

1920 年代：瑞士成為歐洲資本的避風港

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

戰後數年是歐洲貨幣秩序混亂的時期。德國和奧地利經歷了惡性通貨膨脹，數以百萬計民眾的儲蓄化為烏有。法國則遭受貨幣和預算的不穩定，其表現為法國法郎貶值以及 20 世紀 20 年代中期的信心危機。¹意大利、比利時和其他國家也遭遇了困難。

在此背景下，始終保持穩定的瑞士法郎吸引了歐洲資本。個人和企業將資產存放於瑞士銀行，以防範通貨膨脹、貨幣貶值、政治動盪，而且往往也是為了避開本國稅務機關。在許多國家，所得稅和財富稅在戰時及戰後大幅提高，這促使富裕納稅人隱匿部分資產。²

瑞士銀行，尤其是蘇黎世和巴塞爾的大型商業銀行，以及日內瓦的私人銀行家，都從這股資金流入中獲利。它們的資產負債表規模和管理資產不斷增長。各大銀行發展了可觀的國際業務，其中包括向德國發放的大額貸款，而這些貸款在 20 世紀 30 年代的危機中被證明風險很高。³

外國資本的流入引發了外交緊張。面臨預算困難的鄰國指責瑞士庇護了逃避其稅務機關追查的資本。歷史學家 Christophe Farquet 專門研究了他所稱的“瑞士避稅天堂”的歷史及其在 20 世紀的國際關係。⁴由此可見，國際稅務合作問題——這一在 21 世紀初主導

1920 年代：瑞士成為歐洲資本的避風港

瑞士金融中心歷史的議題——早在兩次世界大戰之間就已被提上議程。

注意。20 世紀 20 年代瑞士對歐洲資本的吸引力，既源於貨幣和政治穩定等正當因素，也源於在居住國逃稅的可能性等值得商榷的因素。這兩個方面在金融中心的歷史中並存，必須加以區分。

1 註釋

1. Wikipedia（法文）， “Hyperinflation de la république de Weimar”（魏瑪共和國的惡性通貨膨脹）：改革前最後一次定價時，1 美元兌 4.2 萬億馬克；地租馬克於 1923 年 11 月 15 日推出；Encyclopædia Universalis，“Dévaluation Poincaré”（普恩加萊貶值）：“1924 年值 100 法郎的英鎊，到 1926 年 7 月已升至 243 法郎”；普恩加萊於 1926 年 7 月重新執政，自 1926 年秋起實現事實上的穩定，1928 年 6 月依法貶值，使法郎降至“自 1803 年以來所確定的黃金平價的五分之一”。
2. Assemblée nationale，“Institution de l'impôt sur le revenu”（所得稅的設立）：一般所得稅（1914 年 7 月 15 日法律），分類所得稅（1917 年 7 月 31 日法律）；Christophe Farquet，Histoire du paradis fiscal suisse，巴黎，Presses de Sciences Po，2018 年，第 3 章（“L'affirmation du paradis fiscal suisse après la Première Guerre mondiale”，第一次世界大戰後瑞士避稅天堂的崛起）。
3. 瑞士—第二次世界大戰獨立專家委員會（ICE），La place financière et les banques suisses à l'époque du national-socialisme（國家社會主義時期的瑞士金融中心與銀行），摘要（uek.ch，第 13 號出版物）：1931 年，瑞士銀行在德國的投資幾乎全部為短期貸款；“自 1931 年 7 月起，瑞士銀行不得不應對兩大問題：其在德國的貸款被凍結，以及瑞士的經濟危機”。

4. Farquet, Christophe , Histoire du paradis fiscal suisse. Expansion et relations internationales du centre offshore suisse au XXe siècle (瑞士避稅天堂史：20 世紀瑞士離岸中心的擴張及其國際關係)，巴黎，Presses de Sciences Po，2018 年，引自詞條“Secret bancaire en Suisse”，Wikipédia (法文) (2026 年 9 月訪問)。

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/geneva-the-1920s-switzerland-as-a-refuge-for-european-capital