

UBS 之爭的政治經濟學

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

聯邦委員會提出的要求在母行層面對境外股權進行全額資本覆蓋的方案，使一個技術問題演變為國家政治議題。E 部分第一章已介紹了各方的立場。從本章的視角來看，這場辯論是考察國際標準與其在瑞士國內的“瑞士加碼”（Swiss finish）之間關係的一個案例。UBS 認為，擬議的要求將使其相對於國際競爭對手處於不利地位，因為沒有其他司法管轄區施加類似要求。在 UBS 看來，該要求遠遠超出了巴塞爾標準，而 UBS 滿足巴塞爾標準尚有餘裕。聯邦委員會回應稱，巴塞爾標準是最低標準，一家資產負債表規模約為瑞士經濟兩倍的銀行需要國際最低標準所不能提供的保護。

1

2026 年 4 月，聯邦委員會通過了向議會提交的關於修訂《瑞士銀行法》（BankA）的諒文。諒文提議，系統重要性銀行應以普通股權益對其在境外子公司中的股權進行全額覆蓋，並設七年過渡期。根據聯邦委員會的估算，按現狀計算，該措施將要求 UBS 為其母行增加約 200 億美元的普通股權益。與此同時，聯邦委員會以在徵求意見後修改的形式修訂了《資本充足率條例》（CAO），自 2027 年 1 月 1 日起生效。修訂保留了關於軟件資本化的更嚴格規則，撤回了關於遞延所得稅資產的提案，並推遲了對額外一級資本（AT1）工具的修改。²

UBS 之爭的政治經濟學

聯邦院作為第一審議院於 2026 年 9 月審議了該諮文。2026 年 9 月 23 日，聯邦院否決了聯邦委員會提出的全額覆蓋方案，並以 29 票對 16 票通過了一項折中方案：境外股權須以普通股權益覆蓋其價值的百分之九十，而現行規則下約為百分之六十。聯邦院否決了 UBS 所青睞的另一方案，該方案將允許以 AT1 工具滿足部分要求。分析人士估計，折中方案下的額外資本要求約為 160 億至 170 億美元。³該法案隨後提交國民院審議，預計 2027 年之前不會作出最終決定。由於《瑞士銀行法》的修訂須經任擇性全民公決，最終決定權可能落在瑞士選民手中。

這場辯論的地理分佈具有一種象徵意義，巴塞爾的觀察人士並未忽視這一點。UBS AG 有兩個註冊辦事處，一個位於蘇黎世的班霍夫大街，另一個位於巴塞爾的 Aeschenvorstadt，這是 1998 年瑞士聯合銀行與瑞士銀行公司合併留下的遺產，而後者的根基就在巴塞爾。巴塞爾委員會開會所在的國際清算銀行（BIS）塔樓，與 UBS 巴塞爾辦事處僅有步行距離。因此，2025 年有關 UBS 正在研究若資本要求過於嚴苛便將總部遷往國外的報道，在這座城市引起了特別的反響。⁴這家銀行的前身曾在一個半世紀里塑造了巴塞爾金融中心，而如今它正在距離制定國際資本標準的機構僅數百米之處，與其母國就資本監管展開爭論。

這場辯論的政治經濟學反映了巴塞爾協議歷史上人們熟悉的一種模式。擁有國際業務的大型銀行往往接受國際標準，因為國際標準能創造公平競爭環境，同時抵制超出國際標準的國內要求。銀行業規模相對於本國經濟較大的國家，其監管機構和財政部往往希望要求更多，因為它們承擔著國際標準未能覆蓋的風險。在第一份巴塞爾協議的談判中，美國和英國當局曾以達成雙邊協議相威脅，推動其他國家接受更高的資本要求。在 UBS 的辯論中，銀行則援引與國際標準的比較來抵制一項國內要求。瑞士國家反過來援引一個擁有超大型銀行的小國的特殊地位，這一論點在國際談判中沒有對應之物。

1 註釋

1. 關於 UBS 與聯邦委員會在境外股權資本要求辯論中的論點（競爭地位、國際比較、銀行規模相對於瑞士國內生產總值（GDP）的比例），參見聯邦財政部的出版物以及 UBS 自 2025 年 6 月起的聲明。有待核實。
2. 聯邦委員會 2026 年 4 月 22 日關於通過《瑞士銀行法》修訂諮文（以普通股一級資本（CET1）全額覆蓋境外股權、七年過渡期、對 UBS 的估計影響約 200 億美元）以及修訂 CAO（自 2027 年 1 月 1 日起生效）的新聞稿。現狀有待核實。
3. 關於聯邦院 2026 年 9 月 23 日的表決（以 CET1 覆蓋境外股權的百分之九十，以 29 票對 16 票通過，否決了部分認可 AT1 工具的替代方案）以及對其對 UBS 影響的估算，參見瑞士及國際財經媒體的報道。現狀有待核實。
4. 關於 UBS AG 在蘇黎世（Bahnhofstrasse 45）和巴塞爾（Aeschenvorstadt 1）的註冊辦事處以及 2025 年有關 UBS 考慮遷移總部的報道，參見商業登記簿及財經媒體。現狀有待核實。

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-the-political-economy-of-the-ubs-debate