Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Les autorités fédérales

Le Conseil fédéral prend connaissance du rapport final du groupe d'experts chargé du développement de la stratégie en matière de marchés financiers

Berne, 05.12.2014 - Lors de sa séance d'aujourd'hui, le Conseil fédéral a pris connaissance du rapport final du groupe d'experts chargé du développement de la stratégie en matière de marchés financiers. Il examinera le rapport et en tirera les conclusions. A l'avenir, un comité consultatif composé de représentants provenant des milieux scientifiques, économiques et administratifs devra évaluer les défis fondamentaux que doit relever la place financière et les perspectives qui s'offrent à elle, ainsi que formuler des recommandations à ce sujet à l'intention du Conseil fédéral.

Instauré le 4 septembre 2013 par le Conseil fédéral, le groupe d'experts placé sous la conduite du professeur Aymo Brunetti et composé de représentants de premier plan provenant de l'économie privée, du secteur public et des milieux scientifiques, émet, dans son rapport final, une série de recommandations concernant quatre axes de première importance pour le développement futur de la place financière. Il s'agit en l'occurrence du processus de réglementation, de l'accès aux marchés, du contexte fiscal suisse et des risques économiques.

Le mandat du groupe d'experts expire à fin 2014. En lieu et place, le Conseil fédéral a chargé le Département fédéral des finances de mettre en place un comité consultatif «Avenir de la place financière». Egalement placé sous la conduite du professeur Aymo Brunetti, ce comité assurera les échanges réguliers entre les acteurs-clés de la stratégie en matière de marchés financiers et examinera, sans devoir subir la pression des affaires courantes, les défis stratégiques et les perspectives d'avenir du secteur financier suisse, en tenant compte de l'ensemble de l'économie. Le Conseil fédéral se prononcera à une date ultérieure sur la suite à donner aux recommandations du groupe d'experts.

Données en annexe:

Documentation de base (pdf, 313kb)

Adresse pour l'envoi de questions:

Prof. Aymo Brunetti, Université de Berne
n° tél. +41 31 631 33 85, aymo.brunetti@vwi.unibe.ch

Auteur:

Conseil fédéral
Internet: http://www.admin.ch/br/index.html?lang=fr

Département fédéral des finances
Internet: http://www.dff.admin.ch

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'efficience, 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'acquérir 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**
Structurer efficacement le processus de réglementation	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.
Maintenir et améliorer l'accès aux marchés financiers	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.
Améliorer le contexte fiscal	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 *bail-in bonds*, les *CoCo* 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.
Garantir la stabilité du système	Renforcement du régime suisse *too big to fail* (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 (*total loss absorbing capacity*, TLAC) complétant le régime *too big to fail* 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 *bail-in bonds* 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 *d'esisuisse* 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 *ex ante*
		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.

1er décembre 2014

Groupe d'experts chargé du développement de la stratégie en matière de marchés financiers

Rapport final

Table des matières

1 Introduction ... 4
1.1 Mandat et méthodologie ... 4
1.2 Délimitation des travaux ... 4
1.2.1 Des conditions-cadres au lieu de stratégies pour les établissements financiers ... 4
1.2.2 La politique en matière de marchés financiers au lieu de la politique économique générale 5
1.3 Structure du rapport ... 6

2 Contexte ... 7
2.1 Stratégie actuelle en matière de marchés financiers ... 7
2.1.1 Travaux stratégiques antérieurs à la crise ... 7
2.1.2 La stratégie de 2009 en matière de marchés financiers (rapport en réponse au postulat Graber) ... 7
2.1.3 La mise à jour de 2012 de la stratégie ... 7
2.1.4 Le premier rapport consacré au «Développement de la stratégie en matière de marchés financiers» de 2013 ... 8
2.2 Dernières modifications des conditions-cadres internationales ... 8
2.3 Quatre domaines à réformer en priorité ... 10
2.3.1 Le processus de réglementation ... 10
2.3.2 L'accès aux marchés internationaux ... 10
2.3.3 Le contexte fiscal ... 11
2.3.4 Les risques économiques ... 11

3 Structurer efficacement le processus de réglementation ... 12
3.1 Un processus de réglementation de grande envergure ... 12
3.1.1 Introduction ... 12
3.1.2 Besoin de réforme ... 12
3.1.3 Recommandations ... 13
3.2 Dialogue institutionnalisé et rôle du Forum Place financière ... 14
3.2.1 Introduction ... 14
3.2.2 Besoin de réforme ... 15
3.2.3 Recommandations ... 15
3.3 Rôle et conception de l'analyse des conséquences et de l'analyse d'impact de la réglementation (AIR) ... 16
3.3.1 Introduction ... 16
3.3.2 Besoin de réforme ... 17
3.3.3 Recommandations ... 17
3.4 Mise en œuvre de la réglementation ... 18
3.4.1 Introduction ... 18
3.4.2 Besoin de réforme ... 19
3.4.3 Recommandations ... 19

4 Maintien et amélioration de l'accès au marché ... 20
4.1 Conduite des relations avec les principaux Etats partenaires et prise en compte des normes internationales ... 21
4.1.1 Introduction ... 21
4.1.2 Besoin de réforme ... 21
4.1.3 Recommandation ... 22
4.2 Principe de l'équivalence avec la réglementation des marchés financiers de l'UE et de l'EEE 23
4.2.1 Introduction ... 23
4.2.2 Besoin de réforme ... 24
4.2.3 Recommandation ... 24
4.3 Option d'un accord sectoriel avec l'UE portant sur les services financiers ... 25
4.3.1 Introduction ... 25
4.3.2 Besoin de réforme ... 26
4.3.3 Recommandation ... 26

4.4 Fort positionnement de la place financière sur le plan international comme mesure d'accompagnement ... 27
4.4.1 Introduction ... 27
4.4.2 Besoin de réforme ... 27
4.4.3 Recommandation ... 28

5 Amélioration du contexte fiscal ... 29
5.1 Redynamisation du marché des capitaux par une refonte de l'impôt anticipé ... 29
5.1.1 Introduction ... 29
5.1.2 Besoin de réforme ... 31
5.1.3 Recommandation ... 34
5.2 Taxe sur les transactions financières et droits de négociation ... 35
5.2.1 Introduction ... 35
5.2.2 Besoin de réforme ... 36
5.2.3 Recommandation ... 36
5.3 Imposition des groupes de sociétés en Suisse ... 36
5.3.1 Introduction ... 36
5.3.2 Besoin de réforme ... 37
5.3.3 Recommandation ... 38
5.4 Autres domaines ... 38
5.4.1 Echange automatique de renseignements (EAR) ... 38
5.4.2 Imposition des produits d'assurance ... 38
5.4.3 TVA et exportation de services financiers ... 38
5.4.4 Impôt sur le capital ... 39
5.4.5 Prévention des risques liés à l'impôt anticipé lors d'ajustements des prix de transfert ... 39

6 Garantir la stabilité du système ... 41
6.1 Le *too big to fail* dans le domaine des grandes banques ... 41
6.1.1 Introduction ... 41
6.1.2 Besoin de réforme ... 42
6.1.3 Recommandations ... 45
6.2 Garantie des dépôts ... 49
6.2.1 Introduction ... 49
6.2.2 Besoin de réforme ... 50
6.2.3 Recommandations ... 50
6.3 Plans de crise pour les banques d'importance non systémique ... 52
6.3.1 Introduction ... 52
6.3.2 Besoin de réforme ... 52
6.3.3 Recommandation ... 52
6.4 Incitations fiscales à l'endettement, un risque pour la stabilité ... 52
6.4.1 Introduction ... 52
6.4.2 Besoin de réforme ... 53
6.4.3 Recommandation ... 54
6.5 Thèmes relatifs à la stabilité qui ne nécessitent pas d'actions supplémentaires ... 54
6.5.1 Secteur bancaire parallèle ... 54
6.5.2 Importance systémique dans le secteur suisse des assurances ... 55
6.5.3 Dérivés de gré à gré et infrastructures des marchés financiers ... 56

7 Vue d'ensemble des recommandations ... 57

8 Membres du groupe d'experts ... 61

Annexes ... 62

1 Introduction

1.1 Mandat et méthodologie

Le 4 septembre 2013, le Conseil fédéral a décidé de confier à un groupe d'experts le développement de la stratégie suisse en matière de marchés financiers, le chargeant d'analyser, à l'abri des affaires courantes et en partant de la situation actuelle, les conditions-cadres de la place financière afin d'en déduire des propositions. Pour ce faire, le groupe d'experts devait tenir compte des intérêts de l'ensemble de l'économie et s'attacher plus particulièrement aux pistes d'amélioration des conditions-cadres nationales et aux mesures visant à préserver et à améliorer l'accès aux marchés étrangers. Le mandat devait s'achever à la fin de 2014.

Le groupe d'experts se composait de représentants de l'économie privée, des autorités, régulateurs compris, et des milieux scientifiques. L'économie privée et l'administration fédérale étaient l'une et l'autre représentées par huit personnes. Chacun des membres a été nommé, sans suppléant (à l'exception du représentant des grandes banques). Leur liste figure au chapitre 8.

Le groupe d'experts s'est réuni cinq fois. Pour plus d'efficacité, il a constitué quatre sous-groupes chargés d'examiner chacun une thématique particulière, dont le choix sera motivé plus bas: (i) réglementation (processus et mise en œuvre), (ii) accès aux marchés étrangers, (iii) risques pour l'économie et (iv) contexte fiscal suisse. Chacun des sous-groupes était présidé conjointement par un représentant de l'économie privée et un représentant des autorités, à l'exception du sous-groupe Risques pour l'économie, placé sous la houlette du président du groupe d'experts. Ils avaient pour mission d'élaborer des documents et des bases de décision à l'intention du groupe d'experts, qui était seul habilité à approuver des documents et à prendre des décisions. Les membres des sous-groupes avaient la possibilité de recourir à des spécialistes externes, voire de se faire représenter par eux.

Les fournisseurs des infrastructures financières n'étant pas directement représentés dans le groupe d'experts, le groupe SIX a été invité à s'exprimer dans le cadre de la troisième séance du groupe plénier.

Le groupe d'experts a axé ses travaux sur la rédaction d'un rapport global dans lequel il devait, en fin de mandat, formuler des recommandations à l'intention du Conseil fédéral. Pour trois des thématiques traitées, qu'il considérait comme particulièrement urgentes, il a soumis ses recommandations au Conseil fédéral sans attendre le délai fixé: en mars 2014 pour l'accès aux marchés étrangers, avec publication d'un communiqué de presse; en mai 2014 pour la mise en œuvre de l'échange automatique de renseignements dans le domaine fiscal, sujet sur lequel il a explicitement soutenu la position du Conseil fédéral, et en juin 2014 pour le passage de l'impôt anticipé au principe de l'agent payeur, ce qui a eu pour effet son implication dans l'élaboration du projet destiné à la consultation.

1.2 Délimitation des travaux

Compte tenu de l'étendue du mandat confié au groupe d'experts, il est important d'en fixer les limites, en ce qui concerne tant le destinataire de la stratégie que la délimitation du contenu.

1.2.1 Des conditions-cadres au lieu de stratégies pour les établissements financiers

Les axes stratégiques qu'il s'agissait de déterminer sont explicitement guidés par le cadre réglementaire qui a fait ses preuves dans la politique économique de la Suisse. Ce cadre charge l'Etat et, partant, la politique économique, de fixer les conditions-cadres légales et réglementaires, mais non d'intervenir sur les stratégies individuelles des entreprises, dont la responsabilité incombe à leur seul propriétaire, qui doit aussi en assumer les conséquences

en cas d'échec. Il n'est ni possible ni souhaitable que l'Etat assume cette responsabilité. La notion de «stratégie en matière de marchés financiers» n'implique donc aucune forme de réflexion pour des établissements, des groupes financiers ou des opérations financières individuels. Le but est de poser des jalons pour la politique économique, autrement dit pour les conditions-cadres qui concernent les marchés financiers.

C'est la raison pour laquelle aucune recommandation ne porte sur la politique sectorielle. Il n'appartient pas à l'Etat – ni donc au groupe d'experts mis en place par le Conseil fédéral – de décider si l'avenir de la place financière suisse ou de certaines banques réside plutôt dans la gestion d'actifs, dans la gestion de fortune ou dans la banque d'investissement. Cette décision relève des choix d'entreprise des établissements financiers. Il appartient par contre au groupe d'experts d'identifier les obstacles réglementaires susceptibles de défavoriser les établissements financiers suisses par rapport à ceux d'autres pays dans certaines opérations bancaires. La stratégie en matière de marchés financiers vise par conséquent à établir des conditions-cadres qui permettent aux établissements financiers suisses de réussir sur les plans national et international dans les opérations bancaires rentables aujourd'hui et demain, de manière à créer et à préserver des emplois à forte création de valeur. Dans cette optique, le groupe d'experts n'a pas non plus à faire de recommandations concernant la taille ou la composition du futur secteur financier suisse. En outre, son mandat précise explicitement qu'il doit tenir compte des intérêts de l'ensemble de l'économie, ce qui veut notamment dire qu'il doit examiner en profondeur les risques spécifiques au secteur financier eu égard à la stabilité du système.

Les recommandations formulées dans le présent rapport s'adressent d'abord au législateur et aux régulateurs. Certaines d'entre elles sont destinées aux organisations sectorielles, mais aucune ne s'adresse aux établissements financiers.

1.2.2 La politique en matière de marchés financiers au lieu de la politique économique générale

La seconde limite concerne les éléments de la politique économique qu'il convenait de traiter en profondeur dans le cadre du mandat. Les aspects réglementaires de la politique économique dans son ensemble sont déterminants pour la réussite des établissements financiers suisses, comme pour celle des autres entreprises, d'ailleurs. Or le groupe d'experts devait explicitement limiter ses travaux aux aspects de cette politique qui concernent exclusivement, ou du moins en priorité, les établissements financiers. Il a par conséquent focalisé son attention sur l'éventuel passage de l'impôt anticipé au système de l'agent payeur, et non sur la troisième réforme de l'imposition des entreprises. Les deux projets sont importants, mais le second ne concerne pas spécifiquement le secteur financier, il relève de l'évolution des conditions-cadres générales en matière de politique économique.

Il faut cependant souligner avec insistance ici que les conditions-cadres non spécifiques sont à bien des égards tout aussi importantes pour la compétitivité de la place financière que la réglementation des marchés financiers au sens strict. Les avancées telles que l'assouplissement du marché de l'emploi, la stabilité de la monnaie ou la bonne santé des finances de l'Etat font partie des facteurs déterminants pour la réussite internationale durable des prestataires de services financiers suisses. La préservation et le développement de ces avantages revêtent donc aussi une importance capitale pour le secteur financier et doivent être pris en compte dans l'examen global de la compétitivité. Cela dit, notre but n'étant pas ici d'élaborer une stratégie complète pour la politique économique de la Suisse, nous nous concentrerons dans le reste du rapport sur les domaines qui concernent plus spécifiquement la politique en matière de marchés financiers, et n'élaborerons de recommandations que sur ces sujets spécifiques.

Nous avons néanmoins résumé dans l'encadré ci-dessous les aspects de la politique économique générale les plus importants pour la place financière:

Pierres angulaires de la politique économique générale revêtant une importance particulière pour la place financière

La stabilité
La confiance dans une politique économique et un ordre juridique prévisibles et axés sur la stabilité. Aspects particulièrement importants pour le secteur financier: (i) une monnaie propre et une politique monétaire indépendante, axée sur la stabilité, (ii) un endettement de l'Etat stable et relativement modéré soutenu par une politique financière ayant pour effet de stabiliser la conjoncture grâce au frein à l'endettement, et (iii) un système politique axé sur le consensus, qui empêche l'évolution trop rapide des conditions-cadres.

L'ouverture économique
La forte imbrication internationale de l'économie suisse soutenue par une politique économique extérieure libérale sur le plan tant multilatéral que bilatéral. (Réserve concernant cette évaluation positive: l'incertitude quant à l'avenir des accords bilatéraux)

L'efficacité de l'activité étatique et de la réglementation du marché de l'emploi
Une activité étatique hautement performante par rapport au reste du monde. Atouts particuliers: (i) la réglementation libérale du marché de l'emploi, (ii) une fiscalité modérée, (iii) une politique financière à structure fédérale fondée sur le principe de subsidiarité, (iv) une infrastructure bien développée, et (v) une charge administrative modérée.

Un niveau de formation et de recherche élevé
Niveau de formation élevé caractérisé par une focalisation importante sur la pratique et par une recherche compétitive au niveau international. Atouts particuliers: (i) un système de formation dual et pratique, (ii) la forte densité des écoles supérieures de renommée internationale, et (iii) des positions de pointe dans la qualité de la recherche.

1.3 Structure du rapport

Le reste du présent rapport s'organise de la façon suivante: le chapitre 2 commence par exposer les travaux antérieurs sur la stratégie en matière de marchés financiers. Il fait ensuite le point sur les dernières modifications des conditions-cadres sur le plan international, qui motivent le développement de la stratégie. Les nouveaux enjeux exigent des réformes, principalement dans quatre domaines, qui font chacun l'objet d'un des quatre chapitres suivants.

Les chapitres 3 à 5 tentent de déterminer les modifications à apporter aux conditions-cadres pour accroître la compétitivité des prestataires de services financiers suisses. Le chapitre 3 envisage d'adapter le processus de réglementation à la nouvelle dynamique de l'évolution des conditions-cadres. Le chapitre 4 évalue différentes approches visant à préserver ou à améliorer l'accès aux principaux marchés internationaux. Le chapitre 5 analyse les réformes possibles dans le traitement fiscal des banques et des assurances.

Le chapitre 6 vise à déterminer comment préserver et renforcer la stabilité systémique du secteur financier suisse compte tenu des nombreux risques mis au jour ou déclenchés par la crise financière. En livrant une analyse approfondie de l'efficacité de la réglementation *too big to fai*l (TBTF) pour les grandes banques par rapport au reste du monde, il pose les bases de l'examen exigé à l'art. 52 de la loi sur les banques d'ici à février 2015. Il analyse par ailleurs différents aspects de la stabilité systémique hors domaine des grandes banques, comme la garantie des dépôts ou les incitations fiscales à l'endettement. A partir de ces analyses, le rapport formule dans chacun des chapitres 3 à 6 des recommandations pour réformer la stratégie en matière de marchés financiers. Le chapitre 7 récapitule l'ensemble de ces recommandations dans un tableau synoptique.

2 Contexte

2.1 Stratégie actuelle en matière de marchés financiers

2.1.1 Travaux stratégiques antérieurs à la crise

Depuis la mise en place du «groupe de réflexion» interdépartemental en 2000, la Confédération s'attache explicitement au développement de concepts stratégiques plus complets pour sa politique en matière de marchés financiers. Les premiers travaux ont abouti en 2003 à la publication par le DFF des «Lignes directrices régissant la politique à l'égard de la place financière». Ce document focalisait déjà les réflexions stratégiques sur les trois objectifs de compétitivité, de stabilité et d'intégrité de la place financière. Tout comme les «Lignes directrices applicables à la réglementation des marchés financiers» publiées par le DFF en 2005, ces premiers travaux se concentraient sur les axes fondamentaux de la réglementation sans toutefois suggérer de mesures concrètes. En parallèle, l'économie privée examinait elle aussi le sujet, et en 2007 les associations faîtières publiaient conjointement un «Masterplan pour la place financière suisse». Début 2008, le DFF a mis en place un dialogue formel sur la place financière suisse pour favoriser la réflexion commune des autorités et de l'économie privée sur la poursuite du renforcement stratégique de la place financière. Ces travaux ont été interrompus à l'automne 2008 par la crise financière, dont la résolution a dès lors mobilisé toutes les énergies.

2.1.2 La stratégie de 2009 en matière de marchés financiers (rapport en réponse au postulat Graber)

Au printemps 2009, le Conseil fédéral a chargé un groupe de travail mixte réunissant des représentants des autorités et de l'économie privée d'élaborer un rapport sur la politique future en matière de marchés financiers. Il s'agissait de répondre à un postulat du conseiller aux Etats Konrad Graber, qui demandait un rapport établissant un lien entre les réflexions menées jusque-là et les enjeux supplémentaires mis au jour par la crise financière, pour en déduire les fondements d'une stratégie d'envergure.

Le Conseil fédéral a approuvé le rapport résultant de ces travaux sous le titre «Axes stratégiques de la politique suisse en matière de place financière» à la fin de 2009. Ce document contenait, outre une analyse, un catalogue de 25 mesures plus ou moins concrètes touchant aux principaux aspects de cette politique. Il constituait ainsi la première stratégie complète et explicite, axée sur des mesures, du Conseil fédéral dans ce domaine, et fournissait un cadre pour le programme de travail des années à venir. Les travaux ultérieurs ont été en grande partie consacrés à la problématique du *too big to fail* (TBTF). La commission d'experts chargée d'examiner la limitation des risques que les grandes entreprises font courir à l'économie nationale, qui était composée de représentants des autorités et de l'économie privée, a élaboré le projet de loi qui a servi de base à la modification de la loi sur les banques dans ce domaine.

2.1.3 La mise à jour de 2012 de la stratégie

Le Conseil fédéral a approuvé fin 2012 une mise à jour de cette stratégie sous la forme d'un *Rapport concernant la politique de la Confédération en matière de marchés financiers*, qui d'une part faisait le point sur la mise en œuvre des mesures annoncées en 2009, et de l'autre visait à établir comment, du point de vue stratégique, gérer les pressions toujours plus fortes exercées sur la Suisse pour qu'elle concilie le secret bancaire et la conformité fiscale des avoirs étrangers sous gestion. Ce rapport exposait les fondements de la stratégie dite de l'argent propre, qui visait à préserver le secret bancaire fiscal grâce à une combinaison d'accords sur l'imposition à la source et de nouvelles obligations de diligence. Il a par ailleurs déclenché des travaux du Forum Place financière en vue d'améliorer certaines conditions-cadres dans les domaines de la gestion d'actifs, des assurances et de la prévoyance de même que du marché des capitaux. Un rapport de synthèse a également été établi.

2.1.4 Le premier rapport consacré au «Développement de la stratégie en matière de marchés financiers» de 2013

Fin 2012, le DFF a chargé un groupe d'experts composé de représentants des autorités et des milieux scientifiques d'élaborer des propositions pour le développement de la stratégie existante en matière de marchés financiers. Les travaux se sont rapidement focalisés sur les moyens de réagir au rejet de plus en plus marqué des accords internationaux sur l'imposition à la source et sur la question de l'accès aux marchés de l'UE, menacé par l'évolution de la réglementation. A la mi-2013, le Conseil fédéral a autorisé la publication du rapport du groupe d'experts sous le titre «Exigences réglementaires relatives à la gestion de fortune transfrontière en Suisse et options stratégiques». Il a par ailleurs suivi la recommandation du groupe d'experts d'adapter la stratégie et de délaisser à l'avenir les accords internationaux sur l'imposition à la source au profit du concept de l'échange automatique de renseignements en matière fiscale. Depuis, et c'est un élément majeur de la stratégie adaptée, la Suisse collabore activement à l'élaboration d'une norme internationale sur l'échange automatique de renseignements en veillant tout particulièrement à ce que cette norme fasse la part belle au principe de la spécialité, à la protection des données et à la réciprocité et qu'elle touche les ayants droit économiques de toutes les formes juridiques (trusts compris).

Compte tenu de l'évolution très rapide du contexte international, ce groupe d'experts s'est concentré, malgré un mandat très vaste, sur un nombre restreint de questions portant exclusivement sur les opérations de gestion de fortune transfrontalières. C'est la raison pour laquelle les travaux consacrés au développement de la stratégie en matière de marchés financiers au sens large ont été confiés au groupe d'experts mis en place à l'automne 2013, dans lequel était aussi représentée l'économie privée. Ils sont l'objet du présent rapport.

2.2 Dernières modifications des conditions-cadres internationales

La crise financière mondiale, qui n'a toujours pas été surmontée, et les réactions qu'elle a suscitées en matière de politique économique ont entraîné un véritable bouleversement des conditions-cadres du secteur financier. La stratégie en matière de marchés financiers approuvée par le Conseil fédéral en 2009 était déjà clairement influencée par les premières bourrasques de cet ouragan. Mais la crise, qui a perduré depuis avec une intensité variable, a modifié si fort des conditions-cadres importantes du secteur financier qu'il est désormais indispensable de réévaluer cette stratégie. Nous présentons très brièvement ici les plus importantes de ces modifications récentes et en déduisons dans le sous-chapitre suivant les domaines nécessitant une réforme qui ont dicté au groupe d'experts son programme de travail et par conséquent la structure de la suite du présent rapport:

- **Une vague de réglementation en réaction à la crise financière**

Les différents aspects de la crise financière ont démontré avec force que des éléments importants de la réglementation des marchés financiers n'avaient pas les effets requis. Soucieux d'éviter qu'une telle catastrophe ne se reproduise à l'avenir, ou du moins d'en limiter les conséquences, la plupart des pays ont donc entrepris ces dernières années une réforme de leur réglementation avec un objectif double: accroître la stabilité du système et établir une protection plus efficace et plus étendue des clients. On constate à cet égard une tendance à ajouter de nouvelles règles toujours plus complexes, plutôt que de tenter d'optimiser les règles existantes sans en modifier l'intensité[1].

[1] Dans un exposé, l'actuel économiste en chef de la Banque d'Angleterre a souligné cette tendance en donnant quelques exemples frappants. Cf. Andrew Haldane: *The Dog and the Frisbee*, exposé fait à la conférence Jackson Hole en 2012. A titre d'exemple, et d'indicateur tout à fait rudimentaire, le dispositif de Bâle I ne fait que 30 pages, contre 347 pour Bâle II et 616 pour Bâle III.

Une partie de cette vague de réglementation est coordonnée à l'échelle mondiale, dans le cadre du Conseil de stabilité financière (CSF), par exemple. Mais certains de ses aspects présentent des particularités nationales, ce qui place les établissements financiers d'envergure internationale face à des exigences réglementaires de plus en plus complexes, faisant s'envoler les frais de compliance. De plus, la rapidité avec laquelle bon nombre de projets de réglementation sont mis en œuvre augmente le risque de voir instaurer des dispositifs inefficaces. Certains dispositifs nationaux ont par ailleurs des effets extraterritoriaux. C'est notamment le cas de FATCA.

- **Un accès aux marchés internationaux de plus en plus incertain**

Dans le sillage de la vague de réglementation, on observe depuis quelque temps la multiplication des entraves à l'accès aux marchés pour les prestations financières étrangères. Le simple fait que les réglementations varient d'un pays à l'autre a l'effet d'une entrave non tarifaire au commerce par l'augmentation des frais de mise en œuvre. Les mesures les plus drastiques à cet égard sont les obligations de domiciliation imposés aux prestataires étrangers, telles que la MiFID II prévoyait initialement d'en instaurer dans l'UE. De telles règles pourraient, à l'extrême, paralyser le commerce de services financiers entre pays. Mais il faut y ajouter une certaine tendance, favorisée par la sévérité de la crise, à instaurer des règles visant essentiellement à protéger les établissements financiers nationaux contre la contagion des turbulences internationales.

- **L'intensification des mesures mondiales visant à renforcer la stabilité financière**

Les efforts visant à consolider la stabilité financière ont fortement augmenté dans la plupart des pays ces dernières années. Alors que la Suisse faisait encore, il y a peu, cavalier seul dans ce domaine, ayant adopté une législation complète sur le TBTF, divers pays l'ont rejointe depuis. Il existe un vaste consensus sur la nécessité de durcir la législation dans ce domaine, et le CSF fixe en la matière des normes mondiales dont la mise en œuvre est relativement rapide. Aujourd'hui, plus personne ou presque ne conteste plus le fait que la liquidation ordonnée d'une banque d'importance systémique pose un défi considérable en matière de réglementation et exige des normes supplémentaires, tant nationales qu'internationales.

Cette prise de conscience découle notamment du fait évident que la conjoncture économique mondiale et son évolution prévisible comportent toujours des risques particuliers pour le secteur financier. Parmi ces risques figurent par exemple le niveau toujours élevé de l'endettement (des particuliers, des Etats et des établissements financiers), les problèmes de gouvernance irrésolus de la zone euro, les flux mondiaux de liquidités ou les grands déséquilibres des balances courantes. Les banques d'envergure internationale sont exposées à ces risques, il est donc important qu'elles puissent résister aux crises.

- **Des pressions réformistes dans le contexte fiscal**

L'adaptation des politiques fiscales est devenue un thème prioritaire à l'échelle internationale sous l'effet notamment des difficultés financières des Etats. La tendance la plus directe à cet égard est la tolérance zéro par rapport à la soustraction d'impôt ou à la fraude, comme en témoigne le consensus désormais largement établi en faveur de l'échange automatique de renseignements dans le domaine fiscal. L'introduction de ce dernier avec des Etats partenaires doit être distinguée de la question des obligations d'information dans le domaine fiscal national.

La concurrence internationale croissante que se livrent les places financières quant à la mise en place de conditions-cadres favorables aux prestataires de services financiers contribue elle aussi aux pressions réformistes. Le contexte fiscal, qui relève en fin de compte de la souveraineté nationale, joue à cet égard un rôle important, et les désavantages fiscaux bien connus de la Suisse pèsent de plus en plus lourd dans la balance. Cela concerne des particularités

telles que l'impôt anticipé, dont les caractéristiques actuelles nuisent largement au développement d'un marché suisse des capitaux, ou encore les droits de timbre toujours en vigueur.

- **Des changements non réglementaires ayant une incidence sur les modèles d'activité**

Les modifications des conditions-cadres internationales que nous venons d'évoquer poussent avec insistance le secteur financier à revoir ses modèles d'activité, ce qui entraînera en Suisse une accélération de la mutation structurelle du secteur. Les effets de ces modifications sont encore renforcés par un certain nombre d'évolutions du marché, à commencer par la numérisation fulgurante du secteur financier, qui remet fondamentalement en question certains modèles d'activité. Citons également les ajustements profonds survenus dans le secteur particulièrement important pour la Suisse qu'est le *private banking*. La délimitation jadis très nette entre ce secteur et la gestion d'actifs s'estompe en effet de plus en plus, entraînant pour les gérants de fortune suisses le risque d'une nouvelle concurrence féroce en même temps que l'occasion de conquérir une clientèle nouvelle et vaste. La forte croissance des fortunes privées, en particulier dans la zone asiatique, offre elle aussi de nouvelles occasions tout en exigeant des adaptations supplémentaires.

2.3 Quatre domaines à réformer en priorité

Le développement de la stratégie actuelle en matière de marchés financiers doit avant tout répondre aux changements survenus dans les conditions-cadres qui viennent d'être évoqués. Conformément à la délimitation fixée au point 1.2, il doit se concentrer sur les questions de réglementation et non sur les adaptations nécessaires dans les modèles d'activité des établissements financiers. Aussi les explications qui suivent se limitent-elles aux quatre modifications exposées plus haut des enjeux relevant de la réglementation au sens strict. Ces modifications déterminent les domaines à réformer en priorité, dont le groupe d'experts a confié l'analyse à quatre sous-groupes. Nous présentons pour chacun de ces domaines les questions les plus importantes à traiter conformément au mandat des sous-groupes.

2.3.1 Le processus de réglementation

La question centrale est de savoir comment donner au processus de réglementation et à la mise en œuvre de celle-ci l'efficacité et la transparence maximales compte tenu des pressions persistantes dont ils sont l'objet.

Concrètement, le rapport cherche à établir s'il est possible d'y impliquer les acteurs concernés par la nouvelle réglementation, et le cas échéant à quel niveau et à quel moment. Cette implication éventuelle ne doit pas retarder inutilement la mise en place d'une réglementation utile, mais au contraire en accroître l'efficacité et la transparence, et donc la mise en œuvre rapide. Le rapport examine également si les outils existants (par ex. analyse des conséquences / analyse d'impact de la réglementation) peuvent être améliorés et appliqués systématiquement.

2.3.2 L'accès aux marchés internationaux

Le but est d'élaborer des mesures permettant de garantir ou d'élargir l'accès des principaux partenaires commerciaux aux marchés.

Dans le souci de préserver et de favoriser la création de valeur d'activités financières d'envergure internationale sur la place suisse, il faut vérifier s'il y a lieu de prévoir des mesures supplémentaires visant à pérenniser ou à améliorer l'accès aux marchés (transfrontalier et avec une présence locale).

2.3.3 Le contexte fiscal

Les recommandations du premier groupe d'experts ont d'ores et déjà donné lieu à l'élaboration des principales modifications concernant la conformité fiscale des avoirs étrangers. Les travaux ultérieurs se concentrent sur les moyens d'adapter les particularités du système fiscal suisse, qui restreignent les possibilités de développement du secteur financier.

Le but est de vérifier si, et si oui dans quels domaines, le traitement fiscal réservé en Suisse aux opérations du secteur financier est défavorable par rapport aux pratiques en vigueur dans le reste du monde. Sont plus particulièrement visés les obstacles fiscaux liés à l'impôt anticipé et aux droits de timbre. Il s'agit par ailleurs d'examiner les conséquences financières de ces obstacles pour le budget de l'Etat de même que les implications d'une éventuelle réforme, et enfin d'analyser les implications potentielles de décisions stratégiques en matière fiscale, en Suisse comme à l'étranger.

2.3.4 Les risques économiques

Le point principal réside ici dans l'efficacité du régime TBTF et dans les mesures qui pourraient se révéler nécessaires, d'autant que le groupe d'experts a été chargé des travaux d'évaluation de ce régime exigés par la loi sur les banques. Il faut également prendre en compte d'autres menaces potentielles pour la stabilité financière.

Concrètement, le rapport examine les mesures prises jusqu'à présent pour limiter les risques économiques et systémiques dans le cadre du dispositif TBTF et identifie les mesures qui s'imposent, le cas échéant. Il évalue ensuite ce dispositif suisse par rapport aux exigences posées par les normes internationales, et compare les étapes concrètes franchies par la Suisse avec la mise en œuvre de mesures TBTF dans d'importantes juridictions étrangères. Enfin, il vérifie si, et si oui dans quelle mesure, les sujets tels que la protection des déposants, les infrastructures des marchés financiers, les assurances, les banques parallèles et les incitations fiscales à l'endettement ont une incidence sur la stabilité du marché financier suisse, et s'il y a lieu d'y réagir.

3 Structurer efficacement le processus de réglementation

3.1 Un processus de réglementation de grande envergure

3.1.1 Introduction

Sur le plan formel, la mise en route d'un processus de réglementation est du ressort de l'Assemblée fédérale (art. 160 Cst.) ou du Conseil fédéral (art. 181 Cst.). Il appartient donc au Conseil fédéral d'élaborer et de fixer les stratégies en matière de marchés financiers et de réglementation. En pratique, ce sont souvent des initiatives parlementaires résultant de l'actualité politique, voire l'administration ou les acteurs du marché eux-mêmes qui déclenchent ce genre de processus. De plus en plus, l'impulsion est même donnée par l'évolution du droit international, ou par des obligations qui en découlent. Ainsi, les normes internationales exercent une influence croissante sur la législation nationale. D'ailleurs, les organes ou les organisations qui les définissent s'attendent de plus en plus à ce que la Suisse les applique (elle aussi). Dans le rapport en réponse au postulat Graber[2], le Conseil fédéral avait déjà constaté que les mesures de régulation adoptées dans d'autres marchés financiers importants, à commencer par ceux des Etats-Unis et de l'UE, avaient des effets de plus en plus fréquents et de plus en plus directs sur la Suisse, et qu'il fallait par conséquent augmenter les capacités de notre pays à anticiper l'évolution de ces réglementations.

Le Conseil fédéral, s'appuyant sur le mandat de sauvegarde des intérêts de l'économie nationale et de création d'un environnement favorable au secteur de l'économie privée fixé à l'art. 94, al. 2 et 3, Cst.[3], a déterminé les buts et les principes de la politique en matière de marchés financiers[4]. Le processus de réglementation devra en tenir compte.

3.1.2 Besoin de réforme

Du point de vue juridique, le processus de réglementation est régi par la loi sur la consultation[5] pour ce qui est de la consultation et par la loi sur le Parlement[6] pour ce qui est de la procédure législative. Il n'existe en revanche à ce jour aucune procédure normalisée ni formalisée, préalable au processus de réglementation au sens strict, pour la surveillance des comportements sur le marché et des tendances en matière de réglementation.

Les étapes précoces du processus de réglementation (au sens large) ne sont pas structurées par la loi. Aussi les bases, les lois et les principes de réglementation constitutionnels existants, qu'il faudrait appliquer tout au long du processus, sont-ils pris en compte d'une manière trop peu cohérente, notamment aux stades précoce de la planification et ultime de la mise en œuvre, mais aussi pendant la procédure législative au sens propre. A titre d'exemple, on évalue généralement trop tard les conséquences de la réglementation. On néglige les travaux de conception préparatoires, ce qui entraîne un risque d'erreur sur l'échelon de réglementation. Le processus global étant soumis à un échéancier très serré, parfois accéléré encore par l'emballement de la course à la réglementation internationale et par les adaptations qu'il implique, il reste généralement très peu de temps pour corriger le tir.

En ce qui concerne la réglementation des marchés financiers, il faut donc insister sur le fait qu'il s'agit d'un processus long et de grande envergure, qui commence par l'observation des marchés financiers et des tendances régulatrices (processus de réglementation au sens

---

[2] Rapport du Conseil fédéral en réponse au postulat Graber (09.3209) du 16.12.2009: Axes stratégiques de la politique suisse en matière de place financière (rapport en réponse au postulat Graber), p. 62.

[3] RS **101**

[4] Cf. Rapport concernant la politique de la Confédération en matière de marchés financiers (rapport du Conseil fédéral), p. 19 s.

[5] RS **172.06**; LCo

[6] RS **171.10**; LParl

large). Il convient, dès cette phase d'amorce, d'élaborer des concepts normatifs fondés (notamment déterminer le bon échelon de réglementation et éviter les normes de délégation trop ouvertes; au besoin, choisir la forme d'autorégulation qui convient) et d'observer les principes de réglementation du Conseil fédéral[7].

Cette acception du processus de réglementation au sens large englobe la mise en œuvre de la réglementation, laquelle comprend l'exécution de la réglementation (ordonnances ou circulaires de l'autorité de surveillance, notamment) de même que l'autorégulation (reconnue)[8]. L'application concrète de la norme par ses destinataires n'en fait en revanche pas partie.

3.1.3 Recommandations

(1) Les principes de réglementation en vigueur doivent s'appliquer systématiquement à l'ensemble du processus de réglementation au sens large.

Il faut considérer le processus de réglementation dans une acception large, qui englobe notamment l'observation de l'évolution des marchés et des tendances régulatrices dans le contexte international, l'évaluation du besoin de réforme qui en découle et la procédure législative au sens propre, telle qu'elle est définie dans les lois sur la consultation et sur le Parlement. L'évaluation des conséquences, y compris leur analyse, doit accompagner l'ensemble du processus de réglementation au sens large, lequel englobe en outre la mise en œuvre de la réglementation, dans le cadre de laquelle les autorités évaluent les principes d'exécution des lois et des ordonnances.

(2) L'analyse de la conformité avec les principes sera réalisée pour tout projet de réglementation lors de l'évaluation du besoin correspondant.

Le processus de réglementation au sens large doit respecter les principes de réglementation généraux et les principes particuliers de la réglementation des marchés financiers à chacune de ses étapes. Cette vérification permet d'éviter la mise en route de processus de réglementation inutiles. Lors de l'examen du besoin de réglementation, il faut en outre tenir compte des objectifs de la politique en matière de marchés financiers, c'est-à-dire la protection des investisseurs, la protection du système et la compétitivité.

On ne peut déclencher un processus de réglementation que si le besoin en a été constaté et si les objectifs de la politique en matière de marchés financiers l'exigent, c'est-à-dire si:

1. des indicateurs (événements d'une portée particulière, réglementation décidée par des organes internationaux, etc.) et
2. les principes de la politique en matière de marchés financiers
3. font apparaître un besoin de réglementation
4. nécessaire à l'atteinte des objectifs de la politique en matière de marchés financiers.

(3) Un concept normatif complet doit être élaboré pour tout projet de réglementation.

Dès la phase de la conception, les autorités doivent élaborer un concept normatif complet en faisant appel à des spécialistes internes et externes. Elles doivent demander à l'Office fédéral de la justice (OFJ) de procéder à un contrôle juridique préventif, qui devra notamment porter sur la hiérarchie des normes et sur les principes de la délégation législative. L'essentiel du contenu de la réglementation, les décisions fondamentales et les limites de la délégation doivent figurer dans la loi formelle. Afin de renforcer la sécurité juridique et l'acceptation des règles, les bases juridiques doivent être formulées de manière à offrir à l'autorité d'exécution des lignes directrices claires pour l'application de la loi. Il convient à cet égard de s'en tenir strictement à l'approche fondée sur des principes.

[7] Cf. rapport du Conseil fédéral, p. 19 s.
[8] Cf. aussi la figure à la fin de l'annexe 1.

Le contrôle juridique préventif de l'OFJ doit avoir lieu à un stade précoce, avant toute prise de décision importante. Il doit notamment vérifier les amorces de solution choisies (dans le domaine de l'autorégulation, par ex.). Il faut instaurer la transparence à un stade précoce de l'élaboration, par exemple pour les questions auxquelles il n'est pas (encore) possible de donner une réponse définitive dans la loi. Des clauses de révision ou d'évaluation (telles qu'elles figurent par ex. dans le dispositif TBTF) ou, dans une moindre mesure, des clauses *sunset*[9] peuvent dans certains cas constituer une amorce de solution. Il faut toutefois en vérifier les effets sur d'autres actes. Il faut en outre prévoir suffisamment de dispositions et de délais d'instauration et de transition.

3.2 Dialogue institutionnalisé et rôle du Forum Place financière

3.2.1 Introduction

La participation des acteurs du marché à la réglementation des marchés financiers[10] est ancrée dans la Constitution (art. 147 Cst.). Le principe d'une réglementation participative dans ce domaine est appliqué dans la loi à travers la procédure de consultation et lors de la mise en œuvre de la réglementation (loi sur la surveillance des marchés financiers[11]). L'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) et le Département fédéral des finances (DFF) l'ont précisé au moyen de lignes directrices et de directives.

Ce principe est également recommandé sur le plan international. Dans sa recommandation concernant la politique et la gouvernance réglementaires, le Conseil de l'OCDE suggère d'«adhérer aux principes de l'ouverture de l'administration, notamment la transparence et la participation au processus de réglementation, de sorte que la réglementation serve les intérêts de la collectivité[12].»

Dirigé par le Secrétariat d'Etat aux questions financières internationales (SFI), le Forum Place financière rassemble actuellement la Banque nationale suisse (BNS), la FINMA, l'Association suisse des banquiers (ASB), SIX, l'Association suisse d'assurances (ASA), la Swiss Funds and Asset Management Association (SFAMA) et, désormais, les gestionnaires de fortune. Il doit notamment assumer des «fonctions d'identification précoce» sur le plan stratégique et peut faire appel à d'autres groupes d'intérêt selon le sujet et les besoins. Le Forum Place financière vise à impliquer les acteurs concernés du marché dans l'aménagement des conditions-cadres et dans la mise en œuvre des mesures politiques relatives aux marchés financiers à travers une collaboration institutionnelle entre les autorités et le secteur privé de manière à trouver des solutions différenciées répondant aux besoins[13].

Ces dernières années, l'intense activité réglementaire de l'Union européenne (UE) et des Etats-Unis a contraint la place financière suisse à adapter sa réglementation des marchés financiers pour pouvoir conserver son accès au marché et sa compétitivité. Au nom de celle-ci, il est parfois nécessaire pour une partie des acteurs du marché que le droit suisse s'adapte sous une forme équivalente aux évolutions internationales. Le processus de réglementation ne peut donc plus être appréhendé en Suisse selon une approche purement nationale. De ce point de vue notamment, la participation des acteurs du marché est essentielle à une réglementation des marchés financiers bénéficiant d'une large assise et d'une grande acceptation.

---

[9] Clause *sunset*: limitation de la durée de validité de la loi, sauf si sa prolongation est décidée dans un certain délai.
[10] Selon l'implication, cela englobe également les sociétés non financières (émetteurs par ex.).
[11] RS **956.1**; LFINMA
[12] Recommandation de l'OCDE, ch. I.2., p. 6
[13] Cf. rapport du Conseil fédéral, p. 26.

3.2.2 Besoin de réforme

Hormis la procédure formelle de consultation, il n'existe aucune systématique rigoureuse pour appliquer concrètement le principe d'une réglementation participative des marchés financiers et faire appel aux acteurs du marché à un stade précoce du processus de réglementation. Eu égard aux délais serrés, la planification de la réglementation et l'élaboration des projets correspondants ne peuvent intervenir qu'au sein de l'administration, sans une participation précoce appropriée des milieux concernés. L'évolution juridique internationale étant dynamique, on peut certes bénéficier de l'expérience et du savoir des autorités, mais les connaissances pratiques des acteurs du marché sont en revanche perdues en l'espèce. Grâce à leurs réseaux et à leur accès facilité à l'information, les acteurs du marché peuvent contribuer fortement à l'identification précoce des besoins de réglementation, ce qui permet d'engager le processus de réglementation en temps opportun et de réduire la pression liée aux délais. Par ailleurs, le Conseil fédéral devrait affiner régulièrement sa stratégie de base sur la réglementation des marchés financiers dans le cadre de ce dialogue avec les acteurs du marché et les experts, qu'il convient de structurer et d'élargir.

Dans ce contexte, il faut garder à l'esprit que la participation systématique et institutionnalisée des acteurs concernés du marché aux différentes phases de planification de la réglementation et à la réalisation des projets correspondants leur confère une certaine responsabilité. Elle suppose la représentation de positions «neutres» sur le plan tant économique que politique au sens des principes de réglementation. «Conformément à la Constitution fédérale, la politique économique de la Confédération et des cantons doit sauvegarder les intérêts de l'économie nationale…[14]». La procédure formelle de consultation est destinée à faire valoir des intérêts particuliers, mais durant les étapes antérieures de leur participation au processus de réglementation, les acteurs du marché doivent veiller à ce que ces intérêts n'entravent pas le processus et n'engendrent aucune discrimination à l'égard de certains acteurs ou segments du marché. Des associations bien organisées regroupant des acteurs du marché ne doivent pas bénéficier d'avantages par rapport à des groupes d'intérêt plus petits. Dans le cadre de son mandat, le Forum Place financière doit s'assurer que les intérêts de l'économie nationale soient pris en compte.

3.2.3 Recommandations

(4) 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 l'intensifient. Les autorités, les spécialistes et, en particulier, les acteurs du marché doivent contribuer à un dialogue constructif et objectif.

Un dialogue permanent et institutionnalisé entre les autorités, les acteurs du marché, les spécialistes et, le cas échéant, des représentants du Parlement optimise sensiblement l'identification précoce des évolutions réglementaires en Suisse et à l'étranger. Il englobe une planification évolutive de la réglementation, qui fait appel aux acteurs du marché et définit les priorités correspondantes en fonction du contexte international. Les autorités doivent concevoir ce dialogue de façon transparente et l'organiser de manière à garantir une représentation adéquate de toutes les parties concernées. Elles adoptent une communication claire et active sur la planification et la stratégie en matière de marchés financiers, qui doivent toutes deux être élaborées par le Conseil fédéral, et sur la position de la Suisse dans les organisations internationales.

La participation des acteurs du marché ne doit cependant ni paralyser ni influencer unilatéralement la planification de la réglementation et le processus de réglementation (risque de détournement de la réglementation ou *regulatory capture*), mais être axée sur l'intérêt public

[14] Cf. rapport du Conseil fédéral, p. 19.

général. Pour parvenir à élaborer une réglementation conforme aux principes correspondants, les acteurs du marché doivent être en mesure – dès la phase d'identification précoce – d'éviter les conflits d'intérêt ou, du moins, de les divulguer. Par ailleurs, leur participation précoce ne doit pas déboucher sur l'octroi d'un avantage aux groupes mieux organisés ni faire pencher la réglementation en leur faveur. Les intérêts particuliers ne devraient être invoqués que lors de la procédure de consultation.

(5) 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.

A l'avenir, le Forum Place financière devra également agir en tant que service de coordination dans le dialogue entre les autorités et les acteurs du marché portant sur les questions de réglementation. Des groupes de travail dont la composition variera selon les sujets traités examineront les connaissances et émettront des recommandations destinées au Forum Place financière. L'extension du dialogue institutionnalisé lors de la phase d'identification précoce devra être coordonnée avec le mandat du Forum Place financière[15]. Les enseignements tirés du dialogue devront être exploités et gérés. L'organisation et le mandat du Forum Place financière seront précisés en la matière. La composition de ce dernier devra être adaptée afin de représenter de façon adéquate tous les acteurs concernés du marché.

La politique de la Suisse en matière de marchés financiers et les intentions du Conseil fédéral qui la sous-tendent doivent être présentées de façon systématique et crédible à l'étranger. Le DFF élabore et applique des stratégies et des concepts de communication appropriés avec la participation du secteur privé et en collaboration avec le Département fédéral des affaires étrangères (DFAE), en particulier avec les représentations suisses à l'étranger et avec Présence Suisse[16].

3.3 Rôle et conception de l'analyse des conséquences et de l'analyse d'impact de la réglementation (AIR)

3.3.1 Introduction

Une analyse des conséquences évalue les coûts et l'utilité pour les différents acteurs du marché et pour l'ensemble du marché financier lors de chaque phase du processus de réglementation, alors que l'AIR fournit également une appréciation détaillée du besoin d'intervention, des autres réglementations entrant en ligne de compte et des aspects pratiques de l'exécution. Les résultats de l'analyse des conséquences doivent être intégrés à l'AIR et récapitulés de manière transparente dans le message.

L'obligation de réaliser des analyses des conséquences et une AIR lorsque l'on légifère repose sur la Constitution fédérale[17] et sur la loi sur le Parlement[18]. Par ailleurs, en vertu de la recommandation de l'OCDE[19], l'analyse d'impact devrait déterminer si l'instrument réglementaire est nécessaire et dans quelles conditions il peut être le plus efficace et le plus efficient pour atteindre les objectifs politiques. Il faudrait également réfléchir à des solutions autres que la réglementation. Les principes de réglementation énoncés à l'art. 7 LFINMA, qui tiennent également compte des coûts induits pour les acteurs concernés, s'appliquent à la réglementation de la FINMA.

[15] Cf. rapport en réponse au postulat Graber, ch. 7, p. 60 ss.
[16] Cf. rapport du Conseil fédéral, p. 26.
[17] Cf. art. 5, al. 2, et art. 170 Cst.
[18] Cf. art. 141, al. 2, LParl.
[19] http://www.seco.admin.ch/themen/00374/00459/00465/04056/index.html?lang=fr

Le guide de législation de l'Office fédéral de la justice précise qu'une analyse des conséquences doit être réalisée dès la conception et qu'elle devrait influer sur la rédaction de la loi au fur et à mesure de l'avancement du projet. Il peut donc être nécessaire d'effectuer cette analyse à chaque étape du processus de réglementation au sens large.

Il n'existe pas de moment idéal à tous points de vue pour mener une AIR. Tant qu'il n'existe encore aucune ébauche des dispositions légales proposées au début du processus législatif, une grande incertitude règne quant à la conception précise et, partant, aux conséquences possibles des mesures. L'examen de ces conséquences est plus facile dès que des ébauches et des commentaires des dispositions légales ont été formulés. Or l'étude pertinente d'autres mesures possibles est souvent déjà très limitée à ce moment-là. En outre, les tâches inhérentes à la réalisation d'une AIR sont plus exigeantes et plus approfondies, notamment en raison de l'évolution de la réglementation à l'étranger. La mise en œuvre des projets normatifs à travers l'AIR implique donc que les acteurs du marché mettent à disposition des informations pertinentes pour analyser les conséquences des projets et agissent comme un «comité consultatif» (*sounding board*) lors des résultats provisoires. La collecte et l'évaluation de données pertinentes constituent l'un des défis les plus exigeants des analyses des conséquences en relation avec une AIR. Dans l'idéal, ces données sont obtenues empiriquement avec de faibles ressources, présentent une qualité élevée (validité, fiabilité, exactitude), proviennent de sources neutres et indépendantes (aucune distorsion par les intéressés) et sont très pertinentes lors de leur utilisation. Une AIR doit en outre être objective et équilibrée.

3.3.2 Besoin de réforme

La branche déplore, notamment en relation avec les projets de réglementation les plus récents, que l'AIR intervienne tardivement dans le processus de réglementation et soit plutôt superficielle. Elle estime qu'une véritable interaction entre l'analyse des conséquences et le choix des outils réglementaires fait défaut. Elle regrette également l'absence de participation des acteurs du marché, alors que ceux-ci pourraient, à son avis, évaluer l'impact des différentes mesures.

Lors de l'évaluation du besoin de réglementation, il faut déterminer l'existence d'un tel besoin sur la base d'une analyse des coûts et de l'utilité pour l'ensemble de l'économie. En revanche, une analyse parallèle des conséquences devra soutenir le processus de réglementation une fois que la décision de légiférer aura été prise. Les réflexions sous-jacentes seront intégrées continuellement dans l'élaboration du projet de loi. Une analyse des conséquences exécutée régulièrement dans l'optique de l'AIR doit considérer l'ensemble de l'économie et présenter les coûts et l'utilité correspondants. Elle exposera les conséquences économiques pour les acteurs du marché et pour la compétitivité de la place financière suisse et s'efforcera de comparer les résultats avec les réglementations mises en œuvre par les places financières concurrentes. Par ailleurs, l'analyse des conséquences sert à évaluer les réglementations existantes (clauses de révision). On examinera dans ce cadre si les objectifs recherchés ont été atteints.

