
Annexe 2: Accès aux marchés financiers: évaluation de la situation et champs d'action possibles

Table des matières

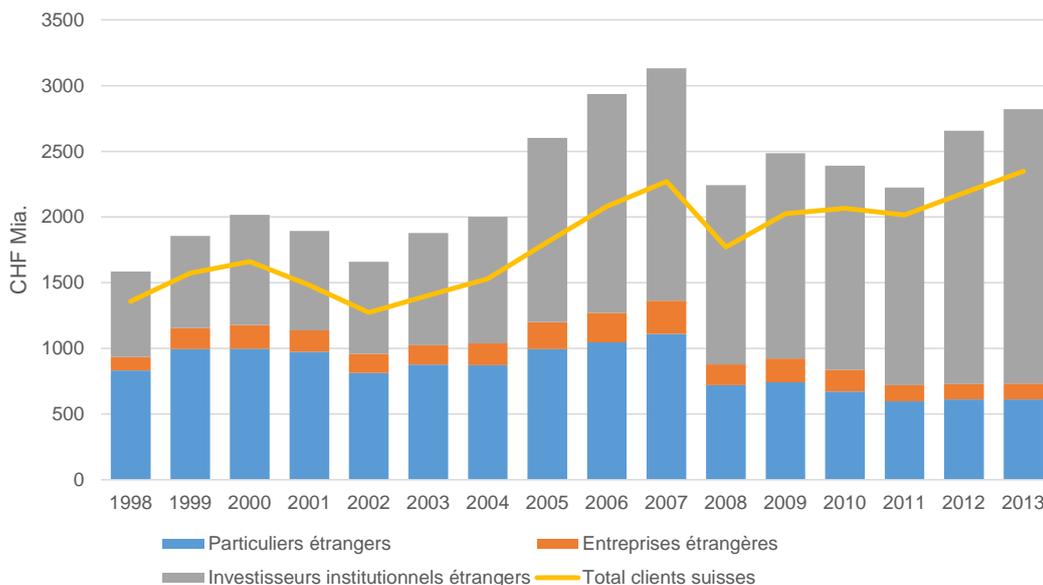
Chapitre 1: BASES	3
2.1 Importance de l'accès aux marchés financiers	3
2.2 Analyses déjà réalisées par les autorités et mandat du sous-groupe	4
2.3 Définition de l'accès au marché et des activités commerciales connexes	5
2.4 Cœur et structure du rapport.....	7
Chapitre 2: ÉVALUATION DE LA SITUATION DU POINT DE VUE DU SECTEUR FINANCIER	
8	
2.1 Présence à l'étranger et volumes d'affaires	8
2.1.1 Espace UE/EEE	8
2.1.2 Etats-Unis.....	9
2.1.3 Marchés en croissance (Europe centrale et de l'Est, Moyen-Orient, Asie, Amérique latine)	10
2.1.4 Perspectives dans d'autres secteurs d'activité	11
2.2 Modifications et conséquences prévisibles de l'accès aux marchés	14
2.2.1 Espace UE/EEE	14
2.2.2 Etats-Unis.....	15
2.2.3 Marchés en croissance (Europe centrale et de l'Est, Moyen-Orient, Asie, Amérique latine)	16
2.3 Conclusion de l'évaluation de la situation	16
Kapitel 3: CHAMPS D'ACTION POSSIBLES DE LA SUISSE	20
3.1 Base: politique actuelle en matière de marchés financiers	20
Approche en matière d'équivalence dans les relations avec l'Union européenne.....	23
3.2 Champ d'action n° 1: conclusion d'accords sur l'accès au marché avec des Etats membres de l'UE.....	24
3.2.1 Aspects juridiques et institutionnels	24
3.2.2 Aspects économiques	25
3.3 Champ d'action n° 2: conclusion d'un accord sur les services financiers avec l'UE ..	26
3.3.1 Aspects juridiques et institutionnels	26
3.3.2 Aspects économiques	27
3.4 Champ d'action n° 3: approche internationale, niveau bilatéral	28
3.4.1 Aspects juridiques et institutionnels	28
3.4.2 Aspects économiques	29
3.5 Champ d'action n° 4: approche internationale, niveau multilatéral	30
3.5.1 Aspects juridiques et institutionnels	30
3.5.2 Aspects économiques	31
3.6 Conclusions concernant les champs d'action	31
Annexe: membres du sous-groupe Accès aux marchés financiers.....	33

Chapitre 1: BASES

2.1 Importance de l'accès aux marchés financiers

La place financière suisse doit pouvoir continuer, à l'avenir aussi, à assurer et à renforcer sa position en tant que centre financier de premier plan à l'échelle mondiale. Des marchés ouverts contribuent à la compétitivité internationale du secteur financier et permettent aux prestataires de services suisses de tirer parti des chances qu'offrent les marchés étrangers. Compte tenu de la petite taille du marché national, les intermédiaires financiers suisses ont besoin de bonnes conditions d'accès aux marchés étrangers. Du point de vue de la place financière suisse, la fourniture de prestations à des clients résidant à l'étranger revêt en effet une très grande importance. Ainsi, selon la statistique établie par la Banque nationale, sur un total de 5168 milliards de stocks de titres déposés auprès des banques, les avoirs de titulaires étrangers (2 820 milliards de francs) dépassent ceux des titulaires suisses (2 348 milliards de francs) (cf. graphique 1)¹. Une part de 560 milliards est gérée par des gestionnaires de fortune indépendants². Des estimations montrent par ailleurs que la Suisse est un des principaux sites de placement de fortunes hors du pays de domicile des clients³⁴.

Graphique 1: Stocks de titres de clients étrangers auprès des banques suisses par catégorie de clients (1998-2013)



Source: BNS, Les banques suisses 2013

¹ Source: BNS: Les banques suisses 2013, juin 2014; chiffres de fin décembre 2013.

² Source: ZHAW, Analyse d'impact de la loi sur les services financiers (LSFin) et de la loi sur les établissements financiers (LEFin), annexe 2, 26 juin 2014.

³ Source: BCG: Global Wealth 2014: Riding a Wave of Growth, juin 2014.

⁴ Près de la moitié de la création de valeur des banques est liée à la gestion de fortune (source: ASB). En outre, cette activité est importante pour l'emploi. A fin 2013, sur 209 600 employés du secteur financier (source: OFS), 127 137 travaillaient dans les banques (source: OFS). Le nombre de personnes travaillant auprès des gestionnaires de fortune indépendants est estimé entre 7500 et 8500 personnes (source: ZHAW).

Le maintien et l'amélioration de l'accès à l'espace UE/EEE sont très importants pour le marché financier suisse. En outre, les marchés en croissance jouent pour le secteur financier suisse un rôle dont l'importance s'est considérablement accrue ces dernières années et qui continue de s'accroître, notamment en Europe centrale, au Moyen-Orient, en Asie et en Amérique latine. Cette tendance découle d'estimations selon lesquelles la fortune placée dans le monde provient à raison de plus de 31 % d'Europe de l'Ouest, de près de 25 % d'Asie, d'environ 19 % du Moyen-Orient (Afrique comprise), d'environ 12 % des pays d'Amérique latine, de 9,5 % d'Amérique du Nord et d'un peu plus de 3,5 % d'Europe de l'Est.

L'accès aux marchés financiers pour les services fournis par des intermédiaires financiers étrangers est réglementé différemment, de manière plus ou moins restrictive, suivant les pays. Déjà avant la dernière crise financière et économique mondiale, la palette des conditions d'accès aux marchés allait d'un accès en principe ouvert à une interdiction totale et ces conditions variaient selon le domaine.

Suite à la crise financière, la réglementation des marchés financiers a été réexaminée en profondeur, dans l'objectif prioritaire de renforcer les systèmes financiers et d'accroître la transparence et la protection des clients. Les initiatives internationales mettant en œuvre les décisions du G20 ont déclenché au niveau national et régional des activités de réglementation qui pourraient compliquer les opérations financières transfrontalières. L'Union européenne (UE) a par exemple lancé une vaste réforme de la réglementation des marchés financiers pour l'espace UE/EEE. Cette réforme vise également à promouvoir l'harmonisation et l'intégration du marché intérieur européen des services financiers. L'accès à l'espace UE/EEE pour les pays tiers sera réglé de manière contraignante au moyen d'une harmonisation accrue des conditions d'accès aux marchés applicables par tous les Etats membres de l'UE aux pays n'appartenant pas à cet espace (régime des pays tiers).

L'accroissement des exigences vis-à-vis de la Suisse en matière d'accès aux marchés pour les prestataires de services financiers intervenu dans le monde entier est lié au durcissement des réglementations nationales et régionales, qui se fondent souvent sur des normes internationales. D'importantes difficultés en matière d'accès en découlent, non seulement pour les banques suisses, mais aussi pour les assurances, les gestionnaires de fortune et les promoteurs de fonds. L'évolution à venir des rendements dépend essentiellement des pays dans lesquels l'accès aux marchés pour les opérations avec ou sans une présence sur place sera réglementé et dans quelle mesure il le sera.

2.2 Analyses déjà réalisées par les autorités et mandat du sous-groupe

Les autorités suisses compétentes ont déjà procédé à des examens approfondis de l'accès aux marchés pour les prestataires de services financiers suisses, en rapport avec la deuxième série d'accords bilatéraux. Les négociations en vue d'un accord général sur les services avec l'UE ont été suspendues d'un commun accord en mars 2003. En décembre 2009, dans le rapport «Axes stratégiques de la politique suisse en matière de place financière», le Conseil fédéral a défini pour la première fois une stratégie globale en matière de place financière. En décembre 2012, le Conseil fédéral a publié son rapport relatif à la politique en matière de marchés financiers.

En vue de préserver et de promouvoir la création de valeur par les activités internationales de la place financière suisse, le sous-groupe «Accès aux marchés financiers» (plus bas «sous-groupe») du groupe d'experts «Développement de la stratégie en matière de marchés financiers» était chargé d'examiner si des mesures supplémentaires sont nécessaires pour préserver durablement ou pour améliorer l'accès des prestataires de services suisses aux marchés étrangers (opérations transfrontalières ou avec une présence locale). Il devait aussi évaluer dans quelle mesure la place financière suisse et sa réglementation devront à l'avenir être orientées avant tout sur le monde et/ou sur l'espace UE/EEE.

