

16.12.2009

---

## **Axes stratégiques de la politique suisse en matière de place financière**

Rapport en réponse au postulat Graber  
(09.3209)

---

<b>Résumé</b> .....	<b>4</b>
<b>1 Introduction</b> .....	<b>6</b>
1.1 Répartition des tâches.....	6
1.2 Politique en matière de place financière menée jusqu'ici.....	6
1.3 Origines et raisons des changements .....	8
1.4 Mise au point de la stratégie: processus et acteurs .....	9
<b>2 Contexte</b> .....	<b>10</b>
2.1 Importance de la place financière et de ses grands secteurs d'activité .....	10
2.2 Place financière suisse en comparaison internationale.....	11
2.3 Crise financière.....	13
2.3.1 Causes de la crise financière et économique .....	13
2.3.2 Conséquences pour le secteur financier et pour sa réglementation.....	13
2.4 Evolution du contexte international.....	15
2.4.1 Evolution de l'architecture financière internationale .....	15
2.4.2 Agenda pour les réformes .....	16
2.4.3 Collaboration internationale sur les questions fiscales .....	18
<b>3 Positionnement de la place financière suisse</b> .....	<b>20</b>
3.1 Secteurs d'activité .....	20
3.2 Forces et chances .....	20
3.3 Faiblesses et risques.....	21
3.4 Conclusion.....	22
<b>4 Perspectives de développement de la place financière suisse du point de vue du secteur financier</b> .....	<b>23</b>
4.1 Banques .....	23
4.1.1 Gestion de fortune et autres secteurs d'activité.....	23
4.1.2 Marché des capitaux.....	25
4.2 Placements collectifs de capitaux.....	25
4.3 Assurances.....	26
4.3.1 Secteurs d'activité actuels .....	26
4.3.2 Potentiel de développement .....	27
4.3.2.1 Assurances de personnes .....	27
4.3.2.2 Réassurance.....	28
4.3.2.3 Assurance dommages .....	28
4.4 Infrastructure .....	29
4.4.1 Négoce des titres.....	29
4.4.2 Règlement des opérations sur titres .....	29
4.4.3 Trafic des paiements .....	30
<b>5 Objectifs</b> .....	<b>31</b>
5.1 Fourniture de services de qualité supérieure à l'économie nationale.....	31
5.2 Garantie d'un environnement favorable à la création de valeur ajoutée dans le secteur financier .....	31
5.3 Garantie de la stabilité du système et de son bon fonctionnement .....	32
5.4 Préservation de l'intégrité et de la réputation de la place financière .....	32

5.5	Optimisation des objectifs.....	32
<b>6</b>	<b>Axes stratégiques.....</b>	<b>34</b>
6.1	La place financière suisse de demain .....	34
6.2	Renforcement de la compétitivité internationale du secteur financier .....	35
6.2.1	Conditions-cadres générales .....	36
6.2.2	Conditions-cadres réglementaires .....	38
6.2.3	Conditions-cadres fiscales.....	40
6.2.3.1	Avantages et inconvénients de l'environnement fiscal actuel.....	40
6.2.3.2	Réformes en cours ayant des conséquences pour le secteur financier .....	41
6.2.3.3	Réformes fiscales à venir .....	43
6.3	Garantie et amélioration de l'accès au marché .....	46
6.3.1	Difficultés d'accès au marché .....	46
6.3.2	Forte imbrication des marchés financiers Suisse – UE .....	46
6.3.3	Mesures envisageables .....	47
6.3.3.1	Libéralisation sur les plans multilatéral et bilatéral .....	47
6.3.3.2	Relations Suisse – UE .....	49
6.4	Renforcement de la résistance aux crises du secteur financier et résolution de la problématique des entreprises financières d'importance systémique .....	50
6.4.1	Renforcement des fonds propres, de la répartition des risques et de la trésorerie.....	51
6.4.2	Problématique des établissements financiers d'importance systémique.....	52
6.4.3	Protection des déposants .....	52
6.4.4	Besoin de régulation du marché des dérivés OTC .....	53
6.5	Garantie de l'intégrité de la place financière .....	54
6.5.1	Renforcement de la coopération internationale .....	54
6.5.2	Coopération internationale en matière fiscale .....	56
<b>7</b>	<b>Mise en œuvre des axes stratégiques .....</b>	<b>61</b>
7.1	Coopération institutionnelle .....	61
7.2	Priorités des mesures.....	62
7.2.1	Mesures destinées à renforcer la compétitivité internationale du secteur financier .....	62
7.2.2	Mesures destinées à garantir et à améliorer l'accès au marché .....	63
7.2.3	Mesures destinées à renforcer la résistance aux crises du secteur financier et à résoudre la problématique des entreprises financières d'importance systémique.....	63
7.2.4	Mesures destinées à garantir l'intégrité de la place financière .....	64
	<b>Annexe 1 – Liste des membres du Groupe de travail Stratégie.....</b>	<b>66</b>
	<b>Annexe 2 – Mesures destinées à concrétiser les axes stratégiques.....</b>	<b>67</b>

## Résumé

La crise financière et ses retombées ont révélé les failles du système financier international et mis les marchés financiers sens dessus dessous. Ces bouleversements survenus sur les marchés internationaux affectent également la place financière suisse. Dans ce contexte, le postulat Graber chargeait le Conseil fédéral de présenter un plan permettant de sauvegarder les atouts de notre place financière et de supprimer ses faiblesses. Le Département fédéral des finances (DFF) a élaboré conjointement avec l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) et la Banque nationale suisse (BNS) des objectifs et des axes stratégiques de la politique suisse en matière de place financière. Pour ce faire, ils ont bénéficié de l'accompagnement d'un groupe de travail réunissant les représentants des principales associations faïtières du secteur privé. Autrement dit, les travaux réalisés en amont du présent rapport sont solidement ancrés dans le secteur financier.

Ce n'est pas le rôle de la Confédération de mener une politique industrielle. En vertu de la Constitution, elle veille à sauvegarder les intérêts de l'économie nationale et à créer un environnement favorable aux acteurs de l'économie privée (art. 94, al. 2 et 3, Cst.). Cet objectif supérieur a conduit le Conseil fédéral à inférer les objectifs suivants pour sa politique en matière de place financière:

- fourniture de services de qualité supérieure à l'économie nationale;
- garantie d'un environnement favorable à la création de valeur ajoutée dans le secteur financier;
- garantie de la stabilité du système et de son bon fonctionnement;
- préservation de l'intégrité et de la réputation de la place financière.

La place financière suisse de demain doit pouvoir conserver et consolider son rang parmi les premières places financières du monde. Elle doit répondre au mieux aux besoins de l'économie en matière de placements, de crédits et de sécurité, et garantir par le biais d'une infrastructure fonctionnelle la qualité irréprochable du trafic des paiements et du négoce de titres. De plus, elle doit contribuer de façon significative au produit intérieur brut, créer des emplois et concourir à la réputation et à la stabilité de la Suisse et de son économie. Quatre axes stratégiques principaux doivent permettre d'atteindre les objectifs de la politique à l'égard des marchés financiers, tels qu'ils ont été précédemment décrits. Ces axes stratégiques auront un impact sur l'ensemble de l'économie. La mise en œuvre des mesures les plus importantes fera donc partie intégrante de la future politique de croissance du Conseil fédéral.

- Renforcement de la compétitivité internationale du secteur financier

La place financière suisse doit être compétitive. Les acteurs qui y évoluent doivent offrir un large éventail de prestations de qualité, aptes à satisfaire au mieux les besoins de la clientèle. En faisant preuve d'innovation et de souplesse, les fournisseurs de services financiers doivent s'adapter en permanence à l'évolution des marchés nationaux et internationaux, en y imprimant leur marque. Pour ce faire, l'Etat crée un environnement propice. Il intervient dans les instances et institutions internationales, suit en permanence le développement des autres places financières et améliore les conditions-cadres en Suisse où cela s'impose. Les conditions suivantes sont nécessaires à l'expansion du secteur financier: une réglementation orientée vers les normes internationalement reconnues, une politique monétaire et budgétaire solide axée sur la stabilité, un haut niveau de formation et un marché de l'emploi ouvert et souple. S'y ajoutent entre autres une place financière dotée d'une infrastructure fonctionnelle, la protection de la sphère privée et un environnement fiscal attrayant pour le secteur financier comme pour l'ensemble de l'économie. Pour tenir raisonnablement compte des spécificités de sa place financière, la Suisse se réserve le droit de prévoir des dérogations. Une réglementation plus sévère que les normes internationales doit être envisagée lorsque des raisons structurelles ou des avantages concurrentiels le justifient ou l'imposent. Les autorités concernées, et notamment la FINMA, veillent à ce que la compétitivité soit suffisamment prise en compte dans les projets réglementaires en cours et à venir.

- Garantie et amélioration de l'accès au marché

La place financière suisse doit continuer à se distinguer par son ouverture et son internationalisme, ce qui signifie non seulement que des acteurs des places financières étrangères ont accès à la place financière, mais aussi que les acteurs suisses ont accès sans discrimination aux marchés étrangers. Au vu des tendances protectionnistes croissantes, il convient de renforcer les efforts visant à garantir et à améliorer durablement l'accès aux marchés pour les intermédiaires financiers suisses.

- Renforcement de la résistance aux crises du secteur financier et résolution de la problématique des entreprises financières d'importance systémique

Seul un secteur financier stable est en mesure de promouvoir durablement la prospérité et de garantir que la fonction d'allocation fondamentale du système financier soit remplie en tout temps. Les grandes entreprises du secteur fournissent des services financiers particulièrement importants pour l'économie et contribuent de façon notable au poids international du secteur financier. Simultanément, elles génèrent des risques susceptibles de se réaliser plus particulièrement lors de crises financières. En Suisse, ces risques sont particulièrement grands en raison de la taille de certaines entreprises financières, mesurée à l'aune de l'économie nationale. C'est pourquoi des mesures doivent permettre de réduire la vulnérabilité des entreprises d'importance systémique face à la crise, de renforcer les infrastructures centrales et d'éliminer les structures et institutions victimes du marché.

- Garantie de l'intégrité de la place financière

La place financière suisse doit se distinguer par sa stabilité, sa prévisibilité et son intégrité. En matière de conditions-cadres, l'intégrité et la prévisibilité renforcent la confiance des clients vis-à-vis de la place financière suisse, et contribuent à l'acceptation de la place financière sur la scène internationale. L'intérêt qu'ont les Etats étrangers à imposer leur législation fiscale doit être concilié à long terme avec les intérêts de la place financière suisse. Dans le cadre de négociations bilatérales, le Conseil fédéral est prêt, sous certaines conditions (régularisation de comptes non déclarés vis-à-vis du fisc de l'Etat concerné, meilleur accès au marché pour la fourniture de services financiers à partir de la Suisse, protection de la sphère privée des clients des banques), à étendre la coopération transfrontalière existante. Pour donner suite à ces exigences, diverses mesures devront être examinées, dont l'introduction d'un impôt libérateur dans les relations avec des Etats voisins importants, et d'autres mesures encourageant la loyauté fiscale des clients des banques et visant à réduire les risques juridiques y afférents. En outre, la Suisse continuera à participer activement aux efforts de la communauté internationale en matière de lutte contre la criminalité sur les marchés financiers.

Lors de l'élaboration commune des axes stratégiques de la politique suisse en matière de place financière, les autorités et le secteur privé ont déjà identifié une série de mesures servant à les concrétiser. Les autorités ont dès lors établi un calendrier pour leur mise en œuvre, compte tenu des délais d'exécution et du degré de priorité. Tous les cercles concernés devront être associés aux travaux menés. La poursuite de l'active collaboration entre les autorités et le secteur financier sera ici déterminante. D'où l'importance à l'avenir de développer, par des mesures adéquates, les échanges entre les autorités ainsi qu'entre les autorités et le secteur privé.

# 1 Introduction

*Le marché financier suisse a vu déferler ces dernières années une véritable vague de réglementations. Des projets de réforme ont ainsi été réalisés dans les domaines de la surveillance, du droit des entreprises, de la fiscalité et de la lutte contre la criminalité. Dans le présent rapport, le Conseil fédéral présente au Parlement les leçons qu'il tire de la crise des marchés financiers et les mesures avec lesquelles il entend aménager la réglementation de manière plus efficiente afin de contribuer à la vigueur et à la santé de la place financière.*

## 1.1 Répartition des tâches

Ces derniers mois, le Conseil fédéral a étudié avec une attention soutenue divers mandats parlementaires ayant trait à la place financière. Dans un premier temps le DFF a élaboré, à la demande de la Commission de l'économie et des redevances du Conseil national (CER-N), le rapport «Place financière suisse: situation et perspectives». Ce document, publié en septembre 2009, examine les conséquences que la crise financière a eues jusqu'ici pour la place financière suisse. Surtout, il analyse les modifications probables des conditions-cadres au niveau tant national qu'international, ainsi que les opportunités et les risques qui en découlent pour la place financière suisse. En revanche, il n'aborde pas les axes stratégiques de la future politique en matière de place financière.

Le présent rapport est consacré à ce thème. Ce n'est pas le rôle de la Confédération de mener une politique industrielle. Elle doit veiller à sauvegarder les intérêts de l'économie nationale et à créer un environnement favorable aux acteurs de l'économie privée (art. 94, al. 2 et 3, Cst.). Cet objectif supérieur a conduit le Conseil fédéral à s'intéresser, dans le présent rapport, aux conditions-cadres du marché financier suisse. Le rapport se réfère au postulat Graber 09.3209, Stratégie concernant la place financière, transmis par le Conseil des Etats le 27 mai 2009. Le Conseil fédéral y est «chargé de présenter un plan permettant de sauvegarder les atouts de notre place financière et de supprimer ses faiblesses. La crise financière internationale offre une opportunité à la place financière suisse de consolider sa position de leader en la matière. Pour l'établissement du plan, on pourra se fonder sur les rapports existants ou sur les groupes de travail ou experts déjà en place. Les rapports devront cependant être réactualisés à la lumière de la crise et s'inscrire dans une vaste stratégie.»

Dans le cadre du présent rapport, le Conseil fédéral propose de classer le postulat Graber, 09.3209. D'un point de vue matériel, le présent rapport répond également à la motion du groupe libéral-radical, 09.3141, Plan visant à renforcer la place financière suisse, refusée par le Conseil national à cause du délai trop court imparti pour sa mise en œuvre. Le Conseil fédéral y est chargé de présenter des propositions concrètes visant à renforcer la place financière suisse et sa compétitivité.

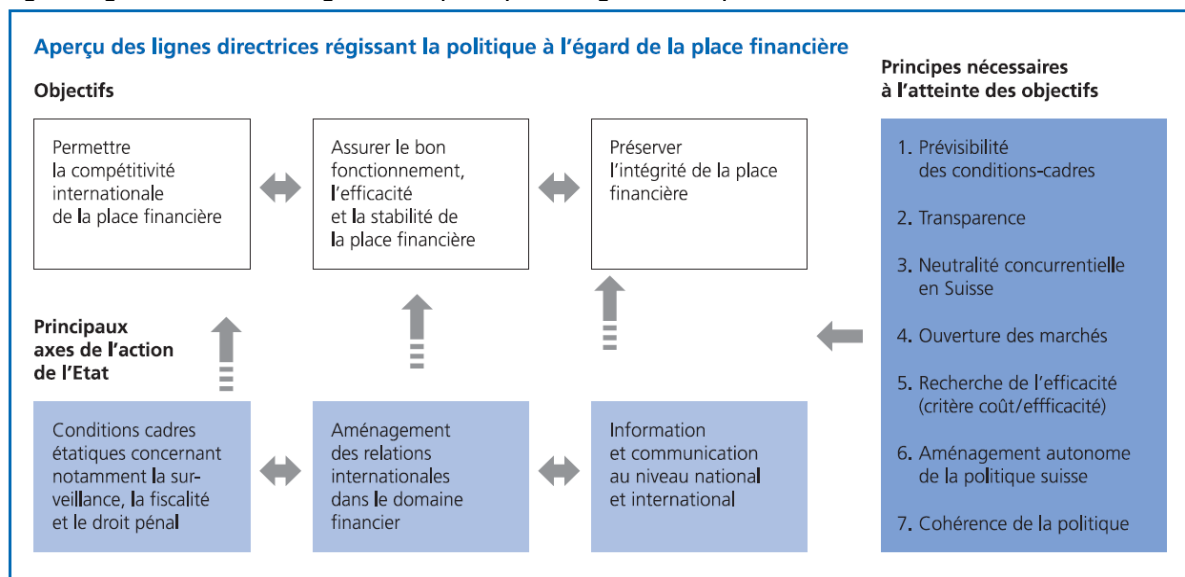
Par contre, le présent rapport ne vise pas à réexaminer le rôle de la FINMA dans la crise financière actuelle, comme l'exigent le postulat David, 08.4039, Clarification du rôle joué par l'autorité de surveillance des marchés financiers dans la crise financière, ainsi que la motion CER-N, 09.3010, Vérifier le fonctionnement de la FINMA. Un rapport séparé a été rédigé à ce sujet. La question d'une meilleure gestion des risques systémiques fait elle aussi l'objet d'un rapport séparé. Le Conseil fédéral a chargé dans ce contexte une commission d'experts de lui soumettre jusqu'à l'automne 2010 un rapport analysant les risques d'effondrement de grandes entreprises suisses et de lui proposer des contre-mesures appropriées (motion du groupe de l'Union démocratique du centre, 08.3649, Prévenir les risques démesurés pour l'économie suisse).

## 1.2 Politique en matière de place financière menée jusqu'ici

Le DFF s'occupe depuis des années de la politique des marchés financiers. Il a formulé pour la première fois une politique explicite à l'égard de la place financière suisse en août 2003, dans les «Lignes

directrices régissant la politique à l'égard de la place financière», basées sur les délibérations d'un «Groupe de réflexion» interdépartemental institué en 2000. Le renforcement de la compétitivité internationale y est placé au même niveau que les autres objectifs que sont la garantie du bon fonctionnement, de l'efficacité et de la stabilité ainsi que la sauvegarde de l'intégrité de la place financière. Quant aux principales mesures que l'Etat doit prendre, elles comprennent l'élaboration de conditions-cadres juridiques, fiscales et institutionnelles, l'aménagement des relations financières avec l'étranger ainsi que l'amélioration de la diffusion et de l'entretien de notre image, en Suisse et à l'étranger (cf. fig. 1).

Fig. 1: Lignes directrices régissant la politique à l'égard de la place financière, 2003



Source: DFF (2003): «Lignes directrices régissant la politique à l'égard de la place financière»

Ces dernières années, la Suisse a traversé une phase intense de réglementation des marchés financiers. De nombreux projets de réforme ont été réalisés dans les domaines de la surveillance des marchés financiers, du droit des entreprises, de la politique de la fiscalité et de la lutte contre la criminalité. Les principaux éléments moteurs de cette dynamique de réglementation, également constatable à l'étranger, se sont avérés être les efforts réglementaires entrepris par des Etats partenaires importants, le développement des normes internationales, ainsi que la volonté de renforcer la compétitivité helvétique.

En automne 2005, le DFF a publié les «Lignes directrices applicables à la réglementation des marchés financiers», dont s'inspirent dans une large mesure les art. 5 et 7 de la loi sur la surveillance des marchés financiers. L'enjeu était que les autorités compétentes s'attachent à mettre en place une réglementation des marchés financiers proportionnée au but visé, économe et efficace. Pour améliorer la transparence de l'activité de réglementation, les autorités impliquées ont créé le site Finweb (<http://www.finweb.admin.ch/f/index.php>), qui donne sur Internet un aperçu du contenu des principaux projets de réforme du secteur financier lancés en Suisse et de leur état d'avancement.

Ces dernières années, le DFF a soigné et élargi ses contacts avec le secteur privé, au niveau tant politique que technique. Il a également intensifié ses contacts avec les autorités d'autres Etats, dans l'intérêt de la place financière. Un dialogue bilatéral s'est ainsi mis en place sur des questions techniques relevant des marchés financiers, en partie sous la conduite de la FINMA, avec des économies importantes comme les Etats-Unis, le Royaume-Uni, le Japon et l'Allemagne, de même qu'avec l'UE. Dans le cadre multilatéral, une approche proactive a été adoptée afin de mieux faire valoir les intérêts de la Suisse. Il convient notamment de signaler ici le rôle joué dans la création de normes internationales (*soft law*).

En septembre 2007, l'Association suisse des banquiers (ASB), l'Association suisse d'assurances (ASA), l'Association suisse des fonds de placement (SFA) et le groupe SIX (alors Swiss Financial Market Services) avaient publié un «Masterplan pour la place financière suisse» rédigé en commun. Ce plan directeur vise lui aussi à garantir à long terme, tout en la renforçant, la compétitivité du secteur financier suisse sur le plan international. Là-dessus, le DFF a créé avec les autorités de surveillance et les associations faitières concernées le Comité de pilotage Dialogue place financière (CODIFI), chargé d'examiner de près les initiatives émanant du secteur financier ainsi que d'autres thèmes et de proposer le cas échéant des mesures concrètes susceptibles d'améliorer les conditions-cadres et de renforcer la compétitivité internationale du secteur financier.

Outre l'Administration fédérale des finances (AFF), le CODIFI comprend des représentants de la BNS, de la FINMA et de l'Administration fédérale des contributions (AFC). Le secteur financier y est représenté par l'ASB, l'ASA, la SFA et le groupe SIX. Le CODIFI a adopté une première série de mesures le 2 septembre 2008<sup>1</sup>. Les travaux ont toutefois été interrompus suite à l'exacerbation de la crise financière et à l'adoption du train de mesures destiné à renforcer le système financier suisse.

Le 30 septembre 2009, le Conseil fédéral a avalisé les objectifs stratégiques de la FINMA pour les années 2010 à 2012. Tous ces objectifs stratégiques ont en commun de viser à améliorer la protection des clients. La mission principale de la FINMA consiste à protéger les créanciers, les investisseurs et les assurés et constitue donc le fondement de son activité de surveillance. Il s'agit notamment de renforcer la capacité de résistance aux crises des secteurs soumis à la surveillance, de protéger les déposants et les assurés des conséquences d'une éventuelle insolvabilité, d'assurer la transparence dans le négoce et la distribution des produits, ainsi que d'optimiser l'aménagement et le fonctionnement de la surveillance.

### 1.3 Origines et raisons des changements

Le cadre réglementaire et fiscal a une incidence significative sur l'évolution du secteur financier. Il s'agit donc d'opter, dans l'élaboration de la politique suisse en matière de place financière, pour une démarche globale qui prenne systématiquement en compte les conditions-cadres de toutes les branches de la place financière. L'Etat intervient ici à divers niveaux, à commencer par la surveillance, la réglementation des marchés financiers et le régime fiscal.

La crise financière et ses retombées ont profondément déstabilisé le système financier international. Les pertes colossales subies par de nombreux établissements financiers de premier plan ont entraîné au niveau mondial des bouleversements et un remaniement des structures du marché. Ainsi, de grandes banques étrangères ont disparu ou fusionné avec d'autres établissements. Le processus de concentration du secteur financier s'est encore accentué. Dans le monde entier, la crise financière a nécessité des interventions massives des Etats et des banques centrales sur les marchés. En particulier, le secteur financier a été étatisé à beaucoup d'endroits, ou du moins l'Etat est devenu le propriétaire majoritaire des grandes banques (par ex. au Royaume-Uni). Or de tels développements impliquent de nouvelles tâches, parfois conflictuelles, pour l'Etat, et une nouvelle réglementation.

Les places financières du monde entier sont en train de tirer les leçons de la crise. Outre les efforts en faveur d'une meilleure réglementation, qui contribue à accroître la stabilité financière, il s'agit notamment d'élaborer des réponses adéquates à l'évolution de l'environnement concurrentiel international. On observe à l'heure actuelle une contraction globale du secteur financier, de nature avant tout structurelle. La crise financière et économique a également restreint la marge de manœuvre budgétaire des Etats. Par ailleurs, les conditions-cadres ont changé en profondeur, sous l'effet des interventions étatiques massives.

---

<sup>1</sup> Cf. communiqué de presse du DFF du 5 septembre 2008.



En conclusion, il convient de retenir que l'environnement dans lequel la place financière suisse est amenée à évoluer par sa vocation internationale a radicalement changé. La place financière doit ainsi faire face à toutes sortes d'éléments nouveaux. D'où la nécessité pour tous les acteurs de revoir leur stratégie. Il est essentiel dans ce contexte que les autorités et le secteur financier se concertent. C'est même l'unique façon de mener une politique cohérente à l'égard des marchés financiers et de donner confiance aux participants aux marchés.

#### **1.4 Mise au point de la stratégie: processus et acteurs**

En mai 2009, un groupe de travail mixte a été constitué dans le cadre du CODIFI, le Groupe de travail Stratégie. Il avait pour mandat de collecter les informations importantes pour une future politique en matière de place financière. Le rapport élaboré relève de la seule responsabilité du Conseil fédéral.

Le groupe de travail est composé de représentants des autorités et du secteur financier et placé sous la conduite du directeur de l'AFF. Du côté des autorités, on y trouve la BNS, la FINMA ainsi que l'AFC. Le secteur financier est représenté par l'ASB, l'ASA, la SFA et le groupe SIX (cf. la liste des membres, annexe 1).

Il importait de connaître l'avis des acteurs concernés sur les développements actuels des marchés et sur leurs implications pour la stratégie à adopter pour la place financière. A cet effet, des auditions individuelles ont été organisées avec des représentants en vue des domaines suivants:

- grandes banques
- banques privées
- banques cantonales, Raiffeisen
- secteur parabancaire
- assurances de moyenne importance
- assurances actives au niveau mondial
- réassurance
- fonds de placement
- fonds de couverture (*hedge funds*) / capitaux d'investissement (*private equity*)
- industrie
- Banque des règlements internationaux

Ces auditions ont permis d'intégrer aux travaux un large cercle d'acteurs directement concernés et ont contribué à une meilleure compréhension des défis et des chances à venir dans chaque branche.

## 2 Contexte

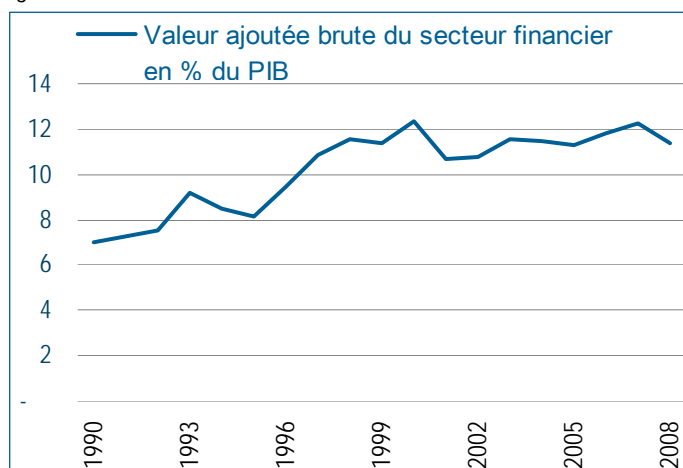
*La place financière suisse apporte une contribution majeure en termes de création de valeur et d'emplois. La Suisse n'a pas pu se soustraire aux conséquences de la crise financière, en raison de sa forte implication dans le tissu international. Il apparaît donc nécessaire de renforcer la collaboration internationale, en vue d'une réglementation efficace et d'une meilleure coordination, en cas de crise, entre les diverses autorités nationales de surveillance.*

### 2.1 Importance de la place financière et de ses grands secteurs d'activité

Le secteur financier est un pilier de l'économie suisse<sup>2</sup>. Il assume une importante fonction de transmission, en prenant soin de procéder à une allocation optimale du capital en tant que facteur de production. A travers une allocation efficiente du capital et des risques, ainsi qu'un approvisionnement suffisant en crédits, le secteur financier crée une condition essentielle à l'exploitation du potentiel de croissance de l'économie.

La part du secteur financier à la création de valeur de l'économie suisse s'est constamment renforcée au cours des 15 dernières années. Sa contribution au produit intérieur brut (PIB) est ainsi passée de 7 % seulement en 1990 à plus de 12 % en 2007. Elle s'est toutefois contractée en 2008, sous l'effet de la crise, à 11 % du PIB (cf. fig. 2). La progression affichée depuis 1990 doit beaucoup au secteur bancaire (institutions de crédit) qui a fait plus que doubler, tandis que la part du secteur des assurances s'accroissait de 25 % pendant cette période. Avec 8 % du PIB, le secteur bancaire représente la majeure partie du secteur financier et précède le secteur des assurances (y c. les caisses-maladie et la SUVA), dont la création de valeur avoisine 3 % du PIB<sup>3</sup>.

Fig. 2: Part du secteur financier à l'ensemble de l'économie



Source: OFS

La création de valeur au sein du secteur bancaire provient à hauteur de 40 % de la banque privée et pour un tiers environ de la banque de détail<sup>4</sup>. Le reste se répartit essentiellement entre la gestion de fonds, la banque d'investissement, le financement de transactions commerciales et les retraites.

