

历史遗产：塑造“大而不能倒”的教训

Dr Alexander Ressos, TEP

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

Solicitor (England & Wales)

UBS 的救助留下了三条教训，它们后来塑造了瑞士的监管。第一条涉及资本。2008 年之前那些年的“瑞士加码”（Swiss finish）并未阻止 UBS 以约 2.5% 的资本与资产比率经营。其风险加权比率给人造成了实力雄厚的误导性印象，因为造成最大亏损的那些头寸几乎不占用任何监管资本。瑞士联邦银行委员会于 2008 年 11 月作出回应，对大型银行引入了上文所述的杠杆率和更高的资本目标。¹瑞士国家银行（SNB）在其 2008 年 6 月的《金融稳定报告》中已经呼吁，为资本与资产比率设定下限，以补充更严格的风险加权要求。²

第二条教训涉及规模。两家合并资产负债表达国民生产总值数倍的银行竟可能威胁整个瑞士经济，这一事实促使联邦委员会设立了一个研究“大而不能倒”问题的专家委员会。³该委员会由联邦财政管理局前局长 Peter Siegenthaler 担任主席，于 2010 年 9 月 30 日一致提交了最终报告。报告认定两家大型银行具有系统重要性，并提出了一揽子涉及资本、流动性、风险分散和组织架构的措施，其中组织架构措施旨在确保系统重要性职能在危机中得以延续。其资本方面的提案设想，总资本应达到风险加权资产的 19%（包括或有可转换债券），并于 2019 年之前分阶段实施。⁴议会于 2011 年通过了对《瑞士银行法》（BankA）的相应修订。第 G.IV 章追溯了这些修订的内容及其适用情况。

历史遗产：塑造“大而不能倒”的教训

第三条教训涉及危机管理工具。2008 年，当局既没有处置机制，也没有恢复与处置计划，更没有对银行进行资本重组的法定依据。它们依赖于紧急法、银行的合作意愿以及国家银行的资产负债表。

“大而不能倒”立法试图以规则取代这种临时应对。2023 年 3 月，Credit Suisse 倒闭时，当局再次依据《联邦宪法》第 184 条和第 185 条采用紧急条例。它们再次选择了由国家提供流动性和担保的方案，而新机制下的处置工具则未被使用。⁵联邦财政部本身曾对这两次行动作过比较，并指出 2008 年 UBS 的救助最终没有让纳税人付出任何代价。⁶2008 年的教训是否被吸取得过于狭隘，这正是第 G.V 章和第 G.VI 章所要探讨的问题。

对苏黎世金融中心而言，2008 年的遗产超出了监管范畴。这场危机表明，瑞士银行业两个世纪以来建立在稳定、审慎和谨慎之上的声誉，可能在短短几个季度内就因远离苏黎世开展、且在苏黎世并未被充分理解的业务而受损。它还表明，瑞士国家尽管不愿干预经济，却不会允许一家具有系统重要性的银行倒闭。这种隐性担保成为“大而不能倒”机制旨在消除的问题。救助行动的盈利结局使瑞士更容易将 2008 年描述为一场成功应对的危机，却也使大型银行改革所需的紧迫感更难以维持。

1 注释

1. 瑞士联邦银行委员会，Jahresbericht 2008（同上），关于资本要求的部分。
2. 瑞士国家银行，Financial Stability Report 2008（同上），概述部分。
3. 瑞士联邦委员会，新闻稿“Bundesrat setzt Expertenkommission zum Thema ‘too-big-to-fail’ ein”，2009 年 11 月 4 日，<https://www.news.admin.ch/news/message/attachments/17309.pdf>。

4. “Im Gespräch mit Peter Siegenthaler, Präsident der Expertenkommission Too big to fail”, Die Volkswirtschaft, 2010 年 12 月, <https://dievolkswirtschaft.ch/de/2010/12/siegenthaler/>。
5. 瑞士联邦委员会, Anwendung von Notrecht (同上), 其中将 2023 年 3 月 16 日关于额外流动性援助贷款和违约担保的条例与 2008 年 UBS 资本重组并列讨论。
6. 联邦财政部, “Differences relative to the stabilisation of UBS, Swiss and Axpo, and to COVID-19 credits” (同上)。

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-the-lessons-that-shaped-too-big-to-fail