

流动性：最后贷款人、扩展流动性便利与公共流动性兜底

Dr Alexander Ressos, TEP

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

Solicitor (England & Wales)

瑞士信贷的倒闭并非因为其报告的资本低于最低要求，而是因为存款人和交易对手撤资的速度快于该行变现资产的速度。联邦委员会 2024 年 4 月的报告显示，仅在 2022 年第四季度，瑞士信贷就流失了 1380 亿瑞士法郎的客户存款；随后，2023 年 3 月加速的资金外流使其陷入无法履行支付义务的境地。¹正在改革的流动性措施从三个层面回应了这一经验：银行自身持有的流动性、瑞士国家银行（SNB）可凭抵押品提供的流动性，以及在处置过程中为流动性提供的公共担保。

第一层面的问题很快得到解决，且无需立法。自 2024 年 1 月 1 日起，系统重要性银行必须遵守额外的流动性要求，由瑞士金融市场监管局（FINMA）针对各机构设定附加要求，并给予至 2024 年底的期限以建立所需的缓冲。²第二个层面涉及作为“最后贷款人”的瑞士国家银行（SNB）。SNB 已于 2003 年将其紧急流动性援助制度化，其条件在危机期间广为人知：仅在拥有充足抵押品的情况下提供支持，仅向具有偿付能力的银行提供，且仅向被认为对金融体系稳定具有重要意义的银行或银行集团提供。2025 年 4 月 29 日，瑞士国家银行副主席安托万·马丁（Antoine Martin）在日内瓦的一次演讲中宣布了下一步举措，即推出一项向所有瑞士银行开放的

流动性：最后贷款人、扩展流动性便利与公共流动性兜底

“扩展流动性便利”（Extended Liquidity Facility），旨在改善流动性获取渠道，同时减少与此类支持相关的负面影响。³

2026 年 2 月 19 日，瑞士国家银行公布了该新便利措施的法律依据。参与银行可质押抵押贷款债权或证券，分别通过名为“以抵押贷款为担保的流动性”和“以证券为担保的流动性”的两种安排进行，每种安排均设有确定的贴现率。与选定银行及 SIX 实体进行的试点测试原定持续至 2026 年年中，计划于 2027 年初全面运行。⁴ 将抵押贷款纳入该机制对瑞士意义重大，因为抵押贷款是国内银行资产负债表上最大的资产类别。在瑞士信贷危机期间，由于此类债权必须经过识别、记录和法律上的转让，迅速调动它们的实际困难限制了瑞士国家银行（SNB）能够提供的流动性规模。

相关法规改革对瑞士国家银行的便利措施起到了补充作用。2026 年 8 月的征求意见稿要求银行为中央银行的流动性支持准备资产，并简化向瑞士国家银行转移抵押品的程序。系统重要性银行必须满足定量的最低要求。监管类别为第 3 类的银行根据风险指标确定需准备的资产规模，而第 4 类和第 5 类的小型银行则获豁免。⁵ 在《2026 年金融稳定报告》中，瑞士央行将改革中的流动性部分描述为由三个组成部分构成：系统重要性银行的最低抵押品规模、其他银行为扩大流动性便利所做的操作准备，以及公共流动性担保。⁶

第三个层面，即公共流动性保障（public liquidity backstop），历史最为悠久，也最为错综复杂。联邦委员会于 2022 年 3 月 11 日——即瑞士信贷倒闭前一年——宣布计划引入此类工具，作为对现有框架的补充。2023 年 3 月，联邦委员会以紧急条例的形式，未经议会审议便引入了该担保机制，以支持收购。2023 年 9 月 6 日，联邦委员会将相应的《银行法》修正案作为第 23.062 号议案提交议会。征求意见结果显示支持度参差不齐。大州、银行、瑞士国家银行（SNB）、自由民主党和绿自由党表示赞成，而绿党、瑞士人

民党等则反对该草案，主要理由是草案未就联邦承担的风险规定任何补偿。⁷

该工具本身的概念非常简单。在处置过程中，一家系统重要性银行可能需要超出其自身抵押品所能担保的流动性。该担保允许瑞士国家银行（SNB）在联邦提供违约担保的情况下向此类银行放贷，使该银行在重组期间能够继续履行其义务。在对瑞士信贷（Credit Suisse）的救助中，该担保金额最高达 1000 亿瑞士法郎。自始便悬而未决的问题是，谁应为这一担保买单。经济学家认为，系统重要性银行享有隐性国家担保，应为此支付溢价。而银行方面则对预先支付溢价的原则及其金额均提出异议。⁸

2025 年 2 月，联邦院经济与税务委员会决定，鉴于该担保与新的处置规则及资本要求密切相关，不能脱离更广泛的“大而不能倒”改革而孤立地设计。联邦院于 2025 年春季一致批准暂停审议该议案。国民院于夏季默示同意。⁹

2026 年 2 月，国民院财政委员会出人意料地试图加快审议进程。在审议 2027 年联邦减负方案（即所谓的“Entlastungspaket 27”节支和增收计划）时，该委员会以 19 票对 6 票的表决结果，授权联邦委员会自 2027 年起通过条例形式为系统重要性银行引入公共流动性担保。银行须支付一笔固定费用，以补偿联邦承担的风险并限制对竞争的扭曲。该委员会估计，此举每年可为联邦财政减负 1.4 亿瑞士法郎。¹⁰批评者指出，将该担保与一项节支方案挂钩，会使其在可能举行的全民公投中受该方案命运的牵连。¹¹2026 年 3 月 4 日，国民院以 142 票赞成、45 票反对、6 票弃权否决了该提案。¹²