Le domaine des assurances fournit une offre complète de services financiers, notamment dans la réassurance. En 2007, le volume des primes sur le plan mondial (Suisse et étranger) s'élevait à 168,4 milliards de francs, dont 46,5 milliards (27 %) dans la réassurance, 57,3 milliards (33 %) dans l'assurance sur la vie et 64,6 milliards (38 %)<sup>5</sup> dans les affaires non-vie. Les assureurs réalisent près de 70 % du volume mondial des primes à l'étranger, ce qui atteste d'un niveau d'internationalisation élevé.

<sup>2</sup> Cf. la présentation complète figurant dans le rapport du DFF, Place financière suisse: situation et perspectives, septembre 2009.

<sup>3</sup> Cf. Office fédéral de la statistique (OFS), Comptabilité nationale (CN).

<sup>4</sup> Cf. rapport du DFF, Place financière suisse: situation et perspectives, septembre 2009.

<sup>5</sup> Cf. Association suisse d'assurances ([www.svv.ch](http://www.svv.ch)).

Le secteur financier comptait en 2006 – soit avant la crise financière et économique – près de 185 000 emplois (équivalents plein temps). Soit 5,8 % de toute la population active. Cette part est à peu près stable depuis le début des années 90<sup>6</sup>.

Près de la moitié des employés du secteur financier travaillent dans la banque de détail. Il convient de ne pas sous-estimer la contribution des autres prestataires de services financiers, tels que les gestionnaires de fortune indépendants ou les négociants en valeurs mobilières, qui emploient plus de 25 000 personnes (14 % de l'emploi total du secteur financier). Les assureurs privés sont également des employeurs importants. Ils occupent en 2009 49 200 personnes en Suisse et près de 80 000 à l'étranger. Le secteur financier emploie une main-d'œuvre bien formée, dont la productivité est supérieure à la moyenne. D'où aussi un niveau de salaire élevé.

Selon une estimation prudente, les impôts sur le revenu et les entreprises versés par le secteur financier (personnes physiques et morales confondues) dépassent 13 % des recettes fiscales de la Confédération, des cantons et des communes<sup>7</sup>.

Si le secteur financier suisse représente une part aussi élevée du PIB (en comparaison internationale), il le doit à son orientation internationale. En particulier, les grandes banques et les principales compagnies d'assurance proposent une gamme complète de services financiers. A ce titre, elles ne contribuent pas seulement à une création de valeur directe sur le marché national, mais fournissent également des services à d'autres secteurs, notamment aux branches exportatrices si importantes pour l'économie suisse.

## 2.2 Place financière suisse en comparaison internationale

La place financière suisse a une vocation internationale et joue notamment un rôle actif dans la gestion de fortune, les assurances et la réassurance, le financement du négoce de matières premières, de même que la domiciliation de véhicules financiers comme les *hedge funds* (fonds de fonds). Sur le terrain de la gestion de fortune, la Suisse est avec 11 300 milliards d'actifs administrés – près de 10 % de la fortune gérée à travers le monde – la troisième place financière derrière les Etats-Unis, qui en gèrent 49 200 milliards, et le Royaume Uni avec 13 400 milliards (cf. fig. 3)<sup>8</sup>. En ce qui concerne la gestion transfrontalière (*offshore*), la Suisse est même le premier acteur mondial avec 2300 milliards de francs, soit une part de marché de 27 %, devant le Royaume-Uni avec 2000 milliards, le Luxembourg avec 1200 milliards et Singapour avec 600 milliards. Les deux grandes banques suisses font ici partie des leaders mondiaux de la gestion de fortune.

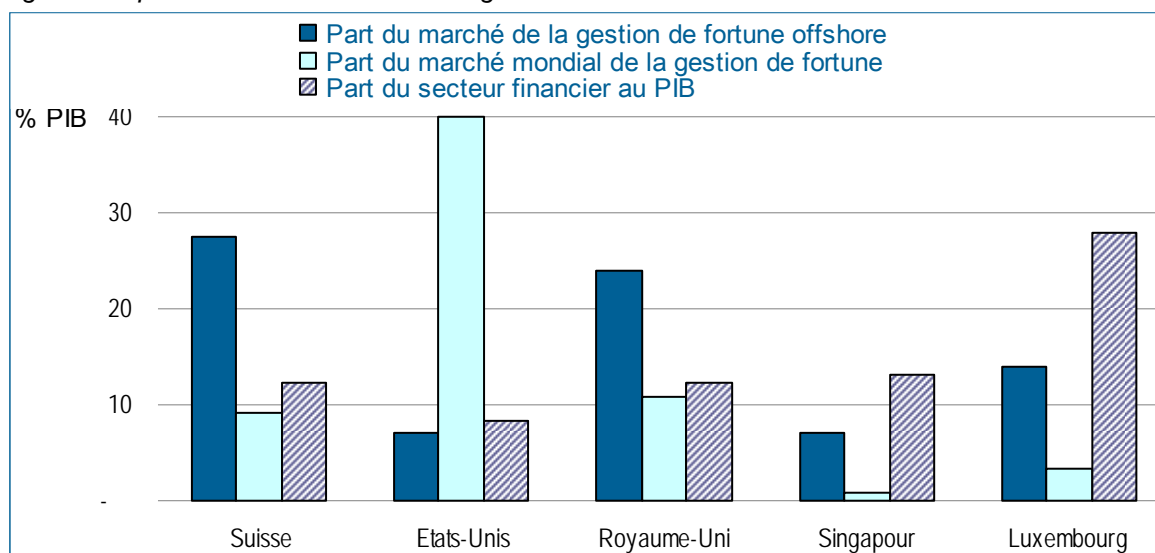
---

<sup>6</sup> Cf. OFS, Statistique de l'emploi (STATEM) (emplois équivalents plein temps).

<sup>7</sup> Cf. DFF, Chiffres-clés relatifs à la place financière suisse, juin 2009.

<sup>8</sup> La collecte des chiffres destinés à la fig. 3 se heurte à des difficultés méthodologiques et présente un haut degré d'incertitude. Les quotes-parts indiquées doivent donc être considérées comme des approximations.

Fig. 3: Comparaison internationale de la gestion de fortune et du secteur financier à la fin de 2007



Sources: Secteur financier (valeur ajoutée brute): OFS, Bureau of Economic Analysis (USA), National Statistics (UK: QTPR, NSRV, ABML), Statistics Singapore; STATEC Luxembourg; Gestion de fortune: SwissBanking, Boston Consulting Group, McKinsey, Banque Centrale du Luxembourg.

L'importance du secteur financier pour l'ensemble de l'économie mentionnée au début se confirme notamment si l'on compare la Suisse à des Etats dépourvus de place financière à orientation internationale. Mais si l'on compare l'apport de la place financière suisse à celui d'autres places financières à vocation internationale, ce pourcentage n'a rien d'exceptionnel et correspond à celui du Royaume-Uni ou de Singapour.

La Suisse a beau posséder une place financière importante, elle demeure avant tout une place industrielle. D'où l'importance de tenir compte de l'ensemble de l'économie lors du développement des axes stratégiques destinés à la place financière suisse.

La place financière suisse est marquée par une forte concentration du marché en comparaison internationale. En particulier, l'essentiel des affaires à l'étranger sont conclues par les deux grandes banques. La banque de détail apporte certes une contribution majeure en termes d'emploi et de création de valeur, mais sans peser lourd sur la scène internationale, contrairement à la gestion de fortune transfrontalière (*offshore*) susmentionnée. Le domaine des fonds est étroitement lié à cette dernière. En effet, il est rare que la fortune des fonds soit directement gérée depuis la Suisse. Les sociétés chargées de la gestion des fonds traditionnels, des *hedge funds* ou des fonds de *private equity* sont principalement établies à New York et Londres, soit dans les centres financiers où s'échangent la majeure partie des titres et autres produits financiers. Toutefois, la gestion de fonds de fonds (*funds of hedge funds*) est solidement implantée en Suisse. Ces fonds de fonds investissent dans une sélection de fonds et sont ainsi en mesure de proposer des produits diversifiés directement à la clientèle. L'offre locale en matière de financement commercial revêt en outre une grande importance pour une nation exportatrice comme la Suisse.

Les domaines dans lesquels sont présents les acteurs du secteur financier sont en perpétuelle mutation dans le contexte de la concurrence internationale. Ainsi, le négoce de l'or, des changes et des Eurobonds était autrefois fortement représenté en Suisse. A l'inverse, le négoce des matières premières et la domiciliation de fonds de fonds ont connu un essor considérable dans notre pays ces dernières années.

## 2.3 Crise financière

Les turbulences des marchés financiers, qui ont commencé en 2007, ont abouti à la pire crise des marchés financiers survenue depuis les années 1930. Cette crise financière s'est propagée à l'économie réelle.

### 2.3.1 Causes de la crise financière et économique

L'incertitude qui entoure les rendements et les risques futurs a généralement été sous-estimée. Les années qui ont précédé la crise ont été marquées par une phase de stabilité macroéconomique. Dans ce contexte rassurant, de nombreux investisseurs ont effectué des investissements financiers toujours plus importants et ont sous-estimé le risque de retournement conjoncturel. Cette propension au risque trop élevée – rétrospectivement – se manifestait notamment à travers des primes de risque inhabituellement faibles sur les obligations d'entreprises et les emprunts très risqués. D'autres facteurs, comme une politique monétaire expansive ainsi que l'encouragement inadéquat de l'accès à la propriété privée, aux Etats-Unis notamment, ont encore eu tendance à accentuer la dynamique des marchés financiers. D'où l'entrée dans une spirale du crédit, qui a favorisé à son tour la disponibilité de liquidités. A cela se sont ajoutées les interdépendances internationales élevées et un système de surveillance et de réglementation qui, dans de nombreux pays, ne tenait pas compte des risques systémiques de manière appropriée, en particulier de la part toujours plus élevée du financement par l'emprunt dans le secteur bancaire. En outre, les opérations menées par les banques internationales étaient largement opaques pour les régulateurs et les investisseurs. Enfin, des systèmes de rémunération mal conçus ont créé de fausses incitations dans la gestion des risques et ont abouti ainsi à un comportement hasardeux et procyclique.

La crise a été déclenchée par l'effondrement du marché des hypothèques «subprime» et, peut-être aussi, par le début d'un retour des déséquilibres macroéconomiques mondiaux, tels les déficits ou excédents de la balance des paiements. Au cours de la crise, les risques pris ont de plus en plus souvent été jugés excessifs – à cause de la perte d'appétit pour le risque ou parce que les risques effectifs étaient mieux identifiés – ce qui a généré une forte demande de placements sûrs et liquides. Par la suite, les ventes forcées et la perte de confiance dans des produits aux structures opaques ont rendu illiquides d'importants marchés de valeurs mobilières et entraîné de nouvelles chutes des cours. La crise s'accélérait, il est devenu de plus en plus difficile, puis impossible, de se procurer de nouveaux capitaux sur le marché, et nombre de banques ont fini par ne plus disposer que des réserves minimales exigées par la réglementation: la seule solution consistait à réduire drastiquement les bilans. Ceci à son tour n'a pas manqué d'entraîner de nouvelles et nombreuses chutes de cours – d'où de sévères critiques quant à l'effet procyclique de la comptabilisation à la juste valeur (*fair value accounting*).

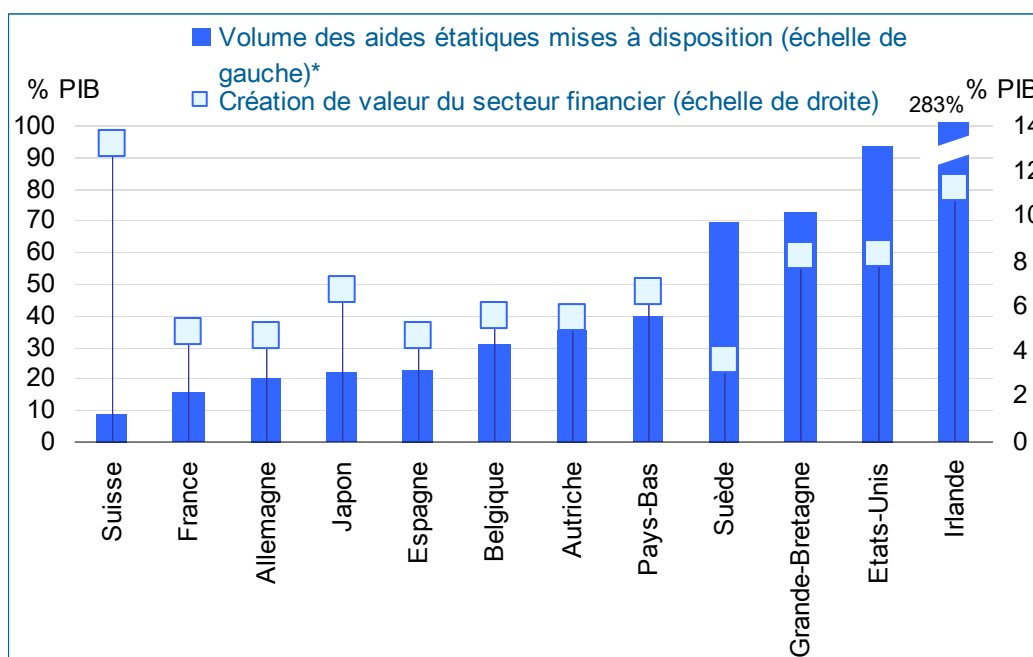
### 2.3.2 Conséquences pour le secteur financier et pour sa réglementation

La part élevée du financement par l'emprunt de diverses banques et les pertes réalisées dans certaines activités – notamment dans la banque d'investissement et les opérations pour compte propre – ont nécessité un apport de nouveaux capitaux. Or les recapitalisations sont intervenues dans une situation particulièrement critique, où la solvabilité de nombreux établissements n'allait plus de soi. Bien souvent, seul l'Etat entrainait encore en ligne de compte comme bailleur de fonds. Des interventions étatiques se justifiaient tant par l'importance systémique du secteur financier (ou de certains établissements) que par le risque d'une récession particulièrement brutale. C'est ainsi qu'en Suisse aussi, la Confédération et la BNS ont dû prendre des mesures visant à soutenir le secteur financier. A commencer par l'aide apportée à UBS SA. Un autre volet de leur train de mesures a consisté à renforcer la protection des déposants. En outre, l'ex-Commission fédérale des banques (CFB, devenue la FINMA) a ordonné un durcissement des prescriptions sur les fonds propres applicables aux grandes banques. A l'avenir, les fonds propres de ces établissements devront dépasser de 100 %, en période favorable, les exigences minimales de fonds propres pondérées par le risque. En complément, la CFB

a introduit une limite du taux d'endettement, le *leverage ratio*<sup>9</sup>. La FINMA attend des grandes banques qu'elles affichent un ratio d'au moins 3 % au niveau du groupe et 4 % au niveau de chaque établissement. En outre, la valeur-cible fixée par les autorités de surveillance pour le ratio d'endettement dans les bonnes années grimpe à 5 %, au niveau tant du groupe que des établissements. Par ailleurs, la crise a conduit à renforcer la réglementation sur les liquidités des grandes banques, tandis que des efforts étaient entrepris pour réduire les risques liés aux établissements financiers ayant une importance systémique.

L'engagement financier de la Confédération et de la BNS pour soutenir UBS SA a été relativement modeste, en comparaison avec d'autres places financières importantes où le secteur financier apporte une contribution aussi élevée à la création de valeur (cf. fig. 4). En effet, seule une banque a eu besoin de l'aide de l'Etat, l'ensemble du secteur financier s'avérant sinon très résistant à la crise. En outre, l'insécurité régnant dans le système financier et la situation délicate des banques n'ont pas entraîné de resserrement du crédit. La Confédération a pu ainsi mettre fin à son engagement de bailleur de fonds après dix mois seulement. Il importe toutefois de garder à l'esprit que la Confédération avait préparé l'introduction de garanties pour les emprunts bancaires, mais que, heureusement, de telles garanties se sont avérées superflues. S'il avait fallu y recourir, le coût fiscal aurait été sensiblement plus élevé pour la Suisse. En outre, la BNS reste provisoirement exposée à un risque financier. Toutefois, le risque maximum pour la BNS a pu être ramené de 54 milliards de dollars initialement à 24,5 milliards environ (état à fin octobre 2009).

Fig. 4: Aide étatique destinée à combattre la crise dans le secteur financier, juin 2009



Sources: FMI, OCDE.

\* Les interventions étatiques englobent les garanties des créances, les recapitalisations, les swaps sur actifs et les rachats, ainsi que les mesures de soutien financier adoptées par les banques centrales. Leur ampleur correspond aux interventions étatiques annoncées, mais dont il n'a pas été nécessairement été fait usage. Les chiffres reflètent par conséquent la limite maximale de la charge fiscale.

La crise financière et économique malmène tous les centres financiers de la planète et engendre des incertitudes quant à l'évolution future. En Suisse, si les établissements tournés vers le marché intérieur ou spécialisés dans la gestion de fortune s'en sont sortis jusqu'ici sans graves pertes, les deux grandes banques ont été davantage affectées.

<sup>9</sup> Le ratio d'endettement (*leverage ratio*) est un indicateur visant à plafonner, indépendamment du risque, la part du bilan financée par des capitaux étrangers. Il définit le rapport exigé entre les fonds propres de base et le total du bilan.

L'évolution de la crise des marchés financiers montre que le secteur des assurances en général a moins souffert que les (grandes) banques. Il a ainsi surmonté la crise sans intervention étatique.

La propagation de la crise financière à l'économie réelle a entraîné une récession globale, qui s'est répercutée dans un deuxième temps sur les rendements des banques. Le taux de défaillance des crédits ainsi que les risques de solvabilité des emprunteurs ont augmenté, donnant lieu à de nouvelles corrections de valeur. Cette seconde phase concerne aussi des établissements qui jusque-là avaient peu subi les effets directs de la crise. De même, les assureurs ont vu baisser les volumes des biens d'investissement et des actifs assurables. Enfin, la persistance des taux faibles représente une gageure pour les assureurs-vie et les caisses de pension. Dans ce contexte, il leur est difficile de satisfaire aux attentes en termes de rendement.

## **2.4 Evolution du contexte international**

Les changements structurels sur les marchés financiers mondiaux ont incité les instances internationales à réaliser des travaux visant à rétablir la stabilité financière. L'architecture réglementaire des marchés financiers a notamment été remodelée, au niveau tant national que mondial. Leur architecture actuelle doit beaucoup au G20, instance de pilotage politique, au Fonds monétaire international (FMI) et au Conseil de stabilité financière (FSB). Ces trois enceintes ont gagné en importance durant la crise financière. Les pays émergents, à commencer par le groupe BRIC, y sont davantage impliqués que jusqu'ici. Le sous-chapitre qui suit expose brièvement les derniers développements internationaux au niveau politique, réglementaire et fiscal.

### **2.4.1 Evolution de l'architecture financière internationale**

La crise financière a montré qu'une réglementation efficace, de même que les améliorations requises sur le plan de la coordination entre autorités de surveillance afin de bien gérer les situations de crise, passaient par un renforcement de la collaboration internationale. A cet effet, des modifications ont été récemment apportées à l'architecture internationale des marchés financiers.

Au niveau politique, il est frappant de voir que dans le sillage de la crise, le G20 a supplanté le G8. Créé en 1999 après la crise asiatique, le G20 réunissait initialement les ministres des finances et les gouverneurs des banques centrales. En automne 2008, il s'est transformé en groupement des chefs d'Etat ou de gouvernement, où des pays industrialisés et des pays émergents abordent ensemble au plus haut niveau les enjeux de la crise financière et de la récession mondiale. Un an plus tard, le G20 sert de plate-forme pour régler les questions concernant le système financier et économique international. Lors du communiqué final du Sommet de Pittsburgh de septembre 2009, il a été officialisé comme principal forum de la coopération économique. Il est vrai qu'à ce jour, comme le G8 qu'il a pour ainsi dire abrogé, le G20 n'a pas agi en tant qu'institution menant ses propres analyses. L'action politique est du ressort de ses Etats membres, le G20 fixant les thèmes que traitent ensuite les organisations spécialisées – FMI, FSB, GAFI (Groupe d'Action financière), Forum mondial de l'OCDE sur la transparence et l'échange de renseignements (FM).

Lors du Sommet de Pittsburgh, le G20 a adopté un Cadre pour une croissance forte, durable et équilibrée. Le G20 vise ainsi à définir des objectifs communs en matière de politique économique, à harmoniser à l'avenir les politiques économiques et à entreprendre des évaluations réciproques, avec le soutien du FMI.

Suite à la crise des marchés financiers, les instances définissant les standards, tels le Comité de Bâle<sup>10</sup> et le Conseil de stabilité financière (FSB), ont été étendues. Le FSB compte désormais des représentants de tous les pays du G20 – à la différence du Forum de stabilité financière (FSF) qu'il a remplacé<sup>11</sup>. Une charte précisant ses objectifs, son mandat et son organisation a été adoptée au Sommet du G20 de Pittsburgh. Cette charte marque la reconnaissance politique du FSB en tant qu'organisation formelle. Le FSB et ses Etats membres ont entrepris la mise en œuvre d'un vaste agenda de réformes découlant des rapports du FSF de 2008 et 2009, du plan d'action du G20 de Washington et de sa déclaration de Londres (cf. ch. 2.4.2). Les Etats membres se sont engagés à reprendre les normes internationales reconnues dans leur réglementation des marchés financiers et se soumettront à des examens réguliers en la matière.

La Suisse, qui avait adhéré au FSF en 2007, a obtenu un second siège grâce au développement du FSB et fait partie de son nouveau comité de pilotage, qui supervise toutes les activités opérationnelles. Le président de la direction générale de la BNS et le directeur de l'AFF représentent la Suisse au sein du FSB. Quant à la FINMA, elle est associée à l'élaboration de la position suisse dans cette enceinte.

La mise en place du FSB souligne encore plus l'importance d'une collaboration clairement définie avec le FMI, qui joue un rôle central dans la prévention et la résolution des crises financières et économiques. La crise a mis en évidence le soutien essentiel que le FMI peut apporter à ses pays membres. Aussi a-t-il été décidé d'accroître au moins provisoirement les fonds mis à disposition du FMI pour garantir son rôle en la matière. A plus long terme, la facilité de réassurance auprès des Etats membres (nouveaux accords d'emprunt du FMI) sera nettement consolidée, ce qui permettra de surmonter des crises exceptionnelles comme la crise actuelle sans trop puiser dans les capacités financières ordinaires du FMI et, partant, sans devoir assister celui-ci.

## **2.4.2 Agenda pour les réformes**

La crise financière a accrédité la thèse selon laquelle le renforcement de la capacité de résistance du marché financier requiert un train de mesures de réglementation dûment coordonnées. Le FSB et ses Etats membres tiennent ainsi un vaste agenda de réformes visant à renforcer la capacité de résistance du marché financier et cherchent à exploiter la situation actuelle pour engager des réformes. Celles-ci devront aboutir à une meilleure discipline des marchés, modérer les effets procycliques et empêcher la poursuite des mesures protectionnistes. Les réformes reposent sur les 67 recommandations formulées en avril 2008 par le groupe de travail du FSF et sur celles de différents organes de régulation, comme le Comité de Bâle, l'Association internationale des contrôleurs d'assurance (AICA) et l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV).

En résumé, les travaux sont menés dans deux directions. D'une part, le FSB et ses Etats membres ont élaboré un vaste agenda de réformes. Il repose sur des principes clairs définis par le FSB et sur un calendrier. Les éléments-clés de ce chantier sont le durcissement des exigences en capital et en liquidités auxquelles doivent se plier les intermédiaires financiers, ainsi que les efforts visant à accroître la transparence et à prévenir la prise de risques disproportionnés. D'autre part, des principes organisationnels ont été formulés en vue d'une coopération transfrontalière concernant la gestion des crises.

Ces principes donnent un aperçu de l'approche retenue pour développer la collaboration dans les questions réglementaires fondamentales. Ils s'articulent autour d'un échange détaillé d'informations entre les autorités de surveillance, selon des critères définis au préalable. La plupart des pays ont

---

<sup>10</sup> Sont désormais membres du Comité de Bâle le Brésil, la Chine, l'Inde, la Russie, la Corée du Sud, le Mexique et l'Australie.

<sup>11</sup> Le secrétariat du FSB est hébergé par la Banque des règlements internationaux (BRI) à Bâle.



ainsi repensé et optimisé la collaboration entre leurs diverses autorités de tutelle des marchés financiers. Entre-temps, des Supervisory Colleges ont été mis en place pour tous les établissements financiers auxquels le FSB attribue une importance systémique. L'élaboration de stratégies communes en vue d'une gestion transfrontalière des crises est également envisagée. L'objectif ici est d'améliorer la coordination des autorités de surveillance en période de crise.

Des premiers résultats concrets ont été atteints dans les neuf domaines de réformes identifiés par le FSB<sup>12</sup>. Ainsi, différentes directives ont été améliorées pour que les banques respectent des exigences plus élevées en matière de capital. De même, le durcissement des normes sur la gestion des risques, la surveillance accrue des entreprises de notation des crédits et l'amélioration de la publication des risques de bilan ainsi que hors bilan ont globalement réduit les risques. Des principes de base ont été définis ici en vue d'une harmonisation internationale de la protection des déposants. Par ailleurs, les directives de Bâle ont repris les principes du FSB sur des systèmes durables de rémunération. La mise en œuvre de ces directives se poursuit au niveau international. La Suisse a publié le 11 novembre 2009 une circulaire sur les systèmes de rémunération, qui entrera en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2010.

Les efforts de réforme se poursuivent dans d'autres domaines. Le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (BCBS) examine les améliorations potentielles en matière de fonds propres et de liquidités. Il s'agit par là d'accroître la résistance aux chocs et d'enrayer l'effet procyclique sur le système dû aux capitaux de tiers. L'accord de Bâle II est en cours de révision afin d'augmenter la dotation en fonds propres. Il est prévu d'accroître tout spécialement les exigences applicables aux établissements ayant une importance systémique. En outre, s'agit de définir les exigences relatives aux fonds propres de façon anticyclique et d'introduire un ratio d'endettement (*leverage ratio*). Les règles seront concrétisées jusqu'à la fin de l'année, puis adaptées le cas échéant en 2010.

Suite aux expériences douloureuses réalisées pendant la crise, le BCBS entend accroître la résistance du système aux chocs de liquidité et édicter à cet effet, d'ici la fin de 2009, une nouvelle norme globale concernant la liquidité minimale. Ce standard sera applicable sur le plan international, étant donné la vulnérabilité des flux monétaires transfrontaliers aux crises de confiance.

Dans le domaine de la surveillance des assurances, l'AICA cherche à mettre au point un concept de cadre de surveillance des groupes d'assurance applicable dans le monde entier. L'AICA a chargé un groupe de travail ad hoc, la Common Assessment Framework Task Force (ComFrame Task Force), d'évaluer les options en termes de pertinence et de faisabilité, en s'inspirant de régimes modernes de surveillance des assurances et d'études de cas spécifiques. La ComFrame Task Force est dirigée par la Suisse, sa conduite ayant été confiée à la vice-présidente du conseil d'administration de la FINMA.

Les normes comptables existantes ont été un facteur d'aggravation de la crise. L'International Accounting Standards Board (IASB) œuvre donc à l'amélioration et à la simplification graduelles des prescriptions. Une première étape a été franchie en novembre 2009, avec la publication de nouvelles prescriptions sur la classification et l'évaluation des instruments financiers. Les nouvelles prescriptions de l'IASB devront être impérativement appliquées à partir de 2013, une application antérieure étant également possible (y compris pour l'exercice 2009).

Bien d'autres chantiers de réforme progressent rapidement. Ainsi, de nombreux centres financiers importants participent à la mise au point de directives concrètes régissant les systèmes de rémunération, sur la base des principes généraux déjà définis par le FSB. Quant à la réglementation des *hedge funds*, l'IOSCO élabore un cadre général pouvant être repris par les régulateurs nationaux. Le FMI, la BRI et le FSB élaborent dans un projet commun des directives sur l'évaluation des risques systémiques liés aux établissements financiers. Pour réduire le risque systémique du marché des dérivés, les

---

<sup>12</sup> Cf. *Improving Financial Regulation*, Report of the Financial Stability Board to G20 Leaders, septembre 2009.

efforts internationaux dans le domaine «*over the counter*» (OTC) se sont intensifiés. L'accent est mis ici sur la réduction du risque de contrepartie, soit la couverture en fonds propres.

Le GAFI a préparé au cours des derniers mois la quatrième ronde d'évaluation de ses 40 + 9 recommandations. En l'occurrence, il s'agissait aussi de réexaminer l'efficacité des recommandations, afin de les compléter le cas échéant. Les négociations correspondantes s'effectueront par étapes et devraient être entièrement achevées d'ici la fin d'octobre 2011. Sur le plan matériel, trois grands thèmes sont prioritaires. Il s'agit du renforcement de la collaboration internationale entre les autorités compétentes, de la proposition d'inclure les délits fiscaux parmi les infractions préalables au blanchiment d'argent, ainsi que de l'affinement des normes en vigueur pour la détermination de l'ayant droit économique des personnes morales et des trusts.