3.3.3 Recommandations

(6) *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.*

Lors de l'analyse des conséquences, il faut vérifier si et comment les objectifs relatifs aux marchés financiers peuvent être réalisés avec les moyens proposés. Les risques découlant de l'adaptation de la réglementation et le rapport coûts/utilité doivent être évalués.

Il est recommandé de commencer les analyses liées à l'AIR dès les premières étapes du processus législatif (élaboration d'une esquisse du projet, rapport) et d'approfondir l'analyse tout

au long dudit processus. Les premiers résultats de ces vérifications seront exposés dans le rapport explicatif, lors de la procédure de consultation. Ils seront dès lors disponibles pour la consultation des offices. Les résultats de la phase finale de l'AIR devront figurer de manière transparente dans le message ou dans la proposition au Conseil fédéral.

Comme dans toute analyse, une interaction et une réflexion critique sont bénéfiques à l'AIR. Il est donc judicieux de faire appel à plusieurs autorités et représentants du secteur lors de l'élaboration de l'AIR. Il peut être nécessaire d'externaliser son exécution (par ex. auprès d'une université) si les connaissances spécialisées sont insuffisantes, si l'on table sur une opposition importante à la réglementation ou si l'administration manque de ressources. Dans ce cas, l'indépendance des experts mandatés devra être assurée autant que possible. En outre, l'AIR doit toujours être rédigée de telle sorte qu'elle soit compréhensible pour des personnes plus ou moins aguerries.

Il faut cependant noter que même la réalisation des analyses des conséquences et des AIR est soumise au principe de proportionnalité. Par ailleurs, ces travaux requièrent des autorités une dotation adéquate en ressources dans le cadre du processus de réglementation en cours.

3.4 Mise en œuvre de la réglementation

3.4.1 Introduction

La mise en œuvre de la réglementation intervient après l'entrée en vigueur d'un acte législatif général et abstrait. Cette phase du processus de réglementation soulève les questions suivantes: quels sont les principes sous-jacents à l'exécution des lois et ordonnances par l'autorité compétente et comment les acteurs concernés du marché doivent-ils les appliquer?

Les tâches d'une autorité peuvent être assumées de différentes manières. Elles sont axées sur l'effet juridique ou sur le résultat d'une action et se différencient par les droits procéduraux. Une mesure juridique administrative prenant la forme d'actes juridiques vise un effet immédiat (par ex. actes législatifs et décisions). Les actes matériels et donc les mesures administratives effectives portent sur le résultat d'une action et peuvent avoir des effets juridiques indirects.

Les principes de réglementation, les lignes directrices de la réglementation des marchés financiers et les principes généraux du droit administratif (par ex. application modérée du droit) doivent également être appliqués de manière cohérente lors de la mise en œuvre. Il faut agir sur l'applicabilité de la réglementation dès sa planification. Des dispositions transitoires claires doivent accorder aux acteurs concernés suffisamment de temps pour adapter leurs processus, systèmes et règlements internes et, le cas échéant, pour informer leurs clients. Il convient dès lors d'analyser l'efficacité et l'efficience de la réglementation dans le cadre de la mise en œuvre. De même, le dialogue institutionnalisé entre les autorités, les acteurs du marché et les spécialistes doit se poursuivre pendant cette phase du processus de réglementation.

Au demeurant, l'action de l'Etat et, partant, des autorités d'exécution doit être conforme aux principes fondamentaux du droit administratif qui sont énoncés dans la Constitution fédérale. Il s'agit notamment des principes de la légalité, de l'intérêt public et de la proportionnalité[20], du principe de l'égalité des droits[21] et de celui de la bonne foi[22].

La FINMA exerce la surveillance conformément aux lois sur les marchés financiers[23]. Elle doit prendre les mesures et les décisions nécessaires à l'exécution de ces lois[24]. La FINMA doit

[20] Art. 5 Cst.
[21] Art. 8 Cst.
[22] Art. 5, al. 3, et art. 9 Cst.
[23] Art. 6 LFINMA
[24] Art. 56 LFINMA

informer le public sur son activité et sa pratique en matière de surveillance[25]. D'après les principes de la réglementation prudentielle, celle-ci est définie dans «des ordonnances lorsque la législation sur les marchés financiers le prévoit» et dans «des circulaires afin de préciser les modalités d'application de la législation sur les marchés financiers»[26]. Ces principes de réglementation doivent être précisés au moyen de lignes directrices[27] [28]. La FINMA facilite la mise en œuvre au sens strict en assurant l'information et la formation et en répondant aux questions des assujettis ou des particuliers[29]. Même ses lignes directrices prévoient une analyse des conséquences des réglementations qu'elle a adoptées[30].

3.4.2 Besoin de réforme

La FINMA exécute la réglementation des marchés financiers en appliquant les dispositions légales au cas par cas. Elle expose sa pratique administrative aux assujettis au moyen de circulaires. Celles-ci ne sont toutefois pas des actes législatifs, c'est-à-dire des dispositions générales et abstraites d'application directe, qui définissent les obligations des assujettis, leur confèrent des droits ou leur attribuent des compétences[31]. Par ailleurs, la FINMA communique son avis sur des thèmes ou questions importants par l'intermédiaire de documents de base ou de foires aux questions (*frequently asked questions*, FAQ).

Bien que les communications n'aient aucune conséquence juridique et ne soient pas juridiquement contraignantes pour leurs destinataires, elles ont indirectement un effet juridique factuel, car elles indiquent aux acteurs concernés comment la FINMA déciderait en cas de requêtes, par exemple. Ces communications doivent donc satisfaire strictement au mandat légal. L'activité de communication de l'autorité d'exécution ne saurait remplacer le processus de fixation des règles de droit. En revanche, une communication transparente lors de la mise en œuvre de la réglementation accroît la sécurité juridique pour les assujettis.

3.4.3 Recommandations

(7) L'autorité d'exécution doit régulièrement examiner, si possible avec le concours des acteurs du marché, son concept de communication qui explique de manière claire la fonction des différentes formes de communication.

Les communications juridiquement non contraignantes de l'autorité d'exécution (documents, de base, documents de position, FAQ) doivent être désignées comme telles et utilisées avec modération compte tenu de leur impact effectif. En y recourant, la FINMA ne doit ni remplacer ni compléter le processus législatif établi. Les compétences déléguées par le législateur doivent être respectées. Le dialogue institutionnalisé doit également être mené lors de la planification de la mise en œuvre de la réglementation. La FINMA a publié le 30 octobre 2014 des lignes directrices applicables à la communication[32]. Une fois les premières expériences faites avec ce nouveau concept de communication, celles-ci seront soumises à une évaluation. Les acteurs du marché devront si possible participer à cette évaluation.

[25] Art. 22, al. 1, LFINMA
[26] Art. 7, al. 1, LFINMA
[27] Art. 7, al. 5, LFINMA
[28] Consultables à l'adresse: https://www.finma.ch/f/regulierung/gesetze/Documents/leitlinien-finanzmarktregulierung-20130703-f.pdf
[29] Lignes directrices de la FINMA, ch. 16
[30] Lignes directrices de la FINMA, ch. 17
[31] Cf. message concernant la LFINMA, FF **2006** 2773.
[32] Cf. http://www.finma.ch/f/aktuell/pages/mm-leitlinien-enforcement-kommunikation-20141030.aspx.

4 Maintien et amélioration de l’accès au marché

L’accès des prestataires suisses de services financiers aux marchés étrangers est essentiel au maintien de la compétitivité de la place financière suisse. Celle-ci doit pouvoir continuer à l’avenir à défendre et à développer sa position parmi les principaux centres financiers internationaux. Le développement du marché national et celui de l’activité internationale revêtent une importance similaire. D’un côté, les conditions-cadres nationales devraient être renforcées; de l’autre, les intermédiaires financiers suisses sont tributaires de conditions adéquates d’accès aux marchés étrangers. Ces dernières sont primordiales pour fournir des prestations depuis la Suisse à des clients privés domiciliés ou séjournant dans d’autres pays. Les activités internationales sont tout aussi importantes pour les clients commerciaux, dans la banque d'investissement et dans la gestion d'actifs pour les clients institutionnels. L’accès aux marchés internationaux constitue, en outre, une priorité pour l’infrastructure des marchés financiers, car elle réalise une part déterminante du chiffre d’affaires dans certains secteurs d’activité à l’étranger, en particulier dans l’UE ou avec des clients provenant de l’UE – sur place ou depuis la Suisse. Les assurances, dont l’activité est généralement liée à une présence locale, soutiennent également avec vigueur l’objectif d’un accès au marché aussi libre que possible.

Les discussions du groupe d’experts et ses recommandations concernant l’accès au marché reposaient sur les travaux correspondants de son sous-groupe chargé de ce domaine. Au cours de l’année 2014, ce sous-groupe a examiné les défis actuels et futurs de la place financière suisse en matière d’accès au marché et la marge de manœuvre dont dispose la Suisse à cet égard. Ces travaux ont été complétés par une discussion approfondie sur une meilleure promotion de la place financière suisse en tant que mesure d’accompagnement.

Le groupe d’experts part de l’hypothèse que l’accès transfrontalier aux marchés étrangers se compliquera considérablement à l’avenir pour le secteur financier suisse, en particulier pour les banques et les gestionnaires de fortune, qui se concentrent essentiellement sur la clientèle privée et pour l’infrastructure du marché financier. La fermeture totale de certains marchés aux prestataires venant de Suisse en raison de prescriptions légales (ou prudentielles) à l’étranger, et notamment au niveau de l’UE, n'est également pas à exclure. On ne peut toutefois prévoir avec certitude le rythme auquel cette détérioration pourrait intervenir ni quels secteurs d’activité seraient alors particulièrement touchés. Malgré ces incertitudes, il est possible d’esquisser une tendance et de déterminer les actions requises.

Le groupe d’experts estime dès lors que les conditions d’accès au marché se dégraderont pour les services financiers fournis aux clients domiciliés à l’étranger si les autorités suisses ne prennent pas des mesures qui vont plus loin que la politique actuelle relative aux marchés financiers. Associées à d’autres facteurs comme le passage à un échange automatique de renseignements en matière fiscale, les difficultés croissantes et parfois considérables pour accéder au marché accélèrent l’examen approfondi des modèles d’affaires des prestataires suisses de services financiers et influent sur les décisions des investisseurs au détriment de la Suisse. Or un nombre substantiel d'emplois dans le secteur financier, et au-delà, est en jeu. Une perte partielle ou totale de l’accès aux marchés de l’UE/EEE et d’autres pays importants dans certains secteurs d’activité aurait de graves conséquences sur l’économie.

Le maintien de l’accès au marché nécessite une entente au niveau politique avec les autorités des principaux Etats partenaires qui sont importants pour l’industrie financière suisse, notamment celles de l’UE. Des actions autonomes ne suffisent pas pour conserver ou améliorer cet accès. A cet égard, il faut également veiller à atténuer les discriminations qui pourraient découler de la votation limitant la libre circulation des personnes (acceptation de l’initiative populaire «Contre l’immigration de masse» le 9 février 2014).

Selon le groupe d’experts, il est indispensable que la Suisse exploite activement et sans délai sa marge de manœuvre en matière d’accès au marché. Il préconise de suivre en parallèle les différentes pistes, tout en tenant compte de leur calendrier de réalisation respectif.

Il convient de souligner que les recommandations du groupe d'experts ne contournent pas les processus suisses de réglementation et de prise de décisions politiques et qu'elles n'anticipent pas les choix correspondants au niveau national. Dans ces processus, la pesée des intérêts en présence tient compte de l'évaluation du besoin de réglementation et des conséquences économiques (c'est-à-dire le rapport coûts/utilité en fonction de l'implication des différents acteurs de la place financière et de l'économie). Elle est en fin de compte déterminante pour savoir si les possibilités d'action décrites ci-après sont souhaitables de manière générale.

4.1 Conduite des relations avec les principaux Etats partenaires et prise en compte des normes internationales

4.1.1 Introduction

Dans le cadre de la mise en œuvre de sa politique internationale en matière de marchés financiers, la Suisse peut conclure des accords avec d'autres Etats, notamment pour maintenir et améliorer l'accès au marché. Ce faisant, elle entend obtenir des améliorations par rapport au statu quo, afin d'assurer un équilibre des intérêts entre les cocontractants. Les premiers efforts de la Suisse visant à simplifier ou à préciser contractuellement l'accès aux marchés de certains Etats partenaires pour les prestataires suisses de services financiers, en particulier dans les activités transfrontalières, ne datent que de ces dernières années. Ils ont également pour objectif d'accroître la sécurité juridique. En général, ces accords réglementent globalement les relations du secteur financier avec le pays concerné, y compris pour les questions fiscales. Un accord séparé destiné à améliorer l'accès au marché a été conclu avec l'Allemagne. Des conventions correspondantes précisant les exigences légales posées aux prestataires suisses ont été signées avec l'Autriche et le Royaume-Uni dans le cadre d'un accord sur l'imposition à la source. Les différents Etats membres de l'UE peuvent sceller de tels accords bilatéraux avec des pays tiers comme la Suisse pour autant que l'UE ne dispose d'aucune compétence exclusive.

Les Etats partenaires de la Suisse sont généralement disposés à accorder un accès au marché aux entreprises suisses ou, du moins, à ne pas le restreindre à condition qu'il existe une protection des clients comparable en droit national et que la législation soit conforme aux normes internationalement reconnues (par ex. dans le cadre de la réglementation sur le blanchiment d'argent) en matière de finances et de coopération fiscale. L'importance croissante de ces normes est liée à la forte interconnexion et à l'orientation internationale des marchés financiers. Des institutions et instances internationales telles que le CSF, le FMI ou l'OCDE utilisent différents instruments pour garantir ou promouvoir la conformité et l'application dans chaque Etat allant des rapports et examens par pays aux «listes noires». En tant que *soft law*, les normes ne sont pas juridiquement contraignantes, mais elles déterminent notablement la réglementation nationale des marchés financiers. Selon le poids politique de ces normes, une non-conformité peut engendrer des risques de réputation considérables pour un pays ou ses entreprises et se traduire par des entraves indésirables et coûteuses à l'accès au marché.

4.1.2 Besoin de réforme

La conclusion d'accords internationaux avec certains Etats en Europe et hors d'Europe, y compris avec des pays émergents, permet d'assurer aux prestataires de services financiers un accès au marché au sens d'une ouverture mutuelle. Les négociations engagées avec les Etats partenaires de la Suisse désireux de passer à l'échange automatique de renseignements offrent un cadre idéal pour faire avancer cette question.

Dans les relations avec les Etats membres de l'UE, la mise en place de règles harmonisées sur l'accès au marché dans l'UE a fortement relativisé l'importance des réglementations nationales pour les prestataires suisses de services financiers. Dans le cadre de la révision de la directive MiFID (MiFID II), l'Union a cependant renoncé à une harmonisation qui aurait obligé les prestataires d'Etats tiers à établir une succursale dans l'UE pour leurs activités avec la

clientèle privée, qui englobent la gestion de fortune et le *private banking*. La réglementation de l'accès au marché dans ce segment incombe encore aux Etats membres de l'UE. Cela permet à la Suisse de conclure des accords bilatéraux avec les Etats membres n'imposant pas l'ouverture d'une succursale afin que les intermédiaires financiers conservent ou améliorent l'accès au marché pour leurs affaires avec la clientèle privée dans l'espace européen. On ne peut cependant pas évaluer la marge de manœuvre induite par de tels accords de manière exhaustive, car celle-ci dépend des conditions d'accès dans chaque pays et seuls quelques Etats disposent actuellement d'une législation libérale dans ce domaine. Si un Etat membre imposait une obligation d'établir une succursale, celle-ci serait également soumise à des exigences harmonisées sur le plan européen pour ses affaires avec la clientèle privée. De plus, la faisabilité de tels accords dépend de la volonté des pays d'engager des négociations. Or la question de la libre circulation des personnes avec l'UE pourrait affecter les relations bilatérales avec certains Etats partenaires.

Sur le plan international, la crise financière a conduit à un renforcement des réglementations concernant la stabilité du système et la protection des investisseurs, ce qui influe également sur les opérations financières transfrontalières et tend à les compliquer. La mise en œuvre de l'agenda du G20 a entraîné une hausse de la densité réglementaire et une recrudescence de règles dans les principales places financières. Le relèvement des exigences fixées au niveau international s'accompagne, de fait, d'une diminution de la marge de manœuvre nationale. Toutefois, le rapprochement des règles sur le plan mondial, par exemple sous la forme de normes internationales, présente un avantage pour le secteur financier international, car les exigences réglementaires sont uniformisées et tous les acteurs concurrents se battent dès lors à armes égales.

Il est primordial que la Suisse participe activement à la conception des normes internationales relatives au secteur financier, car elle fait partie des principales places financières du monde. Pour ce faire, il est indispensable que les intérêts suisses soient représentés dans les instances normatives de renom et que des règles communes soient respectées à un haut niveau. La Suisse contribue déjà de manière déterminante à l'élaboration et au développement de normes pertinentes dans les instances internationales, ainsi qu'au contrôle de leur respect (par ex., elle a récemment pris part à la *task force* sur la réglementation transfrontalière mise en place par l'Organisation internationale des commissions de valeurs; OICV). La participation aux instances internationales permet à la Suisse d'influer sur la conception des normes, de partager les expériences qu'elle fait au niveau national et d'attirer l'attention sur les effets connexes. De plus, cela accroît les chances de la Suisse de nouer des alliances et de faire accepter la réglementation suisse au niveau international.

4.1.3 Recommandation

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 internationales 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.

Les accords conclus avec des Etats partenaires importants en vue d'un accès au marché devraient reposer sur le principe d'une réglementation et une surveillance comparables, ainsi que sur le principe de réciprocité en ce qui concerne l'accès direct au marché respectif. Les dispositions sur la protection des clients et des investisseurs dans le pays d'origine d'un prestataire devraient être reconnues comme équivalentes et, dès lors, suffisantes pour accorder un tel accès. Il convient de rechercher des accords ouvrant des perspectives économiques, en ciblant en priorité les pays européens qui revêtent une importance particulière pour les affaires financières à partir de la Suisse. Les pays émergents présentent également un potentiel de croissance pour le secteur financier suisse, qui pourrait être exploité par l'intermédiaire

d'accords bilatéraux. La question de l'accès au marché devrait notamment être formulée dans le cadre des négociations concernant l'introduction de l'échange automatique de renseignements avec les Etats partenaires. La conclusion de ces accords bilatéraux devrait se révéler difficile, car les marchés nationaux ont tendance à renforcer leurs mécanismes de protection.

Cet objectif requiert des connaissances détaillées sur le droit des marchés financiers et les dispositions prudentielles pertinentes dans les Etats partenaires. Les autorités compétentes suisses doivent donc continuer à développer leur savoir-faire en la matière et s'intéresser en particulier aux grands pays limitrophes de la Suisse, aux Etats-Unis et aux principales économies émergentes.

La réglementation et la surveillance en Suisse doivent s'appuyer sur des normes internationalement reconnues et largement appliquées dans le secteur financier afin de soutenir la position de la Suisse dans les négociations avec d'autres Etats et de lui fournir les mêmes armes face à la concurrence internationale. Ceci est particulièrement important en ce qui concerne les obligations de diligence, y compris dans des domaines tels que la lutte contre le blanchiment d'argent, la stabilité du système et la collaboration des autorités de surveillance. Par conséquent, la Suisse devrait utiliser au mieux, voire intensifier ses possibilités d'influer sur l'évolution des réglementations internationales.

Une participation effective aux processus multilatéraux déterminants requiert non seulement des connaissances techniques et de bons arguments, mais aussi un engagement constant sur le long terme. Il est essentiel de connaître le fonctionnement des différentes instances et de soigner nos relations pour faire entendre les requêtes de la Suisse. Les autorités compétentes doivent être en mesure de défendre davantage les intérêts de la Suisse de cette manière.

4.2 Principe de l'équivalence avec la réglementation des marchés financiers de l'UE et de l'EEE

4.2.1 Introduction

La crise financière a poussé non seulement plusieurs pays mais aussi l'UE à entreprendre une réforme globale de la réglementation des marchés financiers. Dans le cadre de ces travaux, la Commission européenne entend notamment harmoniser les différentes règles nationales d'accès au marché, encore très disparates. Dans les domaines où ces règles sont harmonisées (par ex., dans les relations avec les clients professionnels et non avec les clients privés, selon la MiFID II et le MiFIR), les prestataires d'un Etat tiers ne pourront accéder au marché de l'UE ou de l'EEE que si leur pays d'origine dispose d'une réglementation et d'une surveillance considérées comme équivalentes à celles de l'UE. La Suisse verra ainsi se réduire sa marge de manœuvre pour conclure des accords bilatéraux avec certains Etats membres de l'UE et devra parfois inscrire dans son droit national des normes équivalentes à celles en vigueur à l'étranger. Si la Suisse devait perdre l'accès au marché financier européen dans des domaines aussi importants, cela aurait de graves conséquences sur la compétitivité de sa place financière ou pour certaines catégories de prestataires de services financiers. A l'inverse, le principe de l'équivalence présente aussi des avantages pour la Suisse, car il établit des conditions de concurrence identiques pour tous les prestataires financiers, y compris pour ceux d'Etats tiers. Un Etat tiers tel que la Suisse peut en outre choisir d'établir cette équivalence dans des domaines précis, notamment ceux qui présentent un potentiel élevé en termes de valeur ajoutée et de revenus pour les transactions transfrontières. A noter cependant que le principe d'équivalence ne permet généralement qu'un accès limité au marché et non pas un accès intégral (comme pour les Etats membres de l'UE). La création autonome d'équivalence constitue une condition préalable nécessaire pour améliorer l'accès au marché, mais néanmoins insuffisante, car des démarches correspondantes doivent également être entreprises par les autres Etats. Qui plus est, les tests d'équivalence ne sont pas tous liés à un accès au marché. Avec ce principe d'équivalence, la Suisse conserve son autonomie pour décider si

elle entend aligner sa réglementation sur celle de l'UE. Elle n'a en principe aucun moyen d'influencer le contenu de la réglementation européenne et ne peut pas garantir non plus que l'UE ou certains Etats membres amélioreront effectivement les conditions d'accès même si elle s'aligne sur cette réglementation.

4.2.2 Besoin de réforme

Même si l'application par l'UE du principe d'équivalence ne garantit pas que les prestataires financiers suisses pourront effectivement accéder aux marchés de l'UE ou de l'EEE, il s'agit d'une réalité qui doit être prise en compte dans le cadre des efforts déployés par la Suisse pour améliorer cet accès là où cela est nécessaire et où les perspectives d'amélioration sont favorables. Pour préserver les chances de sa place financière sur les marchés étrangers et éviter tout risque de réputation tout en utilisant les marges de manœuvre nationales existantes, la Suisse n'a pas d'autre solution que de tenir compte, dans le processus de réglementation, des normes reconnues sur le plan international et de l'évolution de la réglementation chez ses principaux partenaires commerciaux, notamment au sein de l'UE.

Les exigences d'équivalence posées aux Etats tiers en termes de réglementation et de surveillance impliquent que la Suisse pourrait s'attendre à bénéficier de l'accès au marché dans la mesure où elle répond aux exigences arrêtées unilatéralement par l'UE en la matière. Mais même dans ce cas, il n'existe pas de droit à la reconnaissance de l'équivalence. Il n'existe pas non plus de définition uniforme et constante des critères d'équivalence. Selon le projet de réglementation considéré, il s'agira d'une comparaison du libellé des dispositions légales ou d'un examen des résultats. De l'avis de la Suisse, ce flou entraîne une grande insécurité juridique. Enfin, il n'est pas garanti qu'une équivalence, une fois obtenue, conserve sa validité dans le futur. Une formulation plus restrictive des règles actuelles ou futures régissant le statut des Etats tiers dans le cadre de l'évolution constante de la réglementation des marchés financiers de l'UE, n'est pas exclue.

C'est la Commission européenne, et non les autorités européennes de surveillance, qui se prononce sur le caractère équivalent de la réglementation et de la surveillance des marchés financiers d'un Etat tiers. Avec l'harmonisation accrue des règles régissant l'accès des prestataires d'Etats tiers au marché de l'UE, la question de l'équivalencedessus se pose de plus en plus dans le contexte politique des relations entre la Suisse et l'UE.

4.2.3 Recommandation

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.

L'équivalence – dans le sens où la réglementation et la surveillance suisses doivent être reconnues comme équivalentes sur le fond à celles de l'UE – doit être un objectif prioritaire des réformes envisagées au niveau national, lorsque cela est requis pour la reconnaissance de l'équivalence sous le régime d'Etat tiers concerné au regard du droit européen et lorsque cela est souhaitable du point de vue de la Suisse. L'évaluation globale qui en résulte devrait également estimer les besoins en matière de réglementation de même que les effets de la réglementation sur le plan économique. La Suisse doit utiliser systématiquement les marges de manœuvre nationales au niveau de la réglementation lorsque cela est jugé opportun. Dans ces domaines, la réglementation doit notamment prendre en compte les normes financières internationales et l'évolution de la réglementation dans les principaux Etats partenaires, pour garantir son acceptation sur la scène internationale en vue de l'accès au marché.

Dans le même temps, et en se référant au principe d'équivalence qu'elle applique, la Suisse doit engager des discussions avec la Commission européenne afin de parvenir à des améliorations de la procédure de reconnaissance de l'équivalence. Il y a lieu de promouvoir une vérification et une reconnaissance rapides et impartiales de l'équivalence des réglementations et des systèmes de surveillance suisses par la Commission, d'emblée ou au moins dans le premier groupe d'Etats tiers. Les échanges recherchés avec l'UE devraient garantir le caractère prévisible de la procédure et renforcer la sécurité juridique pour toutes les parties intéressées. Cette procédure de reconnaissance requiert *a minima* une égalité de traitement avec les autres Etats tiers. Il convient par ailleurs de veiller à une implication précoce dans les travaux des autorités de surveillance de l'UE relatifs aux réglementations européennes en matière d'équivalence. Les préoccupations de la Suisse concernant la procédure interne à l'UE doivent également exprimées dans le cadre des négociations sur l'introduction de l'échange automatique de renseignements (EAR) avec l'UE.

Pour mettre en œuvre le principe d'équivalence avec crédibilité, il y a lieu de comparer régulièrement la situation juridique en Suisse et les projets de réforme dans le secteur financier avec l'évolution du droit concerné au sein de l'UE, en particulier les régimes d'Etats tiers, mais aussi dans d'autres Etats importants non membres de l'UE (les Etats tiers du point de vue de l'UE, comme les Etats-Unis). L'expertise nécessaire doit être consolidée auprès des autorités compétentes.

4.3 Option d'un accord sectoriel avec l'UE portant sur les services financiers

4.3.1 Introduction

Cette option consiste à conclure un accord de droit international public entre la Suisse et l'UE pour améliorer les conditions d'accès au marché dans le secteur financier. Un tel accord sectoriel sur les services financiers couvre la liberté d'établissement (ouverture de succursales sur le territoire sans discrimination) et la prestation de services (fourniture de services transfrontaliers) et pourrait impliquer des adaptations significatives du droit suisse en fonction de l'acquis communautaire. La réalisation d'un tel accord ne paraît probable que sur le long terme.

Un accord sur les services financiers permettrait d'améliorer considérablement et d'assurer à long terme l'accès au marché des services financiers de l'UE ainsi que la sécurité juridique pour les prestataires suisses sur ce marché. Si elle concluait un tel accord, la Suisse serait, en ce qui concerne l'acquis communautaire dans le secteur des marchés financiers, assimilée aux Etats de l'EEE/AELE pour l'accès au marché et ne serait plus considérée comme un Etat tiers. Cela contribuerait globalement au maintien et à la création éventuelle de valeur ajoutée et d'emplois en Suisse et permettrait dans le même temps de renforcer les relations économiques avec les principaux partenaires commerciaux européens de la Suisse. A ce jour, les conditions d'accès au marché ne sont pas garanties et sont susceptibles de se dégrader à tout moment. Dans certains domaines, cet accès est tributaire d'une décision d'équivalence positive de l'UE. Cette décision peut néanmoins être influencée par des considérations d'ordre politique.

L'examen préalable de l'impact économique d'un accord sur les services financiers montre que l'ouverture réciproque des marchés vis-à-vis de l'UE, liée à la mise en place d'un tel accord, devrait avoir un effet positif sur l'économie suisse («effet du libre-échange»). Le renforcement de la sécurité juridique devrait lui aussi avoir des répercussions positives. En revanche, la reprise de l'acquis communautaire, qui accompagne la mise en place d'un accord de ce genre, doit être considérée comme un facteur de coûts. Des coûts directs ou indirects, que ce soit dans le secteur financier ou dans d'autres branches avec d'autres parties intéressées (entreprises du secteur non financier, pouvoirs publics, assurances sociales, population, etc.) peuvent ainsi surgir. En l'absence de mesure particulière, un accord sur les services fi-

nanciers pourrait par exemple entraîner d'importants ajustements dans le domaine de la prévoyance professionnelle (les institutions dites enveloppantes, qui représentent aujourd'hui la forme dominante, ne seraient plus possibles). Les questions complexes qui se posent du point de vue économique et juridique au sujet des répercussions que pourrait avoir un accord sur les services financiers ne peuvent pas être réglées de manière définitive à l'heure actuelle et devraient être encore approfondies dans le cadre des échanges avec l'UE. L'évaluation de ces répercussions dépendra en grande partie de la façon dont vont évoluer les actuelles conditions d'accès au marché de l'UE, de la possibilité ou non de faire valoir des exceptions pour certains domaines dans le cadre des négociations ainsi que de la mesure dans laquelle la Suisse devrait reprendre l'acquis horizontal et d'autres mesures d'accompagnement.

4.3.2 Besoin de réforme

Si un accord sur les services financiers venait à être signé, la Suisse serait contrainte de reprendre l'acquis communautaire concerné dans le secteur des marchés financiers (règles institutionnelles des banques, des conglomérats financiers, des infrastructures de marchés financiers et des assurances et réglementations liées aux produits et aux services) et, le cas échéant, des parties du droit communautaire horizontal et transsectoriel. La reprise de l'acquis sectoriel serait une reprise dynamique, ce qui signifie que les ajustements concernés de l'acquis communautaire couvert par l'accord seraient repris par la Suisse dans le respect des procédures législatives nationales. En contrepartie, la Suisse pourrait également participer à l'élaboration du nouveau droit de l'UE dans le domaine des services financiers en tant qu'observatrice, sans droit de vote. Des réglementations basées sur une reconnaissance mutuelle d'équivalence et des dérogations particulières pourraient éventuellement être le résultat de négociations. Dans le domaine de l'acquis communautaire horizontal, la Suisse pourrait plutôt faire valoir l'équivalence. Les dispositions et délais transitoires pour mettre en vigueur un accord sur les services financiers pourraient faire l'objet de négociations.

La Suisse pourrait continuer à conclure des accords bilatéraux dans le domaine financier avec des Etats tiers (non membres de l'EEE), mais serait liée au droit de l'UE repris dans le cadre de l'accord sur les services financiers et aux dispositions concernant les Etats tiers éventuellement contenues dans le droit européen. On pourrait partir du principe qu'une marge de manœuvre réglementaire et, partant, la possibilité de différenciation, vis-à-vis des pays non membres de l'EEE, subsistera partout où le droit de l'UE laisse à ses Etats membres de telles marges de manœuvre.

4.3.3 Recommandation

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.

La Suisse doit examiner soigneusement la possibilité de conclure un accord sectoriel sur les services financiers avec l'UE comme une option à plus long terme. Un accord contractuel de ce type donnerait aux prestataires de services financiers suisses un accès intégral au marché de l'UE et de l'EEE et renforcerait durablement la sécurité du droit pour les activités transfrontalières. En contrepartie, la Suisse devrait reprendre l'acquis communautaire concerné dans le secteur des marchés financiers ainsi que, le cas échéant, des parties de l'acquis communautaire horizontal transsectoriel. La conclusion d'un tel accord devrait requérir, selon toute probabilité, une entente sur un accord institutionnel ainsi que, vraisemblablement, l'examen des questions concernant la libre circulation des personnes au sein de l'UE.

Afin d'obtenir plus de clarté sur la faisabilité technique et la présentation d'un éventuel accord sur les services financiers avec l'UE, la Suisse entend mener des discussions exploratoires avec la Commission européenne et soumettra à cette dernière une demande en ce sens. Cette

demande de la Suisse doit également être exprimée dans le cadre des négociations sur l'introduction de l'échange automatique de renseignements (EAR) avec l'UE. Les résultats des discussions exploratoires pourront enrichir la formation de l'opinion en Suisse et améliorer la base de connaissances pour prendre d'éventuelles décisions sur le plan politique. La procédure à suivre en vue de la conclusion d'un éventuel accord sectoriel devra faire l'objet d'un examen dans le cadre du processus politique en Suisse, y compris sur le plan économique.

La concrétisation d'un éventuel accord sur les services financiers avec l'UE nécessite des connaissances approfondies sur l'acquis communautaire et sur ses liens avec le droit suisse. Ces connaissances doivent être consolidées auprès des autorités compétentes.

4.4 Fort positionnement de la place financière sur le plan international comme mesure d'accompagnement

4.4.1 Introduction

La place financière suisse est aujourd'hui encore régulièrement considérée à l'international comme un havre pour les avoirs non fiscalisés et de fonds de potentats, malgré les efforts déployés par le secteur et les autorités pour y remédier. Les médias, qui influencent la perception de la Suisse à l'étranger, semblent en revanche accorder trop peu d'importance aux mesures effectives adoptées par la Suisse, notamment en matière de lutte contre le blanchiment d'argent ou en ce qui concerne le blocage, la confiscation et la destitution des avoirs de potentats, de même qu'aux autres atouts de la Suisse (infrastructures, capital humain, sécurité du droit, stabilité monétaire, conditions-cadres réglementaires, etc.) et aux performances du secteur. L'introduction de l'échange automatique de renseignements (EAR) offre l'opportunité de mettre davantage l'accent sur ces mesures et sur les atouts de la place financière suisse et d'améliorer dans la durée la perception de la Suisse à l'étranger. Sur ce point, il convient de souligner que même après l'introduction de l'EAR, la confidentialité des relations bancaires restera entièrement garantie.

4.4.2 Besoin de réforme

Les efforts des autorités en vue de faciliter l'accès aux marchés étrangers peuvent être soutenus par des mesures coordonnées du secteur qui font appel à des outils communs. Pour soutenir la demande de services financiers de qualité fournis par la Suisse, les acteurs suisses à l'étranger devraient communiquer efficacement sur les atouts de la place financière helvétique en général de même que sur ses systèmes de réglementation et de surveillance. Une telle communication doit être constante, factuelle et uniforme. La crédibilité de la communication et la consolidation durable de la réputation de la place financière restent cependant soumises à la condition du renforcement des conditions-cadres en Suisse.

Outre les aspects liés à la communication, il est également possible d'améliorer l'organisation et la coordination des activités de promotion de la place financière suisse. Une comparaison des activités de promotion des grandes places financières étrangères à vocation mondiale, basée sur une enquête réalisée auprès des représentations suisses à l'étranger dans ces centres, a révélé l'absence d'une approche uniforme en matière de promotion des places financières. La comparaison portait essentiellement sur les aspects organisationnels et financiers des services responsables de la promotion, sur les rapports entre les organes responsables de la promotion et ceux chargés de la stratégie de même que sur la répartition des rôles entre l'Etat et l'économie privée. A noter que les stratégies de promotion ne sont pas les mêmes d'un pays à l'autre, pour des motifs historiques et culturels. Cette étude a également souligné qu'une distinction était opérée sur le plan organisationnel entre un modèle spécifique à un secteur et une approche sectoriellement neutre (globalement indépendante du secteur). L'approche neutre sur le plan sectoriel fait intervenir plusieurs acteurs en même temps et en parallèle, tandis que, dans le cadre du modèle spécifique à un secteur, un seul acteur (le plus souvent une agence) coordonne la présence à l'étranger de manière uniforme et cohérente.

Ainsi, les places financières de Londres, Luxembourg et Singapour – pour ne citer qu'elles – possèdent une agence ou une autorité qui gère l'activité de promotion en ciblant certaines thématiques et zones géographiques précises. Il a également été reconnu que la promotion ne pouvait être efficace sans une concertation et une coopération intenses entre tous les acteurs, en particulier entre les organes stratégiques responsables de la place financière et les services chargés de la promotion.

La Suisse possède actuellement un grand nombre d'acteurs publics et privés chargés de la promotion de sa place financière par le biais de différents canaux, ce qui ne lui permet pas toujours d'agir avec force et cohérence. Il serait souhaitable que le secteur financier se positionne comme une entité harmonisée et coordonnée. Il incombe en premier lieu au secteur financier de prendre des mesures visant à améliorer la coordination et l'organisation des activités de promotion.

4.4.3 Recommandation

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.

Une politique plus active de promotion de la place financière suisse à l'étranger peut soutenir les efforts de la Suisse en matière d'ouverture des marchés et de maintien de ses parts de marché. Dans ce domaine, ces mesures incombent en premier lieu au secteur financier. Le secteur doit donc évaluer des mesures visant à encourager et à soutenir une bonne coordination de tous les acteurs concernés ainsi qu'une présentation uniforme de la place financière suisse.

L'Etat a un rôle de premier plan à jouer, notamment en ce qui concerne le développement des conditions-cadres en Suisse et de la stratégie de la place financière, en impliquant les organes consultatifs existants. Il peut également exercer un rôle de soutien, par exemple en agissant comme facilitateur auprès des autorités étrangères. La Suisse devrait examiner la possibilité, au cas par cas, d'une implication plus poussée du secteur privé dans les relations officielles de la Suisse avec les partenaires étrangers (par ex. mobilisation accrue du réseau diplomatique extérieur, participation de représentants du secteur privé en marge des dialogues financiers officiels).

Dans le contexte de l'introduction de l'EAR, la perception positive de la place financière suisse doit être renforcée par une communication active présentant les avantages de la place financière suisse comme une offre globale à destination des clients. Cette offre regroupe les valeurs et les points forts traditionnels de la Suisse (sécurité du droit, stabilité monétaire, infrastructures, affinités culturelles, etc.) de même que l'aspect lié à la protection des données.

Une comparaison des activités de promotion des plus grandes places financières mondiales a montré qu'il existait des différences importantes sur le plan organisationnel. Le secteur devrait analyser ces modèles, dans le but d'apporter des améliorations adaptées à la Suisse en termes de coordination et d'organisation. Par exemple, on pourrait envisager de créer un service de coordination ou une agence relevant du secteur privé, qui assurerait une image uniforme du secteur financier vis-à-vis de l'extérieur et effectuerait à l'étranger un travail de lobbying ciblé conforme aux objectifs stratégiques de la Suisse.

5 Amélioration du contexte fiscal

5.1 Redynamisation du marché des capitaux par une refonte de l'impôt anticipé

5.1.1 Introduction

Le marché suisse des titres de créance est peu développé

En comparaison internationale, le marché suisse des capitaux se caractérise depuis longtemps par un faible dynamisme, les groupes suisses ayant émis leurs obligations principalement à l'étranger au cours des vingt dernières années. Les chiffres sont clairs: le volume des titres de créance en circulation qui ont été émis sur le marché suisse des capitaux n'a crû que de 2,0 % par an en moyenne de 1993 à 2003, puis de 3,4 % de 2003 à 2013[33]. Par contre, les emprunts obligataires étrangers en circulation de groupes suisses[34] ont enregistré durant les mêmes périodes une progression annuelle de 22,4 % en moyenne entre 1993 et 2003 et de 9,4 % – ce qui reste un taux appréciable – entre 2003 et 2013. Ces taux de croissance ont même dépassé ceux des marchés mondiaux des capitaux, dont les taux d'expansion ont atteint respectivement 17,0 et 8,9 %.

Cette évolution s'explique par le fait que les emprunts à l'étranger d'un groupe suisse bénéficiant de la garantie de sa maison mère ne sont pas considérés comme des emprunts suisses tant que les fonds levés ne sont pas rapatriés en Suisse. D'où l'absence de charge fiscale au titre de l'impôt anticipé sur ces emprunts, ce qui, aux yeux des investisseurs, les rend plus intéressants que les emprunts suisses dont les intérêts sont soumis à l'impôt anticipé. C'est pourquoi le marché suisse des titres de créance est actuellement restreint aux emprunts de collectivités de droit public indigènes ainsi que d'entreprises privées qui investissent en Suisse les fonds qu'elles lèvent.

Le rôle de l'impôt anticipé à la lumière d'intérêts divergents

Les intérêts de la place financière

L'intérêt primordial de la place financière est de faire en sorte que les capitaux puissent être levés et émis en Suisse à des conditions fiscales compétitives, alors que jusqu'ici les activités d'émission étaient concentrées à l'étranger, et ce, même pour les débiteurs et les garants suisses. Dans ce contexte, il faut voir aussi l'intérêt qu'ont des entreprises suisses à placer des capitaux (activités d'émission). Les problèmes résident en particulier dans l'émission de *bail-in bonds* à partir de la Suisse ainsi que dans le futur traitement des *CoCo* (*contingent convertible bonds*, ou emprunts à conversion obligatoire sous certaines conditions) et des *write-off bonds* (emprunts assortis d'un abandon de créances), sans compter que ces sujets appellent une solution urgente. Il faut s'attendre à ce que le concept des *bail-in bonds* proposé par le Conseil de stabilité financière (CSF) soit adopté prochainement[35]. Il est probable aussi que la stratégie d'assainissement préconisée par la FINMA, qui se fonde sur un renflouement interne *(bail-in)* au niveau le plus élevé du groupe, et celle du CSF requièrent d'énormes volumes d'émission en Suisse pour lesquels, selon les représentants de la place financière, il n'existe pas de marché suffisamment grand pour absorber des emprunts obligataires grevés de l'impôt anticipé.

[33] Source: Banque des règlements internationaux, statistique des titres de créance de la BRI

[34] Emprunts émis à l'étranger par des sociétés suisses ou des filiales étrangères bénéficiant de la garantie de la maison mère.

[35] A l'occasion du sommet du G20 qui s'est tenu à Brisbane les 15 et 16 novembre 2014, le CSF a publié une proposition de norme minimale, qualitative et quantitative, de capacité d'absorption des pertes (*total loss absorbing capacity*, TLAC, cf. aussi rapport du sous-groupe Risques pour l'économie à l'annexe 4).

La substitution du principe de l'agent payeur à celui du débiteur pourrait en principe avoir des effets positifs pour la place financière car, de l'avis même de la branche, les banques auraient la possibilité, en Suisse, de fournir diverses prestations de services en rapport avec des financements pour le compte de clients suisses et étrangers, toutes opérations qui, actuellement, sont entravées par l'impôt anticipé. Il s'agit par ailleurs de créer un cadre fiscal attrayant pour les activités de banque privée. Enfin, dans le contexte de l'impôt anticipé et d'un possible passage au principe de l'agent payeur, la place financière a tout intérêt à ce que les coûts administratifs et les risques de règlement soient réduits au minimum, mais aussi à ce que les fonctions à assumer après le passage au principe de l'agent payeur soient convenablement indemnisées.

Les intérêts de la place industrielle

La place industrielle, elle aussi, est intéressée à lever des capitaux en Suisse à des conditions fiscales compétitives. Il y va du financement sur le marché, notamment par l'émission d'emprunts obligataires, comme des activités de financement intragroupe. Mais outre les opérations d'émission en Suisse, les entreprises industrielles de ce pays sont attachées surtout, selon l'estimation de SwissHoldings, à réduire, voire totalement démanteler, les structures de financement dont elles ont besoin à l'étranger et à les concentrer en Suisse. Il ne faudrait pas pour autant restreindre la possibilité pour les groupes suisses d'émettre des obligations à l'étranger. Il est par ailleurs dans leur intérêt de réduire les risques juridiques inhérents aux émissions à l'étranger. Au vu de la jurisprudence du Tribunal fédéral, SwissHoldings estime que le danger existe de voir se restreindre le caractère licite d'émissions à l'étranger. La place industrielle a tout intérêt à ce que ce risque soit levé, de même qu'à ce que les formalités administratives et les risques de règlement des transactions liés à l'impôt anticipé soient réduits au minimum.

Les intérêts du fisc

Les intérêts du fisc diffèrent selon que les investisseurs résident en Suisse ou à l'étranger.

S'agissant des personnes résidant en Suisse, l'impôt anticipé sert à garantir l'imposition des revenus et de la fortune. Par conséquent, il est remboursé intégralement, à leur demande, aux contribuables honnêtes ou imputé sur les impôts sur le revenu et la fortune. Pour les contribuables indélicats, par contre, l'impôt anticipé constitue une charge définitive.

Concernant les personnes résidant à l'étranger, il convient de distinguer les cas suivants:

- En présence de ressortissants d'un Etat signataire d'une CDI, il est dans l'intérêt du fisc d'aspirer à une imposition définitive si la CDI le permet (sous forme d'un «impôt résiduel», par ex. de 15 % sur les dividendes versés à une personne résidant en Allemagne). Sachant que l'impôt résiduel est imputé sur l'impôt dû dans l'Etat de résidence de l'investisseur, il pose un moindre problème de site dès lors que l'investisseur respecte ses obligations fiscales et qu'il y a remboursement intégral ou imputation intégrale dans l'Etat de résidence. Souvent, toutefois, le dégrèvement n'est pas total, à l'exemple de la fiscalité des placements collectifs. Si l'investisseur n'est pas honnête, l'impôt résiduel provoque toujours une vraie charge supplémentaire.

- En présence de ressortissants d'un Etat non signataire d'une CDI (une personne résidant au Brésil, par ex.), l'intérêt du fisc, au regard de la politique suisse en matière de CDI, est de percevoir un impôt au moins équivalent à l'impôt résiduel d'un pays signataire d'une CDI. Cela plaiderait en faveur du prélèvement d'un impôt résiduel. Ainsi, l'impôt anticipé remplit également une fonction de garantie partielle à l'égard du fisc étranger. Or cette fonction deviendra obsolète au plus tard lors de l'instauration d'un EAR avec les Etats partenaires. Cela étant, un impôt qui n'est pas pris en compte par l'Etat de résidence constitue toujours une vraie charge supplémentaire de nature à inciter l'investisseur à s'abstenir de placer des capitaux en Suisse, ce qui ne plaiderait pas en faveur du prélèvement d'un impôt résiduel.

- L’importance de l’impôt résiduel diffère énormément suivant l’instrument. Le produit de cet impôt est très substantiel sur les rendements suisses de droits de participation, tandis qu’il est négligeable sur les emprunts suisses en raison des possibilités d’échange dont jouissent les investisseurs internationaux.

En vertu du principe du débiteur en vigueur, les investisseurs étrangers indélicats envers le fisc peuvent sans autre formalité substituer à des emprunts suisses soumis à l’impôt anticipé des emprunts obligataires de même type sans acquitter l’impôt à la source. Ainsi, le but de garantie visé est manqué pour l’essentiel, ce qui réduit d’autant le potentiel de recettes fiscales issues d’impôts anticipés non remboursés.

5.1.2 Besoin de réforme

Les mesures à prendre dans le domaine du marché des capitaux doivent, d’une part, viser à instituer un cadre fiscal compétitif pour tous les produits et, de l’autre, combler, dans la législation en vigueur sur l’impôt anticipé, les lacunes en matière de garantie des recettes provenant des revenus de source étrangère d’investisseurs suisses.

Dans ce contexte, le groupe d’experts suggère d’intégrer le passage du principe du débiteur à celui de l’agent payeur dans une stratégie globale et un concept de politique fiscale. Quant à savoir si le principe de l’agent payeur atteindra les objectifs visés, cela dépendra en grande partie de son aménagement. Vu la complexité des liens de causalité, l’aménagement «en cavalier seul» du principe de l’agent payeur pourrait avoir des conséquences néfastes pour la place économique suisse. Aussi des analyses coût-bénéfice devraient-elles former l’assise de formes alternatives de mise en œuvre.

Aux yeux du groupe d’experts, les principaux objectifs de cette réforme visent à:

1 redynamiser le marché des capitaux de tiers;

2 trouver en temps utile une solution pour les *bail-in bonds* et prolonger le régime d’exception applicable aux *CoCo* et aux *write-off bonds*;

3 sauvegarder les intérêts fiscaux de la Confédération, des cantons et des communes.

Sur la base des incidences d’un passage généralisé ou partiel au principe de l’agent payeur en matière d’impôt anticipé et compte tenu des opportunités et des aléas qui y sont liés, le groupe d’experts considère que les priorités sont les suivantes:

1. *Passage au principe de l’agent payeur, sauf pour les rendements de participations suisses*: il est proposé de généraliser le principe de l’agent payeur. De ce fait, l’impôt anticipé sera dû également sur les placements étrangers détenus auprès d’agents payeurs suisses.

L’unique exception au passage au principe de l’agent payeur concerne les rendements de participations suisses, qui pourraient rester soumis au principe du débiteur. Voici les raisons de ce régime d’exception:

- les entreprises de la place industrielle ne seront pas soumises aux obligations d’imposition anticipée incombant à l’agent payeur;

- l’avantage supplémentaire de l’assujettissement des dividendes au principe de l’agent payeur sera nettement moindre pour le marché suisse des capitaux propres que pour celui des capitaux de tiers (les actions sont plus difficilement remplaçables que les obligations; en outre l’imposition résiduelle des dividendes est répandue au niveau mondial).

Par ailleurs, les risques financiers encourus par le fisc pourront être maintenus à un bas niveau sachant que les recettes considérables que génère actuellement l'impôt anticipé sur les rendements de droits de participation suisses seront préservées.

En cas de passage partiel au nouveau système, il conviendra de veiller tout spécialement au régime de distribution et de thésaurisation de revenus provenant de *placements collectifs suisses*. Plusieurs variantes sont envisageables:

a) maintien du principe du débiteur;

b) passage généralisé au principe de l'agent payeur;

c) passage partiel au principe de l'agent payeur tout en maintenant le principe du débiteur sur les revenus transférés issus de droits de participation.

2. *Perception de l'impôt restreinte aux personnes physiques résidant en Suisse*: la perception de l'impôt sur les revenus selon le principe de l'agent payeur sera restreinte aux personnes physiques résidant en Suisse en tant qu'ayants droit économiques, pour lesquelles la fonction de garantie fonctionne. Les agents payeurs suisses, comme c'est le cas aujourd'hui pour l'impôt à la source libératoire vis-à-vis de l'Autriche et du Royaume-Uni et comme ce le sera plus tard dans le cadre de l'EAR à l'échelle internationale, passeront par des structures telles que des sociétés de domicile, des trusts et des manteaux d'assurance, en recourant aux règles du *know-your-customer* (connaissance du client), d'ores et déjà applicables en vertu de la réglementation sur la lutte contre le blanchiment d'argent. Les comptes et dépôts détenus dans des banques étrangères échappent en principe au champ d'application du principe de l'agent payeur dans le contexte de l'impôt anticipé.

3. *Examen de l'instauration d'une procédure de déclaration volontaire*: on pourrait accorder un droit d'option aux personnes physiques résidant en Suisse. En l'espèce, elles auraient le choix entre acquitter l'impôt anticipé sur leurs revenus en application du principe de l'agent payeur ou déclarer ces revenus au fisc. Une telle option de déclaration n'est certes pas impérative pour la réalisation du projet mais elle permettrait d'éviter à l'investisseur suisse qui se conduit en bon contribuable une déduction d'impôt peu attrayante à ses yeux. Comme l'impôt anticipé sur les revenus de droits de participation (détenus directement) continuera d'être perçu selon le principe du débiteur, il n'existe a priori aucune possibilité de déclaration volontaire des revenus en question.

4. *Renoncement à l'impôt résiduel sur les revenus d'intérêts*: sur le plan international, il ne sera pas perçu d'impôt résiduel sur les revenus suisses de capitaux de tiers, intérêts des avoirs bancaires inclus. Les revenus de droits de participation (détenus directement) resteront redevables de l'impôt anticipé de 35 % avec prise en compte par l'Etat de résidence de l'impôt résiduel selon la CDI. Ce renoncement à l'impôt résiduel sur les intérêts tient, d'une part, à la crainte de voir le marché suisse des capitaux manquer d'attrait pour les fonds de tiers et, d'autre part, au fait que le manque à gagner résultant du renoncement à l'impôt résiduel sur les intérêts serait assez insignifiant.

L'Administration fédérale des contributions (AFC) voit dans le renoncement total à l'impôt résiduel sur les revenus des capitaux de tiers un risque considérable de soustraction fiscale au cas où le futur système international de l'EAR révélerait de graves lacunes sur le plan géographique ou matériel. C'est la raison pour laquelle il faut aspirer en matière d'EAR à un accord international incluant les pays où opèrent les principaux acteurs du marché.

5. *Harmonisation du passage au principe de l'agent payeur avec l'instauration de l'EAR à l'échelle internationale*: les assujettis suisses pourraient être tentés de confier leurs avoirs non déclarés à des banques ou des agents payeurs étrangers et de contourner la garantie fiscale envisagée selon le principe de l'agent payeur. L'introduction prévue de l'EAR à l'échelle internationale empêchera de recourir à des agents payeurs étrangers à cette fin. Par conséquent,

le passage effectif du principe du débiteur à celui de l'agent payeur devra être coordonné avec la mise en œuvre de l'EAR sur le plan international.

6. *Levée de l'autolimitation dans le cadre de l'assistance administrative fiscale*: le fisc suisse devra pouvoir exploiter les déclarations reçues de l'étranger. L'autolimitation en vigueur dans la loi sur l'assistance administrative fiscale doit être abandonnée, c'est un préalable au principe de l'agent payeur.