2.3 Définition de l'accès au marché et des activités commerciales connexes

Dans le présent rapport, l'accès au marché est compris dans un sens large. Cette définition englobe l'ensemble de la fourniture de services financiers à des clients ne résidant pas ou non établis en Suisse et donc également la fourniture passive de services à des clients étrangers en Suisse même (cf. plus bas). Dans l'optique de la préservation des potentiels des marchés à l'étranger, il convient de distinguer les activités commerciales et les modes de fourniture suivants:

- Activité commerciale avec «une présence sur place»: Cette définition s'applique à la proposition et à la fourniture de services financiers dans le pays où le bénéficiaire du service (client existant ou nouveau client) a son domicile ou son siège ou séjourne, moyennant une licence locale et sous surveillance locale au moyen de la création d'un établissement durable sous la forme d'une filiale ou d'une succursale⁵.
- Activité commerciale «exercée depuis la Suisse»: L'accès au marché et la proposition ou la fourniture d'un service d'un intermédiaire financier suisse à un bénéficiaire étranger (client existant ou nouveau client) s'effectuent sans créer un établissement durable dans le pays où le client a son domicile ou son siège ou séjourne, par (a) un collaborateur séjournant temporairement (lors d'un voyage d'affaires) dans le pays où le client a son domicile ou son siège ou séjourne, (b) le recours à un réseau de distribution légalement admis pour le service de l'intermédiaire financier suisse, aussi en Suisse même ou (c) par courrier électronique, téléphone, télécopie, lettre ou par un autre moyen de télécommunication à distance. Dans le présent rapport, cette activité commerciale est également qualifiée de «transfrontalière».
- Activité commerciale «active»: Du point de vue de la place financière suisse, une activité active signifie qu'un établissement financier prend l'initiative d'effectuer des affaires avec un nouveau client potentiel. Dans la plupart des pays, les affaires avec des clients existants sont considérées comme une activité commerciale active lorsque le type d'affaire ou le produit proposé n'entrent pas dans le cadre de la relation d'affaires existante. On entend habituellement par initiative d'un établissement financier suisse le fait que celui-ci s'adresse de manière ciblée, directement ou en recourant à des tiers (tels que des intermédiaires ou des intermédiaires financiers) à tout un marché ou à des clients individuels (nouveaux) et promeuve ses services de manière ciblée ou provoque de manière ciblée l'intérêt d'un (nouveau) client pour ses services. L'activité active se

⁵ Cette définition s'applique également aux *joint ventures*. Dans ce cas, l'intermédiaire financier suisse détient une participation (qui peut être minoritaire) dans le capital d'une société à l'étranger.

distingue de l'activité passive. Ces deux types d'activité peuvent, en fonction des conditions légales du pays concerné, s'exercer tant au moyen d'une présence sur place que de manière transfrontalière.

- Activité commerciale «passive»: Du point de vue de la place financière suisse, l'activité est réputée passive lorsqu'une affaire est exécutée en vertu du souhait exclusif et non influencé du client (les exigences relatives à la forme, au contenu, au but et à la possible influence de l'intérêt du client est appréciée diversement dans les prescriptions légales des différents pays). La fourniture de services à des clients existants établis légalement est souvent considérée comme une activité passive (du moins dans les limites de la relation existante) (cf. par exemple les détails pour les pays de l'UE dans le considérant 30 de la MiFID I et l'art. 44a de la MiFID II). La distinction entre les activités passives et actives est particulièrement importante dans le cas des activités transfrontalières étant donné que souvent seules les activités passives ne sont soumises à aucune obligation étrangère d'obtenir une autorisation.

Dans le présent rapport, les secteurs d'activité suivants figurent au premier plan:

- Services financiers à la clientèle privée: Cette activité comprend deux segments. Par *private banking* et *wealth management*, on entend le service à la clientèle privée, englobant notamment un conseil patrimonial et une gestion de fortune personnalisés, l'octroi de crédits et les transactions sur titres. Le commerce de détail se concentre en revanche sur les transactions de masse standardisées avec des clients moins fortunés. Le traitement des opérations de paiement, l'ouverture de comptes d'épargne, l'octroi de crédits et les transactions sur titres sont des facettes de cette activité.
- Gestion d'actifs (*asset management*): On entend par gestion d'actifs la gestion de fortune convenue contractuellement pour des investisseurs institutionnels, des intermédiaires financiers et des clients privés, axée en premier lieu sur les méthodes et les processus de placement. Le choix des produits de placement (allocation des placements) et la gestion des risques constituent des services centraux fournis sur la base de mandats de gestion de fortune ou par le biais de structures appropriées (par ex. fonds, sociétés d'investissement, véhicules de *family office* tels que les fondations et les trusts). Le service à la clientèle ne figure pas au premier plan. Toutefois, la clientèle privée fortunée souhaite également une gestion d'actifs professionnelle, qui fait également partie de ce secteur d'activité.
- Services financiers aux entreprises et services financiers d'investissement: Les services financiers aux entreprises (*corporate banking*) comprennent un large spectre de services en faveur de l'économie, notamment l'octroi de crédits, la gestion des liquidités, le négoce de devises, la couverture des risques de change, les financements commerciaux, les financements d'entreprises et des solutions de placement. Les services financiers d'investissement (*investment banking*) sont destinés avant tout à des investisseurs institutionnels (par ex. entreprises, banques, assurances, caisses de pension, fonds spéculatifs, courtage, etc.) et ils consistent entre autres en services sur le marché des capitaux (par ex. négoce de valeurs mobilières, émissions), en conseils (par ex. fusions et acquisitions, ventes d'entreprises) et en développements de produits (par ex. produits structurés).

- Assurance dommages: Les assurances dommages couvrent des dommages concrets. Ces assurances comprennent par exemple les assurances ménage, les assurances contre les dommages dus à des événements naturels, les assurances contre l'incendie ou les assurances contre les dégâts d'eau.
- Assurance-vie: Les assurances-vie versent une somme définie, à une date déterminée ou à la suite du décès de la personne assurée. Il existe diverses formes d'assurance-vie, entre autres l'assurance-mixte, l'assurance en cas de décès, l'assurance de rente privée et l'assurance en cas d'incapacité de gain.
- Réassurance: Les services de réassurance sont destinés exclusivement à des premiers assureurs et à d'autres réassureurs et ils servent à maîtriser les risques individuels ou les risques liés à des portefeuilles complets d'un assuré.

2.4 Cœur et structure du rapport

Le présent rapport se limite à la question de l'accès au marché dans le sens défini en détail plus haut et aux obstacles réglementaires à l'accès aux marchés étrangers. Il n'aborde pas d'autres entraves telles que les aspects fiscaux, les coûts supplémentaires ou les difficultés de mise en œuvre découlant de conditions prudentielles étrangères s'appliquant notamment aux services fournis depuis la Suisse. De telles restrictions constituent un aspect important pour l'avenir des activités transfrontalières et des solutions à ce niveau peuvent également exercer un effet sur l'accès au marché.

Le rapport présente la structure suivante. Le chapitre 2 contient des informations essentielles du point de vue du secteur financier, relatives à l'importance des activités commerciales avec une présence sur place ou transfrontalières, les explications se concentrant sur les services bancaires et d'assurance. La présence actuelle sur le marché et le volume d'affaires à l'étranger sont examinés. Les modifications de l'accès au marché prévisibles selon l'industrie sont également évoquées. Le chapitre 3 évalue des champs d'action complémentaires envisageables pour répondre à ces défis au niveau de la politique suisse en matière de marchés financiers. Il présente les marges de manœuvre à court et à long terme de la Suisse et commente les champs d'action selon des critères uniformes.

Chapitre 2: ÉVALUATION DE LA SITUATION DU POINT DE VUE DU SECTEUR FINANCIER

Le présent chapitre présente des informations essentielles concernant la présence actuelle de l'industrie financière suisse sur les principaux marchés étrangers. L'accent est mis sur les services bancaires et d'assurance qui, d'après leur contribution à la création de valeur, sont les domaines d'activité les plus importants.

2.1 Présence à l'étranger et volumes d'affaires

2.1.1 Espace UE/EEE

Banques

Présence sur place: L'espace UE/EEE constitue traditionnellement une priorité de l'activité internationale des banques suisses, compte tenu de la proximité géographique et des liens culturels étroits. Ces dernières années, la fourniture de services au moyen d'une présence locale est souvent devenue un deuxième pilier des activités, à côté des activités transfrontalières, dans les principaux marchés de l'UE tels celui de l'Allemagne, des Pays-Bas, de la France, de l'Italie, de l'Espagne et de la Grande-Bretagne. L'activité sur le marché au moyen d'une présence locale répond souvent à d'autres besoins de la clientèle que l'activité transfrontalière et elle ouvre des perspectives stratégiques aux banques suisses. L'activité locale est toutefois confrontée à une série de défis. La présence sur place requiert une certaine taille minimale de l'établissement (sur le plan des ressources humaines et financières) et la création et l'activité de ce dernier doivent être conformes à des prescriptions supplémentaires locales. L'instauration d'une présence locale est coûteuse comparée à l'activité exercée depuis la Suisse, de sorte que souvent elle n'est rentable que sur les grands marchés. Par ailleurs, les présences locales sont en concurrence directe avec des banques domestiques. L'activité au moyen d'une présence locale et l'activité transfrontalière se complètent souvent sur les principaux marchés, étant donné qu'elles couvrent des besoins différents de la clientèle. L'activité transfrontalière permet à des clients privés fortunés de diversifier le placement de leurs actifs.

Fourniture depuis la Suisse: Les services bancaires à la clientèle privée constituent une priorité de l'activité transfrontalière des banques dans l'espace UE/EEE, les services à la clientèle privée fournis le plus souvent de manière passive représentant la principale activité commerciale. La fourniture passive de services aux clients de détail (entre autres aux frontaliers) et les services bancaires aux entreprises sont également importants. L'activité transfrontalière se concentre dans les principaux pays membres de l'UE. L'offre transfrontalière est attrayante pour les clients souhaitant diversifier leurs placements sur le plan géographique ou tributaires de transactions suisses sur les marchés des capitaux (en francs). En outre, la stabilité du cadre juridique et politique de la Suisse est souvent un critère déterminant. En Suisse, les services à la clientèle étrangère peuvent mettre à profit le savoir-faire accumulé durant des décennies, notamment en matière de services à la clientèle privée. Par ailleurs, l'activité exercée simultanément sur plusieurs marchés étrangers depuis la Suisse permet d'utiliser des synergies.

Volume d'affaires: Selon des estimations indépendantes, la totalité de la fortune privée⁶ affichera une croissance modérée en Europe de l'Ouest, pour atteindre quelque 35 000 milliards de dollars américains en 2015. Il s'agirait du deuxième pool d'actifs mondial, après celui des Etats-Unis. L'UE revêt une grande importance en raison de la taille des marchés et de leur proximité géographique, même si certaines tendances à la saturation sont observées.

Assurances

Présence sur place: La plupart des juridictions exigent une présence sur place pour l'exercice d'une activité d'assurance primaire. Par conséquent, l'exercice de l'activité d'assurance primaire à l'étranger par le biais de filiales est de loin la principale formule utilisée pour exploiter le marché. Depuis que les services transfrontaliers sont possibles à l'intérieur de l'UE, les deux grands groupes suisses d'assurance ont restructuré leurs organisations au niveau de l'UE et ils opèrent chacun à partir d'un centre (situé respectivement en Irlande et au Luxembourg). Pour les réassureurs, les restrictions relatives à l'exigence d'établissement sont moins fréquentes. Dans de nombreux pays de l'UE, il n'est par exemple pas nécessaire de disposer d'une filiale ou d'une succursale pour exercer des activités de réassurance.

Fourniture depuis la Suisse: L'exercice de l'activité d'assurance primaire depuis la Suisse n'est autorisé par d'autres Etats que dans des secteurs d'assurance spécifiques comme l'assurance contre les risques de transport ou l'assurance dans le domaine du transport aérien. Dans le cas de la réassurance, le nombre de juridictions interdisant une activité depuis des pays tiers comme la Suisse est en revanche plus faible. Dans de nombreuses juridictions, de grands groupes de réassurance ont toutefois des succursales ou des filiales, une présence sur place étant exigée par la clientèle.

Volume d'affaires: L'Europe est le principal marché d'assurance du monde, avec un volume de primes dépassant 1535 milliards de dollars américains. En Suisse, ce volume atteint quelque 61 milliards de dollars américains⁷. La densité d'assurance étant plus faible dans les pays de l'UE qu'en Suisse, on peut tabler sur un potentiel croissant. Par ailleurs, un potentiel de marché considérable découle des taux de croissance supérieurs à la moyenne affichés par les fonds de prévoyance (actifs des fonds de pensions). Un grand potentiel de marché existerait également dans le cas de l'assurance industrielle si les assureurs suisses pouvaient offrir leur savoir-faire au travers de solutions globales d'assurances à des multinationales dans des pays membres de l'UE où ils disposent d'une présence locale.