Dans l'optique de garantir la bonne mise en œuvre à l'échelon national des normes internationales, le FSB a instauré pour ses Etats membres un régime de contrôle par les pairs (*peer review*) du respect des directives. Le FSB s'est donné jusqu'à mars 2010 pour faire le point sur la conformité des réglementations nationales avec les normes internationales et pour définir les prochaines étapes, au cas où elles ne seraient pas respectées.

### **2.4.3 Collaboration internationale sur les questions fiscales**

Les programmes de sauvetage et de soutien à la conjoncture lancés dans le sillage de la crise financière n'ont fait que creuser la dette publique déjà élevée dans de nombreux pays. Confrontés à des besoins financiers accrus, ces Etats cherchent à imposer la totalité des revenus de leurs ressortissants, en traquant les moindres lacunes fiscales.

La coopération internationale en matière fiscale a encore gagné en importance. Un certain nombre d'Etats ont fait de l'échange transfrontalier d'informations fiscales une priorité de leur politique extérieure et la question figure également à l'ordre du jour des enceintes internationales (à commencer par l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) et le G20). Les pressions ont redoublé sur les Etats n'appliquant pas, ou du moins pas complètement, la norme internationale prévue à l'art. 26 du Modèle de convention de l'OCDE. Aussi le Conseil fédéral a-t-il décidé, le 13 mars 2009, de reprendre cet article relatif à l'entraide internationale en matière fiscale en abandonnant la réserve correspondante. La Suisse s'engage ainsi à donner aux Etats partenaires, à des fins fiscales, des renseignements au cas pas cas et en réponse à des demandes concrètes et étayées, ceci indépendamment de l'existence ou non d'un délit fiscal. L'échange de renseignements s'étend également au domaine bancaire.

La nouvelle politique d'assistance administrative en matière fiscale adoptée par le Conseil fédéral est en voie de réalisation. A cet effet, des conventions de double imposition (CDI) sont soit révisées, soit nouvellement conclues (cf. ch. 6.5.2). Les négociations sont menées en priorité avec les Etats membres de l'OCDE. Puis vient le tour d'Etats en mesure d'offrir à l'économie suisse des contreparties dans d'autres domaines sensibles<sup>13</sup> ou avec lesquels les négociations semblent pouvoir être rapidement conclues. Le 25 septembre 2009, la Suisse signait avec le Qatar sa douzième CDI conforme aux critères de l'OCDE et disparaissait du même coup de la «liste grise». Au 17 novembre 2009, la Suisse avait négocié avec 25 Etats, dans le cadre de CDI, l'introduction de l'entraide administrative au sens de l'art. 26 du Modèle de convention de l'OCDE. Un protocole de révision a été paraphé avec 18 de ces Etats. Le Conseil fédéral a signé douze des CDI révisées, que le Parlement traitera dans les mois à venir. Quelques-unes seront sujettes au référendum facultatif.

---

<sup>13</sup> Des contreparties nationales sont exigées dans toutes les négociations relatives aux CDI. Il s'agit d'exploiter à chaque fois le potentiel d'améliorations dont le caractère limité de l'entraide administrative privait jusque-là la Suisse.

Suite aux pressions exercées par l'OCDE et le G20, de nombreux pays ont repris le standard de l'OCDE sur l'entraide administrative en matière fiscale. Or plus encore que cet engagement formel, ce sont la législation et la pratique en découlant qui comptent. Le GF (Forum mondial sur la transparence et l'échange d'informations en matière fiscale, enceinte bien plus large que l'OCDE puisqu'elle compte près de 90 Etats) a donc opté pour une évaluation par ses Etats membres, lors de sa dernière réunion remontant au début de septembre 2009. Cette évaluation vise à assurer l'application universelle du standard de l'OCDE et, partant, à garantir une situation équitable (*level playing field*) à toutes les parties impliquées (cf. ch. 6.5.2).

La Suisse travaille en étroite collaboration avec l'UE dans le domaine fiscal. L'accord relatif à la fiscalité de l'épargne, signé en 2004, prévoit une retenue d'impôt qui garantit que les intérêts de l'épargne des résidents de l'UE soient correctement imposés. L'UE révisé actuellement sa directive sur la fiscalité de l'épargne en vue de combler les nombreuses lacunes existantes. Suite à ces développements, la Suisse et l'UE ont ouvert au niveau européen des consultations sur le fonctionnement technique de cet accord (cf. ch. 6.5.2).

Outre les efforts internationaux portant sur l'échange d'informations en matière fiscale, divers Etats ont adopté des mesures nationales, comme des amnisties fiscales, afin d'inciter leurs ressortissants à déclarer et rapatrier leur fortune gérée à l'étranger.

### 3 Positionnement de la place financière suisse

*La position en vue de la place financière suisse s'explique par des conditions-cadres particulièrement propices. Or le renforcement de la réglementation internationale et la standardisation croissante nuisent aux points forts traditionnels de notre place financière. D'où la nécessité d'introduire des améliorations ciblées pour tirer parti des «nouveaux» facteurs compétitifs.*

#### 3.1 Secteurs d'activité

La place financière suisse se caractérise aujourd'hui par la position solide, au niveau international, de ses établissements financiers actifs dans la gestion de fortune et la banque privée. Et il existe aussi une série de créneaux où la Suisse s'est hissée à une position importante en comparaison internationale. Il convient de mentionner ici la réassurance, le négoce des devises, le négoce en bourse de produits dérivés (via la participation de SIX Swiss Exchange à Scoach et EUREX), le négoce des matières premières et la gestion de fonds de fonds. En outre, la Suisse et ses établissements financiers détiennent à l'étranger, en propre ou en franchise, des valeurs patrimoniales considérables sous forme d'investissements de portefeuille et d'investissements directs à l'étranger, fruit en partie de l'activité commerciale des grandes banques et des compagnies d'assurance à l'étranger. Ces valeurs patrimoniales génèrent en temps normal des revenus élevés au profit de la balance suisse des transactions courantes.

La place financière suisse ne joue toutefois qu'un rôle mineur dans de nombreux autres secteurs, tels le négoce des titres ou le négoce hors bourse des produits dérivés, la gestion de fonds de placement, la gestion institutionnelle de fortune, la banque d'investissement, la banque commerciale et les services bancaires aux entreprises, ainsi que dans la gestion des *hedge funds* et des fonds de *private equity*. Cette faiblesse tient en partie à des facteurs structurels. Par exemple, la position négligeable de la Suisse dans la banque de détail tient à l'exiguïté du territoire suisse, le service bancaire aux consommateurs n'étant guère offert au-delà des frontières. Dans d'autres cas, ce rôle mineur tient à des conditions-cadres moins bonnes que celles de la concurrence. C'est ainsi que le Luxembourg et non la Suisse s'est établi comme pôle international de négoce de fonds. En effet, ce pays offre un contexte réglementaire et fiscal plus favorable aux produits liés à des fonds.

#### 3.2 Forces et chances

La place financière a pour atouts traditionnels la stabilité politique durable de la Suisse, une longue tradition de sécurité juridique et de respect du droit de propriété, la fiabilité des organes étatiques, des institutions qui fonctionnent bien et des infrastructures de qualité. A cela s'ajoutent la force relative du franc suisse, monnaie librement convertible depuis des décennies, l'absence de réformes monétaires, le taux d'épargne élevé des ménages, les bas taux d'intérêt, la qualité des institutions suisses de formation, le niveau de formation élevé de larges couches de la population, la flexibilité du marché du travail, un fardeau fiscal (personnes morales et physiques) compétitif, sans oublier une qualité de vie généralement élevée qui accroît l'attrait de la Suisse comme lieu de travail et pays de résidence.

En matière de gestion transfrontalière de fortune, c'est surtout le sentiment d'être moins exposé en Suisse qu'ailleurs au risque de perdre son patrimoine par confiscation, en raison de l'inflation, d'une réforme monétaire, de la corruption, de la criminalité ou d'autres formes d'expropriation qui a bénéficié à notre pays. La Suisse s'est forgé une réputation de refuge temporaire sûr (*safe haven*). Le secret bancaire a en outre permis même aux personnes ou institutions domiciliées à l'étranger de bénéficier sans restriction, sur leurs avoirs déposés en Suisse, des avantages de la place financière suisse et en particulier de l'effet protecteur de notre système juridique, vu que pendant longtemps des informations n'ont été transmises aux autorités étrangères qu'en cas d'infraction pénale au sens du droit suisse. Ce

régime de protection des clients bancaires étrangers a contribué, outre les autres qualités susmentionnées, à faire de la Suisse le numéro un mondial de la gestion de fortune *offshore*.

En ce qui concerne le marché du travail, la Suisse a beau s'être fortement internationalisée et ouverte, elle ne peut prétendre rivaliser avec le cosmopolitisme de New York ou de Londres pour attirer et intégrer les talents du monde entier. Faute d'une masse critique suffisante, il n'est que ponctuellement possible de créer dans des domaines spécifiques de vastes pôles de compétitivité (*clusters*). La situation apparaît toutefois confortable dans le domaine des ressources humaines.

La Suisse dispose, avec l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) et la Banque nationale, d'une structure moderne de réglementation et de surveillance des marchés financiers, au niveau tant institutionnel que macroprudentiel. Le SIX Group constitue également une infrastructure nationale efficace pour le négoce et le règlement des ordres boursiers. Il ne faut toutefois pas sous-estimer le renforcement et la professionnalisation nécessaires des autorités des marchés financiers pour surmonter les défis à venir, notamment dans le domaine de la collaboration internationale.

Aussi, les conditions structurelles demeurent intactes et la place financière suisse peut prétendre garder sa position stratégique dans divers domaines de l'industrie financière. En particulier, la gestion de fortune figure parmi ses points forts. Mais comme les concurrents comblent peu à peu leur retard en ce qui concerne les facteurs de succès traditionnels susmentionnés, il s'agira de miser à l'avenir, pour exploiter le potentiel existant, non seulement sur la mobilité et la capacité d'innovation de l'industrie, mais aussi et surtout sur le cadre fiscal et réglementaire. La place financière suisse est bien placée pour pouvoir se profiler face à la concurrence internationale, une fois la crise terminée. En outre, suite à l'évolution des conditions-cadres des marchés internationaux, la position de la Suisse s'est améliorée comme plate-forme d'accueil des placements alternatifs.

### **3.3 Faiblesses et risques**

Outre la stabilité politique et macroéconomique, une devise forte, la sécurité juridique, le professionnalisme des services ou la discrétion, la politique d'assistance administrative constituait un avantage concurrentiel pour la place financière suisse et a permis – avec les conditions-cadres et les facteurs susmentionnés – de créer une industrie de la gestion de fortune à vocation internationale. D'autres secteurs en ont largement profité, comme l'industrie des fonds de placement et les activités de gestion des placements alternatifs. Or la reprise du standard de l'OCDE relatif à l'assistance administrative en cas d'infraction fiscale a créé une nouvelle situation. Il est vrai que comme jusqu'ici, des informations ne seront transmises qu'en cas de soupçon concret et pour autant que les autorités étrangères exposent des faits spécifiques, en précisant le nom du client.

La place financière suisse est vulnérable en raison de sa forte dépendance vis-à-vis de la gestion de fortune transfrontalière (*offshore*) et de l'exiguïté relative du marché intérieur. Les possibilités de se positionner sur les marchés internationaux revêtent dès lors une importance primordiale. Ce constat ne vaut pas seulement pour la gestion de fortune, mais concerne aussi toute une série de domaines comme les assurances. A l'heure actuelle, le plus grave risque pour la place financière suisse serait que ses entreprises financières n'aient plus qu'un accès limité aux marchés étrangers, suite à une nouvelle réglementation ou en raison d'une mise en œuvre rigide des restrictions en vigueur. La crise des marchés financiers a encore renforcé la tendance aux mesures protectionnistes, notamment dans l'UE et aux Etats-Unis. De telles limitations compliquent les opérations transfrontalières, soit l'exportation de services financiers. Or tout indique qu'à moins d'un accès suffisant aux marchés, la création de valeur du secteur bancaire se contracterait par rapport à aujourd'hui.

Même si la Suisse a mieux surmonté la crise que d'autres pays, la fragilité de son système financier s'est révélée au grand jour. En particulier, la position dominante qu'occupent les deux grandes banques et les grandes compagnies d'assurance représente une concentration des risques pour

l'économie nationale et soulève la question de l'aléas moral (*moral hazard*), en raison de la garantie d'Etat implicite dont bénéficient ces établissements.

En comparaison internationale, le système fiscal suisse est très compétitif en matière d'imposition des entreprises. Néanmoins, outre l'impôt sur les bénéfices, d'autres impôts perçus au niveau fédéral s'avèrent parfois préjudiciables à la compétitivité de la place financière. Le projet de réforme de l'imposition des entreprises III (cf. ch. 6.2.3.2) ne corrigera qu'en partie ces faiblesses. En particulier, l'impôt anticipé perçu sur les intérêts des obligations a des effets négatifs: il est dans une large mesure responsable de la faiblesse du marché suisse des capitaux et pénalise aussi la place industrielle. De même, les droits de timbre causent du tort à la place financière en frappant certains produits financiers spécifiques. Sachant que l'environnement international est extrêmement dynamique, il importe de réexaminer constamment le système fiscal et notamment les imperfections du droit de timbre et, le cas échéant, de prendre rapidement les mesures nécessaires.

Un phénomène d'internationalisation s'observe en matière de réglementation et de surveillance. La Suisse est bien obligée de reprendre les nouveaux standards pour s'assurer que sa réglementation et sa surveillance soient reconnues équivalentes au niveau international. Une telle évolution comporte des risques, mais offre également des chances. Le risque tient à la marge de manœuvre toujours plus restreinte pour obtenir des avantages compétitifs en réglementant le moins possible. D'un autre côté, la mise en place de standards et règles internationaux offre à la Suisse la possibilité de faire reprendre partout ses normes particulièrement strictes dans certains domaines, en raison des spécificités du secteur financier suisse, et d'éviter ainsi de subir des handicaps concurrentiels.

Le processus législatif de la Suisse est traditionnellement lent, en raison d'un système politique basé sur le compromis, qui exige d'ajuster toutes sortes d'intérêts divergents. D'où l'avantage de la continuité et de la prévisibilité, et la probabilité accrue d'obtenir un cadre légal équilibré. Par contre, un tel système ne permet généralement pas à la Suisse d'adapter systématiquement et suffisamment vite ses conditions-cadres à la concurrence internationale. Dans le passé, cet effet a causé à plusieurs reprises des délocalisations sectorielles (par ex. diverses activités commerciales, fonds de placement).

### 3.4 Conclusion

Les atouts traditionnels de la place financière suisse (protection de la propriété privée grâce à la stabilité politique, sécurité du droit, devise forte, protection de la sphère privée) jouent un rôle toujours moindre face à des rivaux ayant bien comblé leur retard. En outre, l'accès des établissements financiers et des produits financiers helvétiques aux marchés offshore a tendance à être entravé. D'autres facteurs concurrentiels comptent d'autant plus – comme le cadre fiscal et réglementaire, la capacité d'innovation et le niveau de qualification des collaborateurs. Or l'avance de la Suisse semble ici moins importante et moins durable qu'elle ne l'était pour les conditions-cadres traditionnelles. Autrement dit, des améliorations ciblées concernant l'accès aux marchés et les «nouveaux» facteurs compétitifs s'imposent, si la place financière veut maintenir son rang international. Le cadre fiscal et réglementaire revêt ici une importance particulière. Il faudra donc l'optimiser, dans un contexte où les pressions en vue de la reprise de standards et réglementations internationaux se font toujours plus fortes. En effet, la tendance presse la Suisse à abandonner des avantages compétitifs spécifiques, en n'ayant qu'une marge de manœuvre restreinte pour en acquérir de nouveaux. Cette situation rend d'autant plus urgent d'éliminer les handicaps concurrentiels spécifiques à la Suisse pour lui permettre de rester compétitive au niveau international. En même temps, la faculté de s'adapter souplesment aux nouvelles situations ainsi que d'identifier et de saisir rapidement les nouvelles opportunités revêt une importance grandissante. Elle implique en particulier de garantir et d'améliorer, au profit du secteur financier suisse, l'accès aux marchés stratégiques à l'étranger.

## 4 Perspectives de développement de la place financière suisse du point de vue du secteur financier

*L'environnement dans lequel évolue la place financière et les modèles commerciaux suivis par le secteur privé doivent s'accorder. Si l'on veut les adapter pour répondre aux nouveaux défis, un échange entre les secteurs public et privé est nécessaire. Dans ce chapitre, le secteur financier s'exprime, à l'intention du Conseil fédéral et du Parlement, sur les atouts et les perspectives de la place financière, en soulignant le rôle de premier plan que la Suisse joue dans des domaines tels que la gestion de fortune ou les assurances. Mais il ressort également de cette analyse que le potentiel de croissance est fortement tributaire de l'accès direct aux marchés étrangers.*

La Confédération et les cantons sont tenus de respecter le principe de la liberté économique (art. 94, al. 1, Cst.). Ils défendent les intérêts de l'économie nationale et veillent à créer un environnement favorable au secteur de l'économie privée (art. 94, al. 2 et 3, Cst.). De plus, la Confédération est habilitée à légiférer sur les banques, les bourses, les services financiers dans d'autres domaines et les assurances privées (art. 98 Cst.). L'art. 98 Cst. n'autorise toutefois pas la Confédération à mener une véritable politique industrielle: sa tâche est d'assurer la protection des créanciers, des investisseurs et des assurés, et de garantir le fonctionnement des marchés financiers. La Confédération poursuit ces objectifs en fixant les conditions-cadres du marché financier: pour ce faire, elle doit tenir compte de la situation qui prévaut sur les marchés nationaux et internationaux. Le paragraphe qui suit est consacré aux segments qui, aux yeux de la branche, recèlent un fort potentiel de croissance ou sont déjà très compétitifs, et qu'il convient à ce titre de préserver. Il reflète également l'avis des acteurs de la branche quant aux conditions-cadres qui devraient être améliorées pour que le potentiel de ces segments puisse être pleinement exploité.

### 4.1 Banques

#### 4.1.1 Gestion de fortune et autres secteurs d'activité

La gestion de fortune est le domaine d'activité le plus important des banques suisses, et plusieurs secteurs de niche s'y rattachent. Elle contribue pour moitié environ à la création de valeur ajoutée par les banques. Dans les affaires privées internationales, la Suisse occupe de loin le premier rang des places financières internationales avec une fortune totale gérée de quelque 2300 milliards de francs à fin 2008 et une part de 27 % du marché mondial. Toutefois, du fait de la crise, ce domaine d'activité est mis sous pression. Bien qu'en 2007 et 2008, les banques suisses aient encore enregistré un afflux net de capitaux, les perspectives sont incertaines: d'une part, elles dépendent en grande partie des efforts internationaux en matière de lutte contre les délits fiscaux et des tendances protectionnistes qui se dessinent sur les marchés financiers globaux. D'autre part, les réglementations nationales ou internationales envisagées ou mises en place ont un effet cumulatif susceptible de réduire la marge d'action des gestionnaires de fortune suisses et de désavantager les banques suisses par rapport à leurs concurrentes étrangères.

La gestion de fortune devrait néanmoins rester, dans un avenir prévisible, un secteur clé de la place financière et conserver un potentiel de développement. La croissance sera supérieure à la moyenne en Asie et dans les pays du Golfe, tout comme dans certaines parties de l'Amérique latine, ce qui accroîtra les besoins en services de gestion de fortune aussi bien institutionnels que privés: or, la demande de ces services repose davantage sur la compétence, la fiabilité, une monnaie forte et la stabilité économique et politique que sur des considérations purement fiscales. La place financière suisse devrait pouvoir participer à cette évolution. Mais, malgré ces perspectives à long terme, les années à venir verront les marchés européens occuper encore une place prépondérante.

Les chiffres les plus récents montrent que la création brute de valeur ajoutée dans le domaine de la gestion de fortune a légèrement dépassé en 2008 le niveau de 2006, et la même tendance s'est

confirmée en ce qui concerne le nombre des emplois. Eu égard à l'étroitesse du marché intérieur, le potentiel de croissance réside essentiellement dans la gestion de fortune internationale, raison pour laquelle l'accès aux marchés en général et à ceux de l'UE en particulier est indispensable. Il est vital pour l'économie suisse que l'accès aux autres marchés ne passe pas obligatoirement par des filiales établies dans les autres pays, car seule une gestion de fortune extraterritoriale et des services transfrontaliers sont en mesure de créer de la valeur ajoutée en Suisse. Si l'on veut que la gestion de fortune contribue au renforcement de la place économique suisse, il est également impératif de continuer à préserver la sphère privée, à régulariser les avoirs non déclarés et à garantir la sécurité du droit, par exemple par le biais d'une loi sur l'assistance administrative. De plus, l'abandon du droit de timbre et la coopération avec des Etats intéressés par une imposition des revenus du capital sur la base d'un impôt libérateur amélioreraient aussi la compétitivité.

Dans le domaine de la gestion de fortune, le secteur envisage principalement un développement de la gestion des grandes fortunes. Pour ce qui est de la gestion des avoirs d'investisseurs institutionnels (*institutional asset management*) tels les caisses de pensions, les compagnies d'assurance et les «*family offices*»<sup>14</sup>, la branche s'attend surtout à un essor des fondations d'entretien et des fondations de famille et réclame à cet égard une révision de la législation suisse sur les fondations. En outre, elle souhaite un assouplissement de la *lex Koller* de manière à ce que les *family offices* notamment puissent investir dans des fonds immobiliers à de pures fins de placement. La création d'une législation suisse sur les trusts doit être étudiée avec le plus grand soin.

Dans une perspective globale, le volume important des avoirs gérés par le secteur de la gestion de fortune est primordial pour le succès de la place financière suisse. D'une part, les clients fortunés qui ont placé leurs capitaux en Suisse sont souvent des pourvoyeurs de capitaux propres ou de capitaux de tiers, et d'autre part, les banques s'efforcent d'offrir un large éventail de services à leur clientèle, de sorte qu'elles sont tributaires de l'existence d'une large palette de produits ou de champs d'activité complémentaires. Dans ce sens, du point de vue de la branche, l'ouverture de nouveaux champs d'activité est indispensable à la promotion d'une place financière forte et durable. Outre le secteur relativement important de la banque de détail, les placements collectifs de capitaux (cf. ch. 4.2) et le secteur des financements commerciaux (*commodity trade finance*)<sup>15</sup> jouent à cet égard un rôle non négligeable.

L'articulation et l'imbrication de ces divers champs d'activité permettent des synergies substantielles (notamment pour des clients fortunés également demandeurs de services de banque d'investissement, par ex. des prestations du secteur fusions-acquisitions [M&A]), et la position géographique intéressante de la Suisse, ses conditions-cadres économiques et surtout la qualité de vie qu'on y trouve constituent des conditions idéales.

En matière de financements commerciaux, la Suisse occupe la deuxième place des marchés de matières premières. De l'avis des acteurs de la branche, ce secteur peut encore être développé. Pour diverses raisons (situation géographique centrale, stabilité sociale et politique, économie libérale, discrétion, organisations internationales, organisations non gouvernementales [ONG], fiscalité avantageuse et savoir-faire sur le marché des matières premières), la Suisse est idéalement dotée pour connaître le succès dans le commerce des matières premières. Il ne fait aucun doute que, dans le

---

<sup>14</sup> Les *family offices* sont des sociétés privées qui gèrent la fortune d'une ou de plusieurs familles très riches. Les *family offices* de longue tradition offrent souvent une panoplie étendue de services, y compris des services personnels tels des arrangements de voyage, etc.

<sup>15</sup> Les financements commerciaux (*commodity trade finance*) concernent des prêts à court terme et à affectation définie, consentis à des entreprises œuvrant sur le plan international. Ils servent généralement à financer une transaction commerciale spécifique et permettent à l'entreprise commerciale de s'acquitter à la livraison du prix d'achat d'une marchandise donnée qu'elle s'est procurée et qui est destinée à l'exportation (avant tout des matières premières et/ou des produits semi-fabriqués en grandes quantités), de même que des coûts de logistique qui y sont liés.



sillage de la mondialisation et en raison de la demande croissante, notamment des pays émergents, ce secteur d'activité gagnera constamment en importance. Un renforcement dans ce domaine passe par le maintien des conditions favorables que la Suisse offre aux entreprises et la garantie de l'acceptation du système fiscal suisse. D'autres mesures nécessaires sont la définition de processus et de procédures clairs d'assistance administrative et d'entraide judiciaire, de même que la formulation d'exigences en matière de fonds propres des banques qui soient en conformité avec les normes internationales.

Toutes proportions gardées, la banque de détail a plutôt bien résisté à la crise et s'est avérée un pilier stable pour l'accomplissement des fonctions macroéconomiques au plan national. Bien que le potentiel de croissance de ce secteur reste limité, il a contribué pour une grande part à la création totale de valeur ajoutée pour les banques (environ 15 milliards de francs ou 35 %). En temps de crise notamment, les banques principalement actives sur le marché intérieur peuvent grandement contribuer à la stabilisation de la place financière et du marché de l'emploi.

#### **4.1.2 Marché des capitaux**

Sur le marché des capitaux, les banques jouent entre les parties un rôle d'intermédiaire et de conseiller. Par rapport au PIB, la capitalisation de tous les prêts consentis aux entreprises en Suisse représente une part de moins de 40 %, de loin inférieure à celle qu'affichent d'autres pays tels les Etats-Unis, l'Allemagne, le Royaume-Uni ou le Japon. L'interdépendance marquée des marchés internationaux de capitaux accentue la concurrence entre les lieux d'émission. De plus, la convergence des conditions-cadres légales accélère la formation d'un marché des capitaux paneuropéen et met en péril l'importance du marché suisse des capitaux. Enfin, le marché des emprunts libellés en francs suisses perd de son poids dans le contexte international. Néanmoins, depuis l'éclatement de la crise financière, le marché suisse des capitaux a joué un rôle non négligeable. Ainsi, le volume des émissions sur le marché du franc suisse a fortement crû depuis mars 2009, ce que reflète notamment l'augmentation des prélèvements nets de capitaux sur le marché (émissions moins remboursements): dans le passé, les prélèvements nets affichaient une valeur négative.

A cet égard, un rôle particulier est dévolu aux grandes banques. Elles contribuent fortement à la création de liquidités sur le marché suisse des actions et des capitaux et, grâce à leur savoir-faire spécifique, elles permettent aux entreprises clientes (y compris les PME) d'accéder à des investisseurs internationaux. Elles favorisent ainsi les opérations commerciales et les transactions en monnaies étrangères, et soutiennent des secteurs importants de l'infrastructure suisse des marchés financiers.

Le secteur privé exige divers efforts de promotion du marché des capitaux, notamment des mesures fiscales et la garantie de l'équivalence des réglementations suisses et des normes internationales.

#### **4.2 Placements collectifs de capitaux**

La création de valeur ajoutée dans les fonds de placement se décompose en trois phases:

1. l'administration (production) en relation avec l'entretien de la structure du fonds (direction et administration du fonds, y compris les services au titre de banque de dépôt [*depository*]);
2. la gestion de fortune (*asset management*) pour le compte du fonds, et
3. le placement et l'exploitation des produits, qui génèrent des recettes sous forme de commissions.

Alors que la Suisse joue un rôle important dans l'exploitation et la gestion de fonds de placement et d'autres formes de placement de capitaux (y compris les fonds de *private equity*, les *hedge funds* et les *funds of hedge funds*), elle est plutôt peu attrayante pour ce qui est la production de placements collectifs de capitaux. Quelque 90 % de la valeur ajoutée sont issus des secteurs de la gestion de fortune et de l'exploitation, alors que la production (administration) est essentiellement le fait de

l'étranger. De plus, la Suisse est encore très en retard pour ce qui est des fonds de couverture à gestionnaire unique (*single manager hedge funds*). Pour renforcer l'attrait de la place financière suisse et adapter ses règles aux normes internationales, la branche souhaite une révision de la loi sur les placements collectifs de capitaux (LPCC) qui étendrait son champ d'application à tous les gestionnaires de fonds de placement gérant depuis la Suisse les fonds étrangers dits «*offshore-funds*». Pour la branche, il existe un potentiel de croissance non seulement dans le secteur des fonds alternatifs, mais aussi dans celui des fonds pour investisseurs qualifiés (*qualified investor funds, QIF*). Le marché intérieur recèle un certain potentiel de croissance, notamment dans le secteur des produits spéciaux tels les fonds à investisseur unique et d'autres placements collectifs de capitaux pour investisseurs qualifiés. Du point de vue des acteurs de la branche, ce potentiel pourrait être mieux exploité par la mise en place d'une réglementation légale plus souple analogue à celle que connaît le Luxembourg en matière de SIF (*special investment funds*). Néanmoins, les affaires transfrontalières offrent les meilleures perspectives. A cet égard, il convient de développer encore la création de produits en Suisse et leur commercialisation à l'étranger, respectivement la gestion de fortune institutionnelle (gestion de portefeuille) qui n'a que peu évolué durant les années écoulées. Ces secteurs d'activité sont fortement tributaires d'une main-d'œuvre hautement qualifiée, raison pour laquelle la Suisse se doit de mettre en place un environnement de travail attrayant.

