

持續經營、清算狀態與母行

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

瑞士信貸一案使人們關注到 2008 年以後監管架構中的一個核心區分：持續經營資本與清算資本之間的區分。持續經營資本在銀行繼續運營期間吸收損失，清算資本則在處置程序中吸收損失。持續經營資本由普通股權益和額外一級資本（AT1）工具構成。清算資本主要由自救債券構成，在處置機構介入時轉換為股權或予以減記。瑞士 2016 年的制度將這兩項要求都定在較高水平。2023 年 3 月，瑞士信貸集團層面的持續經營資本仍以相當寬裕的幅度高於監管最低要求，2022 年底的普通股權益比率約為百分之十四。¹

持續經營資本未能阻止銀行的崩潰，因為摧毀瑞士信貸的擠兌是一場信心擠兌，資本比率無法扭轉。清算資本則未被動用，因為當局選擇了收購而非處置。因此，這家銀行是在資本緩衝形式上完好無損的情況下倒下的，這加深了部分經濟學家自 2010 年以來對風險加權資本有效性所表達的疑慮。Anat Admati 和 Martin Hellwig 曾在 *The Bankers' New Clothes* 一書中主張，應要求銀行持有多得多的股權資本，並以總資產為衡量基準，而或有可轉換債券等複雜工具不能替代股權資本。² 瑞士信貸一案使這一論點在瑞士的討論中獲得了新的分量。

在母行層面，另一個問題也顯現出來。瑞士信貸與 UBS 一樣，採用集團架構，由瑞士母行持有境外子公司的股權，其中包括美國

和英國的子公司。巴塞爾框架既在並表基礎上適用，也在單一法人基礎上適用，但對單一法人層面子公司股權的處理在很大程度上留給各國自行裁量。根據瑞士的規則，母行只需對其所持股權進行部分資本覆蓋，即通過風險權重實現，而這些風險權重在 2019 年之後分階段提高。當境外子公司出現虧損或其價值下降時，母行的資本比率隨之下降，而被困在子公司中的資本卻無法轉移至母行，因為境外監管機構要求將其留在當地。³

議會調查委員會尤其批評了瑞士金融市場監管局（FINMA）於 2017 年給予瑞士信貸母行的一項監管過濾器。該過濾器使母行得以將其資本比率呈現得比嚴格適用規則所允許的更為有利。這一過濾器一直保留到危機發生。⁴此案說明，資本要求的實質內容在多大程度上取決於巴塞爾文本並未規定的技術性決定。一國監管機構可以遵守標準的每一個段落，卻通過有關估值、扣減和過渡性寬免的決定削弱其效果。瑞士 2025 年和 2026 年的改革方案要求系統重要性銀行在母行層面以普通股權益對其境外股權進行全額覆蓋，正是針對這一缺口。該方案同時也回應了巴塞爾委員會在國際層面從未解決的一個問題：在跨境銀行集團內部，資本應如何在母國與東道國司法管轄區之間分配。

1 註釋

1. 關於瑞士信貸集團 2022 年底約百分之十四的普通股一級資本（CET1）比率及其持續經營資本和清算資本的構成，參見 Credit Suisse Group, Annual Report 2022，以及 FINMA, Lessons Learned from the CS Crisis（2023 年 12 月）。數據有待核實。
2. Anat Admati and Martin Hellwig, The Bankers' New Clothes: What's Wrong with Banking and What to Do about It（2013 年，2024 年修訂版）。有待核實。

3. 關於根據《資本充足率條例》（CAO）在母行層面對子公司股權的處理（股權的風險加權，自 2019 年起對系統重要性銀行分階段提高）以及境外股權虧損對母行資本的影響，參見聯邦委員會 2024 年 4 月 10 日關於銀行穩定的報告，以及 FINMA, Lessons Learned from the CS Crisis（2023 年 12 月）。有待核實。
4. 關於 FINMA 於 2017 年給予 Credit Suisse AG 的、涉及股權估值的監管過濾器及其對母行資本比率的影響，參見議會調查委員會 2024 年 12 月的報告，以及 FINMA, Lessons Learned from the CS Crisis（2023 年 12 月）。細節有待核實。

僅供一般參考。本文不構成法律或稅務意見，不能取代針對個別情況的專業意見，亦不建立律師與客戶關係。本文反映截至 2026 年 9 月的法律狀況。

網上版本：hk.helveticaregister.com/basel-going-concern-gone-concern-and-the-parent-bank