

# Groupe d'experts chargé de développer la stratégie en matière de marchés financiers

## Résumé du rapport final

---

**05.12.2014**

Depuis que la crise économique et financière mondiale a éclaté, l'environnement réglementaire du secteur financier a connu des changements profonds. En réponse à cette crise majeure et non encore résorbée, les mesures pour protéger les clients et la stabilité du système sont réformées en profondeur dans le monde entier. Pour une place financière suisse à forte vocation internationale, la question se pose de savoir comment garder ou améliorer encore une position exceptionnelle dans un environnement en pleine mutation. Concrètement, il s'agit de déterminer quelles adaptations doivent être apportées le cas échéant à la stratégie actuelle en matière de marchés financiers de la Confédération. Le 4 septembre 2013, le Conseil fédéral a mis sur pied un groupe d'experts chargé de développer la stratégie en matière de marchés financiers. Limité à fin 2014, le mandat prévoit que le groupe d'experts examine, sans devoir subir la pression des affaires courantes, les conditions-cadres modifiées pour la place financière et qu'il élabore sur cette base des recommandations pour le développement ultérieur de la stratégie en matière de marchés financiers. Doté de cinq annexes, le présent rapport final destiné au Conseil fédéral remplit ce mandat.

### **Délimitation des travaux et contexte**

Bien que le mandat soit étendu pour ce qui a trait à la réglementation des marchés financiers, il est souligné dès le début du rapport que les travaux du groupe d'experts ont été limités à dessein sous deux aspects. D'une part, les travaux stratégiques se limitent aux conditions-cadres posées par les pouvoirs publics au sens large du terme. La tâche d'un groupe d'experts institué par le Conseil fédéral ne consiste pas à émettre des recommandations portant sur la politique sectorielle comme la taille ou la composition du marché financier ou les stratégies individuelles des différents prestataires de services financiers. D'autre part, la stratégie porte uniquement sur les conditions-cadres immédiatement pertinentes pour le secteur financier. La politique économique générale qui concerne toutes les entreprises, comme la politique du marché du travail ou la politique monétaire, est certes très importante aussi pour le succès du secteur financier. Cependant, des recommandations dans ce domaine dépasseraient le cadre du mandat d'un groupe stratégique dont le travail cible le secteur financier.

Le rapport contient ensuite un aperçu des travaux réalisés sur le plan fédéral jusqu'ici. Puis il fait le point sur les dernières modifications des conditions-cadres de niveau international, qui motivent le développement de la stratégie. C'est d'après ces modifications qu'ont été définis

les axes sur lesquels ont travaillé les quatre sous-groupes constitués par le groupe d'experts lors de sa première séance pour que ceux-ci puissent effectuer un travail de base. Premièrement, la crise financière a provoqué une fièvre réglementaire qui, pour être traitée efficacement, requiert un examen du processus de réglementation. Deuxièmement, plusieurs formes de réglementation internationales actuelles constituent, au moins potentiellement, des entraves. C'est pourquoi il est nécessaire d'agir pour garantir et améliorer l'accès aux marchés financiers internationaux d'une place financière suisse à forte vocation internationale. Troisièmement, l'environnement fiscal du secteur financier exerce une influence croissante sur la concurrence qui se joue sur le plan international. Quatrièmement, les efforts internationaux pour renforcer la stabilité financière et, en particulier, pour maîtriser de manière durable les problèmes soulevés par les établissements d'importance systémique (*too big to fail*) s'intensifient. Les éléments clés du rapport sont donc des stratégies destinées à relever ces quatre défis.

