

历史遗产：1907 年至 1936 年为苏黎世留下了什么

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

瑞士国家银行（SNB）最初三十年留下的遗产，至今仍可在苏黎世金融中心的法律、机构和惯例中找到踪迹。其中有四个要素尤为突出。

第一个要素是中央银行本身的机构形式。1905 年设立的这家依特别法成立的股份公司，由各州和私人股东持股，股息设有上限，利润分配有利于各州；它经受住了《国家银行法》的历次修订而延续至今。《瑞士历史辞典》（HLS）指出，2003 年的修订将该行的管理机构由七个减为四个，但基本结构保持不变。¹ 国家银行的独立性如今已由 1999 年《联邦宪法》明确保障，其根源在于 1905 年的制度构造。一家由股东所有、理事会设在苏黎世、置身于商业银行之间、且在空间上与伯尔尼的联邦委员会保持距离的银行，自始便拥有一种设在首都的国家银行所不具备的自主程度。第一次世界大战的经历——当时该行不得不为联邦赤字融资，随之而来的是通货膨胀——让该行和政界认识到这种自主的价值。1936 年的经历——当时联邦委员会违背该行的意愿强行实施贬值——则让他们认识到，当政府掌握以法令变更平价的权力时，货币自主是有限度的。这两项教训共同塑造了现代的宪法条文，该条文

历史遗产：1907 年至 1936 年为苏黎世留下了什么

要求国家银行作为独立的中央银行，奉行符合国家整体利益的货币政策。²

第二个要素是硬通货的传统。20 世纪 20 年代恢复战前平价——只有少数几个国家做到了这一点——以及 30 年代对黄金平价的长期捍卫，造就了一种比金本位本身更为持久的声誉。此后，瑞士法郎成为世界上经典的避险货币之一，每逢国际危机都备受追捧。国家银行一再不得不应对这种声誉所带来的后果：从 20 世纪 70 年代的负利率和资本管制（见 F.IV 章），到 2011 年至 2015 年的最低汇率，以及随后的负政策利率。主导了 30 年代通货紧缩岁月的强势货币与国内就业之间的两难困境从未消失。每当外国资本到瑞士寻求避险、瑞士法郎升值超出出口产业所能承受的程度时，这一困境便会重现。

第三个要素是苏黎世作为瑞士货币运营中心的角色。1905 年的双重所在地安排使伯尔尼获得法定和行政所在地，而苏黎世则获得理事会，并自 1922 年起拥有指挥该行货币操作的大楼。数十年来，该行的业务重心稳步向苏黎世转移，其货币市场、外汇和资产管理业务均设在那里。当瑞士国家银行宣布调整货币政策时，决定是在苏黎世作出并发布的，而市场反应首先体现在距 Börsenstrasse 步行可达的各家银行的交易大厅里。从这个意义上说，1905 年的妥协预示了政治首都与金融首都之间的分工，而这种分工与该国的实际结构相吻合。

第四个要素是两次大战之间的危机所形成的危机管理模式。瑞士各银行在 1931 年认识到，用短期外国存款为长期或缺乏流动性的对外贷款提供资金是何等危险，也认识到一个建立在信任之上的金融中心会多么迅速地失去信任。联邦则认识到，当一家大银行倒闭时，它不能袖手旁观。1933 年对 Volksbank 的救助成为后来历次干预的原型。立法上的回应——1934 年《银行法》及其设立的监管机构和对银行保密的刑法保护——塑造了瑞士金融中心在该

世纪余下时间里的面貌。F.II 章将说明，这部在本章所述危机刚刚过去时通过的法律，如何将审慎监管与保密的法律保障结合起来，而这种保障既成为一种商业模式，也成为一个国家象征。

对于执业者而言，两次大战之间的岁月还提供了一堂谦逊的课。20 世纪 20 年代的瑞士银行按当时的标准资本充足，由经验丰富的银行家管理，却无人监管。它们的商业模式——将吸收外国存款与以诱人利差向邻国放贷相结合——在崩溃那一刻到来之前一直显得审慎稳妥。如今在苏黎世就集中度风险、流动性错配或对单一外国法域的风险敞口为银行、资产管理人或其客户提供咨询的任何人，所面对的正是 Basler Handelsbank、Eidgenössische Bank 和 Volksbank 的董事们一眼就能认出的问题。

1 注释

1. Tanner , “ Schweizerische Nationalbank (SNB)” (HLS) , <https://hls-dhs-dss.ch/de/articles/013747/2015-06-29/> , 关于 2003 年的修订。
2. 1999 年 4 月 18 日《联邦宪法》（《瑞士联邦法律汇编》编号 SR 101）第 99 条第 2 款，英文文本见 <https://www.droit-bilingue.ch/en-de/1/10/101-99-117.html>：“瑞士国家银行作为独立的中央银行，应奉行服务于国家整体利益的货币政策；其管理应有联邦的参与并受联邦监督。”2003 年 10 月 3 日《国家银行法》（SR 951.11）第 3 条，<https://www.droit-bilingue.ch/en-de/9/95/951.11-3-6.html>，规定 SNB 的总部设在伯尔尼和苏黎世。

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-what-the-years-1907-to-1936-left-in-zurich