

苏黎世作为国际交易融资中心的遗产

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

戈特哈德铁路给苏黎世留下了双重遗产。第一是机构经验。瑞士信贷银行（Kreditanstalt）牵头组织了一个国际银团，以平等身份与德国和意大利银行谈判，在三个市场上处理证券配售，并主导了一次需要使政府、股东和债券持有人达成一致的重组。此前没有任何一家瑞士银行做过类似的事情。这一经验加强了苏黎世相对于巴塞尔和日内瓦在证券发行和大型交易安排业务上的地位。Nils Herger 近期关于瑞士银行史的综述指出，这一时期的铁路热潮与苏黎世崛起为领先银行中心的过程密切交织。¹戈特哈德是这场热潮中规模最大的单笔交易，也是最明显需要国际合作的一笔交易。

日内瓦——本书姊妹卷的主题——扮演了不同的角色。日内瓦的私人银行家在对外国主权贷款和法国资本市场方面经验丰富，法夫尔本人也是日内瓦人。然而，日内瓦的银行并未牵头戈特哈德融资，融资始终掌握在苏黎世—巴塞尔轴线及其德国和意大利合作伙伴手中。这一对比说明了一种分工，这种分工在随后一个世纪的大部分时间里都是瑞士金融中心的特征。日内瓦的强项在于私人财富管理以及与法国和拉丁世界的关系。苏黎世则专注于企业和工业融资、证券承销以及与德国的关系，并通过戈特哈德与意大利北部建立了联系。

苏黎世作为国际交易融资中心的遗产

第二份遗产是关于声誉的教训。戈特哈德危机表明，金融中心依赖于公众信任和政治支持，而一次失败就可能同时损害这两者。埃舍尔的下台、苏黎世选民对补贴的否决以及联邦补贴妥协方案，标志着一小群自由派商人能够主导州和联邦经济政策的时代宣告结束。从那时起，涉及公共资金的大型交易除了财务稳健之外，还需要政治正当性。那些曾经制约埃舍尔的民主制度，尤其是全民公决，成为苏黎世金融中心运作环境的一部分。正如关于 NEAT（新阿尔卑斯铁路干线）及其融资的全民投票所表明的那样，今天依然如此。

戈特哈德还确立了苏黎世面向南方的取向。这条铁路将苏黎世与意大利北部的金融和工业之都米兰直接相连。通过戈特哈德，苏黎世成为德国与意大利之间贸易和投资的天然金融枢纽，这一角色后来体现在苏黎世银行与意大利客户的密切关系之中。1873 年铁路建设期间在卢加诺创立的意大利瑞士银行（Banca della Svizzera Italiana）也属于同一轴线。²戈特哈德轴线上的金融联系比铁路公司本身多存续了一个多世纪。

最后，戈特哈德塑造了苏黎世金融中心的自我形象：一个能够以审慎和可靠的方式组织大型复杂国际交易的地方。在苏黎世，戈特哈德的故事被讲述为一个成就的故事，以中央火车站前的埃舍尔纪念碑为象征，尽管建设阶段同样是一个充满危机、损失和屈辱的故事。故事的这两个部分都属于金融中心的遗产。成就表明了远见、资本和国际合作相结合所能取得的成果。危机则表明了过度自信和权力过度集中的代价。一个同时铭记这两方面的金融中心，更有能力应对其所处时代的大型交易。

1 注释

1. Nils Herger, “Railway Boom, the Big Banks, and the Ascent of Zurich as Financial Centre (1848–1914)”, 载于同一作者，

Switzerland and its Banks (Cham: Springer, 2023), 第 61–73 页,
https://link.springer.com/chapter/10.1007/978-3-031-35904-0_5。

2. 《瑞士历史辞典》(HLS), Gian Franco Pordenone, “Banca della Svizzera Italiana (BSI)”, 2019 年 10 月 24 日版本, <https://hls-dhs-dss.ch/de/articles/041947/>, 其中指出 BSI 于 1873 年在卢加诺开业, 并将其创立与戈特哈德铁路的建设联系在一起。

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-legacy-for-zurich-as-a-centre-for-international-transaction-finance