### **Concevoir un processus de réglementation efficient**

Le premier élément clé concerne la conception de réglementations pertinentes pour le marché financier et donc le processus par lequel les conditions-cadres pour la place financière suisse sont fixées. Il s'agit avant tout de définir dans quelle mesure il est possible d'associer de manière efficiente les personnes concernées par les nouvelles réglementations au processus de réglementation et à quel stade du processus. Une conclusion importante du rapport est que les bases pour un certain degré de consultation dans le processus de réglementation existent certes, mais qu'en particulier au début du processus de législation, elles ne sont mises en œuvre que de manière relativement restreinte. Il est donc recommandé, tant que c'est possible sans nuire à l'efficacité, d'approfondir le dialogue institutionnalisé entre les autorités et le secteur financier à toutes les phases du processus de réglementation et de renforcer le rôle du Forum Place financière. En outre, pour les projets importants, des analyses d'impact doivent être ébauchées dès la première phase du processus de réglementation et être approfondies tout au long de la concrétisation du projet par une estimation complète des conséquences de la réglementation. Pour la phase tardive du processus, l'application des réglementations, il est recommandé à la FINMA de mettre à jour périodiquement ses communications publiées en fonction des expériences faites.

### **Maintien et amélioration de l'accès au marché**

Le rapport traite en deuxième lieu d'une question qui, en raison de la vocation mondiale de la place financière suisse, est d'une importance cruciale pour l'avenir de cette dernière, à savoir la manière dont l'accès aux marchés internationaux peut être assuré durablement. Selon les recommandations du groupe d'experts, la Suisse doit chercher à conclure des accords formels d'accès au marché avec des partenaires commerciaux importants. Afin de faciliter ces processus, elle doit appuyer sa réglementation en matière de marchés financiers sur les normes internationales, et s'engager de manière active auprès des organes internationaux au sein desquelles ces normes sont élaborées et développées. En formulant deux recommandations relatives à l'accès aux marchés de l'UE et de l'Espace économique européen (EEE), les experts mettent également en évidence la grande importance que présente cette question pour l'avenir de notre place financière. D'une part la Suisse doit, lorsque cela est jugé opportun, veiller à garantir que la réglementation et la surveillance soient équivalentes sur le fond à celles qui sont en vigueur au sein de l'UE et de l'EEE. D'autre part, elle doit s'efforcer de renforcer durablement la sécurité du droit pour les

opérations transfrontalières réalisées sur les marchés financiers de l'UE et l'EEE. Afin de déterminer quelle approche peut être adoptée pour aller dans ce sens, elle cherchera à mener des discussions exploratoires avec la Commission de l'UE dans le but de fixer les grandes lignes d'un éventuel accord sectoriel portant sur les services financiers. Ces discussions devraient fournir les bases qui permettront de décider si une telle approche est possible et souhaitable. Enfin, le groupe d'experts recommande de mettre à profit le passage à un échange automatique de renseignements en matière fiscale pour présenter de manière uniforme les avantages de la place financière suisse.

### **Amélioration de l'environnement fiscal**

Le troisième élément clé est consacré aux conditions-cadres fiscales pour le marché financier suisse. Le point de départ principal réside dans la constatation que le marché suisse des capitaux est aujourd'hui peu compétitif pour des raisons fiscales. Les investisseurs étrangers ne sont guère tentés d'acquiescer des obligations de débiteurs suisses, faute de pouvoir demander le remboursement intégral de l'impôt anticipé prélevé à la source, si ce n'est au prix de lourdes formalités administratives. C'est pourquoi les grandes entreprises suisses renoncent presque sans exception à émettre des emprunts en Suisse. Pour y remédier, le passage général au principe de l'agent payeur, sauf pour les rendements de participations suisses est recommandé. Le groupe d'experts s'est déjà investi dans les travaux en cours pour un projet destiné à la consultation. En outre, la tendance croissante à instituer des taxes sur les transactions financières d'importants pays partenaires aura une influence sur les futures conditions-cadres fiscales. Dans ce domaine il est recommandé de se prémunir contre l'effet extraterritorial de futures taxes sur les transactions financières et, le cas échéant, de modifier le droit de timbre de négociation suisse (jusqu'à sa suppression) pour atténuer les effets de double imposition. En outre, pour ce qui a trait à l'imposition des gains en capital, il convient d'examiner la possibilité d'imposer de manière groupée les activités des groupes de sociétés suisses.