Dans le domaine des fonds, l'obstacle majeur reste l'accès au marché de l'UE, problème qui pourrait s'aggraver encore dès l'entrée en vigueur de la directive proposée en 2009 par la Commission de l'UE relative aux gérants de fonds dits «alternatifs». En raison de son refus d'adhérer à l'Espace économique européen (EEE), la Suisse a perdu en 1992 la plus grande partie de ses produits domiciliés dans l'UE, notamment à Luxembourg et à Dublin, et plus récemment des produits domiciliés au Liechtenstein, membre de l'EEE. Faute d'un accord bilatéral dans ce domaine, elle n'a pas accès au marché européen des Organismes de placement collectif en valeurs mobilières (marché UCITS<sup>16</sup>). A l'inverse, la Suisse s'est toujours montrée très libérale à l'égard des gestionnaires de fonds de l'UE et de leurs produits. La crise financière et les initiatives réglementaires de l'UE qui lui ont fait suite favorisent actuellement l'émergence d'un marché européen des placements collectifs plus uniforme, et partant bien plus important. On peut donc craindre un exil des gestionnaires domiciliés en Suisse, qui génèrent bien davantage de valeur ajoutée au profit de l'économie suisse que ne le font les produits individuels. Du point de vue des acteurs de la branche, la Suisse doit donc absolument pouvoir négocier la réciprocité nécessaire avec l'UE et avoir accès à ses marchés. En outre, la branche réclame une réglementation claire et compétitive au plan international des conditions-cadres en matière de fiscalité des fonds de placement (en ce qui concerne les impôts directs, l'imposition des indemnités aux gestionnaires des fonds de *private equity* et des *hedge funds*, et pour ce qui est de l'impôt anticipé, une procédure d'affidavit pour les affaires dites étranger-étranger). Elle souhaite enfin que les fonds d'investissement bénéficient d'un régime d'autorisation pragmatique de la part des offices du registre du commerce et de la FINMA (sociétés en commandite pour placements collectifs au sens de la LPCC), et elle appelle de ses vœux un renforcement des effectifs des autorités de surveillance et un échange ciblé de connaissances entre les acteurs du marché et ces autorités.

## 4.3 Assurances

### 4.3.1 Secteurs d'activité actuels

Le secteur des assurances recèle un potentiel de croissance considérable, qui ne pourra toutefois être exploité qu'à la condition que les secteurs d'activité actuels soient préservés par le biais de mesures adéquates. Du point de vue de la branche, une harmonisation des divers systèmes de rapports et de contrôle de la solvabilité s'impose, de même que la reconnaissance de l'équivalence des mécanismes

---

<sup>16</sup> Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities.

de surveillance des assurances. De plus, les exigences minimales de la prévoyance professionnelle devraient être simplifiées et adaptées aux données économiques (taux minimal, taux minimum de conversion). Les risques systémiques liés doivent être éliminés (découverts des caisses de pensions autonomes, taux minima trop élevés non conformes au marché). En outre, une surveillance uniforme s'impose dans le deuxième pilier. Enfin, les acteurs de la branche sont d'avis qu'il convient de limiter les aspects procycliques du Test suisse de solvabilité (*Swiss Solvency Test, SST*).

## 4.3.2 Potentiel de développement

### 4.3.2.1 Assurances de personnes

Bien que, sur le marché suisse des assurances, la couverture par habitant soit exceptionnellement dense, certains domaines recèlent encore un potentiel de croissance, notamment l'assurance sur la vie individuelle (à prime unique). La crise financière actuelle a montré un déplacement vers l'assurance sur la vie individuelle (à taux garanti), en raison notamment de la sécurité que cette forme d'assurance présente. Selon l'appréciation de la branche, l'introduction en 1998 de l'imposition des primes d'assurance sur la vie a eu des répercussions négatives sur ce champ d'activité: un retour à la situation *ex ante* dans les meilleurs délais s'imposerait donc. Du point de vue des assureurs, des entraves résultant de mesures réglementaires devraient également disparaître, car elles donnent trop de poids à la protection des consommateurs et limitent la souplesse et l'innovation dans le développement de nouveaux produits. La croissance pourrait également bénéficier d'une extension du pilier 3a aux personnes sans activité lucrative et d'un traitement fiscal plus favorable du pilier 3b (déductions plus substantielles). L'espérance de vie, qui croît en permanence aussi bien en Suisse qu'à l'étranger, est liée à une augmentation parallèle du nombre de personnes nécessitant des soins: la conjugaison de ces deux phénomènes renforce la demande sur le marché des assurances de soins privées ou des produits d'assurance des soins de longue durée (*long term care*). La croissance bénéficierait grandement de l'introduction d'un système d'assurance des soins autonome. Une part importante des champs d'activité mentionnés se révélerait également attrayante pour des clients étrangers, ce qui exigerait toutefois une ouverture du marché ou un accès au marché, assortis des conditions nécessaires (reconnaissance de l'équivalence des réglementations et des systèmes de surveillance, conclusion d'un accord avec l'UE, négociation d'accords bilatéraux avec d'autres pays et adaptation des lois correspondantes). Eu égard au fort degré de pénétration au plan national, le potentiel de croissance de la part au PIB se situe avant tout à l'étranger.

Les assureurs estiment qu'il convient d'accorder une attention particulière à la création en Suisse d'un centre de gestion des fonds de pension (*pension hub*<sup>17</sup>). L'entrée en vigueur de la directive de l'UE sur les fonds de pension a été un jalon important de la mise en place d'un marché européen des caisses de pensions, marché qui au sein de l'UE a donné lieu à une concurrence farouche. Disposant d'un savoir-faire considérable et d'une longue expérience en matière de fonds de pension (système des trois piliers), la Suisse a les meilleurs atouts pour se lancer sur ce marché qui concerne actuellement plus de 2500 milliards d'euros d'avoirs gérés; elle répond d'ailleurs aujourd'hui déjà aux exigences techniques. Si l'on veut que le secteur suisse des assurances puisse se lancer dans cette concurrence et que la Suisse attire le siège européen de compagnies d'assurance multinationales, il conviendrait entre autres d'envisager les mesures suivantes:

- reconnaissance mutuelle des systèmes de surveillance en vigueur (surveillance individuelle et surveillance des groupes) et des réglementations qui les accompagnent, harmonisation des exigences pour les produits et des conditions-cadres en matière fiscale;

---

<sup>17</sup> On entend par pension hub les affaires internationales de fonds de pension gérées depuis la Suisse à l'étranger, principalement dans les Etats membres de l'UE.

- accès au marché de l'UE, par le biais par exemple d'un accord sur les services (financiers) ou d'une extension de l'accord actuel sur les assurances et d'accords bilatéraux de libre-échange avec des Etats non membres de l'UE;
- compatibilité entre la loi sur la prévoyance professionnelle (LPP) et la directive de l'UE sur les fonds de pension. Pour éviter de coûteux mécanismes de délimitation, on pourrait prendre exemple sur le modèle «Liechtenstein», suivi avec succès par l'UE et instituant une organisation parallèle pour les affaires transfrontalières.

Les assureurs jugent que si la Suisse veut être compétitive en tant que place d'assurance, il est indispensable que sa réglementation le soit aussi par rapport aux autres pays. Pour le deuxième pilier, cette exigence concerne en particulier le taux minimum, le taux de conversion minimum et la quote-part légale. Dans le domaine du troisième pilier, il s'agirait de revoir la surveillance, dont la modernisation et l'assouplissement pourraient avoir un effet bénéfique sur les produits.

#### 4.3.2.2 Réassurance

Grâce à sa stabilité, à ses avantages comparatifs marqués et aux synergies développées avec le secteur financier, la Suisse occupe le quatrième rang mondial des places de réassurance. La branche juge qu'un développement ultérieur de la réassurance en Suisse nécessite, au plan international, d'une part un accès garanti aux marchés, et d'autre part la compatibilité entre les systèmes de surveillance. En outre, il faudra pérenniser les avantages comparatifs et les renforcer en vue d'améliorer l'attrait de la Suisse (encouragement de la formation, notamment dans le domaine risque et finances, réglementation judicieuse et efficace, simplification du système d'imposition, environnement fiscal attrayant, etc.). Le potentiel de croissance des compagnies suisses de réassurance se situant d'abord à l'étranger, un accès non discriminatoire aux marchés étrangers est indispensable (pas d'interventions étatiques dans les mécanismes du marché, exigences similaires quant aux sûretés (*collaterals*), imposition des primes, etc.).

Les réassureurs (tout comme les assureurs) peuvent espérer une croissance ou envisager de nouveaux champs d'activité par des solutions à cheval entre l'assurance et les marchés financiers pour la couverture de risques liés aux catastrophes naturelles, à la météo, aux interruptions d'exploitation, au défaut de crédits, à l'espérance de vie ou aux pandémies. L'ouverture de ces nouveaux secteurs est tributaire d'une réglementation autorisant les innovations. Une autre possibilité de croissance du marché suisse de l'assurance serait l'établissement de captives<sup>18</sup>, aujourd'hui représentées surtout au Liechtenstein et au Luxembourg, ce qui nécessiterait une adaptation de la législation suisse, en réglementant par exemple les sociétés à but spécial nécessaires à la titrisation des risques d'assurance sur le marché des capitaux et en renforçant les différenciations dans la réglementation et la surveillance des captives et des autres sociétés d'assurance.

#### 4.3.2.3 Assurance dommages

En raison de la saturation du marché suisse, à laquelle l'assurance dommages n'échappe pas non plus, une croissance dans ce secteur pour les compagnies suisses est essentiellement tributaire des activités à l'étranger ou de nouveaux produits sur le marché intérieur (cf. supra ch. 4.3.2.2). Les régions limitrophes offrent un potentiel particulier de croissance d'un volume supplémentaire de primes de l'ordre de 500 millions d'euros. Comme pour d'autres domaines, un accès au marché est indispensable (il n'est pour l'heure consenti que par la liberté d'établissement), de même que les conditions qui l'accompagnent, à savoir l'équivalence des réglementations et de la surveillance.

---

<sup>18</sup> Une captive est une société d'assurance propriété d'une compagnie qui l'utilise pour réassurer ses propres risques.

## 4.4 Infrastructure

L'infrastructure du marché financier suisse est exploitée sous la houlette du groupe SIX. Elle se compose principalement des infrastructures du négoce de titres (SIX Swiss Exchange), de la compensation et du règlement des opérations sur titres et de la garde des titres (SIX x-clear et SIX SIS) et du trafic des paiements (SIX Interbank Clearing). Cette infrastructure, également connue sous le nom de «Swiss Value Chain», est un facteur de succès important pour la place financière suisse grâce à sa totale intégration et à son efficacité.

Alors qu'il y a peu, les entreprises nationales en charge des infrastructures occupaient encore une position quasi monopolistique, elles font face aujourd'hui à une forte concurrence, de plus en plus globale. L'harmonisation des réglementations a limité les entraves à l'entrée sur le marché et créé une situation plus équitable pour les fournisseurs d'infrastructures, confirmés ou nouveaux sur le marché. En même temps qu'une normalisation croissante des services d'infrastructure, on a vu se développer une forte concurrence des prix qui a elle-même généré dans certains domaines un processus rapide de consolidation.

Face à cette évolution, SIX Group est confronté au défi de devoir défendre sa forte position sur le marché intérieur tout en s'efforçant d'assurer sa croissance à l'étranger dans le but d'atteindre une taille critique lui permettant d'assurer des frais fixes élevés d'infrastructure et de poursuivre sa consolidation. La réalisation de ces objectifs dépend du cadre réglementaire et législatif, comme en témoignent les paragraphes suivants consacrés au négoce des titres, au règlement des opérations sur titres et au trafic des paiements.

### 4.4.1 Négoce des titres

Dans ce domaine, en raison de la déréglementation du négoce des titres issue de la directive de l'UE concernant les marchés d'instruments financiers (MiFID), SIX Swiss Exchange affronte une forte concurrence des nouvelles plates-formes de négoce alternatives. Ce système multilatéral de négoce (*multilateral trading facilities, MTF*) se focalise avant tout sur le négoce lucratif des actions d'entreprises de premier ordre (*blue chips*), ce qui lui a permis de se tailler des parts de marché substantielles au détriment des bourses traditionnelles. SIX Swiss Exchange doit donc veiller à ne pas perdre son statut de marché de référence pour les actions suisses (pour un titre, le marché de référence est celui offrant la meilleure liquidité et la plus haute transparence tout en affichant les coûts de transaction les moins élevés). Si la MiFID provoquait une fragmentation persistante du négoce des actions suisses (et européennes), SIX Swiss Exchange ne serait plus en mesure d'assurer à terme certains services complémentaires non lucratifs, et certaines tâches de régulation devraient être abandonnées<sup>19</sup>. Une telle évolution risquerait de compromettre l'objectif politique et régulateur de réduire les coûts des transactions pour l'investisseur final grâce à un haut niveau de liquidité et de transparence. Eu égard à cette menace, il convient d'agir au niveau international en faveur d'exigences réglementaires uniformes, applicables à toutes les plates-formes de négoce et à toutes les institutions de type boursier. Au plan national, il s'agit de déterminer dans quelle mesure les bénéficiaires concernés devront supporter séparément le coût des autres activités poursuivies par SIX Swiss Exchange et qui étaient jusqu'à ce jour financées par le négoce des titres.

### 4.4.2 Règlement des opérations sur titres

En matière de règlement des opérations sur titres, l'initiative Target2Securities (T2S) de la Banque centrale européenne (BCE), qui vise la mise en place d'une infrastructure européenne centrale de

---

<sup>19</sup> Par exemple le négoce des actions de PME (*mid and small caps*) et la surveillance du marché.

règlement, risque de bouleverser la structure du marché, plus particulièrement dans l'UE, en ce que cette tâche serait assumée par la BCE. Le défi principal pour SIX Group est de se voir octroyer les mêmes droits d'accès à la future infrastructure européenne. Simultanément, il faudra obtenir que Swiss Value Chain, du fait de son efficacité et de son importance stratégique pour la place financière suisse, se charge du règlement des opérations sur les titres suisses. La défense des intérêts de la place financière suisse et la préservation de la compétitivité de SIX Group passent par des entretiens avec les institutions de l'UE, associant étroitement la Confédération, la BNS et SIX Group. A cet égard, les points suivants sont particulièrement importants:

- possibilité d'accéder directement à l'infrastructure T2S de la BCE, de préférence par le biais d'une liaison directe entre SIX SIS et T2S;
- cadre réglementaire garantissant le fonctionnement de Swiss Value Chain et des conditions concurrentielles équitables.

#### **4.4.3 Trafic des paiements**

Dans le trafic des paiements, l'adhésion de la Suisse à l'Espace unique de paiements en euros (Single Euro Payments Area, SEPA) il y a deux ans a conféré à la Suisse les mêmes droits d'accès au marché européen. La Suisse a participé au lancement de SEPA Credit Transfer (transferts en euros), à la fin de janvier 2009 et au lancement de SEPA Direct Debit (débits en euros) en novembre 2009. En ce qui concerne les émoluments, on rencontre encore des discriminations du fait que des établissements financiers européens font valoir que le règlement (CE) n° 2560 concernant les paiements transfrontaliers en euros ne s'applique pas aux banques suisses, bien que la Suisse fasse partie de l'espace SEPA. On peut toutefois s'attendre à ce que le problème se résolve de lui-même. Comme c'est déjà le cas, les paiements en francs suisses en monnaie centrale passeront exclusivement par le système de paiement interbancaire SIC (Swiss Interbank Clearing) auprès de la BNS.

## 5 Objectifs

*La politique à l'égard de la place financière fait partie de la politique économique et vise à favoriser la prospérité. Dans ce cadre, de nombreux objectifs sont fixés, dont certains sont en concurrence et d'autres interdépendants. C'est pourquoi la politique à l'égard de la place financière vise toujours une optimisation et non une maximisation des objectifs. Lors de l'élaboration des conditions-cadres, on doit impérativement s'interroger sur leur coût en rapport avec leur utilité.*

La politique à l'égard de la place financière est une composante de la politique économique, dont l'objectif est de favoriser la prospérité (art. 2, al. 2, Cst.). Au nombre des principes de l'ordre économique, la Constitution fédérale dispose que la Confédération et les cantons, dans les limites de leurs compétences respectives, veillent à créer un environnement favorable (art. 94, al. 3, Cst.). On peut déduire de ces principes les objectifs de la politique à l'égard des marchés financiers:

- fourniture de services de qualité supérieure à l'économie nationale;
- garantie d'un environnement favorable à la création de valeur ajoutée dans le secteur financier;
- garantie de la stabilité du système et de son bon fonctionnement;
- préservation de l'intégrité et de la réputation de la place financière.

Outre la réglementation des marchés financiers et la surveillance, la politique à l'égard de la place financière couvre la politique monétaire, la politique budgétaire et la politique fiscale; elle vise également à conserver l'ouverture et la souplesse du marché de l'emploi, à garantir un haut niveau de formation et à maintenir une infrastructure fonctionnelle. La compétitivité au plan international revêt une importance capitale. Le secteur financier ne peut fournir des prestations optimales et contribuer significativement à la création de valeur ajoutée que dans un environnement concurrentiel. Pour cela, il faut que tous les acteurs s'efforcent d'innover ou que les conditions-cadres soient en mesure de promouvoir l'innovation. Un environnement favorable se caractérise par sa prévisibilité et sa globalité.

### 5.1 Fourniture de services de qualité supérieure à l'économie nationale

Le rôle essentiel de la place financière est de répondre du mieux possible aux besoins de la clientèle par des services de qualité, et de promouvoir ainsi l'essor de l'économie suisse. Des marchés fonctionnels doivent garantir que les ménages et les entreprises puissent satisfaire au mieux leurs besoins en matière de placements, de crédits et de sécurité. Cette fonction économique globale nécessite des infrastructures financières efficaces, qui assurent par exemple la qualité irréprochable du trafic des paiements ou du négoce de titres. A cet égard, les intermédiaires financiers se doivent de tenir compte des besoins de l'économie nationale comme de l'interdépendance entre l'économie suisse et sa clientèle étrangère.

### 5.2 Garantie d'un environnement favorable à la création de valeur ajoutée dans le secteur financier

Un secteur financier prospère, axé sur l'exportation de services, constitue pour un pays pauvre en matières premières comme la Suisse un pilier important de la prospérité et de l'emploi. Le secteur financier ne peut assurer une contribution importante au produit intérieur brut que s'il se tourne vers l'étranger et qu'il puisse y saisir les chances de profit.

### **5.3 Garantie de la stabilité du système et de son bon fonctionnement**

La performance et la stabilité du secteur financier sont des conditions importantes du fonctionnement de l'économie, c'est-à-dire pour la prospérité. La place financière ne peut fonctionner durablement et se développer qu'au prix d'un système financier stable. En raison de la mondialisation, des crises locales peuvent très rapidement déboucher sur des crises globales. Comme l'a montré la plus récente crise financière, la place financière suisse n'est pas immunisée contre les évolutions constatées sur les autres marchés. Mais des dérives endogènes peuvent également menacer la stabilité du secteur financier. L'un des objectifs essentiels de la surveillance est de garantir le fonctionnement du système financier.

Il y a stabilité financière ou stabilité du système lorsque les marchés financiers et leurs acteurs – banques, assurances, bourses, systèmes de paiement, marchés monétaires, etc. – remplissent à satisfaction leur fonction d'allocation, y compris en cas de choc ou de crise. A elle seule, la stabilité financière ne peut empêcher de notables fluctuations des valeurs patrimoniales et l'insolvabilité de certains établissements financiers. Mais les fluctuations de prix et l'insolvabilité ne deviennent dangereuses pour le système que lorsque la fonction d'allocation fondamentale du système financier n'est plus assurée.

### **5.4 Préservation de l'intégrité et de la réputation de la place financière**

Intégrité et réputation sont des valeurs qui doivent dicter les choix de tous les acteurs, d'autant que l'intégrité est aujourd'hui l'une des exigences principales auxquelles la place financière doit répondre pour être admise sur la scène internationale. D'une part, l'intégrité est de la responsabilité de chacun des acteurs, et d'autre part, elle découle d'une réglementation et d'une surveillance adéquates. A cet égard, la Suisse tient compte des normes internationalement admises dans le domaine prudentiel, dans celui de la lutte contre l'utilisation abusive des marchés financiers à des fins criminelles et dans le domaine de la fiscalité: on diminue de la sorte les risques de porter atteinte à la réputation.

### **5.5 Optimisation des objectifs**

Les quatre objectifs de la politique à l'égard des marchés financiers se trouvent pour partie dans un champ de tensions et dans un rapport d'interdépendance. Ainsi, des mesures prises dans un but donné peuvent favoriser l'atteinte d'autres objectifs (harmonie des objectifs), ou au contraire l'entraver (conflit d'objectifs), ou encore ne pas l'influencer (neutralité des objectifs). Des exemples peuvent être plus éloquentes: un environnement très concurrentiel permet non seulement un large éventail de prestations de qualité au profit des entreprises et des ménages, mais crée également des emplois dans le secteur financier. En revanche, des prescriptions réglementaires trop restrictives visant à éviter la mise en péril du système ou de sa réputation peuvent mettre en danger l'emploi et la création de valeur ajoutée dans le secteur financier et restreindre l'offre en prestations financières de qualité pour l'économie.

Dans cette situation, il est évident que la politique à l'égard des marchés financiers se borne à une optimisation en arbitrant entre plusieurs objectifs, mais non à une maximisation de l'un ou l'autre d'entre eux. C'est pourquoi, lors de l'élaboration des conditions-cadres, on doit impérativement s'interroger sur leur coût en rapport avec leur utilité. La réglementation des marchés financiers ne peut viser qu'une simple régulation: elle doit également peser les conséquences économiques des mesu-



res. Dans l'élaboration de la réglementation, les analyses nécessaires doivent être menées le plus tôt possible<sup>20</sup>.

---

<sup>20</sup> Cf. les «Lignes directrices applicables à la réglementation des marchés financiers» approuvées par le DFF en 2005.

## 6 Axes stratégiques

*La place financière suisse se trouve confrontée à des défis considérables. Eu égard aux changements en cours et annoncés, il faut s'attendre à une contraction du secteur financier dans son ensemble, due à des causes structurelles. Sur le plan international, de nouvelles stratégies se développent, des modèles commerciaux sont revus, les rapports de forces sur le marché se déplacent et les règles sont renégociées. Quatre axes stratégiques principaux devraient permettre d'atteindre les objectifs de la politique à l'égard des marchés financiers, tels qu'ils sont décrits au chapitre 5.*

### 6.1 La place financière suisse de demain

La place financière suisse de demain doit pouvoir conserver et consolider son rang parmi les premières places financières du monde. Elle doit répondre au mieux aux besoins de l'économie en matière de placements, de crédits et de sécurité, et garantir par le biais d'une infrastructure fonctionnelle la qualité irréprochable du trafic des paiements et du négoce de titres. De plus, elle doit contribuer de façon significative au produit intérieur brut, créer des emplois et concourir à la réputation et à la stabilité de la Suisse et de son économie. Quatre axes stratégiques principaux doivent permettre d'atteindre les objectifs de la politique à l'égard des marchés financiers, tels qu'ils ont été précédemment décrits. Ces axes stratégiques auront un impact sur l'ensemble de l'économie. La mise en œuvre des mesures les plus importantes fera donc partie intégrante de la future politique de croissance du Conseil fédéral.

- Renforcement de la compétitivité internationale du secteur financier (cf. ch. 6.2)

La place financière suisse doit être compétitive. Les acteurs qui y évoluent doivent offrir un large éventail de prestations de qualité, aptes à satisfaire au mieux les besoins de la clientèle. En faisant preuve d'innovation et de souplesse, les fournisseurs de services financiers doivent s'adapter en permanence à l'évolution des marchés nationaux et internationaux, en y imprimant leur marque. Pour ce faire, l'Etat crée un environnement propice. Il intervient dans les instances et institutions internationales, suit en permanence le développement des autres places financières et améliore les conditions-cadres en Suisse où cela s'impose. Les conditions suivantes sont nécessaires à l'expansion du secteur financier: une réglementation orientée vers les normes internationalement reconnues, une politique monétaire et budgétaire solide axée sur la stabilité, un haut niveau de formation et un marché de l'emploi ouvert et souple. S'y ajoutent entre autres une place financière dotée d'une infrastructure fonctionnelle, la protection de la sphère privée et un environnement fiscal attrayant pour le secteur financier comme pour l'ensemble de l'économie. Pour tenir raisonnablement compte des spécificités de sa place financière, la Suisse se réserve le droit de prévoir des dérogations. Une réglementation plus sévère que les normes internationales doit être envisagée lorsque des raisons structurelles ou des avantages concurrentiels le justifient ou l'imposent. Les autorités concernées, et notamment la FINMA, veillent à ce que la compétitivité soit suffisamment prise en compte dans les projets réglementaires en cours et à venir.

- Garantie et amélioration de l'accès au marché (cf. ch. 6.3)

La place financière suisse doit continuer à se distinguer par son ouverture et son internationalisme, ce qui signifie non seulement que des acteurs des places financières étrangères ont accès à la place financière, mais aussi que les acteurs suisses ont accès sans discrimination aux marchés étrangers. Au vu des tendances protectionnistes croissantes, il convient de renforcer les efforts visant à garantir et à améliorer durablement l'accès aux marchés pour les intermédiaires financiers suisses.

- Renforcement de la résistance aux crises du secteur financier et résolution de la problématique des entreprises financières d'importance systémique (cf. ch. 6.4)

Seul un secteur financier stable est en mesure de promouvoir durablement la prospérité et de garantir que la fonction d'allocation fondamentale du système financier soit remplie en tout temps. Les grandes entreprises du secteur fournissent des services financiers particulièrement importants pour l'économie et contribuent de façon notable au poids international du secteur financier. Simultanément, elles génèrent des risques susceptibles de se réaliser plus particulièrement lors de crises financières. En Suisse, ces risques sont particulièrement grands en raison de la taille de certaines entreprises financières, mesurée à l'aune de l'économie nationale. C'est pourquoi des mesures doivent permettre de réduire la vulnérabilité des entreprises d'importance systémique face à la crise, de renforcer les infrastructures centrales et d'éliminer les structures et institutions victimes du marché.

- Garantie de l'intégrité de la place financière (cf. ch. 6.5)

La place financière suisse doit se distinguer par sa stabilité, sa prévisibilité et son intégrité. En matière de conditions-cadres, l'intégrité et la prévisibilité renforcent la confiance des clients vis-à-vis de la place financière suisse, et contribuent à l'acceptation de la place financière sur la scène internationale. L'intérêt qu'ont les Etats étrangers à imposer leur législation fiscale doit être concilié à long terme avec les intérêts de la place financière suisse. Dans le cadre de négociations bilatérales, le Conseil fédéral est prêt, sous certaines conditions (régularisation de comptes non déclarés vis-à-vis du fisc de l'Etat concerné, meilleur accès au marché pour la fourniture de services financiers à partir de la Suisse, protection de la sphère privée des clients des banques), à étendre la coopération transfrontalière existante. Pour donner suite à ces exigences, diverses mesures devront être examinées, dont l'introduction d'un impôt libérateur dans les relations avec des Etats voisins importants, et d'autres mesures encourageant la loyauté fiscale des clients des banques et visant à réduire les risques juridiques y afférents. En outre, la Suisse continuera à participer activement aux efforts de la communauté internationale en matière de lutte contre la criminalité sur les marchés financiers.

## **6.2 Renforcement de la compétitivité internationale du secteur financier**

La Suisse dispose d'une place financière importante, qui doit s'imposer face à la concurrence étrangère. Sous l'angle de l'emploi, de la création de valeur ajoutée et des recettes fiscales, elle est un pilier important de l'économie en contribuant à la prospérité de la Suisse pour une part supérieure à la moyenne. Seule la compétitivité peut permettre d'atteindre les objectifs décrits aux ch. 5.1 et 5.2.

En renforçant la compétitivité, on distinguera clairement entre le rôle du secteur privé et celui de l'Etat, dans le sens d'un régime fondé sur l'économie de marché. Ainsi, il appartient à la branche de développer des champs d'activité, de promouvoir des talents par un perfectionnement professionnel ciblé, d'implanter des technologies performantes et d'innover. En sus d'un gain d'efficacité dans les secteurs existants, l'innovation permet de créer ou de développer de nouveaux champs d'activité à forte création de valeur ajoutée. Les acteurs du secteur financier doivent s'efforcer en permanence d'améliorer la qualité de leurs services, en tenant systématiquement compte des risques dans leur politique commerciale et en y intégrant l'aspect de la durabilité.

Il revient à l'Etat de créer et de garantir les conditions-cadres nécessaires, en tenant compte des objectifs de la politique à l'égard des marchés financiers (cf. ch. 5) et en encourageant l'innovation. A cette fin, l'Etat peut choisir entre plusieurs angles d'attaque, parmi lesquels figure au premier plan le renforcement de la compétitivité sur le plan international par l'amélioration des conditions-cadres générales, réglementaires et fiscales.

## 6.2.1 Conditions-cadres générales

L'environnement que l'Etat crée influe considérablement sur les affaires, et partant sur la compétitivité, du secteur financier.