2.1.2 Etats-Unis

Banques

Présence sur place: L'activité des banques disposant d'une présence locale aux Etats-Unis concerne tous les secteurs d'activité (services bancaires à la clientèle privée, gestion d'actifs, et services bancaires d'investissement) des grandes banques. Compte tenu des exigences

⁶ Somme de toutes les fortunes privées (personnes aisées, fortunées et très fortunées), y compris les assurances sur la vie et la prévoyance vieillesse selon le domicile. Source: OCDE et statistiques nationales, 2013.

⁷ Source: SwissRe, Sigma, chiffres de 2012.

réglementaires, l'activité aux Etats-Unis se concentre pour le moment sur les services fournis sur place.

Fourniture depuis la Suisse: Les banques suisses n'offrent plus que dans une très faible mesure des services depuis la Suisse à des clients privés américains. En général, seules des unités séparées de banques enregistrées aux Etats-Unis exercent encore cette activité.

Volume d'affaires: Selon des estimations indépendantes, l'Amérique du Nord et en particulier les Etats-Unis affichent le plus fort taux de croissance de la fortune parmi les marchés développés. Leur fortune s'élèvera à quelque 40 000 milliards de dollars américains en 2015 et elle continuera de représenter la plus grande part de la fortune privée mondiale⁸. Compte tenu des exigences réglementaires, ce potentiel de marché avec des clients américains (c'est-à-dire des contribuables américains) doit, pour tous les secteurs d'activité des banques suisses, être exploité essentiellement au moyen d'une présence locale. En matière de services bancaires et financiers à des personnes américaines, la Suisse est sur un pied d'égalité avec d'autres pays, tant en ce qui concerne les activités locales que transfrontalières.

Assurances

Présence sur place: Dans le cas du marché américain, les assureurs suisses actifs au niveau international opèrent uniquement sur place, par le biais de leurs propres filiales.

Fourniture depuis la Suisse: En principe, l'activité transfrontalière n'est possible que pour la réassurance et en partie pour l'assurance industrielle. Aux Etats-Unis, il n'est pas nécessaire de disposer d'une filiale ou d'une succursale pour pratiquer la réassurance. Le marché américain de la réassurance est donc ouvert aux réassureurs étrangers, toutefois des obstacles prudentiels renchérissent l'accès à ce marché.

Volume d'affaires: En 2012, les assureurs suisses ont encaissé pour 40,1 milliards de francs de primes aux Etats-Unis. Avec un volume de primes supérieur à 1270 milliards de dollars américains, les Etats-Unis sont le deuxième marché d'assurance du monde, après l'UE⁹. La présence sur le marché américain de l'assurance est importante vu la taille de ce marché et essentielle du point de vue de l'assurance industrielle étant donné que les Etats-Unis sont une puissance économique de premier plan.

2.1.3 Marchés en croissance (Europe centrale et de l'Est, Moyen-Orient, Asie, Amérique latine)

Banques

Présence sur place: La présence physique des banques sur les marchés en croissance se concentre dans la région Asie-Pacifique, avant tout à Hongkong et Singapour. Les grandes banques ont mis en place des centres de comptabilisation à ces endroits et elles opèrent localement sur les marchés concernés ou à partir de ces centres dans le reste de l'espace asiatique. Des services sont proposés dans tous les secteurs d'activité par l'intermédiaire de cette présence locale.

⁸ Source: OCDE et statistiques nationales, 2013.

⁹ Source: SwissRe, Sigma, chiffres de 2012.

Fourniture depuis la Suisse: La fourniture de services transfrontaliers par les banques suisses sur les marchés en croissance se concentre sur l'Europe centrale et de l'Est, le Moyen-Orient et l'Amérique latine. Dans le cas de ces marchés, les considérations relatives aux marchés de l'espace UE/EEE s'appliquent également, compte tenu de l'importance et des avantages de l'activité transfrontalière. La stabilité du cadre juridique et politique de la Suisse est un facteur important pour les clients provenant de marchés en croissance.

Volume d'affaires: Les taux de croissance de la fortune privée varient significativement selon les régions, ce qui entraînera d'ici à 2015 un déplacement progressif de l'importance des marchés développés (au total 96 000 milliards de dollars américains de fortune privée) vers les marchés en croissance (53 000 milliards de dollars américains de fortune privée). L'Asie (sans le Japon), dont la fortune s'accroît et pourrait atteindre près de 35 000 milliards de dollars américains en 2015 rattrapera l'Europe de l'Ouest et son pool d'actifs deviendra le deuxième du monde, après celui des Etats-Unis¹⁰. La forte croissance attendue en Asie est attrayante pour les banques suisses, qui doivent cependant faire face à des concurrents, avant tout à la place financière de Londres et aux centres financiers du Moyen et de l'Extrême-Orient. Elles tablent néanmoins sur un vaste potentiel au niveau du marché asiatique. Les banques sont actives sur les marchés asiatiques essentiellement à travers des présences locales depuis Singapour et Hong Kong et non depuis la Suisse. En Amérique latine, où le niveau de fortune est bas, les taux annuels de croissance devraient être supérieurs à la moyenne.

Assurances

Présence sur place: En Asie, l'activité d'assurance primaire est exercée par le biais d'une plateforme régionale à Singapour et d'établissements ou de filiales en Australie, à Hong Kong et en Chine, en Indonésie, au Japon et en Malaisie. Pour l'Amérique latine, des filiales et des établissements existent en Argentine, au Brésil, au Chili, au Mexique, en Uruguay et au Venezuela.

Fourniture depuis la Suisse: L'activité transfrontalière n'est possible que pour la réassurance et en partie pour l'assurance industrielle.

Volume d'affaires: Les marchés en croissance du Moyen-Orient, de l'Asie et de l'Amérique latine affichent un fort potentiel de croissance. En règle générale, la densité d'assurance est très faible dans ces pays, mais les besoins en services d'assurance devraient augmenter en raison de l'émergence de nouvelles classes moyennes. En 2012, le volume des primes encaissées par les assureurs suisses s'est élevé à 13,3 milliards de francs pour la région Asie-Pacifique et à 2,1 milliards pour les autres régions¹¹.

2.1.4 Perspectives dans d'autres secteurs d'activité

Gestion d'actifs

Dans le domaine de la gestion d'actifs (*asset management*), la question de l'accès au marché se pose indirectement pour la gestion de placements collectifs ou de produits d'investissement et indirectement pour l'activité de gestion d'actifs dans le cadre de la gestion de fortune

¹⁰ Source: OCDE et statistiques nationales, 2013.

¹¹ Source: Association Suisse d'Assurances ASA

institutionnelle, y compris pour des caisses de pensions et pour la clientèle privée fortunée. La gestion d'actifs pour de grandes entreprises et des clients institutionnels ayant leur siège hors de Suisse revêt déjà de l'importance actuellement et elle offre un potentiel supplémentaire considérable sur le plan mondial, du fait de la croissance des marchés de la prévoyance et de l'assurance, tant en ce qui concerne l'activité transfrontalière que celle exercée par le biais d'une présence sur place. En termes de volume, la gestion d'actifs affiche un taux de croissance favorable et, par régions, elle présente les mêmes tendances que la gestion de fortunes privées. En 2015, l'Amérique du Nord et l'Europe de l'Ouest devraient figurer au premier plan avec des volumes d'actifs gérés atteignant respectivement 33 000 et 16 600 milliards de dollars américains. Alors que des taux annuels de croissance de 7 % respectivement de 4 % sont attendus pour ces deux marchés établis, ils seront probablement nettement plus marqués pour les volumes moins importants d'actifs gérés sur les marchés en croissance comme ceux d'Asie et d'Amérique latine, où ils atteindront respectivement environ 11 % et 13 %¹².

L'importance de la gestion d'actifs ne se mesure pas en tenant uniquement compte de cette activité. La gestion transfrontalière d'actifs constitue également une importante fonction d'accompagnement pour les services bancaires à la clientèle privée au niveau des produits, en ce sens que des produits sont développés et gérés en Suisse et également proposés et distribués à des clients privés étrangers. De grands gestionnaires de fortune indépendants peuvent recourir à cette possibilité de distribution. Les fonds et les placements alternatifs pour lesquels un important savoir-faire existe en Suisse jouent en l'occurrence un rôle particulier. Une détérioration des conditions de marché au niveau de la gestion d'actifs peut donc avoir des conséquences négatives directes en matière de services bancaires à la clientèle privée.

Des tendances observées ces dernières années au niveau de la réglementation de l'UE compliquent la gestion de produits européens, en particulier de fonds, en Suisse. Il convient avant tout de citer les dispositions figurant dans la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (directive AIFM)¹³. Etant donné que cette directive n'est pas mise en œuvre uniformément, la gestion depuis la Suisse d'investissements alternatifs de différents pays doit tenir compte d'un grand nombre de dispositions nationales s'ajoutant aux dispositions suisses directement applicables. Les clients habituels de ce secteur d'activité sont en principe des clients professionnels et des parties éligibles et le futur accès au marché devra par conséquent se fonder sur les dispositions du règlement concernant les marchés d'instruments financiers, ou MiFIR (cf. chap. 2.2.1).

A long terme, il importe pour la place de gestion d'actifs suisse de ne pas devoir mettre en place à l'étranger des structures existant déjà en Suisse. La création d'obstacles à l'accès au marché entraîne des désavantages pour les prestataires de services fournis depuis la Suisse, qui doivent entretenir deux sites ou plus.

¹² Source: Coalition, Dealogic, Local Fund Associations, National Banking Associations, 2013.

¹³ Le MoU entre la FINMA et l'AEMF a certes créé un cadre permettant en principe la gestion d'investissements alternatifs, cependant certaines exigences découlant de la directive AIFM ou de la mise en œuvre de celle-ci par les pays ont un effet restrictif.

Banques d'investissement

Les banques suisses exercent souvent l'activité de banque d'investissement (*investment banking*) au moyen d'une présence sur place, étant donné que les marchés majeurs, à savoir ceux des Etats-Unis et de Grande-Bretagne, abritent les principaux centres mondiaux de transactions sur les marchés des capitaux (New York, Londres). Les obstacles réglementaires à l'accès au marché ne jouent pas un rôle déterminant.

L'activité de banque d'investissement exercée depuis la Suisse revêt de l'importance dans le cas des transactions internationales sur les marchés des capitaux. Cette remarque s'applique notamment aux transactions en devises (*foreign exchange*), au domaine des emprunts (*fixed income*) et des actions (*equity*), ainsi qu'aux clients qui optent pour un système global d'enregistrement (*global booking model*). Dans le cas de l'activité internationale de banque d'investissement exercée depuis la Suisse, de même que dans celui de la gestion d'actifs, il importe que la distribution et le négoce des produits ci-dessus ne soient pas entravées par des réglementations étrangères. De telles restrictions peuvent également se répercuter indirectement sur les services transfrontaliers à la clientèle privée.

En ce qui concerne les réglementations MiFID II et MiFIR de l'UE, le MiFIR s'applique en principe à l'activité de banque d'investissement. A ce sujet, nous renvoyons aux commentaires relatifs à la gestion d'actifs.