7. *Abandon de la pratique consistant à garantir des emprunts étrangers en Suisse*: sachant que les emprunts suisses comme les emprunts étrangers sont soumis à l'impôt anticipé selon le principe de l'agent payeur, qu'aucun impôt résiduel n'est perçu sur les intérêts et qu'il est prévu d'instaurer l'EAR à l'échelle internationale, la distinction entre ces deux types d'emprunt perd de sa signification au regard de l'impôt anticipé. Il sera donc possible d'abandonner – sans solution de remplacement – la pratique consistant à garantir des emprunts étrangers en Suisse. En outre, les emprunts émis par une filiale à l'étranger et garantis par sa maison mère en Suisse ne seront pas attribués au garant suisse, d'où des avantages pour les groupes opérant en Suisse.

8. *Régime dérogatoire temporaire pour les bail-in bonds jusqu'à l'entrée en vigueur de la révision*: dans le contexte du projet global d'agent payeur, il est prévu d'instaurer pour les *bail-in bonds* – jusqu'à l'entrée en vigueur des autres dispositions de la loi révisée sur l'impôt anticipé – un régime dérogatoire temporaire analogue à la réglementation en vigueur et prolongée applicable aux *CoCo* et aux *write-off bonds*, régime qui consistera en l'exonération de l'impôt anticipé. En tant que volet du projet de passage partiel au principe de l'agent payeur en matière d'impôt anticipé, ce régime d'exception devrait entrer en vigueur plus tôt à titre de disposition transitoire.

9. *Délai transitoire pour les agents payeurs*: un délai de deux ans sera accordé aux agents payeurs pour leur faciliter la mise en œuvre du principe qui leur sera applicable. Le projet entrera en vigueur le 1er janvier suivant l'expiration de ce délai. Lors de l'introduction du principe de l'agent payeur, il s'agira de réduire au minimum les coûts et charges des agents payeurs. A cet effet, les modalités de correction d'un impôt non prélevé par erreur devront être fixées en étroite collaboration avec le secteur (par ex. concernant les intérêts moratoires ou la communication a posteriori au lieu du paiement de l'impôt), et l'indemnisation de l'agent payeur pour les coûts liés à la procédure de retenue à la source devra être examinée.

10. *Délai transitoire pour les CoCo et les bail-in bonds*: il faudra instaurer des régimes transitoires adéquats pour les *CoCo* dont l'exemption d'impôt anticipé est limitée à fin 2016 selon le droit en vigueur et pour régler le problème urgent des *bail-in bonds*, sans que ces régimes ne soient séparés formellement des activités.

5.1.3 Recommandation

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 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 bail-in bonds, les CoCo ou les emprunts assortis d'un abandon de créance[36].

Les mesures recommandées dans le domaine du marché des capitaux doivent, d'une part, viser à instituer un cadre fiscal compétitif pour tous les produits et, de l'autre, combler, dans la législation en vigueur sur l'impôt anticipé, les lacunes en matière de garantie des recettes provenant des revenus de source étrangère d'investisseurs suisses. A l'heure actuelle, les investisseurs étrangers ne sont guère tentés d'acquérir des obligations de débiteurs suisses, faute de pouvoir demander le remboursement intégral de l'impôt anticipé à acquitter, si ce n'est au prix de lourdes formalités administratives; aussi les grandes entreprises suisses renoncent-elles presque sans exception à émettre des emprunts en Suisse. Le passage au principe de l'agent payeur mettrait un terme à cette incitation inopportune, contribuant ainsi dans une large mesure au développement d'un marché suisse des capitaux compétitif. A cet égard, une retenue à la source imposée aux clients de banques résidant en Suisse et faisant en quelque sorte office de dispositif de garantie en Suisse pourrait consister en un impôt fondé sur le principe du débiteur ou de l'agent payeur, moyennant l'examen d'une option de déclaration. Les assujettis honnêtes ainsi que les investisseurs institutionnels ne seraient nullement incités à transférer le siège de l'agent payeur à l'étranger si l'option de la déclaration leur était offerte en Suisse.

Un problème majeur lié à la réforme proposée résidait jusqu'ici dans le fait que les possibilités d'évasion fiscale auraient pu permettre de contourner la fonction de garantie de l'impôt anticipé. Grâce à l'instauration de l'EAR à l'échelle internationale, cet écueil sera nettement atténué puisque le fisc suisse, en application du principe de réciprocité, recevra les déclarations de placements effectués par des Suisses à l'étranger et, ainsi, pourra garantir une imposition correcte. Cela réduira singulièrement les incitations à la fraude par le biais de comptes ouverts dans des banques ou chez des agents payeurs étrangers. Il faut donc coordonner la mise en œuvre du passage au principe de l'agent payeur avec celle de l'EAR au niveau international. Au demeurant, cette réglementation ne changera rien au secret bancaire en Suisse; le fisc suisse n'aura toujours aucun accès aux informations sur les comptes que des personnes résidant en Suisse détiennent auprès de banques établies dans ce pays.

Le futur rôle des *bail-in bonds* dans la réglementation *too big to fail* est l'un des principaux moteurs de la réforme. S'ils sont émis en Suisse, et à cette condition seulement, ils pourront intervenir dans le redressement d'une grande banque suisse. Pour pouvoir réaliser ce concept en temps opportun, il conviendrait de prévoir pour les *bail-in bonds*, dans le cadre du projet et au sens d'un régime transitoire, une exemption de l'impôt anticipé limitée jusqu'à l'entrée en vigueur de la réforme dont il est question ici.

[36] Le représentant de l'Union suisse des arts et métiers se prononce en faveur de l'exonération des produits soumis à la réglementation prudentielle et contre le reste de la recommandation.

5.2 Taxe sur les transactions financières et droits de négociation

5.2.1 Introduction

En matière d'imposition des transactions sur titres, la Suisse est de plus en plus confrontée à des régimes fiscaux étrangers aux conséquences extraterritoriales. La France et l'Italie ont respectivement instauré en 2012 et 2013 leurs propres taxes sur les transactions financières, et plus spécialement sur les achats d'actions; en Italie, cette taxe porte également sur les dérivés d'actions italiennes. A l'heure actuelle, onze Etats membres de l'UE envisagent, dans le cadre d'une «coopération renforcée», d'introduire une taxe sur les transactions financières (TTF) harmonisée. Ces Etats ne sont pas encore tombés d'accord sur les détails de cette TTF communautaire dont l'entrée en vigueur devrait probablement intervenir de manière progressive et au plus tôt en 2016.

Vu les conséquences extraterritoriales de ces régimes d'imposition, ces derniers concernent directement la Suisse. En effet, les taxes française et italienne sur les transactions reposent sur le principe de l'émission. Autrement dit, l'impôt est exigible dès la négociation d'un titre français ou italien, indépendamment du lieu de résidence des parties contractantes[37].

S'agissant du projet de TTF communautaire, la question de savoir si le principe de l'émission prévu dans le projet initial sera doublé du principe de résidence est encore incertaine. Le principe de résidence aurait pour conséquence supplémentaire que la taxe serait perçue en cas d'intervention d'un intermédiaire financier établi dans un Etat appliquant la TTF («établi» ayant en l'espèce un sens très large, de sorte qu'une partie pourrait être réputée établie du seul fait qu'elle aurait un établissement stable, une adresse fixe ou sa résidence habituelle dans un Etat appliquant la TTF).

En raison de l'effet extraterritorial du régime de la TTF, les établissements financiers suisses ont une obligation de retenue d'impôt envers les pays participants. D'où le risque, d'une part, d'une imposition multiple des transactions assujetties à la fois à la TTF étrangère et au droit de timbre de négociation suisse, et, d'autre part, de conflits entre les réglementations suisses et étrangères.

Aujourd'hui, les banques font déjà face à un tel conflit juridique: pour pouvoir verser les taxes sur les transactions en titres italiens, elles ont besoin en Suisse d'une autorisation exceptionnelle du Conseil fédéral fondée sur les dispositions de l'art. 271 CP[38]. Plusieurs banques ont sollicité cette autorisation. Or le Conseil fédéral a rejeté leurs demandes en février 2014 après avoir pesé tous les intérêts en jeu, notamment les intérêts économiques des banques concernées ainsi que les intérêts économiques et politiques de la Suisse. Certains établissements suisses concernés ont alors présenté une demande de réexamen. Ils se voient au cœur d'un conflit de droit, sachant qu'ils doivent respecter la décision du Conseil fédéral tout en étant tenus d'appliquer les règles prudentielles de la FINMA, qui imposent d'observer la législation italienne.

En raison de l'effet extraterritorial du régime de la TTF, les assureurs suisses ont aussi une obligation de retenue d'impôt envers les pays participants. Ils sont concernés du fait de leurs placements par le risque d'une imposition multiple des transactions assujetties à la fois à la TTF étrangère et au droit de timbre de négociation suisse. Le recours à des dérivés pour couvrir leurs risques, en particulier, peut se traduire par une TTF (multiple) sur les transactions

[37] LA TTF d'essence française et italienne porte sur les instruments de participation émis par une entreprise établie dans l'un ou l'autre pays, étant précisé qu'en Italie elle s'applique aussi aux dérivés dont le sous-jacent est l'action assujettie à la TTF italienne.

[38] A la différence de la TTF française, la TTF italienne considère comme sujet fiscal non pas la banque mais son client, ce qui rend nécessaire une telle autorisation exceptionnelle.

en question, source d'un surcroît de charges pour l'assureur mais aussi, en définitive, pour le preneur d'assurance.

5.2.2 Besoin de réforme

Si l'on parvenait, au sein des instances internationales, à lutter contre d'éventuels effets extraterritoriaux de la taxe sur les transactions financières (TTF), la place financière et ses clients seraient à l'abri de charges supplémentaires de portée extraterritoriale, si bien que la place financière suisse n'aurait à redouter aucune discrimination concurrentielle. Il serait possible d'éviter les charges fiscales multiples qui plombent l'intermédiation financière, sans compter que les clients eux-mêmes seraient protégés contre ces charges. La place financière n'aurait pas à acquitter des frais de versement supplémentaires. On éviterait enfin une situation de concurrence consécutive à la mainmise d'autorités fiscales étrangères sur la substance fiscale de la Suisse.

Au cas où certains Etats de l'UE instaureraient la TTF à titre isolé et où celle-ci déploierait des effets extraterritoriaux, il serait néanmoins possible d'éviter aux clients une pression fiscale excessive et donc préjudiciable à la compétitivité de la place financière. Comment? Par des mesures unilatérales au niveau des droits de négociation (leur suppression, le cas échéant). Un alignement sur le système étranger de la TTF ne permettrait sans doute pas d'éviter que certaines transactions soumises à cette taxe ne soient transférées vers des places financières exonérées de TTF. La conclusion de conventions contre les doubles impositions devrait se révéler une entreprise de longue haleine, mais cette voie doit tout de même être poursuivie. Quant aux charges fiscales multiples propres à entraver l'intermédiation financière, on pourrait en principe s'en prémunir grâce à toutes les stratégies citées plus haut. Les clients seraient protégés contre ces charges multiples. Il en résulterait une baisse des recettes fiscales plus ou moins substantielle et en tout cas impossible à estimer à l'heure actuelle.

5.2.3 Recommandation

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).

Dans le contexte de la taxe sur les transactions financières, la Suisse aurait avantage à se prémunir contre des mesures extraterritoriales et à défendre ses intérêts en la matière. Si cette taxe devait être instaurée par certains Etats membres de l'UE et déployer des effets extraterritoriaux, la Suisse serait contrainte, en cas de collision entre la taxe sur les transactions financières et les droits de négociation, de développer une stratégie propre à éviter une éventuelle double imposition. Dès que les modalités d'aménagement de la TTF auront été précisées, la Suisse devrait examiner s'il y a lieu d'envisager dans ce domaine des conventions visant à éviter les doubles impositions. Celles-ci offrent une sécurité juridique accrue face aux adaptations du droit interne dans les Etats partenaires. Parallèlement, il faudrait étudier s'il convient d'adapter les critères de rattachement existants en matière de droits de timbre sur les mouvements dans les dépôts de titres mais aussi sur les assurances de choses ou si un alignement sur les régimes de TTF étrangers pourrait entrer en considération, tout cela pour éviter efficacement une double imposition par la conjonction des droits de timbre et de la TTF étrangers.

5.3 Imposition des groupes de sociétés en Suisse

5.3.1 Introduction

Au fil de l'évolution des réglementations *too big to fail*, les banques d'importance systémique sont amenées de plus en plus, dans divers pays, à subdiviser leur structure d'entreprise en

unités de petites taille, cloisonnées et capables de redressement. Cette tendance conduira, en Suisse également, à une augmentation du nombre des sociétés et, par là même, des sujets fiscaux.

Du point de vue des entreprises, il peut s'avérer judicieux de regrouper fiscalement plusieurs entités dans un même pays, la Suisse en l'occurrence, et de payer des impôts sur un résultat «consolidé» (ci-après «imposition du bénéfice consolidé») des activités opérationnelles en Suisse (pas de consolidation à l'échelle mondiale). Ce regroupement peut porter sur certains éléments (par ex. entités juridiques réunies au titre de la répartition fiscale intercantonale, traitement de certaines ou de toutes les activités de l'une des sociétés du groupe comme établissement stable des autres) ou, *de lege ferenda*, faire référence à l'imposition du bénéfice consolidé engendré par les activités suisses.

Ce regroupement territorial permet aussi, et ce n'est pas là le moindre avantage, d'imputer plus rapidement les bénéfices et pertes au sein du groupe, ce qui est d'ores et déjà faisable, selon les modalités les plus diverses, dans de nombreux pays comme le Royaume-Uni, les Etats-Unis et certains Etats de l'UE. La Suisse connaît elle aussi le régime de l'imposition de groupe en matière de TVA.

En matière de TVA, les entités qui ont leur siège ou un établissement stable en Suisse et qui sont réunies sous la direction unique d'une autre entité peuvent devenir membres d'un groupe d'imposition TVA .Ces entités sont notamment des personnes morales, des sociétés de personnes (en nom collectif ou en commandite) et des personnes physiques. Un groupe d'imposition TVA peut également intégrer des entités qui n'exploitent pas d'entreprise. Le groupe d'imposition TVA comprend uniquement les entreprises du groupe établies en Suisse ainsi que tous les établissements stables en Suisse d'une société du groupe domiciliée à l'étranger. Si l'entreprise mère est établie à l'étranger, seules les entreprises du groupe et les établissements stables domiciliés en Suisse peuvent être intégrés à un groupe d'imposition TVA[39].

5.3.2 Besoin de réforme

Du point de vue des banques, l'instauration d'un régime d'imposition du bénéfice consolidé pour les activités opérationnelles en Suisse se traduirait, suivant son aménagement (par ex. une taxation minimale) par des paiements d'impôt plus stables et mieux planifiables des groupes de sociétés dans ce pays et permettrait à ces derniers de reporter rapidement leurs déficits. Selon l'AFC, toutefois, une imposition du bénéfice consolidé n'est pas envisageable à brève échéance; c'est une option à étudier à moyen ou long terme.

Au titre de l'impôt sur le bénéfice, l'instauration d'un régime d'imposition du bénéfice consolidé pour les activités opérationnelles en Suisse permettrait d'imputer plus vite des pertes sur les bénéfices au sein d'un groupe d'entreprises et éliminerait la charge multiple causée par l'impôt sur le capital. La charge fiscale moyenne réelle baisserait, d'où un regain d'attirance pour la Suisse comme site d'implantation. En outre, cette imputation plus rapide des pertes réduirait, toujours au regard de l'impôt sur le bénéfice, la charge fiscale marginale effective, ce qui serait positif pour l'activité d'investissement et la croissance.

L'instauration d'un régime d'imposition du bénéfice consolidé n'en compliquerait pas moins considérablement la répartition fiscale intercantonale, relevant du même coup les coûts d'exécution de cette taxation. L'imposition de groupe entraînerait une plus grande neutralité fiscale quant à la structuration d'un groupe, ce qui appelle une appréciation positive sous l'angle de l'équité fiscale horizontale. Il en résulterait une diminution des recettes d'impôts dont l'ampleur est impossible à estimer à l'heure actuelle.

[39] Cf. Info TVA 03 Imposition de groupe, consulté le 13 novembre 2014.

5.3.3 Recommandation

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.

Il convient d'examiner *de lege ferenda*, au titre de l'impôt sur le bénéfice, une imposition de groupe des activités suisses à l'exemple de celle qui a été mise en œuvre avec succès dans le contexte de la TVA. La réduction pour participations serait supprimée dans le groupe fiscal et les maisons mères ne pourraient faire valoir aucune réduction pour les participations dans d'autres sociétés des entités juridiques réunies au sein du groupe fiscal suisse puisque les éventuelles pertes opérationnelles de ces autres sociétés auraient déjà été comptabilisées dans le compte de résultats du groupe fiscal. Les banques précisent qu'il conviendrait d'exploiter judicieusement la marge de manœuvre admise par le droit en vigueur pour le regroupement fiscal. Il faudrait, si c'est utile, y inclure les entités juridiques réunies au titre de la répartition fiscale intercantonale. Certaines ou toutes les activités de l'une des sociétés suisses du groupe doivent pouvoir être assimilées à un établissement stable des autres sociétés du groupe.

5.4 Autres domaines

5.4.1 Echange automatique de renseignements (EAR)

Le groupe d'experts salue la position du Conseil fédéral à propos de l'instauration des nouvelles normes mondiales sur l'échange automatique de renseignements en matière fiscale avec les Etats partenaires ainsi que l'adoption, le 8 octobre 2014, des mandats de négociation définitifs y afférents. Il a déjà transmis cette appréciation au Conseil fédéral en mai 2014.

5.4.2 Imposition des produits d'assurance

S'agissant des activités d'assurance, il convient d'aspirer à un système adéquat d'imposition des produits d'assurance à la naissance, pendant la durée et au versement des prestations. Aux yeux de l'Association suisse d'assurances, il convient de développer dans ces domaines les principes d'imposition des produits de prévoyance ancrés dans le système suisse des trois piliers. Il est question en particulier des droits de timbre sur les primes d'assurance-vie du pilier 3b ainsi que du traitement, au titre de l'impôt sur le revenu, des versements de rentes viagères. Si l'on met fin à la surimposition des rentes viagères, l'AFC considère qu'il faut, parallèlement, modifier l'imposition privilégiée des prestations en capital de la prévoyance libre et du 2e pilier, en prenant dûment en considération les mutations démographiques et macroéconomiques. Sur ce point toutefois, aucun consensus n'a pu être trouvé en vue d'une recommandation d'action.

Pour sa part, l'AFC examine déjà, à la demande du Conseil fédéral, le passage au principe de la localisation du risque[40] dans le domaine des assurances de patrimoine. En outre, elle travaille sur un rapport de gestion à propos de l'impact de l'impôt sur le revenu sur les assurances de rente, afin de montrer à quoi pourrait ressembler, à l'avenir, une imposition adéquate des prestations de rente viagère. Ces deux dossiers répondent au vœu exprimé par l'Association suisse d'assurances.

5.4.3 TVA et exportation de services financiers

Les prestations d'assurance et la plupart des services bancaires sont exonérés de TVA. La raison en est, d'une part, le souci d'éviter une double imposition avec le droit de timbre (dans

[40] Dans l'espace communautaire européen, les taxes d'assurance (terme international pour «droits de timbre») relèvent de la compétence de l'Etat dans lequel est situé le risque (principe dit de la «localisation du risque»).

le domaine des assurances) et avec le droit de timbre de négociation (dans le secteur bancaire), d'autre part, l'absence d'une assiette appropriée pour chacune des prestations, sans laquelle il n'est guère possible de déduire l'impôt préalable. C'est pourquoi le droit en vigueur exclut l'imposition volontaire des prestations dans les assurances et le secteur bancaire. Ce dégrèvement et l'impossibilité d'une imposition volontaire se traduisent par une taxe occulte de quelque 760 millions de francs[41] au total (dans le domaine des assurances) ou d'environ 1005 millions de francs[42] (secteur bancaire), ce qui renchérit les services que fournissent les banques et les assurances à des personnes résidant à l'étranger. Si, par analogie à la réglementation de l'UE, l'on admettait la déduction de l'impôt préalable pour les services bancaires fournis à des bénéficiaires résidant à l'étranger (option envisageable uniquement dans ce cas-là), il en résulterait une diminution d'environ un tiers de la taxe occulte. Cette diminution des recettes devrait être compensée par la TVA. Cependant, aucune recommandation d'action n'a pu être formulée à ce sujet.

5.4.4 Impôt sur le capital

La loi sur l'harmonisation des impôts directs des cantons et des communes (LHID) impose aux cantons de prélever un impôt sur le capital. Elle leur offre par ailleurs la possibilité de comptabiliser l'impôt sur le bénéfice comme impôt sur le capital. Le taux d'imposition est fixé par le législateur cantonal. Les sociétés jouissant d'un régime fiscal cantonal au titre de l'impôt sur le bénéfice profitent d'un taux réduit pour l'impôt sur le capital.

Pour renforcer l'attrait économique de la Suisse, il faut notamment examiner la possibilité de supprimer certaines charges fiscales. A cette fin, il est question en particulier de procéder à des ajustements au niveau des impôts cantonaux sur le capital. C'est ainsi que pourrait être instaurée une réduction pour participations ou une imputation au sein du groupe. Les banques suisses adapteraient leurs structures aux nouvelles obligations prudentielles et créeraient de nouvelles sociétés juridiques (des holdings, par ex.) pour éviter une charge multiple au niveau de l'impôt sur le capital. Sachant que la mise en place d'une réduction pour participations ou d'un système d'imputation au sein du groupe est à l'étude dans le cadre de la troisième réforme de l'imposition des entreprises, il n'y a pas lieu pour l'heure d'agir dans ce domaine.

5.4.5 Prévention des risques liés à l'impôt anticipé lors d'ajustements des prix de transfert

Les entreprises multilatérales entretiennent très souvent de nombreux flux de prestations intragroupe qu'il convient d'indemniser en application du principe de la pleine concurrence. En raison des nouvelles exigences prudentielles quant à l'amélioration de la *resolvability*[43] des groupes bancaires, la création d'entités distinctes ne fera qu'accroître ces flux de prestations intragroupe. Les banques font face – comme les compagnies d'assurance, d'une certaine manière – à des défis particuliers. Les diverses sociétés du groupe présentent, du fait de leurs activités respectives, des durées différentes de leurs actifs et passifs, quand bien même la congruence est rétablie à l'échelle du groupe. Il faut lisser les écarts de taux d'intérêt inhérents à ces différences de durée dans l'ensemble du groupe, ce qui s'avère spécialement difficile lorsque la levée de fonds oblige, en présence d'engagements à long termes, à acquitter un agio par rapport à des placements sans risque. Un autre problème réside dans la répartition correcte de cette prime de risque pour les *CoCo* et les instruments analogues. Il n'existe pas de clé internationale reconnue pour la répartition de ces coûts. Faute de règles claires d'allocation d'impôts sur le plan international, et vu leur complexité, il est souvent impossible de régler les conflits d'allocation avec les autorités fiscales en amont. Lorsqu'une société suisse fournit à une filiale étrangère une prestation appréciable en argent qui n'est pas conforme au principe de pleine concurrence et qu'elle reçoit en échange une indemnisation trop basse, l'autorité fiscale percevra l'impôt anticipé de 35 % en sus de l'impôt sur le bénéfice. La filiale

[41] Sur la base des chiffres 2005 de l'AFC, convertis aux taux d'imposition actuels
[42] Sur la base des chiffres 2005 de l'AFC, convertis aux taux d'imposition actuels
[43] Cf. chap. 6.1.

étrangère étant souvent dans l'impossibilité de demander le remboursement intégral de l'impôt anticipé (du fait de l'imposition résiduelle prévue par la CDI), la charge fiscale sera généralement plus lourde pour l'ensemble du groupe, même si l'autorité fiscale étrangère procède à un ajustement en conséquence dans l'Etat où la société sœur étrangère a son siège.

Le problème que représentent les risques liés à l'impôt anticipé lors d'ajustements des prix de transfert revêt une grande importance pour le marché suisse des capitaux. Aussi la Suisse devrait-elle s'atteler à résoudre les questions que pose la fixation des prix de transfert. L'AFC va mener avec les branches concernées des discussions approfondies sur diverses amorces de solution envisageables et examinera celles-ci à la lumière de l'évolution de la réglementation internationale, notamment de l'initiative de l'OCDE *Base Erosion and Profit Shifting* (BEPS). En l'état actuel des choses, aucune action particulière ne s'impose.

6 Garantir la stabilité du système

Pour la Suisse, qui compte de grands établissements financiers en comparaison internationale et par rapport à la taille du pays, la stabilité du marché financier revêt une importance particulièrement grande. Cette stabilité peut par exemple être compromise par une banque d'importance systémique se trouvant dans une situation critique. Il convient également de tenir compte d'autres risques menaçant la stabilité, qui ne sont pas liés aux banques d'importance systémique.

C'est pourquoi le présent chapitre a d'une part pour objet la législation suisse en matière de *too big to fail*. Il décrit la manière dont le train de mesures *too big to fail* de la Suisse peut être évalué par rapport aux normes internationales et aux mesures prises par d'autres centres financiers importants. Il expose également les mesures que le groupe d'experts juge nécessaires pour renforcer le dispositif *too big to fail* suisse et pour réduire encore davantage la garantie implicite de l'Etat.

Le présent chapitre abord aussi les thèmes suivants: la garantie des dépôts, les incitations fiscales à l'endettement, notamment des particuliers, et la planification des crises pour les banques d'importance non systémique. Selon le groupe d'experts, il convient également de prendre des mesures dans ces trois domaines, afin de renforcer la stabilité du système. Les systèmes de protection des déposants jouent un rôle important pour empêcher les retraits massifs de dépôts (*bank runs*). En outre, un endettement excessif de particuliers peut constituer un risque pour la stabilité du système. L'établissement par certaines banques, dont des banques d'importance non systémique, de plans de crise assortis de catalogues de mesures pourrait renforcer davantage la stabilité du système financier suisse.

D'autres risques susceptibles de menacer la stabilité du marché financier sont pris en considération. Ces risques ne sont que brièvement mentionnés dans le point 6.5, étant donné qu'il n'est pas apparu nécessaire d'intervenir davantage dans les domaines concernés, à savoir le secteur bancaire parallèle, le secteur des assurances et des dérivés de gré à gré et les infrastructures des marchés financiers.

6.1 Le *too big to fail* dans le domaine des grandes banques

6.1.1 Introduction

La récente crise financière et économique mondiale a montré qu'une situation critique ou une défaillance d'un établissement financier d'importance systémique (*systemically important financial institution,* SIFI) peut générer des bouleversements considérables du système financier et avoir des conséquences économiques défavorables, en raison de la taille, de l'importance pour le marché et des interdépendances d'un tel établissement. En cas de crise, l'Etat ou les Etats concernés ne peuvent pas se permettre et ne laisseront par conséquent pas disparaître un établissement financier dont le maintien des fonctions d'importance systémique n'est pas assuré.. Un tel établissement est trop grand pour être mis en faillite (*too big to fail*) et bénéficie dès lors d'une garantie implicite de l'Etat.

En l'absence de mesures visant à réduire les risques de défaillance, une menace de défaillance pesant sur un établissement financier d'importance systémique contraint les autorités étatiques à sauver celui-ci à l'aide des fonds publics afin d'éviter une instabilité financière et des conséquences économiques dommageables. L'objectif principal d'une politique en matière de *too big to fail* consiste par conséquent à empêcher que certains établissements financiers aient une importance telle pour le fonctionnement du système global qu'ils ne puissent pas sombrer, afin que l'Etat ne doive pas utiliser de l'argent du contribuable pour les sauver.

Concernant les mesures propres à réduire au minimum le problème du *too big to fail*, on peut distinguer les mesures prudentielles, les mesures organisationnelles et les mesures en cas de crise. Certaines de ces mesures ont un effet préventif et visent à empêcher une insolvabilité. D'autres ont un effet plus curatif et visent à réduire au minimum les conséquences négatives d'une insolvabilité et à garantir simultanément le maintien des fonctions d'importance systémique en cas d'insolvabilité, afin que l'Etat ne soit pas contraint de sauver l'ensemble de la banque pour garantir ces fonctions.

En réponse au problème du *too big to fail*, la loi sur les banques a été révisée en Suisse et a été complétée par des dispositions spécifiques relatives à la réglementation des banques d'importance systémique. Les modifications sont entrées en vigueur le 1er mars 2012[44]. Les mesures prises se fondent sur les recommandations publiées le 30 septembre 2010 par la Commission d'experts chargée d'examiner la limitation des risques que les grandes entreprises font courir à l'économie nationale[45]. Compte tenu de la complexité du problème du *too big to fail*, seule une combinaison de différentes mesures peut être efficace. Les principales recommandations concernaient le renforcement des fonds propres, des exigences plus strictes en matière de liquidités, une meilleure diversification des risques et des mesures organisationnelles. Une grande partie des dispositions d'exécution sont en vigueur depuis janvier 2013.

Par conséquent, se pose la question de savoir à quel point les mesures prises ont réduit le problème du *too big to fail* en Suisse et si d'autres mesures sont nécessaires. En vertu de l'art. 52 de la loi sur les banques, le Conseil fédéral doit, dans les trois ans qui suivent l'entrée en vigueur des chapitres V et VI, c'est-à-dire d'ici à la fin de février 2015, et par la suite tous les deux ans, présenter dans un rapport à l'intention du Parlement les dispositions de lois et d'ordonnances relatives au régime *too big to fail* qui doivent être modifiées. Le rapport sur la politique en matière de *too big to fail* dans le domaine des grandes banques (cf. annexe 4) constituera la base pour ce réexamen et le présent chapitre recense les principaux points[46].

6.1.2 Besoin de réforme

Une évaluation globale est effectuée dans le présent chapitre sur la base des considérations de l'annexe 4, afin d'évaluer le besoin de réforme.

L'approche suisse peut-elle être jugée favorable en comparaison internationale?

En comparaison internationale, l'approche suisse est dans l'ensemble favorable. Par conséquent, il n'est pas nécessaire de réorienter le modèle de réglementation (par ex. vers des directives plus strictes, comme la séparation des activités bancaires, l'interdiction de certaines opérations ou des limitations de la taille).

Lors de l'appréciation, il convient de tenir compte du fait qu'en comparaison internationale le rapport entre la taille du secteur bancaire suisse et le PIB est élevé et la concentration du marché est forte. Du point de vue suisse, le problème du *too big to fail* représente ainsi un défi particulièrement grand, qui justifie des mesures allant au-delà de la moyenne internationale. Dans ce contexte, l'approche suisse peut être qualifiée de pionnière en matière de mesures prudentielles (concernant les fonds propres, les liquidités et la répartition des risques), tant du point de vue du calendrier qu'en ce qui concerne le niveau des exigences. Par la suite, d'autres juridictions abritant des banques d'importance systémique mondiale ont instauré des exigences comparables, voire plus élevées.

---

[44] Pour des informations supplémentaires, cf. par exemple le message du 20 avril 2011 concernant la révision de la loi sur les banques (Renforcement de la stabilité du secteur financier, *too big to fail*).

[45] Cf. rapport final de la Commission d'experts chargée d'examiner la limitation des risques que les grandes entreprises font courir à l'économie nationale (septembre 2010).

[46] Ces données permettent également de répondre aux rapports exigés par la suite par le Parlement (postulats 11.4185 et 14.3002) concernant la séparation des activités bancaires.

En Suisse, les mesures organisationnelles sont plus libérales que dans d'autres juridictions et elles sont aménagées de manière subsidiaire. Des prescriptions strictes relatives à l'organisation n'ont pas été édictées. Les mesures en cas de crise concordent avec les tendances internationales (plans d'assainissement et plans de liquidation, stratégie de *bail-in*).

Conclusion: en comparaison internationale, l'approche suisse est jugée favorable et aucune réorientation majeure du modèle de réglementation n'est nécessaire.

Les grandes banques mettent-elles en œuvre les prescriptions du législateur?

Les exigences en matière de capital pondéré en fonction des risques et le ratio de levier ont été rapidement respectés et sur ce plan les deux grandes banques font plus que se conformer aux prescriptions légales actuelles[47]. En ce qui concerne les exigences applicables à la fin du délai transitoire (2019), les banques n'ont pas encore atteint les valeurs-cibles (ratio de levier et ratio de positions pondérées en fonction des risques [RWA]).

D'importants travaux ont été consacrés à l'établissement des plans d'urgence. Cependant, la mise en place n'a pas encore suffisamment avancé pour que la Suisse puisse garantir le maintien des fonctions d'importance systémique en cas de crise. Des efforts supplémentaires considérables sont requis pour atteindre ce but. Les deux grandes banques ont annoncé et lancé des mesures organisationnelles nécessaires à cet effet et elles sont en train de mettre en place le plan d'urgence suisse, à travers une séparation *ex ante*. Selon les plans des grandes banques, cette séparation sera achevée au plus tôt en 2015, voire à la mi-2016. D'autres dépendances vis-à-vis du reste de la banque - par exemple sous la forme d'interdépendances financières comme des garanties initiales visant à éviter des droits de résiliation des créanciers existants - continueront ensuite de réduire l'efficacité des plans d'urgence au sens de la loi durant une période transitoire de plusieurs années, même après la séparation *ex ante* des activités bancaires.

La même remarque s'applique aux mesures visant à améliorer la capacité d'assainissement et de liquidation de l'ensemble de la banque d'importance systémique (*resolvability)* et allant plus loin que le maintien des fonctions d'importance systémique. Une liquidation ordonnée des grandes banques suisses ne serait pas possible pour le moment, c'est pourquoi il est essentiel qu'elles continuent de faire des progrès dans ce domaine. Les mesures visant à améliorer la capacité d'assainissement et de liquidation de l'ensemble de la banque d'importance systémique sont partie intégrante des projets de réorganisation des grandes banques. La mise en œuvre de ces mesures s'effectue en accord avec la FINMA et elle prendra plusieurs années selon les plans des banques.

Conclusion: la mise en œuvre des mesures prudentielles est en cours pour l'essentiel. Les valeurs-cibles pour les ratios en capital pourraient déjà être atteintes avant le délai légal, c'est-à-dire avant le début de 2019. Les plans d'urgence au sens de la loi suisse et de l'ordonnance sur les banques, ainsi qu'en général l'amélioration de la capacité d'assainissement et de liquidation (*resolvability*) ne sont cependant pas encore mis en œuvre. Les grandes banques ont lancé des démarches en vue des réorganisations nécessaires à cet effet. Si chacune appliquait intégralement les mesures prévues concernant les plans d'urgence et la capacité d'assainissement et de liquidation suisses, les prescriptions légales minimales en vigueur actuellement seraient probablement respectées.

[47] La loi prévoit une introduction des exigences échelonnée sur plusieurs années afin d'éviter des conséquences négatives sur l'offre de crédit.

L'approche suisse (définie par le législateur) résout-elle le problème du *too big to fail*?

Il ressort des estimations du FMI ou du bonus de notation de S&P que les grandes banques suisses continuent de bénéficier une garantie implicite de l'Etat, celle-ci étant cependant réduite par rapport à 2009. Divers développements et constatations ultérieurs à l'instauration de la législation *too big to fail* indiquent clairement que même la mise en œuvre intégrale de tout le train de mesures ne résoudrait pas le problème du *too big to fail*. Des mesures complémentaires sont par conséquent nécessaires.

Mesures prudentielles

Le total du bilan des banques ayant moins diminué que les positions correspondantes pondérées en fonction des risques et les deux grandes banques suisses affichant des faibles ratios RWA/total des actifs en comparaison internationale, se pose la question de savoir si les modèles internes des banques évaluent adéquatement les risques. Si tel n'était pas le cas, la résistance des banques aux crises serait insuffisante. Compte tenu de la grande importance des ratios de fonds propres RWA dans l'approche suisse, un calcul adéquat des RWA est une condition indispensable pour obtenir l'effet prévu.

Les assouplissements devant être accordés aux banques en matière de fonds propres, afin de ne pas imposer des exigences plus élevées au niveau du groupe en raison d'effets de consolidation (art. 125 OFR) se sont traduits au niveau des établissements individuels par des exigences de fonds propres pondérés en fonction des risques de 14 % (hors volant anticyclique et traitement privilégié des participations). D'autres juridictions ayant entre-temps imposé aux filiales des exigences accrues en matière de fonds propres, les maisons mères particulièrement importantes du point de vue suisse sont juste assez capitalisées du fait des assouplissements. Avec les fonctions d'importance systémique, les maisons mères abritent actuellement le noyau des deux groupes bancaires.

Mesures organisationnelles

Pour le moment, le principal défi se situe au niveau de l'applicabilité des plans d'urgence suisses. L'approche suisse ne prescrivant pas de mesures organisationnelles directes, l'applicabilité du plan d'urgence revêt une importance particulière. En effet, seul un plan d'urgence applicable et garantissant le maintien des fonctions d'importance systémique peut réduire l'obligation de fait pour l'Etat de procéder à un sauvetage en cas de crise. La législation laisse aux banques le choix de baser leur plan d'urgence sur une séparation *ex post* ou *ex ante* des parties d'importance systémique. En Suisse, la séparation *ex post* des parties d'importance systémique s'est cependant révélée problématique. Les grandes banques ont en effet déclaré clairement qu'elles entendaient atteindre l'applicabilité prescrite par la loi en transférant *ex ante* les fonctions d'importance systémique à un sujet de droit séparé. Si le renflouement interne SPE ne fonctionne pas ou ne suffit pas, les conditions nécessaires du maintien de ces fonctions sont entre autres les suivantes: la mise en œuvre complète de la séparation *ex ante*, la scission opérationnelle et à cet effet la scission financière du reste du groupe bancaire, ainsi qu'une dotation appropriée en fonds propres et en liquidités de l'unité concernée, et ce durant toutes les phases.

Les expériences internationales et les discussions relatives à la réglementation montrent qu'une stratégie d'assainissement mise en œuvre de façon centralisée implique la subordination - structurelle, légale ou contractuelle - de fonds propres destinés à absorber les pertes et exige *ex ante* une séparation minimale des unités organisationnelles afin qu'une restructuration soit possible si nécessaire. Aux Etats-Unis, par exemple, les grandes banques ont le statut de *Bank Holding Companies*.

Mesures en cas de crise

Il n'est pas certain qu'en cas de crise le substrat de responsabilité disponible suffirait pour une liquidation ordonnée du reste de la banque. Dans la réglementation suisse en matière de *too big to fail*, la composante progressive joue notamment le rôle d'un tel substrat de responsabilité. Le niveau de la composante progressive pourrait cependant être trop faible pour cette fonction, notamment en raison des objectifs visés à travers cette composante (mécanisme d'incitation à réduire la somme du bilan et les parts de marché, ainsi qu'à améliorer la capacité globale d'assainissement et de liquidation; garantie de ressources suffisantes pour l'assainissement et la liquidation). Des travaux consacrés au *bail-in* en tant que moyen de mobiliser des capitaux pour l'assainissement sont en cours. Une participation forcée de certains détenteurs d'obligations est prévue. Il est crucial qu'en cas de menace d'insolvabilité le volume des engagements soit suffisant pour l'assainissement. A cet effet, la sécurité juridique et l'applicabilité sont des facteurs décisifs. Des examens internationaux tout récents ont confirmé des faiblesses du dispositif juridique suisse dans le domaine des mesures en cas de crise.

Conclusion: selon l'appréciation actuelle, même une mise en œuvre intégrale de la législation en matière de *too big to fail* ne résout pas complètement le problème. Le train suisse de mesures doit être complété, afin de renforcer la capacité de résistance des grandes banques et de permettre un assainissement ou une liquidation ordonnée, sans frais pour le contribuable.

6.1.3 Recommandations

L'analyse comparative internationale a confirmé que le modèle suisse de réglementation est en principe approprié pour réduire le problème du *too big to fail*. Mais elle a aussi montré que certaines adaptations de ce modèle sont nécessaires afin de pouvoir supprimer durablement la garantie implicite de l'Etat, qui constitue le centre du problème du *too big to fail*. Le groupe d'experts propose de procéder dès maintenant à des modifications dans trois domaines (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.

Mesures prudentielles

1. *Evaluation de la méthode de calcul des actifs pondérés en fonction des risques et éventuelles mesures d'amélioration*

Actuellement, la FINMA examine avec le concours de la BNS si les actifs pondérés en fonction des risques calculés sur la base des modèles internes des banques diffèrent de ceux de l'approche standard. Si cet examen ne révèle pas de différences importantes et inexplicables, la confiance du marché dans les modèles internes sera renforcée. Par contre, si des différences importantes et inexplicables étaient constatées, il conviendrait d'examiner des mesures correctrices et de les appliquer. L'instauration d'un plancher pour les actifs pondérés en fonction des risques ou de multiplicateurs pourrait entrer en ligne de compte. Des exigences plus élevées en matière de transparence pourraient également être judicieuses.

2. *Recalibrage des exigences en matière de fonds propres*

Si la composante progressive, qui représente le substrat de responsabilité en cas de crise, n'est pas prise en compte dans l'approche suisse, l'exigence en matière de ratio de levier pour la poursuite des activités imposée aux grandes banques s'élève à 3,12 %[48].

Ce chiffre n'est guère supérieur à la norme minimale internationale (3 %) applicable à toutes les banques (c'est-à-dire également à celles d'importance non systémique) et il est nettement

[48] Les exigences en matière de fonds propres pour la poursuite des activités comprennent les exigences de base et l'intégralité du volant de fonds propres.

inférieur aux futures exigences des Etats-Unis envers les banques d'importance systémique (5 à 6 %)[49].

Dans ce contexte, il convient de modifier les exigences en matière de fonds propres conformément aux trois principes suivants[50]:

- La Suisse doit faire partie des pays en tête sur le plan des exigences en matière de fonds propres pour la poursuite des activités, imposées aux banques d'importance systémique mondiale, et ce, tant en ce qui concerne les exigences de fonds propres pondérés en fonction des risques que le ratio de levier.
- Les relèvements nécessaires pour satisfaire à ce premier principe doivent s'effectuer en tenant compte des éventuelles mesures prises conformément aux recommandations 1 et 6.
- Dans les cas normaux, le ratio de levier doit rester conçu comme un filet de sécurité pour la fixation des exigences en matière de fonds propres.

3. Adaptations en matière de qualité des fonds propres

Conformément à la norme internationale, le ratio de levier se calcule sur la base des fonds propres de base durs (*tier 1*). Dans la réglementation suisse *too big to fail*, les exigences en matière de fonds propres pour la poursuite des activités comprennent, en plus des exigences de base, l'intégralité du volant de fonds propres, qui peut être en partie constitué de *CoCo* à seuil élevé. La réglementation suisse permet aux banques de combiner des instruments *tier 1* et *tier 2* selon les accords de Bâle avec des *CoCo* à seuil élevé ou avec des *CoCo* à seuil bas. Les banques ont utilisé cette possibilité. Pour cette raison, les ratios de levier suisses ne doivent pas être simplement comparés avec les exigences fondées sur la norme de Bâle. Pour que l'approche suisse puisse être comparée plus facilement avec les normes internationales, la partie pouvant être constituée de *CoCo* à seuil élevé devrait afficher une qualité au moins égale à *tier 1*. Il conviendrait de prévoir des dispositions transitoires appropriées pour ces modifications (par ex. une clause d'antériorité).

4. Modification de l'art. 125 OFR pour les établissements individuels d'importance systémique

Afin qu'une capitalisation appropriée des unités assumant des fonctions d'importance systémique soit garantie en tout temps, l'art. 125 OFR devrait être modifié et notamment ne pas s'appliquer à la banque suisse dont les activités ont été séparées *ex-ante*, qui constitue la base pour le plan d'urgence. La banque suisse qui établit un plan d'urgence doit respecter les exigences non assouplies en matière de fonds propres prévues au niveau du groupe, indépendamment des exigences étrangères s'appliquant à d'autres unités.

Mesures organisationnelles

5. 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

[49] Il s'agit des huit *Bank Holding Companies (BHC)*, qui affichent un total des actifs de plus de 700 milliards de dollars américains et des actifs en dépôt (a*ssets under custody*) de plus de 10 billions de dollars américains.

[50] Position minoritaire: «Les grandes banques sont d'accord avec les principes de recalibrage des exigences en matière de fonds propres, mais elles estiment que les conditions suivantes sont nécessaires. Le respect du troisième principe ne doit pas entraîner de relèvement des exigences en matière de fonds propres pondérées en fonction des risques. Par ailleurs, une comparaison internationale des ratios d'endettement ne devrait s'effectuer que sur une base comparable et, lors du recalibrage il conviendra de tenir compte de la somme de tous les durcissements réglementaires qui interviendront prochainement.»

La loi *too big to fail* prévoit un délai fixe pour la dotation en fonds propres requise (début de 2019 au plus tard). Par contre, il n'existe ni calendrier précis ni délai final rendu public pour la mise en œuvre du plan d'urgence et par conséquent pour le maintien des fonctions d'importance systémique ainsi que pour les mesures en vue d'une amélioration de la capacité d'assainissement et de liquidation. Plusieurs années pourraient donc encore s'écouler avant que des mesures réduisant les interdépendances financières et opérationnelles ne déploient leurs effets dans ces deux domaines. Ce problème devrait être résolu en fixant une date butoir contraignante et rendue publique. Lors de l'établissement du calendrier il faudrait d'une part tenir compte du fait que tant que les plans d'assainissement et de liquidation ne sont pas applicables, l'aide de l'Etat risque à nouveau d'être nécessaire en cas de choc grave. D'autre part, il faut reconnaître que la mise en œuvre des mesures organisationnelles des grandes banques nécessite un certain temps.

Lors de l'aménagement des mesures, il convient d'avoir à l'esprit que seule une certaine séparation *ex-ante* des activités opérationnelles et des activités financières peut garantir la capacité d'assainissement et de liquidation d'une banque, grâce à la possibilité de séparer des unités en cas de crise.

La FINMA contrôlera si les plans d'urgence sont appliqués rigoureusement et elle informera régulièrement les autorités de l'avancement de l'élaboration et de la mise en œuvre des plans d'urgence suisses et des travaux consacrés aux plans globaux de liquidation dans le cadre des comités de gestion des crises (*crisis management colleges*).

Mesures en cas de crise

6. *Définition d'exigences contraignantes en matière de capacité totale d'absorption des pertes (total loss absorbing capacity, TLAC) complétant le régime too big to fail et visant à garantir que les engagements soient suffisants pour un assainissement ou une liquidation ordonnée.*

Le niveau de ces exigences supplémentaires devra s'orienter au moins sur les paramètres figurant dans la proposition du CSF, qui a été mise en consultation le 10 novembre 2014 et qui sera finalisée d'ici à la fin de 2015. La Suisse agira au niveau de la réglementation même si le CSF ne parvient pas à s'entendre sur une norme au cours du processus consécutif au sommet de Brisbane. Cette approche se justifie, car cette mesure est essentielle pour éliminer le problème du *too big to fail*. Il faut en outre partir du principe que des pays comme les Etats-Unis et le Royaume-Uni édicteront de toute façon des prescriptions. Dans la réglementation suisse en matière de *too big to fail*, la composante progressive joue entre autres le rôle d'un tel substrat de responsabilité[51]. Le niveau de la composante progressive telle qu'elle est aménagée actuellement pourrait cependant être insuffisant pour cette fonction, en particulier du fait qu'il peut descendre à 1 %. Les exigences en matière de TLAC sont en principe compatibles avec les exigences suisses en matière de fonds propres applicables aux banques d'importance systémique. A travers l'instauration de la composante progressive et des instruments de capital convertible avec un seuil de conversion bas (*low-trigger CoCos*) et en créant le «capital de liquidation» contractuel, la réglementation en matière de *too big to fail* a quelque peu devancé le modèle TLAC et son obligation contractuelle de constituer un capital permettant la liquidation. Les travaux visant à préciser les exigences contraignantes en matière de TLAC doivent être rapidement poursuivis avec la participation de tous les acteurs concernés.

Le groupe d'experts estime que deux mesures complémentaires - l'une d'ordre juridique et l'autre d'ordre fiscal - sont nécessaires afin que la stratégie de *bail-in* soit efficace et que les créanciers supportent effectivement les pertes en cas de crise.

[51] En plus de l'incitation à réduire la somme du bilan et la part de marché et de l'incitation à améliorer la capacité d'assainissement et de liquidation.

7. Modifications du droit en vigueur destinées à renforcer le dispositif de crise

La sécurité juridique et l'applicabilité sont des facteurs décisifs pour maîtriser une crise. Eux seuls garantissent le bon fonctionnement des plans de liquidation. Les derniers examens internationaux ont également révélé certains points faibles du dispositif juridique suisse au niveau des mesures en cas de crise. Par exemple, la réduction de créances n'est mentionnée expressément dans la loi qu'en rapport avec la conversion du capital de tiers en capital propre (art. 31, al. 3, LB). Selon la loi, un *bail-in* ne serait possible qu'en dernier recours, ce qui est en contradiction avec la stratégie de liquidation privilégiée.

8. Modifications de l'impôt anticipé destinées à renforcer l'attrait des bail-in bonds émis en Suisse

L'émission d'instruments de *bail-in* en Suisse est une condition importante de l'amélioration de l'applicabilité d'un *bail-in* par la FINMA. Des modifications du cadre fiscal seraient utiles. Les conditions fiscales relatives à l'émission de *bail-in bonds* en Suisse devraient être améliorées. Seul un marché suisse des capitaux attrayant permettrait l'émission de volumes adéquats à des prix compétitifs. Il convient par conséquent de prévoir, en tant que mesure complémentaire centrale, le remplacement de l'impôt anticipé suisse par un impôt à l'agent payeur et, suivant la durée de cette réforme, une exemption temporaire des *bail-in bonds* de l'impôt anticipé (cf. recommandations du groupe d'experts relatives au domaine fiscal).

Examen périodique de l'efficacité du train de mesures

Pour le moment, il est impossible de savoir si la mise en œuvre intégrale d'un régime *too big to fail* suisse et des modifications proposées ici suffira pour supprimer l'obligation implicite de sauvetage par l'Etat et par conséquent les subventions implicites aux grandes banques en rapport avec cette obligation. Il convient d'attendre la mise en œuvre des projets de réorganisation annoncés et lancés par les grandes banques et des mesures complémentaires mentionnées plus haut. C'est pourquoi le groupe d'experts recommande un examen régulier de l'efficacité.

9. 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

La FINMA devrait évaluer l'avancement de la préparation et de la mise en œuvre des plans d'urgence et de la capacité globale d'assainissement et de liquidation selon l'ordonnance sur les banques et tenir compte des critères définis par le Conseil de stabilité financière. Les autorités devraient examiner à l'aide de critères et d'analyses dans quelle mesure les plans d'urgence et une liquidation ordonnée des grandes banques peuvent être mis en œuvre de manière fiable et si une garantie implicite de l'Etat subsiste.

Si les examens montrent qu'une garantie implicite de l'Etat subsiste et qu'il existe de grands obstacles à la garantie de la capacité d'assainissement et de liquidation, des mesures supplémentaires devront être prises, par exemple un durcissement des exigences en matière de fonds propres et/ou de plan d'urgence, ainsi que de capacité d'assainissement et de liquidation.

6.2 Garantie des dépôts

6.2.1 Introduction

La protection légale des déposants existe dans son étendue actuelle depuis 2008 et s'applique à tous les dépôts auprès d'une banque suisse ou d'un négociant suisse en valeurs mobilières, libellés au nom du déposant, jusqu'à un montant maximal de 100 000 francs par déposant et établissement (y c. les obligations de caisse déposées auprès de la banque émettrice au nom du détenteur). La protection comporte trois niveaux et est régie par diverses dispositions légales:

1. Les dépôts privilégiés sont remboursés immédiatement à partir des actifs liquides disponibles de la banque insolvable (art. 37*b*, al. 1, LB); dans le cas idéal, les créanciers pourraient être satisfaits au moyen de ces seuls actifs. La banque doit disposer en permanence de créances couvertes en Suisse, ou d'autres actifs situés en Suisse, à hauteur de 125 % de ses dépôts privilégiés (protection de la substance; art. 37*a*, al. 6, LB), les autres actifs ne devant pas être liquides mais pouvant, selon leur composition servir directement ou indirectement à mettre à disposition, également dans une certaine mesure, des actifs liquides[52].

2. Si les ressources ne suffisent pas pour un remboursement immédiat, la garantie des dépôts s'applique aux dépôts garantis[53]. Sont réputés dépôts garantis les dépôts privilégiés, abstraction faite des dépôts auprès d'institutions de prévoyance, pour autant que les dépôts aient été effectués en Suisse (art. 37*h*, al. 1, LB). Les dépôts garantis s'élevaient à 340 milliards de francs à la fin de 2009 et à 430 milliards de francs à la fin de 2013.

3. Les dépôts restants, mais non couverts – même s'ils n'ont pas été effectués en Suisse – sont privilégiés en cas de faillite et considérés comme des créances de deuxième classe (art. 37*a*, al. 1, LB)[54].

L'aménagement à trois niveaux de la protection des déposants est une particularité suisse. Le premier niveau offre une certaine protection. La crise financière l'a aussi montré[55], même si on ne sait pas quelles seraient les conditions lors d'une prochaine crise. Cependant si le recours à la garantie des dépôts s'avérait nécessaire, en particulier en cas de contamination, il serait impossible de maîtriser une crise systémique ou la défaillance d'une des plus grandes banques. Compte tenu des développements attendus, le deuxième niveau n'a pas été complété ou réaménagé en 2011. Le projet mis en consultation à cette époque s'est révélé inapproprié pour recueillir une majorité d'avis favorables, notamment parce qu'il prévoyait un fonds de garantie des dépôts de droit public financé *ex ante*, un relèvement du plafond de garantie

[52] Les dépôts privilégiés de l'ensemble des banques se montaient à 399 milliards de francs à la fin de 2009 et à 498 milliards de francs à la fin de 2013 (cette augmentation considérable s'explique par l'octroi de la licence bancaire à PostFinance et par le rétablissement du privilège octroyé aux comptes à numéro et aux comptes sous pseudonyme). A la mi-2014, les liquidités disponibles consistaient en actifs liquides de haute qualité (*High Quality Liquid Assets, HQLA)*, à hauteur de 385 milliards de francs (positions en francs suisses) et de 681 milliards de francs (positions en monnaie unique). L'art. 14, al. 2, OLiq dans la teneur qui sera en vigueur à compter du 1er janvier 2015 exige le respect des exigences quantitatives tant pour les positions en francs suisses que pour les positions dans toutes les monnaies (monnaie unique).