### ***Stabilité macroéconomique***

Les conditions-cadres étatiques incluent la stabilité macroéconomique, et plus particulièrement la stabilité monétaire et financière. La crise qui frappe actuellement les marchés financiers et l'économie a montré que la stabilité est un élément essentiel de l'attrait de la Suisse. Une politique financière et budgétaire durable, une monnaie stable et un environnement politique globalement stable sont des atouts de poids face à la concurrence internationale. La Suisse occupe ainsi une position relativement confortable. Lors de la crise financière, les interventions de l'Etat sont restées plus discrètes que dans d'autres pays de l'OCDE (cf. ch. 2.3.2), et au début de la crise, les finances publiques étaient en équilibre. Grâce à des efforts d'assainissement judicieux, la Suisse a pu, durant les dernières années, éviter une croissance de l'endettement public, voire le réduire. Lorsque la crise économique aura pris fin, il s'agira sur le plan politique de poursuivre avec détermination la consolidation budgétaire. De plus, grâce à la solidité de son bilan, la BNS a été en mesure de prendre des risques durant la crise. Enfin, une loi moderne sur la Banque nationale a permis à la BNS de recourir rapidement aux instruments nécessaires à la maîtrise de la crise.

### ***Ouverture et souplesse du marché de l'emploi***

Petit pays offrant un large éventail de services financiers, la Suisse peut difficilement se doter du savoir-faire nécessaire dans tous les domaines. Une part importante des services financiers fournis en Suisse exige un haut degré de spécialisation. Un marché de l'emploi souple et ouvert est donc essentiel pour la Suisse, car les entreprises financières doivent pouvoir réagir sans délai aux besoins variables de la clientèle (cf. ch. 6.3.3.1).

### ***Niveau de formation***

Parmi les conditions-cadres avantageuses qu'offre la Suisse figure le haut niveau de formation à tous les échelons, qu'il convient de préserver et de consolider durablement. Un haut niveau de formation et de perfectionnement dans le domaine financier est indispensable, notamment pour garantir la capacité d'innovation de la place financière suisse. Il renforce par ailleurs les compétences du secteur financier et concourt à la bonne réputation de la place financière suisse. Tant l'Etat que l'économie privée se doivent de garantir un haut niveau de formation<sup>21</sup>.

### ***Maintien d'une infrastructure performante et indépendante pour les marchés financiers***

L'infrastructure du marché financier se compose essentiellement des bourses, des plates-formes de négoce, des systèmes de règlement et de compensation des paiements et des instruments financiers. Bien que ces moyens techniques ne se trouvent que rarement sous les feux de la rampe, ils n'en restent pas moins indispensables au système financier. Des systèmes de règlement et de compensation stables et performants favorisent un traitement sûr et efficace des opérations sur les marchés financiers. Ils contribuent de manière significative au renforcement de la compétitivité du secteur financier sur la scène internationale. Simultanément, la sécurité du trafic des paiements est indispensable à la stabilité du système (cf. ch. 5.3). A cet égard, la BNS joue un rôle important.

---

<sup>21</sup> La création et la mise en place de la fondation «Swiss Finance Institute» en 2006 est à cet égard exemplaire: on voit comment la définition d'un programme prioritaire de recherche peut contribuer à la mise en place de structures durables et cordonnées de formation et de recherche en Suisse. Grâce à ce partenariat public-privé entre l'ASB, la Bourse suisse, les six hautes écoles concernées par ce programme prioritaire de recherche et la Confédération, on a instauré une meilleure collaboration entre des acteurs importants de la recherche et du perfectionnement professionnel des cadres du secteur financier.

Les exploitants et les acteurs du marché sont les premiers responsables du fonctionnement permanent et irréprochable des systèmes de règlement et de compensation, et partant de la couverture des besoins du secteur financier. Il s'agit concrètement des quelque 160 banques, de tailles et de vocations très diverses, qui participent à SIX Group en qualité d'actionnaires. L'Etat quant à lui fixe le cadre réglementaire nécessaire. Ces conditions doivent toutefois être formulées en termes d'objectifs, de manière à laisser le soin aux acteurs du marché de décider de la meilleure manière d'atteindre ces objectifs. Comme c'est le cas dans d'autres domaines de la réglementation des marchés financiers, l'infrastructure des marchés financiers doit résulter d'un juste dosage entre la responsabilité de l'économie de marché et les interventions étatiques. La stabilité de l'infrastructure des marchés financiers est primordiale pour l'Etat. Mais en même temps, le secteur privé doit disposer d'une marge d'action suffisante pour qu'il puisse relever les nouveaux défis de façon novatrice et efficace. Enfin, en temps de crise, une infrastructure financière fonctionnelle contribue également de manière substantielle à la stabilisation des marchés.

### ***Larges possibilités de financement des entreprises***

Un approvisionnement suffisant en crédits et un marché des capitaux efficace comptent au nombre des conditions-cadres générales: ils permettent aux entreprises de se financer rapidement et à bon compte. Par rapport à un marché des actions très concurrentiel et à la structure des marchés des capitaux dans d'autres pays comparables, le marché suisse des obligations reste sous-développé. Un marché des obligations conséquent et liquide, doté de l'infrastructure correspondante, générerait davantage d'émissions en Suisse et permettrait aux entreprises de mieux diversifier leur financement. La stabilité et la transparence du système financier s'en trouveraient renforcées.

### ***Protection de la sphère privée***

Reflète concret de la protection de la sphère privée inscrite dans la Constitution fédérale (art. 13 Cst.), qui inclut la protection de la sphère patrimoniale individuelle, le secret bancaire suisse est une composante immuable de la tradition démocratique de la Suisse. Il correspond à la compréhension qu'a la Suisse de la sphère privée et des droits de la personne, et il est l'expression de la confiance réciproque que se témoignent l'Etat suisse et ses citoyens. Simultanément, dans un rapport de droit privé, le secret bancaire habilite le client à exiger de sa banque le secret. Le secret bancaire protège ainsi la sphère privée des citoyens d'intrusions illégitimes de particuliers ou de l'Etat.

La pression internationale sur le secret bancaire suisse s'est considérablement renforcée à la faveur de la crise économique et financière. En modifiant sa politique d'assistance administrative, la Suisse a réagi à cette évolution. Elle a ainsi souligné que le secret bancaire suisse ne préserve aucunement de la poursuite des délits (y compris des délits fiscaux). Depuis de nombreuses années, la Suisse participe à la lutte contre la criminalité financière internationale. Toutefois, pour la défense de leurs intérêts légitimes, les clients des banques doivent pouvoir bénéficier de la protection de la sphère privée si profondément ancrée dans la tradition suisse. Dans ce sens, le secret bancaire doit être maintenu (cf. ch. 6.5.2).

### ***Environnement fiscal***

L'environnement fiscal est un facteur décisif de compétitivité. La conservation et le renforcement de l'attrait du pays est dès lors une composante importante de la politique fiscale suisse. La structure du système d'imposition, la charge fiscale et les conventions en vigueur visant l'élimination de la double imposition dans les activités commerciales transfrontalières influent directement sur la structure des coûts, et partant sur la compétitivité des entreprises. Pour les entreprises multinationales en particulier, les considérations d'ordre fiscal occupent une place essentielle dans la gestion des coûts et entrent dans le choix de leur lieu d'établissement. Un environnement fiscal attrayant permet d'attirer des facteurs de production mobiles, tels le capital et la main-d'œuvre hautement qualifiée, ou empêche leur exode. Ces objectifs ne sont pas spécifiques à la place financière et valent pour l'ensemble de la politique fiscale (à propos des conditions-cadres fiscales de la Suisse, cf. ch. 6.2.3 infra).

## 6.2.2 Conditions-cadres réglementaires

Une réglementation des marchés financiers judicieuse et efficace, doublée d'une surveillance conséquente, crée des avantages comparatifs pour la place financière. Néanmoins, l'élaboration d'un cadre juridique tenant compte de la compétitivité relève souvent de la haute voltige. Elle résulte finalement de la pesée des intérêts en présence et de la recherche d'un équilibre entre des intérêts divergents. Il s'agit de contrer les conséquences économiques néfastes de défaillances du marché par le biais d'une réglementation adéquate des marchés financiers, si l'on veut maintenir le secteur financier dans son rôle vis-à-vis de l'économie et optimiser l'efficacité des allocations sur le plan économique global.

La Suisse dispose d'un cadre réglementaire concurrentiel et d'une surveillance intégrée des marchés financiers. Le cadre réglementaire est fixé par le législateur et la FINMA, par la BNS dans le domaine de l'infrastructure des marchés financiers et par les acteurs du marché eux-mêmes dans le cadre de l'autoréglementation.

Le conseil d'administration de la FINMA a défini sept objectifs principaux pour les années 2010 à 2012, que le Conseil fédéral a approuvés le 30 septembre 2009. Ces objectifs reflètent le mandat légal de la FINMA, qui est d'exercer la surveillance des acteurs des marchés financiers dans le but de protéger les créanciers, les investisseurs et les assurés et de préserver la capacité opérationnelle des marchés financiers. Dans la mesure où les objectifs de la FINMA valent pour l'ensemble du secteur financier, ils seront évoqués dans les considérations qui suivent.

### ***Libre jeu des forces du marché***

Le fonctionnement d'un système financier efficace exige fondamentalement que les forces du marché puissent se déployer. En principe, une réglementation doit fournir aux acteurs du marché des incitations suffisantes pour éliminer de leur propre chef toutes les sources d'inefficacité.

### ***Garantie de la protection des clients***

Les prescriptions visant la protection des créanciers, des investisseurs et des assurés sont capitales à cet égard. D'une part, la protection des clients passe par une surveillance prudentielle exhaustive des établissements dans le but de renforcer la capacité des domaines surveillés de résister aux crises, de leur permettre en temps de crise de répondre aux exigences de la clientèle et de veiller à un règlement ordonné. Un exemple actuel est fourni par la révision en cours du système de garantie des dépôts (cf. ch. 6.4.3). D'autre part, des prescriptions doivent être édictées, qui poseront des exigences sévères quant à la transparence et à l'évaluation des risques dans le négoce et la commercialisation des produits tout en permettant l'application rigoureuse des règles de surveillance des marchés. La FINMA envisage par exemple des obligations appropriées de diligence, de publicité et d'information dans la commercialisation de produits financiers, développe dans le domaine des placements collectifs de capitaux la surveillance axée sur les risques et intensifie la lutte contre les fournisseurs non autorisés.

### ***Réglementation de qualité***

Une réglementation d'un haut niveau qualitatif se caractérise par sa simplicité, sa clarté et sa globalité. On peut ainsi susciter la confiance des acteurs du marché, limiter le nombre d'arbitrages entre réglementations et réduire les coûts d'application des établissements financiers. La réglementation doit être uniforme dans un cadre approprié tout en tenant compte de façon idoine de la spécificité des risques dans les divers domaines surveillés. La réglementation applique fondamentalement une approche fonctionnelle, abstraction faite des produits. En matière de surveillance des assurances par exemple, on se préoccupera d'une harmonisation sous l'angle des divers systèmes de solvabilité. A cet égard, un pas important sera la reconnaissance de l'équivalence du SST avec Solvency II. A plus long terme, il conviendra de procéder aux tests de solvabilité sur la base du seul SST et de renoncer à un examen complémentaire répondant aux exigences de Solvabilité I.

Une réglementation de qualité doit s'aligner sur les normes internationales en matière de bonnes pratiques si l'on veut qu'elle soit bien acceptée à l'étranger. Pour autant, on ne saurait reprendre sans

une analyse approfondie les développements réglementaires à l'échelle internationale. Les spécificités de la place financière suisse doivent être prises en compte, raison pour laquelle la Suisse, bien que favorable à la reprise de normes internationales, se réserve le droit d'évaluer et d'exploiter les possibilités et les chances d'une réglementation nationale sciemment différente. Une certaine marge de manœuvre existe également dans l'application différenciée, adaptée à la situation suisse, de normes internationales.

Par exemple, en ce qui concerne la réglementation des agences de notation et des *hedge funds*, il faudra s'interroger sur la manière de répondre aux propositions des Etats du G-20. A première vue, il ne devrait pas être dans l'intérêt de la Suisse de s'opposer à ces évolutions. Des travaux préparatoires à ce propos sont en cours.

Le principe qui doit guider l'élaboration d'une réglementation est que l'effet économique global d'une disposition réglementaire dépasse le coût économique global qu'elle engendre. On examinera d'abord soigneusement le besoin de réglementer et les répercussions des diverses options possibles. Ce faisant, on déterminera si une réglementation s'impose vraiment et à quel échelon – loi, ordonnance ou autoréglementation – il convient de la rattacher. Enfin, on s'interrogera sur l'application adéquate de la réglementation projetée, en cherchant avant tout à éviter des désavantages concurrentiels par rapport à d'autres places financières. A cet égard, une analyse globale de l'impact et des effets de retour de la réglementation s'impose.

Lors de l'élaboration de la réglementation, on s'efforcera d'obtenir une collaboration étroite des autorités fédérales compétentes et de mener le processus en toute transparence, en y associant de manière optimale les institutions concernées (banques, assurances, fonds, etc.), les représentants des associations professionnelles correspondantes, les organisations de protection des consommateurs et le public. Une planification transparente et prévisible doit permettre de tenir compte suffisamment tôt des développements en Suisse et à l'étranger et d'en évaluer à temps les retombées<sup>22</sup>.

### ***Engagement accru de la Suisse dans la définition de normes au niveau international***

Les instances internationales de normalisation les plus importantes sont le FSB, le FMI, le GAFI, l'OCDE, le BCBS, l'IAIS et l'OICV. En participant à ces instances, la Suisse peut exercer son influence sur la définition de normes internationales et attirer l'attention de ses partenaires sur les expériences menées en Suisse et leurs résultats. La Suisse se donne ainsi une chance d'imposer au plan international des normes suisses dans des domaines prioritaires. Une dérogation aux normes internationales peut être envisagée pour des raisons structurelles ou lorsque les avantages concurrentiels le justifient ou l'exigent. Un renforcement de la participation suisse nécessite des ressources complémentaires au sein de l'administration. Enfin, il faudra intensifier et améliorer encore la coordination entre les diverses autorités fédérales et avec le secteur privé.

### ***Surveillance et exécution***

Une réglementation de qualité n'est toutefois qu'une demi-mesure: elle doit être complétée d'une surveillance judicieuse et efficace<sup>23</sup>. La FINMA a pour tâche d'exercer la surveillance au sens des lois régissant les marchés financiers. A ce titre, elle suit dans tous les domaines une approche fondée sur les risques. Pour ce faire, elle envisage de fixer de nouvelles valeurs de référence, de perfectionner les outils d'investigation et de recourir de façon ciblée à des sociétés de révision et à des chargés d'enquête. Pour garantir une exécution efficace de la réglementation en matière de criminalité boursière, la FINMA veut des sanctions plus sévères et une simplification des procédures. Sur la base de

---

<sup>22</sup> Cf. la brochure du DFF «Lignes directrices applicables à la réglementation des marchés financiers», de septembre 2005, et le «Policy Framework for Effective and Efficient Financial Regulation», adopté par l'OCDE le 26 novembre 2009.

<sup>23</sup> La FINMA examine par exemple comment accélérer la procédure d'autorisation des placements alternatifs.

ses expériences durant la crise, la BNS s'efforce d'approfondir ses analyses macroprudentielles et de renforcer sa surveillance.

### ***Prévisibilité et sécurité du droit***

La prévisibilité des conditions-cadres juridiques et institutionnelles est un atout traditionnel de la Suisse et un facteur de succès à long terme pour sa place financière. La Suisse a souffert des turbulences déclenchées par la crise financière. Dans un secteur financier fortement réglementé, la sécurité du droit et la prévisibilité sont pourtant nécessaires à la confiance des épargnants, des assureurs et des investisseurs.

## **6.2.3 Conditions-cadres fiscales**

### **6.2.3.1 Avantages et inconvénients de l'environnement fiscal actuel**

Divers paramètres déterminent le lieu d'implantation des facteurs de production mobiles tels le capital et la main-d'œuvre hautement qualifiée. Les conditions fiscales jouent dans ce contexte un rôle important. Elles influent sur l'investissement, l'emploi, l'épargne, la formation et le financement, et sont de ce fait génératrices de croissance et de revenus. Du point de vue fiscal, la Suisse est généralement considérée comme une place économique attrayante. Une décentralisation poussée des compétences fiscales et les droits démocratiques directs créent un climat fiscal agréable.

La Suisse encourage la concurrence fiscale, aux plans national et international. Celle-ci est comprise comme un régulateur qui incite tous les décideurs de l'Etat à gérer avec parcimonie les ressources financières qui leur sont confiées. Elle oblige la classe politique et l'administration des régions et lieux en concurrence à optimiser de manière attrayante les prestations publiques d'une part et la charge fiscale de l'autre<sup>24</sup>.

Dans sa vision globale de l'économie, la politique fiscale suisse tient compte des spécificités du secteur financier. La protection de la sphère privée, si importante pour la gestion de fortune, restera garantie malgré la reprise de l'art. 26 du Modèle de convention de l'OCDE visant à éliminer les doubles impositions. Le droit au secret bancaire en matière fiscale des personnes assujetties à l'étranger a été limité, car des informations peuvent à présent être transmises sans qu'il y ait délit fiscal. Mais le secret bancaire en matière fiscale est maintenu dans la mesure où des informations ne peuvent être livrées à l'Etat partenaire qu'au cas par cas et sur la base d'une demande fondée. Par ailleurs, certains produits de la place financière sont soumis à des règles d'imposition particulières (par ex. le traitement fiscal privilégié [pour ce qui est l'impôt sur le revenu] des assurances sur la vie susceptibles de rachat, le droit de timbre sur certains produits d'assurance, l'exclusion des produits d'assurance de la taxe sur la valeur ajoutée). De plus, l'impôt anticipé a été taillé à la mesure des besoins des sociétés de gestion de fortune. L'impôt sur le chiffre d'affaires se réfère directement au secteur financier et a été régulièrement adapté aux évolutions internationales (en particulier, diverses mesures ont été prises en vue de faciliter l'accès au marché des acteurs étrangers). Enfin, en ce qui concerne la taxe sur la valeur

---

<sup>24</sup> La concurrence fiscale entre les cantons et leur autonomie sont des évidences en Suisse. Une harmonisation fiscale matérielle, c'est-à-dire l'uniformisation entre les cantons des taux d'imposition, des tarifs d'impôts et des déductions est rejetée, car elle priverait la concurrence fiscale de toute utilité et serait incompatible avec la conception fédéraliste de l'Etat. En revanche, l'harmonisation fiscale formelle est comprise comme le fondement d'une saine concurrence fiscale en ce qu'elle améliore la transparence et la sécurité du droit. L'article constitutionnel sur l'harmonisation fixe les principes régissant les dispositions légales des cantons et des communes quant à l'assujettissement, à l'objet de l'impôt, à l'imposition dans le temps, aux procédures et au droit pénal fiscal. Ces principes trouvent leur concrétisation dans la loi fédérale sur l'harmonisation des impôts directs des cantons et des communes (LHID).



ajoutée, des prescriptions particulières s'appliquent à la place financière et sont pour la plupart compatibles avec les solutions retenues par d'autres pays<sup>25</sup>.

La politique fiscale ne peut bénéficier à une branche en particulier: elle doit servir l'ensemble de l'économie. Elle doit respecter les critères de compétitivité, d'équité fiscale et d'efficacité de l'ensemble du secteur financier et de la place financière en Suisse.

Du point de vue de la compétitivité de la place financière suisse et en comparaison avec l'étranger, la Suisse offre en générale des conditions-cadres fiscales avantageuses. Il s'agit de conserver cet acquis.

Pour ce qui est de l'imposition des entreprises, on retiendra la faible charge fiscale pesant sur les sociétés de capital (banques, assurances, etc.). Elles bénéficient non seulement d'une faible charge fiscale, mais également d'avantages en matière de provisions et d'amortissements. Sur le plan international, la Suisse est compétitive en ce concerne l'imposition des holdings, des sociétés de négoce et des sociétés de services.

Pour ce qui a trait au financement par des tiers, les groupes – dont les groupes financiers – peuvent se procurer des capitaux de tiers en émettant des obligations à l'étranger sans devoir s'acquitter de l'impôt anticipé (à la condition toutefois de ne pas rapatrier ces capitaux en Suisse). On notera également qu'en Suisse, les gains en capital ne sont pas soumis à l'impôt anticipé et qu'aucun impôt à la source n'est prélevé sur les titres étrangers<sup>26</sup>.

La Suisse dispose d'un système fiscal bien étayé sur le plan international, offrant une grande prévisibilité aux entreprises et aux particuliers. Dans le cadre de ses relations bilatérales avec ses plus importants partenaires commerciaux, la Suisse a conclu avec plus de 70 pays des conventions visant à éliminer la double imposition. Dans l'accord sur la fiscalité de l'épargne conclu avec l'UE, la Suisse est convenue avec ses principaux partenaires commerciaux d'une solution satisfaisant les deux parties en matière d'imposition des intérêts.

Enfin, la Suisse offre également aux particuliers – outre une qualité de vie exceptionnelle et les atouts de sa place financière – des conditions fiscales avantageuses, ce qui est particulièrement utile pour attirer la main-d'œuvre hautement qualifiée au profit de son économie ou pour éviter son exode.

### **6.2.3.2 Réformes en cours ayant des conséquences pour le secteur financier**

La société, l'Etat et l'économie changent et le système fiscal doit s'adapter en permanence. L'évolution rapide de la fiscalité à l'échelle internationale influe également sur la politique fiscale de la Suisse. Dans ces circonstances, les réformes dans ce domaine doivent obéir aux principes suivants:

- La suppression des distorsions fiscales, notamment dans le domaine de la fiscalité des entreprises, doit induire des effets positifs sur la croissance et sur l'emploi.
- Les réformes fiscales doivent améliorer l'attractivité de la Suisse en tant que site d'implantation économique.
- L'imposition doit être simple et équitable.
- Les réformes doivent être supportables sur le plan financier.

Des projets de réforme fiscale complexes sont actuellement en consultation ou ont déjà été partiellement examinés par le Parlement. Nous esquissons ci-après ceux qui revêtent une certaine importance pour la place financière suisse.

---

<sup>25</sup> Par exemple, seules des procédures fort complexes permettent de calculer la TVA dans les opérations sur différences d'intérêts.

<sup>26</sup> A l'exception de la retenue d'impôt UE.

### ***Impulsions de croissance grâce à la réforme de la fiscalité des entreprises***

Le peuple suisse a accepté la deuxième réforme de l'imposition des entreprises (USTR II) le 24 février 2008. Cette réforme supprime les freins à l'investissement et les obstacles au développement des PME et donne ainsi de nouvelles impulsions de croissance. L'atténuation de la double imposition économique (par le biais d'une diminution de l'impôt sur les bénéfices distribués aux actionnaires engagés dans la gestion de l'entreprise) crée en particulier des incitations à mettre du capital-risque à la disposition des entreprises. La deuxième réforme de l'imposition des entreprises offre en outre la possibilité aux cantons et aux communes d'imputer l'impôt sur le bénéfice à l'impôt sur le capital et de faire baisser de la sorte la charge fiscale des entreprises fortement capitalisées.

Au début du mois de décembre 2008, le Conseil fédéral a chargé le DFF d'élaborer un autre projet de réforme de l'imposition des entreprises (USTR III) et de le mettre en consultation. Les éléments centraux de cette réforme sont l'abrogation du droit d'émission sur le capital propre, la suppression des obstacles fiscaux au financement des groupes de sociétés et l'amélioration du système de la déduction pour participation. Les règles de répartition internationale et intercantonale de l'impôt doivent aussi être révisées. Le Conseil fédéral propose en outre d'adapter les statuts fiscaux cantonaux. En ce qui concerne les sociétés holding, il envisage ainsi une interdiction générale d'exercer une activité commerciale ainsi qu'une imposition réduite des revenus accessoires sur le plan cantonal. Pour les sociétés mixtes, il souhaite introduire une imposition minimale des revenus de source étrangère sur le plan cantonal. Enfin, il considère qu'il faudrait supprimer le statut de «société de domicile».

### ***Réforme de la taxe sur la valeur ajoutée***

Avec ses trois taux, ses vingt-cinq exceptions et les nombreux problèmes de délimitation que cela pose, la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) entraîne de lourdes charges administratives. D'après les estimations, les frais d'acquiescement de la TVA représentent aujourd'hui 9 % des recettes totales de cet impôt pour la Confédération.

En juin 2008, le Conseil fédéral a approuvé un message sur la réforme de la TVA qui s'articule en deux parties indépendantes l'une de l'autre. La «partie A», qui a déjà été adoptée par le Parlement en juin 2009, entraîne des simplifications essentielles et supprime le formalisme du régime en vigueur. Concrètement, ce premier volet introduit une nouvelle loi sur la TVA entièrement refondue, qui simplifie et modifie plus de 50 points.

La «partie B» proposée par le Conseil fédéral, qui n'a pas encore été examinée par le Parlement, prévoit encore l'introduction d'un taux unique de 6,1 % de même que la suppression de nombreuses exceptions (mais pas dans le domaine des banques et des assurances), ce qui devrait avoir des répercussions positives pour la croissance. Pour ce volet de la réforme, le Conseil fédéral a décidé de soumettre un message complémentaire au Parlement, dans lequel il tiendra compte des modifications déjà intervenues suite à la mise en œuvre de la première partie de la réforme.

La place financière est relativement peu touchée par le premier volet de la réforme de la TVA. La «partie B» devrait déboucher sur une diminution de la taxe occulte qui grève les prestations bancaires et d'assurance exclues du champ de l'impôt.

### ***Financement des groupes de sociétés***

Le DFF examine en ce moment comment le cadre fiscal pourrait être amélioré dans le domaine du financement des groupes de sociétés. Les principaux axes de réflexion portent sur des modifications de l'impôt anticipé et du droit de timbre d'émission. Dans une optique de renforcement durable du marché des capitaux, il faudrait aussi envisager – à plus ou moins long terme – une abolition de l'impôt anticipé sur les obligations. Pour garantir la fiscalisation des revenus, on pourrait imaginer ici le remplacement de l'impôt anticipé par un impôt prélevé selon le principe de l'agent payeur (impôt à l'agent payeur). Un impôt de ce type pourrait d'ailleurs aussi servir les intérêts du secteur de la gestion de fortune transfrontalière si son caractère libérateur peut être opposé aux autorités étrangères.

Les modifications décrites amélioreraient sensiblement la fiscalité globale du marché suisse des capitaux et ouvriraient aux entreprises suisses de nouvelles possibilités de diversification de leurs sources de financement sur le marché obligataire. Il est encore difficile d'estimer les chances de faire accepter un impôt à l'agent payeur à caractère libérateur, tant sur le plan national qu'international.

#### **Adaptation à la nouvelle situation boursière**

Le 23 juin 2009 la CER-N a approuvé une initiative parlementaire demandant l'abrogation de trois articles de la loi fédérale sur les droits de timbre. Suite à cette modification, les membres étrangers de la Bourse suisse seront entièrement exonérés du droit de timbre de négociation. La diminution des recettes des droits de timbre qui en découlera sera largement compensée par le surplus de recettes de l'impôt sur le bénéfice, car les bénéfices que SWX Europe réalisait précédemment à Londres seront dorénavant fiscalisés en Suisse. Etant donné que ce nouveau régime légal n'est pas encore entré en force et que depuis le 4 mai 2009 les transactions boursières sur les valeurs vedettes helvétiques (*blue chips*) sont de nouveau localisées en Suisse, une solution transitoire a pu être trouvée dans la législation d'exécution.

#### **Private equity et gérants de hedge funds**

Dans le domaine des fonds de placement dits alternatifs, les problèmes qui se posent sont à la fois d'ordre réglementaire et fiscal. Pour tout ce qui concerne la régulation du secteur des *hedge funds* et des fonds de *private equity*, la Suisse s'aligne sur les normes élaborées actuellement sous les auspices de l'IOSCO. La question de la taxation des modèles de rémunération des *hedge funds* et des fonds de *private equity* à l'intérieur des différentes structures et constructions juridiques possibles a été discutée de manière approfondie dans le cadre du dialogue institutionnel entre le secteur financier et les autorités (cf. ch. 1). La réflexion s'est concentrée sur les commissions de gestion (*management fees*), les commissions de performance (*performance fees*) et les plans d'intéressement (*carried interest*). Les résultats de ces discussions pourront être utilisés pour définir plus précisément les axes stratégiques à suivre pour améliorer l'attractivité de la place financière suisse dans ce secteur. En septembre 2008, soucieux d'améliorer la sécurité juridique, le CODIFI a signifié son intérêt pour la publication d'une circulaire de l'AFC. Les travaux menés en amont ont toutefois montré qu'une circulaire n'apporterait pas la sécurité juridique recherchée. Il reste cependant possible de clarifier préalablement les conséquences fiscales d'une transaction avec l'autorité fiscale compétente, en se fondant sur les caractéristiques concrètes du cas d'espèce. L'autorité en question s'appuiera alors sur les principes énoncés dans le projet de circulaire. Reste que le cadre réglementaire actuel permet d'obtenir des conditions fiscales avantageuses en comparaison internationale, en utilisant des structures adaptées tant pour les fonds que pour les entreprises liées à ces fonds et leurs promoteurs. La Suisse offre aux gérants de *hedge funds* et de fonds de *private equity* des conditions fiscales très avantageuses par rapport à ses concurrents étrangers, conditions qu'il convient de présenter à ceux qui sont actifs dans d'autres pays et de faire connaître plus largement sur la scène financière internationale. Le traitement fiscal privilégié des gérants de *hedge funds* n'est en revanche pas une option envisagée.

