

鐵路：資本、投機與政治

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

鐵路的興起是十九世紀中葉最重大的經濟事件。在瑞士，1852 年的聯邦法律將鐵路線路的建設和運營交由持有州特許權的私營公司承擔。¹這一選擇在瑞士國內外調動了大量資本，並在各公司之間、各地區之間引發了激烈競爭。

日內瓦也參與了這一事業。該城先是通過一條於 1850 年代中期開通的線路與里昂及法國鐵路網相連，隨後又通過洛桑線與瑞士鐵路網相連。²這些線路改變了城市的地位：日內瓦從此與巴黎、里昂、瑞士和意大利快速相連。旅遊、貿易和金融往來均從中受益。

日內瓦的銀行家通過認購和配售鐵路公司的股票和債券，參與了鐵路公司的融資。鐵路提供了誘人但有風險的投資機會。多家瑞士公司陷入財務困境，經歷了合併和重組，投資者蒙受損失。鐵路證券投機助長了股市危機。³

鐵路問題同樣是政治問題。線路走向的選擇、特許權的授予以及公共補貼，引發了各州之間、各公司之間以及各金融集團之間的勢力之爭。十九世紀末，私營公司的困境以及控制這一戰略性基礎設施的意願，促成了主要線路的國有化和瑞士聯邦鐵路的建立。

4

鐵路的歷史為大型基礎設施的融資提供了一個教訓。此類項目需要長期投入大量資本，而其盈利能力並不確定。私人融資能夠激

發主動性，但會使投資者面臨損失，並可能導致重複建設和破產。公共融資能夠確保網絡的一致性，但會加重國家財政負擔。這兩種模式之間的爭論，對於二十一世紀的能源和數字基礎設施而言依然具有現實意義，而日內瓦的財富管理人正代表其客戶投資於這些基礎設施。

示例。1856 年，一位日內瓦投資者以 1 萬法郎認購一家鐵路公司的股份。該公司承諾派發 5% 的股息，但建設成本超出預期 40%，客運和貨運量也低於預期。十年間股息減半，此後公司進行重組，股份價值降至 6000 法郎。該投資者共獲得 2500 法郎股息，損失 4000 法郎本金。若該投資者購買的是同一公司的債券，則可收取利息，並在重組中處於更有利的地位。上述數字均為虛構，用以說明股東與債權人所承擔風險的差異。

1 註釋

1. Dictionnaire historique de la Suisse (DHS，《瑞士歷史辭典》)，詞條“Chemins de fer”：根據 1852 年的聯邦法律，聯邦將鐵路的建設和運營交由各州負責，各州再將其委託給私營公司；蘇黎世—巴登線自 1847 年起運營；“早在 1861 年，五分之四的瑞士鐵路公司就已陷入財務困境”。
2. Genève à la carte (ge200.ch)， “Le chemin de fer arrive à Genève”：“1858 年 3 月，日內瓦連續三天慶祝接入鐵路”（里昂線，科爾納萬車站）；“自 6 月起，洛桑—韋爾蘇瓦—日內瓦線也開始通車”；Wikipedia（英文），“Lausanne–Geneva railway”：里昂—日內瓦線於 1858 年 3 月開通，日內瓦—韋爾蘇瓦段於 1858 年 6 月接通。
3. Dictionnaire historique de la Suisse (DHS)，詞條“Chemins de fer”：“早在 1861 年，五分之四的瑞士鐵路公司就已陷入財務困

境”；負債過重的 Nationalbahn（國家鐵路公司）約於 1878 年被強制清算。

4. Dictionnaire historique de la Suisse (DHS)，詞條 “Chemins de fer fédéraux (CFF)”：關於以聯邦名義收購和運營鐵路的聯邦法律於 1898 年 2 月 20 日經人民投票通過；五家大型公司（瑞士中央鐵路、東北鐵路、瑞士聯合鐵路、汝拉－辛普朗鐵路，以及 1909 年的聖哥達鐵路）被收歸國有，並統一以 CFF（瑞士聯邦鐵路）為名；CFF，“Historique”（company.sbb.ch）：贊成票 386634 張，反對票 182718 張；自 1901 年 1 月 1 日起，瑞士中央鐵路的列車以聯邦名義運營；1902 年 1 月 1 日接管東北鐵路，這一日期被視為 CFF 的正式誕生日。

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-railways-capital-speculation-and-politics