[53] La garantie des dépôts est basée sur une autorégulation et a entraîné en 2005 la création de l'association «Garantie des dépôts des banques et négociants en valeurs mobilières suisses» (esisuisse) inscrite au registre du commerce.

[54] Les dépôts non garantis (en particulier ceux dont le montant dépasse 100 000 francs par déposant et par banque) constituent une créance de 3e classe en cas de faillite.

[55] De même, la Banque Privée Espírito Santo SA qui a fait faillite disposait de suffisamment d'actifs disponibles pour rembourser intégralement les dépôts privilégiés des clients (cf. communiqué de presse de la FINMA du 19 septembre 2014).

des dépôts et un deuxième niveau étendu de garantie accordée par la Confédération (avance ou garantie).

6.2.2 Besoin de réforme

En janvier 2013, le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire a publié des normes quantitatives relatives au niveau de liquidité selon Bâle III et clarifié le rapport entre la garantie des dépôts et la liquidité: plus la garantie des dépôts est sûre, plus le niveau de liquidité requis est bas et inversement. Une garantie des dépôts financée préalablement, indépendante des banques, prévoyant une indemnisation rapide et bien connue du public permet d'appliquer un taux de retrait bas, de sorte qu'une relation existe entre les prescriptions relatives à la liquidité et la garantie des dépôts. Concrètement, le taux de retrait de 5 % selon l'ordonnance sur les liquidités (comme prévu jusqu'ici[56]) pourrait être abaissé à 3 % si les conditions suivantes étaient remplies:

- Le dispositif de garantie des dépôts repose sur un système de préfinancement alimenté par des prélèvements périodiques sur les banques ayant des dépôts garantis et a les moyens d'assurer un accès rapide à des financements supplémentaires en cas de forte ponction sur ses réserves, par exemple une garantie de l'Etat explicite et juridiquement contraignante, ou l'autorisation permanente d'emprunter auprès de l'Etat.

- L'organisme de garantie des dépôts dispose expressément des pouvoirs juridiques lui permettant de s'acquitter de son mandat, il exerce ses activités en toute indépendance et de manière transparente, et il doit rendre compte de son action.

- Les déposants ont en règle générale accès aux dépôts couverts dans les sept jours ouvrables qui suivent le déclenchement du dispositif.

- Le système de garantie des dépôts est bien connu du public[57].

Dans le rapport de mai 2014 sur l'examen de la Suisse dans le cadre du «Programme d'évaluation du secteur financier», le FMI a recommandé d'améliorer la garantie des dépôts sous quelques aspects. Une interpellation parlementaire a été déposée en juin 2014, suite aux recommandations du FMI, puis traitée en septembre 2014 par le Conseil des Etats[58].

Compte tenu des développements intervenus ces dernières années, il convient de réexaminer la question d'un complément ou d'un réaménagement de la garantie des dépôts (c.-à-d. du deuxième niveau de la protection des déposants) et d'identifier les mesures possibles. Actuellement, le temps ne presse pas, contrairement à 2008.

6.2.3 Recommandations

Recommandations concernant la mise en œuvre:

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

L'aménagement à trois niveaux de la protection des déposants doit être présenté de manière plus compréhensible aux organisations et aux comités internationaux, afin que les comparai-

[56] Cf. annexe 2, chap. 1.1.1 OLiq dans la version entrant en vigueur le 1er janvier 2015.
[57] Cf. ch. 75 ss du document «Bâle III: Ratio de liquidité à court terme et outils de suivi du risque de liquidité» publié en janvier 2013 par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire.
[58] Interpellation 14.3572, Bischof Pirmin, «Protection des dépôts de 100 000 francs. Quelles sont ses faiblesses et comment y remédier?»

sons effectuées dans le cadre des examens de pays portent sur tous les niveaux. Les établissements doivent informer sous une forme appropriée les clients concernés au sujet de la protection. Par analogie avec l'étranger, la banque pourrait informer les clients au sujet de la protection lors de la conclusion du contrat et des informations pertinentes pourraient être fournies sur les extraits de compte. Il convient enfin d'examiner si les déposants doivent être mieux informés, notamment au moyen d'une fiche d'information spécialisée, comme le prévoit l'UE.

Amélioration de l'organisation d'esisuisse en tant qu'organisme de garantie des dépôts dans le cadre de la révision des statuts de l'association

Selon la norme internationale, l'organisme chargé de la garantie des dépôts doit disposer de compétences juridiques formelles pour exercer sa tâche et doit exercer son activité de manière autonome et transparente et rendre des comptes. Il convient d'améliorer en conséquence la gouvernance et l'indépendance d'esisuisse. Une modification de la composition du comité directeur est notamment requise. Actuellement, ce dernier se compose essentiellement de personnes employées par des grandes banques. Des travaux à cet effet sont déjà en cours dans le cadre de la modification des statuts de l'association. Il y a également lieu de veiller à une formulation précise des compétences juridiques d'esisuisse.

Raccourcissement du délai actuellement applicable au remboursement de dépôts garantis, qui est de 20 jours ouvrables, pour le ramener idéalement à sept jours

Le délai de remboursement, durant lequel a également lieu l'échange des données requises, doit être le plus court possible. La loi et l'autorégulation reconnue par la FINMA comportent des bases légales, mais pas de délai, en ce qui concerne l'échange des données entre la FINMA, son mandataire et esisuisse. Il convient de créer les conditions (également en matière d'infrastructures) garantissant un bon déroulement du remboursement. Afin de parvenir à un taux de retrait inférieur à celui prévu par les normes quantitatives relatives au niveau de liquidité selon Bâle III, un délai de remboursement ne dépassant pas sept jours ouvrables est exigé sur le plan international[59]. Il convient de mettre en œuvre en Suisse cet objectif de réduction du délai de remboursement, également suggéré par le FMI.

Recommandations concernant un examen[60]:

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 ex ante

Afin de renforcer le filet de sécurité en cas de défaillance des prescriptions prudentielles (y c. de la protection de la substance), il convient d'examiner une amélioration du financement au moyen d'un complément de la garantie des dépôts, sous la forme de dépôts de titres, et de la création d'un fonds de garantie des dépôts financé (en partie) *ex ante*. Les organes appropriés, les conditions-cadres, les conséquences, ainsi que leur coût et leur utilité doivent être évalués en détail au moyen d'une analyse complète. Il convient de s'assurer que les titres concernés pourraient être pris en compte dans les liquidités à détenir et que la réduction du taux de retrait des liquidités (3 % au lieu de 5 %) exercerait un effet favorable sur la garantie des dépôts. En ce qui concerne l'évaluation des coûts, il s'agit d'examiner si et, le cas échéant, dans quelle mesure des provisions doivent être constituées pour des obligations de contribution à des

[59] Dans l'UE, le délai maximal, qui est actuellement de 20 jours ouvrables, sera ramené progressivement à sept jours ouvrables, de 2019 à janvier 2024.

[60] Selon le représentant des grandes banques au sein du groupe de travail, un changement radical de système n'est pas nécessaire pour le moment.

solutions *ex ante* et comment des coûts inutiles peuvent être évités au moyen de l'aménagement du système.

Examen des coûts et de l'utilité d'un éventuel relèvement de la limite supérieure du système de protection des déposants

Un relèvement de la limite supérieure du système doit être examiné, quel que soit le mode de financement. Il convient de comparer les coûts supplémentaires pour les banques et la stabilité accrue du système découlant d'un relèvement de sa limite supérieure (nombre d'établissements supplémentaires concernés, etc.[61]).

6.3 Plans de crise pour les banques d'importance non systémique

6.3.1 Introduction

La résistance des banques aux crises peut être renforcée à titre préventif, afin d'empêcher des crises. En outre, les dommages résultant d'une défaillance peuvent être réduits au moyen de plans de crise préventifs. Les crises passées ont montré que des mesures préparatoires appropriées peuvent atténuer les conséquences des difficultés financières d'une banque. La réglementation suisse en matière de *too big to fail* tient notamment compte de cet enseignement.

6.3.2 Besoin de réforme

L'importance d'une préparation appropriée des crises ne se limite cependant pas aux banques d'importance systémique. La stabilité du système financier suisse pourrait être davantage renforcée si certaines banques d'importance non systémique établissaient également des plans de crise assortis d'un catalogue de mesures. Dans une optique d'approche fondée sur les risques, le degré de détail de ces plans de crise dépendrait de la taille, de la complexité et de l'interconnexion des banques concernées. Des exigences simplifiées s'appliqueraient aux établissements de petite taille. Les autorités de liquidation devraient définir le degré de détail des plans pour chaque établissement. Actuellement, la FINMA n'a pas la compétence légale pour exiger des banques des travaux dans ce domaine.

6.3.3 Recommandation

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.

6.4 Incitations fiscales à l'endettement, un risque pour la stabilité

6.4.1 Introduction

Le système fiscal suisse favorise les fonds de tiers par rapport aux fonds propres, incitant ainsi les contribuables à s'endetter. Cette distorsion est particulièrement patente en matière d'imposition des personnes physiques. Les fonds de tiers étant généralement mis à disposition par des établissements financiers, les incitations à l'endettement peuvent se révéler problématiques dans la perspective de la stabilité du système financier. Le système fiscal suisse incite notamment les personnes physiques propriétaires de leur propre logement à privilégier l'utilisation de capitaux de tiers (dette) au détriment des fonds propres. Il faut porter un regard

[61] Actuellement, le système ne permet pas de maîtriser une crise systémique ou la défaillance d'une des plus grandes banques (au nombre de 10 selon le FMI).

critique sur ces avantages du système fiscal puisqu'ils poussent les ménages privés à s'endetter davantage qu'ils ne seraient prêts à le faire en l'absence d'incitations fiscales. Une telle distorsion peut les rendre plus vulnérables aux crises et aux chocs externes. Toutefois, ces engagements concernent en général les grandes fortunes. La fortune et les dettes hypothécaires sont en effet réparties différemment.

6.4.2 Besoin de réforme

Le choix du financement appartient à tout un chacun. Mais il est généralement admis qu'un niveau adéquat de fonds propres ou d'autofinancement permet d'absorber des pertes éventuelles et de prévenir les situations d'insolvabilité ou de surendettement. A l'inverse, un taux élevé de financement extérieur implique des intérêts et amortissements importants qu'il faut être capable d'assumer même en cas de crise économique. De plus, les capitaux étrangers risquent d'être difficilement renouvelables ou ne l'être qu'à des conditions désavantageuses si les débiteurs, les créanciers, voire l'ensemble de l'économie sont confrontés à des problèmes économiques.

En cas de financement externe important, c'est-à-dire d'endettement élevé, la dépendance par rapport aux bailleurs de fonds externes et, par conséquent la sensibilité et la vulnérabilité aux chocs, aux crises et aux fluctuations conjoncturelles augmentent proportionnellement. Un choc peut avoir une origine soit systématique (par ex. hausse des taux d'intérêt ou effondrement généralisé de la conjoncture), soit idiosyncrasique (par ex., pour un particulier, perte d'emploi ou divorce).

La sensibilité accrue résultant des distorsions fiscales en faveur de l'endettement peut engendrer des risques pour la stabilité du système financier selon la concentration de crédits dans les bilans des banques. En période de crise, si des débiteurs ne sont plus en mesure d'honorer leur dette à l'égard des établissements de crédit (bailleurs de fonds), ceux-ci subiront des pertes qui pourraient menacer la stabilité de certains établissements, voire de l'ensemble du système financier.

En Suisse, les incitations fiscales à l'endettement sont extrêmement fortes dans le domaine du financement de la propriété du logement. Elevé en comparaison internationale, l'endettement hypothécaire – rapport entre les crédits immobiliers résidentiels et le produit intérieur brut (PIB) – se monte en Suisse à un peu moins de 120 %. Ce taux important s'explique essentiellement par les incitations fiscales à s'endetter, ou plus précisément à ne pas amortir son emprunt hypothécaire. Cumulés aux coûts d'entretien et de gestion, les intérêts de la dette constituent des frais d'acquisition du revenu, et sont à mettre en regard, du point de vue de la systématique fiscale, de l'imposition de la valeur locative en tant que «revenus en nature». Dans la mesure où les intérêts hypothécaires sont déductibles du revenu imposable, tandis que les gains en capital dans la fortune privée sont exonérés d'impôt, le système fiscal pousse les contribuables à conserver un endettement brut aussi élevé que possible. Pour des raisons d'optimisation fiscale, de nombreux ménages suisses ne remboursent d'ailleurs pas ou peu leur hypothèque, ou optent pour un amortissement indirect. Dès lors, ils restent largement exposés aux risques du marché (par ex. à une hausse substantielle des intérêts). Cette situation pourrait donner lieu, en cas de choc, à une multiplication des difficultés de paiement des débiteurs hypothécaires et à une érosion des prix du marché immobilier. Partant, elle mettrait en danger les banques et le système financier dans son ensemble. Historiquement qui plus est, plus des deux tiers des crises bancaires systémiques ont été précédées de chutes des prix de l'immobilier[62].

[62] Cf. par ex. Oscar Jorda, Moritz Schularick et Alan Taylor (2014): *The Great Mortgaging: Housing Finance, Crises and Business Cycles*, NBER Working Paper No. 20501, septembre 2014.

6.4.3 Recommandation

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[63].

6.5 Thèmes relatifs à la stabilité qui ne nécessitent pas d'actions supplémentaires

6.5.1 Secteur bancaire parallèle

Le secteur bancaire dit «parallèle» ou «fantôme» (*shadow banking*) désigne les services d'intermédiation de crédit impliquant des entités et des activités extérieures au système bancaire classique (par ex. fonds du marché monétaire)[64]. De telles activités peuvent avoir un impact positif sur le système financier en termes d'innovation, d'efficacité et de diversification et compléter le secteur bancaire traditionnel. Les banques parallèles peuvent cependant aussi être vulnérables aux retraits massifs et renforcer le risque de contagion, ainsi qu'on a pu le constater lors de la récente crise financière. Sont particulièrement critiques les activités des banques parallèles soumises aux mêmes risques que les banques, telles que la transformation des échéances et/ou des liquidités, l'utilisation des effets de levier et le transfert du risque de crédit.

Une étude de cas pour la Suisse menée récemment par la Banque nationale suisse en collaboration avec le Département fédéral des finances et l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA)[65] a abouti à la conclusion principale que la taille estimée des activités bancaires parallèles soumises aux mêmes risques que les banques était considérablement inférieure aux évaluations approximatives du CSF[66]. S'appuyant sur une analyse détaillée, cette étude évalue le système bancaire parallèle en Suisse à 481 milliards de francs (81 % du PIB), soit plus de trois fois moins que les estimations précédentes. Ce montant peut encore être considéré comme prudent, car l'analyse porte sur tous les fonds obligataires et les autres fonds de placement alors que tous ne sont pas nécessairement assortis de risques similaires à ceux des banques.

Globalement, les risques du secteur bancaire parallèle suisse pour la stabilité financière sont considérés comme faibles, et ce pour plusieurs raisons: premièrement, ce secteur, même selon les estimations les plus prudentes, est sensiblement plus petit (plus de cinq fois) que le secteur bancaire traditionnel; deuxièmement, les risques systémiques similaires à ceux des banques supportés par les actifs du secteur bancaire parallèle restent faibles à modérés; troisièmement, le système bancaire parallèle et les banques en Suisse n'ont que peu d'interconnexions; et, quatrièmement, les entités ayant des activités bancaires parallèles font souvent déjà l'objet d'une réglementation. En Suisse, 60 % des actifs gérés par des banques parallèles

[63] Le représentant de l'Union suisse des arts et métiers s'est opposé à cette recommandation.
[64] Selon le rapport *Global Shadow Banking Monitoring Report 2014* du CSF, p. 1, disponible à l'adresse http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_141030.pdf
[65] Cette étude s'inscrit dans le cadre d'un projet plus vaste sur les activités bancaires parallèles en Suisse mené conjointement par les trois autorités.
[66] Selon le dernier rapport du CSF sur les activités bancaires parallèles, le secteur suisse des AIF, rapporté au PIB du pays, équivaut au troisième secteur AIF le plus important au monde.

proviennent de fonds obligataires et d'autres fonds de placement, qui sont étroitement réglementés[67] et surveillés par la FINMA. En conséquence, les risques que font peser ces banques sur la stabilité financière et l'économie nationale ne nécessitent pas d'actions prioritaires.

6.5.2 Importance systémique dans le secteur suisse des assurances

Le secteur des assurances, qui a contribué à hauteur de 4,7 % à la création de valeur dans l'ensemble de l'économie suisse en 2013, constitue un pilier de la place financière suisse[68]. Compte tenu de cette importance et du rôle des assurances dans l'économie nationale, le secteur est soumis à une surveillance et une réglementation approfondies et les risques systémiques qu'il représente doivent être contrôlés. En 2010, la commission d'experts chargée d'examiner la limitation des risques que les grandes entreprises font courir à l'économie nationale a déjà étudié le sujet de l'importance systémique dans le secteur de l'assurance. Elle est parvenue à la conclusion qu'il n'existe pas d'acteurs présentant une importance systémique pour la Suisse[69]. Les travaux de la commission se référaient au marché suisse et avaient donc une perspective nationale.

Depuis lors, les travaux relatifs aux risques systémiques dans le secteur de l'assurance ont été poursuivis au niveau international. Sur mandat du G20 et en accord avec l'Association internationale des contrôleurs d'assurance (AICA) et les autorités nationales de surveillance compétentes, le Conseil de stabilité financière (CSF) a désigné pour la première fois en juillet 2013 neuf compagnies d'assurance considérées comme présentant une importance systémique mondiale (*Global Systematically Important Insurers,* G-SII). Il a par ailleurs publié des mesures réglementaires destinées à atténuer les risques émanant des G-SII. Différentes études ont été conduites ces dernières années sur le thème des risques systémiques dans le secteur des assurances[70]. Un consensus semble s'en dégager: dans le secteur de l'assurance, les risques systémiques existent en premier lieu dans le domaine des opérations non traditionnelles et celui des activités autres que l'assurance et liées aux marchés des capitaux. Les activités dites traditionnelles, en revanche, n'en comportent guère. Au vu des pertes potentielles, il ne faut pas non plus perdre de vue l'interconnexion entre les assureurs.

Sur le plan national, il n'existe toujours pas d'assureur présentant une importance systémique, si l'on se réfère à la définition du CSF et de la commission d'experts chargée d'examiner la limitation des risques que les grandes entreprises font courir à l'économie nationale. Aucun assureur, de par sa taille, son interconnexion ou encore son caractère non substituable, ne risque de faire appel à la garantie implicite de l'Etat. Dans leurs évaluations de la solvabilité, les agences de notation partent également du principe qu'aucun assureur n'est trop grand pour être mis en faillite; Standard & Poor's est même conforté dans sa pratique qui consiste à distinguer les banques des assurances dans l'attribution des notations. Les évolutions internationales ne changent rien non plus au fait que les assurances ne présentent pas de risque systémique sur le marché national. Il n'empêche que la Suisse a une responsabilité à l'égard de la stabilité financière mondiale, notamment si le CSF devait un jour désigner un établissement suisse comme étant un G-SII. Une telle désignation sur le plan international n'aurait toutefois pas d'influence directe sur le statut de l'entreprise concernée au niveau national, pour autant que les grands assureurs internationaux restent des acteurs de petite à moyenne taille sur le marché suisse et ne réalisent que peu d'affaires dans le domaine «non traditionnel, non assurantiel» (*non-traditional, non-insurance, NTNI).* Toutes les mesures stratégiques de

[67] La loi sur les placements collectifs de capitaux (LPCC) a été révisée récemment.
[68] SFI, *Chiffres-clés de la place financière suisse*, avril 2014.
[69] Commission d'experts chargée d'examiner la limitation des risques que les grandes entreprises font courir à l'économie nationale, ou Commission «Too big to fail». Rapport final de la commission: https://www.sif.admin.ch/content/dam/sif/fr/dokumente/Na/101004%2BSB-TBTF%2BFR%2BFINAL.pdf.download.pdf/101004%2BSB-TBTF%2BFR%2BFINAL.pdf
[70] FINMA WP 6/2010 http://www.finma.ch/d/finma/publikationen/Documents/wp_juni2010_systemische-risiken-im-versicherungssektor_20100628_d.pdf, Geneva Association, Systemic Risk in Insurance, https://www.genevaassociation.org/media/99228/ga2010-systemic_risk_in_insurance.pdf.

l’AICA peuvent en général déjà être reprises dans l’actuel système juridique et de surveillance de la Suisse. Par conséquent, les risques que les assurances font peser sur la stabilité financière en Suisse ne nécessitent pas de mesures prioritaires.

6.5.3 Dérivés de gré à gré et infrastructures des marchés financiers

Pour être efficaces, les marchés financiers doivent s’appuyer sur des infrastructures qui fonctionnent bien, par l’intermédiaire desquelles les participants peuvent effectuer la négociation, la compensation et le règlement des différents instruments financiers. Les infrastructures des marchés financiers comprennent les bourses et autres plates-formes de négociation, les contreparties centrales, les dépositaires centraux, les systèmes de paiement et les référentiels centraux. Elles ont souvent un caractère quasi monopolistique et sont fortement interconnectées sur le plan international. C’est pourquoi elles présentent des risques importants pour la stabilité du système financier en cas de défaillance. La crise financière a montré en outre que le manque de transparence et l’insuffisance des garanties sur les marchés des dérivés négociés hors bourse (dérivés de gré à gré) pouvaient menacer la stabilité de l’ensemble du système financier à cause des fortes interdépendances internationales, des volumes de négociation et des risques de défaillance importants.

Comparée aux exigences internationalement reconnues, la réglementation suisse du marché des dérivés de gré à gré présente actuellement certaines lacunes et ne comporte aucune disposition prudentielle qui corresponde aux engagements du G20 et aux recommandations du CSF relatives à la négociation des dérivés de gré à gré. La Suisse entend pallier ces lacunes avec la loi sur les infrastructures des marchés financiers (LIMF). Pour plus d’explications à ce sujet, voir l’annexe 5.

7 Vue d'ensemble des recommandations

Le tableau résume 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. Les recommandations qui appellent à poursuivre des réformes déjà engagées ou en cours n'y figurent pas.

Objectif	Mesure	Bref descriptif
Structurer efficacement le processus de réglementation	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 pour la mise en œuvre des réglementations	L'autorité d'exécution doit examiner régulièrement, si possible avec le concours des acteurs du marché, son concept de communication qui explique de manière claire la fonction des différentes formes de communication.
Maintenir et améliorer l'accès aux marchés financiers	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 internationales et participe activement aux initiatives et processus mondiaux relatifs à la réglementation des marchés financiers, par exemple en tant que membre du

Objectif	Mesure	Bref descriptif
		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.
Améliorer le contexte fiscal	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 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 *bail-in bonds*, les *CoCo* ou les emprunts assortis d'un abandon de créance.
	Stratégie de gestion de la taxation des transactions financières et de leur rapport avec les	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

Objectif	Mesure	Bref descriptif
	droits de timbre de négociation	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.
Garantir la stabilité du système	Renforcement du régime suisse *too big to fail* (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 (*total loss absorbing capacity*, TLAC) complétant le régime *too big to fail* 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
		Modifications de l'impôt anticipé destinées à renforcer l'attrait des *bail-in bonds* 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 *d'esisuisse* 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 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

Objectif	Mesure	Bref descriptif
	Examen de l'opportunité d'adaptations importantes de la garantie des dépôts	dépôt de titres ou l'introduction d'un fonds financé *ex ante*
		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.

8 Membres du groupe d'experts

Président

Aymo BRUNETTI, professeur à l'Université de Berne

Représentante des milieux scientifiques

Susan EMMENEGGER, professeure à l'Université de Berne

Représentants de l'économie privée

Patrick ODIER, président de l'Association suisse des banquiers et Associé-gérant de Lombard Odier & Cie.

Urs ROHNER, président du conseil d'administration de Credit Suisse; ainsi que, en qualité de suppléant, Axel WEBER, président du conseil d'administration d'UBS

Beat OBERLIN, président de la direction de la Banque cantonale de Bâle-Campagne

Urs BERGER, président de l'Association suisse d'assurances et président du conseil d'administration de la Mobilière Suisse Holding SA

Martin SENN, directeur général de Zurich Insurance Group Ltd.

Martin NEESE, président du Forum OAR

Michel DEMARE, président de SwissHoldings

Henrique SCHNEIDER, Union suisse des arts et métiers

Représentants des autorités

Jean-Pierre DANTHINE, vice-président de la direction générale de la BNS

Mark BRANSON, directeur de la FINMA

Susanne KUSTER, sous-directrice de l'Office fédéral de la justice

Jürg LINDEMANN, directeur suppléant de la Direction du droit international public

Eric SCHEIDEGGER, directeur suppléant du SECO

Jacques DE WATTEVILLE, Secrétaire d'Etat aux questions financières internationales

Adrian HUG, directeur de l'Administration fédérale des contributions

Daniel ROTH, responsable du service juridique du DFF

Secrétariat

David S. Gerber, (direction), responsable suppléant de la division Marchés, SFI

Frank Schmid, section Politique à l'égard des marchés financiers, SFI

Annexes

Annexe 1 Processus de réglementation et mise en œuvre
Annexe 2 Accès aux marchés financiers: évaluation de la situation et champs d'action possibles
Annexe 3 Contexte fiscal des opérations financières
Annexe 4 Examen du régime suisse *too big to fail* en comparaison internationale
Annexe 5 Stabilité du système en dehors des domaines concernés par le régime suisse *too big to fail*

Annexe 1: Processus de réglementation et mise en œuvre

Table des matières

1 Introduction 3

1.1 Contexte 3
1.2 Mandat d'audit 3

2 Bases du processus de réglementation 3

2.1 Définition 3
2.2 Intégration du processus de réglementation sur le plan international 4
2.3 Bases de la politique en matière de marchés financiers 4

3 Participation des acteurs du marché 6

3.1 Bases existantes 6
3.2 Le défi de la mise en œuvre 6
3.3 Améliorations possibles 7

4 Identification précoce des évolutions réglementaires 8

4.1 Contexte 8
4.2 Identification précoce des nouvelles réglementations des marchés financiers à l'étranger 9
4.3 Améliorations possibles 9

5 Analyse des conséquences et analyse d'impact de la réglementation (AIR) 10

5.1 Bases existantes 10
5.2 Analyses des conséquences et AIR en tant que paramètres réglementaires 11
5.3 Niveau de réglementation 11
5.4 Mise en œuvre 11
5.5 Améliorations possibles 12

6 Evaluation du besoin de réglementation 13

6.1 Indicateurs de réglementation 13
6.2 Constat d'un besoin d'intervention 13
6.3 Améliorations possibles 13

7 Processus législatif 14

7.1 Hiérarchie des normes 14
7.2 Autorégulation 15
7.3 Mise en œuvre: concept normatif 16
7.4 Améliorations possibles 16

8 Mise en œuvre de la réglementation 17

8.1 Contexte 17
8.2 Lignes directrices 17
8.3 Mise en œuvre 18
8.4 Améliorations possibles 18

9 Conclusions et recommandations 19

9.1 Conclusions 19
9.2 Recommandations 20

1 Introduction

1.1 Contexte

Des efforts ont été entrepris à la suite de la crise financière pour assurer la stabilité du système et pour conserver des conditions-cadres compétitives, un accès au marché et la protection des investisseurs. Leur harmonisation croissante au niveau mondial place la réglementation suisse des marchés financiers devant de nouveaux défis. On a notamment observé que la reconnaissance et l'application des normes internationales posaient régulièrement des problèmes de calendrier en Suisse. Cela tient, entre autres, à l'assise démocratique du processus législatif. Par ailleurs, la Suisse ne recherche pas suffisamment un consensus de base entre les autorités, les acteurs concernés et les milieux politiques lorsqu'elle adopte des normes internationales. Le processus de réglementation et la mise en œuvre correspondante doivent donc être optimisés pour garantir des conditions-cadres compétitives et l'accès au marché. Une réglementation appropriée, efficace, de grande qualité et dotée d'une large assise est primordiale pour l'avenir de la place financière suisse.

1.2 Mandat d'audit

Sur la base de ces constatations, nous avons examiné dans quelles parties du processus de réglementation et de quelle manière les optimisations souhaitées pourraient être réalisées dans la mise en œuvre de la législation. Le potentiel d'amélioration a été analysé dans les domaines suivants, conformément à la chronologie dudit processus:

1. participation des acteurs du marché (ch. 3)
2. identification précoce des évolutions réglementaires (ch. 4)
3. analyse des conséquences et analyse d'impact de la réglementation (ch. 5)
4. évaluation du besoin de réglementation (ch. 6)
5. processus législatif: hiérarchie des normes (ch. 7)
6. mise en œuvre de la réglementation (ch. 8)

Les résultats de l'audit effectué dans ces domaines sont compilés ci-après pour former une vue d'ensemble. Après un passage introductif sur le processus de réglementation, le rapport se penche sur la participation des acteurs du marché et sur l'analyse d'impact de la réglementation, car ces deux thèmes centraux concernent l'ensemble du processus.

2 Bases du processus de réglementation

2.1 Définition

Sur le plan formel, les travaux législatifs peuvent être initiés par l'Assemblée fédérale (art. 160 de la Constitution fédérale, Cst.) ou par le Conseil fédéral (art. 181 Cst.). Dans le cadre du processus de réglementation (au sens strict) qui est défini formellement, il incombe au Conseil fédéral d'élaborer et de définir les stratégies en matière de marchés financiers et de réglementation. Dans la pratique, ce processus est souvent engagé à l'aide d'interventions parlementaires en raison de l'actualité politique ou par l'administration ou les acteurs du marché eux-mêmes. En vertu de la loi sur la consultation, les cantons, les associations et les milieux intéressés doivent être invités à participer à une phase précise du processus de réglementation. Les étapes concernant la consultation et les débats parlementaires sont régies par la loi, alors que celles de la conception et de la mise en œuvre d'une réglementation ne sont pas structurées – notamment sur la forme. Il n'existe ainsi aucune procédure standardisée et formalisée pour surveiller les comportements sur les marchés et les tendances réglementaires avant le processus de réglementation au sens strict.

Le présent rapport repose sur un processus de réglementation au sens large, qui comprend tant la surveillance des comportements sur les marchés et des tendances réglementaires dans le contexte international que l'examen consécutif du besoin de réglementation et le processus législatif proprement dit au sens de la loi sur la consultation et de celle sur le Parlement. Un processus de réglementation complet englobe également l'analyse d'impact de la réglementation (y compris l'analyse des conséquences), qui doit être réalisée à chaque étape du processus, et la mise en œuvre, c'est-à-dire l'exécution de cette réglementation (par ex. ordonnances, circulaires ou communications de l'autorité de surveillance et d'un organisme [agréé] d'autorégulation) [1]. En revanche, l'application concrète d'une réglementation par les acteurs concernés ne relève pas de la définition de la mise en œuvre.

2.2 Intégration du processus de réglementation sur le plan international

Ces dernières années, l'intense activité réglementaire de l'Union européenne (UE) et des Etats-Unis a contraint la place financière suisse à adapter sa réglementation des marchés financiers pour pouvoir conserver son accès au marché et sa compétitivité. Le processus de réglementation ne peut donc plus être appréhendé en Suisse selon une approche purement nationale.

Les travaux législatifs découlent également de plus en plus des évolutions juridiques internationales ou d'obligations de droit international. Les normes appliquées à l'échelle mondiale influent toujours plus fréquemment sur la législation nationale. En outre, les organisations ou instances normatives affichent des attentes croissantes quant à l'application de ces normes par la Suisse (également). Celle-ci est représentée dans ces instances internationales, telles que l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques (OCDE), le Conseil de stabilité financière (CSF), le Groupe d'Action Financière (GAFI), le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, l'International Association of Insurance Supervisors (IAIS) ou l'International Accounting Standards Board (IASB ou Bureau international des normes comptables). En 2013, elle a pu participer à la partie financière du G20 et acquérir ainsi une expérience précieuse sur le fonctionnement de ce dernier.

Au nom de la compétitivité, il est parfois nécessaire pour une partie des acteurs du marché que le droit suisse s'adapte sous une forme équivalente aux évolutions internationales (par ex. accès au marché). Une modification de la législation suisse peut également se révéler indispensable pour préserver la réputation de la place financière suisse.

La participation active de la Suisse aux instances internationales est essentielle, car celles-ci élaborent généralement des réglementations lors de procédures rapides et peu structurées. La transposition de ces textes en droit national peut parfois être imposée et assortie de menaces de sanctions. Les autorités suisses s'efforcent de prend part à la conception des normes internationales. La définition préalable d'un avis clair avec toutes les autorités pertinentes facilite donc le positionnement de la Suisse sur la scène internationale.

Le dynamisme des évolutions juridiques internationales et les développements nationaux conduisent régulièrement à engager le processus législatif dans l'urgence. La participation des acteurs du marché et des spécialistes intervient parfois trop tardivement, de sorte que le projet n'est pas toujours suffisamment axé sur la pratique. Il est alors difficile d'analyser le sujet en profondeur et des thématiques complexes doivent être étudiées en un temps extrêmement court – notamment par le Parlement. Il faut examiner les éventuelles marges de manœuvre lors de l'application des normes internationales et veiller à conserver la systématique de la réglementation des marchés financiers et la qualité de la législation.

2.3 Bases de la politique en matière de marchés financiers

Dans ce contexte, il convient de mentionner au préalable le mandat constitutionnel confié à la Confédération (et aux cantons), à savoir sauvegarder les intérêts de l'économie nationale

[1] Cf. également l'illustration en annexe.

et créer un environnement favorable au secteur de l'économie privée[2]. Les objectifs et les principes de la politique en matière de marchés financiers qui ont été fixés dans le rapport du Conseil fédéral du 19 décembre 2012[3] s'appuient sur ces critères. Ils sont considérés dans le présent document comme les fondements d'une réglementation efficace et efficiente.

Dans son rapport, le Conseil fédéral a désigné la qualité des prestations, la stabilité de l'économie et l'intégrité de la place financière comme **objectifs de la politique en matière de marchés financiers**. Ils doivent donc être considérés comme relevant de l'intérêt public lors de l'examen constitutionnel d'un processus de réglementation.

Par ailleurs, le Conseil fédéral a fixé des **principes** généraux et spécifiques à la réglementation du secteur financier pour atteindre ces objectifs[4]:

Principes généraux:

- Maintien et si possible augmentation de l'attrait de la place financière
- Respect de la neutralité concurrentielle lors de la fixation des conditions-cadres
- Prise en compte de la marge de manœuvre internationale
- Réduction des risques
- Respect du principe de proportionnalité dans l'utilisation des instruments politiques

Principes spécifiques:

- Nécessité économique et responsabilité
- Evaluation des coûts et de l'utilité pour les acteurs du marché et réglementation différenciée
- Vérification systématique et périodique de la nécessité de réglementer et de l'effet des règles existantes et nouvelles
- Réglementation claire et transparente élaborée en collaboration avec les milieux concernés
- Harmonisation du contenu et coordination dans le temps des réglementations
- Standards internationaux
- Garantie de la sécurité juridique

Dès 1995, le Conseil de l'OCDE publiait une liste de critères de référence pour la prise de décision en matière de réglementation sous la forme d'une recommandation concernant l'amélioration de la qualité de la réglementation officielle[5] [6]. Sur cette base, il remettait en 2012 aux Etats membres une recommandation concernant la politique et la gouvernance réglementaires[7]. Sur le fond, les principes et les objectifs réglementaires de la Confédération sont conformes dans une large mesure à ceux de l'OCDE.

---

[2] Art. 94, al. 2 et 3, Cst.; RS **101**

[3] Rapport du 19 décembre 2012 concernant la politique de la Confédération en matière de marchés financiers (ci-après: rapport du Conseil fédéral), consultable à l'adresse: http://www.efd.admin.ch/dokumentation/zahlen/00578/02679/index.html?lang=fr

[4] Cf. rapport du Conseil fédéral, p. 19 s. pour une présentation détaillée des principes et des objectifs

[5] Recommandation du Conseil concernant l'amélioration de la qualité de la réglementation officielle, 9 mars 1995; http://acts.oecd.org/Instruments/ShowInstrumentView.aspx?InstrumentID=128&Lang=fr&Book=False

[6] Liste de critères de référence de l'OCDE pour la prise de décision en matière de réglementation: http://www.oecd.org/regreform/regulatory-policy/35220214.pdf

[7] Recommandation du Conseil concernant la politique et la gouvernance réglementaires, OCDE 2012; http://www.oecd.org/fr/gouvernance/politique-reglementaire/Recommendation%20with%20cover%20FR.pdf

3 Participation des acteurs du marché

3.1 Bases existantes

La participation des acteurs du marché à la réglementation des marchés financiers[8] est ancrée dans la Constitution (art. 147 Cst.). La concrétisation de la consultation est définie dans la loi sur la consultation (art. 3 et art. 2, al. 1, LCo) [9].

De plus, la loi sur la surveillance des marchés financiers (LFINMA)[10] contraint l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) à veiller à la transparence du processus de réglementation et à la participation appropriée des milieux concernés (art. 7, al. 4, LFINMA). La FINMA a précisé cette obligation légale dans ses lignes directrices applicables à la réglementation des marchés financiers[11] (ci-après lignes directrices de la FINMA).

Concernant la participation à la planification des réglementations, les lignes directrices du DFF applicables à la réglementation des marchés financiers[12] (ci-après lignes directrices du DFF), qui sont mentionnées dans le rapport du Conseil fédéral, prévoient que les autorités chargées de la réglementation informent sur les projets prévus et en cours. En outre, les milieux concernés doivent être associés de façon adéquate dans la planification d'une réglementation (ch. 8 des lignes directrices du DFF). La FINMA aussi doit communiquer dès que possible des informations sur les projets de réglementation en cours ainsi que sur leur état d'avancement (ch. 14 des lignes directrices de la FINMA) [13].

Le principe d'une réglementation participative des marchés financiers est également reconnu sur le plan international. Dans sa recommandation concernant la politique et la gouvernance réglementaires, le Conseil de l'OCDE suggère d'«adhérer aux principes de l'ouverture de l'administration, notamment la transparence et la participation au processus de réglementation, de sorte que la réglementation serve les intérêts de la collectivité.»[14]

3.2 Le défi de la mise en œuvre

3.2.1 Concrétisation du principe d'une réglementation participative des marchés financiers

Hormis la procédure d'audition prévue dans la loi sur la consultation, l'obligation normative de participation des acteurs du marché n'a pas été concrétisée plus avant. Il manque une systématique rigoureuse pour faire appel à ceux-ci en dehors d'une consultation formelle au sens de cette loi.

Eu égard aux délais serrés, la planification de la réglementation et l'élaboration des projets correspondants ne peuvent intervenir qu'au sein de l'administration, sans une participation précoce appropriée des milieux concernés. L'évolution juridique internationale étant dynamique, on peut certes bénéficier de l'expérience et du savoir des autorités, mais les connaissances pratiques des acteurs du marché sont en revanche perdues en l'espèce.

---

[8] Selon l'implication, cela englobe également les sociétés non financières (émetteurs par ex.).

[9] RS **172.06**

[10] RS **956.1**

[11] FINMA, juillet 2013; http://www.finma.ch/f/regulierung/gesetze/Documents/leitlinien-finanzmarktregulierung-20130703-f.pdf

[12] https://www.sif.admin.ch/sif/fr/home/dokumentation/dokumente-nach-thema/finanzmarktregulierung-und--aufsicht.html

[13] Cf. également le guide de législation de l'Office fédéral de la justice, notamment le ch. 1321.1, 2007; https://www.bj.admin.ch/dam/data/bj/staat/legistik/hauptinstrumente/gleitf-f.pdf

[14] Recommandation de l'OCDE, 2012, ch. I.2, p. 6

La participation des acteurs du marché ne doit cependant ni paralyser ni influencer unilatéralement la planification de la réglementation et le processus de réglementation (risque de détournement de la réglementation ou *regulatory capture*), mais être axée sur l'intérêt public général. Pour parvenir à élaborer une réglementation conforme aux principes correspondants, les acteurs du marché doivent être en mesure – dès la phase d'identification précoce – d'éviter les conflits d'intérêt ou, du moins, de les divulguer. Par ailleurs, leur participation précoce ne doit pas déboucher sur l'octroi d'un avantage aux groupes mieux organisés ni faire pencher la réglementation en leur faveur. Les intérêts particuliers ne devraient être invoqués que lors de la procédure de consultation.

Il faut néanmoins souligner que l'accès aux pouvoirs publics ou la participation des milieux intéressés sont plus étendus dans le processus de réglementation suisse que sur le plan international. Ce critère devrait être conservé.

3.2.2 Forum Place financière

Dirigé par le Secrétariat d'Etat aux questions financières internationales (SFI), le Forum Place financière rassemble actuellement la Banque nationale suisse (BNS), la FINMA, l'Association suisse des banquiers (ASB), SIX, l'Association suisse d'assurances (ASA), la Swiss Funds and Asset Management Association (SFAMA) et, désormais, les gestionnaires de fortune. Il doit notamment assumer des «fonctions d'identification précoce» sur le plan stratégique et peut faire appel à d'autres groupes d'intérêt selon le sujet et les besoins.

Le Forum Place financière vise à impliquer les acteurs concernés du marché dans l'aménagement des conditions-cadres et dans la mise en œuvre des mesures politiques relatives aux marchés financiers à travers une collaboration institutionnelle entre les autorités et le secteur privé de manière à trouver des solutions différenciées répondant aux besoins[15]. Par ailleurs, la politique de la Suisse en matière de marchés financiers et les intentions du Conseil fédéral qui la sous-tendent doivent être présentées de façon systématique et crédible à l'étranger. Le DFF élabore et applique des stratégies et des concepts de communication appropriés avec la participation du secteur privé et en collaboration avec le Département fédéral des affaires étrangères (DFAE), en particulier avec les représentations suisses à l'étranger et avec Présence Suisse[16].

3.3 Améliorations possibles

3.3.1 Extension du dialogue institutionnalisé

Les lacunes mentionnées aux différentes étapes du processus de réglementation actuel doivent être comblées pour pouvoir suivre les évolutions de la réglementation sur les marchés financiers, tout en élaborant une législation correspondante en Suisse qui soit crédible et acceptée sur le plan tant national qu'international – voire reconnue comme équivalente. La participation adéquate des acteurs du marché constitue dès lors une priorité.

Un dialogue permanent et institutionnalisé entre les autorités, les acteurs du marché, les spécialistes et, le cas échéant, des représentants du Parlement optimise sensiblement l'identification précoce des évolutions réglementaires en Suisse et à l'étranger. Il englobe une planification évolutive de la réglementation, qui fait appel aux acteurs du marché et définit les priorités correspondantes en fonction du contexte international. Les autorités doivent concevoir ce dialogue de façon transparente et l'organiser de manière à garantir une représentation adéquate de toutes les parties concernées. Elles communiquent ouvertement sur la planification et la stratégie en matière de marchés financiers, qui doivent toutes deux être élaborées par le Conseil fédéral, et sur la position de la Suisse dans les instances internationales.

De plus, la stratégie de base définie par le Conseil fédéral pour la réglementation des marchés financiers sera affinée régulièrement dans le cadre de ce dialogue avec les acteurs du

[15] Cf. rapport du Conseil fédéral, ch. 4.1.2, p. 26

[16] Cf. rapport du Conseil fédéral, référence citée.

marché et les experts. Grâce à leurs réseaux et à leur accès facilité à l'information, les acteurs du marché peuvent contribuer fortement à l'identification précoce des besoins de réglementation, ce qui permet d'engager le processus de réglementation assez tôt lors de l'analyse de ces derniers.

3.3.2 Communication offensive

En plus d'un dialogue étendu, une stratégie de communication offensive tout au long du processus de réglementation assure une large participation des parties prenantes. Avoir rapidement connaissance des projets de réglementation permettrait également aux acteurs du marché et aux milieux politiques de prendre une part plus active à ce processus, à un moment où l'approche adoptée peut encore être corrigée.

Ces opérations de communication englobent notamment les informations fournies par les intervenants du DFF/de la FINMA dans la presse spécialisée, lors de séminaires et auprès des associations, ces dernières étant libres de les transmettre à leurs membres.

A l'avenir, il faudrait donc inciter le DFF, voire la FINMA, à informer de manière institutionnalisée, une à deux fois par an, un public spécialisé sur les perspectives générales, les réglementations existantes et futures et, le cas échant, d'autres sujets d'actualité concernant les marchés financiers.

Une autorité devrait communiquer, notamment lors d'une procédure de consultation, de manière plus transparente sur l'évaluation et la pondération des avis émis par les acteurs concernés, soit dans le cadre du message correspondant, soit au cours d'entretiens informels avec ces personnes.

3.3.3 Le Forum Place financière en tant que service de coordination

A l'avenir, le Forum Place financière devrait également agir en tant que service de coordination dans le dialogue entre les autorités et les acteurs du marché portant sur les questions de réglementation. Des groupes de travail dont la composition variera selon les sujets traités examineront les connaissances et émettront des recommandations destinées au Forum Place financière. L'extension du dialogue institutionnalisé lors de la phase d'identification précoce devra être coordonnée avec le mandat du Forum Place financière[17]. Les enseignements tirés du dialogue devront être exploités et gérés. L'organisation et le mandat du Forum Place financière seront précisés en la matière. La composition de ce dernier devra être adaptée afin de représenter de façon adéquate tous les acteurs concernés du marché.

4 Identification précoce des évolutions réglementaires

4.1 Contexte

Dans le processus de réglementation au sens large, la procédure et la participation des acteurs concernés ne sont définies que de manière générale[18]. Il n'existe aucune règle de procédure standardisée pour identifier précocement les tendances réglementaires. Eu égard à l'urgence croissante induite par les projets de réglementation au niveau mondial, une identification précoce institutionnalisée aurait un effet positif, car elle permettrait d'appréhender ces tendances en temps opportun et d'élaborer en peu de temps des concepts de mise en œuvre.

[17] Rapport du Conseil fédéral du 16 décembre 2009 en réponse au postulat Graber (09.3209): axes stratégiques de la politique suisse en matière de place financière (rapport en réponse au postulat Graber)

[18] Cf. ch. 2.1

4.2 Identification précoce des nouvelles réglementations des marchés financiers à l'étranger

Dans son rapport du 16 décembre 2009 en réponse au postulat Graber (09.3209) «Axes stratégies de la politique suisse en matière de place financière»[19], le Conseil fédéral indiquait que les mesures prises par les régulateurs des autres marchés financiers, en tout premier lieu ceux des Etats-Unis et de l'UE, avaient de plus en plus souvent et plus directement des répercussions en Suisse et que celle-ci devait donc améliorer ses mécanismes d'identification précoce. Le projet FFA (*Früherkennung Finanzmarktregulierung Ausland*) devait notamment permettre un échange d'informations sur une plate-forme électronique fermée pour poursuivre la collaboration entre la place financière, les autorités et le gouvernement, le but étant d'améliorer les conditions-cadres et d'accroître la compétitivité de la place financière suisse[20]. Le système FFA, auquel des collaborateurs sélectionnés des autorités et des associations sectorielles ont accès, serait pleinement opérationnel. On a cependant constaté que les informations confidentielles continuent d'être échangées uniquement de manière bilatérale. Cette plate-forme présente donc un avantage très faible et n'est pas utilisée.

4.3 Améliorations possibles

4.3.1 Positionnement de la Suisse

Les autorités devraient intensifier leurs efforts pour participer aux instances internationales et à l'élaboration des normes mondiales et également s'appuyer en la matière – là encore grâce à un dialogue institutionnalisé – sur les connaissances spécialisées des acteurs du marché dotés d'un réseau mondial. Avant de contribuer à la rédaction de ces normes, il faut définir, dans le cadre de ce dialogue, les objectifs de la Suisse et les standards qu'elle estime déterminants.

Une planification et une stratégie de réglementation bénéficiant d'une large assise permettent aux autorités suisses de défendre leur position dans les instances internationales lors de l'élaboration des normes. La participation du marché, des spécialistes, voire des milieux politiques confère aux autorités une crédibilité accrue dans les négociations internationales et le soutien national requis pour pouvoir prendre d'éventuels engagements contraignants devant ces instances. Ceux-ci renforcent également la réputation de la Suisse, mais ne devraient pas limiter sa stratégie et sa réglementation en matière de marchés financiers.

4.3.2 Rédaction rapide d'une esquisse de projet

La publication rapide d'une esquisse de projet peut également renforcer le dialogue institutionnalisé étendu. Cette esquisse (dénuée de valeur juridique) comprend un concept sur la participation des acteurs du marché, qui précise notamment comment et à quel stade du processus de réglementation ces derniers et les experts sont entendus et prennent part à la rédaction (par ex. table ronde, auditions, entretiens avec des groupes spécialisés). L'esquisse de projet recommandée, qui doit relever de la phase de planification en vertu du guide de législation de l'Office fédéral de la justice[21], se différencie d'un concept normatif[22].

L'autorité peut s'appuyer sur des principes de réglementation reconnus[23] pour justifier l'évaluation des principales requêtes des acteurs du marché. On favorise ainsi la transparence et la compréhension, tout en augmentant l'acceptation de la réglementation. Les acteurs du marché ont, par ailleurs, la possibilité de se préparer en temps opportun aux futures réglementations, mais ils doivent également mettre à disposition des ressources pertinentes pour la consultation, l'analyse des conséquences et le travail réglementaire.

---

19 Cf. rapport en réponse au postulat Graber (09.3209): p. 61 ss

20 Rapport en réponse au postulat Graber: p. 61 s.

21 Cf. Cm. 61 ss du guide de législation, module L-O-IP

22 Cf. Cm 159 ss du guide de législation, module L-O-IP

23 Cf. ch. 2.3

5 Analyse des conséquences et analyse d'impact de la réglementation (AIR)

5.1 Bases existantes[24]

Une analyse des conséquences évalue de manière prospective les conséquences générales éventuelles d'un acte législatif (y compris les coûts et l'utilité pour les différents acteurs et pour l'ensemble du marché financier) lors de chaque phase du processus de réglementation, alors que l'analyse d'impact de la réglementation (AIR) fournit également une appréciation détaillée du besoin d'intervention, des autres réglementations entrant en ligne de compte et des aspects pratiques de l'exécution. Les résultats de l'analyse des conséquences sont publiés dans un rapport et exposés brièvement dans le message.

Le guide de législation de l'Office fédéral de la justice précise qu'une analyse des conséquences doit être réalisée dès la conception et qu'elle devrait influer sur la rédaction de la loi au fur et à mesure de l'avancement du projet. Il peut donc être nécessaire d'effectuer cette analyse à chaque étape du processus de réglementation au sens large.

Une évaluation cohérente des coûts et de l'utilité des réglementations concernant les marchés financiers fait partie intégrante de la politique du Conseil fédéral en la matière[25]. On utilise à cet égard également les «Lignes directrices applicables à la réglementation des marchés financiers» qui ont été élaborées par le DFF en 2005 et qui constituent en quelque sorte une liste de contrôle pour la réalisation d'une AIR[26].

Lorsqu'elle met en place une réglementation, la FINMA doit appliquer des principes de réglementation qui tiennent compte des coûts induits pour les acteurs concernés (art. 7 LFINMA).

L'obligation de réaliser des analyses des conséquences et une AIR lorsque l'on légifère repose sur la Constitution fédérale[27] et sur la loi sur le Parlement[28]. Par ailleurs, le Conseil fédéral a adopté dès 1999 des directives sur les conséquences économiques des projets d'actes législatifs. En 2013, le Département fédéral de l'économie, de la formation et de la recherche (DEFR) a approuvé un manuel AIR [29], selon lequel une AIR doit porter sur les points suivants:

- nécessité et possibilité d'une intervention de l'Etat;
- impact du projet sur les différents groupes de la société;
- implications pour l'économie dans son ensemble;
- autres réglementations entrant en ligne de compte;
- aspects pratiques de l'exécution;
- art. 46 de la loi sur les cartels[30] (LCart; examen des projets d'actes normatifs de la Confédération quant aux conséquences sur la concurrence).

Par ailleurs, en vertu de la recommandation de l'OCDE[31], l'analyse d'impact devrait déterminer si l'instrument réglementaire est nécessaire et dans quelles conditions il peut être le plus efficace et le plus efficient pour atteindre les objectifs politiques. Il faudrait également réfléchir à des moyens autres que la réglementation.

La collecte et l'évaluation de données pertinentes constituent l'un des défis les plus exigeants des analyses des conséquences en relation avec une AIR. Dans l'idéal, ces données

---

24 Les bases légales de l'AIR sont également présentées à l'adresse suivante: http://www.seco.admin.ch/themen/00374/00459/00465/04056/index.html?lang=fr (25 avril 2014)

25 Cf. rapport du Conseil fédéral, principale déclaration, p. 18

26 https://www.sif.admin.ch/sif/fr/home/dokumentation/dokumente-nach-thema/finanzmarktregulierung-und--aufsicht.html

27 Cf. art. 5, al. 2, et art. 170 Cst.

28 Cf. art. 141, al. 2, LParl; RS **171.10**

29 Cf. http://www.seco.admin.ch/themen/00374/00459/00465/04052/index.html?lang=fr (25 avril 2014)

30 RS **251**

31 http://www.seco.admin.ch/themen/00374/00459/00465/04056/index.html?lang=fr

sont obtenues empiriquement avec de faibles ressources, présentent une qualité élevée (validité, fiabilité, exactitude), proviennent de sources neutres et indépendantes (aucune distorsion par les intéressés) et sont très pertinentes lors de leur utilisation.

