

1990 年代的整合：UBS 與 Credit Suisse Group ——概述與總結

Dr Alexander Ressos, TEP

*Attorney-at-Law (Switzerland), Solicitor (Hong Kong),
Solicitor (England & Wales)*

1990 年，任何人沿著班霍夫大街（Bahnhofstrasse）從火車總站步行到湖邊，都會經過五家被瑞士統計歸類為大銀行的銀行的總部或在蘇黎世的主要營業場所。八年後，其中只有兩家仍作為獨立集團存在。瑞士聯合銀行（Union Bank of Switzerland）與瑞士銀行公司（Swiss Bank Corporation）合併為新的 UBS，而 Credit Suisse 則吸收了 Bank Leu 和瑞士人民銀行（Schweizerische Volksbank），收購了 Winterthur 保險集團，並更名為 Credit Suisse Group。據《瑞士歷史詞典》記載，1998 年這兩家存續集團佔瑞士全部銀行資產負債表總額的 67%。¹自 19 世紀下半葉大銀行創立以來，沒有哪個十年如此徹底地改變了瑞士銀行業的結構，也沒有哪個十年在今日蘇黎世所代表的金融中心上留下更深的印記。

20 世紀 90 年代的整合由若干相互強化的力量所推動。一場國內房地產和信貸危機摧毀了地區性銀行、若干州立銀行以及五家大銀行中最弱一家的資本。瑞士銀行家協會數十年來藉以確定價格和條件的卡特爾協議被逐步廢除，使銀行在國內面臨競爭。與此同時，資本市場的全球化、衍生品的興起以及美國和英國投資銀行的主導地位，使蘇黎世和巴塞爾的管理層確信：一家瑞士全能銀行若要在行業頂端生存，就必須獲得規模、交易能力以及在華爾

街和倫敦金融城的存在。上述每一項發展都有其自身的時間線。綜合起來，它們解釋了為何 2000 年的瑞士銀行業格局與 1990 年時如此不同。

本章追溯這一進程：從 1990 年的格局出發，經由 20 世紀 90 年代初的危機和卡特爾的終結，直到三家主要機構的戰略。隨後考察 1997 年 12 月 8 日宣佈的合併、1998 年長期資本管理公司（Long-Term Capital Management）倒閉中遭受的損失，以及 2000 年的大規模美國收購。另有一節討論伴隨瑞士銀行轉型為全球投資銀行而產生的公司治理和薪酬爭論。最後一節探討這十年給蘇黎世留下了什麼。兩家總部位於閱兵廣場（Paradeplatz）的全球性銀行、一套為它們量身設計的監管制度，以及瑞士國家在 2008 年和 2023 年不得不面對的集中風險，構成了這份遺產中最顯眼的部分。這些危機本身是本編後續各章的主題，必要時在此作簡要交叉引用。

1 註釋

1. Historisches Lexikon der Schweiz (HLS), “Finanzplatz”，關於 20 世紀晚期的部分，<https://hls-dhs-dss.ch/textes/d/D45549.php>。該文章指出，戰後時期的五家大銀行到 1998 年已減少為兩家，且兩家都通過收購投資銀行機構向海外擴張，尤其是在美國。

2 結論

20 世紀 90 年代將一個擁有五家大銀行、密集的地區性銀行和州立銀行網絡以及一套卡特爾協議體系的瑞士銀行業格局，轉變為由兩家全球性集團主導的格局。國內房地產危機削弱了規模較小的機構，使銀行業沖銷損失超過 420 億瑞士法郎。1991 年 10 月 Spar- und Leihkasse Thun 的倒閉表明，銀行擠兌在瑞士也有可能發生。卡特爾委員會和聯邦經濟事務部向銀行家協會的各項公約發起攻勢，而 1995 年瑞士交易所（Swiss Exchange）的設立則使市場基礎

設施實現了現代化。大銀行利用競爭對手的疲弱將其收購，並利用擺脫卡特爾規則後的新自由，在全球市場中尋求未來。

三家主要銀行以不同方式應對同一挑戰。瑞士信貸銀行（Kreditanstalt）建立了控股結構，收購了 First Boston、Bank Leu 和人民銀行，並通過 Winterthur 將銀行業與保險業相結合。瑞士銀行公司（Bankverein）以 O'Connor、Brinson、Warburg 和 Dillon Read 組建了一家英美投資銀行。瑞士聯合銀行（Bankgesellschaft）是三家中規模最大、資本最雄厚的一家，卻因 Ebner 的運動、衍生品虧損以及休眠帳戶事件而受到削弱。1997 年 12 月 8 日的合併，將其資本與瑞士銀行公司的投資銀行平台和管理層結合在一起。1998 年的 LTCM 損失和 2000 年的大規模美國收購，既顯示了新集團的雄心，也暴露了其脆弱性。

對蘇黎世金融中心而言，這十年造就了閱兵廣場上兩家全球性銀行並立的格局，這一格局塑造了這座城市長達四分之一個世紀。它為蘇黎世帶來了國際人才、全球影響力和一種新的績效文化。它也造成了一種瑞士國家此後不得不持續管理的風險集中。2008 年對 UBS 的救助、2023 年 Credit Suisse 的倒塌以及隨之而來的改革，是一個始於 20 世紀 90 年代整合的故事的後續篇章。

3 五句話概要

1. 1990 年前後，瑞士有五家大銀行，其中瑞士聯合銀行、瑞士銀行公司和瑞士信貸銀行是國際性機構，而瑞士人民銀行和 Bank Leu 則主要面向國內。
2. 以 1991 年 10 月 3 日 Spar- und Leihkasse Thun 關閉為標誌的 20 世紀 90 年代初房地產危機，使銀行業沖銷損失超過 420 億瑞士法郎，地區性銀行數量減半，而對卡特爾公約的攻勢則使國內市場向競爭開放。

1990 年代的整合：UBS 與 Credit Suisse Group——概述與總結

3. 瑞士信貸銀行於 1989 年設立 CS Holding，於 1990 年接管 Bank Leu，於 1993 年接管人民銀行，更名為 Credit Suisse Group，並於 1997 年收購 Winterthur；而瑞士銀行公司則以 O'Connor、Brinson、S.G. Warburg 和 Dillon Read 組建了一家英美投資銀行。
4. 1997 年 12 月 8 日宣佈的瑞士聯合銀行與瑞士銀行公司合併，在瑞士銀行公司管理層主導下創立了新的 UBS；此後，1998 年的 LTCM 損失以及 2000 年對 PaineWebber 和 DLJ 的收購，使兩家蘇黎世銀行與美國市場緊密相連。
5. 這十年給蘇黎世留下了閱兵廣場上的兩家全球性銀行、一種崇尚股東價值和高薪的新文化，以及為 2008 年和 2023 年危機埋下伏筆的集中風險。

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-consolidation-in-the-1990s-ubs-and-credit-suisse-group-overview-and-summary