#### **6.2.3.3 Réformes fiscales à venir**

A plus long terme, une optimisation du système fiscal suisse nécessitera une amélioration des conditions-cadres afin de réduire au strict minimum, voire d'éliminer les distorsions du marché qui ont été observées. Certains services financiers ne peuvent ainsi se développer en Suisse en raison d'obstacles fiscaux. Mais avant de définir des solutions appropriées et praticables, une analyse approfondie est de rigueur.

Les priorités pour notre pays sont un examen strict du système de l'impôt anticipé et la recherche d'alternatives aux droits de timbre, dans un cadre fiscal équivalent. Il est en effet incontesté que ces deux impôts engendrent des distorsions sectorielles du marché et ont une influence négative dans certains domaines du secteur financier. A cet égard, les demandes d'abolition de l'impôt anticipé et des droits de timbre émanant de la branche sont compréhensibles. Des alternatives appropriées doivent donc être développées.

Ces dernières années, la Suisse est parvenue à interrompre le cours ascendant de la dette. L'un des effets prévisibles de la crise est toutefois un retournement de tendance qui se traduira vraisemblablement par des pertes fiscales considérables dans un avenir proche. Pour les compenser, l'Etat ne pourra pas se passer de douloureuses mesures d'économie. Lorsqu'il est prévu de supprimer un impôt, la première question qui se pose est celle de la compensation financière des allègements fiscaux consentis, quoique la croissance induite par cette mesure doit aussi être prise en considération. Il faut enfin relever que les projets de réforme en cours qui ont été décrits précédemment doivent être réalisés dans les meilleurs délais et qu'ils sont prioritaires sur tout projet de réforme à venir.

### ***Impôt anticipé***

Le système de l'impôt anticipé fonctionne très bien dans plusieurs domaines (en particulier celui des intérêts versés par les établissements bancaires en Suisse). Par contre, celui qui est prélevé sur les intérêts obligataires constitue un obstacle au développement du marché suisse des capitaux et pénalise donc indirectement la place industrielle. Comme cet impôt peut en outre être élué en toute légalité par le biais de structures appropriées à l'étranger, il n'est pas profitable pour l'Etat. Dans ce contexte, il faut examiner, entre autres, si des ajustements d'ordre fiscal permettraient de rapatrier les émissions obligataires en Suisse (par exemple en abolissant l'impôt anticipé, voire le droit d'émission sur les obligations).

En plus de quelques modifications ponctuelles, il faudra examiner la possibilité de supprimer l'impôt anticipé et de le remplacer par un impôt à l'agent payeur (cf. ch. 6.5.2). La question qui se pose ici est aussi de savoir dans quelles circonstances ce type d'impôt peut avoir un caractère libérateur. Les travaux préliminaires menés par la branche montrent que cette modification est techniquement faisable.

### ***Droits de timbre***

Pour le secteur financier, les droits de timbre d'émission et de négociation ont massivement péjoré l'attractivité de la place helvétique. Dans certains domaines, les droits de timbre constituent un véritable désavantage comparatif pour les banques.

Les droits de timbre sur les primes d'assurance désavantagent aussi le secteur des assurances face à la concurrence (cf. ch. 4). Dans le domaine des assurances de dommages (assurance choses), le droit de timbre sur les produits d'assurance peut être assimilé à un substitut de la TVA, impôt dont les prestations d'assurance sont exonérées. Mais lorsque la taxe frappe les entreprises, il s'agit d'un impôt à la production qui entraîne une distorsion au niveau des intrants. Lorsqu'elle frappe les ménages, sa fonction de substitut de la TVA est justifiée. Dans le domaine des assurances de dommages, le droit de timbre sur les primes d'assurance peut aussi se traduire par des désavantages comparatifs sur le plan international.

Le droit de timbre de négociation est une particularité suisse qui influe négativement sur le marché secondaire. Il faut cependant relever que ces dernières années le nombre des exonérations n'a cessé d'augmenter par le biais de plusieurs petites réformes. L'abolition du droit de timbre accroîtrait la compétitivité internationale de la place suisse.

Les droits de timbre font cependant partie intégrante du système fiscal, qui comporte un certain nombre de particularités propres à la place financière. Parmi elles, certaines sont tout à l'avantage de la place financière, comme la protection de la sphère privée ou l'imposition privilégiée de certains produits financiers (par ex. les assurances de capital à prime unique). Pour analyser l'impact des droits de timbre sur l'attractivité de la Suisse comme site d'implantation économique, il n'est donc pas judicieux de les sortir de ce contexte. Ils doivent être considérés dans la globalité du système fiscal. De plus, les droits de timbre n'affectent l'attractivité de la Suisse que sous certains aspects. Globalement, le Conseil fédéral estime que, sur le plan international, le cadre fiscal demeure attractif et compétitif pour la place financière. Il n'en reste pas moins que les conditions doivent être réexaminées en permanence et, le cas échéant, adaptées en fonction des développements internationaux. Il ne deviendrait urgent de modifier ou d'abolir les droits de timbres qu'au moment où des éléments essentiels du

système actuel deviendraient caducs, faisant ainsi perdre à la place financière suisse ses avantages fiscaux. La nécessité, l'ampleur et le calendrier d'une abolition des droits de timbre dépendent donc principalement de l'évolution dans le domaine de l'accès au marché et d'autres développements internationaux.

Des politiques monétaire et budgétaire robustes et axées sur la stabilité, un système de formation de qualité ainsi que des marchés de l'emploi ouverts et flexibles sont autant de facteurs essentiels à la création d'un cadre général favorable au développement du secteur financier. D'autres éléments s'y ajoutent, comme des infrastructures assurant le bon fonctionnement des marchés financiers, la protection de la sphère privée et enfin une fiscalité attractive pour l'ensemble de l'économie.

L'Etat doit aussi veiller à créer un cadre réglementaire offrant une marge de manœuvre suffisamment souple pour permettre au secteur financier de se développer, tout en assurant une protection appropriée pour les clients. La régulation des marchés financiers doit être pragmatique, efficiente et efficace, et doit s'aligner sur les standards internationaux reconnus. Pour tenir raisonnablement compte des spécificités de sa place financière, la Suisse se réserve le droit de prévoir des dérogations. Une réglementation plus sévère que les normes internationales doit être envisagée lorsque des raisons structurelles ou des avantages concurrentiels le justifient ou l'imposent. Les autorités concernées, et notamment la FINMA, veillent à ce que la compétitivité soit suffisamment prise en compte dans les projets réglementaires en cours et à venir.

En ce qui concerne la fiscalité, la Suisse veut conserver ses avantages compétitifs dans les domaines de la fiscalité des entreprises et des personnes physiques. La politique fiscale ne doit toutefois pas être au service d'un secteur en particulier mais de toute l'économie. Les impôts particulièrement néfastes pour l'économie nationale doivent être si possible évités.

## **Mesures**

### Impôts:

- Mesures en rapport avec la protection de la sphère privée, cf. ch. 6.5.2.
- Analyse de la substitution de l'impôt anticipé par un impôt à l'agent payeur dont le taux serait inférieur et l'assiette plus large, avec éventuellement un caractère libérateur.
- Analyse des possibilités de financement d'une abolition des droits de timbre échelonnée sur une longue période.
- Ouverture de la procédure de consultation USTR III au premier semestre 2010.

### Surveillance:

- Adaptation par la FINMA des obligations de diligence, de publicité et d'information relatives à la vente des produits financiers, afin d'offrir une meilleure protection des clients.
- Intensification de la lutte contre les promoteurs sans autorisation par la FINMA.
- Définition de nouveaux indicateurs et de meilleurs mécanismes d'évaluation, et intervention plus ciblée des sociétés d'audit et des chargés d'enquête, afin d'améliorer la surveillance fondée sur le risque. La FINMA vise en outre à étendre la portée du modèle de surveillance fondée sur le risque dans le domaine des placements collectifs de capitaux.
- Durcissement des instruments de sanction et simplification des procédures afin de garantir une exécution efficace dans le domaine des délits boursiers.

### Coopération:

- Engagement accru de la Suisse dans les principales instances internationales de normalisation afin de réaliser une convergence internationale des normes dans les domaines prioritaires. Pour la FINMA, l'accent doit être mis sur la reconnaissance de l'équivalence du système suisse de surveillance, par exemple du SST dans le cadre de Solvabilité II.
- Intensification et amélioration de la coordination entre les différentes instances fédérales, ainsi qu'entre ces dernières et l'économie privée.

## **6.3 Garantie et amélioration de l'accès au marché<sup>27</sup>**

### **6.3.1 Difficultés d'accès au marché**

Pour la Suisse et sa place financière, l'ouverture des marchés internationaux est un facteur de compétitivité décisif. Vu l'étroitesse du marché national, les intermédiaires financiers helvétiques sont demandeurs de bonnes conditions d'accès aux marchés étrangers, et plus encore dans le domaine des prestations de services transfrontalières à partir de la Suisse.

L'accès des intermédiaires financiers au marché des services transfrontaliers est réglementé de différentes manières à travers le monde. Déjà avant la récente crise financière et économique, les conditions allaient du libre accès au marché jusqu'à l'interdiction totale, avec des modulations en fonction du domaine d'activité. Dans le sillage de la crise, les autorités de plusieurs pays ont cependant pris de nouvelles mesures destinées à limiter directement ou indirectement les mouvements transfrontaliers de capitaux et de services. Compte tenu du fait que les nombreuses interventions de l'Etat, parfois massives, ont considérablement restreint la marge de manœuvre financière des pays concernés, il n'est pas exclu qu'à l'avenir l'accès à leurs marchés devienne encore plus difficile.

Pour les prestataires de services financiers helvétiques, la situation s'est durcie dans plusieurs domaines. Il devient par exemple de plus en plus difficile, voire impossible aux banques suisses de gestion de fortune d'offrir des prestations de services à l'étranger en étant basées en Suisse. A l'avenir, la rentabilité de la gestion de fortune transfrontalière dépendra donc essentiellement de la manière dont les différents pays vont définir les règles d'accès à leur marché pour les services transfrontaliers.

Au-delà des banques, les assureurs, les gérants de fortune et les promoteurs de fonds suisses sont eux aussi, et de plus en plus, confrontés à des problèmes d'accès au marché dans le cadre de leurs activités transfrontalières. L'exemple le plus récent concerne le secteur des fonds de placement, où la Commission européenne a présenté en 2009 un projet de «Directive relative aux gérants de fonds dits «alternatifs» (AIFM)». Dans l'hypothèse d'une adoption définitive des règles proposées, les Etats tiers comme la Suisse pourraient subir des discriminations, notamment parce que la gestion d'actifs ne pourrait plus être déléguée à des gérants basés dans un Etat tiers tant que les règles prudentielles de cet Etat n'auront pas été décrétées équivalentes par les instances européennes compétentes. Or en l'état, la proposition de directive ne prévoit la possibilité de reconnaître les réglementations des Etats tiers qu'après un délai de trois ans à compter de l'entrée en force de la directive. Cela signifie que toute l'administration des fonds enregistrés dans l'UE (par ex. au Luxembourg) serait interdite à partir de la Suisse, du moins pendant une période de transition.

Dans ce contexte, il faut redoubler d'efforts pour garantir et améliorer durablement l'accès au marché pour les intermédiaires financiers suisses (cf. ch. 6.3.3).

### **6.3.2 Forte imbrication des marchés financiers Suisse – UE**

Ces dernières années, dans le contexte de l'intégration toujours plus forte du marché intérieur européen des services financiers, la place et les intermédiaires financiers suisses ont dû relever de nouveaux défis dans le domaine de l'accès au marché. La Suisse n'étant pas membre de l'EEE, les intermédiaires financiers établis dans notre pays ne participent pas au marché intérieur de l'UE. Cela signifie que les intermédiaires financiers suisses qui n'ont pas de filiale ou de succursale dans l'UE ne

---

<sup>27</sup> Ce chapitre a été rédigé en collaboration avec le Seco.

peuvent pas se prévaloir de la libre prestation de services<sup>28</sup> au sein de l'EEE et n'ont en principe aucune possibilité de proposer des services transfrontaliers dans l'espace européen à partir de la Suisse. L'accès au marché n'est pas directement limité par la réglementation européenne, mais par les règles nationales d'accès des différents Etats membres de l'EEE<sup>29</sup>. Les règles d'accès et les exigences en matière de reconnaissance varient certes d'un pays membre à l'autre, mais elles sont souvent à mettre en relation avec des règles édictées par l'UE. A cet égard, il convient de souligner que l'UE cherche de plus en plus à fixer des règles d'accès au marché également pour la fourniture de services transfrontaliers et qu'elle veut jouer un rôle de plus en plus fort dans l'évaluation de la reconnaissance des réglementations des Etats tiers.

Les obstacles actuels au libre accès des marchés se traduisent par des désavantages comparatifs pour l'économie suisse. L'accès au marché européen n'étant pas garanti juridiquement, il s'ensuit par exemple que les activités transfrontalières des banques suisses se situent dans une zone grise (juridique), et que les intermédiaires financiers suisses ne peuvent développer leurs affaires en Europe qu'en établissant des succursales dans l'UE. La Suisse voit ainsi s'échapper des places de travail, de la richesse et des recettes fiscales. Cela rend aussi la réalisation d'économies d'échelles plus difficile, et par conséquent la rationalisation des services financiers. Pour les intermédiaires financiers, le fait de devoir s'appuyer sur des filiales à l'étranger est générateur de coûts considérables. Il existe enfin des restrictions au niveau de la commercialisation des produits. Même les filiales étrangères des établissements suisses sont touchées par ces mesures et sont donc empêchées de commercialiser des produits financiers développés en Suisse.

### **6.3.3 Mesures envisageables**

La Suisse examine différentes mesures qui pourraient être mises en place de façon alternative ou simultanée et sont de nature à garantir durablement l'accès au marché et à lever les obstacles actuels. Jusqu'à présent, la politique économique de la Suisse a toujours été axée sur la libéralisation de l'accès au marché, tant au niveau bilatéral (accords de libre-échange) que multilatéral (OMC, OCDE) (cf. ch. 6.3.3.1). En ce qui concerne l'UE, compte tenu de l'intégration progressive du marché intérieur et des difficultés qui en découlent pour les prestataires établis dans des Etats tiers, il convient d'examiner quelles autres mesures de régulation peuvent être prises pour obtenir le plus large accès à ce marché (cf. ch. 6.3.3.2).

#### **6.3.3.1 Libéralisation sur les plans multilatéral et bilatéral**

La signature d'accords de libre-échange permet à la Suisse de lever des obstacles précis qui entravent l'accès au marché, mais aussi d'inscrire plus largement l'accès aux marchés dans le droit international public. Selon sa stratégie en matière de politique économique, le Conseil fédéral continue de miser sur les négociations bilatérales pour régler les questions spécifiques, et plus particulièrement celle de l'accès au marché pour les intermédiaires financiers. Les négociations prioritaires restent toutefois celles menées sous les auspices de l'OMC – dans le cadre de l'Accord général sur le com-

---

<sup>28</sup> La libre prestation des services au sens de l'art. 49, al. 1, du Traité instituant la CE veut qu'aucune restriction à la libre prestation des services à l'intérieur de la Communauté européenne ne puisse être opposée aux prestataires de services des Etats membres qui sont établis dans un pays de la Communauté autre que celui du destinataire de la prestation. Il s'agit avec la libre circulation des marchandises, des personnes et des capitaux de l'une des quatre libertés fondamentales consacrées par le Traité de Rome. Dans le cadre de l'agenda de Lisbonne, l'UE poursuit un but d'intégration de plus en plus forte du marché intérieur européen ainsi que la mise en œuvre des quatre libertés fondamentales, en accordant une place particulièrement importante au secteur des services financiers.

<sup>29</sup> Cela tient au fait que l'UE n'a pas réglé la question des services financiers transfrontaliers fournis par des entreprises qui ne sont pas établies dans l'EEE.

merce des services (AGCS) – et de l'OCDE, et celles devant aboutir à la conclusion d'accords de libre-échange avec des partenaires triés sur le volet<sup>30</sup>.

L'AGCS, de même que les accords de libre-échange qui comportent un chapitre sur les services, fixent des règles sur la circulation des services et des capitaux<sup>31</sup> en tant que celle-ci est liée à la fourniture des prestations de services. L'objectif de ces règles est que l'accès au marché soit garanti par le droit international public pour les prestataires et pour leurs services, ceci afin d'accroître la sécurité juridique et de permettre aux acteurs économiques de s'installer et d'exercer des activités commerciales à l'étranger. Ces traités règlent les conditions d'accès au marché pour les prestations de services transfrontalières, la consommation à l'étranger, l'établissement à des fins commerciales ainsi que le mouvement des personnes physiques fournissant des prestations de services.

Dans le cadre de ces traités, la Suisse s'est aussi efforcée d'améliorer les conditions d'accès au marché pour le secteur financier. L'objectif minimal qu'elle a toujours poursuivi à cet égard est l'inscription dans le droit international public des conditions d'accès au marché prévues dans les législations nationales des Etats parties, ce qui a au moins pour effet d'empêcher l'apparition de nouvelles tendances protectionnistes. Toujours dans le cadre de ces traités, la Suisse s'emploie en outre à améliorer les conditions d'accès aux marchés les plus importants, en priorité dans le domaine de la gestion de fortune et des opérations sur valeurs mobilières. Ces activités doivent se poursuivre, voire s'intensifier. Toutefois, jusqu'à présent la plupart des partenaires de négociation, surtout dans le cadre de l'OMC, n'étaient pas très disposés à offrir ou même à discuter du libre accès à leur marché. L'amélioration des conditions d'accès au marché dans le secteur des services, services financiers compris, passe obligatoirement par une conciliation des intérêts entre les différentes branches de l'économie et les différents modes de fourniture des services. Dans le cadre des négociations sur les services, la Suisse se voit ainsi souvent opposer des contreparties dans le domaine des mouvements transfrontaliers des personnes physiques (Mode 4), domaine où la Suisse ne dispose que d'une marge de négociation limitée. Il serait donc utile d'examiner s'il existe une marge supplémentaire dans le domaine des mouvements transfrontaliers de personnes physiques. On pourrait notamment envisager une extension des engagements en matière d'accès au marché en faveur des fournisseurs de services contractuels (*contractual services suppliers, CSS*) afin d'inclure les travailleurs qualifiés, de même qu'un élargissement des engagements aux conseillers financiers. Lorsque les négociations portent simultanément sur le secteur des services et sur d'autres domaines (circulation des marchandises, propriété intellectuelle, etc.), comme dans le cadre de l'OMC ou de certains accords de libre-échange, il est souvent nécessaire de trouver préalablement un équilibre entre les intérêts des différents secteurs concernés.

Avec certains partenaires de négociations, il faut en outre examiner les possibilités de conclure – dans le cadre des accords de libre-échange ou en parallèle – des conventions sur la reconnaissance de l'équivalence des règles prudentielles, si cela peut améliorer les conditions d'accès au marché pour les intermédiaires financiers suisses. Si le résultat de cet examen se révèle positif, il faudra définir des mandats de négociation allant dans cette direction.

Il ne faut cependant pas se concentrer uniquement sur la négociation de nouveaux accords. Il est aussi important de veiller à la bonne application des engagements internationaux en matière d'accès

---

<sup>30</sup> Les négociations actuelles et futures de la Suisse en vue de conclure des accords de libre-échange (bilatéraux et dans le cadre de l'AELE) visent des pays dont le potentiel de croissance est supérieur à la moyenne et dont le marché ouvre des perspectives commerciales particulièrement intéressantes pour notre économie (en particulier Asie et BRIC).

<sup>31</sup> Les conventions de double imposition et de protection des investissements contiennent aussi des règles de non-discrimination et fixent donc aussi, directement ou indirectement, des conditions d'accès au marché pour les prestataires de services financiers. A cet égard, l'AGCS, les accords de libre-échange et les conventions de protection des investissements sont soumises aux règles de l'arbitrage et à ses procédures pour faire appliquer le droit.



au marché. En l'espèce, du fait de son universalité, l'AGCS devrait être plus souvent mis en avant pour contrer les velléités de restrictions dans le domaine des services financiers. Par ailleurs, les comités internationaux axés sur les marchés financiers devraient être plus attentifs à la cohérence de leurs projets avec les instruments d'accès au marché qui relèvent de la politique commerciale.

Enfin, il est prévu de recourir à l'OCDE plus souvent et de façon plus ciblée pour s'opposer à la discrimination d'opérateurs financiers<sup>32</sup>.

### **6.3.3.2 Relations Suisse – UE<sup>33</sup>**

Les traités de libéralisation du commerce décrits au ch. 6.3.3.1 permettent d'aborder les problèmes d'accès au marché tels que les restrictions en termes de volumes ou les règles discriminatoires pour les prestataires étrangers. En revanche, les accords de ce type ne traitent ni de la portée ni de la priorité du droit prudentiel national (et des difficultés d'accès au marché qui en résultent). Ainsi, ils ne prévoient généralement aucune mesure de reconnaissance ou d'harmonisation des réglementations nationales concernées.

En Europe, le cadre légal des services financiers est aujourd'hui défini en grande partie par Bruxelles et dans ce contexte, une approche bilatérale directe avec chacun des membres de l'UE ne représente pas une option viable pour la Suisse. Dans le cadre des relations entre la Suisse et l'UE, la priorité doit ainsi être mise sur la conclusion d'accords sur la reconnaissance réciproque de l'équivalence entre les systèmes pruden­tiels suisse et communautaire. A cet égard, l'adaptation autonome du droit suisse au droit européen pourrait nous être favorable.

#### ***Reconnaissance réciproque de l'équivalence de la surveillance et de la réglementation***

Le marché des produits financiers est réglementé dans la plupart des pays, avec des champs d'application variables. Ces régulations peuvent aussi comporter des restrictions d'admission. Pour que les intermédiaires financiers suisses puissent accéder à d'autres marchés, mais en particulier au marché européen, il est particulièrement important que la réglementation et le système de surveillance de la Suisse soient reconnus dans les pays concernés. Il faut donc examiner si l'accès peut être facilité par une reconnaissance unilatérale ou réciproque des règles prudentielles. Cela suppose une reconnaissance de l'équivalence des systèmes pruden­tiels étrangers, ce qui présente aussi comme avantage d'éviter des redondances dans le processus de surveillance. La reconnaissance de l'équivalence concourt aussi à améliorer la stabilité systémique sur le plan international. La Suisse a donc tout intérêt à ce que sa réglementation remplisse les exigences prudentielles des pays les plus importants pour elle, notamment les membres de l'UE.

En intensifiant le dialogue avec diverses instances supranationales (par ex. au sein de l'UE) et nationales, la FINMA cherche à faire reconnaître l'équivalence des règles prudentielles de la Suisse. Dans le domaine des assurances ce processus a déjà été formalisé dans le contexte de la Directive Réassurance et sera examiné au niveau de l'UE dans la perspective de la Directive Solvabilité II adoptée au printemps par le Parlement européen. Les étapes principales ont été fixées avec la Commission européenne, dans le but que l'équivalence du droit suisse de la surveillance des assurances puisse être reconnue par la Commission d'ici 2012, date butoir à laquelle tous les Etats membres devront

---

<sup>32</sup> Cf. à ce sujet les différents codes de libération de l'OCDE, en particulier le Code de l'OCDE de libération des mouvements de capitaux.

<sup>33</sup> Dans un postulat déposé le 10 juin 2009 (09.3560, Politique européenne. Evaluation, priorités, mesures immédiates et prochaines étapes d'intégration), la conseillère nationale Markwalder charge le Conseil fédéral d'évaluer les avantages et les inconvénients des divers instruments de politique européenne et de présenter un catalogue de priorités assorti de mesures concrètes pour la future politique européenne. Le postulat a été accepté par le Conseil fédéral le 2 septembre 2009. Le Conseil national en a débattu lors de la session parlementaire d'hiver 2009 et l'a adopté le 24 novembre 2009.

avoir transposé intégralement la directive dans leur système. Un pas important sera franchi dans ce sens avec la présentation, en janvier 2010, du système suisse de surveillance des assurances au CEIOPS (*Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors*).

#### **Adaptation du droit national au droit communautaire (adaptation autonome)**

Sur le fond, il existe une grande convergence entre les réglementations suisse et communautaire. C'est par exemple le cas dans le secteur bancaire où l'UE et la Suisse appliquent strictement les directives du Comité de Bâle. Lorsque des obstacles entravent l'accès au marché dans certains secteurs, il faut examiner si, dans les cas dûment justifiés, une adaptation ponctuelle et unilatérale de la réglementation suisse à celle de l'UE permettrait de lever lesdits obstacles. Pour réduire d'emblée tout risque de discrimination, cette adaptation dite autonome au droit communautaire nécessite un rapprochement aussi grand que possible du droit suisse avec les règles du droit européen correspondantes. Ainsi de nombreuses règles MiFID ont-elles été ou sont appliquées volontairement par les banques. Cependant, cette adaptation autonome dans certains secteurs seulement ne contribue à améliorer l'accès au marché que si elle est préalablement reconnue par l'UE (volontairement ou dans le cadre d'une convention, cf. ch. 1).

#### **Accord sur les services (financiers) avec l'UE**

Une autre option qui permettrait d'améliorer l'accès au marché consiste à conclure un accord sur les services (financiers) avec l'UE. En mars 2003, la Suisse et l'UE ont suspendu d'un commun accord les négociations en vue d'un accord général sur les services qui avaient été ouvertes dans le cadre des Bilatérales II. Il faut réexaminer les avantages et les inconvénients d'un accord de ce type et envisager éventuellement la conclusion d'un accord Suisse-UE sur les services dont la portée serait limitée aux services financiers.

Il faut encore relever que, dans le secteur de la gestion de fortune en particulier, l'accès au marché est entravé non seulement au niveau du droit communautaire, mais également de la législation nationale de certains Etats membres. Il convient donc d'agir parallèlement sur le plan bilatéral avec ces Etats et sur le plan communautaire avec l'UE.

Il faut redoubler d'efforts afin de garantir et d'améliorer durablement les conditions d'accès au marché pour les intermédiaires financiers suisses.

#### **Mesures**

- Engagement proactif de la Suisse contre les discriminations des opérateurs financiers, dans le cadre de sa politique étrangère bilatérale et multilatérale (par ex. OMC, accords de libre-échange, OCDE).
- Intensification du dialogue de la FINMA au sein des instances internationales ainsi que dans ses relations bilatérales avec les autorités de surveillance les plus importantes et avec certaines instances de l'UE comme la Commission européenne ou le CEIOPS, dans le but de faire reconnaître l'équivalence du système prudentiel et de la réglementation de la Suisse.
- Conclusion d'accords bilatéraux dans le domaine de la surveillance avec les Etats partenaires les plus importants, afin d'améliorer l'accès au marché.
- Examen des avantages et des inconvénients d'un accord sur les services (financiers) avec l'UE.

### **6.4 Renforcement de la résistance aux crises du secteur financier et résolution de la problématique des entreprises financières d'importance systémique**

Comme cela a déjà été dit au ch. 5.3, un secteur financier ne peut être prospère durablement que s'il est stable et fonctionnel et ce n'est qu'à cette condition qu'il peut apporter une contribution substantielle à la création de richesses et à l'emploi. Plusieurs mesures concourent à la stabilité du secteur

financier, par exemple une politique budgétaire et fiscale axée sur le long terme, une politique monétaire saine et un système de surveillance et de régulation effectif et efficient (cf. ch. 6.2).

Les établissements financiers qui ont une importance systémique représentent un risque pour la stabilité. Sachant qu'en cas de difficultés majeures, l'Etat les soutiendra, ils pourraient être induits à souscrire des risques excessifs. Il faut donc envisager des mesures qui permettent de réduire le risque d'insolvabilité de ces entreprises, mais aussi les conséquences d'une éventuelle insolvabilité, si celle-ci devenait inévitable. Cet examen ne doit pas porter que sur l'aspect stabilisateur des mesures. Il doit aussi permettre de déterminer quelles seraient leurs conséquences en termes de compétitivité des établissements financiers.

En Suisse, le secteur financier comprend un grand nombre d'acteurs. Néanmoins, le marché bancaire présente une forte concentration puisque la part de marché d'UBS et CS sur le marché national atteint plus de 30 % pour les dépôts et pour les crédits. De plus, ces deux établissements sont impliqués dans près de deux tiers des dettes interbancaires. Le total de leurs bilans atteint environ le sextuple du PIB de la Suisse. A ce titre, notre pays est un cas particulier sur la scène internationale car aucun autre pays n'affiche un delta aussi important entre son PIB et le total du bilan de ses grandes banques. En outre, les grandes banques suisses se caractérisent par un fort engagement envers les autres établissements financiers, voire envers une grande partie de l'économie.