5.2 Analyses des conséquences et AIR en tant que paramètres réglementaires

Un projet de réglementation doit s'appuyer sur une évaluation des coûts et de l'utilité. Cette réglementation doit être proportionnée et tenir compte des différents modèles d'affaires, ce qui implique une structure différenciée. Les analyses des conséquences et l'AIR basée sur celles-ci sont des outils standardisés pour évaluer la conformité du projet avec ces principes.

Lors de l'*évaluation du besoin de réglementation*, il faut déterminer l'existence d'un tel besoin sur la base d'une analyse des coûts et de l'utilité pour l'ensemble de l'économie. On mènera dans ce cadre un dialogue institutionnalisé entre les autorités et les acteurs du marché et on examinera l'impact et l'efficacité de la réglementation prévue. Ce dialogue devrait accompagner le processus législatif jusqu'à sa conclusion. Ses résultats peuvent être pris en compte dans l'analyse des conséquences et dans l'AIR connexe.

Une fois prise la décision de légiférer, une analyse *parallèle* des conséquences doit soutenir le processus de réglementation. Les réflexions sous-jacentes seront intégrées continuellement dans l'élaboration du projet de loi. Une analyse des conséquences exécutée régulièrement dans l'optique de l'AIR doit considérer l'ensemble de l'économie et présenter les coûts et l'utilité correspondants. Elle exposera les conséquences économiques pour les acteurs du marché et pour la compétitivité de la place financière suisse et s'efforcera de comparer les résultats avec les réglementations mises en œuvre par les places financières concurrentes.

Par ailleurs, l'analyse des conséquences sert à évaluer les *réglementations existantes* (clauses de révision). On déterminera dans ce cadre si les objectifs recherchés ont été atteints. La clause de révision adoptée dans la législation *too big to fail* illustre parfaitement ce propos. Elle permet d'examiner à intervalles réguliers les effets de la législation et de la réglementation et de procéder le cas échéant à des adaptations si celles-ci sont nécessaires.

5.3 Niveau de réglementation

Une analyse systématique des conséquences est requise lors de toute révision d'une loi. Elle devrait également être exécutée lors des révisions d'ordonnances, dans la mesure où l'on crée des bases légales ayant un impact sur l'ensemble de l'économie. De manière générale, plus les dispositions d'une ordonnance sont détaillées et restreignent la liberté d'action des acteurs concernés, plus une analyse des conséquences est nécessaire. Un autre point est décisif: l'existence d'un vaste consensus sur les adaptations prévues dans l'ordonnance ou la controverse qu'elles suscitent. Enfin, il faut réaliser une analyse des conséquences lorsque la FINMA édicte des ordonnances ou des circulaires ayant des conséquences sur toute l'économie. Les circulaires constituent certes, sur le plan juridique formel, une interprétation des bases légales par les autorités de surveillance, mais elles présentent de fait un caractère normatif.

5.4 Mise en œuvre

Concernant les récents projets de réglementation, la branche a l'impression – malgré les bases existantes – que l'AIR (exposée dans le message) n'est réalisée qu'à la fin du processus de réglementation et a plutôt tendance à être superficielle. Elle estime qu'une véritable interaction entre l'analyse des conséquences et le choix des outils réglementaires fait défaut. Elle déplore également l'absence de participation des acteurs du marché, alors que ceux-ci pourraient, à son avis, évaluer l'impact des différentes mesures. Il n'y a donc pas de moment idéal à tous points de vue pour mener une AIR. Une grande incertitude règne au début du processus législatif, car il n'existe encore aucune ébauche des dispositions légales proposées et l'on ignore la conception précise et, partant, les conséquences possibles des me-

sures. L'examen de ces conséquences est plus facile lors d'une phase ultérieure du processus législatif, lorsque des ébauches et des explications relatives aux dispositions légales ont été formulées. Or l'étude pertinente d'autres mesures possibles est souvent déjà très limitée à ce moment-là par rapport à une phase antérieure de ce processus.

Les tâches inhérentes à la réalisation d'une AIR sont plus exigeantes et plus approfondies, notamment en raison de l'évolution de la réglementation à l'étranger. La mise en œuvre des projets normatifs à travers l'AIR implique donc, d'une part, que les acteurs du marché mettent à disposition des informations pertinentes pour analyser les conséquences des projets et agissent comme un «comité consultatif» (*sounding board*) lors des résultats provisoires et, d'autre part, que les autorités prévoient des ressources appropriées.

5.5 Améliorations possibles

5.5.1 Réalisation précoce

Pour être utile, l'analyse des conséquences doit être réalisée assez tôt dans le processus de réglementation. Il est recommandé de commencer les analyses liées à l'AIR dès les premières étapes du processus (élaboration d'une esquisse du projet, rapport). Les analyses pourront ensuite être approfondies pendant les différentes phases ultérieures. Lors de la procédure de consultation, les premiers résultats doivent être exposés dans le rapport explicatif. Ils seront dès lors disponibles pour la consultation des offices. Les résultats de la phase finale de l'AIR devront figurer dans le message ou dans la proposition au Conseil fédéral.

L'exigence d'une analyse précoce et continue des conséquences d'un projet de réglementation ne doit toutefois pas faire oublier que le principe de proportionnalité qui prévaut dans la politique en matière de marchés financiers s'applique également aux analyses des conséquences et aux AIR et qu'il faut donc aussi tenir compte des coûts et de l'efficience dans ce domaine.

Si un projet de réglementation concerne plus de 10 000 entreprises et s'il peut entraîner une hausse de la charge administrative, il faut également procéder à une évaluation quantitative des coûts de la réglementation dans le cadre de l'AIR, ainsi qu'à une évaluation qualitative à l'aide du test de compatibilité PME (ou test PME).

5.5.2 Facteurs de succès d'une AIR

Les expériences acquises ces dernières années avec l'AIR ont révélé que plusieurs facteurs devaient être considérés en la matière. Le nombre d'auteurs est déterminant – le cas échéant, une externalisation même partielle de l'AIR est nécessaire. L'évaluation des coûts et de l'utilité doit être présentée de manière transparente et être quantifiée dans la mesure du possible. En outre, l'AIR doit être rédigée de telle sorte qu'elle soit compréhensible pour des personnes plus ou moins aguerries.

Comme dans toute analyse, une interaction et une réflexion critique sont bénéfiques à l'AIR. Il est donc judicieux de faire appel à plusieurs autorités et représentants du secteur lors de l'élaboration de l'AIR. Il peut être nécessaire d'externaliser son exécution (par ex. auprès d'une université) si l'administration ne dispose pas des connaissances spécialisées ou des ressources suffisantes ou si l'on table sur une opposition importante à la réglementation. Dans ce cas, l'indépendance des experts mandatés devra être assurée autant que possible. L'évaluation des coûts et de l'utilité devrait reposer, si possible, sur des données statistiques correspondantes afin de pouvoir fournir des informations quantitatives transparentes. Dans le cas contraire, il faudra préciser comment et pourquoi les éléments non quantifiables ont été évalués et pondérés. Les estimations et les évaluations doivent être compréhensibles.

6 Evaluation du besoin de réglementation

6.1 Indicateurs de réglementation

Les indicateurs suivants peuvent révéler un besoin de réglementation:[32]

1. événements de portée particulière;
2. nouveautés ou modifications sur le marché financier, qui peuvent survenir tant en Suisse qu'à l'étranger;
3. réglementation adoptée par des Etats tiers ou des instances internationales;
4. constatation d'une divergence entre la situation effective et les objectifs de la politique en matière de marchés financiers (indicateur uniquement national).

Certains problèmes qui peuvent se produire sur le marché financier ne constituent donc pas en soi des indicateurs de réglementation. Les enseignements issus de l'identification précoce des évolutions réglementaires dans le cadre du dialogue institutionnalisé soutiennent le processus d'identification de ces indicateurs.

6.2 Constat d'un besoin d'intervention

Le besoin effectif (et non purement indiciel) de réglementation est évalué à l'aune de la politique de la Confédération en matière de marchés financiers, telle que le Conseil fédéral l'a définie dans son rapport au 19 décembre 2012[33]. On s'appuie pour ce faire sur les principes énoncés par le Conseil fédéral[34]. Les buts et les principes de réglementation de la surveillance des marchés financiers, qui sont fixés dans la LFINMA[35], s'appliquent également.

Le besoin de réglementation doit être mesuré et examiné à l'aide de ces principes, l'objectif étant de l'évaluer objectivement et d'améliorer la compréhension de cette évaluation. Dans cette optique, les principes agissent comme des «filtres» pour éviter tout processus de réglementation inutile.

6.3 Améliorations possibles

6.3.1 Précision des principes prioritaires

Les risques découlant de l'adaptation de la réglementation et le rapport coûts/utilité (analyse d'impact de la réglementation) doivent être examinés précisément. Les autorités de régulation doivent rechercher un haut niveau d'efficacité et de différenciation pour la réglementation, estimer autant que possible les effets et les coûts pour les acteurs concernés (prestataires et clients) et les évaluer à l'aune des avantages escomptés. Cela correspond à la première recommandation du Conseil de l'OCDE: l'intérêt économique, social et environnemental d'une réglementation doit justifier son coût.

L'évaluation du besoin de réglementation doit tenir compte de tous les objectifs de la politique en matière de marchés financiers, à savoir la protection des investisseurs, celle du système et la compétitivité. De plus, il faut examiner lors de l'analyse des conséquences si et comment ces objectifs peuvent être réalisés avec les moyens proposés.

Il semble dès lors opportun de préciser les principes suivants dans le cadre du processus de réglementation, les autres principes conservant par ailleurs toute leur validité:

[32] Ils peuvent également révéler un besoin de déréglementation.

[33] Cf. rapport du Conseil fédéral, ch. 3, p. 19 s.

[34] Cf. ch. 2.3

[35] RS **956.1**; art. 5 et 7

1. Evaluation des **coûts et de l'utilité** pour les acteurs du marché et examen des possibilités de différenciation: les éventuelles conséquences juridiques et économiques des réglementations prévues (aux niveaux national et international) doivent être évaluées empiriquement dans le cadre d'AIR standardisées, avant et pendant la formulation des nouvelles règles, et prises en compte tout au long du processus législatif.
2. Respect du **principe de proportionnalité** dans l'utilisation des instruments politiques; nécessité économique et responsabilité: un examen approfondi et équilibré du principe de proportionnalité des réglementations (adéquation, nécessité et subsidiarité) permet de mieux coordonner les exigences relatives à la compétitivité de la place financière ainsi qu'à la protection des investisseurs et du système. Une mesure réglementaire doit être appropriée pour atteindre le but correspondant ainsi recherché.
3. **Standards internationaux:** les normes internationales déterminantes doivent être définies dans le cadre du dialogue institutionnalisé. Leur reprise devrait respecter les principes sous-jacents de la législation, mais des exceptions demeurent possibles en cas de conflits d'intérêt qualifiés et dans l'intérêt de toute l'économie. Leur mise en œuvre effective dans des pays présentant une réglementation équivalente et des marchés comparables peut également servir de référence en vue de la reprise de ces normes.
4. Prise en compte de la **marge de manœuvre internationale:** lorsqu'il existe une marge de manœuvre, il faut également considérer les particularités nationales. Si la Suisse définit au préalable les normes internationales qu'elle doit reprendre tout en préservant ses propres particularités, elle peut renforcer sa compétitivité en tant que place financière internationale. Il faut éviter tout *swiss finish* qui, sans motif particulier, instaurerait une réglementation allant au-delà des normes internationales. Par exemple, une réglementation divergeant d'un standard international peut être opportune si elle justifie l'avantage économique qui en découle.
5. Maintien et si possible augmentation de **l'attrait de la place financière:** cet attrait suppose une protection efficace des clients et du système. La nécessité d'une mesure réglementaire relative à la protection des investisseurs doit être justifiée empiriquement.

6.3.2 Mise en œuvre

Le processus de réglementation sera engagé uniquement après la constatation d'un besoin et pour réaliser les trois objectifs de la politique en matière de marchés financiers, c'est-à-dire si,

1. à l'aide d'indicateurs (par ex. événement, réglementation adoptée par des instances internationales) et
2. sur la base des principes de cette politique,
3. un besoin de réglementation est identifié qui
4. s'avère nécessaire pour atteindre ces objectifs.

7 Processus législatif

7.1 Hiérarchie des normes

La *Constitution fédérale* abrite les principaux fondements de cette thématique, et en particulier l'art. 163 Cst. sur la forme des actes édictés par l'Assemblée fédérale, l'art. 164, al. 1, Cst. sur la définition des «dispositions importantes qui fixent des règles de droit» et l'art. 164, al. 2, Cst. sur la délégation législative. L'art. 182 Cst. concernant la compétence générale du Conseil fédéral en matière d'exécution et d'ordonnances est également pertinent. L'art. 141 Cst. a quant à lui une importance notable pour le processus politique, puisqu'il soumet les lois fédérales au référendum facultatif. Il convient également de mentionner les compétences

jurisprudentielles du Tribunal fédéral et du Tribunal administratif fédéral en vertu de l'art. 188 ss Cst. Ces deux instances ne peuvent certes pas examiner la constitutionnalité des lois fédérales, mais elles peuvent vérifier la légalité de toutes les normes de rang inférieur. En outre, leurs arrêts créent dans des cas particuliers une jurisprudence pertinente pour interpréter l'ordre juridique dans son ensemble.

Ces bases sont ensuite concrétisées plus avant dans plusieurs *lois fédérales* (cf. par ex. les art. 7 ss et 48 de la loi sur l'organisation du gouvernement et de l'administration[36]). La FINMA aussi dispose de compétences pour édicter des ordonnances, lorsque la législation sur les marchés financiers le prévoit, et des circulaires, afin de préciser les modalités d'application de la législation sur les marchés financiers (art. 7 LFINMA; cf. également l'art. 23 de l'ordonnance sur l'organisation du Département fédéral des finances[37]). L'art. 7, al. 2, LFINMA énonce par ailleurs les principes de réglementation essentiels pour la FINMA et notamment, de manière explicite, l'exigence d'une réglementation différenciée (let. c).

Dans l'*ordonnance sur l'organisation* du Département fédéral de justice et police, l'Office fédéral de la justice (OFJ) est notamment chargé d'examiner la constitutionnalité et la légalité de l'ensemble des projets d'actes législatifs, leur conformité et leur compatibilité avec le droit national et international en vigueur et leur exactitude quant au fond ainsi que, en collaboration avec la Chancellerie fédérale (ChF), leur pertinence dans la perspective de la technique législative et de la rédaction (contrôles juridiques préventifs[38]). Le *guide de législation* de l'OFJ rassemble les lignes directrices pour l'élaboration de la législation fédérale, qui doivent être respectées par l'administration fédérale. Toutes les personnes prenant part à un processus législatif doivent appliquer les exigences générales.

7.2 Autorégulation

Instrument reconnu en Suisse, l'autorégulation constitue une autre forme de réglementation en dehors de la hiérarchie étatique des normes. Il existe plusieurs types d'autorégulation, qui doivent clairement être différenciés:

On parle d'autorégulation facultative, libre ou véritable lorsque des particuliers édictent, sans mandat ni participation de l'Etat, des règles applicables à un cercle précis de particuliers (par ex. informations spécialisées de la Swiss Funds and Asset Management Association).

En cas d'autorégulation déléguée ou obligatoire, un acte législatif accorde par délégation à la branche concernée la *possibilité* d'élaborer une autorégulation (= autorégulation déléguée) ou lui confère un *mandat* à cet effet (= autorégulation obligatoire) [39].

Si une autorégulation est reconnue par la FINMA comme standard minimum en vertu de l'art. 7, al. 3, LFINMA, on parle alors d'autorégulation reconnue (ou dirigée). Elle s'applique dès lors à un nombre étendu d'acteurs sur le plan prudentiel (par ex. Convention relative à l'obligation de diligence des banques, CDB 08). Les autorégulations ne peuvent et ne doivent pas remplacer la législation de l'Etat, ni être utilisées pour se substituer à un échelon normatif approprié. De plus, les standards issus de l'autorégulation ne sont généralement pas considérés comme des normes juridiques à l'étranger, notamment aux Etats-Unis et dans l'UE, ce qui empêche de reconnaître l'équivalence de la réglementation suisse. Utilisée correctement, l'autorégulation représente néanmoins un instrument éprouvé et reconnu en Suisse.

---

36 LOGA; RS **172.010**

37 Org DFF; RS **172.215.1**

38 Cf. art. 7, al. 3, Org DFJP; RS **172.213.1**

39 Exemple d'autorégulation déléguée: art. 25 de la loi sur le blanchiment d'argent (règlement des organismes d'autorégulation); exemples d'autorégulation obligatoire: art. 37*h* de la loi sur les banques (garantie des dépôts), art. 4, al. 3, de l'ordonnance sur les placements collectifs (exigences afférentes au prospectus pour les produits structurés) et art. 4 de la loi sur les bourses (organisation de l'exploitation, de l'administration et de la surveillance d'une bourse).

7.3 Mise en œuvre: concept normatif

La hiérarchie des normes et les principes de la délégation législative doivent être pris en compte dans le processus de réglementation. Le contenu principal de la réglementation, les décisions fondamentales et les limites de la délégation doivent être ancrés dans une loi formelle. Pour favoriser la sécurité juridique et l'acceptation, les bases légales doivent être formulées de telle sorte que l'autorité d'exécution dispose de garde-fous clairs lors de l'application du droit. A cet égard, une approche basée sur des principes doit être conservée.

L'expérience acquise dans l'application des règles existantes concernant la hiérarchie des normes et le processus législatif a mis en lumière plusieurs problèmes. Les dispositions des lois et des ordonnances sont souvent formulées de manière trop vague ou une décision est déléguée à l'avance à un acte législatif de rang inférieur. Les principes conceptuels de l'autorégulation sont flous ou ils sont fréquemment négligés. Les rôles, les tâches et les compétences définis pour les autorités compétentes sont combinés ou celles-ci ne peuvent pas assumer pleinement leur rôle, par exemple en raison de la confidentialité des affaires traitées par le Conseil fédéral.

Parfois, la réglementation est adoptée à un échelon normatif «inapproprié», car on a renoncé à une planification conceptuelle précoce. Or l'élaboration d'un concept normatif est indispensable précisément dans le domaine des marchés financiers, où il faut souvent réglementer des sujets extrêmement complexes dans un laps de temps très court et faire appel à de très nombreuses parties prenantes. Ce concept permet de mettre en place ultérieurement une base solide pour un avant-projet et prévoit une procédure structurée pour les différentes étapes de travail que sont la *définition du problème*, *la formulation des objectifs* et *le choix de la solution* (informations détaillées à ce sujet dans le module «loi», Cm 83 ss).

7.4 Améliorations possibles

L'élaboration de concepts normatifs solides (notamment définition de l'échelon normatif approprié et prévention des normes de délégation ouvertes; le cas échéant, fixation de la forme adéquate d'autorégulation) et l'intégration structurée des connaissances spécialisées internes et externes à l'administration (y compris celles des futurs assujettis du secteur des marchés financiers et de la FINMA) doivent intervenir dès la phase de conception.

Eu égard à son mandat particulier, il faut faire appel à l'OFJ en temps opportun, c'est-à-dire avant de prendre des décisions de principe, pour qu'il réalise un contrôle juridique préventif au sein de l'administration. Les solutions retenues devront notamment être examinées (par ex. domaine de l'autorégulation). La transparence sera assurée très tôt dans le processus d'élaboration, par exemple lorsque la loi n'apporte (encore) aucune réponse exhaustive à une question précise. Des clauses de révision ou d'évaluation (comme dans la réglementation *too big to fail*) ou – dans une moindre mesure – des clauses de limitation dans le temps (*sunset clause*)[40] peuvent constituer des solutions dans certains cas. L'impact sur d'autres actes législatif sera toutefois étudié. De plus, il faut prévoir des dispositions introductives et transitoires et des délais correspondants suffisants.

L'analyse de la situation dépeinte révèle que les bases en vigueur permettent de répondre aux questions concernant la hiérarchie des normes et le processus législatif. Des mesures sont cependant requises pour la mise en œuvre et pour le respect de ces bases. Les solutions mentionnées indiquent comment les principes de la hiérarchie des normes et de la délégation législative pourraient être renforcés concrètement.

[40] *Sunset clause*: la loi a une durée de validité limitée, sauf si sa prolongation est décidée dans un délai donné.

8 Mise en œuvre de la réglementation

8.1 Contexte

La mise en œuvre de la réglementation intervient lorsque le processus de réglementation est achevé et les actes législatifs sont entrés en vigueur sous une forme générale et abstraite. Cette phase porte sur les principes sous-jacents à l'exécution des lois et des ordonnances par les autorités compétentes et sur la manière dont les acteurs concernés du marché doivent les appliquer.

La FINMA exerce la surveillance conformément aux lois sur les marchés financiers[41]. Elle doit prendre les mesures et les décisions nécessaires à l'exécution de ces lois[42]. La FINMA doit informer le public sur son activité et sa pratique en matière de surveillance[43].

8.2 Lignes directrices

D'après les principes de la réglementation prudentielle, celle-ci est définie dans «des ordonnances lorsque la législation sur les marchés financiers le prévoit» et dans «des circulaires afin de préciser les modalités d'application de la législation sur les marchés financiers».[44] La mise en œuvre de ces principes est exposée dans les «Lignes directrices applicables à la réglementation des marchés financiers» du 3 juillet 2013[45] [46]. La FINMA s'efforce de la faciliter au sens strict en assurant l'information et la formation et en répondant aux questions des assujettis ou des particuliers[47].

Comme les lignes directrices du DFF de septembre 2005[48], celles de la FINMA prévoient que cette dernière suive et observe les conséquences résultant des réglementations adoptées[49].

L'action de l'Etat et, partant, des autorités d'exécution doit être conforme aux principes fondamentaux du droit administratif qui sont énoncés dans la Constitution fédérale. Il s'agit notamment des principes de la légalité, de l'intérêt public et de la proportionnalité[50], du principe de l'égalité des droits[51] et de celui de la bonne foi[52].

Les tâches d'une autorité peuvent être assumées de différentes manières. Elles sont axées sur l'effet juridique ou sur le résultat d'une action et se différencient par les droits procéduraux. Une mesure juridique administrative prenant la forme d'actes juridiques vise un effet immédiat (par ex. actes législatifs et décisions). Les actes matériels et donc les mesures administratives effectives portent sur le résultat d'une action et peuvent avoir des effets juridiques indirects.

---

41 Art. 6 LFINMA; RS 956.1

42 Art. 56 LFINMA

43 Art. 22, al. 1, LFINMA

44 Art. 7, al. 1, LFINMA

45 Art. 7, al. 5, LFINMA

46 Consultables à l'adresse: https://www.finma.ch/f/regulierung/gesetze/Documents/leitlinien-finanzmarktregulierung-20130703-f.pdf

47 Lignes directrices de la FINMA, ch. 16

48 Cf. lignes directrices du DFF de septembre 2005, p. 4 et 6

49 Lignes directrices de la FINMA, ch. 17

50 Art. 5 Cst.

51 Art. 8 Cst.

52 Art. 5, al. 3, et art. 9 Cst.

8.3 Mise en œuvre

La FINMA exécute la réglementation des marchés financiers en appliquant les dispositions légales au cas par cas. Elle expose sa pratique administrative aux assujettis dans des circulaires. Celles-ci ne sont toutefois pas des actes législatifs, c'est-à-dire des dispositions générales et abstraites d'application directe, qui définissent les obligations des assujettis, leur confèrent des droits ou leur attribuent des compétences[53].

Par ailleurs, la FINMA communique son avis sur des thèmes ou questions importants par l'intermédiaire de documents de base ou de position ou de foires aux questions (*frequently asked questions*, FAQ). Bien que les communications n'aient aucune conséquence juridique et ne soient pas juridiquement contraignantes pour leurs destinataires, elles ont indirectement un effet juridique factuel, car elles indiquent aux acteurs concernés comment la FINMA déciderait en cas de requêtes, par exemple. Ces communications doivent donc satisfaire strictement au mandat légal. L'activité de communication de l'autorité d'exécution ne saurait remplacer le processus de fixation des règles de droit.

8.4 Améliorations possibles

Il faut tout d'abord appliquer de manière cohérente les principes de réglementation du Conseil fédéral et du DFF qui ont été mentionnés, les lignes directrices de la FINMA et les principes généraux du droit administratif (par ex. application modérée du droit).

De plus, la mise en œuvre de la réglementation se fait souvent dans l'urgence; il faut donc agir sur l'applicabilité de cette réglementation dès sa planification. Des dispositions transitoires claires doivent accorder aux acteurs concernés suffisamment de temps pour adapter leurs processus, systèmes et règlements internes et pour informer leurs clients.

Les communications juridiquement non contraignantes (documents de base, documents de position, FAQ) doivent être expressément désignées comme telles et utilisées avec modération compte tenu de leur impact effectif. Elles doivent respecter les limites fixées par les bases légales, être compatibles avec l'objectif de la surveillance des marchés financiers et se conformer aux compétences déléguées par le législateur. L'activité de communication de l'autorité d'exécution ne peut ni ne doit remplacer ou compléter le processus législatif établi. La communication fera l'objet d'une attention particulière notamment lorsqu'une modification considérée comme nécessaire des principes de réglementation étrangers doit être transposée en droit national.

L'efficacité et l'efficience de la réglementation devront également être contrôlées régulièrement dans le cadre de la mise en œuvre.

La FINMA a publié le 30 octobre 2014 des lignes directrices concernant la communication[54]. Une fois les premières expériences faites avec ce nouveau concept de communication, celles-ci devront être soumises à une évaluation.

Le dialogue institutionnalisé englobe également la planification de la mise en œuvre de la réglementation et l'application proprement dite. Les mesures d'application doivent être annoncées à temps et les assujettis disposeront d'un délai suffisant pour s'adapter aux nouvelles règles.

Après une période prédéfinie, l'efficacité et l'efficience de la réglementation seront vérifiées *ex officio* ou à la demande des assujettis, dans la mesure où aucune vérification n'est requise en raison des développements actuels.

Les autorités doivent avoir des ressources appropriées pour pouvoir appliquer de manière adéquate les principes de réglementation lors de la mise en œuvre.

---

53 Cf. message concernant la LFINMA, FF **2006** 2773

54 Cf. http://www.finma.ch/f/aktuell/pages/mm-leitlinien-enforcement-kommunikation-20141030.aspx.

Les lignes directrices tant du DFF que de la FINMA devront être examinées et complétées à l'aune des enseignements et des recommandations du présent rapport. Les autorités chargées de l'exécution des lignes directrices remaniées devront rendre compte de leur respect de manière régulière et sous une forme appropriée.

9 Conclusions et recommandations

9.1 Conclusions

9.1.1 Bases adéquates: mise en œuvre déficiente

Le marché financier suisse et les autorités disposent des bases constitutionnelles, des lois et des principes de réglementation nécessaires à l'ensemble du processus correspondant. Leur prise en compte et leur application dans ce dernier, à savoir durant la phase de planification et de mise en œuvre, ainsi que dans le processus législatif proprement dit sont toutefois trop peu systématiques. Cela empêche les autorités de bénéficier d'informations et de connaissances précieuses pendant le processus législatif. En général, l'analyse d'impact de la réglementation est réalisée trop tardivement pour la même raison.

Les travaux conceptuels préparatoires sont négligés. L'urgence inhérente au processus de réglementation, qui découle souvent du rythme accru des réglementations sur le plan international et du besoin d'adaptation consécutif, limite dès lors toute possibilité de rectification.

Les acteurs du marché déplorent un manque de transparence et l'absence de concepts normatifs et de concepts de communication dans la mise en œuvre des réglementations.

9.1.2 Extension du dialogue

Une extension du dialogue institutionnalisé devrait garantir la participation des acteurs concernés du marché tout au long du processus de réglementation. Cela suppose, d'une part, que ceux-ci mettent à disposition des ressources correspondantes et, d'autre part, que les autorités prévoient dans leur planification le temps nécessaire à un échange approprié.

Les autorités se sont efforcées d'intensifier la participation des acteurs du marché, mais les mesures mises en place manquaient d'attractivité (par ex. FFA) ou leur mandat concernant la réglementation des marchés financiers était trop vague (Forum Place financière) pour garantir la participation systématique escomptée.

9.1.3 Intégration du processus de réglementation sur le plan international

L'évolution réglementaire au niveau international et dans l'UE a un impact croissant sur la place financière suisse. Les Etats tiers sont de plus en plus souvent contraints de reprendre des normes juridiques internationales ou européennes pour conserver leur accès au marché. Il faut donc renforcer la participation active de la Suisse aux instances internationales.

9.1.4 Participation des acteurs du marché: conflits d'intérêt

«Conformément à la Constitution fédérale, la politique économique de la Confédération et des cantons doit sauvegarder les intérêts de l'économie nationale…»[55]. La participation systématique et institutionnalisée des acteurs concernés du marché aux différentes phases de planification de la réglementation et à la réalisation des projets correspondants leur confère une certaine responsabilité. Elle suppose la représentation de positions «neutres» sur le plan tant économique que politique au sens des principes de réglementation. La procédure formelle de consultation est destinée à faire valoir des intérêts particuliers, mais durant les étapes antérieures de leur participation au processus de réglementation, les acteurs du marché doivent veiller à ce que ces intérêts n'entravent pas le processus et n'engendrent aucune discrimination à l'égard de certains acteurs ou segments du marché. Dans le cadre de

[55] Rapport du Conseil fédéral, ch. 3, p. 19; art. 94, al. 2, Cst.

son mandat, le Forum Place financière doit s'assurer, d'une part, que les intérêts de l'économie nationale soient pris en compte et, d'autre part, que les intérêts divergents des différents acteurs et segments du marché soient considérés et équilibrés de manière équitable.

9.2 Recommandations

L'extension du dialogue institutionnalisé – en particulier pendant la phase d'identification précoce – permet de répondre au reproche concernant une participation insuffisante des acteurs du marché. Le Forum Place financière devrait assumer la coordination et la gestion de ce dialogue. L'adaptation de son mandat constitue la principale innovation dans le processus de réglementation.

Pour améliorer ce processus et la mise en œuvre de la réglementation, il faut ensuite respecter de manière plus systématique les bases et les prescriptions existantes et veiller à leur application tout au long dudit processus.

9.2.1 Compréhension globale du processus de réglementation

La compréhension du processus de réglementation doit acquérir un caractère global – notamment au sein des autorités. Celui-ci englobe également les tendances de réglementation dans le contexte international, la phase d'identification précoce et la décision concernant un besoin de réglementation.

Les principes de réglementation en vigueur doivent s'appliquer systématiquement au processus de réglementation au sens large.

9.2.2 Evolutions réglementaires internationales: extension du dialogue institutionnalisé

Dans le cadre de l'identification précoce des évolutions réglementaires notamment, les connaissances pratiques du secteur apportent une contribution précieuse à la planification de la réglementation et au positionnement de la Suisse, en particulier sur le plan international. La participation du marché, des spécialistes, voire des milieux politiques confère aux autorités une crédibilité accrue dans les instances internationales et lors de l'élaboration de normes mondiales. On peut s'appuyer à cet égard sur les procédures (non formalisées) existantes, mais celles-ci devront être complétées et institutionnalisées.

Le dialogue doit être conçu de façon à garantir une représentation adéquate de tous les acteurs concernés et à prendre en compte leurs différents modèles d'affaires. Il est renforcé par la publication rapide d'une esquisse de projet et par une stratégie de communication offensive.

A l'avenir, la participation des acteurs du marché devra être structurée et institutionnalisée en tant que partie intégrante du processus de réglementation global, y compris durant la phase d'identification précoce.

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 offensive et la publication rapide d'une esquisse de projet l'intensifie. Les autorités, les spécialistes et, en particulier, les acteurs du marché doivent contribuer à un dialogue constructif et objectif.

9.2.3 Le Forum Place financière en tant que service de coordination

Dirigé par le SFI, le Forum Place financière devra agir en tant que service de coordination entre les autorités et les différents acteurs du marché et gérer le dialogue en cours, c'est-à-

dire exploiter les enseignements connexes et les mettre en œuvre de manière correspondante. Son mandat devra être coordonné avec l'extension du dialogue institutionnalisé lors de la phase d'identification précoce et précisé en conséquence.

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.

9.2.4 Analyses des conséquences et analyse d'impact de la réglementation

Eu égard à l'AIR qui doit être réalisée, l'analyse des conséquences doit être considérée comme faisant partie intégrante de toutes les étapes du processus de réglementation global et être exécutée systématiquement. Dans le même temps, les autorités compétentes doivent tenir compte du principe de proportionnalité: une AIR simple suffit pour les projets de moindre importance, alors qu'une AIR approfondie devra être effectuée pour les projets d'envergure. Les résultats de l'analyse des conséquences et de l'AIR doivent être communiqués de manière transparente aux acteurs du marché et être pris en compte et mis en œuvre tout au long du processus de réglementation.

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 de régulation doivent rechercher un haut niveau d'efficacité et de différenciation pour la réglementation.

9.2.5 Analyse systématique de la conformité avec les principes

L'autorité chargée d'un projet de réglementation doit systématiquement évaluer le besoin correspondant en vérifiant la conformité avec les principes de la politique en matière de marchés financiers.

L'analyse de la conformité avec les principes sera réalisée pour tout projet de réglementation, lors de l'évaluation du besoin correspondant.

9.2.6 Elaboration de concepts normatifs

Les autorités doivent élaborer un concept normatif complet dès la phase de conception. Elles s'appuieront pour ce faire sur les connaissances spécialisées à l'intérieur et hors de l'administration. L'OFJ sera chargé en temps opportun du contrôle juridique préventif.

Un concept normatif complet doit être élaboré pour tout projet de réglementation.

9.2.7 Elaboration de concepts de communication

La FINMA a publié le 30 octobre 2014 des lignes directrices applicables à la communication. Une fois les premières expériences faites avec ce nouveau concept de communication, celles-ci seront soumises à une évaluation. Les acteurs du marché devront si possible participer à cette évaluation.

L'autorité d'exécution doit régulièrement examiner, si possible avec le concours des acteurs du marché, son concept de communication qui explique de manière claire la fonction des différentes formes de communication.

Membres du sous-groupe «Processus de réglementation et mise en œuvre»

Urs Berger (coresponsable du sous-groupe, président de l'Association suisse d'assurances et président du conseil d'administration de la Holding Mobilière Suisse)

Daniel Roth (coresponsable du sous-groupe, responsable du service juridique du Département fédéral des finances)

Anne-Hélène Würth (réglementation, service juridique du Département fédéral des finances)

Nina Arquint (membre de la direction, cheffe de la division Services stratégiques, Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA)

Jacques Beglinger (membre de la direction de SwissHoldings)

Susan Emmenegger (professeur à l'Institut de droit bancaire, Université de Berne)

David S. Gerber (chef suppléant de la division Marchés, Secrétariat d'Etat aux questions financières internationales, DFF)

Frank Schmid (section Politique à l'égard des marchés financiers, Secrétariat d'Etat aux questions financières internationales, DFF)

Susanne Kuster (cheffe du domaine de direction Entraide judiciaire internationale, Département fédéral de justice et police)

Martin Neese (président du comité, Forum-OAR)

Beat Oberlin (président de la direction, Basellandschaftliche Kantonalbank BLKB

Fabrizio Petrillo (membre de la direction, Axa Winthertur)

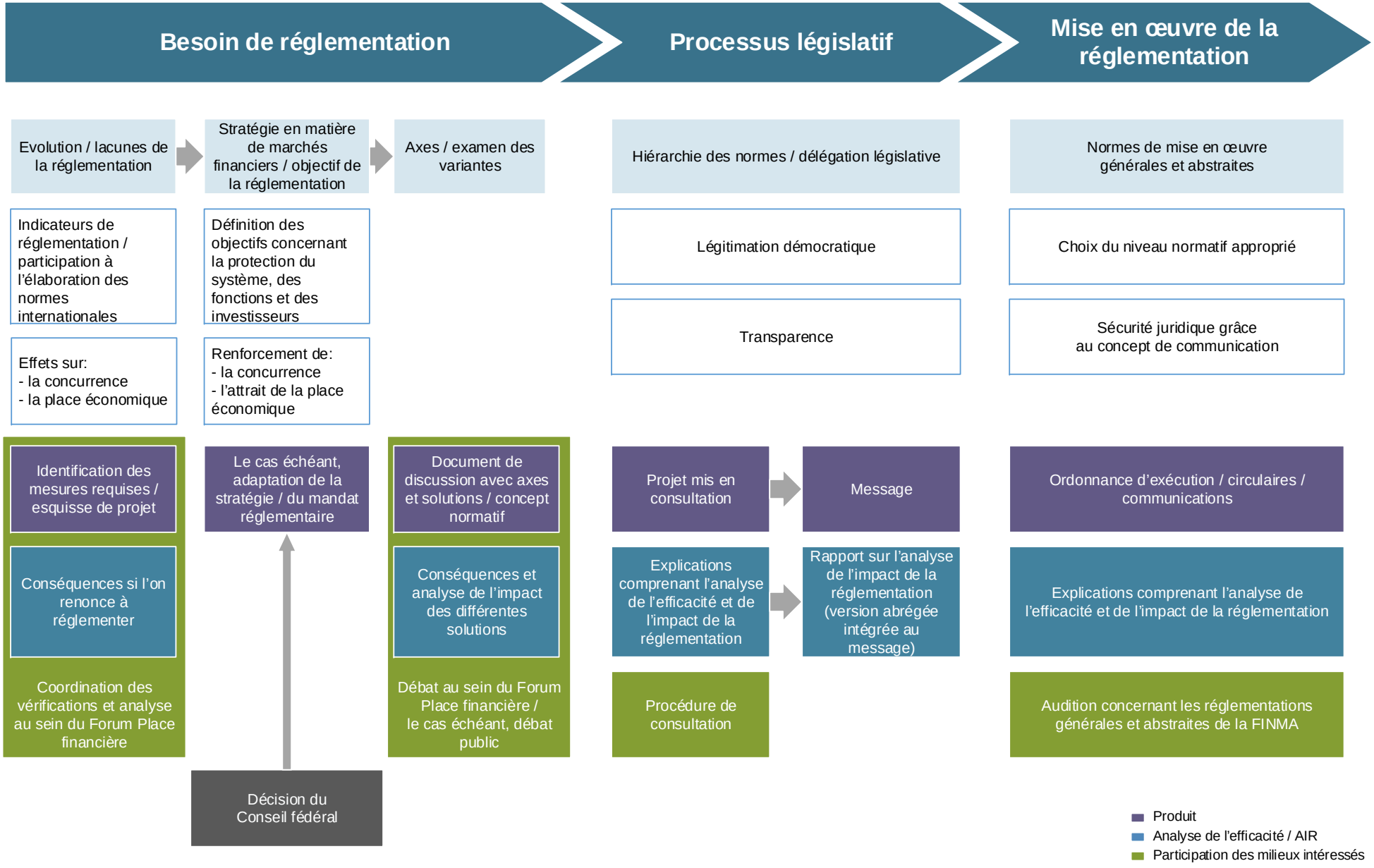
Marcel Schmocker (senior adviser, General Counsel Division, Credit Suisse AG)

Henrique Schneider (chef du secteur Politique économique, énergie et environnement, Union suisse des arts et métiers USAM)

Renate Schwob (responsable du département Marché financier Suisse, vice-présidente du Comité exécutif, Association suisse des banquiers ASB)

Processus de réglementation

(compréhension globale des termes)



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

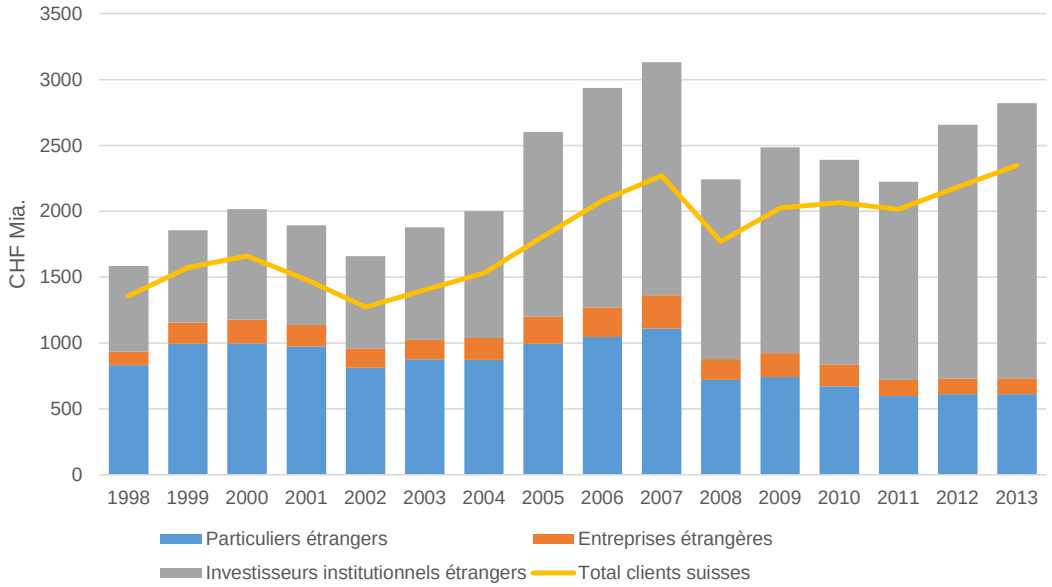
Annexe: membres du sous-groupe Accès aux marchés financiers 33

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 indépendants[2]. Des estimations montrent par ailleurs que la Suisse est un des principaux sites de placement de fortunes hors du pays de domicile des clients[3][4].

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 succursale[5].

- 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 privée[6] 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 américains[7]. 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 mondiale[8]. 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'UE[9]. 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-Unis[10]. 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 régions[11].

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'UE[15].

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 modifiée[17] (c'est-à-dire sa version révisée MiFID II) et le règlement européen connexe MiFIR[18] 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 privée[19] 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 éligibles[21]. 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 élargie[22].

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 réassurance[24].

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 financiers[25].

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 financiers[26] 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 services[27] 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'UE[28]. 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'allégement. 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 concernées[31].

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 vaste[32]. 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 influer 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 reconduite 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 (cantonnement 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

Anhang 3: Steuerliches Umfeld für Finanzgeschäfte

Inhalt

1. Ausgangslage 6
1.1. Die Expertengruppe 6
1.2. Die Untergruppe „Steuerliches Umfeld für Finanzgeschäfte“ 6
1.2.1. Zusammensetzung 6
1.2.2. Auftrag der Untergruppe 7
1.2.3. Arbeitsweise der Untergruppe 7

2. Ziele 9
2.1 Standortziel 9
2.2 Effizienzziel 10
2.3 Gerechtigkeits- und Verteilungsziele 10
2.4 Fiskalziel 10

3. Rahmenbedingungen im nationalen und internationalen Umfeld, daraus resultierende Probleme (Überblick zur aktuellen Steuersituation) mit Fokus auf die Bedeutung des steuerlichen Umfelds 11
3.1. Kapitalmarkt – Herausforderung: Suboptimale steuerliche Rahmenbedingungen im Bereich Obligationen und kollektive Kapitalanlagen beeinträchtigen den Kapitalmarkt Schweiz; Fokus: Verrechnungssteuer 11
3.1.1. Ökonomische Potentiale bei einem Wechsel zum Zahlstellenprinzip 16
3.1.2. Fiskalische Potenziale bei einem Wechsel zum Zahlstellenprinzip 18
3.2. Bankgeschäft – Herausforderung: Dynamische internationale Entwicklung; Fokus: AIA, EUZ, UA und ausländische Finanztransaktionssteuer, VSt, Zugang zu finanziellen Daten von Inländern 18
3.2.1. Automatischer Informationsaustausch (AIA) 18
3.2.2. Umsatzabgabe 20
3.2.3. Steuerliches Bankgeheimnis, Steuerstrafrecht, weitere Vorlagen 21
3.3. Versicherungsgeschäft – Herausforderung: Verschiedene branchenspezifische Regelungen im geltenden Steuerrecht; Fokus: StA, EKSt, MWST 24
3.3.1. Mögliche Anpassungen im geltenden Steuerrecht 25
3.3.2. Stempelabgabe auf Lebensversicherungsprämien der Säule 3b 25
3.3.2.1. Risiko-Belegenheitsprinzips 25
3.3.3. Umsatzabgabe / EU-FTT 26
3.3.4. Einkommenssteuer bei Rentenversicherungen 26
3.3.5. Verrechnungssteuer 26
3.4. Dienstleistungsexport im Banken- und Versicherungsbereich 27
3.5. Regulierung von Banken und Versicherungen – Herausforderung: Erhöhte Eigenmittelanforderungen, Marktzugang; Fokus: VSt (inkl. Bail-in Instr.), Gewinnsteuer, Kapitalsteuer 28
3.5.1. Erhöhte Eigenmittelanforderungen 28
3.5.2. Marktzugang 29
3.5.3. Transfer Pricing 29
3.5.4. Besteuerung von Konzerngesellschaften in der Schweiz 30
3.6. Prioritäten des Bundesrates 31
3.7. Finanzpolitische Restriktionen 31

4. Ökonomische Analyse 33
4.1. Kapitalmarkt 33
4.1.1. Grundsätzlicher Wechsel zum Zahlstellenprinzip bei der Verrechnungssteuer 33
4.1.2. Zeitlich befristete produktbezogene Steuerbefreiung für aufsichtsrechtlich regulierte Produkte 34
4.2. Bankgeschäft 35

4.2.1. Private Banking: Verwertung eingehender AIA-Meldungen 35
4.2.2. Private Banking: Meldeoption im Inland 35
4.2.3. Private Banking: Automatischer Informationsaustausch im internationalen Verhältnis 36
4.2.4. Wertschriftenhandel: extraterritoriale Wirkungen der Finanztransaktionssteuer bekämpfen 36
4.2.5. Wertschriftenhandel: Umgang mit allfälligen extraterritorialen Wirkungen der Finanztransaktionssteuer 36
4.3. Versicherungsgeschäft 37
4.3.1. Kongruentes System der Besteuerung von Versicherungsprodukten 37
4.3.2. Prüfung eines Wechsels zum Risikobelegenheitsprinzip bei der Stempelabgabe 37
4.4. Dienstleistungsexport im Banken- und Versicherungsbereich 38
4.5. Regulierung von Banken und Versicherungen 39
4.5.1. Einschränkung der Transferpreisrisiken 39
4.5.2. Vermeidung von Mehrfachbelastungen im Konzern 39

5. Handlungsempfehlungen zur Weiterentwicklung der steuerlichen Rahmenbedingungen 39
5.1. Kapitalmarkt 39
5.2. Bankgeschäft 40
5.2.1. Attraktive Rahmenbedingungen für steuerehrliche Bankkunden 40
5.2.2. Übernahme internationaler Standards 40
5.2.3. Finanztransaktionssteuer (FTT) 41
5.3. Versicherungsgeschäft 41
5.4. Regulierung von Banken und Versicherungen 42

Abkürzungsverzeichnis

AIA	Automatischer Informationsaustausch
BankG	Bundesgesetz vom 8. November 1934 über die Banken und Sparkassen; SR 952.0
BEPS	Base Erosion and Profit Shifting
BIS Standard	Bank for International Settlements Standard
BV	Bundesverfassung der Schweizerischen Eidgenossenschaft vom 18. April 1999; SR 101
CoCos	Contingent Convertible Bonds, Pflichtwandelanleihen
CRS	Common Reporting Standard (
DBA	Doppelbesteuerungsabkommen
DBG	Bundesgesetz vom 14. Dezember 1990 über die direkte Bundessteuer; SR 642.11
EDA	Eidgenössischen Departements für auswärtige Angelegenheiten
EFD	Eidgenössischen Finanzdepartement
EFV	Eidgenössischen Finanzverwaltung
EKSt	Einkommenssteuern
ESTV	Eidgenössische Steuerverwaltung
EU	Europäische Union
EUR	Euro
EUZ	EU-Zinsbesteuerung
FDK	Konferenz der kantonalen Finanzdirektorinnen und Finanzdirektoren
FDP-Liberale	Freisinnig-Demokratische Partei der Schweiz
FINIG	Finanzinstitutsgesetz
FINMA	Eidgenössische Finanzmarktaufsicht
FSB	Financial Stability Board
FTT	Finanztransaktionssteuer
G20	Gruppe der zwanzig wichtigsten Industrie- und Schwellenländer
GAFI	Groupe d'Action financière / Arbeitskreis Maßnahmen zur Geldwäschebekämpfung
GBP	Great Britain Pound, Britische Pfund
GLAC	Gone Concern Loss Absorbing Capacity
GwG	Bundesgesetz vom 10. Oktober 1997 über die Bekämpfung der Geldwäscherei und der Terrorismusfinanzierung im Finanzsektor; Geldwäschereigesetz; SR 955.0
KMU	Kleine und mittlere Unternehmen
Model CAA	Model Competent Authority Agreement (
MWST	Mehrwertsteuer
NZZ	Neue Zürcher Zeitung
OECD	Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung
SBVg	Schweizerischen Bankiervereinigung
SIF	Staatssekretariat für internationale Finanzfragen
SIFI	Systemically Important Financial Institution
SR	Systematische Rechtssammlung
StA	Stempelabgaben
StGB	Schweizerisches Strafgesetzbuch vom 21. Dezember 1937; SR 311.0
StHG	Bundesgesetz vom 14. Dezember 1990 über die Harmonisierung der direkten Steuern der Kantone und Gemeinden; SR 642.14
SVV	Schweizerischen Versicherungsverbandes
TBTF	Too big to fail
TLAC	Total loss absorbing capacity
UA	Umsatzabgabe
UBS	UBS AG
UK	United Kingdom
USA	United States of America
USD	US-Dollar
USR III	Unternehmenssteuerreform III
VSt	Verrechnungssteuer

VStG	Bundesgesetz vom 13. Oktober 1965 über die Verrechnungssteuer; Verrechnungssteuergesetz; SR 642.21
WAK	Parlamentarische Kommissionen für Wirtschaft und Abgaben
WAK-N	WAK des Nationalrates
WAK-S	WAK des Ständerates

1. Ausgangslage

1.1. Die Expertengruppe

Am 4. September 2013 beschloss der Bundesrat die Einsetzung einer breit abgestützten Expertengruppe, welche die Rahmenbedingungen und Zukunftsperspektiven des Finanzplatzes analysieren und Handlungsempfehlungen ableiten sollte. Neben dem Vorsitzenden, Professor Aymo Brunetti hatte der Bundesrat auch bereits Professorin Susan Emmenegger als Vertreterin der Wissenschaft zum Mitglied der Expertengruppe ernannt. Das EFD wurde ermächtigt, die Mitglieder der Expertengruppe zu bestätigen, sobald die Behörden und der Privatsektor ihre Repräsentanten nominiert haben. Einen Monat später – am 10. Oktober 2013 – stand die personelle Zusammensetzung der der vom Bundesrat eingesetzten Expertengruppe zur Weiterentwicklung der Finanzmarktstrategie fest und die Vertreter der Privatwirtschaft und der Behörden wurden vom EFD im Auftrag des Bundesrates mit einer Einsetzungsverfügung bestätigt.

Das Mandat der Expertengruppe sah vor, dass sich die Expertengruppe losgelöst vom Tagesgeschäft und auf der Basis der bestehenden Grundlagen zur Finanzmarktpolitik, sowohl mit den Herausforderungen an den Finanzplatz im Inland als auch mit den Chancen für den Finanzplatz im Ausland befasse. In ihren Arbeiten hatte sie die Interessen der gesamten Volkswirtschaft zu berücksichtigen. Der Schwerpunkt der Arbeiten lag auf der Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit des Finanzstandortes Schweiz durch Verbesserung der inländischen Rahmenbedingungen. Dadurch sollte auch der Strukturwandel im Finanzsektor und in der Realwirtschaft bestmöglich begleitet werden. Als zweiten Schwerpunkt war die Wahrung oder Verbesserung des Marktzugangs im Ausland, mit Blick auf die Erhaltung und Förderung der Wertschöpfung international ausgerichteter Tätigkeiten am Standort Schweiz, vorgesehen.

Um diese Aufgabe bestmöglich zu bewältigen, beschloss die Expertengruppe an ihrer ersten Sitzung vom 2. Dezember 2013, vier Untergruppen zu bilden, die die Querschnittthemen Marktzutritt, volkswirtschaftliche Risiken, steuerliches Umfeld für Finanzgeschäfte sowie Regulierungsprozess und -umsetzung zuhanden der Expertengruppe vertieft aufarbeiten sollten.

