

大而不能倒：2011 年制度及其適用——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 2008 年 10 月對 UBS 的救助，給瑞士留下了一個任何緊急措施都無法解決的問題。一個國家一旦表明它不會讓其最大的銀行倒閉，就給了該銀行的每一位債權人一個理由，去期待下一次獲得同樣的待遇。這種預期降低了銀行的融資成本，鼓勵其擴張和承擔風險，並使公共財政成為私人資產負債表的無償擔保人。對於一個兩家最大銀行的資產負債表合計相當於其經濟規模數倍的國家而言，這一問題在字面意義上關乎生死存亡。一次與 2008 年規模相當的第二次救助，可能超出聯邦的承受能力；而一次無序倒閉則會拖垮支付系統、相當大比例的國內信貸以及數十萬家庭的儲蓄。瑞士的答案在 2009 年至 2011 年間形成，此後不斷完善，並以描述這一問題的英文短語而為人所知：“too big to fail”（大而不能倒），在伯爾尼和帕拉德廣場簡稱為 TBTF。

本章追溯這一答案的構建過程及其命運。首先介紹聯邦委員會於 2009 年 11 月任命、由 Peter Siegenthaler 擔任主席的專家委員會，以及該委員會於 2010 年秋季提出的一攬子措施。隨後考察議會於 2011 年 9 月 30 日通過、自 2012 年 3 月 1 日起施行的《銀行法》修正案，以及瑞士國家銀行對系統重要性銀行的認定。該制度由兩大支柱支撐：一是關於資本和流動性的審慎要求，旨在降低倒閉

的可能性；二是處置規劃，旨在使倒閉可以被承受。本章追蹤 2016 年、2019 年和 2022 年的歷次重新校準、巴塞爾 III 標準的實施直至自 2025 年 1 月 1 日起生效的最終方案，以及聯邦委員會對其自身制度進行評估的定期報告。最後一部分轉向 2023 年 3 月：當時該制度遇到了它本為之而建的情形，而當局卻選擇不使用其核心工具。Credit Suisse 倒閉的細節屬於下一章。此處的問題更為具體：2023 年的事件揭示了該制度設計上的哪些問題，以及 TBTF 對於一個以兩家全球性銀行進入該制度、而在所考察期間結束時只剩一家的金融中心意味著什麼。

這一主題與蘇黎世有著非常直接的關係。2012 年被認定的兩家全球性銀行，其總部相距僅幾百米。第三家被認定的銀行——蘇黎世州立銀行（Zürcher Kantonalbank）——由該州所有，並由該州為其負債提供擔保。該制度的大量實際工作，從起草應急計劃到發行或有可轉換債券以及設立新的瑞士子公司，都是由蘇黎世的律師、銀行家和審計師完成的。因此，TBTF 制度與 1934 年的《銀行法》或 1990 年代的反洗錢立法一樣，是蘇黎世金融中心制度結構的組成部分。今天在蘇黎世為銀行、債券持有人或交易對手提供諮詢的任何人，都是在本章所描述的架構內工作。

1 結論

2011 年通過的 TBTF 制度，是瑞士對 UBS 救助所帶來教訓的回應：一個擁有規模數倍於其經濟體量的銀行的國家，不能依賴國家充當隱性擔保人。由 Peter Siegenthaler 擔任主席的專家委員會設計了一套方案，將更高的資本要求、更嚴格的流動性要求、風險分散和應急規劃結合在一起。議會以《銀行法》第 7 條至第 10a 條的形式通過了該方案，賦予 SNB 認定系統重要性銀行的權力，並委託瑞士金融市場監管局（FINMA）負責實施。在隨後的十年中，該制度經過了多次重新校準。2016 年的修訂為大型銀行引入了 5% 的槓桿率以及同等規模的持續經營終止（gone-concern）要求。國內

銀行自 2019 年起也須滿足持續經營終止要求。返還制度讓位於附加費機制，流動性規則得到加強，巴塞爾 III 最終方案於 2025 年 1 月 1 日生效。

到 2022 年，該制度似乎已接近完成。資本已經增加，集團結構已經重組，大型銀行的應急計劃已獲批准，自救（bail-in）已在《銀行法》中確立。然而，當 Credit Suisse 於 2023 年 3 月倒閉時，當局選擇了由國家流動性擔保支持的與 UBS 合併方案，而非 FINMA 已準備好的處置方案。官方審查將這一決定歸因於在動盪市場中首次對一家全球性銀行實施自救的風險，以及對重組能否恢復信心的不確定性。審查還指出了該制度的缺陷：恢復計劃未能奏效，流動性被證明不足，母銀行的資本因減免和過濾措施而被削弱，以及監管權力落後於外國當局。

因此，該制度留下的遺產是模稜兩可的。它使瑞士大型銀行比 2008 年時更具韌性，並提供了一筆在危機來臨時仍可動用的損失吸收資本儲備。但它既沒有消除隱性擔保，也沒有給予當局足夠的信心去使用其核心工具。自 2023 年起，瑞士只有一家全球性銀行而非兩家，其相對於本國經濟的規模超過任何其他全球系統重要性銀行（G-SIB）。自 2024 年以來提出的改革延續了 2011 年的邏輯，但有新的側重點；而專家委員會在 2010 年作出的根本選擇——通過資本和規劃來規制規模，同時將商業模式留給銀行自行決定——仍然是該制度的基礎。

2 五句話概要

1. TBTF 制度源於 2008 年對 UBS 的救助：由 Peter Siegenthaler 擔任主席的專家委員會於 2010 年 9 月 30 日提交報告，議會於 2011 年 9 月 30 日通過《銀行法》第 7 條至第 10a 條，自 2012 年 3 月 1 日起施行。

大而不能倒：2011 年制度及其適用——概述與總結

2. SNB 先後認定 UBS 和 Credit Suisse，繼而於 2013 年認定蘇黎世州立銀行、2014 年認定 Raiffeisen、2015 年認定 PostFinance 為系統重要性銀行，須遵守更高的資本和流動性要求以及應急規劃要求。
3. 資本制度最初設定為風險加權資產的約 19%（包括或有可轉換債券），2016 年重新校準為 5% 的持續經營槓桿率以及以自救債券滿足的同等規模持續經營終止要求，後來擴展至國內銀行。
4. FINMA 圍繞在集團控股公司層面實施的單一切入點（single point of entry）自救構建了處置框架，但在 2023 年 3 月，當局選擇將 Credit Suisse 併入 UBS，而非首次對一家全球性銀行實施處置。
5. 此後總結出的教訓涉及恢復規劃、流動性、母銀行資本以及 FINMA 的權力，並塑造著對這一制度的改革——該制度如今必須為一個僅有一家全球性銀行的金融中心提供保障。

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-too-big-to-fail-the-regime-of-2011-and-its-application-overview-and-summary