

广场 端 × 华尔街日报

## 旋风式拯救瑞信后，瑞银将受何影响？

瑞银与瑞信的合并可能需要耗费数年精力才能完成，但一位投资者认为这是一桩千载难逢的好交易。



2023年3月21日，瑞銀集團（UBS Group, UBS）辦公大樓與瑞士信貸集團（Credit Suisse Group AG, CS）銀行分行。攝：Stefan Wermuth/Bloomberg via Getty Images

WSJ

华尔街日报 ✓

华尔街日报记者 Margot Patrick / Patricia Kowsmann | 2023-03-25

---

信贷 银行 WSJ 端传媒尊享会员 端 x 华尔街日报  
本文原刊于《华尔街日报》，端传媒获授权转载。目前，《华尔街日报》中文版全部内容仅向付费会员开放，我们强烈推荐您购买/升级成为“[端传媒尊享会员](#)”，以低于原价 70% 的价格，畅读端传媒和《华尔街日报》全部内容。

经过周末一场疯狂的交易后，对瑞银集团（UBS Group, UBS）来说，一切都变了。

瑞银以32亿美元低价收购其国内最大竞争对手瑞士信贷集团（Credit Suisse Group AG, CS），巩固了瑞银作为全球最大财富管理公司之一的地位。

但这场由政府安排的救援行动也意味著瑞银的战略突然发生了转变。先前瑞银也有过濒死体验，在那之后，多年来该行已日趋保守。

在首席执行官Ralph Hamers和董事长Colm Kelleher的领导下，如今瑞士最大的银行瑞银面临一项极其复杂的任务，即与另外一家系统重要性跨国银行瑞信合并。两家银行的业务有大量重叠，另外瑞信还被众多法律问题缠身，这些情况也增加了这一任务的难度。

瑞银的股票周一大幅震荡体现出该行将面临的挑战，该股先是大跌，收盘前又反弹，最终收涨1.3%。当日高低点之差接近23个百分点，据道琼斯市场数据（Dow Jones Market Data）1985年以来的数据，这一差距是有记录以来最高的。

瑞银债务违约的保险成本跃升至十多年来的最高水平。根据标普全球市场财智（S&P Global Market Intelligence）的数据显示，利用信用违约掉期为10,000欧元（约合10,669美元）的瑞银五年期优先债提供违约保险的年度成本从上周五的117欧元升至168欧元，创下2012年8月以来最高水平。

在瑞银和瑞信达成并购交易之前，瑞信的客户上周已纷纷出逃，瑞士监管机构在周末介入，促成了这桩并购。相对于瑞士经济体量和870万人口而言，该国的金融业规模在全球居前，因此该国大银行的命运是瑞士政府极为关切的问题。

这笔交易将在瑞士国内缔造出一个银行巨擘，以及一个跨国财富管理巨头。瑞银和瑞信都为超级富豪提供服务，在华尔街设有分支机构，从事股票和债券交易，并为公司提供建议。

并购瑞信后，瑞银管理下的投资资产将达到5兆美元左右，超过摩根士丹利（Morgan Stanley, MS）等经营财富管理业务的美国同类银行，在投资方面与贝莱德（BlackRock Inc., BLK）和Vanguard集团（The Vanguard Group, Inc.）这两大资管巨头并驾齐驱。



资产管理公司Algebris Investments创始人Davide Serra说：“这宗交易对于瑞银来说是历史性的。”他指出，收购瑞信后，瑞银的资产净值会上升70%。“这对瑞银所有股东来说都将非常有利。”



2023年3月19日，瑞士，瑞士信贷银行董事长Axel Lehmann（左）与瑞银集团董事长Colm Kelleher（右）在新闻发布会后握手。  
摄：Pascal Mora/Getty Images

为撮合交易，瑞士监管机构提供了反垄断豁免权、1,000亿美元的流动性额度，对一些资产提供了超过90亿美元兜底，并为瑞银增资提供了很长的宽限期。这宗巨型并购案是全球系统重要性银行之间的第一宗合并交易，之前监管机构依据银行的规模和相互关联性在全球确定了30家系统重要性银行。

此外，瑞信约170亿美元的最高风险级债券被监管机构归零，震惊了这一市场的投资者。

加拿大皇家银行（RBC）分析师Anke Reingen表示，瑞银为瑞信财富管理业务支付的价格相当于该业务所管理资产的0.6%，远低于无监管介入交易的水平。

她表示，如果瑞士有关部门给予的援助够多，瑞银的融资成本也恢复正常，那么从长期来看，这是一桩在财务上非常有吸引力的交易。

瑞银在2008年曾寻求瑞士政府救助，以弥补有毒证券的损失，但后来浴火重生的瑞银成为欧洲最稳定、最赚钱的银行之一，而瑞信则在各种丑闻和财务损失中步履蹒跚。

瑞银首席执行官Hamers周日深夜与分析师开会时表示，瑞银将在亚洲和拉丁美洲获得梦寐以求的财富管理客户。他表示，瑞信在美国的银行业者和研究分析师可以帮助全球家族理财室促成更多投资，这些理财室为超级富豪家族管理财富，并越来越希望直接参与投资银行交易。

分析师们表示，这桩并购可能会在数年时间里牵扯瑞银的精力，该交易可能涉及削减瑞信陷入困境的投行业务及其在瑞士的全能银行。

Hamers表示，到2027年，由于工作岗位减少，年度成本将下降约60亿美元，但他不予透露相关裁员的细节。

缩减投行业务很可能将涉及裁员和压缩瑞士信贷交易簿册上的资产组合。瑞士信贷的投行部门目前在纽约和伦敦有数以千计的员工，瑞银称该部门将大幅缩减。

分析师说，接手瑞士信贷陷入困境的投行业务，包括其法律费用，也会让瑞银在短期内面临更大的风险。

瑞士银行Vontobel的银行业分析师Andreas Venditti说，压缩瑞士信贷投行部门的资产将是瑞银的最大挑战。他说，这需要时间，而该收购交易的完成必须速战速决，这意味著瑞银未对瑞士信贷的账目进行深入的尽职调查，包括衍生品组合和其他复杂的资产。

考虑到遣散费等支出，吸收瑞士信贷的国内业务也将代价不菲。这两家银行在瑞士共有超过35,000名员工。

瑞士的银行雇员协会的区域经理Heinz Gabathuler说，瑞银和瑞士信贷的员工加起来几乎占了瑞士银行业总从业人数的一半。

瑞士的银行雇员在重组中会受到保护，比如提前退休补偿，以及在某些情况下较长的裁员通知期。Gabathuler说，现在说有多少工作岗位将被裁撤还为时过早，不过，他所在的协会已经准备好开启谈判。

他说：“我们当然担心这将对瑞士的这两家银行产生巨大影响，不仅是瑞士信贷，还有瑞银。”

英文原文：What's Next for UBS After Its Whirlwind Rescue of Credit Suisse

