覆的階段，形成了自己獨有的創新模式或願景。

1. 三大群落金融中心商業模式的轉型與創新

這次全球金融危機從第一階段的美國的次債危機爆發，到第二階段的歐洲主權債務危機，三大群落金融中心的全球競爭力格局已發生了變化。美洲群落的美國雖然是危機的發源地，但恢復得也快。成長發展指標從 2010 年的第四位上升到 2012 年的第二

位。北美群落以紐約為代表，金融業的模式呈現去槓桿化，回歸服務實體的趨勢，如美國銀行推動「全球農業產業價值鏈」，花旗銀行賣掉了不適應的業務部門而重點發展「全球客戶管理系統」；歐洲群落以倫敦為代表，模式轉變是採取更積極更主動的開放措施，成長發展指標從 2010 年的第六位上升到 2012 年的第三位；亞洲群落基於上世紀 70 年代歐美產業轉移、全球貿易拓展而依託外貿出口發展而來的金融中心如香港、新加坡等，在金融危機發生後開始陸續轉型，轉向財富管理方向或更加全球化的市場模式。亞洲群落中上海的成長發展指標排名保持第一位，說明受到金融危機波及較小，發展勢頭還是比較強的。而東京、香港、臺北在成長發展指標中略下降了一至二位，受衝擊最厲害的是杜拜，其成長發展指標從 2010 年的第八位快速跌至 2012 年的第 17 位。

各大群落金融中心商業模式的轉型或創新給了我們重要啟示：

一個全球性國際金融中心是很難被顛覆的，但也是十分脆弱的，越是發達的金融中心及其市場體系，其脆弱性則越大；

一個區域性國際金融中心的崛起可以很快，但要完善可控制很難，越具成長性的國際金融中心越應冷靜低調；

一個國家的金融中心佈局很重要，只有那些市場化開放性能力和治理水準極強的經濟中心城市，最終才能發展為真正的金融中心，同質化低層次競爭浪費的不僅是社會成本，更具危害的是貽誤戰機和搞亂市場、打擊信心。

2. 未來三十年國際金融中心的變革趨勢

未來三十多年對各大金融中心群落是至關重要的，值得關注的是全球金融中心群落將經歷以下七大趨勢變化：

從多元貨幣金融中心到人民幣國際金融中心。多元貨幣金融

中心格局將會形成，美元主導的北美群落、歐元主導的歐洲群落、人民幣和日圓主導的亞洲群落，這三個群落四種貨幣，在經歷競爭、合作、此消彼長等一系列複雜過程後，必將形成一個新的全球貨幣體系架構，而上海作為全球人民幣交易與研發中心，將會成為一系列金融創新的都市。

從 **WTO** 框架中的金融中心到新型貿易聯盟金融中心。未來 30 年貿易關係會更加複雜，TPP、TAP 或 TTIP、EPA 這些新貿易協定不僅打破原有 WTO 的貿易格局，更會使美國、歐洲、日本更加緊密地靠攏，而中國能否突破被動局面，儘快加入新的貿易格局，將影響著未來上海國際金融中心的地位。上海發展自由貿易園區在新的起點適應變化後的新貿易群落格局，是很讓人期待的。

從高槓桿型金融中心走向適度槓桿金融中心。美國次債危機正是由於過度槓桿化發展金融衍生品造成了信用違約，而歐洲又是因為政府過度舉債造成了主權債務危機，過去的幾十年金融高槓桿化發展，虛擬經濟脫離實體經濟無度放大。全球金融危機戳破了高槓桿型金融中心華麗的泡沫，未來 30 年金融中心必將回歸實體、回歸產業，向適度槓桿金融中心過渡。

金融中心佈局從集中化趨向網路化。傳統金融中心主要集中在發達經濟體的歐美群落，但隨著全球化發展和新興經濟體的崛起，新興經濟體金融中心和亞洲群落形成了新型網路化、區域化金融中心，未來集中化金融中心將隨著全球經濟平衡發展將走向新的網路化和區域化。

從重視機構的規模集聚度趨向重視人才的集聚度。因為資本和資金是隨著人才走的，隨著全球人才與移民的流動性提升，資本與財富的流動率也會加強。未來國際金融中心與國際人才中心將達到高度一體化，三個群落之間將圍繞國際人才展開激烈的競