Infrastructure des marchés financiers

Grâce à son infrastructure hautement développée en matière de marchés financiers, la Suisse a la possibilité d'être une place internationale de premier plan et de renforcer cette position dans des domaines nouveaux ou en croissance.

Dans le cas du négoce de titres, des services liés aux titres, de l'information financière et des opérations de paiement, entre 25 % et 80 % du chiffre d'affaires sont réalisés dans l'UE ou avec des clients de l'UE (sur place ou depuis la Suisse)¹⁴. Il est possible que la réglementation de l'UE évolue d'une manière qui compliquerait l'accès aux prestataires de pays tiers pour des clients domiciliés dans l'UE¹⁵.

SIX entretient des relations d'affaires non seulement avec l'UE, mais aussi avec d'autres pays, notamment les Etats-Unis et l'Asie.

Wealth management par des non-banques

En comparaison internationale, les prestataires n'ayant pas le statut de banque sont très nombreux dans le domaine du *wealth management*¹⁶. Organisés pour la plupart en petites entreprises ou microentreprises, ils opèrent à 90 % depuis la Suisse, sans filiales à l'étranger. Leurs services s'adressent cependant principalement à des clients étrangers, les clients domiciliés dans l'espace UE/EEE représentant le segment étranger le plus important en raison

¹⁴ Source: SIX

¹⁵ L'UE prévoit des obligations en matière de négociation pour les maisons de titres domiciliées dans l'UE. Ces obligations peuvent être remplies en négociant par l'intermédiaire d'une plate-forme d'un Etat tiers soumise à une réglementation et une surveillance reconnues comme équivalentes à celles de l'UE.

¹⁶ Source: ZHAW, selon les estimations entre 2300 et 3600 prestataires.

de leur proximité géographique. Dans leur domaine d'activité, ces prestataires ne fournissent que des services de conseil en placement et de gestion d'avoirs déposés essentiellement dans des banques nationales. Ils font donc concurrence aux banques dans ce domaine (cf. chap. 2.2.1)

2.2 Modifications et conséquences prévisibles de l'accès aux marchés

2.2.1 Espace UE/EEE

Banques

La directive européenne MiFID modifiée¹⁷ (c'est-à-dire sa version révisée MiFID II) et le règlement européen connexe MiFIR¹⁸ entraîneront des modifications importantes de l'accès au marché pour les banques situées hors de l'espace UE/EEE, en ce qui concerne les clients ayant leur siège ou leur domicile dans un pays de cet espace.

A l'origine, la Commission européenne souhaitait régler de manière uniforme dans l'ensemble de l'espace UE/EEE l'accès pour les établissements financiers de pays tiers en ce qui concerne les affaires avec la clientèle de détail ou la clientèle privée. Le régime des pays tiers prévu à cet effet était formulé de manière très ouverte et il aurait pu être interprété d'une manière telle que fournir des services depuis la Suisse (services transfrontaliers) dans l'espace européen aurait été beaucoup plus difficile à l'avenir.

A la mi-janvier 2014, lors du trilogue, des représentants du Conseil de l'UE et du Parlement de l'UE sont parvenus à un compromis concernant l'aménagement de la réglementation du marché dans la MiFID II. Ce compromis a été confirmé par le Parlement européen le 15 avril 2014 et par le Conseil le 13 mai 2014. Les nouvelles dispositions sont en vigueur depuis le 3 juillet 2014.

Ainsi, la fourniture active de services financiers à la clientèle privée¹⁹ ne subit en principe pas de modification étant donné que les réglementations nationales du pays où le client réside ou a son siège restent déterminantes. Les pays membres de l'UE peuvent continuer de décider si les établissements financiers de pays tiers doivent disposer d'une succursale sur place pour la fourniture active de services à de tels clients. Toutefois, si un pays exige une succursale à l'avenir, les règles harmonisées de la MiFID II s'appliqueront, cela ne signifiant pas pour autant que des services pourront être fournis à tout l'espace UE/EEE depuis cette succursale (pas de passeport européen)²⁰.

¹⁷ Directive du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers, abrogeant la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil.

¹⁸ Directive du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement [EMIR] sur les produits dérivés négociés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux.

¹⁹ Cette catégorie comprend les personnes physiques, c'est-à-dire tant les clients de détail que les clients pouvant être traités comme des professionnels à leur propre demande et les entreprises non réglementées au-dessous des seuils définis dans la MiFID (pour les clients professionnels sur demande).

²⁰ Les exigences finales de la MiFID II comprennent (a) une réglementation et une surveillance adéquates et le respect des recommandations du GAFI relatives au blanchiment d'argent et au financement du terrorisme, (b) un accord de coopération entre la FINMA et l'autorité de régulation

Le MiFIR prévoit désormais des règles harmonisées pour les services transfrontaliers fournis par des établissements financiers de pays tiers à des clients professionnels et à des contreparties éligibles²¹. Si la Commission européenne reconnaît la régulation et la surveillance d'un pays tiers comme équivalentes à celles de l'UE, des entreprises de ces pays bénéficiant d'un enregistrement auprès de l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) pourront fournir dans l'ensemble de l'UE des services à des clients professionnels et à des contreparties éligibles (passeport européen) sans avoir un établissement dans l'UE. Pour les entreprises de pays tiers dont la réglementation et la surveillance ne sont pas reconnues comme équivalentes par la Commission européenne, le pays de l'UE concerné continuera de pouvoir définir les conditions d'accès.

La possibilité de proposer et de fournir passivement des services sera maintenue en plus de ces deux régimes d'accès au marché. Cela est important, car l'activité des banques suisses dans beaucoup de grands marchés de pays de l'espace UE/EEE repose actuellement sur un modèle d'affaires passif. Selon la manière dont sera aménagée et interprétée cette disposition, la possibilité de fournir des services aux clients existants sera restreinte ou élargie²².

Assurances

Dans le secteur des assurances, il convient notamment de suivre les développements en matière de mise en œuvre de la directive Solvabilité II. Cette dernière renforce la surveillance des groupes d'assurance, qui porte sur les exigences en fonds propres, sur les modèles internes et sur tous les autres aspects de la surveillance des groupes. Des questions complexes se posent concernant la répartition des tâches, des responsabilités et des compétences entre l'autorité de surveillance du pays d'origine de l'établissement (*home supervisor*) et les autorités de surveillance des pays membres de l'UE (*host supervisors*). Ces évolutions de la réglementation influencent la compétitivité des assureurs suisses dans l'espace UE/EEE.

2.2.2 Etats-Unis

Banques

Globalement, le marché américain reste très exigeant. La complexité des exigences réglementaires, le nombre des autorités et des agences concernées et la pression de la concurrence demeurent très élevés. Les Etats-Unis ont par ailleurs tendance à restreindre la validité de la surveillance et de la réglementation du pays d'origine (les grandes banques doivent par exemple fonder aux Etats-Unis un holding regroupant toutes leurs activités dans

du pays abritant la succursale, (c) des fonds propres suffisants, (d) le respect des exigences de la MiFID relatives aux membres de conseils d'administration par les personnes dirigeant une succursale, (e) un accord entre la Suisse et le pays où la succursale est établie, concernant l'échange de renseignements conformément à l'art. 26 du modèle OCDE de convention fiscale, et (f) l'adhésion à un système d'indemnisation des investisseurs.

²¹ Ce terme englobe les entreprises réglementées et les grandes entreprises non réglementées.

²² La disposition concernée de la MiFID ne sera pas définie plus en détail dans un règlement d'exécution de la Commission européenne (normes techniques de réglementation, niveau 2). On peut par conséquent partir du principe que l'étendue de la possibilité de fournir des services de manière passive ne sera définie plus clairement que suite à la promulgation des normes techniques d'exécution par l'AEMF (niveau 3), c'est-à-dire à moyen terme seulement.

ce pays et doté séparément de fonds propres, ce qui renchérit les activités des banques étrangères).

Les obstacles techniques non tarifaires au commerce sont notamment l'objet des négociations en cours relatives à un accord de libre-échange entre les Etats-Unis et l'UE (*Transatlantic Trade and Investment Partnership, TTIP*). Une éventuelle harmonisation des exigences réglementaires concernant le secteur financier résultant de ces négociations pourrait avoir des conséquences pour les banques suisses.

Assurances

Aux Etats-Unis, divers développements d'ordre fiscal remettent en question le droit d'accéder au marché sur un pied d'égalité pour les assureurs étrangers. Une question concerne une éventuelle limitation de la déductibilité fiscale des primes de réassurance versées au sein du groupe à des sociétés mères non domiciliées aux Etats-Unis. Une telle limitation entraînerait une inégalité de traitement des assureurs suisses, dont les transactions de réassurance au sein du groupe seraient ainsi imposées à double. En outre, des tentatives d'annuler les dernières avancées en matière de réduction des garanties que doivent fournir les réassureurs étrangers (*US Reinsurance Collateral Requirement*) sont constatées.

2.2.3 Marchés en croissance (Europe centrale et de l'Est, Moyen-Orient, Asie, Amérique latine)

Banques

Les conditions d'accès aux principaux marchés en croissance pourraient évoluer en raison de la mise en œuvre par le G20 de la norme mondiale relative à l'échange automatique de renseignements en matière fiscale. Des modifications essentielles pourraient intervenir dans certains pays. Il est envisageable que des pays présentant un grand potentiel de marché seraient disposés à ouvrir des négociations avec la Suisse en vue de faciliter l'accès à leur marché.

Assurances

Dans divers pays émergents, notamment d'Amérique latine, des tendances protectionnistes se sont multipliées ces dernières années dans le secteur des assurances. Du point de vue de la place d'assurance Suisse, il est indispensable de pouvoir regrouper les risques dans un pool, au moyen de transactions de réassurance au sein du groupe. La mise en pool des risques est une des principales fonctions économiques de l'assurance ne pouvant être utilisée en faveur des clients qu'en groupant l'ensemble des risques. Nombre de pays émergents ne sont en outre pas en mesure de supporter des risques de catastrophe sur une base purement nationale, en raison de marchés financiers sous-développés.

2.3 Conclusion de l'évaluation de la situation

Ce chapitre résume les principaux éléments de l'évaluation de la situation du marché exposée ci-dessus, ainsi que des évolutions, opérées par le secteur, du contexte réglementaire déterminant pour l'accès au marché.

Banques

En rapport avec le maintien et l'amélioration de l'accès au marché, le type d'activité privilégié des banques, dans tous les secteurs d'activité (*private banking, asset management, services aux entreprises/investment banking*) reste la fourniture de services transfrontaliers. Plus de la moitié des avoirs gérés en Suisse appartient à des clients domiciliés, résidant ou ayant leur siège en dehors de la Suisse. L'offre de produits et de services à partir de la Suisse restera décisive pour le suivi et la conservation de ces actifs étrangers, mais aussi pour l'acquisition de nouveaux actifs sous gestion. En regroupant la gestion de plusieurs marchés étrangers depuis la Suisse, les banques peuvent dégager des effets de synergie, lesquels non seulement produisent d'importants avantages en termes de coûts, mais maintiennent aussi des emplois et le savoir-faire en Suisse. De même, les banques profitent en partie de l'environnement réglementaire fondamentalement moderne du pays.

L'accès aux marchés étrangers permet de préserver la contribution à la création de valeur de la gestion de fortune transfrontalière. Le secteur financier suisse administre environ 26 %, soit 2200 milliards de dollars américains, des avoirs sous gestion transfrontalière au niveau mondial (quelque 8500 milliards de dollars américains) appartenant à des clients privés fortunés (avoirs nets disponibles de plus d'un million de dollars)²³.

