

歷史遺產：塑造“大而不能倒”的教訓

Dr Alexander Ressos, TEP

Attorney-at-Law (Switzerland), Solicitor (Hong Kong),

Solicitor (England & Wales)

UBS 的救助留下了三條教訓，它們後來塑造了瑞士的監管。第一條涉及資本。2008 年之前那些年的“瑞士加碼”（Swiss finish）並未阻止 UBS 以約 2.5% 的資本與資產比率經營。其風險加權比率給人造成了實力雄厚的誤導性印象，因為造成最大虧損的那些頭寸幾乎不佔用任何監管資本。瑞士聯邦銀行委員會於 2008 年 11 月作出回應，對大型銀行引入了上文所述的槓桿率和更高的資本目標。¹ 瑞士國家銀行（SNB）在其 2008 年 6 月的《金融穩定報告》中已經呼籲，為資本與資產比率設定下限，以補充更嚴格的風險加權要求。²

第二條教訓涉及規模。兩家合併資產負債表達國民生產總值數倍的銀行竟可能威脅整個瑞士經濟，這一事實促使聯邦委員會設立了一個研究“大而不能倒”問題的專家委員會。³ 該委員會由聯邦財政管理局前局長 Peter Siegenthaler 擔任主席，於 2010 年 9 月 30 日一致提交了最終報告。報告認定兩家大型銀行具有系統重要性，並提出了一攬子涉及資本、流動性、風險分散和組織架構的措施，其中組織架構措施旨在確保系統重要性職能在危機中得以延續。其資本方面的提案設想，總資本應達到風險加權資產的 19%（包括或有可轉換債券），並於 2019 年之前分階段實施。⁴ 議會於 2011 年通過了對《瑞士銀行法》（BankA）的相應修訂。第 G.IV 章追溯了這些修訂的內容及其適用情況。

歷史遺產：塑造“大而不能倒”的教訓

第三條教訓涉及危機管理工具。2008 年，當局既沒有處置機制，也沒有恢復與處置計劃，更沒有對銀行進行資本重組的法定依據。它們依賴於緊急法、銀行的合作意願以及國家銀行的資產負債表。“大而不能倒”立法試圖以規則取代這種臨時應對。2023 年 3 月，Credit Suisse 倒閉時，當局再次依據《聯邦憲法》第 184 條和第 185 條採用緊急條例。它們再次選擇了由國家提供流動性和擔保的方案，而新機制下的處置工具則未被使用。⁵聯邦財政部本身曾對這兩次行動作過比較，並指出 2008 年 UBS 的救助最終沒有讓納稅人付出任何代價。⁶2008 年的教訓是否被吸取得過於狹隘，這正是第 G.V 章和第 G.VI 章所要探討的問題。

對蘇黎世金融中心而言，2008 年的遺產超出了監管範疇。這場危機表明，瑞士銀行業兩個世紀以來建立在穩定、審慎和謹慎之上的聲譽，可能在短短幾個季度內就因遠離蘇黎世開展、且在蘇黎世並未被充分理解的業務而受損。它還表明，瑞士國家儘管不願干預經濟，卻不會允許一傢俱有系統重要性的銀行倒閉。這種隱性擔保成為“大而不能倒”機制旨在消除的問題。救助行動的盈利結局使瑞士更容易將 2008 年描述為一場成功應對的危機，卻也使大型銀行改革所需的緊迫感更難以維持。

1 註釋

1. 瑞士聯邦銀行委員會，Jahresbericht 2008（同上），關於資本要求的部分。
2. 瑞士國家銀行，Financial Stability Report 2008（同上），概述部分。
3. 瑞士聯邦委員會，新聞稿“Bundesrat setzt Expertenkommission zum Thema ‘too-big-to-fail’ ein”，2009 年 11 月 4 日，<https://www.news.admin.ch/news/message/attachments/17309.pdf>。

4. “Im Gespräch mit Peter Siegenthaler, Präsident der Expertenkommission Too big to fail” , Die Volkswirtschaft , 2010 年 12 月 , <https://dievolkswirtschaft.ch/de/2010/12/siegenthaler/> 。
5. 瑞士聯邦委員會 , Anwendung von Notrecht (同上) , 其中將 2023 年 3 月 16 日關於額外流動性援助貸款和違約擔保的條例與 2008 年 UBS 資本重組並列討論 。
6. 聯邦財政部 , “Differences relative to the stabilisation of UBS, Swiss and Apxo, and to COVID-19 credits” (同上) 。

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-the-lessons-that-shaped-too-big-to-fail