

結語：蘇黎世金融中心的漫長弧線

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

一本追溯蘇黎世金融中心兩千年曆史的書，或許應當以一個任何情景都無法回答的問題作結：在這段漫長的歷史中，究竟是什麼造成了蘇黎世繁榮時期與衰落時期之間的差別？本書各章表明，有三項遺產最為重要。每一項都直接關係到未來十年的抉擇。

第一項遺產是宗教改革留給這座城市的資本道德經濟。茨溫利於 1519 年來到大教堂（Grossmünster）任職，他曾領取教皇年金，並親眼見過馬里尼亞諾的戰場。他在講壇上抨擊收買瑞士士兵和瑞士政策的外國年金。市議會禁止了這些年金，將被解散的宗教機構的財產交由公共機構管理，並通過 1525 年的濟貧條例，將其用於救濟貧民、興辦學校和供養教會。正如第 B.III 章所述，布林格教導說，財產是一種託管責任，為生產性目的出借資金而收取適度回報是合法的。這一時期留下的遺產是這樣一種堅持：資本必須服務於某種目的，其來源至關重要，其管理須向公共權力負責。這一遺產延續至今，體現在《瑞士債務法》（CO）百分之五的法定利率中，體現在對基金會的監督中，也體現在經貝吉爾委員會進一步強化的原則中，即資產來源必須為人所知。未來十年關於制裁、關於可持續金融倡議以及關於繼承財富徵稅的辯論，都是在這一傳統之內展開的辯論。一個遺忘這一傳統的金融中心將會發現——正如蘇黎世在第二次世界大戰期間以及在未申報外國資

結語：蘇黎世金融中心的漫長弧線

金的那幾十年中所經歷的那樣——聲譽一旦喪失，只能緩慢地、以巨大代價才能恢復。

第二項遺產是行會城市的共識。1336 年的憲制將市議會席位分配給貴族會社（Constaffel）和各行會會長。此後直至 1498 年相繼訂立的各份宣誓書，建立起一套合議制的治理體系，在這一體系中，任何個人或團體都無法長期執政。1489 年漢斯·瓦爾德曼的倒台，確立了對權力集中的持久不信任。各行會規範入會、培訓和質素，併成為重要的資金出借方。它們在現代的繼承者是各自律組織、瑞士銀行家協會的各項守則，以及自 1977 年盡職調查協議以來一直是瑞士金融監管特徵的國家與私人共同制定規則的結合。行會城市的共識也延續在直接民主之中：未來十年的每一項重大決定，從歐盟（EU）一攬子協議到養老金的籌資，都將由選民作出。2024 年、2025 年和 2026 年關於養老金、繼承、移民和中立的公投表明，這一體系傾向於溫和與延續。它很少帶來迅速的改革，但也很少讓金融中心被單一利益所俘獲。

第三項遺產是埃舍爾時代。阿爾弗雷德·埃舍爾 1819 年生於蘇黎世，1853 年參與創立東北鐵路公司（Nordostbahn），1856 年參與創立瑞士信貸銀行（Schweizerische Kreditanstalt），主持戈特哈德鐵路項目，並自 1848 年起直至 1882 年去世一直擔任國民院議員。他集政治與經濟權力於一身，激起了民主運動，該運動於 19 世紀 60 年代末結束了他在蘇黎世的主導地位。¹埃舍爾時代表明瞭單一機構能夠為一座城市成就什麼。憑藉瑞士信貸銀行、聯邦理工學院（Polytechnikum）和鐵路，它在一代人的時間裡為蘇黎世提供了現代金融中心的基礎設施。它同樣表明了這種集中所帶來的危險。民主的回應是 1870 年成立的蘇黎世州銀行（Zürcher Kantonalbank）——一家服務於本州民眾的公共銀行——以及自那時起一直標誌著蘇黎世的私人銀行與公共銀行並存的雙重結構。

當前關於 UBS 的辯論，在某種意義上是埃舍爾故事的第四幕。埃舍爾創立的瑞士信貸銀行於 2023 年消失，被由瑞士聯合銀行（Bankgesellschaft）和瑞士銀行公司（Bankverein）發展而來的那家銀行所吸收。蘇黎世再一次依賴於一家規模超出其政治常規尺度的機構。政治體系再一次試圖將這家機構置於民主控制之下，同時又不破壞它所作出的貢獻。其結果究竟是一項穩定的安排、一家規模更小的銀行，還是一次遷離，將決定四種情景中的哪一種成為現實。這座城市的歷史表明，答案將通過同樣的結合而找到：共識、公共問責，以及對資本的道德嚴肅態度——正是這種結合曾帶領它度過以往的種種危機。

本書之前的日內瓦卷描述了一座金融中心建立在私人財富、大宗商品和國際組織之上的城市。蘇黎世的金融中心規模更大、更具機構性，也與少數大型公司的命運聯繫得更為緊密。兩座城市共享聯邦法律、瑞士法郎、瑞士金融市場監管局（FINMA），以及一種其根源可追溯至 16 世紀歸正宗紀律的聲譽。2035 年，正如 1535 年一樣，它們的繁榮將取決於他人是否願意把錢託付給它們。自羅馬關稅官員在 *statio Turicensis*（蘇黎世關稅站）徵收百分之二點五的關稅以來，這種信任曾被贏得、失去、又再次贏得，如此反覆多次。蘇黎世最穩固地贏得這種信任的時候，是它讓資本服務於其公民能夠為之辯護的目的之時，是它對權力集中保持警惕之時，也是它願意在危機迫使其改革之前主動改革其機構之時。

結語：蘇黎世金融中心的漫長弧線

1 註釋

1. 《瑞士歷史詞典》（HLS），Markus Bürgi，“Escher, Alfred”，2020年1月20日版本，<https://hls-dhs-dss.ch/de/articles/003626/2020-01-20/>。

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/zurich-a-closing-reflection-the-long-arc-of-the-zurich-financial-centre