### **Garantir la stabilité du système**

Enfin, le rapport aborde un quatrième élément clé, consacré aux mesures destinées à garantir la stabilité du système financier. L'accent est mis sur l'examen de la politique à l'égard des entreprises dites *too big to fail* qui, selon l'art. 52 de la loi sur les banques, doit être effectué dans les trois ans suivant l'entrée en vigueur de ce même article. Les bases de l'examen sont présentées dans l'annexe 4 du rapport, intitulée «Examen du régime suisse *too big to fail* en comparaison internationale». Le groupe d'experts constate que, si le modèle suisse de réglementation est en principe approprié pour réduire le problème du *too big to fail*, il sera nécessaire de le compléter, de manière à renforcer la politique suisse en la matière et à supprimer durablement la garantie implicite de l'Etat. Le groupe d'experts propose donc de procéder dès maintenant à des adaptations ciblées dans trois domaines d'action (mesures prudentielles, mesures organisationnelles et mesures en cas de crise), et de continuer à évaluer périodiquement l'efficacité du train de mesures ces prochaines années. Ces mesures doivent notamment permettre de garantir que la Suisse continuera de figurer parmi les pays où les exigences imposées aux banques d'importance systémique en matière de fonds propres (pondérés ou non en fonction des risques) sont les plus sévères. Grâce à de telles mesures, l'assainissement ou la liquidation ordonnée sont également possibles en cas de crise. Le groupe d'experts s'est également penché sur la question des risques pour la stabilité du système en dehors des domaines concernés par le régime suisse du *too big to*

*fail.* D'autres recommandations et mandats d'examen ont donc été émis. Ces mesures comprennent l'amélioration du système de garantie des dépôts, l'examen de l'opportunité d'introduire une planification de crise pour les banques d'importance non systémique, ainsi que l'examen des risques systémiques liés aux incitations à l'endettement, notamment dans le domaine des hypothèques privées.

## Recommandations

Le tableau ci-après présente de manière synoptique les recommandations du groupe d'experts qui portent sur les mesures supplémentaires à prendre ou sur les modifications à apporter à la stratégie en matière de marchés financiers (classées selon les quatre éléments mentionnés plus haut). Les recommandations qui appellent à poursuivre des réformes déjà engagées ou en cours ne figurent pas dans le tableau.

Objectif	Mesure	Bref descriptif
<b>Structurer efficacement le processus de réglementation</b>	Définition de principes clairs et transparents pour toutes les phases du processus de réglementation	Application systématique des principes en vigueur à l'ensemble du processus de réglementation, y compris aux phases précoces des projets de réglementation
		Analyse de la conformité avec les principes pour tout projet de réglementation lors de l'évaluation du besoin correspondant
		Elaboration d'un concept normatif complet pour tout projet de réglementation
	Approfondissement du dialogue institutionnalisé existant entre les autorités et le secteur financier, clarification du rôle du Forum Place financière	Il faut étendre le dialogue institutionnalisé entre les autorités, les acteurs du marché et les spécialistes et le renforcer pendant la phase d'identification précoce des évolutions réglementaires. Une communication active et la publication rapide d'une esquisse de projet intensifient ce dialogue. Les autorités, les spécialistes et, en particulier, les acteurs du marché doivent contribuer à un dialogue constructif et objectif.
		Le Forum Place financière sera le service de coordination dans le dialogue portant sur les questions de réglementation. Son mandat sera précisé en conséquence et sa composition adaptée afin de représenter de façon adéquate tous les acteurs concernés du marché.
	Analyse des conséquences et de l'impact de la réglementation (AIR) durant l'ensemble du processus réglementaire	Une analyse des conséquences et une AIR adaptées aux différents échelons seront réalisées pendant tout le processus de réglementation. Leurs résultats seront communiqués en toute transparence. Les autorités compétentes en matière de réglementation doivent tendre à une réglementation d'une grande efficacité et différenciée selon les besoins.
Examen régulier du concept de communication	L'autorité d'exécution doit examiner régulièrement, si possible avec le concours des acteurs du marché, son concept de	