因此，截至 2026 年 9 月底，公共流动性担保仍是一项未竟之事。第 23.062 号议案继续出现在联邦院待审事项清单上。¹³2026 年 8 月底，联邦院委员会在就资本议案作出决定时，再次推迟了对该担保的讨论。¹⁴国际货币基金组织在 2026 年 6 月与瑞士的磋商中，敦促当局批准公共担保的资金安排，并于 2027 年实施瑞士国家银行

流动性：最后贷款人、扩展流动性便利与公共流动性兜底

(SNB) 的扩展流动性便利。¹⁵2023 年的紧急支持本身已于 2023 年 8 月 UBS 终止政府支持安排时结束。如果在该议案颁布之前出现新的危机，联邦委员会将不得不再次依赖紧急法，而这恰恰是 2024 年 4 月报告力图避免的情况。¹⁶

1 注释

1. 联邦委员会，《银行业稳定报告》，2024 年 4 月 10 日，<https://www.efd.admin.ch/dam/en/sd-web/LuYox2INDaQy/bericht-br-tbtf-en.pdf>。
2. 联邦财政部，“流动性”
<https://www.efd.admin.ch/de/liquiditaet-tbtf>。
3. 安托万·马丁 (Antoine Martin)，《扩展流动性设施 (ELF)：瑞士国家银行向银行提供流动性支持的下一步》，2025 年 4 月 29 日演讲，国际货币与银行研究中心，日内瓦，https://www.snb.ch/en/publications/communication/speeches/2025/ref_20250429_anmar。
4. 瑞士国家银行，新闻稿《瑞士国家银行为扩展流动性便利机制奠定基础》，2026 年 2 月 19 日，https://www.snb.ch/en/publications/communication/press-releases/2026/pre_20260219。
5. 联邦委员会，2026 年 8 月 12 日新闻稿，<https://www.admin.ch/en/newnsb/GGQLrZYSRx3csZsqryI1F>。
6. 瑞士国家银行，《2026 年金融稳定报告》，登录页面，<https://www.snb.ch/en/particular/landing-pages/fsb-2026>。
7. 《瑞士政治年鉴》/《政治编年史》，“《银行法》修正案（‘公共流动性支持机制’）（BRG 23.062）”，<https://politchronik.swiss/de/prozesse/66321-bankengesetz-anderung-public-liquidity-backstop-brg-23-062>。

8. Tippinpoint, “公共流动性支持机制再次被搁置”, 2025 年 2 月 25 日, https://www.tippinpoint.ch/artikel/77916/der_public_liquidity_backstop_wird_erneut_auf_die_lange_bank_geschoben_.html。
9. 瑞士政治年鉴 / Politchronik, “《银行法》修正案（‘公共流动性支持机制’）（BRG 23.062）”, <https://politchronik.swiss/de/prozesse/66321-bankengesetz-anderung-public-liquidity-backstop-brg-23-062>。暂停审议将持续至联邦委员会提交其关于“大而不能倒”修订的咨文为止, 当时预计约在 2026 年底。
10. 瑞士议会, 国民院财政委员会, 新闻稿“联邦预算第 27 号减负方案: 国民院财政委员会基本采纳联邦院的决议”, 2026 年 2 月 20 日, <https://www.parlament.ch/press-releases/Pages/mm-fkn-2026-02-20.aspx?lang=1031>。
11. Tippinpoint, “议会如何试图强行通过银行应急基金”, 2026 年 2 月, https://www.tippinpoint.ch/artikel/78617/wie_das_parlament_den_banken-notfallfonds_durchdruecken_will.html。
12. SWI swissinfo.ch (Keystone-SDA), “国民院否决减负方案中的增收条款”, 2026 年 3 月 4 日, <https://www.swissinfo.ch/ger/nationalrat-lehnt-mehreinnahmen-im-entlastungspaket-ab/91034486>。
13. 瑞士议会, 《2026 年秋季会议联邦院预览》, 第 23.062 号条目, <https://www.parlament.ch/centers/documents/de/Vorschau%20SR%20HS%202026.pdf>。
14. 《原始瑞士信使报》, “联邦院委员会向瑞银提出新的资本充足率规则”, 2026 年 8 月 31 日, <https://www.bote.ch/nachrichte>

流动性：最后贷款人、扩展流动性便利与公共流动性兜底

n/schweizundwelt/staenderatskommission-legt-ubs-neue-eigenkapitalregeln-vor-art-1719342。

15. SWI swissinfo.ch（彭博社），“瑞士针对瑞银的资本计划获得国际货币基金组织全力支持”，2026年6月25日，<https://www.swissinfo.ch/eng/switzerlands-capital-plan-for-ubs-wins-wholehearted-imf-backing/91649572>。
16. 联邦财政部，“瑞信”，<https://www.efd.admin.ch/en/credit-suisse-en>，以及“FAQ 关于瑞银收购瑞信”，<https://www.efd.admin.ch/dam/en/sd-web/33TxQXz9VIJa/faq-cs-ubs-en.pdf>：联邦与 UBS 之间的损失保护协议以及 SNB 与 Credit 瑞信之间的公共流动性担保协议已于 2023 年 8 月 11 日终止。详见前一章。

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-liquidity-the-lender-of-last-resort-the-extended-liquidity-facility-and-the-publ