

阿尔弗雷德·埃舍尔、东北铁路与铁路融资—— 概述与总结

Dr Alexander Ressos, TEP

Attorney-at-Law (Switzerland), Solicitor (Hong Kong),

Solicitor (England & Wales)

从苏黎世中央火车站南门走出的人，都会经过一座高高矗立在喷泉之上的青铜雕像。雕像所塑造的是 Alfred Escher——正是他，比任何人都更深刻地决定了瑞士德语区铁路如何修建、归谁所有以及如何融资。Richard Kissling 创作的这座纪念碑于 1889 年揭幕，距 Escher 去世已有七年。雕像的位置耐人寻味：它立于一座广场之上，一边是由他创立的公司所建造的火车站，一边是 Bahnhofstrasse（班霍夫大街）的起点，而这条街后来成了瑞士私人银行的代名词。¹这一布局以石头表达了本章以文字所描述的内容。从 1852 年到 19 世纪 70 年代，为私营铁路公司融资成为苏黎世资本市场的第一项大规模业务。Escher 为提供这些资本而创建的银行——Schweizerische Kreditanstalt（瑞士信贷银行）——此后一直是瑞士金融中心的两大支柱之一，直至 2023 年被 UBS 吸收合并。

本章对 Escher 生平的叙述，仅以有助于说明铁路问题为限。本章首先介绍他的家族及其财富，继而转向催生 1852 年 7 月 28 日《联邦铁路法》的那场议会之争，然后考察成立于 1853 年的 Schweizerische Nordostbahn（瑞士东北铁路公司）——Escher 于 1872 年之前担任该公司管理委员会主席，此后担任其董事会主席直至去世。本章特别关注私营铁路的资本结构：股票与债券之间

的比例、来自巴黎和德国的外国投资者所扮演的角色，以及苏黎世自由派领袖日益坚定的信念，即瑞士需要一家能够在全国范围内动员储蓄的本国机构。随后是政治后果。Escher 身兼数职，形成了所谓的“Escher 体系”，19 世纪 60 年代的民主运动对其展开抨击，并于 1869 年将其推翻。19 世纪 70 年代的铁路危机、1878 年 Nationalbahn（国家铁路公司）的倒闭，以及通往 1898 年国有化全民公决的漫长道路，构成了这段历史的结尾。

本章的叙述基于三个视角。对历史学家而言，私营铁路时代是一个案例，展示了一个没有中央银行、没有全国性资本市场、并且对中央权力深怀戒心的小型联邦国家，如何在短短十年间建成欧洲最密集的铁路网之一。对律师而言，它是一堂关于以下问题的课：如何通过特许经营权监管自然垄断，各州主权的边界何在，以及公共目的与私人所有权之间的关系。最后，对从业者而言，它是至今仍在塑造金融中心的诸多习惯的源头：基础设施与资本市场之间的紧密联系、对债券融资的依赖、对外国控制战略资产反复出现的忧虑，以及公众对政治与金融相互纠缠始终保持的敏感。Kreditanstalt 的创立将在第 D.II 章专门讨论，Polytechnikum（联邦理工学院）在第 D.III 章，Gotthard（圣哥达）铁路在第 D.VI 章。本章仅在理解铁路融资所需之处涉及这些主题。

1 注释

1. Historisches Lexikon der Schweiz (HLS), Joseph Jung, “Escher, Alfred”, 2024 年 8 月 26 日版本, <https://hls-dhs-dss.ch/de/articles/003626/2024-08-26/>。HLS 记载了 Richard Kissling 所作纪念碑于 1889 年在中央火车站前落成献辞。揭幕日期 1889 年 6 月 22 日见于 Wikipedia (en), “Alfred Escher”, https://en.wikipedia.org/wiki/Alfred_Escher。