Objectif	Mesure	Bref descriptif
	pour la mise en œuvre des réglementations	communication qui explique de manière claire la fonction des différentes formes de communication.
<b>Maintenir et améliorer l'accès aux marchés financiers</b>	Recherche d'accords formels d'accès au marché avec les principaux pays partenaires et prise en compte des normes internationales	La Suisse s'efforce de conclure des accords bilatéraux avec certains Etats partenaires importants afin de conserver et d'améliorer l'accès au marché de ses prestataires. Elle est un interlocuteur crédible lors de négociations, qui appuie sa réglementation sur les normes inter-nationales et participe activement aux initiatives et processus mondiaux relatifs à la réglementation des marchés financiers, par exemple en tant que membre du Conseil de stabilité financière et d'autres instances normatives.
	Principe d'équivalence par rapport à la réglementation des marchés financiers au sein de l'UE/EEE	Là où elle le juge souhaitable pour maintenir l'accès au marché, la Suisse veille à garantir que la réglementation et la surveillance sont équivalentes sur le fond à celles en vigueur au sein de l'UE et de l'EEE, en utilisant les marges de manœuvre nationales disponibles. Elle recherche le dialogue avec l'UE afin de faire reconnaître sa démarche ainsi que de renforcer la transparence, la rapidité et la prévisibilité de la procédure de reconnaissance d'équivalence de la législation suisse par l'UE.
	Discussions visant à clarifier les exigences de l'UE en matière d'accès à ses marchés de services financiers	La Suisse recherche le dialogue avec l'UE pour examiner plus en détail les aspects formels et matériels d'un éventuel accord sur les services financiers. Elle fait une demande auprès de la Commission européenne pour mener des discussions exploratoires sur un accord sectoriel de ce type.
	Présentation uniforme et communication ciblée pour améliorer le positionnement de la place financière suisse	Pour renforcer le positionnement de sa place financière à l'étranger, la Suisse doit veiller à une bonne coordination entre l'Etat et le secteur financier, adopter une présentation uniforme et communiquer activement dans le cadre du passage de la Suisse à l'échange automatique de renseignements (EAR) en matière fiscale. Le secteur financier doit identifier les mesures susceptibles d'accroître l'efficacité de la promotion de la place financière et présenter des propositions en ce sens.
<b>Améliorer le contexte fiscal</b>	Favoriser le développement d'un marché suisse des capitaux dynamique par la réforme de l'impôt anticipé	Dans son message au Parlement concernant l'impôt anticipé, le Conseil fédéral doit proposer la mise en œuvre du passage au principe de l'agent payeur – sauf pour les revenus de participations suisses – selon les paramètres suivants: à titre de dispositif de garantie, les clients de banques suisses resteront assujettis à l'impôt à la source en Suisse. On renoncera dans la mesure du possible à un impôt résiduel. La réforme exige de laisser suffisamment de