En cas de défaut d'un établissement d'importance systémique, les ménages et les entreprises ne seraient plus en mesure de faire face à leurs dépenses courantes et à leurs investissements puisque leurs comptes seraient bloqués et leurs lignes de crédit suspendues. Ces effets seraient certes atténués, en ce qui concerne les ménages, grâce à la garantie des dépôts, mais pour les entreprises l'approvisionnement en liquidités pourrait devenir problématique, du moins à court terme. Les autres banques subiraient aussi des pertes considérables sur le marché interbancaire, du fait de leurs créances envers l'établissement failli. La crise financière qui sévit depuis deux ans a montré que les Etats se sentent obligés d'intervenir lorsque des établissements financiers d'importance systémique sont en difficulté. Et le prix à payer peut s'avérer très élevé pour le contribuable.

Il est par conséquent vital pour la Suisse d'agir afin de garantir la stabilité financière internationale. Des ébauches de solutions sont actuellement recherchées intensivement, tant sur le plan international (cf. ch. 2.4.2) qu'en Suisse.

#### **6.4.1 Renforcement des fonds propres, de la répartition des risques et de la trésorerie**

La CFB, qui a été remplacée par la FINMA, avait déjà durci les exigences de fonds propres pour les deux grandes banques en automne 2008 (cf. ch. 2.3.2). D'une part, celles-ci doivent remplir des exigences de fonds propres pondérées des risques deux fois plus sévères en phase économique ascendante et d'autre part, la CFB a instauré pour ces établissements un ratio d'endettement (*leverage ratio*) de 3 % au minimum au niveau du groupe et de 4 % au niveau de chaque établissement ou de la maison mère. Les autorités de surveillance attendent, en période favorable, un ratio d'endettement de 5 % tant au niveau du groupe que des établissements individuels. Actuellement le CBCB révisé l'accord-cadre Bâle II et prévoit de relever sensiblement les exigences de fonds propres pour les établissements d'importance systémique. Dans la mise en application des règles de Bâle II il s'est en outre avéré que certaines règles de répartition des risques devraient aussi être révisées.

Pour accroître la capacité de résistance des banques, il ne suffit pas de renforcer leurs fonds propres, il faut aussi améliorer leur trésorerie. C'est pourquoi la FINMA et la BNS travaillent actuellement conjointement à la révision de la réglementation sur la trésorerie des établissements financiers d'importance systémique, dans l'esprit d'une réforme globale. Contrairement à ce qui était le cas jusqu'à présent, les nouvelles directives tiendront compte des flux de trésorerie générés par les transactions inscrites au bilan mais également par celles inscrites hors bilan. Le but de ces nouvelles prescriptions est de s'assurer qu'en cas de perte de confiance majeure et extensive du marché, les éta-

blissements d'importance systémique resteraient en mesure de couvrir leurs besoins de liquidités potentiels. Cette nouvelle réglementation sera mise en place de manière échelonnée, sur plusieurs années, afin d'éviter tout effet négatif sur l'octroi des crédits. Avec cette réglementation sur la trésorerie, la FINMA et la BNS, de concert avec leurs homologues anglais et australiens, font œuvre de pionniers. La Suisse entend contribuer au développement et à l'application de standards minimaux dans le monde, à travers son engagement actif au sein des institutions financières internationales ainsi que des organisations internationales de régulation et de surveillance comme le CBCB. A cet égard, il lui importe en priorité de renforcer le «coussin amortisseur» que sont les fonds propres et les liquidités.

Lorsque les travaux sur le plan international seront achevés, les autorités entreprendront les modifications du régime suisse qu'elles jugeront nécessaires.

#### **6.4.2 Problématique des établissements financiers d'importance systémique**

En dépit du durcissement de la réglementation relative aux fonds propres et à la trésorerie, il n'est pas exclu que, dans le futur, des banques ou des groupes bancaires soient à nouveau confrontés à des difficultés existentielles. Or le sauvetage d'un grand établissement financier est très coûteux. Compte tenu de la concentration singulièrement forte du secteur bancaire en Suisse, la problématique du «*too big to fail*» revêt un sens particulier dans notre pays, d'autant que la garantie de fait de l'Etat pourrait inciter les établissements d'importance systémique à prendre des risques inconsidérés.

Se fondant sur la motion du groupe UDC 08.3649 «Prévenir les risques démesurés pour l'économie suisse» qui lui a été transmise, le Conseil fédéral a chargé le DFF d'instituer une commission d'experts de premier plan qui devra présenter un rapport exposant les conséquences que pourrait avoir l'insolvabilité d'une grande entreprise pour l'économie suisse. Ce rapport devra aussi montrer différentes pistes permettant de réduire les risques globaux pour l'économie, de sorte que l'Etat n'ait pas à intervenir en cas de faillite.

Cette commission d'experts devra tout d'abord définir la notion de «*too big to fail*» et analyser l'apport des grandes entreprises à l'ensemble des branches de l'économie suisse, et inversement quel tribut l'économie aurait à payer en cas d'effondrement de ces grandes entreprises. La notion d'importance systémique sera délimitée par les fonctions remplies par ces entreprises et qui sont absolument indispensables pour l'économie. Dans un deuxième temps, les experts présenteront des propositions pour prévenir les risques exagérés que représentent de telles entreprises. Ils devront notamment concevoir des mesures préventives telles que systèmes d'identification précoce et régulations prudentielles, mais également envisager des mécanismes permettant de liquider les grandes entreprises internationales d'importance systémique de manière ordonnée. Dans le secteur bancaire, il s'agirait par exemple de directives sur la structure organique ou d'une procédure de faillite internationale pour les banques. L'analyse ne devra pas se limiter à la conception et à l'efficacité des mesures proposées mais devra aussi être étendue aux effets, voire au coût économique d'une régulation plus stricte et plus dense. Vu la dimension internationale du problème, il faudra aussi examiner la praticabilité et l'efficacité des propositions. Il s'agira en outre d'étudier la faisabilité d'une réalisation autonome. Le rapport devrait être présenté en automne 2010.

La BNS et la FINMA mènent également des travaux de leur côté afin de limiter l'importance systémique des grands établissements financiers et de ramener le préjudice potentiel à un niveau supportable pour l'économie.

#### **6.4.3 Protection des déposants**

La protection des déposants est aussi un élément important pour garantir la stabilité de l'économie, au même titre que le durcissement des exigences en matière de fonds propres et de trésorerie et que la réduction des risques inhérents aux établissements financiers d'importance systémique. En réaction à

la crise des marchés financiers internationaux, le 20 décembre 2008 le Parlement avait adopté une modification urgente de la loi, dont la validité expirera fin 2010 et dont le but était d'améliorer la protection des déposants bancaires. Les principales mesures étaient l'augmentation de la limite des dépôts garantis de 30 000 à 100 000 francs, le relèvement de la limite supérieure du système de protection des déposants à 6 milliards de francs contre 4 milliards auparavant, l'octroi d'une garantie distincte pour les avoirs du 2<sup>e</sup> pilier et du pilier 3a et enfin la couverture des dépôts privilégiés par des actifs situés en Suisse à hauteur de 125 %. Ce régime provisoire, en vigueur jusqu'à fin 2010, doit être transposé dans le droit permanent. A cette fin, le 11 septembre 2009 le Conseil fédéral a mis en consultation un projet de loi sur la garantie des dépôts bancaires qui prévoit un système à deux niveaux. Le premier niveau serait constitué d'un fonds, à créer immédiatement, qui serait financé par les banques au moyen de contributions annuelles ainsi que par le nantissement de titres. Le deuxième niveau interviendrait dans l'hypothèse où ce fonds serait épuisé: il s'agirait soit d'une garantie soit d'une avance de la Confédération. Cette dernière serait indemnisée par le versement d'une prime annuelle par les banques. D'autres mesures sont encore envisagées pour protéger les déposants, comme la réduction du délai pour le remboursement des dépôts garantis à dix jours et la possibilité d'utiliser les moyens du fonds pour maintenir des services bancaires complets ou partiels. Outre ces mécanismes de garantie, le projet formule des propositions de simplification de la procédure d'insolvabilité.

#### 6.4.4 Besoin de régulation du marché des dérivés OTC

En Suisse, l'infrastructure des marchés financiers a bien résisté à la crise financière, ce qui a contribué à ne pas grever plus encore le système financier déjà rudement mis à l'épreuve par d'énormes incertitudes. Une fois mise en place, une infrastructure n'est cependant pas immuable. Des innovations apparaissent sans cesse sur les marchés financiers internationaux et nécessitent une adaptation permanente de l'infrastructure. Les événements de ces deux dernières années ont en tout cas montré que l'infrastructure actuelle peut encore être optimisée, du moins ponctuellement. Il est également apparu très clairement que des marchés financiers très dynamiques se retrouvent régulièrement sans infrastructures adaptées, et ce pendant une longue période. Il y a quelques années ce fut le cas du marché des changes, et aujourd'hui c'est au tour du marché des dérivés OTC. Il est en effet devenu nécessaire d'intervenir sur ce marché largement déréglementé, qui a connu une croissance fulgurante au cours des quinze dernières années, sans qu'une infrastructure décente soit mise en place pour le négoce et le règlement des transactions. Les cas Lehman Brothers et AIG ont jeté une lumière crue sur le traitement bilatéral du négoce et du clearing des dérivés de crédit, en particulier des *credit default swaps (CDS)*, sur le marché financier international. Les exigences internationales en matière de régulation et de transparence, notamment les propositions formulées lors du Sommet du G20, reflètent un besoin d'accroître le contrôle des risques, de réduire le risque de contrepartie et de stabiliser les structures de ce marché. Les projets de centralisation d'une partie du négoce (pour les produits standardisés) auprès d'une contrepartie unique via un système de clearing multilatéral avancent et des mesures allant dans ce sens ont déjà été mises en place<sup>34</sup>. Cette évolution favorise la transparence du marché pour tous les intervenants et réduit la complexité du système financier, dans la mesure où chaque opérateur n'a plus une multitude de relations bilatérales avec tous ses partenaires mais une seule relation avec la contrepartie centralisée. En Europe, deux contreparties centralisées (*central counterparties, CCP*), à savoir ICE Clear et Eurex Clearing, ont déjà obtenu les autorisations prudentielles requises. On ne s'attend pas à la création d'une contrepartie centralisée en Suisse pour le moment. Il faut cependant étudier comment le régulateur pourrait favoriser les développements actuels, par exemple par le biais de charges qui pousseraient les contrats non standardisés, et qui ne sont pas négociés sur une plate-forme centralisée, vers une forme de standardisation.

---

<sup>34</sup> La plate-forme américaine Intercontinental Exchange (ICE) a par exemple été la première à proposer dès le 9 mars 2009 le clearing d'indices CDS puis, plus tard, de CDS. Elle a été suivie en Europe par Eurex Clearing et ICE Clear.

Seul un système financier stable peut être durablement prospère. Les grands établissements fournissent des services financiers importants pour l'économie et contribuent notablement à l'importance internationale du secteur financier. Il faut examiner des mesures qui permettraient de réduire la vulnérabilité aux crises des entreprises d'importance systémique, mais aussi envisager différentes manières d'aborder la problématique des grands établissements financiers en cas de crise.

#### Mesures

- Durcissement progressif des exigences de fonds propres pour les grandes banques d'ici 2013 (déjà décidé). Examen d'autres adaptations en fonction des développements sur le plan international.
- Instauration progressive d'un ratio d'endettement pour les grandes banques d'ici 2013 (déjà décidé). Examen d'autres adaptations en fonction des développements sur le plan international.
- Augmentation des exigences en matière de trésorerie (travaux déjà très avancés).
- Examen de mesures pour résoudre la problématique des entreprises d'importance systémique lors de crises dans le cadre de la commission d'experts instituée.
- Conception de mesures préventives en relation avec les établissements financiers d'importance systémique (réglementation prudentielle) (examen approfondi par la FINMA et la BNS en cours).
- Amélioration du système de protection des déposants (projet de loi en consultation).
- Examen des conditions dans lesquelles une réglementation nationale permettrait d'encadrer les développements internationaux actuels dans le domaine du clearing et du règlement des produits OTC en Suisse (par ex. en créant des incitations à régler les transactions par le biais d'une contrepartie centralisée).

## 6.5 Garantie de l'intégrité de la place financière

L'intégrité est aussi un élément important de l'attrait de la Suisse. Seule une place financière intègre peut en effet gagner la confiance des opérateurs financiers, jouir d'une bonne réputation internationale et garantir ainsi la création de richesses et d'emplois. Les marchés financiers de premier plan sont cependant exposés en permanence au risque d'une exploitation à des fins criminelles, raison pour laquelle ils doivent être encadrés par une régulation et un régime prudentiel de haute qualité. La lutte contre les activités criminelles couvre un large spectre qui va du blanchiment d'argent au financement du terrorisme. Dans le sillage de la crise des marchés financiers, la lutte contre les délits fiscaux a aussi pris de l'ampleur sur le plan international.

### 6.5.1 Renforcement de la coopération internationale

Dans un système global, une lutte efficace contre les abus ne peut reposer uniquement sur les efforts nationaux mais doit s'inscrire dans le contexte plus large d'une intense coopération internationale. La Suisse participe activement aux efforts déployés sur le plan international, par exemple dans les domaines du blanchiment d'argent, de la corruption (qui comprend aussi la problématique des fonds de potentats) et du financement du terrorisme. En plus de son implication dans les processus de développement et d'adoption des normes internationales, dont il a déjà été question précédemment (cf. ch. 6.2), la Suisse est engagée dans plusieurs processus d'évaluation par des pairs (*peer review*) et revendique aussi une uniformisation des règles à l'échelle mondiale (*global level playing field*). Sur le plan international, plusieurs organes sont voués à la lutte contre les abus et au renforcement de la surveillance prudentielle dans le secteur financier. Ces derniers mois, c'est surtout la collaboration avec le FSB, le FM et le GAFI qui a retenu l'attention.

Lors de son adhésion au FSB, chaque membre s'est engagé à respecter un certain nombre de standards concernant la coopération et l'échange d'information, en particulier les standards CBCB, IACA et IOSCO, et à se soumettre à un processus d'évaluation. Dans ce but, le FSB a créé une matrice d'observance des standards sur la base du Programme d'évaluation du secteur financier (PESF) et des Rapports sur le respect des normes et codes (RRNC). Des discussions sont en cours pour élargir et approfondir le processus d'évaluation par les pairs mis en place par le FSB. Un sous-groupe de travail a également été créé pour déterminer les critères permettant d'identifier les juridictions non coopératives et développer un ensemble de mesures pour promouvoir la mise en conformité avec les standards. La Suisse participe activement à ces discussions et revendique un processus d'évaluation par les pairs se basant sur une matrice actuelle et aussi large que possible. A ce jour, la Suisse satisfait à une très grande majorité des standards et envisage de prendre les mesures nécessaires afin de satisfaire aux standards restants.

Le FM quant à lui a un mandat plus étroit que le FSB, qui a été redéfini début septembre 2009 et inclut la mise en place de procédures robustes d'évaluation par les pairs et de suivi visant à assurer l'application universelle des standards relatifs à la transparence et à l'échange d'information en matière fiscale, ainsi que l'effectivité des mesures entreprises afin de les mettre en œuvre. Il comprend également l'identification et l'évaluation des juridictions non membres du FM qui ne se sont pas engagées à reprendre le standard ou ne l'ont pas mis en œuvre, afin d'éviter qu'elles n'en bénéficient (*level playing field*). Le FM a décidé la mise en place d'une procédure d'évaluation des pays en deux phases. La première consiste essentiellement en l'évaluation des législations nationales en matière d'échange d'informations fiscales. La seconde est une vraie procédure d'évaluation par les pairs, inspirée de celle du GAFI. La Suisse s'est engagée dans les discussions amenant à l'adoption de ce nouveau mandat et de ce processus d'évaluation par les pairs et a réussi à imposer le principe de l'universalité du processus. La décision du Conseil fédéral du 13 mars 2009 d'adopter le standard de l'OCDE en matière d'entraide administrative fiscale et à la révision d'un certain nombre de ses conventions de double imposition devrait permettre à la législation suisse d'être conforme au standard international (cf. ch. 2.4.3).

Pour sa part, le GAFI surveille la mise en œuvre en droit interne des 40+9 Recommandations révisées en 2003 et qui constituent le standard international de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme. La quasi-totalité des pays sont soumis à une évaluation mutuelle périodique. La Suisse a participé à l'évaluation mutuelle d'autres pays, dont celle des Etats-Unis. Le GAFI suit de près les développements nationaux dans la mise en œuvre de ses standards en procédant à un suivi périodique des progrès accomplis pour tous les pays. Dans l'ensemble, le régime suisse de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme mettant en œuvre les recommandations du GAFI est d'un haut niveau en comparaison internationale, comme l'a attesté le GAFI dans le cadre du rapport d'évaluation mutuelle de la Suisse adopté en octobre 2005. Depuis lors, les lacunes identifiées à l'occasion de cette évaluation ont été largement corrigées, ce que le GAFI a confirmé en octobre 2009 par sa décision de faire passer la Suisse dans une procédure de suivi bisannuelle allégée. Cette reconnaissance a été assortie de critiques expresses. Le GAFI a relevé que certaines lacunes subsistent notamment au plan de l'effectivité du système d'annonce de soupçons, de la transparence relative aux personnes morales (actions au porteur), ainsi que des mesures de mise en œuvre des standards internationaux de gel des avoirs et biens terroristes. Le GAFI a débuté ces derniers mois le processus de préparation du 4<sup>e</sup> cycle d'évaluations mutuelles. Dans ce cadre, le GAFI examinera un certain nombre des 40 + 9 Recommandations pour en évaluer la pertinence et l'effectivité et, le cas échéant, apporter des modifications aux Recommandations précitées. Les thèmes d'importance principales sont l'inclusion d'une infraction fiscale dans le catalogue des infractions préalables au blanchiment d'argent, le renforcement de la coopération internationale ainsi que la clarification du standard existant relatif à l'identification de l'ayant-droit économique, notamment en ce qui concerne les personnes morales et constructions juridiques, tels que les trusts. Lors des négociations relatives à ces travaux, la Suisse s'engagera, comme elle le fait généralement, en faveur de la concrétisation des principes de transparence, d'égalité de traitement et d'universalité de l'application des normes. Elle visera également à obtenir la plus grande stabilité possible afin d'assurer leur prévisibilité pour tous les acteurs concernés. Dans le traitement concret des sujets précités, la Suisse œuvrera, en partant notamment de l'examen des pratiques actuelles, pour que l'on évalue sérieusement les be-

soins éventuels non couverts par les standards existants dans le but d'éviter l'adoption de nouveaux standards abstraits non nécessaires. Cela reviendra aussi à promouvoir les bonnes pratiques actuelles relatives à la mise en œuvre des standards existants du GAFI. Si à l'avenir les délits fiscaux devaient être qualifiés d'infraction préalable au blanchiment d'argent, cela aurait des conséquences majeures pour les places financières internationales.

La FINMA envisage par ailleurs de signer le «IOSCO Multilateral Memorandum of Understanding» afin d'être reconnue comme partenaire à part entière dans le cadre de l'échange d'informations entre autorités de surveillance des Bourses. Cela pourrait toutefois nécessiter une nouvelle révision de l'entraide administrative dans le droit boursier, notamment en rapport avec le comportement du client.

L'intégrité du marché financier repose aussi sur une lutte systématique contre les abus de marché, de quelque nature qu'ils soient. Se fondant sur une expertise, le Conseil fédéral a déjà décidé de mettre en chantier une vaste révision de la norme pénale sur le délit d'initié afin d'établir une équivalence avec la réglementation communautaire dans ce domaine. Cependant aucun changement ne doit être apporté à la norme sur la manipulation des cours. En revanche, la FINMA doit pouvoir poursuivre d'autres formes de manipulations du marché, qu'elles soient le fait d'assujettis ou non. Le but est d'atteindre le même standard que celui des directives européennes en la matière. Le Conseil fédéral a en outre décidé de soumettre l'application des normes pénales à la juridiction des autorités fédérales. Ces mesures doivent renforcer la confiance des opérateurs dans le bon fonctionnement de la place boursière suisse. L'équivalence avec d'autres régimes, notamment avec les règles communautaires, a pour but de montrer que la Suisse applique des standards aussi sévères que d'autres places boursières de premier plan.

A l'avenir, la Suisse continuera de s'impliquer activement sur le plan international dans les domaines de la régulation et de la surveillance des marchés financiers ainsi que dans la lutte contre la criminalité financière. Elle s'investit pour un suivi approprié et pour une uniformisation généralisée des règles (*level playing field*).

## **6.5.2 Coopération internationale en matière fiscale**

L'une des conséquences de la crise économique et financière est l'augmentation des pressions internationales sur les personnes en délicatesse avec le fisc et sur les Etats qui, du point de vue des autres pays, ne sont pas suffisamment actifs dans la lutte contre les délits fiscaux. Au cours de l'hiver 2008 / 2009 la Suisse s'est retrouvée sous le feu croisé des critiques, ce qui a conduit le Conseil fédéral à décider, le 13 mars 2009, d'appliquer le standard de l'art. 26 du Modèle de convention fiscale de l'OCDE relatif à l'entraide administrative en matière fiscale et de retirer la réserve de la Suisse concernant cette disposition. Depuis, la Suisse a révisé une partie de ses CDI et se conforme au standard international de l'OCDE (cf. ch. 2.4.3). Une coopération étendue est par ailleurs déjà en place entre la Suisse et l'UE dans le domaine de la fiscalité. La Suisse est toutefois prête à ouvrir des négociations internationales visant à réduire les risques juridiques actuels dans le secteur de la gestion de fortune transfrontalière et à améliorer ainsi durablement l'accès à d'autres marchés financiers, pour autant que la protection de la sphère privée du client soit garantie et qu'il n'y ait pas d'échange automatique d'informations.

### ***Consolidation du cadre juridique de l'entraide administrative et judiciaire***

Au cours des années passées, la Suisse a régulièrement étendu sa coopération internationale dans le domaine de la fiscalité. Toutefois, ces derniers mois, le cadre juridique de l'entraide administrative et judiciaire en matière fiscale a pris un tour nouveau et connu des changements radicaux qui ont créé



une certaine insécurité chez les opérateurs financiers et chez leurs clients. Dans ce secteur, il est capital de restaurer la sécurité juridique et la prévisibilité.

Les règles matérielles de l'entraide administrative et judiciaire en matière fiscale sont définies dans différents traités: pour l'entraide administrative et judiciaire en matière de TVA, dans l'accord sur la lutte contre la fraude et dans la convention d'application de l'Accord de Schengen conclu avec l'UE; pour l'entraide administrative en matière de revenus de l'épargne, dans l'accord sur la fiscalité de l'épargne conclu avec l'UE; pour l'entraide administrative en matière de fiscalité directe, dans les CDI. Les modalités de l'entraide pénale en matière fiscale sont fixées dans des traités internationaux spécifiques ainsi que dans la loi sur l'entraide pénale internationale (EIMP). En ce moment, la Suisse redéfinit ce cadre juridique dans son droit interne et international en fonction de l'art. 26 du Modèle de convention de l'OCDE et des directives fixées par le Conseil fédéral<sup>35</sup>.

Parallèlement à la consolidation des règles matérielles, une consolidation formelle de la réglementation sur l'entraide administrative et judiciaire s'impose. Dans ce domaine, les travaux sont déjà très avancés puisqu'une ordonnance d'exécution régissant la procédure d'entraide administrative devrait être édictée lorsqu'entreront en vigueur les premières CDI comportant une clause d'entraide administrative fondée sur le standard OCDE. Dans un deuxième temps, il est prévu de substituer cette ordonnance d'exécution par des normes de droit inscrites dans la loi, notamment pour leur conférer une plus grande légitimité démocratique et pour rendre possible une accélération de la procédure et de son exécution, mesure nécessaire mais qui ne peut être réalisée que par la voie législative. Un examen plus approfondi devra également être mené sur un certain nombre de points en relation avec les règles de procédure applicables à l'entraide administrative dans le cadre de l'accord sur la lutte contre la fraude, avec l'application des mesures de contrainte et avec l'organisation de l'entraide administrative et judiciaire.

### **Coopération avec l'UE dans le domaine de la fiscalité**

Dans le domaine de la fiscalité, la coopération entre la Suisse et l'UE est très étendue. Pour ce qui est de la fiscalité indirecte (TVA, droits de douane et impôts de consommation), la Suisse offre à l'UE et à ses Etats membres l'entraide judiciaire mais aussi administrative pour les délits de fraude et de soustraction d'impôt. Pour lutter contre la fraude, la Suisse propose aux autorités européennes les mêmes instruments que ceux à disposition dans la procédure helvétique. Dans le cadre de la coopération avec l'UE, le recours aux mesures de contrainte n'est donc plus limité à l'escroquerie fiscale mais inclut désormais aussi des cas de soustraction d'impôt. Ces mesures de contrainte sont par exemple la visite domiciliaire, l'audition de témoins ou la consultation des comptes bancaires. Elles ne sont toutefois ordonnées que lorsque le principe de double incrimination est rempli – soit lorsque les faits sont punissables dans les deux ordres juridiques – et que le montant du délit dépasse 25 000 euros. De plus, le mandat de perquisition doit être signé par une autorité judiciaire. La Suisse applique déjà l'accord sur la lutte contre la fraude depuis le 8 avril 2009 sur une base volontaire avec certains pays, même si celui-ci n'a pas encore été ratifié par tous les Etats membres de l'UE.

En 2004, la Suisse a aussi conclu un accord sur la fiscalité de l'épargne avec l'UE. La mise en place d'une retenue d'impôt progressive fixée au départ à 15 %, puis à 20 % (depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2008) et enfin à 35 % (dès le 1<sup>er</sup> juillet 2011) a pour but de garantir que les revenus de l'épargne des personnes établies dans un Etat membre de l'UE sont dûment taxés. La retenue d'impôt s'applique à tous les revenus de l'épargne qui ne sont pas soumis à l'impôt anticipé et qui sont versés par un agent payeur

---

<sup>35</sup> Le Conseil fédéral a fixé les directives suivantes:

- échange d'informations limité aux cas individuels;
- exclusion des enquêtes exploratoires (*fishing expeditions*);
- interdiction de la rétroactivité;
- subsidiarité et réciprocité de l'entraide administrative;
- respect du droit de recours des personnes concernées.

(par ex. une banque) établi en Suisse à une personne physique qui a son domicile fiscal dans un Etat membre de l'UE. Les recettes de la retenue d'impôt reviennent à hauteur de 75 % aux Etats membres de l'UE tandis que 25 % reviennent à la Suisse au titre des charges qu'elle encourt (*revenue sharing*). Les bénéficiaires étrangers de revenus de l'épargne ont le choix entre la retenue d'impôt ou une déclaration aux autorités fiscales compétentes. Avec ce système, la Suisse offre à l'UE une solution équivalente à l'échange automatique d'informations qui est compatible avec son propre régime juridique, notamment avec le secret bancaire. L'UE discute actuellement en interne d'un possible élargissement de la portée de la directive sur la fiscalité de l'épargne afin de combler certaines lacunes du système. En octobre 2009 la Suisse et l'UE ont ouvert des consultations sur le fonctionnement technique et sur les développements internationaux, en particulier le processus de révision en cours de la directive européenne sur la fiscalité de l'épargne.

### ***Réduction des risques juridiques dans la gestion de fortune transfrontalière***

Le Conseil fédéral et l'économie privée s'accordent à dire que la gestion de fortune transfrontalière restera l'activité principale de la place financière suisse. L'Etat doit créer les conditions nécessaires à cette activité: l'évolution future de la place financière sera assurée par les intermédiaires financiers dans le cadre de leur stratégie commerciale. La tendance consistant à transférer les activités de gestion de fortune à l'étranger ne saurait représenter une alternative viable si la Suisse entend conserver un secteur financier fort qui crée de la richesse pour et dans le pays. De plus, les activités *onshore* présentent aussi des risques juridiques et opérationnels considérables.

Si la Suisse, depuis qu'elle s'est ralliée au standard de l'OCDE, remplit les exigences en matière de coopération fiscale internationale et qu'elle coopère même de façon encore plus étroite avec l'UE, la gestion de fortune transfrontalière reste exposée à des risques juridiques très importants. Ces risques ont d'ailleurs augmenté sous l'effet de la crise financière et économique, qui a mis les budgets publics sous pression. De nombreux pays durcissent les réglementations fiscales et prudentielles afin que leurs contribuables se mettent en règle avec le fisc (*tax compliance*). Certains Etats utilisent aussi ces mesures comme instruments de concurrence fiscale. Il existe ainsi des risques en relation avec des avoirs déjà localisés en Suisse et qui n'ont pas été déclarés correctement au fisc compétent. En fournissant des services transfrontaliers à leurs clients, les intermédiaires financiers risquent de plus en plus fréquemment de violer les normes prudentielles, fiscales et pénales de pays étrangers. La Suisse doit donc s'adapter à cette évolution.

