

大而不能倒：2011 年制度及其适用——概述与总结

Dr Alexander Ressos, TEP

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

Solicitor (England & Wales)

上一章所述的 2008 年 10 月对 UBS 的救助，给瑞士留下了一个任何紧急措施都无法解决的问题。一个国家一旦表明它不会让其最大的银行倒闭，就给了该银行的每一位债权人一个理由，去期待下一次获得同样的待遇。这种预期降低了银行的融资成本，鼓励其扩张和承担风险，并使公共财政成为私人资产负债表的无偿担保人。对于一个两家最大银行的资产负债表合计相当于其经济规模数倍的国家而言，这一问题在字面意义上关乎生死存亡。一次与 2008 年规模相当的第二次救助，可能超出联邦的承受能力；而一次无序倒闭则会拖垮支付系统、相当大比例的国内信贷以及数十万家庭的储蓄。瑞士的答案在 2009 年至 2011 年间形成，此后不断完善，并以描述这一问题的英文短语而为人所知：“too big to fail”（大而不能倒），在伯尔尼和帕拉德广场简称为 TBTF。

本章追溯这一答案的构建过程及其命运。首先介绍联邦委员会于 2009 年 11 月任命、由 Peter Siegenthaler 担任主席的专家委员会，以及该委员会于 2010 年秋季提出的一揽子措施。随后考察议会于 2011 年 9 月 30 日通过、自 2012 年 3 月 1 日起施行的《银行法》修正案，以及瑞士国家银行对系统重要性银行的认定。该制度由两大支柱支撑：一是关于资本和流动性的审慎要求，旨在降低倒闭

的可能性；二是处置规划，旨在使倒闭可以被承受。本章追踪 2016 年、2019 年和 2022 年的历次重新校准、巴塞尔 III 标准的实施直至自 2025 年 1 月 1 日起生效的最终方案，以及联邦委员会对其自身制度进行评估的定期报告。最后一部分转向 2023 年 3 月：当时该制度遇到了它本为之而建的情形，而当局却选择不使用其核心工具。Credit Suisse 倒闭的细节属于下一章。此处的问题更为具体：2023 年的事件揭示了该制度设计上的哪些问题，以及 TBTF 对于一个以两家全球性银行进入该制度、而在所考察期间结束时只剩一家的金融中心意味着什么。

这一主题与苏黎世有着非常直接的关系。2012 年被认定的两家全球性银行，其总部相距仅几百米。第三家被认定的银行——苏黎世州立银行（Zürcher Kantonalbank）——由该州所有，并由该州为其负债提供担保。该制度的大量实际工作，从起草应急计划到发行或有可转换债券以及设立新的瑞士子公司，都是由苏黎世的律师、银行家和审计师完成的。因此，TBTF 制度与 1934 年的《银行法》或 1990 年代的反洗钱立法一样，是苏黎世金融中心制度结构的组成部分。今天在苏黎世为银行、债券持有人或交易对手提供咨询的任何人，都是在本章所描述的架构内工作。

1 结论

2011 年通过的 TBTF 制度，是瑞士对 UBS 救助所带来教训的回应：一个拥有规模数倍于其经济体量的银行的国家，不能依赖国家充当隐性担保人。由 Peter Siegenthaler 担任主席的专家委员会设计了一套方案，将更高的资本要求、更严格的流动性要求、风险分散和应急规划结合在一起。议会以《银行法》第 7 条至第 10a 条的形式通过了该方案，赋予 SNB 认定系统重要性银行的权力，并委托瑞士金融市场监管局（FINMA）负责实施。在随后的十年中，该制度经过了多次重新校准。2016 年的修订为大型银行引入了 5% 的杠杆率以及同等规模的持续经营终止（gone-concern）要求。国内

银行自 2019 年起也须满足持续经营终止要求。返还制度让位于附加费机制，流动性规则得到加强，巴塞尔 III 最终方案于 2025 年 1 月 1 日生效。

到 2022 年，该制度似乎已接近完成。资本已经增加，集团结构已经重组，大型银行的应急计划已获批准，自救（bail-in）已在《银行法》中确立。然而，当 Credit Suisse 于 2023 年 3 月倒闭时，当局选择了由国家流动性担保支持的与 UBS 合并方案，而非 FINMA 已准备好的处置方案。官方审查将这一决定归因于在动荡市场中首次对一家全球性银行实施自救的风险，以及对重组能否恢复信心的不确定性。审查还指出了该制度的缺陷：恢复计划未能奏效，流动性被证明不足，母银行的资本因减免和过滤措施而被削弱，以及监管权力落后于外国当局。

因此，该制度留下的遗产是模棱两可的。它使瑞士大型银行比 2008 年时更具韧性，并提供了一笔在危机来临时仍可动用的损失吸收资本储备。但它既没有消除隐性担保，也没有给予当局足够的信心去使用其核心工具。自 2023 年起，瑞士只有一家全球性银行而非两家，其相对于本国经济的规模超过任何其他全球系统重要性银行（G-SIB）。自 2024 年以来提出的改革延续了 2011 年的逻辑，但有新的侧重点；而专家委员会在 2010 年作出的根本选择——通过资本和规划来规制规模，同时将商业模式留给银行自行决定——仍然是该制度的基础。

2 五句话概要

1. TBTF 制度源于 2008 年对 UBS 的救助：由 Peter Siegenthaler 担任主席的专家委员会于 2010 年 9 月 30 日提交报告，议会于 2011 年 9 月 30 日通过《银行法》第 7 条至第 10a 条，自 2012 年 3 月 1 日起施行。

大而不能倒：2011 年制度及其适用——概述与总结

2. SNB 先后认定 UBS 和 Credit Suisse，继而于 2013 年认定苏黎世州立银行、2014 年认定 Raiffeisen、2015 年认定 PostFinance 为系统重要性银行，须遵守更高的资本和流动性要求以及应急规划要求。
3. 资本制度最初设定为风险加权资产的约 19%（包括或有可转换债券），2016 年重新校准为 5% 的持续经营杠杆率以及以自救债券满足的同等规模持续经营终止要求，后来扩展至国内银行。
4. FINMA 围绕在集团控股公司层面实施的单一切入点（single point of entry）自救构建了处置框架，但在 2023 年 3 月，当局选择将 Credit Suisse 并入 UBS，而非首次对一家全球性银行实施处置。
5. 此后总结出的教训涉及恢复规划、流动性、母银行资本以及 FINMA 的权力，并塑造着对这一制度的改革——该制度如今必须为一个仅有一家全球性银行的金融中心提供保障。

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-too-big-to-fail-the-regime-of-2011-and-its-application-overview-and-summary