

對金融中心的遺產

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

19 世紀 60 年代的民主運動為蘇黎世留下了三項遺產，至今仍在塑造其金融中心。第一項是制度層面的。蘇黎世州銀行（Zürcher Kantonalbank）是瑞士規模最大的銀行之一，是領先的抵押貸款機構、重要的資產管理人，也是一傢俱有系統重要性的機構。它的存在使蘇黎世市場具有一種不同於其他任何主要金融中心的結構：一家享有無限國家擔保的公有銀行，與最大的私人銀行的總部在同一條街上相互競爭。對國內客戶而言，這意味著始終有一個穩健的公共選擇可以替代私人銀行。對私人銀行而言，這意味著面對一個融資成本更低、政治正當性又是它們無法企及的競爭者。對州而言，這意味著一筆穩定而可觀的收入，2025 年州與各市鎮合計獲得的收入達 5.81 億瑞士法郎。¹

第二項遺產是政治層面的。該銀行誕生於 1869 年憲法的框架之內，而這部憲法使直接民主成為蘇黎世的治理原則。關於該銀行的每一項根本性決定，從 1869 年的法律到 1997 年的銀行法及其修訂，都曾經或者本可以提交人民表決。這種根基賦予了該銀行任何私人機構都不具備的正當性，同時也使對其法律地位的任何改革都成為一項政治工程。州議會（Kantonsrat）在討論該銀行的資本或其領導層的薪酬時，是作為所有者的代表行事，而這位所有者歸根結底可以通過投票推翻議會的決定。外國投資者和交易對手有

對金融中心的遺產

時會對這種架構感到困惑。理解它的人則認識到，它是穩定性的來源，因為它使政策的突然轉向不太可能發生。

第三項遺產是文化層面的。民主派人士認為，經濟上的依附會造成政治上的依附，而一家州立銀行將使公民擺脫私人債權人的權力。這一信念在瑞士人對銀行的態度上留下了持久的印記：既接受私人銀行作為一項國家產業，又要求有公共的替代選擇、紮根於地方並保持審慎。各州立銀行正體現了這一要求。它們的履職使命、地區定位和公有屬性，表達了一種將銀行業視為服務社會的理念，而這種理念與大銀行國際化、以盈利為導向的模式並存，有時彼此之間並不融洽。2023 年瑞士信貸（Credit Suisse）的倒閉，使這一較為古老的理念在公共討論中重新獲得了現實意義。

對從業者而言，蘇黎世州銀行以多種角色出現。它是一家國內抵押貸款餘額超過 1000 億瑞士法郎的貸款機構，是該州很大一部分私人 and 機構財富的託管人和資產管理人，是結構性產品和債券的發行人，也是一個信用質素建立在其自有資本與州擔保相結合之上的交易對手。它作為獨立公法機構的法律形式，會影響到權利能力、代表權和責任等問題，為與該銀行進行的交易起草文件的律師必須將這些問題考慮在內。其法定使命可能會限制它願意承接的交易，尤其是境外交易。其議會治理意味著戰略決策可能成為公共討論的議題。這些特徵沒有一項是蘇黎世獨有的，但它們在一家如此規模的銀行中結合在一起，卻是獨一無二的。每一項特徵都可以直接追溯到 1869 年所作的選擇。

最後，該銀行在這座城市的物理地理和象徵地理上都留下了印記。其總部位於班霍夫大街 9 號（Bahnhofstrasse 9），是受保護的文物建築，坐落在銀行區的中心，距離帕拉德廣場（Paradeplatz）僅幾步之遙，而正是 Escher 的瑞士信貸銀行（Kreditanstalt）使帕拉德廣場成為瑞士金融的象徵。民主派的銀行與自由派的銀行在城市同一街區比鄰而立，持久地提醒人們：蘇黎世金融中心是由兩種

相互競爭的政治傳統共同建立起來的。Escher 的自由主義傳統賦予了它國際影響力、全能銀行和資本市場。Keller、Bleuler 和 Sulzer 的民主主義傳統則賦予了它一家紮根於民眾儲蓄的公共銀行。這兩種傳統的並存及其相互競爭，一直是該金融中心韌性的來源之一。

1 註釋

1. Zürcher Kantonalbank，新聞稿“Jahresergebnis 2025”（見上文引注）。

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-4