Le Conseil fédéral a toujours défendu une position selon laquelle il n'est pas dans l'intérêt de la Suisse d'attirer des fonds étrangers non déclarés. Néanmoins, il incombe en premier lieu au contribuable de s'acquitter de ses obligations envers le fisc étranger. Et il n'appartient pas non plus à l'Etat de supporter les risques juridiques et opérationnels que les banques et leurs clients encourent dans le cadre des activités de gestion de fortune transfrontalière. D'ailleurs ces risques ne peuvent pas être complètement éliminés par des mesures étatiques. Le Conseil fédéral est cependant disposé à soutenir le secteur bancaire dans ses efforts de réduction des risques existants. Il est notamment prêt à négocier sur le plan bilatéral afin d'étendre la coopération transfrontalière, parallèlement à la mise en œuvre du standard de l'OCDE dans le cadre des CDI, pour autant que les objectifs suivants puissent être réalisés:

- Régularisation des comptes non déclarés vis-à-vis du fisc de l'Etat concerné, sans obligation de rapatriement.
- Amélioration des conditions d'accès au marché pour la fourniture de services financiers à partir de la Suisse.
- Protection de la sphère privée des clients bancaires (pas d'échange d'informations automatique).

Dans le cadre d'une coopération bilatérale plus étendue, le Conseil fédéral est disposé à examiner diverses mesures ressortissant au droit prudentiel et au droit fiscal, propres à garantir une meilleure

fiscalisation du capital et de ses revenus. Deux mesures qui pourraient être soit alternatives soit simultanées, sont envisagées:

- Introduction d'un impôt libératoire<sup>36</sup> sur les revenus des capitaux transfrontaliers dans les traités bilatéraux. Un tel système de taxation des revenus du capital des clients bancaires étrangers devrait reposer sur le principe de l'agent payeur (à l'instar de celui qui a été mis en place dans le cadre de l'accord Suisse – UE sur la fiscalité de l'épargne). De cette manière, la protection de la sphère privée de la clientèle étrangère des établissements financiers helvétiques serait garantie. Un impôt libératoire contribuerait à réduire les risques juridiques liés à la gestion de fortune transfrontalière. En outre, l'effet libératoire pourrait faire revenir peu à peu dans la légalité des actifs qui n'ont jusqu'à présent pas été fiscalisés. Dans le même temps, et toujours dans l'optique d'une solution à ce problème, la Suisse pourrait proposer à l'Etat étranger de taxer des actifs qui n'ont jusqu'à présent pas été déclarés au fisc à un taux qui reste à déterminer sur le plan bilatéral. L'instauration d'un impôt libératoire devrait être définie dans le cadre de traités bilatéraux en reflétant les modèles d'imposition des revenus du capital dans les Etats parties<sup>37</sup>.
- Mise en place d'autres mécanismes ayant pour but d'encourager la probité fiscale des clients bancaires et de réduire les risques juridiques liés à cette problématique. L'une des mesures envisageables serait d'exiger une déclaration de la part du client bancaire selon laquelle il remplit ses obligations vis-à-vis du fisc étranger. Cette obligation de déclaration viserait à rendre la soustraction d'impôt plus difficile, sans pour autant imposer préalablement aux banques des obligations de diligence supplémentaires. En contrepartie, les banques devraient s'engager à rompre toute relation avec des clients dont ils savent qu'ils ont fait une fausse déclaration. Etant donné les différentes formes que peut revêtir une telle déclaration et les conséquences qu'elle peut avoir pour les banques et leurs clients, cette solution nécessite un examen approfondi. De même, il faudrait se demander si une telle mesure ne doit pas faire l'objet d'un accord international.

Dans ses relations avec les Etats qui ne souhaitent pas étendre la coopération avec elle ou avec lesquels les objectifs mentionnés ne peuvent être atteints, la Suisse est disposée à conclure des CDI fondées sur le standard de l'OCDE ou à réviser les conventions existantes, pour autant que les attentes économiques de la Suisse puissent être prises en considération dans la CDI.

L'intégrité est l'un des piliers d'une place économique forte et fonctionnant correctement. Elle génère la confiance des opérateurs et constitue une condition indispensable à l'acceptation de la place financière suisse dans le pays et à l'étranger. L'intégrité est le fruit d'un comportement responsable de la part des opérateurs, mais aussi d'une bonne régulation. La Suisse participe toujours activement aux efforts internationaux de lutte contre la criminalité financière. Le Conseil fédéral est en outre disposé, sous certaines conditions – notamment la garantie de la protection de la sphère privée –, à élargir le cadre de la coopération internationale en matière fiscale. Il n'est pas dans l'intérêt de la Suisse d'attirer des capitaux qui n'ont pas été déclarés au fisc à l'étranger.

#### Mesures

- Intensification de l'engagement de la Suisse au sein des instances internationales telles que le FSB, le FM et le GAFI, en faveur de la lutte contre la criminalité financière, de la mise en place d'un suivi approprié et d'une harmonisation des règles à travers le monde (*level playing field*).

<sup>36</sup> Le caractère libératoire signifie que le client bancaire est réputé s'être acquitté de ses obligations envers le fisc dès lors que l'impôt a été perçu, puis transmis à l'autorité fiscale compétente par l'AFC.

<sup>37</sup> Comme alternative à long terme à un impôt libératoire fondé sur des traités bilatéraux, le Conseil fédéral examine aussi la possibilité d'introduire un impôt à l'agent payeur par le biais d'une base légale nationale, en remplacement de l'actuel impôt anticipé (cf. ch. 6.2.3.2). L'impôt libératoire est toutefois privilégié pour résoudre les questions transfrontalières.

- Adaptation de la législation en matière de délits boursiers et d'abus de marché.
- Elargissement du réseau de CDI pour y inclure l'entraide administrative en se fondant sur le standard de l'OCDE au sens de l'art. 26 du Modèle de convention.
- Adoption de règles de droit interne afin de transposer les règles modifiées en matière d'entraide administrative et judiciaire, en particulier de bases juridiques formelles pour l'entraide administrative et judiciaire en matière fiscale (création d'une ordonnance d'exécution [travail déjà très avancé], à remplacer ultérieurement par une loi formelle).
- Disponibilité à conclure, sous certaines conditions, des traités bilatéraux parallèlement à la mise en œuvre du standard de l'OCDE dans le cadre des CDI, afin d'élargir le cadre de la coopération internationale. Dans ce contexte:
  - Examen de l'introduction d'un impôt libérateur.
  - Examen d'autres mesures visant à encourager la probité fiscale des clients bancaires et à réduire ainsi les risques juridiques.

## 7 Mise en œuvre des axes stratégiques

La stratégie s'articule autour des axes suivants: en priorité, la compétitivité doit être renforcée. Ensuite, l'accès au marché doit être amélioré. Pour garantir la stabilité des établissements financiers helvétiques, les efforts doivent se poursuivre dans le domaine de la régulation. Enfin, la confiance dans la place financière et son intégrité doivent être renforcées.

Les axes stratégiques identifiés permettent de regrouper les mesures proposées et d'évaluer leur contribution à la réalisation des buts. A l'avenir, les projets de régulation devront être systématiquement examinés dans la perspective de ces axes stratégiques aussi. La concrétisation des mesures incombe en partie au législateur, à la FINMA ou encore au secteur financier.

L'importance de ces questions est telle que de vastes pans du PIB pourraient s'en ressentir. C'est pourquoi la réalisation des principales mesures fera désormais partie de la politique de croissance du Conseil fédéral.

### 7.1 Coopération institutionnelle

Tous les milieux intéressés doivent être impliqués dans la réalisation de ces mesures et à cette fin, la collaboration mise en place avec le secteur financier doit se poursuivre avec la même intensité. Cette coopération s'impose aussi pour d'autres motifs: sur le plan international, la Suisse doit s'efforcer de donner une image cohérente. Or une identification précoce des problèmes n'est possible que si l'on échange réciproquement des informations sur les développements significatifs. Enfin, de nombreuses questions requièrent de la cohésion et de la coordination entre les autorités et l'économie privée.

Les mesures suivantes doivent permettre de consolider, voire d'approfondir les relations au sein du secteur public et entre les autorités et le secteur privé:

#### ***Améliorer l'échange d'informations et la coopération entre les autorités de régulation des marchés financiers***

Dans les limites de leurs attributions légales et de leur indépendance institutionnelle, le DFF, la BNS et la FINMA définissent des mesures permettant d'assurer un échange d'informations régulier. Cet échange entre autorités doit entre autres servir à créer de meilleures conditions-cadres pour la place financière suisse et pour la défense de ses intérêts sur la scène internationale. Les aspects de premier plan sont les suivants:

- Identification précoce des dangers pour la place financière suisse
- Défense de la stabilité financière
- Coordination dans le domaine de la régulation
- Coordination des positions dans le cadre des activités internationales
- Echange et consolidation des connaissances

#### ***Intensifier la coopération avec le secteur financier***

Les mesures suivantes sont envisagées afin d'approfondir la coopération entre les autorités et le secteur financier:

##### **- Dialogue Autorités – Secteur financier (Forum Place financière)**

La coopération mise en place en 2008 entre la place financière, les autorités et le gouvernement en vue d'améliorer les conditions-cadres et d'accroître la compétitivité de la place financière suisse doit se poursuivre. Dans le cadre de ces travaux, les effets des conditions-cadres sur les autres secteurs de l'économie doivent aussi être pris en compte.

- **Identification précoce**

Les mesures prises par les régulateurs des autres marchés financiers, en tout premier lieu ceux des Etats-Unis et de l'UE, ont de plus en plus souvent et plus directement des répercussions en Suisse. Les mécanismes d'identification précoce de notre pays doivent donc être améliorés afin de permettre aux autorités et aux associations professionnelles de déceler suffisamment tôt les développements des réglementations étrangères, d'analyser leurs conséquences pour la Suisse, de préparer des bases de décision (stratégiques) et de proposer des mesures appropriées. L'amélioration du suivi a aussi été prévue par le CODIFI<sup>38</sup>. Un projet d'identification précoce des efforts de réglementation effectués sur le plan international dans le domaine des marchés financiers (*Früherkennung Finanzmarktregulierung Ausland, FFA*) va d'ailleurs être lancé. Il s'agira d'une plate-forme électronique fermée, qui permettra aux autorités et associations représentées d'échanger des informations sur leurs contacts au niveau international ainsi que sur les projets de régulation des principaux centres financiers. Un comité va en outre être créé et pourra, en cas de besoin, faire une analyse de la situation, mener des entretiens et prendre les mesures nécessaires.

- **Criminalité financière**

Un groupe de travail technique «Fixation des standards internationaux en matière de criminalité financière» est chargé de suivre les travaux de normalisation (plus précisément du GAFI, de l'OCDE et de l'ONU) dans les domaines de la lutte contre le blanchiment d'argent, du financement du terrorisme et, de façon subsidiaire, en matière de délits fiscaux. Il doit plus précisément assurer l'échange d'informations concernant les développements en matière de régulation et coordonner les prises de position relatives à des projets spécifiques de réglementation internationale menés par des instances multilatérales.

## 7.2 Priorités des mesures

Les paragraphes qui suivent livrent quelques pistes de réflexion sur la concrétisation et la priorité des mesures qui s'inscrivent dans les divers axes stratégiques.

### 7.2.1 Mesures destinées à renforcer la compétitivité internationale du secteur financier

Pour accroître la transparence, l'intégrité et, par-là, la compétitivité du système financier, la FINMA analysera, vraisemblablement au premier semestre 2010, les besoins éventuels de régulation pour intensifier et améliorer les obligations de diligence, de publicité et d'information relatives à la vente des produits financiers. La FINMA va également intensifier la lutte contre les promoteurs sans autorisation. Dans le courant du premier semestre 2010, la FINMA, le DFF et la BNS adapteront leur stratégie et renforceront l'engagement de la Suisse au sein des principales instances internationales de normalisation, dans le but de réaliser une convergence internationale des normes dans les domaines prioritaires. En l'espèce, la FINMA met l'accent sur la reconnaissance de l'équivalence du système de surveillance de la Suisse, par exemple du SST dans le cadre de Solvabilité II. En outre, les autorités fédérales vont intensifier et améliorer leur collaboration interne ainsi qu'avec le secteur privé dans ce domaine.

D'ici le deuxième semestre 2010, la FINMA développera de nouveaux indicateurs et de meilleurs mécanismes d'évaluation et fera intervenir les sociétés d'audit et les chargés d'enquête de manière plus ciblée, afin d'améliorer la surveillance fondée sur le risque dans ce domaine aussi. La FINMA vise en outre à étendre la portée du modèle de surveillance fondée sur le risque dans le domaine des place-

---

<sup>38</sup> Cf. communiqué de presse du DFF du 5 septembre 2008.

ments collectifs de capitaux. En 2010, le DFF et la FINMA vont s'efforcer de rendre plus efficace l'exécution en matière de délits boursiers, en durcissant les instruments de sanction et en simplifiant les procédures.

Les réformes fiscales qui ont pour but de renforcer l'attractivité de la Suisse comme site d'implantation économique doivent être réalisées rapidement. La procédure de consultation USTR III devra être ouverte au premier semestre 2010. Le DFF (AFC) examine en outre les possibilités de financement d'une abolition des droits de timbre échelonnée sur une longue période. La mise en œuvre de ces mesures dépend de l'évolution dans le domaine de l'accès au marché et d'autres développements sur le plan international. La substitution de l'impôt anticipé par un impôt à l'agent payeur dont le taux serait inférieur et l'assiette plus large, et ayant éventuellement un caractère libératoire, sera aussi examinée. Le DFF (AFC) a déjà lancé des travaux dans ce domaine.

### **7.2.2 Mesures destinées à garantir et à améliorer l'accès au marché**

Les autorités suisses vont s'investir de façon encore plus proactive contre les discriminations des opérateurs financiers dans le cadre de sa politique commerciale bilatérale et multilatérale (par ex. OMC, accords de libre-échange, OCDE).

Dans les mois qui viennent, la FINMA va également intensifier le dialogue au sein des instances internationales et dans ses relations bilatérales avec les autorités de surveillance de grands Etats et avec certaines instances de l'UE comme la Commission européenne ou le CEIOPS, afin de faire reconnaître l'équivalence du système prudentiel de la Suisse. La reconnaissance de la surveillance constitue un pas essentiel dans l'élimination des obstacles à l'accès au marché.

Avec certains Etats partenaires triés sur le volet, la Suisse va poursuivre les négociations en vue de conclure des accords bilatéraux sur la reconnaissance mutuelle des règles prudentielles, notamment dans le but d'améliorer l'accès au marché pour les intermédiaires financiers. Les avantages et les inconvénients d'un accord sur les services (financiers) avec l'UE devront aussi être examinés dans les meilleurs délais.

### **7.2.3 Mesures destinées à renforcer la résistance aux crises du secteur financier et à résoudre la problématique des entreprises financières d'importance systémique**

Le durcissement progressif des exigences de fonds propres pour les grandes banques d'ici 2013 a déjà été décidé. L'instauration progressive, d'ici 2013, d'un ratio d'endettement (*leverage ratio*) pour ces établissements a également été approuvée. Il n'est pas exclu que d'autres mesures s'imposent ultérieurement en raison de l'évolution internationale. En ce qui concerne les exigences en matière de trésorerie, les travaux de réforme sont déjà très avancés. Compte tenu de l'expérience de la crise financière, le CBCB veut accroître la capacité de résistance aux chocs en édictant d'ici la fin du premier semestre 2010 un nouveau standard minimal international en la matière.

Un groupe d'experts composé de représentants des autorités, de l'économie privée et des milieux scientifiques a été chargé de concevoir des mesures pour résoudre la problématique des entreprises d'importance systémique lors de crises. Il devra remettre un rapport au DFF d'ici l'automne 2010, dans lequel il proposera différentes approches et priorités. Il se penchera en particulier sur les questions de la structure organique des établissements, de la procédure internationale en matière de faillites, d'une procédure globale pour les faillites bancaires, etc. Par ailleurs, les autorités veilleront à définir, probablement courant 2010, des mesures de prévention en relation avec les établissements financiers d'importance systémique. La FINMA et la BNS ont déjà commencé à analyser les règles prudentielles en la matière.

Les travaux d'amélioration du système de protection des déposants sont déjà très avancés. Un premier projet du DFF est en consultation jusqu'au 31 décembre 2009.

D'ici la fin du premier semestre 2010, la FINMA devrait examiner les conditions dans lesquelles une réglementation nationale permettrait d'encadrer les développements internationaux actuels dans le domaine du clearing et du règlement des produits OTC en Suisse. L'une des mesures envisageable serait par exemple la création d'incitations à régler les transactions par le biais d'une contrepartie centralisée.

#### **7.2.4 Mesures destinées à garantir l'intégrité de la place financière**

La Suisse s'investit déjà beaucoup au sein des instances internationales qui s'occupent de lutter contre la criminalité financière (par ex. le FSB, le FM, le GAFI). Elle s'y engage notamment dans le but de mettre en place un suivi approprié et d'harmoniser les règles à travers le monde (*level playing field*). Elle va encore intensifier cet engagement.

La lutte systématique contre la criminalité financière s'inscrit dans un effort de défense de l'intégrité de la place financière. Se fondant sur une expertise, le Conseil fédéral a déjà décidé de mettre en chantier une vaste révision de la norme pénale sur le délit d'initié afin d'établir une équivalence avec la réglementation communautaire en la matière.

Sous la houlette du DFF, des travaux d'élargissement du réseau de CDI sont menés afin d'y intégrer l'entraide administrative au sens de l'art. 26 du Modèle de convention de l'OCDE. La transposition dans le droit interne des règles modifiées en matière d'entraide administrative et judiciaire est déjà très avancée, notamment en ce qui concerne les bases juridiques formelles de l'entraide administrative et judiciaire en matière fiscale (création d'une ordonnance d'exécution). Le DFJP soumettra l'ordonnance d'exécution au Conseil fédéral en 2010.

En ce qui concerne la fiscalité dans le domaine de la gestion de fortune transfrontalière, le Conseil fédéral est disposé, sous certaines conditions, à élargir le cadre de la coopération internationale. En l'espèce, il va examiner la possibilité d'introduire un impôt libératoire. Il étudie aussi des mesures visant à encourager la probité fiscale des clients bancaires et à réduire ainsi les risques juridiques propres à ces situations.



## Bibliographie

Département fédéral des finances, *Chiffres clés relatifs à la place financière suisse*, juin 2009.

Département fédéral des finances, *Lignes directrices régissant la politique à l'égard de la place financière*, août 2003.

Département fédéral des finances, *Lignes directrices applicables à la réglementation des marchés financiers*, septembre 2005.

Département fédéral des finances, *Place financière suisse: situation et perspectives*, septembre 2009.

FSB, *Improving Financial Regulation*, septembre 2009.

OCDE, *Policy Framework for Effective and Efficient Financial Regulation*, novembre 2009.

OCDE, *Code de libération des mouvements de capitaux*, 2005.

## **Annexe 1 – Liste des membres du Groupe de travail Stratégie**

### Administration:

#### *AFF*

- Peter Siegenthaler, directeur (président du Groupe de travail)
- Alexander Karrer, chef de la Division des questions financières internationales et de la politique monétaire
- Dina Beti, cheffe du Service juridique DFF / AFF

#### *BNS*

- Thomas Jordan, membre de la Direction générale
- Reto Nyffeler

#### *FINMA*

- Patrick Raaflaub, directeur
- Michael Mayer

#### *AFC*

- Urs Ursprung, directeur
- Fabian Baumer, sous-directeur

### Economie privée:

#### *ASB*

- Urs Ph. Roth, président du Comité exécutif et délégué du Conseil d'administration
- Stefan Tobler, chef du Bureau du CA & du Comité exécutif
- Claudia Strub

#### *ASA*

- Lucius Dürri, président de la Direction
- Susanne Brunner, Public Affairs Suisse

#### *SFA*

- Matthäus Den Otter, directeur du Secrétariat

#### *SIX Group*

- Peter Gomez, président du Conseil d'administration

### Suivi externe:

- Manuel Ammann, directeur, Schweizerisches Institut für Banken und Finanzen, Université de Saint-Gall
- Manuel Sager, président du groupe d'experts Optimisation de la collaboration en matière de délits fiscaux

### Secrétariat:

- David S. Gerber, chef de la section Marchés et services financiers, AFF
- Fred Bürki, suppléant du chef de section, Marchés et services financiers, AFF
- Catherine Chammartin, Marchés et services financiers, AFF
- Stephan Aeschlimann, Marchés et services financiers, AFF

## Annexe 2 – Mesures destinées à concrétiser les axes stratégiques

Axes stratégiques	Mesures	Qui
1. Renforcement de la compétitivité internationale du secteur financier	Impôts:	
	Analyse de la substitution de l'impôt anticipé par un impôt à l'agent payeur dont le taux serait inférieur et l'assiette plus large, avec éventuellement un caractère libératoire.	DFF (AFC)
	Analyse des possibilités de financement d'une abolition des droits de timbre échelonnée sur une longue période.	DFF (AFC)
	Ouverture de la procédure de consultation USTR III.	DFF (AFC)
	Surveillance:	
	Amélioration des obligations de diligence, de publicité et d'information relatives à la vente des produits financiers.	FINMA
	Intensification de la lutte contre les promoteurs sans autorisation.	FINMA
	Définition de nouveaux indicateurs et de meilleurs mécanismes d'évaluation, et intervention plus ciblée des sociétés d'audit et des chargés d'enquête, afin d'améliorer la surveillance fondée sur le risque. Une extension de la portée du modèle de surveillance fondée sur le risque dans le domaine des placements collectifs de capitaux est aussi envisagée.	FINMA
	Durcissement des instruments de sanction et simplification des procédures afin de garantir une exécution efficace dans le domaine des délits boursiers.	DFF, FINMA
	Coopération:	
	Engagement accru de la Suisse dans les principales instances internationales de normalisation afin de réaliser une convergence internationale des normes dans les domaines prioritaires. L'accent doit être mis sur la reconnaissance de l'équivalence du système suisse de surveillance, par exemple du SST dans le cadre de Solvabilité II.	FINMA, DFF, BNS
	Intensification et amélioration de la coordination entre les différentes instances fédérales, ainsi qu'entre ces dernières et l'économie privée.	FINMA, DFF, BNS

<b>Axes stratégiques</b>	<b>Mesures</b>	<b>Qui</b>
2. Garantie et amélioration de l'accès au marché	Engagement proactif de la Suisse contre les discriminations des opérateurs financiers, dans le cadre de sa politique étrangère bilatérale et multilatérale (par ex. OMC, accords de libre-échange, OCDE).	DFE (Seco) et service intéressés
	Intensification du dialogue de la FINMA au sein des instances internationales ainsi que dans ses relations bilatérales avec les autorités de surveillance les plus importantes et avec certaines instances de l'UE comme la Commission européenne ou le CEIOPS, dans le but de faire reconnaître l'équivalence du système prudentiel et de la réglementation de la Suisse.	FINMA
	Conclusion d'accords bilatéraux dans le domaine de la surveillance avec les Etats partenaires les plus importants, afin d'améliorer l'accès au marché.	DFF, FINMA, DFE (Seco, BI), DFAE
	Examen des avantages et des inconvénients d'un accord sur les services (financiers) avec l'UE.	DFAE/DFE (Seco, BI), DFF (AFF)
3. Renforcement de la résistance aux crises du secteur financier et résolution de la problématique des entreprises financières d'importance systémique	Durcissement progressif des exigences de fonds propres pour les grandes banques d'ici 2013 (déjà décidé). Examen d'autres adaptations en fonction des développements sur le plan international.	FINMA, BNS
	Instauration progressive d'un ratio d'endettement pour les grandes banques d'ici 2013 (déjà décidé). Examen d'autres adaptations en fonction des développements sur le plan international.	FINMA, BNS
	Les travaux relatifs à l'augmentation des exigences en matière de trésorerie sont déjà très avancés. Le CBCB va édicter des normes internationales minimales en matière de liquidités.	FINMA, BNS
	Examen de mesures pour résoudre la problématique des entreprises d'importance systémique lors de crises.	Groupe d'experts
	Conception de mesures préventives en relation avec les établissements financiers d'importance systémique (réglementation prudentielle) (examen approfondi en cours).	FINMA, BNS
	Amélioration du système de protection des déposants (projet de loi en consultation).	DFF
	Examen des conditions dans lesquelles une réglementation nationale permettrait d'encadrer les développements internationaux actuels dans le domaine du clearing et du règlement des produits OTC en Suisse (par ex. en créant des incitations à régler les transactions par le biais d'une contrepartie centrali-	FINMA

Axes stratégiques	Mesures	Qui
	sée).	
4. Garantie de l'intégrité de la place financière	Intensification de l'engagement de la Suisse au sein des instances internationales telles que le FSB, le FM et le GAFI, en faveur de la lutte contre la criminalité financière, de la mise en place d'un suivi approprié et d'une harmonisation des règles à travers le monde ( <i>level playing field</i> ).	DFF, FINMA, BNS
	Adaptation de la législation en matière de délits boursiers et d'abus de marché.	DFF, FINMA
	Elargissement du réseau de CDI pour y inclure l'entraide administrative en se fondant sur le standard de l'OCDE au sens de l'art. 26 du Modèle de convention.	DFF (AFC)
	Adoption de règles de droit interne afin de transposer les règles modifiées en matière d'entraide administrative et judiciaire, en particulier de bases juridiques formelles pour l'entraide administrative et judiciaire en matière fiscale (création d'une ordonnance d'exécution déjà très avancée, sera remplacée ultérieurement par une loi formelle).	DFF (AFC), DFJP (OFJ)
	Disponibilité à conclure, sous certaines conditions, des traités bilatéraux parallèlement à la mise en œuvre du standard de l'OCDE dans le cadre des CDI, afin d'élargir le cadre de la coopération internationale. Dans ce contexte: <ul style="list-style-type: none"> <li data-bbox="584 1361 1222 1397">• Examen de l'introduction d'un impôt libérateur.</li> <li data-bbox="584 1435 1222 1525">• Examen d'autres mesures visant à encourager la probité fiscale des clients bancaires et à réduire ainsi les risques juridiques.</li> </ul>	DFF (AFC)  DFF, ASB

## Liste d'abréviations

AFC	Administration fédérale des contributions
AFF	Administration fédérale des finances
AICA	Association internationale des contrôleurs d'assurances
AIFM	Directive européenne sur les fonds alternatifs
AIG	American International Group
ASA	Association suisse d'assurances
ASB	Association suisse des banquiers
BCE	Banque centrale européenne
BNS	Banque nationale suisse
BRD	Office fédéral de statistiques (Allemagne)
BRI	Banque des règlements internationaux
BRIC	Groupe de pays formé par le Brésil, la Russie, l'Inde et la Chine
CBCB	Comité de Bâle sur le contrôle bancaire
CCC	Central Counterparty Clearing
CDB	Convention relative à l'obligation de diligence des banques
CDI	Convention(s) de double imposition
CDS	Credit Default Swaps
CEIOPS	Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors
CER-N	Commission de l'économie et des redevances du Conseil national
CFB	Commission fédérale des banques
CODIFI	Comité de pilotage Dialogue place financière
ComFrame Task Force	Common Assessment Framework Task Force
CP	Code pénal suisse
CS	Credit Suisse
CSF	Conseil de stabilité financière
Cst.	Constitution fédérale
DFF	Département fédéral des finances
EEE	Espace économique européen
EIMP	Loi fédérale sur l'entraide pénale internationale
EUREX	European Exchange
FFA	Identification précoce des efforts de réglementation effectués sur le plan international dans le domaine des marchés financiers (Früherkennung Finanzmarktregulierung Ausland)
FINMA	Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers
FM	Forum mondial de l'OCDE sur la transparence et l'échange de renseignements
FMI	Fonds monétaire international
FSF	Forum sur la stabilité financière
G20	Groupe des vingt
G-7	Groupe des sept
GAFI	Groupe d'action financière sur le blanchiment de capitaux
Groupe SIX	(jusqu'en octobre 2008 Swiss Financial Market Services)
IASB	International Accounting Standards Board
ICE	IntercontinentalExchange
IOSCO	International Organisation of Securities Commissions
LHID	Loi fédérale sur l'harmonisation des impôts directs des cantons et des communes
LPP	Loi fédérale sur la prévoyance professionnelle

M&A	Mergers & Acquisitions
MIF	Directive européenne concernant les marchés d'instruments financiers
MTF	Plateformes multilatérales de négociation
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
OFS	Office fédéral de la statistique
OMC	Organisation mondiale du commerce
ONG	Organisation(s) non gouvernementale(s)
ONU	Organisation des Nations Unies
OPCVM	Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
OTC	Opération(s) de gré à gré
PESF	Programme d'évaluation du secteur financier
PIB	Produit intérieur brut
PLR	Parti libéral-radical
PME	Petites et moyennes entreprises
QIF	Qualified Investor Fund
RRNC	Rapports sur le respect des normes et codes
SEPA	Espace unique de paiements en euros
SFA	Association suisse des fonds de placement
SST	Test suisse de solvabilité
STATEM	Statistique de l'emploi
SUVA	Caisse nationale suisse en cas d'accidents
T2S	Target 2 Securities
Traité CE	Traité instituant la Communauté européenne
TVA	Taxe sur la valeur ajoutée
UDC	Union démocratique du centre
UE	Union européenne
USTR	Réforme de l'imposition des entreprises