Les activités bancaires avec des clients étrangers réalisées de manière transfrontalière ou par le biais d'une présence sur place répondent souvent à des besoins très différents des clients. En ce sens, elles ne s'excluent pas, mais se complètent mutuellement. La couverture du marché par une présence locale permet de satisfaire d'autres besoins de la clientèle et offre aux banques suisses d'autres possibilités sur le plan stratégique. La gestion transfrontalière, quant à elle, est intéressante pour les clients qui recherchent une diversification géographique pour leurs placements (la stabilité politique est souvent déterminante pour les clients issus de marchés en croissance), ou ont spécifiquement besoin de transactions sur le marché suisse des capitaux (en francs suisses).

Dans les centres financiers importants, les grandes banques en tout cas sont représentées localement dans tous les secteurs d'activité. Les banques définissent majoritairement par pays (et non par région) l'importance des activités avec une présence locale, et principalement en fonction de leur stratégie commerciale. Les banques suisses présentes sur place à l'étranger doivent d'ordinaire répondre aux mêmes conditions que les banques locales et ne sont généralement pas soumises à des restrictions discriminatoires d'accès au marché.

L'UE/EEE est une zone prioritaire pour les banques. La garantie de l'accès à ce marché représente le défi le plus urgent. Du fait de sa taille et de sa proximité géographique, cette région est attrayante pour les activités transfrontalières avec la clientèle privée, et ce malgré la faiblesse de la croissance et les signes de saturation constatés. Quant aux activités avec des clients professionnels dans l'UE, l'harmonisation de la réglementation européenne selon le règlement MiFIR doit être considérée comme une chance de pouvoir continuer à traiter avec ce segment de clientèle dans tout l'espace UE/EEE grâce à la reconnaissance de l'équivalence (passeport européen).

²³ Source: Association suisse des banquiers (ASB), La gestion de fortune dans le monde et en Suisse, état des lieux et tendances sectorielles, novembre 2013.

Les marchés en croissance que sont l'Europe centrale et de l'Est, le Moyen-Orient et l'Amérique latine affichent des taux de croissance élevés et des potentiels de rendement considérables. Ils suscitent l'intérêt marqué des banques en ce qui concerne les affaires transfrontalières, malgré des volumes d'affaires encore comparativement faibles dans les trois domaines d'activité cités plus haut. Aux Etats-Unis et dans les pays asiatiques, les banques captent les importants potentiels commerciaux principalement par le biais de succursales locales. Dans certains pays asiatiques, elles assurent leurs relations d'affaires par la voie transfrontalière, à partir de centres régionaux (la Chine est ainsi couverte actuellement depuis Singapour et Hong Kong).

Assurances

Les compagnies d'assurance jugent essentielle la fourniture de services dans tous les domaines d'activité (assurance dommages, assurance-vie et réassurance) au moyen d'une présence locale, puisqu'il ne leur est souvent pas permis d'opérer sans une implantation nationale. Elles ne peuvent opérer à partir de la Suisse que dans la branche de la réassurance et, en partie, dans celle de l'assurance industrielle.

Le maintien de l'accès aux marchés étrangers est crucial pour la préservation de la création de valeur des assureurs. Plus de deux tiers des recettes de primes sont en effet réalisés à l'étranger. Cette proportion grimpe même à près de 56 % en assurance-vie, à quelque 60 % en assurance dommages et à plus de 95 % en réassurance²⁴.

Pour les compagnies d'assurance, l'accès à l'espace UE/EEE par le biais d'une présence locale est prioritaire dans leurs trois champs d'activité. Cette zone constitue le plus grand marché de l'assurance au monde et présente un potentiel de croissance important.

Les assurances se sont orientées en fonction du contexte réglementaire sur leurs marchés-cibles. Cette organisation est toutefois synonyme de complexité et de coûts croissants. Il s'agit d'obtenir la reconnaissance par la Commission européenne de l'équivalence de la réglementation et de la surveillance suisses avec le droit de l'UE pour éviter que les assureurs suisses ne soient défavorisés sur le plan réglementaire (par ex. en matière d'exigences de fonds propres) et ne doivent se soumettre à une surveillance multiple (par ex. surveillance des sous-groupes dans toute l'UE pour les groupes d'assurance provenant d'Etats tiers).

Les assureurs estiment qu'il faut actualiser l'accord sur les assurances conclu en 1989 avec l'UE sur le plan technique uniquement, sans en étendre le champ d'application. A long terme, et sous réserve du maintien de conditions concurrentielles harmonisées, il s'agit d'obtenir un accès non discriminatoire au marché intérieur européen des services financiers.

Les Etats-Unis sont le deuxième marché de l'assurance-dommages et de la réassurance au monde. A cet égard, ils constituent eux aussi une priorité et l'accès au marché revêt une importance capitale pour les assureurs suisses. L'ancrage sur ce marché requiert également une présence locale. Sur les marchés de croissance, les assureurs sont avant tout actifs dans la réassurance par le biais d'opérations transfrontalières. L'objectif d'accéder aux principaux marchés extra-européens doit être poursuivi de manière résolue.

²⁴ Source: Association Suisse d'Assurances, chiffres de 2012.

Gestion d'actifs

Les gestionnaires d'actifs soulignent la nécessité de pouvoir accéder librement au marché de la gestion de fortune institutionnelle à l'étranger (notamment dans le segment, en forte progression, de l'assurance et de la prévoyance). En plus des aspects fiscaux et prudentiels, les principaux obstacles à surmonter sont liés à la mise sur pied à l'étranger de coûteuses structures supplémentaires qui existent déjà en Suisse. En rapport avec la place suisse des fonds de placement, les gestionnaires rappellent que le système suisse de l'impôt anticipé constitue un désavantage concurrentiel pour l'utilisation de fonds suisses à l'étranger.

Infrastructures des marchés financiers

Pour les activités des infrastructures des marchés financiers, l'espace UE/EEE est actuellement la région la plus importante en termes de chiffre d'affaires et de bénéfices, que les services soient dispensés de manière transfrontalière ou par l'intermédiaire d'une présence locale. La préservation de l'accès au marché dans cette région est vitale pour les prestataires d'infrastructures des marchés financiers.

Wealth management par des non-banques

S'agissant des gestionnaires de fortune sans statut bancaire, la commercialisation active des services à l'étranger n'a pas la même importance pour tous les acteurs. Alors que les grands prestataires ont intérêt à ce que l'accès au marché soit garanti, la plupart des petits prestataires souhaitent conserver un modèle basé principalement sur les activités passives avec une clientèle stable provenant de l'espace UE/EEE. Enfin, pour les acteurs de niche, spécialisés dans les marchés d'Europe de l'Est et les marchés extra-européens, l'accès transfrontalier à ces marchés depuis la Suisse revêt une importance particulière.

Kapitel 3: CHAMPS D'ACTION POSSIBLES DE LA SUISSE

Les paragraphes ci-après exposent les champs d'action de la Suisse sur la base de l'évaluation de la situation faite au chapitre précédent. Par son action, l'Etat doit chercher à permettre aux entreprises suisses de préserver la création de valeur et les emplois en Suisse en instaurant des conditions-cadres optimales, y compris en ce qui concerne l'accès aux marchés étrangers.

Pour ce qui est des moyens d'action dont dispose la Suisse à l'égard de l'UE ou de certains Etats membres, il faut également tenir compte de l'acceptation de l'initiative «Contre l'immigration de masse» le 9 février 2014 (limitation de l'immigration au moyen de plafonds et de contingents, même pour les citoyens de l'UE, et application du principe de la préférence nationale). Le Conseil fédéral et le Parlement ont trois ans pour concrétiser la nouvelle disposition constitutionnelle dans une loi. De plus, le Conseil fédéral est chargé de renégocier avec l'UE et d'adapter à la nouvelle disposition constitutionnelle l'accord sur la libre circulation des personnes. Les champs d'action décrits ci-après partent du principe fondamental qu'une solution a été trouvée avec l'UE, qui permette la poursuite de la voie bilatérale sur la base des relations conventionnelles étroites qui ont prévalu jusqu'ici.

Le chapitre 3.1 décrit la politique menée à ce jour par le Conseil fédéral dans le domaine des marchés financiers. Les champs d'action 1 à 4 s'intéressent aux étapes supplémentaires que la Suisse pourrait mettre en œuvre pour améliorer l'accès au marché de l'UE/EE et aux autres marchés déterminants pour le secteur financier suisse. Les aspects juridiques, institutionnels et économiques sont brièvement commentés pour chacun des champs d'action. Ceux-ci se complètent et sont applicables parallèlement.

Même si les champs d'action décrits se limitent aux mesures étatiques envisageables, il convient de rappeler que l'Etat doit avoir pour seule visée celle de garantir pour le secteur financier des conditions-cadres fiscales et réglementaires fiables, ce qui implique la réalisation des objectifs de protection dans le droit de surveillance. Les responsables politiques et les autorités doivent instaurer des conditions qui permettent au secteur financier en Suisse de tirer parti des évolutions des marchés nationaux et internationaux. Il appartiendra ensuite au secteur privé d'utiliser toutes les latitudes offertes pour générer de la valeur et des emplois.

3.1 Base: politique actuelle en matière de marchés financiers

Il est admis ci-après que la Suisse poursuivra sans changement sa politique actuelle en matière de marchés financiers²⁵.

Relations entre la Suisse et l'UE

Du point de vue institutionnel, les conditions nécessaires à la poursuite de la stratégie actuelle sont réunies puisque la Suisse peut obtenir l'accès au marché non pas par un accord bilatéral

²⁵ Dans son rapport «Axes stratégiques de la politique suisse en matière de place financière» de décembre 2009, le Conseil fédéral a exposé sa politique en la matière, avant de la développer dans son «Rapport concernant la politique de la Confédération en matière de marchés financiers» en décembre 2012.

avec l'UE, mais, le cas échéant, en satisfaisant aux exigences d'accès fixées unilatéralement par l'UE dans certains de ses actes juridiques – y compris la garantie nécessaire d'une réglementation et d'une surveillance équivalentes. Ce qui permet en principe la participation ponctuelle au marché intérieur européen sans base conventionnelle. Pour autant, la satisfaction de toutes les exigences applicables aux pays non membres de l'UE ne garantit pas la préservation à l'avenir de l'accès au marché en ses termes actuels. On ne peut exclure un durcissement des exigences relatives à l'accès au marché de l'UE au vu de l'évolution constante de la réglementation européenne en matière de marchés financiers (cf. encadré sur l'approche en matière d'équivalence).

Dans le droit européen, l'accès au marché, pour les prestataires de pays tiers, est souvent conditionné à l'équivalence de la réglementation et de la surveillance. Pour obtenir cette équivalence, la Suisse soit peut procéder à des simples adaptations ponctuelles de sa législation, soit doit engager des réformes réglementaires plus radicales. Dans le cadre de la révision de la MiFID, une distinction très importante pour la Suisse du point de vue des adaptations réglementaires requises a été introduite entre les opérations réalisées avec des clients privés et celles réalisées avec des clients professionnels. Alors que pour les clients professionnels, l'examen par la Commission européenne de l'équivalence de la réglementation et de la surveillance d'un pays tiers peut permettre l'accès au marché, l'adaptation du droit suisse pour le segment des clients privés (y compris les clients pouvant être traités comme des professionnels à leur propre demande) n'apporte aucun assouplissement des exigences en matière d'accès au marché (cf. chap. 2.2.1).