2 结论

铁路时代把苏黎世从一座富庶的商业城市变成了瑞士的金融之都，而 Alfred Escher 正是促成这一转变的人。他在 1852 年议会之争中的胜利，使瑞士铁路网的建设交由依据各州特许经营权运营的私营公司承担。他的 Nordostbahn 于 1853 年由实力薄弱的 Nordbahn（北方铁路公司）与新成立的 Zürich-Bodensee-Bahn（苏黎世—博登湖铁路公司）合并而成，使苏黎世成为瑞士东北部铁路的枢纽。Nordostbahn 及其竞争对手的资本需求是瑞士市场在没有外国帮助的情况下无法满足的，这促使他于 1856 年创立了 Kreditanstalt——苏黎世第一家大型股份制银行，也是后来金融中心大部分发展所围绕的核心机构。

使 Escher 得以如此迅速地推进建设的权力集中，同样引发了限制他的反作用。Friedrich Locher 的小册子为民主运动提供了话语，1867 年的危机为其提供了契机，而 1869 年的宪法则给了苏黎世这场运动所要求的直接民主和州立银行。随后，19 世纪 70 年代的危机暴露了私营铁路模式在财务上的脆弱性。以债券融资的激进扩张使 Nordostbahn 濒临破产，其股票价值大部分化为乌有，股权控制也转移到了国外。作为民主替代方案而构想的 Nationalbahn 崩溃得更快，给 Winterthur（温特图尔）留下的债务直到 1953 年才偿清。

问题最终通过法律得到解决。依据 1852 年法律授予的特许经营权中的收购条款、1872 年的联邦特许经营权、1883 年和 1896 年的会计法以及 1895 年的表决权法，共同构成了选民于 1898 年批准国有化的法律和技术基础。Nordostbahn 于 1902 年 1 月 1 日移交瑞士联邦铁路，其股东获得联邦铁路债券作为交换。

对于今天的金融中心，本章留下了四点启示。自 19 世纪 50 年代以来，基础设施一直是苏黎世资本市场的原始业务，而债券融资一直是其首选工具。发生在政治与金融交汇处的治理失败会引发政治反应，其影响比当事人本身更为长久。外国资本在瑞士受到欢

迎，但也一再激起保持本国对战略资产控制权的努力。最后，Alfred Escher 这一人物始终是一面镜子，每一代苏黎世银行家和政治家都从中看到自己的问题：企业家式权力集中的益处、其民主正当性，以及金融中心赖以建立的财富之来源。

3 五句话概括

1. 1852 年 7 月 28 日的《联邦铁路法》由 Alfred Escher 和苏黎世自由派顶着国营铁路倡导者的反对强行通过，将铁路建设交由依据各州特许经营权运营的私营公司，并由此创造了瑞士证券的第一个大型市场。

2. Escher 于 1853 年组建的 Schweizerische Nordostbahn 使苏黎世成为瑞士东北部的铁路枢纽，并因其资本需求而直接促成了 1856 年 Kreditanstalt 的创立。

3. 铁路、银行和政治权力集于一人之手的“Escher 体系”，激起了 Friedrich Locher 的小册子和民主运动，后者以 1869 年宪法和 1870 年的 Zürcher Kantonalbank（苏黎世州立银行）推翻了 Escher 在苏黎世的主导地位。

4. 以债券融资的过度扩张使 Nordostbahn 在 19 世纪 70 年代的危机中濒临崩溃，而民主派的 Nationalbahn 则于 1878 年倒闭，给 Winterthur 留下的债务直到 1953 年才清偿完毕。

5. 标准化的铁路会计、1895 年的表决权法以及特许经营权中的收购条款，使 1898 年 2 月 20 日批准的国有化成为可能，从而将 Escher 时代的铁路股票转变为 SBB（瑞士联邦铁路）的联邦铁路债券。

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/zurich-alfred-escher-the-nordostbahn-and-railway-finance-overview-and-summary

Copyright © 2026 Dr Alexander Ressos, TEP - 瑞士律师、香港事务律师、英格兰及威尔士事务律师。如需了解更多有关瑞士法律、税务及信托服务的信息，请访问 www.ressos.ch