爭。同時，由於人才的全球化將大幅提升各個群落與金融中心間的合作和包容，創造生態與人本的宜居環境將是上海提升未來國際金融中心地位的極為重要的環節。

從有形（以區域、時區為特徵）金融中心轉向無形（以移動資料、電商為特徵）金融中心。到 2050 年，各個群落之間將形成一批有形與無形相融合的生態金融的宜居城市。隨著網路技術、雲計算等高科技的日新月異，三大群落的競爭發展，未來 30 年將從以區域、時區劃分的有形金融中心轉向有形與無形並舉的生態化資料化金融中心，輻射到所有網路可覆蓋地區，形成 24 小時全球交易的無形金融中心。

金融中心在經歷了從實體—虛擬—實體的輪迴之後，將出現一批實體支撐、虛擬適度的健康金融中心。今後的 30 年會較之前的 30 年更複雜，只有堅實地做好實體經濟、做好產業，做好自身，才能經歷各種風雨與考驗。為民務實清廉將成為健康金融中心的特質。中國的金融中心建設更要極力反對「形而上學」、「虛化浮躁」、「同質化競爭的形式主義」，反之不可能形成真正的金融中心。

（三）多重時代誰主沉浮

兩個世紀來的穿時空與跨文化，使全球金融中心在經歷磨難曲折後始終屹立於太平洋與大西洋兩岸。縱然全球化進程再複雜多變，都無法阻擋各國金融中心洞燭先機、推陳出新的步伐。我堅信，主宰全球金融未來的，屬於兩岸、屬於中國，也屬於世界。

因為身兼國際金融中心協會主席、滬港金融高管聯席會議理事長、上海國際金融學院院長，我長期致力於國際金融中心和區域金融發展的研究，並長年奔波兩岸關注雙邊金融合作議題，親

眼目睹見證 20 年來兩岸關係起伏與發展。過去台資銀行之所以困守島內市場，主因在於官方欠缺穩定、慣性的政策，一再錯失成為區域金融中心的契機。如今情勢丕變，多重時代的出現，給兩岸金融攜手走向國際舞臺的機遇。

選擇中國為合作發展夥伴，對臺灣業者最有利。除地利和語言文化之便外，現階段人民幣國際角色日益吃重，預估人民幣五年內將成為全球主要儲備貨幣之一。臺灣若順利成為人民幣離岸中心，除現實商機，更能搭上人民幣地位起飛的順風車，提升自身國際金融地位，而大陸方面也正向臺灣金融業招手。

從 2012 年 8 月 31 日，兩岸正式簽署「兩岸貨幣清算合作備忘錄」，之後臺灣貨幣管理機構宣布由「臺灣銀行上海分行」擔任新臺幣清算行，中國人民銀行宣布授權「中國銀行臺北分行」擔任臺灣人民幣業務清算行。到 2013 年 1 月 25 日，中國人民銀行與中國銀行臺北分行簽訂「關於人民幣業務的清算協定」，完成建立清算機制的「最後一哩」，兩岸貨幣清算的業務正式開啟。

繼兩岸貨幣清算業務之後，兩岸貨幣互換協議和貿易合作協定又會有重大進展。我相信未來兩岸將從「舊三通」進化至貨幣互通、投資平衡及產業優勢互補的「新三通」階段。兩岸金融合作，除了政府監管部門，還需金融界、企業界及社會各界加深對大陸金融的瞭解。

作為一個獨立研究者，我始終力圖從國際金融的前沿觀察、思考與研究，較早地提出了一些新的學術思想，尤其是我系統提出的多重危機時代的理論與新思路，引起了金融界、學術界與管理層的重視。本書闡述了我長期致力於研究的一系列重要見解與觀點。

早在 1997 年 12 月 2 日亞洲金融危機之時，國際金融中心協會和上海國際金融學院等就在香港召開了第二屆國際金融中心研

討會，聚集全球金融決策者與專家學者制定危機對策。我在會上闡述了金融危機與金融中心的關係，呼籲新興金融中心自強不息。時隔十年後的 2007 年 12 月 2 日，又在第六屆國際金融中心研討會上率先提出多重危機下的金融動盪將釀成史無前例的全球性新危機的研究成果。

2003 年針對人民幣的新定位空間，我提出人民幣在全球化與區域化中的強勢貨幣、理性貨幣、謹慎貨幣等五種角色。

2004 年我發起創辦中國財富管理論壇，提出構建我國財富管理安全體系的宗旨與思路。

2007 年在大量研究的基礎上提出構建金融國家隊的建議，並就應對新世紀新危機的次貸危機提出了「主動金融」的國家戰略。

2008 年就我國參與 G20 峰會而提出中國應扮演的金融秩序宣導者、失衡國家協調者、發展中國家辯護者等五大角色；同時明確提出了全球進入多重危機為特徵的時代。

2009 年歐債危機初見端倪，引申出多重失衡為規律的時代特徵；同時創建了滬港金融高管聯席會議機制，被香港文匯報譽為「滬港金融研究第一人」和「滬港金融中心頂層設計理論的構建者之一」。