En raison de la tendance à l'harmonisation des règles européennes d'accès au marché pour les prestataires de pays tiers, la question de l'accès aux marchés financiers occupe une place grandissante dans les relations générales entre la Suisse et l'UE. Et ce notamment parce que la décision quant à l'équivalence de la réglementation et de la surveillance d'un pays tiers appartient à la Commission européenne et non aux autorités de surveillance européennes.

La Suisse cherche à conclure des conventions bilatérales avec certains partenaires de l'UE afin de faciliter l'accès au marché pour les prestataires de services financiers suisses. Ces négociations s'inscrivent en général dans le contexte de la définition des relations globales avec le pays concerné, et en particulier dans le domaine de la fiscalité. La Suisse a déjà conclu un accord autonome d'amélioration de l'accès au marché avec l'Allemagne. Elle a signé des conventions similaires avec l'Autriche et la Grande-Bretagne dans le cadre des accords sur l'imposition à la source.

Relations entre la Suisse et le reste du monde

La Suisse s'engage activement, par le biais de dialogues financiers²⁶ et d'interventions officielles, pour lutter contre l'augmentation des barrières bloquant l'accès aux marchés étrangers. Dans le cadre de l'Accord général sur le commerce des services (AGCS) de l'OMC

²⁶ Les dialogues financiers ont pour but d'améliorer la collaboration entre les autorités compétentes en matière financière et fiscale. A ce jour, le Secrétariat d'Etat aux questions financières internationales (SFI) a conclu des protocoles d'accord bilatéraux qui servent de base aux consultations régulières dans le domaine fiscal avec les partenaires suivants: Russie (septembre 2011), Inde (octobre 2011), Australie (avril 2012), Brésil (mai 2012), Turquie (octobre 2012) et Chine (mai 2013). De plus, le SFI entretient un dialogue annuel sur la réglementation avec la Commission européenne (DG Marché intérieur et services).

et des accords de libre-échange (ALE), la Suisse négocie en outre des engagements juridiquement contraignants afin d'améliorer les conditions d'accès au marché pour les acteurs suisses, dans le secteur financier notamment. Ces discussions tendent à abolir les discriminations, les quotas et les exigences juridiques formelles pour les entreprises, mais ne portent pas sur les mesures prudentielles.

Dans le même temps, la Suisse participe à l'élaboration de standards internationaux afin d'harmoniser les normes dans les domaines prioritaires (*level playing field*) et de faire valoir ses intérêts spécifiques. La Suisse doit elle aussi mettre en œuvre les normes reconnues par la communauté internationale et en particulier par les places financières concurrentes. A défaut, elle doit présenter une solution de remplacement motivée.

AGCS de l'OMC et accords de libre-échange

Certaines questions d'accès aux marchés dans le domaine des services financiers sont traitées dans le cadre de l'Accord général sur le commerce des services (AGCS). Les engagements en la matière couvrent les activités financières et les quatre modes de fourniture de services²⁷ selon les listes d'engagements spécifiques des membres. La majorité des membres de l'OMC a pris des engagements juridiquement contraignants dans ce domaine, mais ces engagements sont limités notamment concernant la fourniture transfrontalière. L'AGCS prévoit des négociations successives en vue d'élever le niveau de libéralisation et des possibles améliorations sont envisageables dans le domaine des services financiers sur le long terme. Toutefois, l'approche de l'AGCS ne porte pas sur la création d'un régime similaire à un marché unique (basé sur la reconnaissance, l'équivalence et/ou la coopération).

Etant donné l'état des négociations actuelles (Cycle de Doha), une vingtaine de parties intéressées par une plus grande libéralisation du commerce des services (services financiers inclus) ont lancé des négociations d'un accord plurilatéral en la matière (Trade in Services Agreement, TiSA). Cet accord reprend les dispositions pertinentes de l'AGCS. A l'instar de ce dernier, il ne vise pas non plus un régime similaire à un marché unique. La Suisse y participe dans le cadre de sa politique commerciale. L'UE et les Etats-Unis sont deux acteurs principaux du projet. On ne peut toutefois pas s'attendre à des améliorations substantielles en matière d'accès aux marchés dans le domaine des services financiers.

Dans le cadre de sa politique commerciale, la Suisse poursuit les négociations d'accords de libre-échange de portée générale couvrant, outre le commerce des marchandises, également le commerce des services, dont les services financiers. Ces derniers sont l'une des priorités de la Suisse. La Suisse vise à améliorer les engagements en matière de traitement national, de restrictions quantitatives et concernant la forme juridique d'entreprises ainsi que les règles (par ex. transparence, procédures en matière d'autorisation, règles encadrant les mesures d'ordre prudentiel) par rapport à l'AGCS. Dans ce cadre, elle vise également à éviter des discriminations par rapport aux concurrents commerciaux de la Suisse. A l'instar de l'AGCS et du TiSA, les accords de libre-échange ne portent pas sur un régime du type marché unique.

²⁷ Il s'agit des formes suivantes: (1) fourniture transfrontalière; (2) consommation à l'étranger; (3) présence commerciale; et (4) fourniture de services grâce à la présence de personnes physiques.

Approche en matière d'équivalence dans les relations avec l'Union européenne

Dans le contexte international, la reconnaissance de l'équivalence de la réglementation et de la surveillance d'un pays est une approche qui permet d'éviter les doublons et les incohérences juridiques. Il n'existe pas de concept d'équivalence uniforme dans les discussions internationales. Envisagée à l'origine entre l'UE et les Etats-Unis, l'équivalence fait désormais partie des règles harmonisées applicables aux pays tiers, et est intégrée à la réglementation de l'UE. Les réglementations européennes en vigueur, ou qui se trouvent au stade de projet, comportent pour divers secteurs de nombreux régimes dits «des pays tiers», qui fixent de manière uniforme, et donc impérative pour tous les Etats membres de l'UE, les conditions d'accès au marché pour les Etats non membres de l'EEE. Selon lesdits régimes, l'accès au marché pour les prestataires de services financiers de pays tiers dépend, entre autres, des conditions suivantes:

- équivalence de la réglementation du pays tiers avec celle de l'UE;
- conclusion d'une convention portant sur la coopération entre les autorités de surveillance impliquées (au niveau national et à celui de l'UE), avec échange de renseignements.

L'avantage de l'approche d'équivalence retenue par l'UE réside pour la Suisse dans le fait qu'elle instaure des dispositions harmonisées d'accès au marché pour les Etats tiers. Celles-ci permettront d'uniformiser les prescriptions nationales, encore très fragmentées, des Etats membres, et de créer des conditions de concurrence identiques pour tous les opérateurs étrangers du secteur financier au sein de l'espace UE/EEE. Pour autant que le besoin de réglementation soit identifié à temps, l'approche d'équivalence constitue dans plusieurs secteurs un outil flexible permettant d'obtenir l'accès au marché visé. La reconnaissance peut toutefois se heurter à différents obstacles ou être retardée par les nombreuses étapes du processus législatif suisse, la complexité de la matière et le processus de reconnaissance lui-même.

L'ampleur de l'examen d'équivalence varie fortement d'un projet à l'autre et il n'existe pas de définition unique et précise du critère d'équivalence. Selon le projet de réglementation, l'examen peut consister en une comparaison littérale entre les législations ou en une approche axée sur les résultats. Cette imprécision crée une grande insécurité juridique pour les Etats tiers. Dès lors, même en adoptant l'approche d'équivalence, la Suisse n'est pas assurée d'obtenir l'accès effectif au marché, puisque c'est la Commission européenne qui décide si la réglementation et la surveillance suisses sont équivalentes à celles de l'UE²⁸. Unilatéral, ce processus de reconnaissance place la Suisse dans une position de dépendance par rapport à l'UE. L'obtention de l'équivalence ne signifie pas non plus une admission à l'ensemble des secteurs sur le territoire de l'UE (passeport européen)²⁹. Autre inconvénient, l'exigence d'équivalence n'est pas nécessairement le seul obstacle à l'accès au marché dans le cadre du régime du pays tiers: une société pourrait, par ex., être contrainte de créer une succursale à l'étranger, comme le prévoyait à l'origine la révision de la MiFID.

L'équivalence n'est pas une donnée constante qui se fige une fois obtenue. Avec l'approche

²⁸ Les Autorités européennes de surveillance (AES) jouent un rôle consultatif déterminant.

²⁹ Selon le mécanisme de passeports, les acteurs du marché d'un pays tiers qui satisfont aux exigences réglementaires peuvent opérer dans tous les Etats de l'UE/EE sans autre exigence matérielle, en émettant une simple notification.

d'équivalence, la Suisse garde certes les mains libres pour décider si elle entend harmoniser sa réglementation avec celle de l'UE, mais n'a aucun moyen d'influer sur celle-ci. L'influence que peut avoir un Etat tiers tel que la Suisse sur la réglementation européenne des marchés financiers, y inclus les régimes des pays tiers, reste incertaine et très limitée.

3.2 Champ d'action n° 1: conclusion d'accords sur l'accès au marché avec des Etats membres de l'UE

3.2.1 Aspects juridiques et institutionnels

Ce champ d'action prend en considération le fait qu'un accès au marché financier de l'UE comparable à celui d'un Etat membre requiert en principe la signature de conventions internationales. Les Etats membres de l'UE sont compétents pour conclure de tels accords avec des pays tiers dans la mesure où l'UE n'a pas de compétence exclusive en la matière.

Mi-janvier 2014, les représentants du Conseil des ministres et du Parlement de l'UE sont parvenus à un compromis global sur la refonte de la MiFID dans le cadre d'un trilogue. Après avoir été approuvé par le Parlement et le Conseil, le nouveau texte est entré en vigueur le 3 juillet 2014 (cf. chap. 2.2.1). Cette décision devrait permettre à la Suisse, dans le cadre de la MiFID II, de conclure ou de prolonger, avec les Etats membres de l'UE qui n'introduiront pas d'obligation d'établir une succursale, des accords en vue d'un accès réglementé au marché (accords sur l'accès au marché), en particulier dans le domaine des activités avec la clientèle privée.

Les membres de l'UE peuvent signer des conventions bilatérales avec des pays tiers uniquement dans les limites du droit européen en vigueur. La Commission européenne peut vérifier l'eurocompatibilité de tels accords, exiger les modifications nécessaires et engager une procédure d'infraction contre un Etat membre en cas de manquement. Ceci vaut également pour les cas où le nouveau droit européen s'oppose aux conventions en vigueur entre un membre de l'UE et un Etat tiers. Le cas échéant, le membre de l'UE est tenu soit d'adapter l'accord en question, soit de le dénoncer afin de rétablir la conformité au droit européen.