1.2. Die Untergruppe „Steuerliches Umfeld für Finanzgeschäfte“

1.2.1. Zusammensetzung

Die Untergruppe „Steuerliches Umfeld für Finanzgeschäfte“ (nachfolgend auch Untergruppe genannt) setzte sich wie folgt zusammen:

Co-Vorsitzende:
- Michel Demaré, Präsident SwissHoldings
- Adrian Hug, Direktor ESTV

Vertreter der Privatwirtschaft
- Urs Kapalle, SBVg
- Andreas Risi, UBS
- Carl Emanuel Schillig, SVV
- Martin Zogg, SwissHoldings

Vertreter der Behörden
- Giancarlo Kessler (bis Juni 2014) und Stefan Flückiger (ab Juli 2014), beide EDA
- Christoph Schelling, SIF
- Fabian Baumer, ESTV
- Martin Daepp, ESTV
- Regine Loepfe, ESTV, wissenschaftliches Sekretariat

1.2.2. Auftrag der Untergruppe

Die Untergruppe „Steuerliches Umfeld für Finanzgeschäfte“ hatte den Auftrag, zu untersuchen, ob und in welchen Bereichen die steuerliche Behandlung von Finanzgeschäften unter dem schweizerischen Steuerrecht wichtige Benachteiligungen im internationalen Vergleich nach sich zieht. Im Speziellen sollte die Untergruppe steuerliche Hindernisse im Bereich der Verrechnungssteuer sowie der Stempelabgaben analysieren und finanzielle Konsequenzen für den Staatshaushalt sowie weiterführende Implikationen einer möglichen Umgestaltung prüfen. Gleichzeitig hatte sie mögliche Implikationen bevorstehender strategischer Entscheidungen im In- sowie im Ausland einer Analyse zu unterziehen.

Um die Frage beantworten zu könnten, welche Massnahmen alternativ oder kumulativ ergriffen werden könnten, um das steuerliche Umfeld von Finanzgeschäften in der Schweiz zu verbessern, sollte die Untergruppe Handlungsoptionen bzw. Reformvorschläge in Bezug auf das steuerlichen Umfeld darlegen.

Die Untergruppe berücksichtigte bei der Evaluation der Massnahmen den Nutzen und die Kosten aus Sicht der Gesamtwirtschaft. Sie berücksichtigte dabei auch die finanz- und aussenpolitischen Auswirkungen, einschliesslich der Frage der Gegenfinanzierung, wobei die die Attraktivität und Qualität des Finanz- und Unternehmensstandorts Schweiz im Vordergrund stand.

Aufgrund der gewonnen Erkenntnisse hatte die Untergruppe „Steuerliches Umfeld für Finanzgeschäfte“ der Expertengruppe ökonomisch sinnvolle Massnahmen vorzuschlagen. Zudem sollte sie Empfehlungen für einen allfälligen Anpassungsbedarf auf Gesetzes- und Verordnungsstufe erarbeiten.

1.2.3. Arbeitsweise der Untergruppe

Im Allgemeinen

Anzahl Sitzungen

Die Untergruppe „Steuerliches Umfeld für Finanzgeschäfte“ hielt insgesamt zehn Sitzungen an folgenden Daten ab: 5. Februar 2014, 21. Februar 2014, 19. März 2014, 24. März 2014, 22. Mai 2014, 20. Juni 2014, 18. August 2014, 5. September 2014, 1. Oktober 2014 und 12. November 2014. Sitzungsort war jeweils Bern.

Arbeitsweise

Die Untergruppe „Steuerliches Umfeld für Finanzgeschäfte“ war sich einig, dass ihre Diskussionen breit geführt werden. Laufende Projekte und Gesetzgebungsverfahren wurden nicht ausgeklammert, sondern einbezogen.

Zur Strukturierung der Arbeitsweise erarbeitete die Untergruppe „Steuerliches Umfeld für Finanzgeschäfte“ in den ersten zwei Sitzungen eine Themenliste und hielt sich dabei bereits eine mögliche Berichtsgliederung vor Augen. So beschloss die Untergruppe „Steuerliches Umfeld für Finanzgeschäfte“, sich im Hinblick auf die Erfüllung ihres Auftrages gemäss Mandat mit folgenden Themenkomplexen auseinanderzusetzen:

Suboptimale steuerliche Rahmenbedingungen im Bereich Obligationen und kollektive Kapitalanlagen beeinträchtigen den Kapitalmarkt Schweiz. Die Steuer, die dabei im Fokus stand, war die Verrechnungssteuer.

Dynamische internationale Entwicklungen des Bankgeschäfts. Dabei standen folgende Steuerthemen im Fokus: Die Bestrebungen zu einem automatischen Informationsaustausch (AIA), die Revision des EU-Zinsbesteuerungsabkommens (EUZ), die Umsatzabgabe und die

ausländische Finanztransaktionssteuern, die Verrechnungssteuer – und hier insbesondere die steuerliche Behandlung von so genannten Bail-in Bonds zur Erhöhung der Eigenmittel – sowie der Zugang der schweizerischen Steuerbehörden zu finanziellen Daten von Inländern.

Für das Versicherungsgeschäft waren verschiedene branchenspezifische Regelungen im geltenden Steuerrecht eine Herausforderung. Dabei standen die Stempelabgaben, die Einkommenssteuer und die Mehrwertsteuer im Fokus.

In Bezug auf Regulierungsbestimmungen von Banken und Versicherungen lag die Herausforderung in den erhöhten Eigenmittelanforderungen sowie im Marktzugang. Dabei spielten die Verrechnungssteuer (inkl. Bail-in Instrumente) sowie die Gewinnsteuer und Kapitalsteuer eine Rolle.

Diese Gliederung zog sich wie ein roter Faden durch die Arbeit der Untergruppe. Auch der vorliegende Schlussbericht der Untergruppe orientiert sich an diesem Aufbau.

Sitzungsschwerpunkte

Für die Sitzungen wurde jeweils ein Thema als Diskussionsschwerpunkt ausgewählt. Anlässlich der Behandlung wurde das entsprechende Thema von allen Seiten beleuchtet, analysiert und in einen internationalen Kontext gestellt. So wurden beispielsweise je für eine Sitzung die Themen „Verrechnungssteuer auf Anleihen“, „Anliegen der Bankenbranche (mit europäischer Finanztransaktionssteuer und Transfer Pricing-Problematik, ohne Bail-in Bonds und Verrechnungssteuer)“, „versicherungsspezifische Aspekte“, „Mehrfachbelastung im Konzern“ sowie die „Transfer Pricing-Problematik“ nach einer einführenden Präsentation eingehend diskutiert.

Anhörung von Fachspezialisten

Zudem lud die Untergruppe zu einzelnen Themen Fachspezialisten an ihre Sitzung ein. So nahmen im Zuge der Diskussion rund um die Verrechnungssteuer sowohl ein Spezialist der FINMA, der insbesondere die Bail-in Bonds-Problematik aus der Sicht der FINMA vorstellte, als auch ein Verrechnungssteuerspezialist der ESTV teil. Zu den Themen im Bereich des Versicherungsgeschäfts und in Bezug auf die Transfer Pricing-Problematik nahmen weitere Fachspezialisten der ESTV an einzelnen Sitzungen teil.

Empfehlungen

Aufgrund dieser Diskussionen und den daraus gewonnenen Erkenntnissen gelang es der Untergruppe, gemeinsame Empfehlungen zu formulieren und zu verabschieden.

Im Besonderen

Zwischenberichte zuhanden der Expertengruppe resp. des Bundesrates

Die Untergruppe stellte schon bei Aufnahme ihrer Arbeit fest, dass sie gewisse Themen vertieft behandeln wird, die politisch bereits weiter fortgeschritten waren, als die Diskussion in der Untergruppe oder in der Expertengruppe. Da es als nicht sinnvoll erachtet wurde, im Schlussbericht ein Thema darzulegen, zu dem der Bundesrat bereits einen Entscheid getroffen hatte, wurde mit der Expertengruppe besprochen, auf welchem Weg früher ein Input an den Bundesrat gegeben werden könnte. Es wurde vereinbart, dass die Untergruppe zu den diesbezüglich betroffenen Themen „*Reform der Verrechnungssteuer*“ und „*Automatischer Informationsaustausch*“ je einen Zwischenbericht verfassen und der Expertengruppe übermitteln kann, damit diese die Berichte zuhanden des Bundesrates verabschiedet.

Die beiden Dokumente wurden vom wissenschaftlichen Sekretariat der Untergruppe am 7. Mai 2014 an die Expertengruppe übermittelt.

Zwischenbericht „Automatischer Informationsaustausch“

In der Zwischenzeit hat der Bundesrat am 8. Oktober 2014 die Verhandlungsmandate zur Einführung des automatischen Informationsaustauschs in Steuersachen mit Partnerstaaten verabschiedet.

Zwischenbericht „Reform der Verrechnungssteuer“

Nach der Beratung in der Expertengruppe und verschiedenen Modifikationen wurde der Zwischenbericht zur Reform der Verrechnungssteuer am 16. Juni 2014 zuhanden der Departementschefin übermittelt. Der Bundesrat beauftragte das EFD am 2. Juli 2014 unter Einbezug der Expertengruppe „Weiterentwicklung der Finanzmarktstrategie“ eine Vernehmlassungsvorlage auszuarbeiten, die die Verrechnungssteuer differenzierter ausgestaltet und namentlich die Kapitalaufnahme im Inland, einschliesslich der Emission von Bail-in Bonds der Grossbanken, erleichtert.

2. Ziele

Primäres Ziel der Steuerpolitik ist die Beschaffung der öffentlichen Einnahmen im Rahmen des Fiskalziels. Im Rahmen einer rationalen Steuerpolitik werden die Steuern aber nicht irgendwie, sondern unter Beachtung von Allokations- und Steuergerechtigkeits- bzw. Verteilungszielen erhoben. Unter dem Gesichtspunkt der Allokation kann zwischen einem Standort- und einem Effizienzziel unterschieden werden. Bei der Steuergerechtigkeit und dem Verteilungsziel geht es um eine ausgewogene Verteilung der Steuerlasten bzw. ausgewogene sekundäre Einkommens- und Vermögensverteilung.

Im Rahmen der Arbeiten zur Finanzmarktstrategie steht im Vordergrund, die Rahmenbedingungen für Finanzgeschäfte auf den schweizerischen Finanzmärkten zu verbessern. Zu diesem Zweck sind gegebenenfalls steuerliche Regelungen, welche einer hohen Zielerreichung unter dem Standort- oder Effizienzziel im Wege stehen, anzupassen. Dabei ist jedoch auch den anderen steuerpolitischen Zielen, den Gerechtigkeits- und Verteilungszielen einerseits und dem Fiskalziel andererseits Beachtung zu schenken. Zumindest sollten diese Ziele möglichst wenig beeinträchtigt werden.

2.1 Standortziel

Ein gutes Steuersystem behauptet sich im Wettbewerb um mobile Steuerbasen. Es verhindert die Abwanderung mobiler Steuerbasen in andere Gebietskörperschaften und erlaubt die Ansiedlung neuer Steuerbasen. Es bietet günstige steuerliche Bedingungen für

- die Standortwahl von Unternehmen;
- die Wohnsitzwahl von natürlichen Personen;
- die Anlage von Finanzmitteln;
- und den Verkauf von Gütern und Dienstleistungen.

Während die Frage der Wohnsitzwahl natürlicher Personen vorliegend nicht im Vordergrund steht, wirken sich die steuerlichen Rahmenbedingungen für Finanzgeschäfte auf die anderen drei Aspekte aus.

Ein weiterer wichtiger Standortfaktor stellt die Rechts- und Planungssicherheit dar. Rechtssicherheit herrscht, wenn im Voraus bekannt ist, welche Steuerfolgen eine bestimme Transaktion auslöst. Planungssicherheit besteht dann, wenn ein Wirtschaftssubjekt damit rechnen kann, dass sich das steuerliche Regelwerk nicht innert kürzester Frist ändert und dass na-

mentlich keine rückwirkenden Änderungen erfolgen. Bei grenzüberschreitend tätigen Personen ist nicht nur die Rechts- und Planungssicherheit im Inland, sondern darüber hinaus auch jene im Ausland relevant.

2.2 Effizienzziel

Das Ziel einer effizienten Besteuerung weist mehrere Dimensionen auf: niedrige Zusatzlasten, niedrige Vollzugslasten, Korrektur von bestehendem Marktversagen und makroökonomische Stabilisierung. Die wichtigsten Steuerwirkungen gehen von der Zusatzlast der Besteuerung aus. Den niedrigen Zusatzlasten der Besteuerung kommt deshalb vorrangige Bedeutung zu.

Vorliegend stehen niedrige Zusatz- und niedrige Vollzugslasten im Vordergrund:

- *Niedrige Zusatzlasten:* Auf Märkten, bei denen keine externen Effekte existieren, sollte das Steuersystem die Leistungsanreize möglichst wenig beeinträchtigen und die unternehmerischen Entscheidungen der Wirtschaftssubjekte möglichst wenig verzerren. Dadurch fällt die Zusatzlast der Besteuerung niedrig aus, so dass ein hohes Wohlfahrtsniveau gesichert wird.
- *Niedrige Vollzugslasten:* Die Vollzugskosten der Besteuerung sind niedrig zu halten. Dies gilt, sowohl für die Erhebungskosten, welche beim Fiskus anfallen, als auch für die Entrichtungskosten, die den Steuerpflichtigen entstehen.

Vorliegend nicht im Vordergrund stehen:

- *Internalisierung externer Effekte (Lenkungsziele):* Treten externe Effekte auf, so können diese durch eine Lenkungssteuer internalisiert werden. Indem sie Marktverzerrungen als Folge externer Effekte korrigieren, tragen Lenkungssteuern ebenfalls zur Wohlfahrt bei.
- *Makroökonomische Stabilisierung:* Steuern können auch einen Beitrag zur optimalen Auslastung der Produktionsfaktoren und zur Dämpfung auftretender Konjunkturschwankungen leisten.

2.3 Gerechtigkeits- und Verteilungsziele

Unter den Gerechtigkeits- und Verteilungszielen ausgewogene Verteilung der Steuerlasten bzw. ausgewogene sekundäre Einkommens- und Vermögensverteilung

Im Vordergrund steht vorliegend unter dem Aspekt der Gerechtigkeits- und Verteilungsziele die horizontale Steuergerechtigkeit. Diese verlangt, dass gleichartige Sachverhalte bzw. gleiche Leistungsfähigkeit gleich zu besteuern sind.

Subsidiär treten die vertikale Steuergerechtigkeit und das intragenerationelle Umverteilungsziel hinzu:

- Vertikale Steuergerechtigkeit: Natürliche Personen mit höherer Leistungsfähigkeit sollen höher besteuert werden als natürliche Personen mit niedrigerer Leistungsfähigkeit.
- Umverteilungsziel: Korrektur der primären Einkommens- und Vermögensverteilung im Sinne einer gleichmässigeren sekundären Einkommens- und Vermögensverteilung.

2.4 Fiskalziel

Im Rahmen des Fiskalziels soll die Finanzierung der Staatsaufgaben ermöglicht werden, wobei sich die Staatsaufgaben wiederum aus den Allokations- und Verteilungszielen ableiten. Das Steueraufkommen lässt sich flexibel an einen sich verändernden Finanzierungsbedarf anpassen.

Vorliegend geht es unter dem Fiskalziel zumindest darum, das bestehende Steueraufkommen auf dem heutigen Niveau sichern zu können.

3. Rahmenbedingungen im nationalen und internationalen Umfeld, daraus resultierende Probleme (Überblick zur aktuellen Steuersituation) mit Fokus auf die Bedeutung des steuerlichen Umfelds

3.1. Kapitalmarkt – Herausforderung: Suboptimale steuerliche Rahmenbedingungen im Bereich Obligationen und kollektive Kapitalanlagen beeinträchtigen den Kapitalmarkt Schweiz; Fokus: Verrechnungssteuer

Nationales Umfeld

Der Bundesrat hat mit Bezugnahme auf den Zwischenbericht zur Verrechnungssteuerreform der Expertengruppe "Weiterentwicklung der Finanzmarktstrategie"[1] das EFD Anfang Juli 2014 beauftragt, unter Einbezug der Expertengruppe eine Vernehmlassungsvorlage für eine Verrechnungssteuerreform auszuarbeiten.

Mit der Revision will der Bundesrat die heutigen Beeinträchtigungen beseitigen und den Kapitalmarkt Schweiz stärken. Der Schweizer Kapitalmarkt ist derzeit für ausländische Anleger wegen der administrativ aufwändigen Verrechnungssteuer bei nur teilweise gegebener Rückforderungsmöglichkeit nicht attraktiv.

- *Beeinträchtigungen für den Werkplatz:* Wegen den Restriktionen meiden ausländische Investoren Schweizer Obligationen, was die Nachfragevolumen für neue Schweizer Emissionen deutlich dämpft. Grössere Schweizer Unternehmen versuchen daher, die mit der Steuer verbundene Belastung zu vermeiden indem sie ihre Finanzierungen häufig über ausländische Gesellschaften abwickeln. Dadurch können sie auch vermeiden, den Gläubigern zum Ausgleich höhere Zinsen bezahlen zu müssen. Als Folge davon entsteht den Unternehmen Aufwand für den Unterhalt der ausländischen Strukturen. Der Sicherungszweck der Verrechnungssteuer verfehlt teilweise sein Ziel. Schweizer KMU ohne internationale Repräsentanz können hingegen keine internationalen Kapitalmarkttransaktionen direkt aus der Schweiz heraus tätigen, insbesondere auch nicht zur Beschaffung von beispielsweise EUR, GBP oder USD, da die Erträge auf dem aufgenommenen Kapital bei einer Mittelverwendung in der Schweiz der Verrechnungssteuer unterliegen. Schweizer KMUs sind daher auf alternative Finanzierungsinstrumente angewiesen.

- *Beeinträchtigungen für den Finanzplatz*: Ein Kapitalmarkt für inländische Unternehmensanleihen existiert bis heute nur in sehr begrenztem Umfang. Ein stärkerer Kapitalmarkt im Inland wäre für eine Reihe von inländischen Finanzinstituten attraktiv, da sie die damit verbundenen Dienstleistungen anbieten und zusätzliche Wertschöpfung im Inland generieren könnten. Die Verrechnungssteuer stellt zudem auch im Zusammenhang mit der Ausgabe von verlustabsorbierenden Kapitalinstrumenten aus der Schweiz heraus ein Problem dar. Die beiden Grossbanken sind aufgrund regulatorischer Vorgaben im Rahmen des TBTF-Dispositivs bereits heute verpflichtet, verlustabsorbierende Kapitalinstrumente wie CoCos (Contingent Convertible Bonds, d.h. Pflichtwandelanleihen) oder Write-off Bonds (Anleihen mit Forderungsverzicht) aus der Schweiz heraus zu emittieren. Um diese bei internationalen Investoren platzieren zu können, wurden CoCos und Write-off Bonds befristet bis Ende 2016 von der Verrechnungssteuer ausgenommen. Das Auslaufen dieser Verrechnungssteuerbefreiung sowie weitere, höhere

[1] Verweis auf die dem Bundesrat überreichte Fassung des Zwischenberichts zur Verrechnungssteuerreform.

Anforderung an verlustabsorbierendem Fremdkapital auf internationaler Ebene (sogenannte Bail-in Bonds), bedingen in naher Zukunft, dass die Verrechnungssteuerproblematik im Zusammenhang mit den regulatorischen TBTF-Anforderungen als Ganzes anzugehen ist (vgl. hierzu Ziffer 3.5.1.).

- *Ansiedlung internationaler Dienstleistungen/Produkte*: Im internationalen Vergleich gesehen unterliegt die Betreuung von Cash Pools aus der Schweiz heraus steuerlichen Nachteilen, weshalb diese Aktivitäten mehrheitlich ins Ausland abgewandert sind. Die Schweizer Banken verfügen im Ausland nicht über ausreichende kommerzielle Bankaktivitäten und können ausländische Cash Pools, auch von Schweizer Unternehmungen nicht umfassend betreuen.
  Auch kollektive Kapitalanlagen leiden unter den erschwerten Rückforderungsmöglichkeiten. Für Details zu Kapitalanlagen wird auf den Bericht "Schuldner- und Zahlstellenprinzip im Steuerrecht" der gemischten Arbeitsgruppe vom Februar 2014 verwiesen.[2]

- *Lücken im Sicherungszweck für Schweizer Investoren*: Die aktuelle Ausgestaltung der Verrechnungssteuer lässt Lücken in der Besicherung von Zinserträgen von Schweizer Investoren offen. So sind beispielsweise Zinserträge aus ausländischen Anleihen nicht besteuert und bieten daher Möglichkeiten für Steuerunehrlichkeit.

Aufgrund der heutigen steuerlichen Regelungen emittieren Schweizer Unternehmen ihre Anleihen hauptsächlich im Ausland. Dadurch verliert die Schweiz Wertschöpfung und potenzielles Gewinn- und Einkommenssteuersubstrat, das auf dieser zusätzlichen Wertschöpfung in der Finanzintermediation beruhen würde.

Internationales Umfeld

Angesichts der Schweizer Verrechnungssteuer und der limitierten Attraktivität des Schweizer Kapitalmarkts im internationalen Vergleich findet das Emissionsgeschäft, auch für inländische Schuldner bzw. Garanten, bislang weitgehend im Ausland statt, wo in der Regel keine Residualsteuern auf Zinsen erhoben werden.

Besondere Problemstellungen bilden die Ausgabe von Bail-in Bonds aus der Schweiz und die zukünftige Behandlung der CoCos und Write-off Bonds. Diese Themen sind zudem zeitlich dringlich. Es ist zu erwarten, dass das Bail-in Bonds-Konzept des Financial Stability Board (FSB) in naher Zukunft verabschiedet wird.[3]

Herausforderungen

Der Bundesrat und die Expertengruppe schlagen aufgrund der oben dargestellten Probleme einen Wechsel zum Zahlstellenprinzip mit Ausnahme der inländischen Beteiligungserträge vor. Die Expertengruppe empfiehlt, das Projekt mit hoher Priorität voranzutreiben. Diese Reform hat das Potential, substantiell zur Attraktivität des Finanzplatzes und damit auch des Wirtschaftsstandortes Schweiz beizutragen, indem ein entscheidendes Hindernis zum Aufbau eines inländischen Marktes für die Emission von Fremdkapital beseitigt würde. Zudem wäre die Reform ein wichtiger Baustein, um das Schweizer TBTF-Regime mit Bail-in Bonds ergänzen zu können; erst die mit dieser Reform ermöglichte Emission solcher Instrumente in der Schweiz würde sicherstellen, dass im Krisenfall mit hinreichender Rechtssicherheit eine Abschreibung oder Wandlung dieser Bonds in Eigenkapital erfolgen könnte. Begünstigt wird diese Reform auch dadurch, dass mit der Einführung des automatischen Informationsaus-

---

[2] Vgl. dazu den Bericht "Schuldner- und Zahlstellenprinzip im Steuerrecht" der gemischten Arbeitsgruppe vom Februar 2014, S. 48ff.

[3] Das FSB hat anlässlich des G20 Gipfels in Brisbane am 15. und 16. November 2014 einen Vorschlag für einen qualitativen und quantitativen Mindeststandard für verlustabsorbierendes Kapital („Total loss absorbing capacity“ [TLAC]) veröffentlicht (vgl. auch Bericht der Untergruppe Volkswirtschaftliche Risiken).

tauschs (AIA) auf internationaler Ebene Umgehungsmöglichkeiten über ausländische Banken deutlich erschwert werden. Unter dem Zahlstellenprinzip kann die Steuer differenzierter erhoben werden. Damit lassen sich insbesondere folgende Herausforderungen adressieren:

- *Limitierte Kapitalmarktattraktivität:* Die fehlende Attraktivität des schweizerischen Kapitalmarktes für ausländische Investoren erfordert eine Verrechnungssteuerreform zur Beseitigung der heutigen Nachteile. Ausländische Investoren erwerben heute kaum Obligationen von Schweizer Schuldnern, da sie die anfallende Verrechnungssteuer nicht vollständig und/oder nur mit administrativem Aufwand zurückfordern können; deshalb verzichten grössere Schweizer Unternehmen fast ausnahmslos darauf, Anleihen in der Schweiz auszugeben. Die Umstellung auf das Zahlstellenprinzip würde diesen Fehlanreiz eliminieren und damit entscheidend zur Entwicklung eines kompetitiven Schweizer Kapitalmarktes beitragen. Das grosse Potential dieser Reform ist schon lange offensichtlich. Aktuelle Entwicklungen beim AIA und den Bail-in Bonds (siehe weiter unten) öffnen aber momentan eine Window of Opportunity, was dafür spricht, diese Reform zügig voranzutreiben und einer politischen Entscheidung zuzuführen. Davon profitieren Werk- und Finanzplatz.

- *Zugang zu internationalen Kapitalmärkten:* Durch die Aufhebung der Verrechnungssteuer für grenzüberschreitende Kapitalflüsse, insbesondere bei Konzernfinanzierungen, soll im Speziellen der Kapitalmarktzugang von grossen und mittelgrossen Unternehmen in der Schweiz gefördert werden.

- *Bail-in Bonds-Problematik:* Die zukünftige Rolle von Bail-in Bonds für die TBTF-Regulierung ist ein zusätzlicher zentraler Treiber für die Reform. Nur wenn diese in der Schweiz begeben sind, können sie ihre Rolle bei der Abwicklung einer Schweizer Grossbank spielen. Damit dieses Konzept zeitgerecht realisiert werden kann und die die systemrelevanten Banken künftig Bail-in Bonds aus der Schweiz heraus emittieren können, ist eine Verrechnungssteuerbefreiung notwendig. Zugleich sind die befristeten Ausnahmen für CoCos und Write-off Bonds zu verlängern bis eine Zahlstellensteuer zur Anwendung kommt.

- *Cash Pools:* Die im internationalen Vergleich bestehende steuerliche Benachteiligung mit dem Risiko der Abwanderung von Cash Pools kann durch die Verrechnungssteuerreform ebenfalls adressiert werden. Den grossen Schweizer Industriekonzernen wird ermöglicht, ihre Finanzierungsaktivitäten in der Schweiz zu konzentrieren.

- *Sicherungszweck:* Zur Erhöhung der Steuerehrlichkeit ist die Besicherung von ausländischen Titeln von Schweizer Anlegern einzuführen. Um das oben aufgeführte Ziel – Wechsel zum Zahlstellenprinzip – zu erreichen, ist es nicht zwingend nötig, inländische Beteiligungserträge ebenfalls dem Zahlstellenprinzip zu unterstellen. Verzichtet man darauf, so würden dadurch einerseits die Unternehmen des Werkplatzes nicht mit zusätzlichen Zahlstellenpflichten belastet und andererseits könnte das finanzielle Risiko der Reform für den Fiskus reduziert werden.

Vor diesem Hintergrund regt die Expertengruppe an, den Systemwechsel vom Schuldner- zum Zahlstellenprinzip in eine Gesamtstrategie und in ein steuerpolitisches Konzept einzubetten. Ob das Zahlstellenprinzip die Ziele erreichen kann, hängt massgebend von der Ausgestaltung ab. Aufgrund der grossen Komplexität der Zusammenhänge kann eine einzelne Regel der Ausgestaltung des Zahlstellenprinzips zu negativen Folgen für den Wirtschaftsstandort Schweiz führen.

Aus Sicht der Expertengruppe stehen die folgenden Ziele bei dieser Reform im Vordergrund:

1. die Stärkung des Kapitalmarkts für Fremdkapital;
2. eine zeitgerechte Lösung für Bail-in Bonds sowie die Verlängerung der bisherigen Ausnahmeregelung für CoCos und Write-off Bonds;
3. Wahrung der fiskalischen Interessen von Bund, Kantonen und Gemeinden.

Auf Grundlage der Auswirkungen eines generellen oder partiellen Übergangs zum Zahlstellenprinzip in der Verrechnungssteuer und in Würdigung der damit verbundenen Chancen und Risiken stehen aus Sicht der Expertengruppe die nachfolgenden Eckwerte im Zentrum. Soweit (noch) unterschiedliche Auffassungen bestehen oder die konkrete Ausgestaltung ausdiskutiert werden muss, wird dies bei den einzelnen Eckwerten diskutiert.

1. *Übergang zum Zahlstellenprinzip mit Ausnahme der inländischen Beteiligungserträge:* Vorgeschlagen wird ein genereller Übergang zum Zahlstellenprinzip. Mit dem Übergang zum Zahlstellenprinzip werden der Verrechnungssteuer auch bei Schweizer Zahlstellen gehaltene ausländische Anlagen unterstellt.

   Die einzige Ausnahme vom Übergang zum Zahlstellenprinzip stellen die Erträge aus inländischen Beteiligungen dar, bei denen es beim Schuldnerprinzip bleiben könnte. Die Gründe für diese Ausnahme sind:
   - Die Unternehmen des Werkplatzes werden im Zusammenhang mit der Verrechnungssteuer nicht mit Zahlstellenpflichten belastet.
   - Der Zusatznutzen aus der Unterstellung der Dividenden unter das Zahlstellenprinzip für den inländischen Kapitalmarkt für Eigenkapital ist deutlich kleiner als beim inländischen Kapitalmarkt für Fremdkapital.
   - Ausserdem können die finanziellen Risiken für den Fiskus gering gehalten werden, weil das heutige, beträchtliche Steueraufkommen, welches die Verrechnungssteuer auf den Erträgen aus inländischen Beteiligungsrechten generiert, unverändert erhalten bleibt.

   Angesichts des nur partiellen Systemwechsels ist ein besonderes Augenmerk auf die Behandlung der Ausschüttung und Thesaurierung von Erträgen aus inländischen kollektiven Kapitalanlagen zu richten. Es sind hier verschiedene Varianten denkbar:
   a. Festhalten am Schuldnerprinzip;
   b. Genereller Übergang zum Zahlstellenprinzip:
   c. Partieller Übergang zum Zahlstellenprinzip mit Festhalten am Schuldnerprinzip auf weitergeleiteten Erträgen aus Beteiligungsrechten.

2. *Steuererhebung beschränkt auf inländische natürliche Personen:* Auf den Erträgen nach Zahlstellenprinzip beschränkt sich die Steuererhebung auf die inländischen natürlichen Personen als wirtschaftlich Berechtigte, bei denen die Sicherungsfunktion tatsächlich greifen muss. Schweizer Zahlstellen schauen wie bereits heute bei den abgeltenden Quellensteuern im Verhältnis zu Österreich und Grossbritannien und später im Rahmen des AIA im internationalen Verhältnis teilweise durch Strukturen wie Domizilgesellschaften, Trusts und Versicherungsmäntel hindurch, mittels der „Know-your-customer-"Regeln, die gemäss dem Regelwerk über die Bekämpfung der Geldwäscherei bereits heute zur Anwendung gelangen. Konten und Depots bei ausländischen Banken liegen grundsätzlich nicht im Anwendungsbereich des Zahlstellenkonzepts der Verrechnungsteuer.

3. *Prüfung der Einführung einer freiwilligen Meldung:* Den inländischen natürlichen Personen könnte ein Wahlrecht eingeräumt werden. Diesfalls könnten sie wählen, ob auf ihren Erträgen die Verrechnungssteuer nach dem Zahlstellenprinzip erhoben wird oder ob stattdessen die Einkünfte dem Fiskus gemeldet werden. Eine solche Meldeoption ist für die Realisierung des Projektes nicht zwingend, würde aber den für steuerehrlichen Schweizer Anleger unattraktiven Steuerabzug auf dessen Wunsch hin vermeiden.. Da auf den Erträgen aus (direkt gehaltenen) Beteiligungsrechten weiterhin die Verrechnungssteuer nach Schuldnerprinzip abgeführt wird, besteht auf diesen Erträgen von vornherein keine Möglichkeit der freiwilligen Meldung.

4. *Keine Residualsteuer auf Zinserträgen:* Auf den inländischen Erträgen aus Fremdkapital einschliesslich Zinsen auf Bankguthaben wird im internationalen Verhältnis keine

Residualsteuer erhoben. Bei den Erträgen aus (direkt gehaltenen) Beteiligungsrechten bleibt es beim Verrechnungssteuersatz von 35% mit Anrechnung der Residualsteuer gemäss DBA durch den Ansässigkeitsstaat. Grund für den Verzicht auf die Residualsteuer auf Zinsen ist einerseits die Befürchtung, dass der Schweizer Kapitalmarkt für Fremdkapital ansonsten zu wenig attraktiv wäre, und anderseits der Umstand, dass die Mindereinnahmen mit der Aufgabe der Residualsteuer auf Zinsen vergleichsweise gering sind.

Die ESTV erblickt im vollständigen Verzicht auf die Residualsteuer auf Fremdkapitalerträgen ein erhebliches Risiko der Steuerhinterziehung für den Fall, dass das künftige internationale System des AIA (vgl. Ziffer 5 unten) in geografischer oder materieller Hinsicht erhebliche Lücken aufweist. Deshalb soll ein Netz von AIA-Abkommen im internationalen Verhältnis angestrebt werden, das die Länder mit den wichtigsten Marktteilnehmern einschliesst.

5. *Abstimmung des Wechsels vom Schuldner- zum Zahlstellenprinzip auf die Einführung des AIA im internationalen Verhältnis:* Schweizer Steuerpflichtige könnten versucht sein, nicht deklariertes Vermögen ausländischen Banken / Zahlstellen anzuvertrauen und die durch das Zahlstellenprinzip beabsichtigte Steuersicherung zu unterlaufen. Durch die geplante Einführung des AIA im internationalen Verhältnis werden Anreize unterbunden, ausländische Zahlstellen zu diesem Zweck zu verwenden. Die Umsetzung des Wechsels vom Schuldner- zum Zahlstellenprinzip soll daher auf die Umsetzung des AIA im internationalen Verhältnis abgestimmt werden.

6. *Aufhebung der Selbstbeschränkung bei der Steueramtshilfe:* Der Schweizer Fiskus soll Meldungen, die er aus dem Ausland erhält, verwerten dürfen. Die bestehende Selbstbeschränkung im Steueramtshilfegesetz ist als Voraussetzung für das Zahlstellenkonzept aufzuheben.

7. *Aufhebung bisherige Praxis zu inländisch garantierten Auslandanleihen:* Da sowohl in- als auch ausländische Anleihen der Verrechnungssteuer nach Zahlstellenprinzip unterliegen, auf Zinsen keine Residualsteuer erhoben werden soll und im internationalen Verhältnis der AIA vorgesehen ist, verliert die Unterscheidung von in- und ausländischen Anleihen bei der Verrechnungssteuer ihre Bedeutung. Von daher kann die bisherige Praxis zu inländisch garantierten Auslandanleihen ersatzlos aufgehoben werden. Zudem werden von inländischen Muttergesellschaften garantierte Anleihen, welche durch eine Tochter im Ausland aufgenommen werden, nicht der inländischen Garantin zugerechnet. Daraus ergeben sich Vorteile für die in der Schweiz tätigen Konzerne.

8. *Befristete Ausnahme für Bail-in Bonds bis zum Inkrafttreten der Revision:* Für Bail-in Bonds wird als Teil der gesamten Zahlstellenvorlage – bis zum Inkrafttreten der übrigen Bestimmungen des revidierten Verrechnungssteuergesetzes – eine zeitlich befristete Ausnahmeregelung analog der geltenden und zu verlängernden Regelung für CoCos und Write-off Bonds vorgesehen, welche die Befreiung von der Verrechnungsteuer beinhaltet. Die Ausnahmeregelung als Teil der Vorlage zum partiellen Wechsel zum Zahlstellenprinzip in der Verrechnungssteuer sollte im Sinne einer Übergangsbestimmung früher in Kraft treten.

9. *Übergangsfrist für Zahlstellen:* Damit den Zahlstellen hinreichend Zeit zur Implementierung des Zahlstellenprinzips zur Verfügung steht, soll ihnen eine Frist von zwei Jahren zur Implementierung des Zahlstellenprinzips gewährt werden. Anschliessend soll die Vorlage auf den unmittelbar nachfolgenden 1. Januar in Kraft gesetzt werden. Bei Einführung eines Zahlstellenprinzips sollen der Aufwand bzw. die Kosten für die Zahlstellen möglichst gering gehalten werden. Zu diesem Zweck sollen die Modalitäten (z.B. betreffend Verzugszins, nachträglicher Meldung anstelle Steuerentrichtung) zur Korrektur einer irrtümlich nicht erhobenen Steuer in enger Absprache mit der

Branche festgelegt werden, und es ist die Entschädigung der durch das Steuerabzugsverfahren entstehenden Kosten bei der Zahlstelle zu prüfen.

3.1.1. Ökonomische Potenziale bei einem Wechsel zum Zahlstellenprinzip

Die Einführung des Zahlstellenprinzips vereinfacht den Kapitalmarktzugang für die Gesamtwirtschaft, erhöht die Attraktivität des Finanzplatzes Schweiz (Kapital- und Geldmarkt) und ermöglicht die Verwaltung von Cash Pools in der Schweiz. Insgesamt resultieren die folgenden positiven Effekte:

- *Erhöhte Attraktivität des Finanzplatzes (Kapital- und Geldmarkt)*.[4] Das Ertragspotenzial aus intensivierter Kapitalmarktaktivität beträgt insgesamt ca. *280 Millionen Franken* Das Potenzial von 280 Millionen Franken bezieht sich auf die Bruttoerträge (d.h. vor Abzug allfälliger Kosten) entlang der gesamten Wertschöpfungskette. Für die Erträge auf dem Kapitalmarkt (ca. 180 Millionen Franken) sind dies auf dem *Primärmarkt* insbesondere Lead IB und Syndikat, Rechts- und Steuerberater sowie Wirtschaftsprüfung und auf dem *Sekundärmarkt* insbesondere Börse und Bank. Für die Erträge auf dem Geldmarkt (ca. 100 Millionen Franken) sind dies insbesondere Treuhandkommission bei der Platzierung und die Erwirtschaftung der Passivmarge bei Treasury. Das geschätzte Potenzial bezieht sich aus Perspektive der kapitalmarktbezogenen Aktivitäten der Grossbanken auf den gesamten Kapitalmarkt (alle Emissionstypen, alle Emittenten). Deshalb sind zusätzliche positive Einzeleffekte beispielsweise für mittlere und Kantonalbanken (grenzüberschreitende Emissionen) sowie für die Realwirtschaft (Multiplikatoren von vereinfachter Finanzierung) nicht vollständig erfasst. Weiter sind allfällige Verdrängungseffekte (Subsituierung von Kredit- durch Kapitalmarktfinanzierungen) nicht berücksichtigt.

  Die Treiber des Potenzials sind die Folgenden:

  – Dank des vereinfachten Kapitalmarktzugangs sowie erhöhter Kapitalmarktattraktivität (insb. erhöhter ausländischer Nachfrage) werden über Neuemissionen auf dem Kapitalmarkt Schweiz Erträge von *180 Millionen Franken* generiert:
    - Die Grossbanken erwarten aus Neugeschäft der Realwirtschaft zusätzliche Erträge am Finanzplatz von ca. *70 Millionen Franken* (zusätzliche Gesamtvolumina von 10 bis 15 Milliarden Franken pro Jahr). Davon entfallen 60 Millionen Franken an Erträgen aus zusätzlichen Emissionsvolumina von Anleihen Schweizer Emittenten mit Schweizer Kotierung (zusätzliches Gesamtvolumen von ca. 5 bis 10 Milliarden Franken pro Jahr) und 10 Millionen Franken aus zusätzlichen Neugeschäften mit grenzüberschreitender Kotierung von Anleihen Schweizer Unternehmen (zusätzliches Gesamtvolumen bis zu 5 Milliarden Franken pro Jahr).[5]
    - Weitere 70 Millionen Franken zusätzliche Erträge kommen aus der Emission von regulatorisch erforderlichen Bail-in-Kapitalinstrumenten (gesamtes zusätzliches Volumen von ca. 10 bis 20 Milliarden Franken pro Jahr, total rund 50 bis 80 Milliarden Franken).

---

4 Schätzung Grossbanken unter Berücksichtigung von vier zentralen Annahmen:
1. Es entsteht ein “Level Playing Field“ im Vergleich zu Sicherungssteuern auf anderen Finanzmärkten.
2. Schweizer Firmen mit Sitz im Inland haben ein erhöhtes Interesse, die momentan im Ausland emittierten Anleihen in Zukunft auf dem Finanzplatz Schweiz auszugeben.
3. Das Interesse ausländischer Investoren an steuerfreien Anleihen und Einlagen in der Schweiz (Mobilität ausländischer Kapitalströme) steigt, denn eine steuerfreie, festverzinsliche Schweizer Anlage (insbesondere Schweizer Bonds im Vergleich zu internationalen Bonds) ist international attraktiv.
4. Viele Kunden wünschen sich eine Vereinfachung der Anlagestruktur und Direktanlage liquider Mittel im Inland, was zur Folge hätte, dass ein Teil der Treuhandgeldanlagen in für ausländische Investoren verrechnungssteuerfreie Schweizer Einlagen überführt wird.

5 Schätzung Grossbanken

- Die Rückführung existierender, ausländischer Anleiheemissionen auf den Finanzplatz Schweiz dank der höheren Kapitalmarktattraktivität generiert kurz- bis mittelfristig höhere Emissions- und folglich Handelsvolumina mit einem zusätzlichen Ertragspotenzial von ca. 40 Millionen Franken (gesamtes zusätzliches Volumen von ca. 5 bis 15 Milliarden Franken pro Jahr).

– Die Rückführung von im Ausland angelegtem Treuhandvermögen erschliesst ein Ertragspotenzial von ca. 100 Millionen Franken, wobei sich dieses aus der Perspektive der Grossbanken auf den gesamten Finanzplatz bezieht. Davon entfallen 80 Millionen Franken auf zusätzliche Erträge aus der Rückführung von Treuhandgeldanlagen, wovon 75 Millionen Franken von ausländischen Investoren (Gesamtvolumen von ca. 80 bis 90 Milliarden Franken) und 5 Millionen Franken von inländischen Investoren[6] (Gesamtvolumen bis zu 10 Milliarden Franken) stammen. 20 Millionen Franken zusätzliche Erträge werden durch neu in der Schweiz angelegtes Vermögen ausländischer Investoren (Gesamtvolumen von ca. 5 bis 10 Milliarden Franken) generiert.

- *Das Ertragspotenzial* löst auch Wertschöpfung aus, die den Arbeitskräften zugutekommt. Basierend auf einer angenommenen EBIT-Marge von 25% und einem Anteil der Personalkosten von 75% an den Gesamtkosten beläuft sich diese auf ca. 100 Millionen Franken für den Kapitalmarkt und auf ca. 55 Millionen Franken für den Geldmarkt.

- *Möglichkeit zur Verwaltung von Cash Pools in der Schweiz:* Der Wechsel zum Zahlsteuermodell ermöglicht es, Cash Pools Schweizer Unternehmen aus der Schweiz heraus zu verwalten. Bislang waren Unternehmen für eine steuerlich effiziente Ausgestaltung von Cash Pools gezwungen, diese im Ausland anzusiedeln; auf diese Weise konnte die Erhebung einer Verrechnungssteuer und ein entsprechender Cash-flow-Nachteil vermieden werden. Schweizer Unternehmen sind jedoch an einer Bewirtschaftung von Cash Pools aus der Schweiz heraus interessiert: Einerseits bietet der Finanzplatz eine höhere Rechtssicherheit und ein umfassendes Dienstleistungsangebot, andererseits ergeben sich operative Vorteile bei einer (physischen) Zusammenführung von Treasury-Funktionen.

- *Rückholung von Geschäften aus Konzernfinanzierung.* Kehren Geschäfte im Bereich der Konzernfinanzierungen zurück in die Schweiz, dürften sich positive Effekte auf Arbeitsplätze und die Wertschöpfung ergeben.

6 Bedingt durch die Ausdehnung des Sicherungszwecks auf ausländische Erträge

3.1.2. Fiskalische Potenziale bei einem Wechsel zum Zahlstellenprinzip

Die Verrechnungssteuer generierte in den vergangenen Jahren Einnahmen von durchschnittlich rund 5,0 Milliarden Franken pro Jahr. 2013 waren es sogar 5,7 Milliarden Franken[7] Der Grossteil der VSt-Einnahmen entfällt auf Aktien, welche von einem partiellen Wechsel zum Zahlstellenprinzip nicht betroffen wären. Die finanziellen Auswirkungen werden im Hinblick auf die Vernehmlassungsvorlage im Rahmen des Möglichen quantifiziert.

3.2. Bankgeschäft – Herausforderung: Dynamische internationale Entwicklung; Fokus: AIA, EUZ, UA und ausländische Finanztransaktionssteuer, VSt, Zugang zu finanziellen Daten von Inländern

3.2.1. Automatischer Informationsaustausch (AIA)

Internationales Umfeld

Im Rahmen ihrer Arbeiten zur Entwicklung eines globalen AIA-Standards hat die OECD im Februar 2014 die Grundlagen zu diesem Standard veröffentlicht. Im Juni 2014 hat die OECD die Arbeiten an den verbleibenden Dokumenten abgeschlossen. Das Gesamtpaket wurde Mitte Juli 2014 vom Rat der OECD, dem höchsten Organ der Organisation, genehmigt. Der Standard besteht aus:

- Modellabkommen (Model Competent Authority Agreement [Model CAA])
- Gemeinsamer Meldestandard (Common Reporting Standard [CRS])
- Kommentaren zum Model CAA und zum CRS
- einer Grundlage für Informatiklösungen

Anlässlich des OECD-Ministerratstreffens vom 6. und 7. Mai 2014 haben die 34 Mitgliedstaaten der OECD (inklusive Schweiz) sowie weitere 14 Länder[8] und die Europäische Union eine gemeinsame Erklärung zum AIA verabschiedet. Diese politische Erklärung bestätigt den Willen zur Bekämpfung von Steuerbetrug und -hinterziehung mittels AIA sowie die Entschlossenheit, den Standard rasch umzusetzen. 48 Staaten und Territorien haben sich zu einem Datenaustausch per September 2017 bekannt[9].

Die Finanzminister der G20 haben den neuen AIA-Standard bei ihrem Treffen im September 2014 bestätigt. Die Mitgliedstaaten des Global Forum über Transparenz und den Austausch von Informationen für Steuerzwecke (Global Forum) sind eingeladen worden, an der Plenarversammlung des Global Forum im Oktober 2014 bekannt zu geben, ob und bis wann sie beabsichtigen, den AIA-Standard der OECD umzusetzen. Diese Informationen hat das Global Forum mittlerweile in seinen Jahresbericht einfliessen lassen. Darin werden die Staaten (und Territorien) in den folgenden drei Kategorien aufgelistet: (i) Staaten, die den ersten Datenaustausch 2017 machen, (ii) Staaten, die den ersten Datenaustausch 2018 machen und (iii) Staaten, die noch nicht mitgeteilt haben, ob und wann sie den AIA-Standard umsetzen.[10] Das Global Forum wird diese Informationen im November 2014 auch in einem entsprechenden Bericht der G20 unterbreiten.

---

7 Die geltenden Steuern von Bund, Kantonen und Gemeinden, 2014

8 Argentinien, Brasilien, Costa Rica, Indien, Indonesien, Kolumbien, Lettland, Litauen, Malaysia, Saudi Arabien, Singapur, Südafrika, Volksrepublik China. Andorra ist der Erklärung nachträglich am 18. Juni 2014 beigetreten.

9 JOINT STATEMENT BY EARLY ADOPTERS GROUP: Argentina, Belgium, Bulgaria, Colombia, Croatia, Cyprus, Czech Republic, Denmark, Estonia, Faroe Islands, Finland, France, Germany, Greece, Hungary, Iceland, India, Ireland, Italy, Korea, Latvia, Liechtenstein, Lithuania, Malta, Mauritius, Mexico, Netherlands, Norway, Poland, Portugal, Romania, Seychelles, Slovakia, Slovenia, South Africa, Spain, Sweden, UK; Isle of Man, Guernsey, Jersey; Anguilla, Bermuda, BVI, Cayman Islands, Gibraltar, Montserrat, Turks & Caicos.

10 vgl. Jahresbericht 2014 des Global Forum, S. 35 (http://www.oecd.org/tax/transparency/GFannualreport2014.pdf)

Nationales Umfeld

Die Schweiz hat sich aktiv in die Entwicklung des AIA-Standards eingebracht. Der Bundesrat hat am 14. Juni 2013 den Bericht der vom Finanzdepartement eingesetzten Expertengruppe I für die Weiterentwicklung der Finanzmarktstrategie vom 6. Juni 2013 zur Kenntnis genommen und Anforderungen an den globalen AIA-Standard formuliert. So fordert der Bundesrat, dass der Standard:

- global ist
- alle Rechtsformen einschliesslich Trusts und Sitzgesellschaften umfasst
- den hohen Ansprüchen an die Einhaltung des Spezialitätsprinzips und des Datenschutzes genügt
- reziprok ausgestaltet ist.

Die Expertengruppe II gab Mitte Mai 2014 zuhanden des Bundesrates eine Stellungnahme ab. Vor dem Hintergrund, dass der Standard im Sommer 2014 vorliegt und sich zahlreiche Staaten zum AIA bekennen, erachtete es die Expertengruppe II als sinnvoll, bereits zu diesem Zeitpunkt die Arbeiten zur Umsetzung des AIA durch die Schweiz einzuleiten. International besteht die Erwartung, insbesondere gegenüber Finanzplätzen wie der Schweiz, dass der einmal verabschiedete globale AIA-Standard zügig umgesetzt wird. Um dieser Erwartung gerecht werden zu können und nicht erneut in die Defensive zu geraten, ist es angemessen, die Arbeiten zur Umsetzung des AIA rasch aufzunehmen. Am 8. Oktober 2014 hat der Bundesrat Verhandlungsmandate zur Einführung des AIA-Standards mit der EU, den USA und weiteren Staaten verabschiedet. Zudem sollen mit einem Umsetzungsgesetz die innerstaatlichen Rechtsgrundlagen zur Einführung des AIA geschaffen werden. Der Bundesrat beabsichtigt, die gesetzlichen Grundlagen für den AIA zeitgerecht einzuführen, sodass Schweizer Finanzinstitute 2017 mit der Erhebung von Kontodaten ausländischer Steuerpflichtiger beginnen könnten und ein erster Datenaustausch 2018 stattfinden könnte. Dies unter dem Vorbehalt, dass das Parlament und allenfalls die Stimmberechtigten die nötigen Gesetze und Abkommen rechtzeitig genehmigen werden. In diesem Sinne hat der Bundesrat auch gegenüber dem Global Forum Stellung genommen (vgl. oben).

Herausforderungen

- Der AIA soll seine Wirksamkeit global entfalten und das Risiko von Vermögensverschiebungen ausserhalb des Anwendungsbereichs des AIA vermindern. Er muss daher global und einheitlich angewendet werden, insbesondere auch von konkurrierenden Finanzplätzen (Schaffung eines Level Playing Fields).

- Es ist sicherzustellen, dass alle Rechtsformen eingeschlossen und so auch Strukturen wie bspw. Trusts und Sitzgesellschaften transparent werden (inklusive Offenlegung der wirtschaftlich Berechtigten).

- Die Partnerstaaten müssen hohe Ansprüche in Bezug auf Spezialitätsprinzip, Rechtsstaatlichkeit und Datenschutz erfüllen.

- Zwecks Sicherstellung eines Level Playing Fields sowie zur Vermeidung einer Steuerhinterziehung durch inländische Steuerpflichtige mittels ausländischen Banken soll Reziprozität vereinbart werden.

- Der AIA soll möglichst rasch eingeführt werden. Dabei ist den politischen Abläufen in der Schweiz, den Umsetzungsplänen anderer Staaten sowie möglichen Gegenforderungen angemessen Rechnung zu tragen. Es soll verhindert werden, dass die Schweiz international wegen einer zu langsamen Einführung der AIA ins Kreuzfeuer der Kritik gerät. Die politischen Abläufe in der Schweiz sind dergestalt, dass den Finanzinstituten eine angemessene Frist zur Umsetzung des AIA zur Verfügung steht.

- Bei der *Wahl der Partnerstaaten* für den AIA sind mehrere Kriterien zu berücksichtigen. Dazu gehören bspw. die Möglichkeit für Steuerzahler zur steuerlichen Regularisierung vor Inkrafttreten eines automatischen Datenaustausches, Zugeständnisse beim Marktzugang, Bedeutung des Marktes, Eindämmung von Risiken für die Banken und ihre Mitarbeitenden sowie die Wahrscheinlichkeit, dass andere Länder mit dem Partnerstaat den AIA einführen. Die Partnerstaaten der Schweiz sollten nicht nur gegenüber der Schweiz einer reziproken Datenlieferung zustimmen, sondern AIA-Abkommen auch mit anderen Finanzplätzen abschliessen, welche in der grenzüberschreitenden Vermögensverwaltung tätig sind. Andernfalls könnten diese Finanzplätze nach wie vor unversteuerte Vermögenswerte aus diesen Ländern verwalten.

3.2.2. Umsatzabgabe

Nationales Umfeld

Zurückgehend auf eine überwiesene Parlamentarische Initiative[11] der FDP-Liberale Fraktion ist zurzeit eine Vorlage zur Abschaffung der Umsatzabgabe in der WAK des Nationalrates (WAK-N) anhängig. Die Kommission ist im Februar 2014 auf einen entsprechenden Entwurf eingetreten. Nach dem Eintretensentscheid hat die WAK-N aus finanzpolitischen Erwägungen entschieden, die weitere Behandlung bis zum Vorliegen der Botschaft des Bundesrates zur Unternehmenssteuerreform III auszusetzen.

Internationales Umfeld

Bei der Besteuerung von Wertschriftentransaktionen sieht sich die Schweiz zunehmend mit ausländischen Besteuerungsregimen mit extraterritorialen Auswirkungen konfrontiert. Frankreich und Italien haben bereits 2012 bzw. 2013 eigene Finanztransaktionssteuern auf Aktienkäufe eingeführt, im Fall Italien betrifft die Steuer auch Derivate auf italienischen Aktien. Aktuell planen nun 11 EU-Mitgliedstaaten im Rahmen einer "verstärkten Zusammenarbeit" die Einführung einer gemeinsamen Finanztransaktionssteuer (EU-FTT). Über die Details der geplanten EU-FTT besteht unter den Mitgliedstaaten noch keine Einigkeit. Eine Einführung wird wahrscheinlich schrittweise und frühestens anfangs 2016 erfolgen.