2010 年針對新興經濟體與發達經濟體博弈加深、多極世界金融領導權的紛爭進入新的錯綜複雜時期，提出基於地緣政治、安全格局、貿易體系、貨幣體系的多重制約為常態的特徵。

2011 年基於新興國家推動世界經濟向多極化邁進的特點，又把多極經濟作為多重時代的基礎，與世界銀行新興全球發展趨勢的團隊主管曼索爾·戴拉米博士進行了專題對話。

我提出 2012 年是多重時代的新起點，全球金融處於綜合平衡的關鍵性交匯點，如果這個交匯點的平衡能維持下去，那麼全球

經濟就能走向復甦；如果平衡無法維持，全球經濟將陷入不可收拾甚至難以挽回的局面。

2013 年我提出多重時代的新貿易戰略正在替代金融戰略。早在十五世紀就已具有全球通商與文化傳播歷史傳統的中國，正面臨類似第二次加入 WTO 的新挑戰與新機遇。

為此，我在本書中分別從國際金融中心發展格局、中國金融中心的定位與發展方向、公司治理與董事會建設、金融人才培育和組建金融國家隊等方面，精選了二十多年的研究成果集結成書，希望能為臺灣友人提供一扇瞭解中國金融的交流視窗，並開啟一個兩岸金融精英為中華民族復興與兩岸民眾福祉服務的思想平臺。不足之處，請多指正。

陸紅軍

2013 年 7 月 1 日

化解失衡的支點—— 多重時代的金融統御力

站在 2011 年的尾聲，世界銀行與國際貨幣基金宣稱：世界進入了新的危險期。更為甚者有人斷言：歐債危機進入了高危區和「生命危險期」。處在這樣的時間點上，各國都必須接受這樣一個事實：全球金融處於綜合平衡的關鍵性交匯點，如果這個交匯點的平衡能維持下去，那麼全球經濟就能走向復甦；如果平衡無法維持，全球經濟將陷入不可收拾甚至難以挽回的局面。

無論是高收入經濟體的金融中心還是貿易盈餘經濟體的金融中心，都沉浸在新的憂慮與思索之中：2012 年將進入何種混亂與危險的狀態？金融中心是否只有彷徨、等待而別無選擇？而如何尋求和化解多重時代失衡的支點，則是重中之重。

一、2012：多重時代的新起點

多重時代是 21 世紀以多極經濟為基礎、多重危機為特徵、多重制約為常態和多重失衡為規律的特殊時代。多重時代與單一時

代存在著兩大區別：一是危機的類型多樣化兼同步化，二是金融中心交易緊縮而風險與成本居高。

多重時代源於上海國際金融學院在第六屆國際金融中心上發表的《中國國際金融中心轉型研究》（陸紅軍，2007），這份研究報告對於作為新世紀新危機的次貸危機，提出了「主動金融」國家戰略；2008年明確提出了全球進入多重危機為特徵的時代（陸紅軍，2008）；2009年歐債危機初見端倪，進而引申出多重失衡為規律的時代特徵；2010年針對新興經濟體與發達經濟體博弈加深、多極世界金融領導權的紛爭進入新的錯綜複雜時期，進而提出基於地緣政治、安全格局、貿易體系、貨幣體系的多重制約為常態的特徵；2011年基於新興國家推動世界經濟向多極化邁進的特點（世界銀行，2011），我又把多極經濟作為多重時代的基礎。

2011年，這四大特點在各地金融中心已經交替出現；2012年將呈整體出現，考驗著全球金融中心的領導力。

（一）傳統經濟與多極經濟同時左右金融中心

單一時代金融中心存在的三個前提是美元中心化、資金南北流和經濟集中化。這些前提在當前的多重時代依然存在，並影響著全球治理的走向。新興經濟體金融中心的崛起，勢必與其先前在全球分工中扮演次要角色的地位發生錯配，產生貿易順差國的外儲現象居高不下的現象。新舊金融中心的競合無疑是多極經濟為基礎的多重時代的制高點，而作為布雷頓森林體系之一的WTO已面臨新的嚴峻考驗。

（二）危機的數量與結構扭曲金融中心

多重危機的特徵就是「一多二重」，一是數量眾多、二是結