

蘇黎世作為國際交易融資中心的遺產

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

戈特哈德鐵路給蘇黎世留下了雙重遺產。第一是機構經驗。瑞士信貸銀行（Kreditanstalt）牽頭組織了一個國際銀團，以平等身份與德國和意大利銀行談判，在三個市場上處理證券配售，並主導了一次需要使政府、股東和債券持有人達成一致的重組。此前沒有任何一家瑞士銀行做過類似的事情。這一經驗加強了蘇黎世相對於巴塞爾和日內瓦在證券發行和大型交易安排業務上的地位。Nils Herger 近期關於瑞士銀行史的綜述指出，這一時期的鐵路熱潮與蘇黎世崛起為領先銀行中心的過程密切交織。¹戈特哈德是這場熱潮中規模最大的單筆交易，也是最明顯需要國際合作的一筆交易。

日內瓦——本書姊妹卷的主題——扮演了不同的角色。日內瓦的私人銀行家在對外國主權貸款和法國資本市場方面經驗豐富，法夫爾本人也是日內瓦人。然而，日內瓦的銀行並未牽頭戈特哈德融資，融資始終掌握在蘇黎世—巴塞爾軸線及其德國和意大利合作伙伴手中。這一對比說明了一種分工，這種分工在隨後一個世紀的大部分時間裡都是瑞士金融中心的特徵。日內瓦的強項在於私人財富管理以及與法國和拉丁世界的關係。蘇黎世則專注於企業和工業融資、證券承銷以及與德國的關係，並通過戈特哈德與意大利北部建立了聯繫。

蘇黎世作為國際交易融資中心的遺產

第二份遺產是關於聲譽的教訓。戈特哈德危機表明，金融中心依賴於公眾信任和政治支持，而一次失敗就可能同時損害這兩者。埃舍爾的下台、蘇黎世選民對補貼的否決以及聯邦補貼妥協方案，標誌著一小群自由派商人能夠主導州和聯邦經濟政策的時代宣告結束。從那時起，涉及公共資金的大型交易除了財務穩健之外，還需要政治正當性。那些曾經制約埃舍爾的民主制度，尤其是全民公決，成為蘇黎世金融中心運作環境的一部分。正如關於 NEAT（新阿爾卑斯鐵路幹線）及其融資的全民投票所表明的那樣，今天依然如此。

戈特哈德還確立了蘇黎世面向南方的取向。這條鐵路將蘇黎世與意大利北部的金融和工業之都米蘭直接相連。通過戈特哈德，蘇黎世成為德國與意大利之間貿易和投資的天然金融樞紐，這一角色後來體現在蘇黎世銀行與意大利客戶的密切關係之中。1873 年鐵路建設期間在盧加諾創立的意大利瑞士銀行（Banca della Svizzera Italiana）也屬於同一軸線。² 戈特哈德軸線上的金融聯繫比鐵路公司本身多存續了一個多世紀。

最後，戈特哈德塑造了蘇黎世金融中心的自我形象：一個能夠以審慎和可靠的方式組織大型複雜國際交易的地方。在蘇黎世，戈特哈德的故事被講述為一個成就的故事，以中央火車站前的埃舍爾紀念碑為象徵，儘管建設階段同樣是一個充滿危機、損失和屈辱的故事。故事的這兩個部分都屬於金融中心的遺產。成就表明了遠見、資本和國際合作相結合所能取得的成果。危機則表明了過度自信和權力過度集中的代價。一個同時銘記這兩方面的金融中心，更有能力應對其所處時代的大型交易。

1 註釋

1. Nils Herger, “Railway Boom, the Big Banks, and the Ascent of Zurich as Financial Centre (1848–1914)”, 載於同一作者，

Switzerland and its Banks (Cham: Springer, 2023) , 第 61–73 頁 ,
https://link.springer.com/chapter/10.1007/978-3-031-35904-0_5 。

2. 《瑞士歷史辭典》 (HLS) , Gian Franco Pordenone , “Banca della Svizzera Italiana (BSI)” , 2019 年 10 月 24 日版本 , <https://hls-dhs-dss.ch/de/articles/041947/> , 其中指出 BSI 於 1873 年在盧加諾開業 , 並將其創立與戈特哈德鐵路的建設聯繫在一起 。

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-zurich-as-a-centre-for-international-transaction-finance