

1990 年代的整合：UBS 与 Credit Suisse Group ——概述与总结

Dr Alexander Ressos, TEP

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

Solicitor (England & Wales)

1990 年，任何人沿着班霍夫大街（Bahnhofstrasse）从火车总站步行到湖边，都会经过五家被瑞士统计归类为大银行的银行的总部或在苏黎世的主要营业场所。八年后，其中只有两家仍作为独立集团存在。瑞士联合银行（Union Bank of Switzerland）与瑞士银行公司（Swiss Bank Corporation）合并为新的 UBS，而 Credit Suisse 则吸收了 Bank Leu 和瑞士人民银行（Schweizerische Volksbank），收购了 Winterthur 保险集团，并更名为 Credit Suisse Group。据《瑞士历史词典》记载，1998 年这两家存续集团占瑞士全部银行资产负债表总额的 67%。¹自 19 世纪下半叶大银行创立以来，没有哪个十年如此彻底地改变了瑞士银行业的结构，也没有哪个十年在今日苏黎世所代表的金融中心上留下更深的印记。

20 世纪 90 年代的整合由若干相互强化的力量所推动。一场国内房地产和信贷危机摧毁了地区性银行、若干州立银行以及五家大银行中最弱一家的资本。瑞士银行家协会数十年来借以确定价格和条件的卡特尔协议被逐步废除，使银行在国内面临竞争。与此同时，资本市场的全球化、衍生品的兴起以及美国 and 英国投资银行的主导地位，使苏黎世和巴塞爾的管理层确信：一家瑞士全能银行若要在行业顶端生存，就必须获得规模、交易能力以及在华尔

街和伦敦金融城的存在。上述每一项发展都有其自身的时间线。综合起来，它们解释了为何 2000 年的瑞士银行业格局与 1990 年时如此不同。

本章追溯这一进程：从 1990 年的格局出发，经由 20 世纪 90 年代初的危机和卡特尔的终结，直到三家主要机构的战略。随后考察 1997 年 12 月 8 日宣布的合并、1998 年长期资本管理公司（Long-Term Capital Management）倒闭中遭受的损失，以及 2000 年的大规模美国收购。另有一节讨论伴随瑞士银行转型为全球投资银行而产生的公司治理和薪酬争论。最后一节探讨这十年给苏黎世留下了什么。两家总部位于阅兵广场（Paradeplatz）的全球性银行、一套为它们量身设计的监管制度，以及瑞士国家在 2008 年和 2023 年不得不面对的集中风险，构成了这份遗产中最显眼的部分。这些危机本身是本编后续各章的主题，必要时在此作简要交叉引用。

1 注释

1. Historisches Lexikon der Schweiz (HLS), “Finanzplatz”, 关于 20 世纪晚期的部分，<https://hls-dhs-dss.ch/textes/d/D45549.php>。该文章指出，战后时期的五家大银行到 1998 年已减少为两家，且两家公司都通过收购投资银行机构向海外扩张，尤其是在美国。

2 结论

20 世纪 90 年代将一个拥有五家大银行、密集的地区性银行和州立银行网络以及一套卡特尔协议体系的瑞士银行业格局，转变为由两家全球性集团主导的格局。国内房地产危机削弱了规模较小的机构，使银行业冲销损失超过 420 亿瑞士法郎。1991 年 10 月 Spar- und Leihkasse Thun 的倒闭表明，银行挤兑在瑞士也有可能发生。卡特尔委员会和联邦经济事务部向银行家协会的各项公约发起攻势，而 1995 年瑞士交易所（Swiss Exchange）的设立则使市场基础

设施实现了现代化。大银行利用竞争对手的疲弱将其收购，并利用摆脱卡特规则后的新自由，在全球市场中寻求未来。

三家主要银行以不同方式应对同一挑战。瑞士信贷银行（Kreditanstalt）建立了控股结构，收购了 First Boston、Bank Leu 和 人民银行，并通过 Winterthur 将银行业与保险业相结合。瑞士银行公司（Bankverein）以 O'Connor、Brinson、Warburg 和 Dillon Read 组建了一家英美投资银行。瑞士联合银行（Bankgesellschaft）是三家规模最大、资本最雄厚的一家，却因 Ebner 的运动、衍生品亏损以及休眠账户事件而受到削弱。1997 年 12 月 8 日的合并，将其资本与瑞士银行公司的投资银行平台和管理层结合在一起。1998 年的 LTCM 损失和 2000 年的大规模美国收购，既显示了新集团的雄心，也暴露了其脆弱性。

对苏黎世金融中心而言，这十年造就了阅兵广场上两家全球性银行并立的格局，这一格局塑造了这座城市长达四分之一世纪。它为苏黎世带来了国际人才、全球影响力和一种新的绩效文化。它也造成了一种瑞士国家此后不得不持续管理的风险集中。2008 年对 UBS 的救助、2023 年 Credit Suisse 的倒塌以及随之而来的改革，是一个始于 20 世纪 90 年代整合的故事的后续篇章。

3 五句话概要

1. 1990 年前后，瑞士有五家大银行，其中瑞士联合银行、瑞士银行公司和瑞士信贷银行是国际性机构，而瑞士人民银行和 Bank Leu 则主要面向国内。
2. 以 1991 年 10 月 3 日 Spar- und Leihkasse Thun 关闭为标志的 20 世纪 90 年代初房地产危机，使银行业冲销损失超过 420 亿瑞士法郎，地区性银行数量减半，而对卡特尔公约的攻势则使国内市场向竞争开放。

1990 年代的整合：UBS 与 Credit Suisse Group——概述与总结

3. 瑞士信贷银行于 1989 年设立 CS Holding，于 1990 年接管 Bank Leu，于 1993 年接管人民银行，更名为 Credit Suisse Group，并于 1997 年收购 Winterthur；而瑞士银行公司则以 O'Connor、Brinson、S.G. Warburg 和 Dillon Read 组建了一家英美投资银行。

4. 1997 年 12 月 8 日宣布的瑞士联合银行与瑞士银行公司合并，在瑞士银行公司管理层主导下创立了新的 UBS；此后，1998 年的 LTCM 损失以及 2000 年对 PaineWebber 和 DLJ 的收购，使两家苏黎世银行与美国市场紧密相连。

5. 这十年给苏黎世留下了阅兵广场上的两家全球性银行、一种崇尚股东价值和高薪的新文化，以及为 2008 年和 2023 年危机埋下伏笔的集中风险。

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-consolidation-in-the-1990s-ubs-and-credit-suisse-group-overview-and-summary