

對金融中心的遺產

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

中世紀晚期的蘇黎世沒有銀行，沒有證券交易所，也沒有具有國際地位的商號。在這一時期的個別機構中尋找現代金融中心的起源，未免犯了時代錯置的錯誤。十四和十五世紀留下的遺產在於習慣、法律形式和態度，它們以改變了的形式延續到了宗教改革之後。

這份遺產的第一個要素，是由公共機構管理信貸的傳統。從 1335 年將貨幣兌換置於市議會控制之下的法令，經 1364 年鑄幣廠的出租和司庫以質押證券為擔保的放貸，到 1524 年後對被沒收的教會年租的管理，蘇黎世的信貸在很多時候都是一項公共職能。《瑞士歷史辭典》關於瑞士各城市在十六和十七世紀成為資本市場債權人的論斷，對蘇黎世尤為適用。¹同一傳統再現於十八世紀將公共資金投資於國外的 *Zinskommission*（利息委員會），再現於 1870 年作為一家負有公共使命並享有州擔保的國有銀行而創立的蘇黎世州銀行（Zürcher Kantonalbank），也再現於各州作為瑞士國家銀行股東的角色。²中世紀晚期的城市以一種樸素的方式預示了這些機構：它同時是放貸人、借款人和監管者。

第二個要素是瑞士的土地信貸法。據《瑞士歷史辭典》，中世紀晚期的 *Gült* 直到十九世紀仍是德語瑞士最普遍的私人土地信貸形式，而這時它在德國早已衰落。³十九世紀，包括蘇黎世在內的東

對金融中心的遺產

北部各州發展出了 *Schuldbrief*（債務證書），這是一種將土地擔保權與債務人個人責任相結合的可流通票據。1907 年的《瑞士民法典》（CC）自 1912 年起施行，採納了三種土地負擔形式，即 *Grundpfandverschreibung*、*Schuldbrief* 和 *Gült*，其中 *Schuldbrief* 佔據了主導地位。⁴ 自 2012 年 1 月 1 日施行的《民法典》物權法修訂（該修訂還引入了登記式 *Schuldbrief*）以來，已不能再設立新的 *Gült*。⁵ 因此，今天起草抵押合同的蘇黎世律師，是在一個其詞彙及部分概念可追溯至十五世紀 *Rentenkauf*（年租購買）的傳統中工作。瑞士長期維持抵押貸款、且往往不予全額攤還的獨特做法，可以解讀為永久年租的遙遠迴響——在永久年租中，本金並不期望償還。

第三個要素是對利息的態度。教會法對高利貸的禁止通過 *Rentenkauf* 得以適用，使蘇黎世民眾習慣於這樣一種觀念：資本可以正當地獲得適度、固定且以實物資產為擔保的回報，而無擔放貸的高回報則帶有高利貸的汙名。在可贖回年金中形成、併為宗教改革者所接受的 5% 標準利率，數百年來始終是一個道德基準。⁶ 適度、有擔保的長期回報與投機收益之間的區分，至今仍塑造著瑞士銀行業的自我形象，其重點在於審慎、資本保全和家族財富的長期管理。儘管將現代瑞士私人銀行直接追溯至中世紀的 *Rentenkauf* 未免過於簡單，但蘇黎世市民五個世紀以來討論利息時所用的道德語法，正是在這一時期形成的。

第四個要素是將債務用作領土和政治權力的工具。1424 年購買基堡和 1467 年取得溫特圖爾的抵押，顯示出一座懂得如何將財力轉化為主權的城市。同樣的認識也構成了蘇黎世後來作為債權人的歷史基礎：這座城市及其機構在十八世紀向外國放貸，在十九世紀為鐵路和工業融資，到二十世紀則成為國際資本的中心。法律形式變了，而資本帶來影響力這一洞見則延續了下來。

第五個要素則不那麼令人愉快。蘇黎世猶太放貸人的歷史——從保護信，到 1349 年的債務註銷，再到 1436 年的最終驅逐——表明，

當金融家的權利取決於政治權力的善意時，他們的處境可以何等岌岌可危。這座城市需要信貸時歡迎放貸人，可以不需要他們時便驅逐他們。金融中心的聲譽，建立在現代瑞士法律通過《聯邦憲法》所提供的財產權保障、法律面前人人平等和經濟活動自由等保障的可靠性之上。⁷中世紀的經驗則以反襯的方式說明了，缺乏此類保障對放貸者意味著什麼。

最後，宗教改革前數十年的年俸和僱傭兵財政，使蘇黎世接觸到外國資金介入國內政治的問題。年俸所引發的憂慮——關於腐敗、關於政治領袖對外國出資人的依賴、關於輕易得來的金錢的道德影響——一直是瑞士金融辯論中反覆出現的主題。B 部分所討論的茨溫利反對年俸的佈道，為這些憂慮提供了經典表述。它們在現代的延續，是對政治捐款的規管、關於公職人員接受外國利益的規則，以及關於瑞士銀行所持外國資產來源的長期公共辯論。

1 註釋

1. 《瑞士歷史辭典》（HLS），“Kapitalmarkt”（同上）。
2. HLS， “Zürich (Gemeinde)” ， <https://hls-dhs-dss.ch/de/articles/000171/2015-01-25/>，關於 “die 1755 gegründete staatliche Zinskommission, die später zur Bank Leu wurde”；“Bank Leu”，維基百科（德語），https://de.wikipedia.org/wiki/Bank_Leu，關於其資金主要投放於外國借款人，包括法國政府貸款；“Zürcher Kantonalbank”，維基百科（德語），https://de.wikipedia.org/wiki/Z%C3%BCrcher_Kantonalbank，關於其 1870 年的創立，以及在其自有資金不足時由州對其全部債務承擔責任。
3. HLS，“Gült”（同上）。
4. HLS，“Grundpfandrecht”（同上）。

對金融中心的遺產

5. “Schuldbrief” ， 維 基 百 科 （ 德 語 ） ， <https://de.wikipedia.org/wiki/Schuldbrief>，關於自 2012 年 1 月 1 日起存在的無紙化登記式 Schuldbrief，以及 “seit 2012 nicht mehr begründet werden kann”的 Gült。
6. HLS，“Kapitalmarkt”（同上），其中記載宗教改革者接受長期信貸 5% 的利率，且利率在十七世紀降至 4% 或 3%；HLS，“Gült”（同上），其中記載 Gült 利率統一為 5%。
7. 1999 年 4 月 18 日《瑞士聯邦憲法》第 8 條（法律面前人人平等）、第 26 條（財產權保障）和第 27 條（經濟自由）；參見 “Bundesverfassung der Schweizerischen Eidgenossenschaft”，維基百科（德語），https://de.wikipedia.org/wiki/Bundesverfassung_der_Schweizerischen_Eidgenossenschaft，關於日期及第 8 條，以及 “Wirtschaftsfreiheit”，維基百科（德語），<https://de.wikipedia.org/wiki/Wirtschaftsfreiheit>，關於第 27 條及作為憲法經濟秩序組成部分的第 26 條。

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-legacy-for-the-financial-centre