

Credit Suisse 之後的改革——概述與總結

Dr Alexander Ressos, TEP

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

Solicitor (England & Wales)

上一章所述的 2023 年 3 月 19 日那個週末，以一宗蘇黎世無人規劃也鮮有人認為可能發生的合併告終。到了週一早晨，這座城市原本擁有的兩家全球性銀行只剩下一家。聯邦提供了前所未有的規模的擔保，而議會於 2011 年制定的系統重要性銀行制度則被擱置一旁，取而代之的是緊急法。隨後的政治任務更為低調，也遠為繁重。它需要回答以下問題：一套恰恰為大型銀行倒閉而設計的制度，為何在大型銀行真正倒閉時沒有被啟用；需要作出哪些改變，才能使其下一次能夠被啟用；以及如何讓 UBS 這樣一家規模超過本國經濟總量、碩果僅存的全球性銀行，對這個國家而言是安全的。三年多來，這項任務一直佔據著聯邦委員會、聯邦財政部、瑞士金融市場監管局（FINMA）、瑞士國家銀行（SNB）、聯邦議會兩院以及 UBS 本身的精力。截至 2026 年 9 月，這項任務仍未完成。

本章追溯這項改革從起步到 2026 年 9 月底的進展。首先介紹銀行穩定專家組——其 2023 年 9 月的報告給出了第一份專業診斷——以及聯邦委員會 2024 年 4 月 10 日發佈的銀行穩定報告，後者將這一診斷轉化為一套方案。隨後轉向 2024 年 12 月議會調查委員會的報告，該報告賦予了這套方案政治分量；再轉向聯邦委員會於 2025 年 6 月 6 日提出的一攬子措施。本章的核心部分逐一考察各項組成內容：境外子公司的資本處理問題——這已成為一代人以來

瑞士金融政治中爭議最大的問題；《資本充足率條例》的技術性修訂；額外一級資本（AT1）工具的前景；擬議中的高級管理人員制度和浮動薪酬規則；FINMA 的新權力；以及邁向公共流動性兜底機制的漫長道路。另有一節跟蹤議會審議程序，直至聯邦院 2026 年 9 月 23 日作出決定。

這項改革對蘇黎世的意義超出了銀行監管的範疇。這座城市的金融中心歷來有一部分身份認同來自其大型銀行——從帕拉德廣場上的建築，到一代又一代銀行家、律師和審計師在這些銀行辦公室里接受的培養。目前爭論的問題是：碩果僅存的這家全球性銀行能否以國家可以接受的條件留在瑞士；以及無論其留下與否，蘇黎世將成為怎樣的金融中心。因此，最後幾節考察 UBS 的反應及有關其可能遷址的爭論、國際比較、集中化對競爭和對瑞士企業信貸的影響，以及這些改革可能留下的遺產。

1 結論

Credit Suisse 的倒閉迫使瑞士重新審視一套它曾認為屬於全球最先進之列的制度。2023 年的專家組和聯邦委員會 2024 年 4 月 10 日的報告指出了其中的弱點：母行層面資本不足；監管機構缺乏其同行所擁有的工具；銀行高層存在問責缺口；流動性框架未能為現代式擠兌做好準備。議會調查委員會確認了這一診斷並賦予其政治分量，尤其是通過批評 2017 年給予 Credit Suisse 的監管過濾安排。2025 年 6 月的一攬子措施將診斷轉化為建議。2026 年 4 月的立法諮文和 2026 年 8 月的徵求意見則將這些建議轉化為法律草案。

截至 2026 年 9 月，這套方案只有一部分已經生效。《資本充足率條例》中關於軟件和審慎估值的修訂將於 2027 年 1 月 1 日生效，其中軟件部分設有過渡期；同一年，SNB 的擴展流動性便利（Extended Liquidity Facility）也預定啟動。關於境外參股的資本法案已經以修改後的形式——要求以普通股一級資本（CET1）覆蓋

90%——在聯邦院獲得通過，目前等待國民院審議。高級管理人員制度、新的薪酬規則、FINMA 的罰款權和早期干預權、流動性要求以及強化後的處置框架仍處於徵求意見階段，預計最早於 2029 年生效。公共流動性兜底機制仍處於擱置狀態。在條例層面，AT1 改革已被推遲。

政治爭議集中在 UBS 的資本要求上，因為這是財務影響最大的措施，也是唯一一項如此直接地影響單一機構的措施。UBS 警告稱，這些規則威脅其在瑞士的未來。聯邦委員會、SNB、FINMA 和國際貨幣基金組織則認為這些規則合乎比例且可以承受。在股東和市場的推波助瀾下，有關遷址的爭論使 UBS 的註冊地問題首次成為瑞士金融政治中的一個因素。無論最終結果如何，這些改革已經改變了當局與最後一家瑞士全球性銀行之間的關係。

對蘇黎世而言，Credit Suisse 之後的改革將決定未來數十年金融中心的形態。一個在更嚴格規則下留在蘇黎世的 UBS，將使該中心繼續作為全球樞紐，並擁有比以往裝備更精良的監管機構和中央銀行。一個縮減其存在的 UBS，則將使該中心更加依賴財富管理、保險、州立銀行和專業機構。無論哪種情形，2023 年的教訓都已寫入瑞士法律，其影響將比親歷這些事件的一代人更為長久。

2 五句話概要

1. Credit Suisse 倒閉後，銀行穩定專家組（2023 年）、聯邦委員會 2024 年 4 月 10 日包含 22 項措施的報告以及議會調查委員會（2024 年）一致認為，“大而不能倒”制度必須在資本、監管、問責和流動性方面予以加強。

2. 核心措施——母行以 CET1 資本全額覆蓋境外參股——於 2025 年 6 月提出，並於 2026 年 4 月 22 日提交議會；此後聯邦院於 2026 年 9 月 23 日將其降為 90% 覆蓋，並將法案移交國民院。

3. 《資本充足率條例》中關於軟件和審慎估值的修訂將於 2027 年 1 月 1 日生效，其中軟件部分設有過渡期；遞延所得稅資產全額扣除的方案已被放棄，AT1 改革則被推遲。
4. 徵求意見期至 2026 年 11 月 19 日的第二套一攬子措施規定了高級管理人員制度、獎金的遞延發放和追回、FINMA 最高可達營業收入百分之十的罰款、早期干預權以及流動性準備，而公共流動性兜底機制在議會中仍處於擱置狀態。
5. 由於 UBS 警告這些規則威脅其在瑞士的未來，這項改革已成為一項既關乎銀行安全、又關乎蘇黎世金融中心特質的決定。

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-reforms-after-credit-suisse-overview-and-summary