Angesichts der extraterritorialen Auswirkungen dieser Besteuerungsregimes ist die Schweiz direkt davon betroffen. Denn die französische und die italienische Transaktionssteuer basieren auf dem Ausgabeprinzip. Die Steuer ist somit geschuldet, sobald ein französischer bzw. italienischer Titel gehandelt wird und dies unabhängig vom Wohnsitz der Vertragsparteien[12]. Bei der geplanten EU-FTT ist noch unsicher, ob ergänzend zum Ausgabeprinzip, wie im ursprünglichen Entwurf vorgesehen, das Ansässigkeitsprinzip gelten soll. Dieses hätte zusätzlich zur Folge, dass die Abgabe erhoben würde, wenn ein Finanzintermediär beteiligt ist, der in einem FTT-Staat "established" ist (wobei "established" sehr weit gefasst wird, so dass eine Partei bereits dann als "established" gilt, wenn in einem FTT-Staat eine Betriebsstäte, eine feste Adresse oder ein gewöhnlicher Aufenthalt besteht).

Herausforderungen

- Infolge der extraterritorialen Wirkung der FTT-Regimes haben Schweizer Finanzinstitute eine Steuereinbehaltungspflicht für die teilnehmenden Länder. Damit droht einerseits eine Mehrfachbesteuerung bei Transaktionen, für die sowohl eine ausländische

[11] (09.503) Parlamentarische Initiative Stempelsteuer schrittweise abschaffen und Arbeitsplätze schaffen. Eingereicht von der FDP-Liberale Fraktion am 10.12.2009

[12] Von der Steuer betroffen sind im Fall der französischen und italienischen FTT Beteiligungsinstrumente, welche von einem Unternehmen mit Sitz im entsprechenden Land herausgegeben wurden bzw. im Fall von Italien auch Derivate, welche als Basiswert der italienischen FTT unterliegende Aktien haben.

FTT als auch die Schweizer Umsatzabgabe fällig wird. Andererseits drohen Konflikte zwischen Schweizerischen und ausländischen Rechtsvorschriften.

- Bereits heute sehen sich die Banken in einem solchen Rechtskonflikt: Um die Steuer auf Transaktionen mit italienischen Titeln abführen zu können, benötigen die Banken in der Schweiz eine Ausnahmebewilligung des Bundesrates bezüglich der Bestimmung von Artikel 271 StGB[13]. Eine Reihe von Banken hat um eine entsprechende Bewilligung ersucht. Der Bundesrat hat diese Gesuche im Februar 2014 gestützt auf eine Gewichtung und Abwägung sämtlicher betroffener Interessen, insbesondere der ökonomischen Interessen der betroffenen Banken und der wirtschaftlichen und politischen Interessen der Schweiz jedoch abgelehnt. Von betroffenen Schweizer Banken wurde dazu ein Wiedererwägungsgesuch gestellt. Sie sehen sich in einem Rechtskonflikt, da sie einerseits den diesbezüglichen Entscheid des Bundesrates zu respektieren haben und andererseits den FINMA-Regulatorien, welche u.a. die Einhaltung von italienischem Recht verlangen, nachkommen müssen.

- Die beschriebene Problematik der Mehrfachbelastung sollte im Rahmen der Behandlung der erwähnten Vorlage zur Abschaffung der Umsatzabgabe adressiert werden.

- Sobald klar ist, wie die FTT ausgestaltet wird, sollte die Schweiz untersuchen, ob in diesem Bereich Abkommen zur Vermeidung der Doppelbesteuerung anzustreben sind. Solche bieten höhere Rechtssicherheit gegenüber Anpassungen des internen Rechts in Partnerstaaten. Parallel ist umgehend zu prüfen, ob die bestehenden Anknüpfungspunkte für die Stempelabgaben auf Wertpapierumsätze, aber auch auf Sachversicherungen, anzupassen und so zu modifizieren sind, dass Doppelbelastungen aufgrund ausländischer Stempelabgaben/FTT wirksam vermieden werden.

3.2.3. Steuerliches Bankgeheimnis, Steuerstrafrecht, weitere Vorlagen

Steuerliches Bankgeheimnis und Steuerstrafrecht

Der Begriff Bankgeheimnis hat mehrere Ausprägungen. Das eigentliche Bankgeheimnis nach Art. 47 Bankengesetz regelt das Verhältnis der Bank zu ihren Kunden. Daneben gibt es das sogenannte steuerliche Bankgeheimnis, welches für Vermögen der Steuerpflichtigen bei Banken zwischen Bank und Staat gilt.

Was ist das steuerliche Bankgeheimnis? Das schweizerische Steuerrecht kennt die finanzielle Privatsphäre nicht. Jeder Steuerpflichtige wird durch die Steuergesetze von Bund und Kantonen verpflichtet, seine gesamten finanziellen Verhältnisse gegenüber den Steuerbehörden offenzulegen (Art. 124 ff. DBG, sowie Art. 42 StHG). Alle Bankbeziehungen sind inklusive Wertschriftenverzeichnis jährlich zu deklarieren.

Die finanzielle Privatsphäre besteht darin, dass die Steuerverwaltung über das Finanzinstitut keinen direkten Zugriff auf Bankdaten hat, selbst wenn ein Fall von einfacher Steuerhinterziehung vorliegt. Zugriff besteht nur für Fälle von Steuerbetrug oder „fortgesetzter Hinterziehung grosser Steuerbeträge“ nach Artikel 190 Absatz 2 DBG. Von Mai bis September 2013 hat der Bundesrat eine Revision zum Steuerstrafrecht in die öffentliche Vernehmlassung gegeben. Gemäss der Vorlage würde den kantonalen Steuerbehörden auch in Steuerhinterziehungsverfahren Zugriff auf Bankunterlagen eingeräumt. Die kantonalen Steuerbehörden könnten im Weiteren auch bei Steuerhinterziehung die Zwangsmittel des Verwaltungsstrafrechts anwenden, das heisst die Steuerpflichtigen behördlich einvernehmen, bei ihnen Hausdurchsuchungen durchführen, Dritte – insbesondere Bankangestellte – als Zeugen vorladen und einvernehmen sowie sämtliche Bankunterlagen einfordern oder diese falls nötig zwangsweise beschaffen lassen.

[13] Anders als bei der französischen FTT, ist bei der italienischen FTT der Kunde und nicht die Bank Steuersubjekt, was eine solche Ausnahmebewilligung notwendig macht.

Im Juli hat der Bundesrat angekündigt, bis Ende 2015 eine entsprechende Botschaft für die Revision zuhanden des Parlaments zu verabschieden.

Exkurs – Informationspflichten gegenüber Steuerbehörden

Für Personen mit Wohnsitz in der Schweiz und Beziehung zu einer Bank in der Schweiz gilt das steuerliche Bankgeheimnis. Daran wird sich auch mit der Einführung eines AIA mit ausländischen Partnerstaaten nichts ändern. Die Deklaration dieser Vermögenswerte gegenüber den Schweizer Steuerbehörden kann weiterhin mittels der Verrechnungssteuer sichergestellt werden. Die Einführung des AIA auf internationaler Ebene nimmt somit allfällige Entscheide der Politik über die Informationspflichten im Inland nicht vorweg.

Hingegen werden sich Änderungen für Personen mit Wohnsitz in der Schweiz ergeben, die eine Beziehung zu einer Bank im Ausland unterhalten. Mit der Einführung des AIA werden die Schweizer Steuerbehörden Meldungen über diese Kundenbeziehungen erhalten.

Geldwäscherei und Steuerstrafrecht

Die GAFI revidierte im Februar 2012 ihre 40 Empfehlungen und verabschiedete im Februar 2013 eine Methodik zur Evaluation der technischen Übereinstimmung mit den Empfehlungen der GAFI sowie der Wirksamkeit des Dispositivs zur Bekämpfung von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung. Der Bundesrat hat im Hinblick auf die Umsetzung der revidierten GAFI-Standards im April 2012 einer interdepartementalen Arbeitsgruppe unter Führung des SIF den Auftrag erteilt, einen Entwurf auszuarbeiten. Im Februar 2013 wurde den interessierten Kreisen eine Vorlage zur Vernehmlassung unterbreitet, deren Ergebnisse am 4. September 2013 veröffentlicht wurden. Gestützt darauf hat der Bundesrat dem Parlament am 13. Dezember 2013 eine Botschaft und einen Gesetzesentwurf über die Umsetzung der GAFI-Empfehlungen unterbreitet, der sich u.a. mit der Qualifikation schwerer Steuerdelikte als Vortat zur Geldwäscherei befasst.

Bei den indirekten Steuern sieht der Gesetzesentwurf vor, den Anwendungsbereich von Artikel 14 Absatz 4 des Bundesgesetzes über das Verwaltungsstrafrecht – der einen Verbrechenstatbestand umschreibt – so auszuweiten, dass nicht nur der grenzüberschreitende Warenverkehr betroffen ist, sondern auch andere vom Bund erhobene Steuern erfasst werden, namentlich die Mehrwertsteuer auf Lieferungen im Inland und auf Dienstleistungen oder die Verrechnungssteuer. Bei den direkten Steuern schlägt der Gesetzesentwurf anstelle einer Revision der Steuergesetzgebung – um dort einen Verbrechenstatbestand zu verankern – eine Änderung des im Strafgesetzbuch enthaltenen Ansatzes betreffend Vortaten zur Geldwäscherei vor. Neu sollen nicht nur die Verbrechen, sondern auch der Steuerbetrug nach Artikel 186 DBG oder nach Artikel 59 StHG – bei dem es sich um Vergehen handelt – als Vortat zur Geldwäscherei gelten, sofern die hinterzogenen Steuern 200‘000.00 Franken pro Steuerperiode übersteigen. Dieser Vorschlag hat den Vorteil, auf dem aktuellen Steuerstrafrecht zu beruhen und dessen Revision nicht zu präjudizieren, ganz im Gegensatz zum Vorschlag, der in Vernehmlassung gegangen war. So bleiben beide Vorlagen vollständig voneinander getrennt.

Artikel 11 FINIG

Die Vernehmlassungsvorlage des FINIG-Gesetzes (Finanzinstitutsgesetz) übernimmt in konzentrierter Form die Änderungen des GwG (Erweiterte Sorgfaltspflichten zur Verhinderung der Annahme unversteuerter Gelder), welche durch den Bundesrat als Teil zur Umsetzung

seiner Finanzplatzstrategie 2012 in die Vernehmlassung geschickt wurden. Die Inkraftsetzung dieser Bestimmung soll dabei durch den Bundesrat zeitlich so gesteuert werden, dass sie nicht vorweg sondern komplementär zu den Verpflichtungen aus den Abkommen über den AIA zur Anwendung gelangen.

Volksinitiative „Ja zum Schutz der Privatsphäre“

Die Volksinitiative „Ja zum Schutz der Privatsphäre“ will die finanzielle Privatsphäre in der Bundesverfassung verankern. Dritte sollen betreffend Steuern nur im Rahmen eines Strafverfahrens zur Auskunft berechtigt sein und ausschliesslich dann, wenn der begründete Verdacht auf einen Steuerbetrug oder auf die vorsätzliche und fortgesetzte Hinterziehung eines grossen Steuerbetrags besteht, oder dazu Beihilfe geleistet oder angestiftet wurde

3.3. Versicherungsgeschäft – Herausforderung: Verschiedene branchenspezifische Regelungen im geltenden Steuerrecht; Fokus: StA, EKSt, MWST

Allgemeines

Der Finanzplatz Schweiz ist unter anderem dann attraktiv, wenn schweizerische Versicherer attraktive Produkte anbieten können – dies sowohl im Lebens- als auch im Nicht-Lebensbereich. Zu dieser Attraktivität tragen auch steuerlich attraktive Rahmenbedingungen bei.

Die Verfassung verpflichtet den Bund, die Selbstvorsorge zu fördern (Art. 111 BV). Diese Förderung erfolgt neben Massnahmen in der Eigentumspolitik auch durch steuerliche Massnahmen (steuerliche Privilegierungen). So werden beispielsweise für die Zwecke der Einkommenssteuer Kapitalleistungen aus der freien Vorsorge (Säule 3b), sofern der Vorsorge dienend, nicht besteuert, d.h. die entsprechenden Einkommen sind steuerfrei. Als Korrekturmassnahme zur dieser Steuerbefreiung werden Einmalprämien in der freien Vorsorge bei bestimmten Sachverhalten der Stempelabgabe unterstellt, was auf Grund der faktischen Überwälzung dieser Abgabe vom Versicherer auf den Versicherungsnehmer zu einer steuerlichen Belastung der Selbstvorsorge führt.

Im Rahmen der gebundenen Selbstvorsorge (Säule 3a) werden – dem Verfassungsauftrag der Förderung der Selbstvorsorge folgend – Kapitalleistungen privilegiert besteuert. Leibrenten werden dagegen im Umfang von 40 Prozent besteuert.

Zusammenfassend kann somit festgehalten werden, dass im Bereich der Selbstvorsorge im aktuellen Steuerrecht ein System von steuerlichen Entlastungen, resp. Steuerbefreiungen sowie von steuerlichen Belastungen besteht.

Herausforderungen

- *Stempelabgaben auf Lebensversicherungsprämien der Säule 3b*: Ursprünglich wurde die Stempelabgabe auf Lebensversicherungsprämien mit dem Argument eingeführt, die fehlende Einkommensbesteuerung auf privaten rückkaufsfähigen Kapitalversicherungen zu kompensieren. Neben insbesondere den Entwicklungen des Zinsumfelds – und damit einhergehend mit der Senkung des maximal zulässigen technischen Zinssatzes im Lebensversicherungsbereich – hat auch die steuerliche Belastung von Einmalprämien mit der Stempelabgabe dazu geführt, dass im Bereich der einmalprämienfinanzierten Lebensversicherungsprodukten in den letzten Jahren der Markt beträchtlich geschrumpft ist. Damit erscheint auch das verfassungsrechtliche Ziel der Förderung der Selbstvorsorge gefährdet.

- *Wirkungsweise der Stempelabgabe im Nicht-Lebensbereich*: Die Schweizerische Stempelabgabe auf Versicherungsprämien basiert im Nicht-Lebensbereich auf den Erhebungsgrundsätzen des schweizerischen Versicherers resp. des schweizerischen Versicherungsnehmers. Im Ausland steht hingegen die Besteuerungskompetenz im internationalen Verhältnis demjenigen Staat zu, in welchem das Risiko belegen ist (sog. Risikobelegenheitsprinzip). Diese unterschiedlichen Systeme können im internationalen Versicherungsgeschäft zu unerwünschten Doppelbesteuerungen oder zu doppelten Nichtbesteuerungen führen.

- *Umsatzabgabe / EU-FTT*: Infolge der extraterritorialen Wirkung der FTT-Regimes haben Schweizer Versicherer eine Steuereinbehaltungspflicht für die teilnehmenden Länder. Damit droht eine Mehrfachbelastung bei Transaktionen, für die sowohl eine ausländische FTT als auch die Schweizerische Umsatzabgabe fällig wird. Die Versicherer sind im Rahmen ihrer Anlagen von dieser Problematik betroffen. Insbesondere bei der Verwendung von Derivaten zur Risikoabdeckung können die entsprechenden Transaktionen eine (mehrfache) FTT auslösen, was Mehrkosten für den Versicherer – und letztlich für den Versicherungsnehmer – verursacht.

- *Einkommenssteuer bei Rentenversicherungen*: Periodische Leistungen (Renten) im Rahmen von Rentenversicherungen werden zu 40 % der besteuert. Diese pauschale Regelung hat einerseits wegen des stark gesunkenen Zinsumfelds und andererseits wegen der demografischen Entwicklung dazu geführt, dass vermehrt eine unerwünschte Überbesteuerung resultiert. Da Rentenversicherungen in der freien Selbstvorsorge (Säule 3b) eine nicht zu unterschätzende Rolle für die Weiterführung des gewohnten Lebensstandards im Alter zukommt, sollte diese Überbesteuerung korrigiert werden. Dies würde dazu beitragen, dass entsprechende Produkte wettbewerbsfähig sind und damit zur Steigerung der Attraktivität des Finanzmarkts Schweiz beitragen.

- *Einkommenssteuer bei Kapitalleistungen:* Gleichzeitig ist darauf hinzuweisen, dass die geltenden steuerrechtlichen Vorschriften bei Kapitalleistungen aus der beruflichen Vorsorge (inkl. 3. Säule) unter gewissen Voraussetzungen zu einer privilegierten Besteuerung führen können.

3.3.1. Mögliche Anpassungen im geltenden Steuerrecht

Die Förderung des schweizerischen Finanzmarkts kann auch mit einer attraktiven Ausgestaltung von Versicherungsprodukten bewirkt werden. Nicht ausser Acht zu lassen ist jedoch der Umstand, dass diese Förderung nicht ausschliesslich zu Lasten der Steuereinnahmen stattfinden kann. Vielmehr ist ein ausgeglichenes System zu schaffen resp. beizubehalten. So sind zwar Überbesteuerungen zu reduzieren, aber gleichzeitig auch Unterbesteuerungen auszugleichen. Die Reduktion von Überbesteuerungen führt zwangsläufig zu Mindereinnahmen für den Fiskus, weshalb stets die Frage der Gegenfinanzierung zu klären ist. Nachfolgend werden einzelne steuerliche Massnahmen näher dargelegt, welche zur Förderung des Kapitalmarkts Schweiz beitragen könnten.

3.3.2. Stempelabgabe auf Lebensversicherungsprämien der Säule 3b

Nach Ansicht des SVV verhindert die Stempelabgabe auf Lebensversicherungsprämien flexible Finanzierungen und attraktive Versicherungsprodukte. Seit der Einführung der Stempelabgabe auf Einmalprämien im Jahre 1998 sank das Prämienvolumen drastisch. Mit der Abgabe wird nur noch ein jährliches Steuervolumen von ca. 20 bis 30 Millionen Franken generiert (2013: 23'244'047 Franken). Zudem ortet der SVV einen hohen administrativen Aufwand sowohl auf Seiten der ESTV als auch auf Seiten der Versicherer, der nicht mehr in Relation zum generierten Steuervolumen steht.
Die ESTV ist sich der aktuellen Lage bei der Stempelabgabe auf Lebensversicherungsprämien bewusst und befürwortet grundsätzlich einen Wegfall dieser Steuer in denjenigen Fällen, in welchen die Versicherungsleistung mit der Einkommenssteuer erfasst wird.

3.3.2.1. Risiko-Belegenheitsprinzips

Mit der Einführung des Risikobelegenheits-Prinzips im Nicht-Lebensbereich würden alle Schweizer Risiken mit der Stempelabgabe erfasst. Die Ungleichbehandlung von Schweizer und ausländischen Versicherern und Versicherungsnehmern würde eliminiert. Nach Ansicht des SVV würden Mehreinnahmen bei der Stempelabgabe generiert.

Demgegenüber vertritt die ESTV die Ansicht, dass die Einführung des Risikobelegenheitsprinzips für den Fiskus weder zu Mehr-, sondern tendenziell zu Mindereinnahmen führen würde, da im Bereich der Vermögensversicherungen mit Risiko im Ausland – im Unterschied zum geltenden Recht – keine Stempelabgabe mehr erhoben werden könnte. Andererseits sind die Stempelabgaben nicht Gegenstand von Doppelbesteuerungsabkommen, weshalb allfällige Doppelbesteuerungen höchstens im Rahmen von Verständigungsverfahren eliminiert werden könnten.

Der Bundesrat hat das EFD beauftragt, den Übergang zum Risikobelegenheitsprinzip im Bereich der Vermögensversicherung zu prüfen. Die ESTV hat diesen Prüfauftrag aufgrund der

sich in der parlamentarischen Beratung befindlichen parlamentarischen Initiative 09.503 „Stempelsteuer schrittweise abschaffen und Arbeitsplätze schaffen“, welche die Abschaffung aller Stempelabgaben beinhaltet, inzwischen sistiert.

3.3.3. Umsatzabgabe / EU-FTT

Versicherungsprämien sollten nach Ansicht des SVV grundsätzlich nicht von der angestrebten „EU-FTT“ betroffen sein. Hingegen würden die Versicherer (im Lebens- und Nicht-Lebensbereich) sowie sämtliche Vorsorgeinstitute bei den Anlagen tangiert.

Die Zusatzbelastung bei den Anlagen ist nach Ansicht des SVV weder für die Versicherten noch für die Versicherer nachvollziehbar. Die Ursprünge der „EU-FTT“ sind nicht durch Versicherungsgesellschaften ausgelöst worden. Insbesondere die Versicherer tragen infolge Tiefzinsniveaus die Konsequenzen der instabilen Finanzmarktsituation. Die zusätzlich entstehenden Kosten sind lediglich bei Neuverträgen überwälzbar, nicht aber bei Altverträgen (infolge Unkündbarkeit von Versicherungsverträgen).

Die Verteuerung von Vorsorgeprodukten steht in klarem Widerspruch zur internationalen Entwicklung, wonach die private und berufliche Vorsorge aufgrund der Demografie-Entwicklung gefördert werden soll (s. „White Paper on Pensions“).

Bereits mit dem ersten angedachten Schritt der „EU-FTT“ auf Aktien und Aktienderivaten ist im Bereich Versicherungs- und Vorsorgeprodukte klar mit Mehrkosten zu rechnen. Sollten weitere Schritte, insbesondere die FTT auf Bonds folgen, sind die negativen Auswirkungen kaum abschätzbar.

Die ESTV kann die Befürchtungen des SVV grundsätzlich nachvollziehen. Im jetzigen Zeitpunkt ist es jedoch noch zu früh, um konkrete Gesetzesanpassungen vorzunehmen. Vielmehr sind im jetzigen Zeitpunkt die internationalen Entwicklungen genau zu beobachten.

3.3.4. Einkommenssteuer bei Rentenversicherungen

Die Leibrentenversicherung ist nach Ansicht des SVV das einzige Produkt, welches die finanzielle Absicherung der Langlebigkeit im Rahmen der Säule 3b ermöglicht. Die Eliminierung von steuerlichen Überbelastungen bei Rentenzahlungen ist daher in Anbetracht der demographischen Entwicklung angezeigt und notwendig für die Akzeptanz der eigenverantwortlichen Altersvorsorge.

Die ESTV ist bereit, über die einkommenssteuerlichen Folgen bei Rentenversicherungen zu diskutieren, um deren aktuelle einkommenssteuerliche Behandlung angemessen weiterzuentwickeln. Zurzeit arbeitet sie an einem entsprechenden Verwaltungsbericht. Darin wird insbesondere aufgezeigt, wie eine inskünftig sachgerechte Besteuerung von Leibrentenleistungen aussehen könnte. Zur Diskussion stehen beispielsweise eine tiefere pauschale Besteuerung oder die effektive Besteuerung des mit einer Leibrente ausgerichteten Ertragsanteils.

Wird eine Überbesteuerung bei den Leibrenten beseitigt, ist nach Ansicht der ESTV gleichzeitig über die Beseitigung der privilegierten Besteuerung von Kapitalleistungen der freien Vorsorge zu diskutieren, soweit dies unter Berücksichtigung des verfassungsrechtlichen Auftrags zur Förderung der Selbstvorsorge zulässig erscheint. Da die Besteuerung von Kapitalleistungen der Säule 3a identisch zur Besteuerung der Kapitalleistungen der 2. Säule ist, ist zudem die Frage aufzuwerfen, ob die Reduktion resp. Beseitigung der privilegierten Besteuerung auch im Bereich von Kapitalleistungen der 2. Säule greifen sollte.

3.3.5. Verrechnungssteuer

Die bestehenden Regulatorien betreffend die Verrechnungssteuer auf Versicherungsleistungen haben sich bewährt. Im Bereich von Versicherungsprodukten ist daher nach übereinstimmender Ansicht des SVV und der ESTV – zumindest bis Einführung des automatischen

Informationsaustauschs gegenüber dem Ausland – kein grundsätzlicher Systemwechsel erforderlich.

3.4. Dienstleistungsexport im Banken- und Versicherungsbereich

Die Leistungen im Versicherungsbereich und die meisten Leistungen im Bankenbereich sind von der Mehrwertsteuer ausgenommen. Grund für die Steuerausnahme ist einerseits die Vermeidung einer Doppelbesteuerung mit der Stempelabgabe (Versicherungsbereich) bzw. mit der Umsatzabgabe (Bankenbereich) und andererseits das Fehlen einer geeigneten Bemessungsgrundlage für die einzelne Leistung, ohne die ein Vorsteuerabzug kaum möglich ist. Deshalb ist im geltenden Recht auch die freiwillige Versteuerung von Leistungen im Versicherungs- und Bankenbereich ausgeschlossen. Die Steuerausnahme und die fehlende Möglichkeit der freiwilligen Versteuerung führen im *Versicherungsbereich* zu einer Taxe occulte von insgesamt rund 760 Millionen Franken[14], da die Versicherungen wegen der Steuerausnahme die auf Ihren Aufwendungen bezahlten Vorsteuern nicht zurückfordern können. Diese verteuert Versicherungsleistungen, die ins Ausland erbracht werden. Im *Bankenbereich* führen die Steuerausnahme und die fehlende Möglichkeit der freiwilligen Versteuerung zu einer Taxe occulte von insgesamt rund 1005 Millionen Franken[15], da die Banken wegen der Steuerausnahme die auf Ihren Aufwendungen bezahlten Vorsteuern nicht zurückfordern können. Diese verteuert die Leistungen der Banken, die an Empfänger im Ausland erbracht werden.

Sowohl die Aufhebung der Steuerausnahme für Leistungen im Versicherungsbereich wie auch die freiwillige Versteuerung solcher Leistungen wurden in der Vergangenheit mehrfach diskutiert, insbesondere im Zusammenhang mit der Vorlage Einheitssatz. Um eine Doppelbesteuerung mit der Stempelabgabe zu vermeiden und weil keine geeignete Bemessungsgrundlage für die einzelne Leistung vorhanden ist, wurde auf eine Besteuerung dieser Leistungen bisher verzichtet.

Würde analog der Regelung in der EU der Vorsteuerabzug im Zusammenhang mit Leistungen im Versicherungs- und im Bankenbereich an Empfänger im Ausland zugelassen (Option bloss für Leistungen im Ausland), hätte dies im Versicherungsbereich Steuermindereinahmen von rund 250 Millionen Franken zur Folge, da von der Taxe occulte von rund 760 Millionen Franken[16] schätzungsweise ein Drittel wegfallen würde. Im Bankenbereich hätte dies Steuermindereinahmen von rund 330 Millionen Franken zur Folge, da von der Taxe occulte von rund 1005 Millionen Franken[17] schätzungsweise ein Drittel wegfallen würde. Diese Steuermindereinnahmen müssten wohl innerhalb der MWST kompensiert werden.

Der Vorsteuerabzug für Leistungen im Ausland wird mittels der freiwilligen Verteuerung dieser Leistungen (Option) ermöglicht. Die Leistungen selbst werden zwar auch bei Ausübung der Option - da der Ort der Leistung im Ausland liegt - nicht zu versteuern sein, doch müsste der Anteil abziehbarer Vorsteuern bestimmt werden, der im Zusammenhang mit diesen Auslandleistungen steht. Das ist - weil es an einer geeigneten Bemessungsgrundlage für die Leistung selbst fehlt - mit erheblichen Schwierigkeiten und entsprechendem administrativem Aufwand für die Versicherungen und Banken verbunden.

Aufgrund der Verteuerung der Leistungen der Versicherungen und der Banken fordert die Banken- und Versicherungsbranche eine Sicherstellung der Wettbewerbsfähigkeit auch in diesem Bereich.

Die Untergruppe „Steuerliches Umfeld für Finanzgeschäfte“ konnte sich jedoch auf keine gemeinsame diesbezügliche Handlungsempfehlung einigen.

---

[14] Basierend auf Zahlen 2005 der ESTV, umgerechnet auf die aktuellen Steuersätze

[15] Basierend auf Zahlen 2005 der ESTV, umgerechnet auf die aktuellen Steuersätze

[16] Basierend auf Zahlen 2005 der ESTV, umgerechnet auf die aktuellen Steuersätze

[17] Basierend auf Zahlen 2005 der ESTV, umgerechnet auf die aktuellen Steuersätze

3.5. Regulierung von Banken und Versicherungen – Herausforderung: Erhöhte Eigenmittelanforderungen, Marktzugang; Fokus: VSt (inkl. Bail-in Instr.), Gewinnsteuer, Kapitalsteuer

Seit der Finanzkrise von 2008 wurden im Finanzbereich zusätzliche regulatorische Anforderungen eingeführt wie z.B. in der Schweiz die gesamte TBTF-Gesetzgebung für systemrelevante Banken. Auch diese Regelungen sehen gerade für das Eigenkapital und die Liquidität einzuhaltende Ratios vor. Es ist daher absehbar, dass sich die steuerlichen Regelungen und die regulatorischen Regelungen in gewissen Bereichen widersprechen werden und die korrekte Positionierung unter Einbezug aller unterschiedlichen Regelungen für internationale Finanzgruppen eine grosse Herausforderung sein wird.

3.5.1. Erhöhte Eigenmittelanforderungen

Zu dieser Fragestellung wird auch auf den ausführlichen Bericht der Untergruppe „Too big to fail“ verwiesen. Nachfolgend werden spezifisch steuerliche Aspekte sowie deren allgemeine Einbettung behandelt.

Im internationalen Umfeld werden weitere Massnahmen in Richtung erhöhter Eigenmittelanforderungen diskutiert. Insbesondere hinsichtlich der Kapitalanforderungen ist davon auszugehen, dass neben den bestehenden Bestimmungen zur Emission von CoCos zusätzliches verlustabsorbierendes Kapital in Gestalt von Senior Unsecured Debt (fortan „Bail-in Bonds“) beschafft werden muss.

Während CoCos durch eine befristete VSt-Befreiung bis zum 31. Dezember 2016 von der VSt ausgenommen sind, ist eine analoge Regelung für die im Rahmen der TLAC-Anforderungen zeitnah zu emittierenden Bail-in Bonds noch nicht fixiert. Für beide Instrumente ist eine zeitnahe Lösung notwendig, um die internationale Platzierbarkeit zu gewährleisten. Vor dem Hintergrund zunehmender internationaler Emissionsaktivitäten von CoCos ist ein kompetitives steuerliches Umfeld zudem unabdingbar.

Die grösseren Banken setzen sich damit auseinander, ihre Strukturen so anzupassen, dass die Abwicklungsmöglichkeiten verbessert werden. Die bisherigen Stammhaus- und Substammhausstrukturen verschwinden und machen Holdingstrukturen und der Abtrennung des systemrelevanten Schweizer Geschäfts in eine separate Gesellschaft Platz. Damit stellen sich aus steuerlicher Optik erhöhte Ansprüche an ein Transfer Pricing-Netzwerk, das dokumentiert dem Drittpreisgrundsatz standhält. Im internationalen Umfeld ergibt sich ein Wechsel von Beziehungen zwischen einer schweizerischen Muttergesellschaft mit ausländischen Tochtergesellschaften oder Zweigniederlassungen hin zu Rechtsbeziehungen zwischen schweizerischen und ausländischen *Schwestergesellschaften*. Auf jeder möglichen Transfer Pricing-Anpassung im komplexen Bankenumfeld droht zukünftig das Damoklesschwert der nicht rückforderbaren Verrechnungssteuer (Sockelbelastung im Verhältnis zum Partnerstaat gemäss DBA, s. hierzu Ziffer 3.5.3.).

Die gegenwärtige Quellen-Verrechnungssteuer belastet Kapitalerträge aus Instrumenten mit inländischem Schuldner ungeachtet der Identität des Leistungsempfängers. In der Schweiz domizilierten Empfängern räumt der Bund die Möglichkeit zur Rückforderung der Verrechnungssteuer ein. Internationale domizilierte Anleger erfahren jedoch prinzipiell eine endgültige Belastung durch die Verrechnungssteuer, die lediglich dann (teilweise) zurückgefordert werden kann, wenn ein allfälliges Doppelbesteuerungsabkommen die Möglichkeit dazu vorsieht.[18] Doch auch im Falle eines entsprechend ausgestalteten DBAs weichen Anleger häufig auf verrechnungssteuerbefreite ausländische Obligationen aus, da viele internationale Finanzplätze keine vergleichbare Steuer kennen und der mit einer Rückforderung verbundene

[18] http://www.estv.admin.ch/verrechnungssteuer/themen/00166/index.html?lang=de

administrative Aufwand somit umgangen werden kann.[19] Dies erschwert die notwendige internationale Platzierbarkeit von in der Schweiz emittierten Obligationen zugunsten stabilisierender Massnahmen im Krisenfall erheblich.

Um die aus einer Auslandsemission resultierenden Rechtsunsicherheiten der Ausgabe von CoCos zu vermeiden, ist für die Emission von CoCos (Pflichtwandelanleihen) und Anleihen mit Forderungsverzicht eine befristete Verrechnungssteuerausnahme vorgesehen. Die entsprechenden Voraussetzungen dafür wurden im BankG als auch im VStG geschaffen. Die Verrechnungssteuerausnahme für Zinserträge aus diesen Instrumenten gilt nur für Instrumente, die vor dem 31. Dezember 2016 ausgegeben wurden, falls es keine Gesetzesänderung gibt.[20] Eine internationale Platzierbarkeit dieser Instrumente wäre ohne eine Verlängerung der VSt-Befreiung nicht mehr gewährleistet.

Ungeachtet der vom FSB für 2014 zu erwartenden Konkretisierung zur Ausgestaltung der TLAC sehen sich Schweizer Grossbanken im Lichte der gegenwärtigen Verrechnungssteuersituation zusätzlich mit der Herausforderung der internationalen Platzierbarkeit von Bail-in Bonds zur Erfüllung der TLAC-Anforderungen konfrontiert.

Mit dem Auftrag des Bundesrats zur Erarbeitung einer Vernehmlassungsvorlage zur differenzierteren Ausgestaltung der Verrechnungssteuer in Form eines Zahlstellenprinzips würde die beschriebene Problematik der inländischen Emissionen einschliesslich Bail-in Bonds adressiert.[21] Eine Regelung für die steuerliche Behandlung ist zeitlich dringend, da fraglich ist, ob internationale Anforderungen auf die Eigenheiten der nationalen Steuersysteme Rücksicht nehmen werden. Unter diesem Gesichtspunkt ist zum einen eine Vernehmlassung der VSt-Reform noch in 2014 als zielführend zu erachten. Zum anderen ist eine adäquate Ausnahmeregelung für CoCos und Bail-in Bonds bis zu einem allfälligen Systemwechsel zwingend notwendig, um das TBTF-Problem angemessen zu adressieren.

3.5.2. Marktzugang

Zu dieser Fragestellung sei auf den ausführlichen Bericht der Untergruppe Marktzugang verwiesen.

3.5.3. Transfer Pricing

Neben dem seit einigen Jahren steigenden Fokus der nationalen Steuerbehörden auf Transfer Pricing-Themen im Rahmen ihrer Unternehmenssteuerprüfungen sind die heute geltenden Transfer Pricing-Regelungen, welche primär auf dem Fremdvergleichsgrundsatz basieren - der Entschädigung von Leistungen innerhalb eines Konzerns zu Preisen wie sie unter voneinander unabhängigen Dritten bezahlt würden - in der letzten Zeit unter Druck geraten.[22] Die OECD hat Mitte 2013 einen Plan mit 15 einzelnen Massnahmen erarbeitet, die verhindern sollen, dass multinationale Unternehmungen in ihren Heimländern „zu wenig" Steuern bezahlen (Base Erosion and Profit Shifting oder kurz BEPS).[23] 4 der 15 Massnahmen betreffen direkt Transfer Pricing-Themen, nämlich Massnahme 8 Geschäftsvorfälle mit immateriellen Wirtschaftsgütern, Massnahme 9 Überlegungen zu Risiko und Kapital, Massnahme 10 High Risk Transactions und Massnahme 13 Dokumentationsvorschriften. Der Abschluss der Arbeiten wird per Ende 2015 erwartet.

---

[19] http://www.admin.ch/opc/de/federal-gazette/2011/6615.pdf

[20] Während Art. 11-13 BankG die Bedingungen zur Ausgabe von Pflichtwandelanleihen und Anleihen mit Forderungsverzicht regelt, gewährt das VStG in Art. 5 Abs. 1 Bst. g eine Verrechnungssteuerausnahme für aus diesen Instrumenten resultierenden Zinszahlungen, sofern die FINMA, gestützt auf Art. 11 Abs. 4 BankG, die Anrechnung der Pflichtwandelanleihe oder der Anleihe mit Forderungsverzicht auf die erforderlichen Eigenmittel genehmigt hat, und die Pflichtwandelanleihe oder die Anleihe mit Forderungsverzicht innerhalb von vier Jahren nach Inkrafttreten von Art. 5 Abs. 1 Bst. g VStG ausgegeben wird.

[21] https://www.news.admin.ch/message/index.html?lang=de&msg-id=53642

[22] Siehe z.B. http://www.reuters.com/article/2012/10/15/us-britain-starbucks-tax-idUSBRE89E0EX20121015

[23] Siehe http://www.oecd.org/tax/beps-about.htm

Multinationale Unternehmungen haben zumeist viele gruppeninterne Leistungsflüsse, die gemäss dem Fremdvergleichsgrundsatz entschädigt werden sollten. Durch die neuen regulatorischen Anforderungen in Bezug auf eine verbesserte Resolvability[24] von Bankengruppen werden durch die Schaffung von gesonderten Einheiten die gruppeninternen Leistungsflüsse noch zunehmen.

Die Banken sehen sich – recht ähnlich wie Versicherungsgesellschaften – vor besondere Herausforderungen gestellt. Die einzelnen Gruppengesellschaften weisen entsprechend ihren Geschäftsaktivitäten eine unterschiedliche Laufzeit ihrer Finanzaktiven und Passiven auf, auch wenn über die ganze Gruppe hinweg die Kongruenz hergestellt wird. Die unterschiedlichen Zinssätze der verschiedenen Laufzeiten sind über die Gruppe hinweg auszugleichen, was insbesondere dann schwierig ist, wenn für die Mittelaufnahme bei langfristigen Verbindlichkeiten ein Zuschlag gegenüber risikofreien Anlagen bezahlt werden muss. Ein weiteres Problem besteht in der korrekten Verteilung der Risikozuschläge für CoCos und ähnliche Instrumente. Die einen Länder wie die USA behandeln diese Instrumente steuerlich als Eigenkapitalinstrumente, wogegen beispielsweise die Schweiz und Grossbritannien den Fremdkapitalcharakter steuerlich anerkennen. Im Weiteren sind für die Bankaktivitäten Liquiditätspuffer bereitzustellen, teilweise auf der Ebene der einzelnen Gruppengesellschaften, aber auch für die Gruppe in der Gesamtheit. Für die Verteilung dieser Kosten gibt es keinen international anerkannten Verteilschlüssel. Schliesslich werden in der Regel die Hedging Aktivitäten in der Gruppe zentralisiert, weshalb unter Umständen die Absicherungsergebnisse in einer anderen Rechtseinheit oder einem anderen Land erzielt werden als die abgesicherten Geschäftsergebnisse. Mangels klarer internationaler Steuerallokationsregeln und aufgrund der grossen Komplexität können die Allokationskonflikte regelmässig nicht im Vorfeld mit den Steuerbehörden ausgeräumt werden.

Erbringt eine schweizerische Gesellschaft an eine ausländische Gruppengesellschaft eine geldwerte Leistung, die nicht dem Arm‘s Length Prinzip entspricht, und erhält sie für diese Leistung eine zu tiefe Entschädigung, so wird die Steuerbehörde neben der gewinnsteuerlichen Aufrechnung zusätzlich die Verrechnungssteuer von 35 % erheben. Da die ausländische Gruppengesellschaft regelmässig nicht die volle Verrechnungssteuer zurückfordern kann (Sockelbesteuerung nach DBA), wird die steuerliche Belastung aus Gruppensicht, auch wenn die ausländische Steuerbehörde eine entsprechende steuerliche Anpassung im Sitzstaat der ausländischen Schwestergesellschaft vornimmt, in der Regel höher sein.

Nach Ansicht der Grossbanken sollte die Schweiz daher aus unilateraler Sicht eine Regelung finden, welche es den Akteuren erlaubt, eine Position einzunehmen, die zur raschen Beilegung eines Disputs dienlich ist.

3.5.4. Besteuerung von Konzerngesellschaften in der Schweiz

Im Rahmen der weiter entwickelten TBTF-Regulierungen werden systemrelevante Banken in verschiedenen Ländern vermehrt dazu gebracht, ihre Unternehmensstruktur in kleinere, abgeschottete und abwickelbare Einheiten aufzuteilen. Dies wird auch in der Schweiz zu einer Erhöhung der Gesellschaftszahl und daher auch zu einer Erhöhung der Steuersubjekte führen. In der Konsequenz wird sich auch die gewinnsteuerliche Ausscheidung dieser Unternehmen auf die verschiedenen Kantone und Gemeinden und daher auch auf die Steuereinnahmen zukünftig ändern und potenziell wird auch die Volatilität der Steuerzahlungen zunehmen. Die Nachteile durch verschiedene Steuersubjekte innerhalb derselben Gruppe betreffen nicht nur die systemrelevanten Banken, sondern auch die anderen Finanzinstitute mit einer Gruppenstruktur.

Aus unternehmerischer Sicht kann es sinnvoll sein, die Unternehmen in einem Land, hier der Schweiz, steuerlich zusammenzufassen und Steuern auf einem so „konsolidierten“ Ergebnis der betrieblichen Aktivitäten innerhalb der Schweiz (nicht weltweite Konsolidierung) zu bezahlen (nachfolgend Gruppengewinnbesteuerung). Die Zusammenfassung kann sich auf ein-

[24] Siehe auch Ziffer 3.5.1.

zelne Elemente beziehen (z.B. rechtseinheitenübergreifende Grundlagen für die interkantonale Steuerausscheidung, Behandlung gewisser oder aller Aktivitäten der einen Gruppengesellschaft als Betriebsstätte der anderen) oder *de lege ferenda* auf eine Gruppengewinnbesteuerung der schweizerischen Aktivitäten. Die Zusammenfassung ermöglicht nicht zuletzt die raschere Verrechnung von Gewinnen und Verlusten innerhalb der Gruppe. Dies ist in vielen Ländern auf unterschiedlichste Weise bereits heute möglich (z.B. UK, USA und in verschiedenen EU-Ländern). Auch die Schweiz kennt eine Gruppenbesteuerung im Bereich der Mehrwertsteuer.

Aus Sicht der Banken würde die Einführung der Gruppengewinnbesteuerung für die betrieblichen Aktivitäten in der Schweiz je nach Ausgestaltung (z.B. mit Einführung einer Mindestbesteuerung) zu stabileren und besser planbaren Steuerzahlungen von Unternehmensgruppen in der Schweiz führen und den Unternehmensgruppen eine raschere Verlustnutzung erlauben.

Aus Sicht der ESTV könnte eine Gruppengewinnbesteuerung jedoch kurzfristig nicht eingeführt werden, ist aber mittel- bis längerfristig als Option zu prüfen.

3.6. Prioritäten des Bundesrates

Der Bundesrat hat am 30. November 2011 eine Aussprache über seine steuerpolitischen Prioritäten geführt. Er stuft zwei Reformen mit grösseren finanziellen Auswirkungen als vordringlich ein, nämlich die Beseitigung der verfassungswidrigen Mehrbelastung von Ehepaaren gegenüber Konkubinatspaaren und die Unternehmenssteuerreform III (USR III).

Im Grundsatz befürwortet der Bundesrat auch die Abschaffung der Emissionsabgabe auf Eigenkapital, möchte diese jedoch in die USR III einbetten. Wird nämlich die Abschaffung der Emissionsabgabe auf Eigenkapital aus dem Paket der USR III herausgelöst, so kann dadurch die Balance zwischen entlastenden und belastenden Elementen der USR-III-Vorlage gestört werden, sodass sich deren Realisierungschancen schmälern. An den übrigen Stempelabgaben – der Umsatz- und der Versicherungsabgabe – will der Bundesrat aus finanzpolitischen Gründen festhalten.

Der Bundesrat hat seine Prioritätenordnung vom 30. November 2011 am 23. Januar 2013 anlässlich der Diskussion seiner Stellungnahme zum Bericht der WAK-N zur Abschaffung der Emissionsabgabe und am 20. September 2013 anlässlich des Berichts «Hängige Geschäfte mit namhaften finanziellen Auswirkungen» zuhanden der Kommission für Wirtschaft und Abgaben des Ständerates bestätigt.

Als Ausfluss des am 19. Dezember 2012 verabschiedeten Berichts zur Finanzmarktpolitik hat der Bundesrat das EFD überdies beauftragt, im Rahmen einer gemischten Arbeitsgruppe (EFD, FDK, Wissenschaft) eine Reform der Verrechnungssteuer (VSt) zu prüfen. Aufgabe der Arbeitsgruppe war es, aufzuzeigen, wie mittels einer Reform der VSt der Schweizer Kapitalmarkt sowie der Steuerstandort Schweiz unter Wahrung der fiskalischen Interessen der Schweiz gestärkt werden können. Die Arbeitsgruppe hat ihren Bericht anfangs 2014 an das EFD abgeliefert. Das EFD wird das Geschäft nunmehr dem Bundesrat unterbreiten und dabei einen Antrag für das weitere Vorgehen stellen.

3.7. Finanzpolitische Restriktionen

Der aktuelle Finanzplan 2016-2018 wurde vom Bundesrat im August 2014 verabschiedet. Er weist stark ansteigende Finanzierungsüberschüsse aus. Die Ursache dafür liegt primär in der unterstellten dynamischen Einnahmenentwicklung. Gleichzeitig fällt das Ausgabenwachstum moderat aus. Die erfreuliche Haushaltsperspektive muss jedoch relativiert werden. Die politischen und konjunkturellen Risiken bleiben gross.

Aufgrund der unterstellten guten konjunkturellen Verfassung der Schweizer Volkswirtschaft verlangt die Schuldenbremse bis 2017 Überschüsse in der Finanzierungsrechnung. Die Vorgaben der Schuldenbremse werden in allen Finanzplanjahren erfüllt. Die strukturellen Überschüsse erreichen bis zu 2.7 Milliarden Franken.

Tabelle 1: Aktuelle finanzpolitische Perspektiven

Mio. CHF

	2014	2015	2016	2017	2018
Ordentliche Einnahmen	66'245	67'527	71'514	74'134	76'064
Ordentliche Ausgaben	66'124	67'003	70'906	72'710	73'710
Ausserordentliche Einnahmen		139	145		
Ausserordentliche Ausgaben					
Finanzierungsergebnis	121	662	753	1'424	2'681
Handlungsspielraum (+) / Bereinigungsbedarf (-) gemäss Schuldenbremse	452	186	179	1'201	2'681

Quelle: EFV: Finanzplan 2016-2018

Die möglichen Mehrbelastungen in Form von Mehrausgaben oder Mindereinnahmen, die noch nicht im Zahlenwerk des Finanzplans enthalten sind, sind beträchtlich. Die Schwergewichte unter den möglichen Mehrbelastungen finden sich auf der Einnahmeseite: die Unternehmenssteuerreform III und die Reform der Ehegattenbesteuerung. Die wichtigsten Elemente auf der Ausgabenseite sind der mögliche Verzicht auf das Konsolidierungs- und Aufgabenüberprüfungspaket 2014 KAP 2014, die Erhöhung der Armeeausgaben sowie die Zweckbindung der Automobilsteuer.

Tabelle 2: Mögliche einnahmen- und ausgabenseitige Mehrbelastungen

Mio. CHF

	Finanzplan 2016	Finanzplan 2017	Finanzplan 2018	später
Total Mehrbelastungen (gerundet)	>600	>900	>1'000	>2'000
Steuerreformen				
Unternehmenssteuerreform III				*900
Reform Ehegattenbesteuerung				1'000-2'300
Weiterführung MWST-Sondersatz für Beherbergungsleistungen			170	170
Alle Aufgabengebiete				
Keine oder unvollständige Umsetzung KAP 2014	<550	<460	<340	<340
Diverse Aufgabengebiete: Abkommen mit der EU				
Gesundheit, EU-Media, Milchmarktöffnung, Erasmus+, Horizon 2020	n.q.	n.q.	n.q.	n.q.
Beziehungen zum Ausland				
Internationales Genf (Verbesserung Rahmenbedinungen)	7	9	11	11
Internationales Genf (Baubeiträge)	<15	<50	<70	<70
Landesverteidigung				
Erhöhung Ausgabenplafond Armee		n.q.	n.q.	≤300
Kultur und Freizeit				
Kulturbotschaft 2016-2019	13	14	14	14
Sportförderung (u.a. Wintersportzentrum)	n.q.	n.q.	n.q.	n.q.
Gesundheit				
Diverse gesundheitspolitische Vorhaben	5	10	22	22
Soziale Wohlfahrt				
Investitionen zur Beschleunigung der Asylverfahren	n.q.	n.q.	n.q.	n.q.
Weiterführung der Finanzhilfen für die familienergänzende Kinderbetreuung	30	30	30	30
Verkehr				
Nationalstrassen und Agglomerationsverkehr: Zweckbindung Automobilsteuer		≤400	≤400	≤400
Umwelt und Raumordnung				
Anpassung Klimawandel, Biodiversität, grüne Wirtschaft	n.q.	n.q.	n.q.	n.q.

n.q.: nicht quantifizierbar

* Zinsbereinigte Gewinnsteuer , Anpassungen beim Beteiligungsabzug , Kapitalgewinnsteuer auf Wertschriften , Anpassungen Teilbesteuerungsverfahren , vertikale Ausgleichmassnahmen und Ergänzungsbeitrag (zusammen 1.5 Mrd. CHF) abzüglich Aufstockung Steuerinspektoren, Zinseinsparungen dank Schuldenabbau uns Auslaufen NFA-Härteausgleich (zusammen 0.6 Mrd. CHF). Die Abschaffung der Enmmissionsabgabe auf Eigenkapital (0.2 Mrd. CHF) ist ab 2017 im Finanzplan berücksichtigt.

Quelle: EFV: Finanzplan 2016-2018; Erläuternder Bericht zur Vernehmlassungsvorlage über das Bundesgesetz über steuerliche Massnahmen zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit des Unternehmensstandorts Schweiz (Unternehmenssteuerreformgesetz III) vom 19. September 2014

4. Ökonomische Analyse

4.1. Kapitalmarkt

4.1.1. Grundsätzlicher Wechsel zum Zahlstellenprinzip bei der Verrechnungssteuer

Standortziel: Unter dem Standortziel erweist sich im Zahlstellenprinzip die Möglichkeit, die Steuererhebung nach der Kategorie der wirtschaftlich berechtigten Person zu differenzieren, als der entscheidende Vorteil gegenüber dem Schuldnerprinzip. Bei inländischen wirtschaftlich berechtigten Personen lässt sich die Steuer oder freiwillige Meldung ohne Abstriche an der Sicherungsfunktion auf natürliche Personen beschränken. Gegenüber ausländischen wirtschaftlichen Berechtigten kann bei Zinsen auf die Erhebung der Steuer verzichtet werden.

Dadurch gestaltet die Reform die Rahmenbedingungen für den Schweizer Kapitalmarkt für Obligationen und Geldmarktpapiere attraktiv und beseitigt die verrechnungssteuerlichen Hindernisse, die einem zentralisierten Finanzmanagement in der Schweiz entgegenstehen. Durch die verbesserten Rahmenbedingungen wird der Schweizer Kapitalmarkt effizienter, so dass die Margen etwas sinken dürften. Aufgrund der zu erwartenden Belebung des Emissionsgeschäftes auf dem Schweizer Kapitalmarkt und der Ansiedlung zusätzlicher Finanzierungsfunktionen in der Schweiz dürften zusätzliche Wertschöpfung und Arbeitsplätze entstehen (vgl. hierzu Ziffer 3.1.1.).

Bei den kollektiven Kapitalanlagen, die im Inland vertrieben werden, stellt das Zahlstellenprinzip ebenfalls eine Verbesserung dar. Es stärkt die Wettbewerbsfähigkeit der schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen, soweit diese durch steuerliche Faktoren bestimmt werden. Da die Erfolgschancen der schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen nicht nur von der Verrechnungssteuer, sondern von anderen regulatorischen Fragen abhängen, welche auch den Marktzutritt im Ausland betreffen, dürfte das Entwicklungspotenzial im Bereich der schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen jedoch hinter jenem des Schweizer Kapitalmarktes für Obligationen und Geldmarktanlagen zurückbleiben.

Die Ausdehnung der Verrechnungssteuer auf von inländischen natürlichen Personen bei inländischen Zahlstellen gehaltene Wertschriften kann den Betroffenen einen Anreiz geben, ihre Zahlstelle ins Ausland zu verlegen. Dies hätte zur Folge, dass der Schweiz Wertschöpfung und Arbeitsplätze verloren ginge. Um diesen unerwünschten Auswirkungen zu vermeiden, ist es geboten, dass die Reform erst in Kraft tritt, wenn dieser Anreiz bei steuerunehrlichen Anlegern durch ein hinreichendes Netz von Abkommen über den automatischen Informationsaustauschs im internationalen Verhältnis unterbunden ist. Bei steuerehrlichen natürlichen Personen kann dem Anreiz zur Verlagerung der Zahlstelle ins Ausland durch die Meldeoption begegnet werden (vgl. dazu die Ausführungen in Ziffer 4.2.1.).

Effizienzziel: Unter dem Effizienzziel schlägt positiv zu Buche, dass sich die Finanzierungskosten für die Unternehmen, welche konzernexterne und konzerninterne Finanzierung aus der Schweiz heraus betreiben, tendenziell verbilligen.