AGCS de l'OMC

Des accords dans le cadre de la MiFID II seraient réalisables en vertu de l'article sur la reconnaissance de l'AGCS (art. VII)³⁰. L'approche consisterait à négocier avec les Etats

³⁰ L'un des fondements de l'AGCS est la clause de la nation la plus favorisée (art. II de l'AGCS). Les accords préférentiels de reconnaissance de normes ou critères (en particulier les prescriptions en matière de qualification et d'autorisation) et de mesures prudentielles échappent à cette clause pour autant qu'ils ne constituent pas un moyen de discrimination entre les pays ou une restriction déguisée au commerce des services (art. VII de l'AGCS). Echappent également à cette clause les accords bilatéraux ou plurilatéraux préférentiels à condition que de tels accords couvrent un nombre substantiel de secteurs de services et prévoient l'absence ou l'élimination pour l'essentiel de toute discrimination entre les parties (art. V de l'AGCS). Cette dernière exception ne peut pas être invoquée pour des accords limités au secteur financier. En outre, les mesures incompatibles avec la clause de la nation la plus favorisée et expressément énumérées par un membre de l'OMC sont exemptées des obligations découlant de l'art. II de l'AGCS (annexe sur les exemptions des obligations énoncées à l'art. II de l'AGCS).

membres de l'UE intéressés des accords sur la reconnaissance mutuelle de normes et de mesures prudentielles couvrant le champ d'application de la MiFID II. Ces accords devraient faciliter les conditions d'accès aux marchés et réduire au minimum les traitements discriminatoires par une harmonisation et une reconnaissance mutuelle des réglementations pertinentes et des principes de surveillance. Les établissements financiers autorisés et soumis à la surveillance dans leur juridiction pourraient offrir et fournir leurs services sur le territoire de l'autre partie (fourniture transfrontalière ou par une présence commerciale).

Surveillance

En ce qui concerne les affaires avec la clientèle privée, les conditions nationales d'accès au marché en vigueur continuent de s'appliquer avec les Etats membres de l'UE qui, en vertu de la MiFID II, n'introduisent pas d'obligation d'établir une succursale. Les possibilités légales d'accès facilité existent uniquement dans quelques cas exceptionnels. Au niveau des autorités de surveillance, les conditions d'accès facilité ne peuvent être accordées que lorsque le droit de surveillance national prévoit des possibilités d'allègement. Dans le cas contraire, il faut adapter la loi ou trouver des solutions par la voie d'accords bilatéraux.

Compte tenu de la tendance générale au renforcement de la protection des investisseurs et des consommateurs, on ne peut exclure le fait que certains membres de l'UE durciront les conditions d'accès au marché au-dessous du seuil de l'exigence d'une succursale (par ex. application directe du droit européen de la surveillance ou transposition nationale de celui-ci), ou fermeront entièrement leur marché.

3.2.2 Aspects économiques

Création de valeur et coûts

Le champ d'action n° 1 permet à la Suisse d'opérer avec les pays dont on peut attendre une incidence positive sur la création de valeur et l'emploi. L'ampleur de celle-ci devrait dépendre du volume du marché couvert dans le pays partenaire et de la teneur de l'accord bilatéral conclu.

Les coûts de mise en œuvre d'un accord sur l'accès au marché que devront supporter les établissements financiers et l'Etat dépendront en grande partie du cadre réglementaire et des exigences spécifiques des pays en matière de surveillance. Les coûts des accords bilatéraux pourront être compensés par des économies d'échelle, pour autant que les exigences respectives soient similaires (par ex. lorsque le respect du droit européen harmonisé est exigé). Les coûts à la charge de l'Etat devraient être liés à l'intensification des négociations avec les différents Etats membres sur l'élargissement le plus complet possible de l'accès au marché. Ces accords devraient être aménagés de manière individuelle.

Sécurité juridique

Etant donné que les Etats membres de l'UE réviseront éventuellement leur réglementation à l'égard des pays tiers dans le sillage de la mise en œuvre de la MiFID II, la Suisse pourrait rechercher activement le contact avec ses principaux partenaires afin d'éviter que ceux-ci ne durcissent les conditions d'accès au marché dans leur législation nationale. Une réglementation bilatérale claire de l'accès au marché améliorerait la sécurité juridique en

faveur de l'économie et réduirait les risques juridiques et de réputation liés aux services financiers transfrontaliers. La tendance à l'harmonisation de l'accès aux marchés dans les réglementations européennes sur les marchés financiers pourrait toutefois affecter les conventions bilatérales, lesquelles deviendraient alors caduques, ou devraient du moins être adaptées. En ce sens, les accords bilatéraux ne garantissent aux pays tiers aucune sécurité juridique absolue.

3.3 Champ d'action n° 2: conclusion d'un accord sur les services financiers avec l'UE

3.3.1 Aspects juridiques et institutionnels

Ce champ d'action examine la possibilité de conclure avec l'UE un accord qui aurait pour objectif l'amélioration de l'accès au marché dans le seul secteur financier. Cet accord sectoriel sur les services financiers porterait à la fois sur la liberté d'établissement (établissement non discriminatoire de succursales locales) et sur la fourniture de services (fourniture de services transfrontaliers). Lors des négociations concernant un tel accord, il faudrait déterminer dans quelle mesure la Suisse devrait reprendre l'acquis sectoriel européen (réglementation des banques, des conglomérats financiers, des assurances, etc.) et éventuellement des pans du droit horizontal de l'UE (par ex. sur la concurrence). La transposition de l'acquis se ferait alors de manière dynamique, en ce sens que les évolutions du droit européen seraient mises en œuvre en Suisse également, dans le respect des procédures législatives nationales. Avec cet accord et la reprise de l'acquis correspondant, la Suisse serait assimilée aux Etats de l'EEE en ce qui concerne l'accès au marché et ne serait donc plus considérée comme un Etat tiers au sens des directives concernées³¹.

Avant la signature d'un accord sur les services financiers, il faudrait conclure une convention sur les questions institutionnelles, les éléments de cette dernière servant de base au premier: reprise dynamique du droit, reconnaissance de la jurisprudence de la Cour de justice de l'UE (CJUE), règlement des différends grâce à la participation de la CJUE, et implication de la Suisse dans le processus décisionnel dans l'élaboration des nouveaux actes juridiques européens. La Suisse et l'UE ont entamé des négociations sur un accord institutionnel en mai 2014. Le renouvellement ainsi visé de la voie bilatérale dépendra cependant de la solution qui sera trouvée pour l'accord entre la Suisse et l'UE sur la libre circulation des personnes suite à l'acceptation de l'initiative populaire «contre l'immigration de masse» du 9 février 2014.

Un accord sur les services financiers impliquerait des modifications considérables du droit suisse afin de l'harmoniser à l'acquis européen. A l'heure actuelle, on ne sait pas encore précisément quelles seraient les multiples répercussions juridiques et économiques d'un tel accord. Celles-ci devront donc être étudiées plus en détail. Leur appréciation dépendra en grande partie du fait de savoir si, dans certains domaines, la Suisse pourrait faire valoir des exceptions lors des négociations, et dans quelle mesure elle devrait reprendre des éléments

³¹ En termes d'effets produits, un accord sectoriel sur les services (financiers) équivaut à une adhésion de la Suisse à l'UE ou à l'EEE en ce qui concerne la liberté de fourniture de services financiers et la reprise de l'acquis européen correspondant. Par conséquent, le présent rapport n'envisage pas l'adhésion à l'UE ou à l'EEE comme un champ d'action possible. Le Conseil fédéral s'est exprimé contre une adhésion à l'UE pour la dernière fois dans son rapport du 17 septembre 2010 sur l'évaluation de la politique européenne de la Suisse en réponse au postulat Markwalder (09.3560).

de l'acquis horizontal et d'éventuelles mesures d'accompagnement. La négociation et la ratification d'un accord nécessiterait probablement plusieurs années, auquel cas il deviendrait un instrument garantissant l'accès au marché européen au plus tôt à moyen terme.

AGCS de l'OMC

Un accord sur les services financiers serait réalisable dans le cadre de l'article sur la reconnaissance de l'AGCS (art. VII) et l'approche consisterait à négocier avec l'UE un accord sectoriel sur la reconnaissance mutuelle de normes et de mesures prudentielles couvrant tous les services financiers.

La reconnaissance faciliterait les conditions d'accès aux marchés ainsi que l'harmonisation des règles pertinentes et des principes de surveillance (conditions similaires ou équivalentes à un marché unique). Les établissements financiers autorisés et soumis à la surveillance dans leur juridiction pourraient offrir et fournir leurs services sur le territoire de toutes les parties (fourniture transfrontalière ou par une présence commerciale).

Surveillance

La nécessité éventuelle d'intégrer les autorités suisses de surveillance dans le système de surveillance européen pourrait avoir un impact considérable sur l'approche poursuivie aujourd'hui en matière de surveillance. Le niveau de l'UE a été sensiblement renforcé après la crise financière mondiale. Entre autres conséquences, cela impliquerait pour la Suisse d'abandonner sa pratique de réglementation axée sur les principes pour adopter une réglementation axée sur les règles, comme celle qui prévaut dans l'UE.

Dans le domaine de la prévoyance professionnelle, il faudrait redéfinir les exigences de solvabilité applicables aux institutions de prévoyance surobligatoire, ce qui supposerait l'instauration de nouvelles formes de surveillance et une large adaptation de la réglementation, avec des conséquences financières non négligeables (administration, coûts d'opportunité).

3.3.2 Aspects économiques

Création de valeur et coûts

Il convient d'étudier de façon plus détaillée encore les conséquences d'un accord sur les services financiers pour l'économie suisse, et pas seulement pour sa place financière. La reprise de l'acquis européen liée à un tel accord pourrait en effet entraîner des coûts directs ou indirects aussi bien pour le secteur financier que pour d'autres secteurs et milieux concernés (par ex. entreprises non financières, secteur public, prévoyance professionnelle, particuliers), ce qui remettrait en question son utilité globale.

Compte tenu de cette réserve importante et de la nécessité de procéder à des analyses plus poussées, il semble toutefois plausible, dans une perspective à plus long terme, qu'un accord sur les services financiers aura des effets positifs durables sur la création de valeur et l'emploi de la place financière suisse. Cet accord, qui relève du champ d'action n° 2, ouvrirait aux opérateurs suisses un accès élargi au marché européen des prestations financières. Il améliorerait de manière fondamentale et durable l'accès au marché de l'UE tout entier et la sécurité juridique relative à ce grand marché. L'une des conditions à cela est que le secteur

financier suisse continue de se distinguer par son haut niveau de performance. De plus, il faut que notre place financière continue de se différencier par un contexte économique et politique stable, permettant à la Suisse de conserver son attrait en tant que destination privilégiée pour une diversification des actifs.

Sécurité juridique

Un accord sur les services financiers garantirait la sécurité juridique pour le secteur financier suisse dans ses rapports avec l'UE, ce que des accords bilatéraux conclus avec certains pays ne permettraient pas dans la même mesure. Pour certains secteurs, en outre, les règles de l'UE ont valeur définitive, et les exigences nationales allant au-delà de ce cadre ne sont possibles que dans les limites prédéfinies. Pour d'autres secteurs, en revanche, où l'application des réglementations de l'UE n'est pas encore précisément définie au sein même de celle-ci, la clarté réglementaire et la sécurité juridique sont en règle générale plus faibles. C'est vrai notamment pour certaines questions concrètes relatives aux activités transfrontalières dans le domaine de la prévoyance professionnelle (applicabilité de la réglementation du pays accueillant le siège ou les activités des entreprises concernées).

3.4 Champ d'action n° 3: approche internationale, niveau bilatéral

3.4.1 Aspects juridiques et institutionnels

Pour améliorer l'accès au marché des établissements financiers suisses non seulement dans l'espace UE/EEE mais au niveau international (ou, dans certains cas, pour leur ouvrir cet accès), il serait possible d'engager des négociations bilatérales sur les obstacles à l'accès au marché avec des Etats partenaires sélectionnés. On s'efforcera en priorité de conclure des accords distincts avec les Etats partenaires qui présentent un potentiel pour les prestataires financiers suisses et/ou disposent d'une place financière importante. En règle générale, les accords internationaux de ce type prennent la forme de dispositions d'exécution séparées, définies dans le cadre de protocoles d'accord (*Memorandum of Understanding, MoU*) entre les autorités de surveillance financière concernées. Il est aussi possible d'améliorer (ponctuellement) l'accès aux marchés dans le cadre d'accords de libre-échange existants ou nouvellement conclus.