Objectif	Mesure	Bref descriptif
		temps aux agents payeurs pour s'adapter. Il conviendra d'examiner l'opportunité d'un dédommagement des coûts qui incomberont aux agents payeurs du fait de la procédure de retenue à la source. Le Conseil fédéral devra coordonner le passage au principe de l'agent payeur avec l'instauration prévue de l'échange automatique de renseignements sur le plan international. A titre de disposition transitoire de ce projet de réforme, il conviendra de prévoir des exemptions d'impôt pour des produits faisant l'objet d'une surveillance prudentielle, tels que les <i>bail-in bonds</i> , les <i>CoCo</i> ou les emprunts assortis d'un abandon de créance.
	Stratégie de gestion de la taxation des transactions financières et de leur rapport avec les droits de timbre de négociation	Le Conseil fédéral doit se prononcer au niveau international contre les effets extraterritoriaux d'une future taxe sur les transactions financières ou éviter les effets d'une double imposition par des mesures bilatérales (conclusion d'accords avec les Etats partenaires concernés) ou unilatérales (au niveau des droits de négociation ou par alignement sur les régimes étrangers de taxes sur les transactions financières).
	Examen de l'application d'une imposition de groupe aux sociétés d'un même groupe	Le Conseil fédéral doit charger le Département fédéral des finances d'examiner l'opportunité, au titre de l'impôt sur le bénéfice, d'une imposition de groupe pour les activités suisses.
<b>Garantir la stabilité du système</b>	Renforcement du régime suisse <i>too big to fail</i> (TBTF)	Evaluation de la méthode de calcul des actifs pondérés en fonction des risques et éventuelles mesures d'amélioration
		Recalibrage des exigences en matière de fonds propres
		Adaptations en matière de qualité des fonds propres
		Modification de l'art. 125 OFR pour les établissements individuels d'importance systémique
		Fixation d'un calendrier pour la mise en œuvre du plan d'urgence suisse et de l'amélioration de la capacité globale d'assainissement et de liquidation
		Définition d'exigences contraignantes en matière de capacité totale d'absorption des pertes ( <i>total loss absorbing capacity</i> , TLAC) complétant le régime <i>too big to fail</i> et visant à garantir que les engagements soient suffisants pour un assainissement ou une liquidation ordonnée
		Modifications du droit en vigueur destinées à renforcer le dispositif prévu en cas de crise

Objectif	Mesure	Bref descriptif
		Modifications de l'impôt anticipé destinées à renforcer l'attrait des <i>bail-in bonds</i> émis en Suisse
		Vérification de l'efficacité du régime TBTF à la fréquence bisannuelle prévue par la loi (art. 52 LB) et adoption des éventuelles mesures supplémentaires requises
	Améliorations du système de garantie des dépôts	Amélioration de la compréhension et du degré de connaissance de l'ensemble du système de protection des déposants, tant au niveau de la clientèle qu'au niveau international
		Amélioration de l'organisation <i>d'esisuisse</i> en tant qu'organisme de garantie des dépôts dans le cadre de la révision des statuts de l'association
		Raccourcissement du délai actuellement applicable au remboursement de dépôts garantis, qui est de 20 jours ouvrables, pour le ramener idéalement à sept jours
	Examen de l'opportunité d'adaptations importantes de la garantie des dépôts	Examen de la possibilité d'améliorer le modèle actuel de financement de la garantie des dépôts par un préfinancement (au moins partiel) de celle-ci, par exemple par le dépôt de titres ou l'introduction d'un fonds financé <i>ex ante</i>
		Examen des coûts et de l'utilité d'un éventuel relèvement de la limite supérieure du système de protection des déposants
	Examen de l'opportunité d'introduire une planification de crise pour les banques d'importance non systémique	La compétence d'exiger de certaines banques, également de banques d'importance non systémique, des mesures préparatoires et des plans de crise pourrait contribuer à accroître la stabilité du système financier suisse. Il convient par conséquent d'examiner s'il y a lieu de créer une base légale pour de telles compétences et de recenser les établissements financiers concernés.
	Examen des risques systémiques liés aux incitations à l'endettement, notamment pour les hypothèques privées	Le système fiscal devrait être aménagé de manière à ne pas inciter les contribuables à s'endetter (pour qu'ils ne privilégient pas le financement externe par rapport aux fonds propres). Il est recommandé d'analyser l'effet des incitations à l'endettement dans le système fiscal suisse et des risques qui en découlent pour la stabilité financière. A ce titre, il faudrait étudier spécifiquement le niveau d'endettement hypothécaire particulièrement élevé des ménages suisses en comparaison internationale. Il faudrait ensuite élaborer des mesures sur la base des résultats et déterminer comment mieux satisfaire au principe de la neutralité fiscale de la structure de financement.