

持续经营、清算状态与母行

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland), Solicitor (Hong Kong),
Solicitor (England & Wales)

瑞士信贷一案使人们关注到 2008 年以后监管架构中的一个核心区分：持续经营资本与清算资本之间的区分。持续经营资本在银行继续运营期间吸收损失，清算资本则在处置程序中吸收损失。持续经营资本由普通股权益和额外一级资本（AT1）工具构成。清算资本主要由自救债券构成，在处置机构介入时转换为股权或予以减记。瑞士 2016 年的制度将这两项要求都定在较高水平。2023 年 3 月，瑞士信贷集团层面的持续经营资本仍以相当宽裕的幅度高于监管最低要求，2022 年底的普通股权益比率约为百分之十四。¹

持续经营资本未能阻止银行的崩溃，因为摧毁瑞士信贷的挤兑是一场信心挤兑，资本比率无法扭转。清算资本则未被动用，因为当局选择了收购而非处置。因此，这家银行是在资本缓冲形式上完好无损的情况下倒下的，这加深了部分经济学家自 2010 年以来对风险加权资本有效性所表达的疑虑。Anat Admati 和 Martin Hellwig 曾在 *The Bankers' New Clothes* 一书中主张，应要求银行持有多得多的股权资本，并以总资产为衡量基准，而或有可转换债券等复杂工具不能替代股权资本。²瑞士信贷一案使这一论点在瑞士的讨论中获得了新的分量。

在母行层面，另一个问题也显现出来。瑞士信贷与 UBS 一样，采用集团架构，由瑞士母行持有境外子公司的股权，其中包括美国

和英国的子公司。巴塞尔框架既在并表基础上适用，也在单一法人基础上适用，但对单一法人层面子公司股权的处理在很大程度上留给各国自行裁量。根据瑞士的规则，母行只需对其所持股权进行部分资本覆盖，即通过风险权重实现，而这些风险权重在 2019 年之后分阶段提高。当境外子公司出现亏损或其价值下降时，母行的资本比率随之下降，而被困在子公司中的资本却无法转移至母行，因为境外监管机构要求将其留在当地。³

议会调查委员会尤其批评了瑞士金融市场监管局（FINMA）于 2017 年给予瑞士信贷母行的一项监管过滤器。该过滤器使母行得以将其资本比率呈现得比严格适用规则所允许的更为有利。这一过滤器一直保留到危机发生。⁴此案说明，资本要求的实质内容在多大程度上取决于巴塞尔文本并未规定的技术性决定。一国监管机构可以遵守标准的每一个段落，却通过有关估值、扣减和过渡性宽免的决定削弱其效果。瑞士 2025 年和 2026 年的改革方案要求系统重要性银行在母行层面以普通股权益对其境外股权进行全额覆盖，正是针对这一缺口。该方案同时也回应了巴塞尔委员会在国际层面从未解决的一个问题：在跨境银行集团内部，资本应如何在母国与东道国司法管辖区之间分配。

1 注释

1. 关于瑞士信贷集团 2022 年底约百分之十四的普通股一级资本（CET1）比率及其持续经营资本和清算资本的构成，参见 Credit Suisse Group, Annual Report 2022，以及 FINMA, Lessons Learned from the CS Crisis（2023 年 12 月）。数据有待核实。
2. Anat Admati and Martin Hellwig, The Bankers' New Clothes: What's Wrong with Banking and What to Do about It（2013 年，2024 年修订版）。有待核实。

3. 关于根据《资本充足率条例》（CAO）在母行层面对子公司股权的处理（股权的风险加权，自 2019 年起对系统重要性银行分阶段提高）以及境外股权亏损对母行资本的影响，参见联邦委员会 2024 年 4 月 10 日关于银行稳定的报告，以及 FINMA, Lessons Learned from the CS Crisis（2023 年 12 月）。有待核实。
4. 关于 FINMA 于 2017 年给予 Credit Suisse AG 的、涉及股权估值的监管过滤器及其对母行资本比率的影响，参见议会调查委员会 2024 年 12 月的报告，以及 FINMA, Lessons Learned from the CS Crisis（2023 年 12 月）。细节有待核实。

仅供一般参考。本文不构成法律或税务意见，不能替代针对个案的专业意见，亦不建立律师与客户关系。本文反映截至 2026 年 9 月的法律状况。

在线版本: cn.helveticaregister.com/basel-going-concern-gone-concern-and-the-parent-bank