Dans divers pays, les opérateurs suisses peuvent d'ores et déjà fournir des prestations transfrontalières sur la base d'une licence transfrontalière ou d'une dérogation (par ex. pour le conseil en placement transfrontalier aux Etats-Unis, en qualité d'*investment adviser*). Le champ d'application varie fortement selon le pays concerné. Dans nombre d'entre eux, les directives pertinentes ne concernent que l'administration des titres pour certains segments de clientèle, alors que dans d'autres le champ d'application est bien plus vaste³². Le cas échéant, il convient de vérifier pays par pays quelles sont les possibilités qui se présentent et quelles autres mesures (élargissement du champ d'application, par ex.) pourraient permettre

³² Typiquement, ce type de licences nationales ou de dérogations ne sont octroyées que si certaines conditions sont remplies dans les domaines suivants (liste non exhaustive): (a) protection des consommateurs et des investisseurs, (b) exigences ayant trait à la surveillance des entreprises et (c) échange de renseignements entre les autorités de régulation.

d'améliorer les conditions régissant les transactions financières à destination des pays considérés.

AGCS de l'OMC

Des MoU seraient réalisables en vertu de l'article sur la reconnaissance de l'AGCS (art. VII).

Surveillance

En règle générale, les autorités de surveillance joueront un rôle de second ordre dans la négociation d'accords de libre-échange. Pour obtenir de réelles améliorations dans l'accès au marché, il apparaît tout aussi important que les accords de libre-échange s'accompagnent d'une reconnaissance de la réglementation et de la surveillance, de manière à pouvoir lever les obstacles et les restrictions non tarifaires.

3.4.2 Aspects économiques

Création de valeur et coûts

Le champ d'action n° 3 permet à la Suisse d'engager de manière ciblée le dialogue sur les questions d'accès au marché avec les pays importants pour le secteur financier suisse. Quant aux accords bilatéraux avec les Etats non membres de l'EEE, ils sont judicieux pour permettre à la place financière suisse une diversification de ses activités. De plus, le mandat de négociation sur l'accès au marché peut être déterminé en fonction de chaque pays. Cette flexibilité pourrait influencer positivement sur la création de valeur en Suisse. Il ne faut toutefois pas sous-estimer la complexité de la mise en œuvre de ce type d'accords individuels, ni les charges qui en découlent.

A l'instar des accords bilatéraux avec une sélection d'Etats membres de l'UE (cf. champ d'action n° 1), les accords passés avec les pays non membres entraînent eux aussi des coûts pour les établissements financiers et les Etats concernés. Du fait des grandes disparités entre les points de départ des partenaires, il est moins facile de réaliser des économies d'échelle qu'au sein de l'espace UE/EEE, harmonisé. Les coûts concernés correspondent d'une part aux coûts de mise en œuvre élevés supportés par les établissements financiers, et d'autre part aux charges et exigences importantes que de tels accords «sur mesure» représentent pour les organes étatiques. Les coûts de mise en œuvre attendus dépendent des modèles envisagés pour l'accès au marché (activités ponctuelles ou accords généraux) et des exigences en matière de surveillance.

Sécurité juridique

Les accords bilatéraux améliorent la sécurité juridique pour les établissements financiers suisses. A long terme, cependant, la reconduction de ce type d'accords risquerait d'être remise en question si un accord sur les services financiers était conclu entre la Suisse et l'UE, étant donné que cela toucherait également les relations extérieures de la Suisse avec les pays non membres de l'UE.

3.5 Champ d'action n° 4: approche internationale, niveau multilatéral

3.5.1 Aspects juridiques et institutionnels

La Suisse intensifie son implication dans l'élaboration de normes internationales afin de parvenir à une harmonisation dans les domaines prioritaires ayant trait à l'accès aux marchés (règles du jeu équitables sur le plan mondial) et de faire valoir les intérêts spécifiques de la Suisse. Le champ d'action n° 4 a pour effet d'intensifier ces efforts, étant donné la révision en profondeur du cadre réglementaire engagée au niveau international par divers organismes multilatéraux (G20, CSF, etc.) dans le sillage de la crise financière. La mise en œuvre de ces initiatives se poursuit à l'heure qu'il est. Outre un relèvement quasi généralisé du niveau de réglementation et une intensification de la surveillance, diverses activités et établissements qui jusqu'ici n'entraient pas dans le champ de la réglementation y sont intégrés aujourd'hui.

Faute d'une mise en œuvre rigoureuse de l'agenda réglementaire international au niveau national, on assiste parfois à des doublons en matière de réglementation et à des divergences sur le plan de la surveillance. Une telle situation va à l'encontre d'une activité transfrontalière efficace et peut entraver également l'accès au marché. Cet effet est renforcé par le fait que certaines juridictions comme les Etats-Unis ou l'UE s'efforcent d'étendre le champ d'application de leur réglementation et de soumettre également les intervenants étrangers qui peuvent avoir une influence sur le marché financier local, à leur surveillance. Cela reflète la volonté de certains législateurs et autorités de surveillance, en cas de doute, de gérer les risques pesant sur le marché financier indigène par des mesures autonomes. Un exemple dans ce contexte: les mesures visant à assurer suffisamment de substance et de fonds propres sur place en cas de crise (cantonement juridique national sous différentes formes).

Surveillance

Les autorités suisses s'impliquent de manière active et durable au sein des instances internationales (CSF, CBCB, AICA, OICV, etc.), afin d'encourager la définition de normes internationales convaincantes et leur mise en œuvre systématique. Il convient de donner une forme suffisamment concrète à ces normes pour éviter les différences trop importantes entre les réglementations nationales (*level playing field* et simplification opérationnelle de la compliance); dans le même temps, il faut conserver aux normes une flexibilité suffisante pour permettre une différenciation de l'approche réglementaire suisse et permettre de tenir compte des particularités de la place financière suisse.

Pour restreindre autant que possible les velléités de régulation et de surveillance des autorités de surveillance étrangère sur notre sol, la réglementation suisse des marchés financiers doit être reconnue internationalement et son autorité de surveillance appréciée en tant qu'organisme indépendant, professionnel et efficace, avec qui il est pleinement possible de coopérer.

3.5.2 Aspects économiques

Création de valeur et coûts

Les processus multilatéraux menés au sein des institutions et forums internationaux dans le domaine de la réglementation des marchés financiers ont rarement un lien direct avec les questions d'accès au marché. Toutefois, l'amélioration de la stabilité financière mondiale et la mise en place de règles et de normes internationalement reconnues, qui permettent à la Suisse de lutter à armes égales sur les marchés financiers internationaux, ont indirectement des effets positifs sur la place financière suisse. Cela peut, de manière indirecte, se répercuter favorablement sur la création de valeur de la place financière. Les coûts supportés par les établissements financiers dans le cadre de ce champ d'action sont plutôt limités. L'Etat, en revanche, de par sa présence renforcée et son engagement actif au sein des instances multilatérales, encourt des coûts plus importants, notamment pour ce qui est des frais de personnel.

Sécurité juridique

Le champ d'action n° 4 améliore les chances d'une convergence plus poussée des réglementations internationales, ce qui pourrait, à terme, contribuer à améliorer la sécurité juridique.

3.6 Conclusions concernant les champs d'action

Pour ce qui concerne les possibilités d'intervention de la Suisse en vue de préserver et d'améliorer l'accès au marché, il est possible de tirer les conclusions suivantes:

La préservation et la facilitation de l'accès aux marchés constituent l'une des priorités de la politique suisse en matière de marchés financiers. Elles exigent des autorités qu'elles s'engagent activement dans l'instauration de bonnes relations avec les pays partenaires dans le monde et au sein de l'UE. Si les autorités renoncent au dialogue avec les pays partenaires et avec l'UE et ne cherchent pas de solutions aux questions évoquées plus haut, il faut s'attendre à ce que nos conditions d'accès à certains marchés importants se détériorent. Des mesures allant au-delà de notre actuelle politique en matière de marchés financiers sont dès lors souhaitables de la part des autorités suisses, afin de préserver les perspectives de la place financière suisse au sein de la concurrence internationale.

Les mesures relevant des champs d'action n° 1 et 3, à savoir des accords bilatéraux avec d'importants pays partenaires, peuvent être envisagées, la priorité devant être accordée aux pays européens qui jouent un rôle clé dans les activités financières à partir de la Suisse. Les marchés émergents représentent également un potentiel de croissance pour le secteur financier suisse, potentiel qui pourrait être exploité par le biais d'accords internationaux. Cependant, la conclusion de tels accords pourrait se révéler difficile au vu de la tendance à la protection accrue des marchés nationaux. Relier la question des accords avec d'autres questions financières en suspens avec les pays concernés, par ex. dans le domaine fiscal, pourrait améliorer les chances de succès.

Le champ d'action n° 2 pourrait s'avérer le plus prometteur à long terme pour notre secteur financier, et déboucher sur un accès complet au marché de l'UE/EEE et sur une sécurité

juridique renforcée pour les prestataires financiers actifs au niveau international. Pour évaluer le potentiel de création de valeur de cette approche, il faut toutefois tenir compte des conséquences attendues pour de nombreux secteurs de l'économie suisse. Des vérifications plus poussées pourraient livrer de précieux renseignements pour une évaluation globale. Cependant, du fait de la large reprise du droit de l'UE en Suisse, les obstacles politiques à un changement de régime réglementaire sont considérables, notamment parce qu'une adaptation éventuelle aux politiques horizontales de l'UE affecterait aussi d'autres secteurs économiques.

L'ouverture multilatérale de l'accès aux marchés, qui relève du champ d'action n° 4, constitue une mesure d'accompagnement pour les autres champs d'action. Cette possibilité d'intervention comprend une intensification souhaitable et d'ores et déjà possible de la participation de la Suisse au processus international de normalisation.

Annexe: membres du sous-groupe Accès aux marchés financiers

Co-présidence du sous-groupe

- Jacques de Watteville, Secrétaire d'Etat, Secrétariat d'Etat aux questions financières internationales (SFI)
- Patrick Odier, président de l'Association suisse des banquiers (ASB)

OFAS

- Claudina Mascetta, responsable du secteur Organisations internationales

DFAE

- Dominique Paravicini, directeur suppléant de la Direction des affaires européennes

FINMA

- Rupert Schaefer, responsable Activités internationales

ASB

- Stefan Hoffmann, responsable Europe

SECO

- Eric Scheidegger, directeur suppléant

SFAMA

- Markus Fuchs, directeur

SFI

- René Weber, chef de la division Marchés

SIX

- Sandra Hedinger / Selma Frasa-Odok, Co-Heads Public & Regulatory Affairs

SwissHoldings

- Christian Stiefel, directeur

UBS

- Steve Hottiger, responsable Group Governmental Affairs

Université de Berne

- Susan Emmenegger, professeure

ASG

- Alexander Rabian, président de la direction de l'OAR

Zurich Insurance Group

- Benno Keller, Head Research and Policy Development

Equipe de rédaction, Secrétariat d'Etat aux questions financières internationales (SFI)

- René Weber, chef de la division Marchés
- Fred Bürki Kronenberg, chef suppléant de la section Politique à l'égard des marchés financiers

- Aline Jörg, économiste, section Analyse des marchés financiers
- Stephanie Lorenz, économiste, section Politique à l'égard des marchés financiers