Im Hinblick auf die Vollzugskosten fallen die Umstellungskosten für den Wechsel zum Zahlstellenprinzip negativ zu Buche. Diese Umstellungskosten halten sich allerdings insofern in Grenzen, als die Zahlstellen das Zahlstellenprinzip im Rahmen des Zinsbesteuerungsabkommens und der internationalen Quellensteuerabkommen bereits implementiert haben. Es müssen jedoch zwei Systeme parallel administriert werden, da je nach Steuerobjekt entweder das Schuldner- oder das Zahlstellenprinzip gilt. Die Zahlstellen und der Fiskus müssen auch sowohl die Steuererhebung mit Rückerstattung als auch das Meldesystem administrieren.

Durch den Übergang zum Zahlstellenprinzip werden die Schuldner administrativ entlastet, weil nicht mehr sie, sondern die Zahlstellen die Verrechnungssteuer abführen müssen. Umgekehrt nehmen der Aufwand und die Abwicklungsrisiken bei den Zahlstellen zu.

Steuergerechtigkeits- und Verteilungsziel: Die Sicherungsfunktion dient dem Gerechtigkeitsziel (Allgemeinheit und Gleichmässigkeit der Besteuerung sowie Besteuerung nach der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit). Ist die Sicherungsfunktion wirkungsvoll ausgestaltet, können ehrliche Steuerzahler davon ausgehen, dass auch die anderen steuerpflichtigen Personen ihrer Steuerpflicht nachkommen, selbst wenn deren Steuermoral geringer ausgeprägt ist.

Eingedenk der Tatsache, dass Gelegenheit Steuerhinterzieher schafft, führen mehr und grössere Lücken in der Sicherungsfunktion dazu, dass Personen mit weniger ausgeprägter Steuermoral vermehrt Steuern hinterziehen. Wenn sich die Steuerhinterziehung stärker ausbreitet, kann dies auch bei steuerehrlichen Personen die Steuermoral untergraben, so dass auch solche Personen beginnen, einen Teil ihrer Steuern zu hinterziehen.

Der Übergang zum Zahlstellenprinzip schliesst die im Schuldnerprinzip bestehenden Lücken in der Sicherungsfunktion, soweit sich die Vermögenswerte bei einer Zahlstelle in der Schweiz befinden. Das Zahlstellenprinzip besichert auch Erträge aus ausländischer Quelle, welche im Inland ansässige natürliche Personen bei inländischen Zahlstellen halten. Dadurch wird eine Lücke im Sicherungssystem geschlossen, was die Möglichkeiten, Steuern zu hinterziehen, einschränkt. Somit ergibt sich unter dem Gerechtigkeitsziel eine vollständige Zielerreichung, sofern ein funktionierender automatischer Informationsaustausch im internationalen Verhältnis den Anreiz für steuerunehrliche Personen eliminiert, die Anlagen zu einer ausländischen Zahlstelle zu verlagern.

Unter dem Sicherungszweck vertretbar ist die beim Übergang zum Zahlstellenprinzip vorgesehene grundsätzliche Begrenzung des Anwendungsbereichs der Verrechnungssteuer auf die Kategorie der natürlichen Personen mit Wohnsitz in der Schweiz als wirtschaftlich Berechtigte, da nur bei diesen die Sicherungsfunktion tatsächlich greifen muss. Bei inländischen juristischen Personen erfüllt demgegenüber die Buchführungspflicht eine Sicherungsfunktion, und bei institutionellen Investoren entfällt diese ganz, weil diese in aller Regel von der Einkommens- bzw. der Gewinnsteuer befreit sind.

Fiskalziel: Mindereinnahmen im ganz oder teilweise steuerbefreiten Anwendungsbereich der Verrechnungssteuer bei inländischen juristischen Personen und bei ins Ausland gezahlten Zinsen stehen zunächst Mehreinnahmen aus dem erweiterten Steuerobjekt bei inländischen natürlichen Personen, welche ausländische Anlagen bei einer Schweizer Zahlstelle halten, gegenüber. Dieser Effekt hängt aber entscheidend von flankierenden Massnahmen ab (vgl. hierzu Ziffer 4.2.1.). Weitere Mehreinnahmen entstehen aufgrund zusätzlicher Wertschöpfung bei der konzernexternen und -internen Finanzierungstätigkeit.

Die finanziellen Auswirkungen werden im Hinblick auf die Vernehmlassungsvorlage im Rahmen des Möglichen quantifiziert.

4.1.2. Zeitlich befristete produktbezogene Steuerbefreiung für aufsichtsrechtlich regulierte Produkte

Standortziel: Bail-in Bonds, CoCos und Write-off Bonds können zu steuerlich wettbewerbsfähigen Bedingungen aus der Schweiz heraus begeben werden. Dies hält die Finanzierungskosten der TBTF-Banken beim Aufbau einer grösseren Eigenkapitaldecke niedrig.

Effizienzziel: Das TBTF-Regulierungsziel kann erreicht werden.

Steuergerechtigkeits- und Verteilungsziel: Durch die Verlängerung der Steuerbefreiung für Erträge von CoCos und Write-off Bonds wird die bestehende Lücke im Verrechnungssteuersystem zeitlich erstreckt und auf die Erträge aus Bail-in Bonds ausgedehnt. Damit wird die Verrechnungssteuer in diesem Bereich ihren Sicherungszweck nicht erfüllen.

Fiskalziel: Im Fall einer Platzierung dieser Instrumente bei in der Schweiz steuerpflichtigen natürlichen Personen, können aufgrund der zusätzlichen Opportunitäten zur Steuerhinterziehung Mindereinnahmen entstehen.

4.2. Bankgeschäft

4.2.1. Privatkundengeschäft: Verwertung eingehender AIA-Meldungen

Wird der Wechsel zum Zahlstellenprinzip bei der Verrechnungssteuer durch AIA-Abkommen und der effektiven Verwertung der eingehenden Meldungen durch die Schweizer Steuerbehörden flankiert, ergeben sich die folgenden Auswirkungen:

Standortziel: Die Massnahme beseitigt den dem Zahlstellenprinzip inhärenten Anreiz für steuerunehrliche Inländer, die Zahlstelle ins Ausland zu verlegen. Damit kann die Abwanderung von Wertschöpfung im inländischen Private Banking vermieden werden.

Effizienzziel: Die Massnahme leistet einen Beitrag zum Abbau der Verzerrungen, welche derzeit aufgrund der steuerlichen Ungleichbehandlung verschiedener Anlageinstrumente besteht. Dieser positiven Effizienzwirkung steht der zusätzliche administrative Aufwand für die Auswertung der Meldungen gegenüber.

Steuergerechtigkeits- und Verteilungsziel: Die Massnahme leistet einen Beitrag zur Bekämpfung der Steuerhinterziehung.

Fiskalziel: Indem die Abwanderung von Wertschöpfung ins Ausland verhindert werden kann, sichert die Massnahme bestehendes Steuersubstrat. Darüber hinaus ergeben sich Mehreinnahmen als Folge der zusätzlich aufgedeckten und nachhaltig verminderten Steuerhinterziehung.

4.2.2. Privatkundengeschäft: Meldeoption im Inland

Wird das Sicherungsdispositiv der Verrechnungssteuererhebung für inländische Bankkunden durch ein freiwilliges Meldesystem im Inland ergänzt, ergeben sich die folgenden Auswirkungen:

Standortziel: Der Anreiz, den Steuerehrliche aufgrund des mit der Abführung der Verrechnungssteuer verbundenen Liquiditätsentzugs haben, die Zahlstelle ins Ausland zu verlegen, wird eliminiert. Die Massnahme verhindert auf diesen Weg einen Wettbewerbsnachteil für die inländischen Banken und sichert so deren Standortattraktivität.

Effizienzziel: Unter Effizienzgesichtspunkten positiv zu Buche schlägt, dass der Investor den verrechnungssteuerbedingten temporären Liquiditätsentzug vermeiden kann. Negativ wirkt sich hingegen aus, dass mit dem Steuerabzug und dem Meldesystem zwei Systeme unterhalten werden müssen, was die Vollzugskosten erhöht.

Steuergerechtigkeits- und Verteilungsziel: Von der Massnahme gehen keine Effekte auf das Steuergerechtigkeits- und Verteilungsziel aus.

Fiskalziel: Macht eine Person von der Meldeoption Gebrauch, so entstehen Mindereinnahmen im Sinne eines einmaligen Effektes, weil die betreffende Person zwar noch Rückerstattungen aus vergangenen Steuerperioden erhält, aber keine neue Steuer mehr abgeführt wird.

4.2.3. Privatkundengeschäft: Automatischer Informationsaustausch im internationalen Verhältnis

Setzt die Schweiz den AIA-Standard zeitnah um, wird der Standard global, einheitlich und reziprok angewendet, werden alle Rechtsformen eingeschlossen und erfüllen die Partnerstaaten der Schweiz die Ansprüche an Spezialitätsprinzip, Rechtsstaatlichkeit sowie Datenschutz, so ergeben sich die folgenden Auswirkungen:

Standortziel: Die Massnahme trägt zum Level Playing Field im Umgang mit der Steuerhinterziehung bei und vermag so eine Benachteiligung des Schweizer Finanzplatzes zu vermeiden.

Effizienzziel: Keine Auswirkungen.

Steuergerechtigkeits- und Verteilungsziel: Die Massnahme leistet einen Beitrag, um die Möglichkeiten zur Steuerhinterziehung via Ausland einzudämmen.

Fiskalziel: Indem die Steuerhinterziehung via Ausland erschwert wird, wirkt sich die Massnahme positiv auf das Fiskalziel aus.

4.2.4. Wertschriftenhandel: extraterritoriale Wirkungen der Finanztransaktionssteuer bekämpfen

Gelingt es, in internationalen Gremien allfällige extraterritoriale Wirkungen der Finanztransaktionssteuer (FTT) zu bekämpfen, wirkt sich dies folgendermassen aus:

Standortziel: Der Finanzplatz und dessen Kunden bleiben vor extraterritorialen wirksamen Zusatzbelastungen geschützt, so dass sich daraus kein Wettbewerbsnachteil für den Schweizer Finanzplatz ergibt.

Effizienzziel: Wirtschaftliche Mehrfachsteuerbelastungen, welche die Finanzintermediation behindern, können vermieden werden. Der Finanzplatz wird von zusätzlichen Entrichtungskosten verschont.

Steuergerechtigkeits- und Verteilungsziel: Die Kunden bleiben vor wirtschaftlichen Mehrfachsteuerbelastungen geschützt.

Fiskalziel: Die Konkurrenz durch den Zugriff ausländischer Fisci auf Schweizer Steuersubstrat wird vermieden.

4.2.5. Wertschriftenhandel: Umgang mit allfälligen extraterritorialen Wirkungen der Finanztransaktionssteuer

Falls die FTT innerhalb einzelner EU-Staaten eingeführt werden sollte und extraterritoriale Wirkung entfaltet, sind folgende Strategien denkbar, um eine Doppelbelastung zu vermeiden: (1) Wechsel auf das ausländische System der FTT, (2) unilaterale Massnahmen im Bereich der Umsatzabgabe oder (3) Vermeidung der Doppelbesteuerung mittels DBA.

Standortziel: Zu hoher Steuerbelastungen der Kunden, welche die Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes beeinträchtigen, können vermieden werden. Dieses Ziel ist mittels Strategie (2) eigenständig erreichbar. Mit Strategie (1) lässt sich vermutlich nicht verhindern, dass bestimmte von der FTT erfasste Geschäfte in FTT-freie Finanzplätze abwandern. Strategie (3) dürfte sich als schwierig und langwierig erweisen.

Effizienzziel: Wirtschaftliche Mehrfachsteuerbelastungen, welche die Finanzintermediation behindern, können im Prinzip mit allen drei Strategien vermieden werden.

Steuergerechtigkeits- und Verteilungsziel: Die Kunden bleiben vor wirtschaftlichen Mehrfachsteuerbelastungen geschützt.

Fiskalziel: Es dürften mehr oder minder hohe Mindereinnahmen resultieren. Diese dürften bei Strategie (2) am höchsten und bei Strategie (1) am niedrigsten ausfallen.

4.3. Versicherungsgeschäft

4.3.1. Kongruentes System der Besteuerung von Versicherungsprodukten

Ein kongruenteres System der Besteuerung von Lebensversicherungsleistungen bei Errichtung, während der Laufzeit und bei Auszahlung wirkt sich folgendermassen aus:

Standortziel: Keine Auswirkungen.

Effizienzziel: Bestehende Verzerrungen aufgrund der steuerlichen Ungleichbehandlung verschiedener Versicherungsformen und von Versicherungen im Vergleich mit anderen Anlagen werden abgebaut.

Durch einen Verzicht auf die Abgabe auf Lebensversicherungen sinken die Vollzugskosten der Besteuerung.

Wird die pauschale Lösung bei der Rentenversicherung durch eine Lösung aufgrund des effektiven Ertragsanteils ersetzt, erhöhen sich die Vollzugskosten der Besteuerung.

Steuergerechtigkeits- und Verteilungsziel: Überbesteuerungen werden abgebaut, Unterbesteuerungen reduziert. Dadurch wird die Besteuerung gleichmässiger.

Fiskalziel: Die Nettoauswirkungen auf das Fiskalziel hängen von den konkret umgesetzten Einzelmassnahmen ab.

4.3.2. Prüfung eines Wechsels zum Risikobelegenheitsprinzip bei der Stempelabgabe

Standortziel: Der aufgrund der Doppelbelastung aus der schweizerischen Versicherungsabgabe und der aufgrund der Risikobelegenheit erhobenen ausländischen Versicherungssteuer bestehende Standortnachteil der inländischen Versicherungsanbieter für konzernweite Versicherungslösung wird beseitigt.

Der Standortnachteil der inländischen Versicherungsanbieter in der Konstellation eines im Ausland ansässigen Versicherungsnehmers, der ein in der Schweiz belegenes Risiko versichern möchte, entfällt.

Aus Sicht des Werkplatzes entsteht demgegenüber eine Mehrbelastung, weil die Steuerfreiheit für in der Schweiz belegene Risiken, wenn der Versicherungsnehmer im Ausland ansässig ist, aufgehoben wird.

Effizienzziel: Für den Werkplatz entfällt die bei den heutigen internationalen Konzernversicherungsverhältnissen verbreitete Steuerfreiheit von in der Schweiz belegenen Risiken.

Steuergerechtigkeits- und Verteilungsziel: Mit dem Systemwechsel werden einerseits Null- und anderseits Doppelbesteuerungen vermieden.

Fiskalziel: Bei der Versicherungsabgabe stellen sich Mindereinnahmen bei im Ausland belegene Risiken ein, soweit grenzüberschreitend tätige inländische Versicherungsnehmer solche Risiken mitversichern. Es ist davon auszugehen, dass diese Mindereinnahmen mässig

ausfallen, weil die Versicherungsnehmer heute einen starken Anreiz haben, solche für sie ungünstigen Versicherungsstrukturen zu vermeiden.

Umgekehrt resultieren bei der Versicherungsabgabe Mehreinnahmen in der Konstellation, in der ein ausländischer Versicherungsnehmer in der Schweiz belegene Risiken versichert.

Indirekte Mehreinnahmen ergeben sich aus dem Geschäft für konzernweite Versicherungslösungen, da mit höheren Gewinnsteuern der Versicherer und Einkommensteuern der Beschäftigten im Versicherungssektor zu rechnen ist.

4.4. Dienstleistungsexport im Banken- und Versicherungsbereich

Wird eine Option für die Besteuerung von Leistungen im Ausland im Banken- und Versicherungsbereich mit entsprechendem Vorsteuerabzug vorgesehen, ergeben sich die folgenden Auswirkungen:

Standortziel: Die folgende Tabelle zeigt für die Schweiz, die EU-Länder und das übrige Ausland als Bestimmungsort einer Versicherungsdienstleistung, ob eine Taxe occulte resultiert oder nicht, wenn die Leistung von einem Anbieter aus der Schweiz oder aus einem EU-Land erbracht wird. Unterschieden wird dabei beim Schweizer Anbieter zwischen dem Status quo ohne Option für die Besteuerung des Dienstleistungsexports und dem Reformszenario mit einer solchen Option.

		Bestimmungsort der Dienstleistung		
		Schweiz	EU-Land	Übriges Ausland
Ursprungsort der Dienstleistung	EU-Land	Keine taxe occulte	Taxe occulte	Keine taxe occulte
	Schweiz (Status quo)	Taxe occulte	Taxe occulte	Taxe occulte
	Schweiz (Reformszenario)	Taxe occulte	Keine taxe occulte	Keine taxe occulte

Im Status quo hat ein Anbieter aus einem EU-Land gegenüber einem Anbieter aus der Schweiz einen Wettbewerbsvorteil, wenn der Bestimmungsort der Dienstleistung in der Schweiz oder im Nicht-EU-Ausland liegt, weil auf seiner Dienstleistung – im Unterschied zum Schweizer Anbieter – keine Taxe occulte anfällt. Ist der Bestimmungsort der Dienstleistung ein EU-Land, fällt demgegenüber bei beiden Anbieterkonstellationen eine Taxe occulte an, wobei diese umso grösser ausfällt, je höher die Mehrwertsteuersätze im Ursprungsland der Dienstleistung sind.

Im Reformszenario verbessert sich die Wettbewerbsposition der Schweizer Anbieter. Liegt der Bestimmungsort der Dienstleistung in einem EU-Land, resultiert stets ein Wettbewerbsvorteil, weil auf der Dienstleistung des Schweizer Anbieters keine Taxe occulte mehr lastet. Bei Dienstleistungsexporten in das Nicht-EU-Ausland werden die Spiesse der Anbieter aus der Schweiz gleich lang wie jene der Anbieter aus der EU, da beide Taxe occulte-frei offerieren können. Ein Wettbewerbsnachteil der Schweizer Anbieter verbleibt bei inländischem Bestimmungsort der Dienstleistung, da es hier bei der Taxe occulte auf der Dienstleistung des Schweizer Anbieters bleibt.

Die Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit im Reformszenario würde sich bei der Versicherungswirtschaft namentlich im grenzüberschreitenden Rückversicherungsgeschäft auswirken: Dem Wettbewerbsvorteil des ausländischen Rückversicherers von Risiken eines Schweizer Erstversicherers steht nun der Wettbewerbsvorteil des Schweizer Rückversicherers von Risiken eines in der EU ansässigen Erstversicherers gegenüber.

Effizienzziel: Durch den Abbau der Taxe occulte, verschwinden die damit verbundenen Verzerrungen, insbesondere jene der Investitionsentscheidungen. Im Gegenzug erhöhen sich durch die zusätzliche Option die Vollzugskosten der Mehrwertsteuer.

Steuergerechtigkeits- und Verteilungsziel: Die Massnahme bewirkt eine doppelte Nullbesteuerung von grenzüberschreitenden Bank- und Versicherungsleistungen. Es resultiert eine ver-

schärfte Privilegierung gegenüber anderen Branchen. Die Exporteure von im Inland steuerbaren physischen Gütern kommen zwar ebenfalls in den Genuss des Nullsatzes. Diese Güter werden dann aber im Importland durch die ausländische Mehrwertsteuer belastet.

Fiskalziel: Es entstehen Mindereinnahmen von 580 Millionen Franken, davon entfallen 330 Millionen Franken auf Bank- und 250 Millionen Franken auf Versicherungsdienstleistungen. Dem stehen allfällige Mehreinnahmen bei den direkten Steuern gegenüber.

4.5. Regulierung von Banken und Versicherungen

4.5.1. Einschränkung der Transfer Pricing-Risiken

Die diesbezüglich vorgeschlagene Massnahme bietet keine ausreichende Grundlage für eine ökonomische Analyse.

4.5.2. Vermeidung von Mehrfachbelastungen im Konzern

Die Einführung einer Gruppengewinnbesteuerung für die betrieblichen Aktivitäten in der Schweiz hätte die folgenden Auswirkungen.

Standortziel: Die Massnahme ermöglicht bei der Gewinnsteuer eine raschere Verrechnung von Verlusten mit Gewinnen innerhalb der Unternehmensgruppe und eliminiert die Mehrfachbelastung durch die Kapitalsteuer. Dadurch sinkt die durchschnittliche effektive Steuerbelastung, wodurch die Attraktivität der Schweiz für Unternehmensansiedlungen zunimmt.

Effizienzziel: Die raschere Verlustverrechnung bei der Gewinnsteuer reduziert die marginale effektive Steuerbelastung, was sich tendenziell positiv auf die Investitionstätigkeit und das Wachstum auswirkt.

Die Massnahme verkompliziert die Steuerausscheidung zwischen den Kantonen erheblich und erhöht dadurch die Vollzugskosten der Besteuerung.

Steuergerechtigkeits- und Verteilungsziel: Die Gruppenbesteuerung bewirkt eine höhere Steuerneutralität in Bezug auf die Strukturierung eines Konzerns und ist daher unter dem Aspekt der horizontalen Steuergerechtigkeit positiv zu beurteilen.

Fiskalziel: Es entstehen Mindereinnahmen, deren Grössenordnung derzeit nicht abgeschätzt werden kann.

5. Handlungsempfehlungen zur Weiterentwicklung der steuerlichen Rahmenbedingungen

In diesem Kapitel werden aufgrund der oben gemachten Analyse sowohl des IST-Zustandes als auch der ökonomischen Analyse strategische Stossrichtungen zur Weiterentwicklung der Schweizerischen Steuerpolitik definiert. Anschliessend werden verschiedenen Massnahmen oder Massnahmenelemente aufgezeigt, die es zur Erreichung der empfohlenen Stossrichtung näher zu überprüfen gilt.

5.1. Kapitalmarkt

Strategische Stossrichtung
Die strategische Stossrichtung im Bereich des Kapitalmarktes muss einerseits auf kompetitive steuerliche Rahmenbedingungen für sämtliche Produkte abzielen und anderseits die Lücken in der Besicherung von Erträgen aus ausländischen Quellen für Schweizer Investoren im geltenden Verrechnungssteuerrecht beseitigen.

Massnahmen
Zur Verwirklichung dieser Stossrichtung soll der Bundesrat in seiner Botschaft zuhanden des Parlaments bei der Verrechnungssteuer den Vollzug eines grundsätzlichen Wechsels zum Zahlstellenprinzip mit Ausnahmen der inländischen Beteiligungserträge beantragen.

Im Sinne einer Übergangsbestimmung dieses Reformprojekts sind produktbezogene Steuerbefreiungen für aufsichtsrechtlich regulierte Produkte wie Bail-in Bonds, CoCos oder Anleihen mit Forderungsverzicht vorzusehen. Diese Steuerbefreiungen sind zeitlich bis zum Inkrafttreten der Reform zu befristen. Für die Reform braucht es ausreichend Zeit für die Umstellung bei den Zahlstellen. Eine Entschädigung der durch das Steuerabzugsverfahren entstehenden Kosten bei der Zahlstelle ist zu prüfen.

> **Anliegen der Bankenbranche im Bereich des Dienstleistungsexports**
> Die Bankenbranche fordert aufgrund der Verteuerung ihrer Leistungen im Bereich des Dienstleistungsexports auch in diesem Bereich eine Sicherstellung der Wettbewerbsfähigkeit. Würde analog der Regelung in der EU der MWST-Vorsteuerabzug im Zusammenhang mit Leistungen im Bankenbereich an Empfänger im Ausland zugelassen (Option bloss für Leistungen im Ausland), würde von der Taxe occulte schätzungsweise ein Drittel wegfallen. Die Untergruppe „Steuerliches Umfeld für Finanzgeschäfte“ konnte sich jedoch auf keine gemeinsame diesbezügliche Handlungsempfehlung einigen.

5.2. Bankgeschäft

5.2.1. Attraktive Rahmenbedingungen für steuerehrliche Bankkunden

Strategische Stossrichtung
Im Bankgeschäft sind die Rahmenbedingungen so auszurichten, dass sie für die steuerehrlichen Bankkunden attraktiv und vorteilhaft sind.

Massnahmen
Zur Verwirklichung dieser strategischen Stossrichtung soll der Bundesrat den Wechsel zum Zahlstellenprinzip bei der Verrechnungssteuer auf die geplante Einführung des AIA im internationalen Verhältnis abstimmen, um zu verhindern, dass die steuerunehrlichen inländischen Bankkunden ohne Sicherung des Steuersubstrats ins Ausland ausweichen. Zudem sollen die im Rahmen des AIA von den Partnerstaaten erhaltenen Meldungen von den Schweizer Steuerbehörden verwertet werden dürfen.

Zudem befürwortet die Untergruppe „Steuerliches Umfeld für Finanzgeschäfte“, für inländische Bankkunden als Sicherungsdispositiv in der Schweiz weiterhin eine Quellensteuer zu erheben. Die Quellensteuer könnte dabei eine Steuer auf Grundlage des Schuldner- oder Zahlstellenprinzips, vorzugsweise kombiniert mit einer Meldeoption, sein. Steuerehrliche Personen sowie institutionelle Anleger hätten keinen Anreiz, die Zahlstelle ins Ausland zu verlegen, wenn ihnen die Meldeoption im Inland offen stehen würde. Der mit der Verrechnungssteuer verbundene Zinsverlust und administrative Aufwand würde entfallen. Dies hätte auch positive Auswirkungen auf die Wertschöpfung in der Schweiz.

5.2.2. Übernahme internationaler Standards

Strategische Stossrichtung
Die Schweiz setzt die internationalen anerkannten Standards um. Sie arbeitet aktiv bei der Entwicklung solcher Standards mit und bringt die schweizerischen Interessen ein.

Massnahmen
Die Untergruppe „Steuerliches Umfeld für Finanzgeschäfte“ begrüsst die Position des Bundesrates, insbesondere die Arbeiten zur Umsetzung des AIA zeitgerecht aufzunehmen, international darauf hinzuwirken, dass der AIA global und einheitlich umgesetzt wird, alle Rechtsformen – einschliesslich Trust und Sitzgesellschaften – umfasst, reziprok ausgestaltet ist, dass die Partnerstaaten den hohen Ansprüchen an die Einhaltung des Spezialitätsprinzips, der Rechtsstaatlichkeit und des Datenschutzes genügen müssen, und mit einem Umsetzungsgesetz die innerstaatlichen Rechtsgrundlagen zur Umsetzung des AIA geschaffen wird, sowie die Verabschiedung der definitiven Verhandlungsmandate zur Einführung des neuen globalen Standards für den automatischen Informationsaustausch in Steuersachen vom 8. Oktober 2014.

5.2.3. Finanztransaktionssteuer (FTT)

Strategische Stossrichtung
Im Zusammenhang mit der Finanztransaktionssteuer (FTT) sollte sich die Schweiz gegen extraterritoriale Massnahmen wehren.

Massnahmen
Der Bundesrat soll sich auf internationaler Ebene gegen eine extraterritoriale Wirkung einer zukünftigen Finanztransaktionssteuer aussprechen bzw. durch bilaterale Massnahmen (Abschluss von Abkommen mit den betreffenden Partnerstaaten) oder unilaterale Massnahmen (im Bereich der Umsatzabgabe bzw. Angleichung an ausländische Systeme der FTT) Doppelbesteuerungseffekte vermeiden.

5.3. Versicherungsgeschäft

Strategische Stossrichtung
In Bezug auf das Versicherungsgeschäft soll ein kongruentes System der Besteuerung von Versicherungsprodukten bei Errichtung, während der Laufzeit und bei Auszahlung angestrebt werden.

Bereits getroffene Massnahmen in der Versicherungsbereich

Im EU-Raum steht die Besteuerungskompetenz für Versicherungssteuern (internationaler Term für «Stempelabgabe») demjenigen Staat zu, in welchem das Risiko belegen ist («Risikobelegenheitsprinzip»). Die ESTV prüft im Auftrag des Bundesrates den Übergang zum Risikobelegenheitsprinzip im Bereich der Vermögensversicherung. Zudem arbeitet die ESTV zurzeit an einem Verwaltungsbericht über die einkommenssteuerlichen Folgen bei Rentenversicherungen, um aufzuzeigen, wie eine inskünftig sachgerechte Besteuerung von Leibrentenleistungen aussehen könnte.

Weitere Anliegen der Versicherungsbranche

Zur Verwirklichung der strategischen Stossrichtung sind aus Sicht des Versicherungsverbands die im schweizerischen Drei-Säulen-System eingebetteten Grundsätze der Besteuerung von Vorsorgeprodukten in diesen Bereichen angemessen weiterzuentwickeln. Dabei stehen insbesondere die Stempelabgaben auf Lebensversicherungsprämien der Säule 3b, sowie die einkommenssteuerliche Behandlung von Leibrentenzahlungen zur Diskussion. Wird eine Überbesteuerung bei den Leibrenten beseitigt, ist nach Ansicht der ESTV gleichzeitig über die Beseitigung der privilegierten Besteuerung von Kapitalleistungen der freien Vorsorge und der 2. Säule zu diskutieren. Die

demographischen und makroökonomischen Veränderungen sind angemessen zu berücksichtigen.

Zudem fordert die Versicherungsbranche aufgrund der Verteuerung ihrer Leistungen im Bereich des Dienstleistungsexports eine Sicherstellung der Wettbewerbsfähigkeit. Würde analog der Regelung in der EU der MWST-Vorsteuerabzug im Zusammenhang mit Leistungen im Versicherungsbereich an Empfänger im Ausland zugelassen (Option bloss für Leistungen im Ausland), würde von der Taxe occulte schätzungsweise ein Drittel wegfallen. Die Untergruppe „Steuerliches Umfeld für Finanzgeschäfte" konnte sich jedoch auf keine gemeinsame diesbezügliche Handlungsempfehlung einigen.

5.4. Regulierung von Banken und Versicherungen

Strategische Stossrichtung
Im Bereich der Banken- und Versicherungsregulierungen sollen in Bezug auf das Steuerrecht die Mehrfachbelastungen im Konzern vermieden sowie die Transfer Pricing-Risiken weitgehend eingeschränkt werden.

Massnahmen
Zur Verwirklichung dieser strategischen Stossrichtung sind aus heutiger Sicht folgende Massnahmenelemente zu prüfen:

- **Kapitalsteuer**
  Bei der Kapitalsteuer könnte ein Beteiligungsabzug bzw. eine Anrechnung im Konzern eingeführt werden. Die Schweizer Banken passen aufgrund der regulatorischen Veränderungen ihre Strukturen an und bauen dazu neue rechtliche Gesellschaften (z.B. Holding) auf. Dabei könnte eine Mehrfachbelastung im Bereich der Kapitalsteuer vermieden werden. Im Rahmen der Unternehmenssteuerreform III wird auch die Einführung eines Beteiligungsabzugs bzw. eine Anrechnung im Konzern geprüft.

- **Vermeidung von Verrechnungssteuerrisiken bei Transfer Pricing-Anpassungen**
  Aufgrund der im vorangegangen Kapitel gemachten Ausführungen zu den absehbaren intensiveren Transfer Pricing-Diskussionen zwischen internationalen Unternehmensgruppen und den lokalen Steuerbehörden ist vorab festzuhalten, dass die Problematik eine grosse Bedeutung für den Kapitalmarkt in der Schweiz hat. Die Schweiz sollte daher die sich stellenden Transfer Pricing-Probleme angehen. Die ESTV soll mit den von Verrechnungssteuerrisiken bei Transfer Pricing-Anpassungen betroffenen Branchen diesbezüglich verschiedene Lösungsansätze vertieft besprechen und – unter Berücksichtigung der internationalen Entwicklungen – überprüfen.

- **Besteuerung von Konzerngesellschaften in der Schweiz**
  Die Banken legen dar, dass im geltenden Recht der gesetzlich vorgegebene Spielraum für die steuerliche Zusammenfassung sinnvoll ausgenützt werden soll. Soweit sinnvoll sind rechtseinheitenübergreifende Grundlagen für die interkantonale Steuerausscheidung heranzuziehen. Gewisse oder alle Aktivitäten der einen schweizerischen Gruppengesellschaft sollen als Betriebsstätte der anderen Gruppengesellschaften gelten können. Zudem ist *de lege ferenda* eine Gruppenbesteuerung der schweizerischen Aktivitäten für die Gewinnsteuer zu prüfen, wie sie bereits im Bereich der Mehrwertsteuer erfolgreich umgesetzt wurde. Für die Beteiligungen innerhalb der Steuergruppe würde der Beteiligungsabzug entfallen, und die Muttergesellschaften könnten für ihre Beteiligungen an anderen Gesellschaften der in der schweizerischen Steuergruppe zusammengefassten Rechtseinheiten keinen Abzug geltend machen, weil ein allfälliger operativer Verlust dieser anderen Gesellschaft bereits in die Gewinn- und Verlustberechnung der Steuergruppe eingeflossen wäre.

Aus Sicht der ESTV könnte eine Gruppengewinnbesteuerung kurzfristig nicht eingeführt werden, ist aber mittel - bis längerfristig als Option zu prüfen.

Der Bundesrat soll daher das Eidgenössische Finanzdepartement beauftragen, eine Gruppenbesteuerung der schweizerischen Aktivitäten für die Gewinnsteuer im geltenden Recht zu prüfen.

***

Annexe 4: Examen du régime suisse *too big to fail* en comparaison internationale

Bases de l’examen prévu par l’art. 52 de la loi sur les banques

Table des matières

Condensé ... 3

1 Objectifs et approches de la politique du *too big to fail* ... 4
1.1 Qu'entend-on par problème du *too big to fail*? ... 4
1.1.1. Banques d'importance systémique mondiale: définitions et critères du CSF et du CBCB ... 5
1.1.2. Définition et critères dans la législation suisse TBTF ... 6
1.2 Comment comparer les diverses approches du TBTF? ... 7
1.3 Critères d'évaluation de la politique du TBTF ... 7

2 Description de la mise en œuvre sur le plan international ... 10
2.1 Introduction: mesures *too big to fail* internationales ... 10
2.1.1 Réglementation de Bâle III ... 10
2.1.2 CSF: réglementation applicable aux G-SIB ... 11
2.1.3 Réglementation applicable aux banques d'importance systémique nationale ... 12
2.2 Mesures prudentielles ... 13
2.2.1 Fonds propres ... 13
2.2.2 Liquidités ... 26
2.2.3 Répartition des risques et gros risques ... 29
2.2.4 Conclusions concernant les mesures prudentielles ... 31
2.3 Mesures organisationnelles ... 32
2.3.1 Sur le plan international (CBCB / CSF) ... 33
2.3.2 Etats-Unis ... 33
2.3.3 Union européenne ... 35
2.3.4 Royaume-Uni ... 37
2.3.5 Suisse ... 38
2.3.6 Conclusions concernant les mesures organisationnelles ... 39
2.4 Mesures en cas de crise ... 41
2.4.1 Contexte international (CBCB / CSF) ... 41
2.4.2 Etats-Unis ... 45
2.4.3 Union européenne ... 46
2.4.4 Royaume-Uni ... 48
2.4.5 Suisse ... 49
2.4.6 Conclusions concernant les mesures en cas de crise ... 50
2.5 Conclusion ... 51
2.5.1 Mesures ... 51
2.5.2 Etat d'avancement de la mise en œuvre ... 54

3 Evaluation du régime TBTF suisse ... 54
3.1 Evaluation du régime TBTF suisse sous l'angle des critères ... 54
3.1.1 Mesures prudentielles ... 54
3.1.2 Mesures organisationnelles ... 59
3.1.3 Mesures en cas de crise ... 61
3.1.4 Conclusion ... 64
3.2 Comparaison du régime TBTF suisse avec celui d'autres juridictions et avec les normes internationales ... 66
3.2.1 Mesures ... 66
3.2.2 Etat de la mise en œuvre ... 69
3.2.3 Conclusion ... 69
3.3 Evaluation globale du régime TBTF suisse ... 69

4 Recommandations 73

5 Annexes 78

5.1 Annexe 1: Vue d'ensemble des banques d'importance systémique mondiale (liste du CSF datant de novembre 2014) 78

5.2 Annexe 2: Glossaire 79

5.3 Annexe 3: Le renflouement interne comme instrument de liquidation 84

5.4 Annexe 4: Membres du sous-groupe «Risques pour l'économie» 86

Condensé

Le présent rapport rend compte de l'analyse et de l'évaluation de l'approche suisse visant à résoudre ou à désamorcer le problème du too big to fail. La politique suisse du too big to fail y est comparée aux réglementations d'autres centres financiers importants où opèrent des banques d'importance systémique mondiale (Etats-Unis, Royaume-Uni, Union européenne), ainsi qu'aux normes internationales en vigueur en la matière. Ce rapport s'attache tout d'abord à définir le sujet traité et à fixer des critères d'appréciation, en tenant compte des travaux internationaux menés par des instances pertinentes telles que le Conseil de stabilité financière (CSF) et le Comité de Bâle, mais aussi des critères sous-jacents à la législation suisse.

Après un exposé détaillé des approches prudentielles déterminantes suivies sur les principales places financières, ainsi qu'en Suisse, le rapport se concentre sur l'évaluation de la politique too big to fail helvétique. L'approche suisse, qui consiste en un train de mesures (policy mix), est jugée positive dans l'ensemble sur le plan international. Autrement dit, une réorientation fondamentale de cette politique ne s'impose pas. Toutefois, son évaluation révèle que même une mise en œuvre de la législation TBTF dans son intégralité ne saurait résoudre complètement le problème du too big to fail dans ce pays. Il faut compléter et adapter le train de mesures suisses pour continuer d'accroître la capacité de résistance des banques d'importance systémique et permettre leur assainissement ou leur liquidation ordonnée sans qu'il n'en coûte rien aux contribuables.

Le rapport identifie un certain nombre de recommandations propres à renforcer le dispositif too big to fail suisse. Il propose de procéder dès maintenant à des changements dans les trois domaines d'action (mesures prudentielles, mesures organisationnelles et mesures en cas de crise) et de réexaminer à intervalles réguliers, ces prochaines années, l'efficacité du train de mesures tel que le prévoit la loi sur les banques.

1 Objectifs et approches de la politique du *too big to fail*

1.1 Qu'entend-on par problème du *too big to fail*?

La récente crise financière et économique mondiale a révélé que la situation d'urgence ou la défaillance d'un établissement financier d'importance systémique (*systemically important financial institution*, SIFI) pouvait, du fait de sa taille, de son importance sur le marché et des réseaux qu'il entretient, ouvrir de graves failles dans le système financier et avoir des répercussions néfastes sur l'ensemble de l'économie.

L'Etat ou les Etats concernés ne peuvent donc, ni aujourd'hui ni demain, abandonner un établissement dont dépend le maintien de fonctions d'importance systémique: cet établissement est réputé trop grand pour être mis en faillite (*too big to fail*, TBTF) et bénéficie ainsi d'une garantie implicite de l'Etat, ce qui a des effets incitatifs néfastes (aléa moral). Par ailleurs, cette garantie de l'Etat est comparable, du point de vue économique, à une subvention tout aussi implicite, propres à engendrer des distorsions de concurrence et des coûts pour l'ensemble de l'économie nationale. En définitive, la garantie implicite de l'Etat entrave une mutation des structures source de prospérité puisqu'elle ne contraint pas les entreprises d'importance systémique mal gérées à quitter le marché. Cela dit, certains établissements financiers peuvent être «grands» au point que l'Etat ne soit plus capable de les sauver (*too big to be rescued*) sans risquer, vu le coût du sauvetage, d'être plongé lui-même dans des difficultés insurmontables nécessitant l'aide de la communauté internationale.

En l'absence de contre-mesures, la menace de défaillance d'un SIFI ne laisse pas d'autre choix aux autorités de l'Etat que de le maintenir à flot à coup de fonds publics pour éviter une instabilité financière et des dommages économiques. Aussi une politique TBTF a-t-elle pour objectif premier d'empêcher que certains établissements financiers dont l'existence est essentielle au bon fonctionnement de l'ensemble du système ne puissent disparaître et que l'Etat ne soit contraint de mobiliser des fonds publics pour les sauver[1].

Au niveau international, les chefs d'Etat et de gouvernement réunis au sommet du G20 qui s'est tenu à Séoul en 2010 ont approuvé les conditions-cadres élaborées par le Conseil de stabilité financière (CSF) à l'égard des SIFI (*SIFI-Framework*)[2] en vue de réduire l'aléa moral (*moral hazard*) émanant de ces établissements et réaffirmé qu'aucune entreprise ne saurait être trop grande ou trop complexe pour être mise en faillite.

Ces conditions-cadres visent à réduire à la fois la probabilité de défaillance des SIFI et l'impact que pourrait avoir une telle défaillance, le cas échéant. Elles prévoient des exigences en matière d'évaluation de l'importance systémique des établissements, une capacité d'absorption accrue des pertes, une intensité accrue de la surveillance, des mécanismes de liquidation efficaces et un renforcement de la structure des marchés financiers. Alors qu'au début, le débat international était centré sur la réduction des risques émanant des SIFI, l'attention s'est portée récemment sur leur capacité à être liquidés car des obstacles subsistent notamment en matière de liquidation transfrontalière[3]. Les conditions-cadres générales applicables aux SIFI n'ont cependant subi aucun changement.

Pour mettre en vigueur ces conditions-cadres, le CSF et les divers organismes internationaux de normalisation ont développé des normes spécifiques aux banques et assurances d'importance systémique mondiale.

[1] Cf. aussi le message concernant la révision de la loi sur les banques (Renforcement de la stabilité du secteur financier, *too big to fail*) du 20 avril 2011.
[2] http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_101111a.pdf.
[3] Cf. par ex. la p. 17 de la «G20 Leaders' Declaration» (déclaration commune des pays du G20) de septembre 2013.

1.1.1. Banques d'importance systémique mondiale: définitions et critères du CSF et du CBCB

Selon la réglementation de Bâle III que le Comité de Bâle pour le contrôle bancaire (CBCB) a publié à la fin de l'année 2010, toutes les banques doivent détenir nettement plus de capitaux que de liquidités. Par ailleurs, le CSF et le CBCB ont émis des normes supplémentaires pour les banques d'importance systémique mondiale.

Les normes applicables aux banques d'importance systémique mondiale (*global systemically important banks*, G-SIB) ont été publiées par le CBCB le 4 novembre 2011[4]. On y explique comment **identifier** une G-SIB, quelle doit être leur **capacité d'absorption des pertes** (cf. chap. 2.2.1.1) et comment ces exigences seront progressivement instaurées.

La méthodologie employée par le CBCB pour constater l'importance systémique d'une G-SIB repose sur une approche de mesure basée sur des indicateurs[5]. A partir de là, le CSF et le CBCB ont élaboré pour la première fois en novembre 2011 une liste de G-SIB qui, depuis, est mise à jour tous les ans. La liste actuelle de novembre 2014 recense 30 G-SIB de 11 pays (cf. annexe 1).

Chacun des indicateurs a été choisi de manière à tenir compte des différents aspects des facteurs qui engendrent des externalités négatives et font qu'une banque est essentielle à la stabilité du système financier. L'avantage de cette approche, qui exploite plusieurs indicateurs, réside dans le fait qu'elle prend en considération les dimensions les plus diverses de l'importance systémique et, ainsi, se révèle plus solide que les approches et méthodes d'évaluation modélisées, qui ne recourent qu'à un nombre restreint d'indicateurs ou de variables du marché. Cela dit, il faut retenir, sur le principe, qu'il n'existe pas d'approche parfaite permettant de mesurer l'importance systémique de banques à l'échelle mondiale car ces banques se distinguent trop les unes des autres de par leurs structures et leurs activités – et donc aussi de par la nature et l'ampleur des risques qu'elles constituent pour le système financier international.

La **méthode d'identification** des G-SIB tient compte du caractère plus ou moins marqué, parmi les candidates potentielles, de 12 indicateurs répartis en 5 catégories. Voici ces catégories et leurs pondérations respectives:

Catégorie	Indicateur	Pondération
Taille	Exposition totale (selon la définition du taux d'endettement maximum de Bâle III)	20 %
Activités transfrontalières	Créances transfrontalières	10 %
	Engagements transfrontaliers	10 %
Interdépendance	Actifs au sein du système financier	6,67 %
	Passifs au sein du système financier	6,67 %
	Encours de titres	6,67 %
Faculté de substitution / infrastructure d'établissement financier	Actifs sous garde	6,67 %
	Activités de paiement	6,67 %
	Opérations de prise ferme sur les marchés obligataires et boursiers	6,67 %
Complexité	Montant notionnel des dérivés de gré à gré	6,67 %
	Actifs de niveau 3	6,67 %
	Titres détenus à des fins de négociation et disponibles à la vente	6,67 %

Avec une pondération de 20 %, la taille de la banque joue un rôle essentiel dans l'évaluation de l'importance systémique. La raison en est que le CBCB a constaté que plus une banque en détresse est grande, plus il est difficile de remplacer rapidement ses activités par celles

[4] Cf. *Global systemically important banks: Assessment methodology and the additional loss absorbency requirement, CBCB, 4 novembre 2011, sur www.bis.org/publ/bcbs201.pdf*.

[5] Cf. FMI/BRI/CSF, *Guidance to assess the systemic importance of financial institutions, markets and instruments: initial considerations* (octobre 2009) sur www.bis.org/publ/othp07.pdf.

d'autres établissements. De surcroît, les situations de détresse ou les défaillances d'une grande banque sont sans doute susceptibles d'ébranler davantage la confiance placée dans le système financier.

1.1.2. Définition et critères dans la législation suisse TBTF

Dans la législation suisse TBTF, la définition de l'importance systémique est elle aussi le point de départ de l'analyse du problème du TBTF. Selon la réglementation suisse, une entreprise revêt une importance systémique si

(i) elle fournit des prestations de services dont l'économie ne peut se passer et si

(ii) aucun autre acteur du marché n'est en mesure de remplacer ces prestations de services dans un délai acceptable pour l'économie.

Sur le plan pratique, la classification d'une entreprise comme trop grande pour être mise en faillite requiert des critères explicites permettant de vérifier si les conditions susmentionnées sont réunies. L'entreprise ne peut cependant être classée TBTF qu'au regard de l'ensemble des critères pertinents. Le groupe d'experts *too big to fail*[6] en a retenu trois:

I. Taille et concentration du marché: ce critère est satisfait lorsque la taille ou la position dominante d'une entreprise sur le marché ne permettent pas à d'autres de prendre le relais des activités indispensables assurées par l'entreprise défaillante. Pour évaluer la taille d'une société, on peut comparer le total de son bilan au produit intérieur brut (PIB); les parts de marché sur les marchés d'importance systémique permettent de mesurer l'importance des entreprises.

II. Interdépendance: une entreprise peut entretenir des relations commerciales multiples et complexes, par exemple avec ses clients, ses sous-traitants et ses investisseurs, tant sur le plan national qu'international. Une défaillance aurait ainsi de lourdes conséquences pour de nombreux autres acteurs et risquerait, par effet de contagion, de causer un tort considérable à l'économie dans son ensemble. Le haut degré d'interdépendance entre SIFI, allié au manque de transparence des positions de contrepartie de tel ou tel acteur du marché financier, aggrave le risque de voir la défaillance d'un seul de ces acteurs entraîner une réaction en chaîne au sein du système financier.

III. Substituabilité limitée: La capacité du marché à reprendre des fonctions essentielles pour l'économie est inversement proportionnelle à la taille ou à l'interdépendance de l'entreprise correspondante. Des facteurs spécifiques au marché (crise par ex.) peuvent compliquer, voire compromettre la reprise d'une société ou de parties importantes de celle-ci. Il se peut également que d'autres prestataires ne soient pas en mesure de prendre le relais en temps utile. La durée pendant laquelle l'entreprise défaillante ne peut plus assumer des fonctions d'importance systémique joue un grand rôle dans l'appréciation des solutions de substitution.

Dans son rapport du 30 septembre 2010, le groupe d'experts a constaté que le problème du *too big to fail* était circonscrit en Suisse au secteur bancaire[7]. Cependant, il faudrait se garder d'exclure d'emblée d'autres domaines du secteur financier (comme les assurances, les infrastructures, etc.) de l'analyse de la réglementation suisse TBTF. Ces cas-là font l'objet d'une discussion dans le rapport intitulé *Stabilité du système en dehors du domaine des grandes banques*.

D'autres branches comptent certes de grandes entreprises dont la défaillance grèverait sans aucun doute l'économie nationale, mais en règle générale, le marché est capable de prendre le relais suffisamment vite pour assurer leurs fonctions d'importance systémique, ou alors celles-ci peuvent être garanties pour un coût acceptable par une société de défaisance. En

[6] Cf. *Rapport final de la commission d'experts chargée d'examiner la limitation des risques que les grandes entreprises font courir à l'économie nationale (*septembre 2010*).*
[7] Cf. par ex. *Rapport final de la commission d'experts chargée d'examiner la limitation des risques que les grandes entreprises font courir à l'économie nationale,* § 2.3.4., p. 21 (septembre 2010).

l'espèce, un sauvetage par l'Etat n'est donc ni opportun ni impératif d'un point de vue économique et dans la perspective notamment de ne pas entraver les ajustements structurels importants pour la prospérité économique.

1.2 Comment comparer les diverses approches du TBTF?

Compte tenu de la complexité du problème du TBTF, seule une combinaison de mesures peut en définitive se révéler efficace. Les trains de mesures (*policy mix*) adoptés par les pays interviennent à plusieurs niveaux. Ils agissent en partie de façon préventive en vue d'empêcher l'insolvabilité de ces banques. Mais ils ont aussi une action curative, en réduisant les effets négatifs d'une insolvabilité et en garantissant le maintien des fonctions d'importance systémique en cas d'insolvabilité effective. De la sorte, elles protègent aussi l'Etat de l'obligation[8] de sauver toute la banque dans le seul et unique but de préserver ces fonctions.

En Suisse, par exemple, des mesures concrètes découlant de la proposition du groupe d'experts *too big to fail* ont été mises en œuvre dans quatre domaines clés:

I. les fonds propres,

II. les liquidités,

III. la répartition des risques,

IV. l'organisation.

Afin de pouvoir comparer les différents trains de mesures et approches TBTF adoptés par divers pays, il convient de trouver un dénominateur commun qui permette de classer ces mesures dans des catégories bien définies. Aussi ces quatre domaines clés constituent-ils la dimension de l'analyse ou, plus exactement de la comparaison des différents trains de mesures. Il s'y ajoute un cinquième domaine clé, à savoir les mesures en cas de crise.

Les trois principaux champs d'action que sont les fonds propres, les liquidités et la répartition des risques peuvent être classés parmi les mesures prudentielles ou axées sur le prix qui ont un impact sur les coûts de l'entreprise. Les mesures structurelles, quant à elles, visent à contrôler sa structure et son organisation. Il convient de distinguer ces deux catégories de mesures de celles à prendre en cas de crise.

1.3 Critères d'évaluation de la politique du TBTF

Le rapport de la commission d'experts *too big to fail* recourait aux critères suivants pour juger des mesures en question: **limitation des risques; liquidation et restructuration facilitées des banques d'importance systémique; bon fonctionnement et efficience du système financier; neutralité concurrentielle; simplicité; objectifs autres que fiscaux**. Le présent rapport reprend ces critères, à l'exception de celui des objectifs autres que fiscaux, pour apprécier les cinq domaines clés, en les résumant comme suit:

I. Efficacité / limitation des risques: la mesure contribue-t-elle efficacement à limiter les risques dans le système financier, et permet-elle ainsi de réduire la probabilité d'une insolvabilité et de ramener les risques systémiques et leurs conséquences à un niveau acceptable? On observe notamment, à cet égard, les nuances suivantes:

i. protection des contribuables;

ii. concentration moindre du marché;

iii. diminution de la complexité;

iv. réduction de l'aléa moral;

v. principe de causalité.

[8] Thèmes: aléa moral et garantie implicite de l'Etat

II. **Efficience / impact sur l'intermédiation financière:** la mesure est-elle compatible avec une réglementation simple? A combien s'élèvent les coûts de la mise en œuvre? La mesure peut-elle déployer ses effets sans empêcher le système bancaire et financier de s'acquitter de ses fonctions indispensables à la prospérité économique et à la croissance de l'économie nationale? Préserve-t-elle la capacité d'innovation et de développement du secteur financier? Est-elle compatible avec un secteur financier aux structures efficaces et compétitives? Les interventions de l'Etat sont-elles limitées au strict nécessaire? On observe des nuances sur les points suivants:

    i. principe de subsidiarité;
    ii. simplicité;
    iii. offre de crédit;
    iv. offre de services financiers.

III. **Conformité aux meilleures pratiques internationales:** les normes internationales à mettre en œuvre (*need to have*) sont-elles respectées? D'autres meilleures pratiques qui pourraient être mises en œuvre sans être obligatoires (*nice to have*), sont-elles appliquées? La mesure engendre-t-elle des distorsions de la concurrence aussi faibles que possible dans le secteur financier, sur le plan tant national qu'international (principe de la neutralité concurrentielle)? Les mesures sont-elles reconnues comme compatibles sur le plan international?

Enfin, il est primordial que l'appréciation générale d'un train de mesures porte sur son impact global ou, plus exactement, sur l'interaction des diverses mesures. C'est ainsi que l'efficacité d'une mesure isolée peut dépendre fortement du train de mesures auquel elle est intégrée. L'important n'est pas de savoir à quel point cette mesure atteindra les objectifs fixés mais dans quelle mesure le train complet y parviendra. La figure 1 résume les diverses mesures sous forme de tableau synoptique.

Figure 1: Synopsis des trains de mesures (*policy mix*)

	Mesures prudentielles				Mesures organisationnelles		Mesures en cas de crise
	Fonds propres		Liquidités	Répartition des risques	Organisation / maintien des fonctions d'importance systémique / assainissement ou liquidation		
Critères d'évaluation:	Actifs pondérés en fonction des risques (RWA)	Ratio de levier (LR)	Ratio de liquidité à court terme (LCR)		Modèles d'amélioration de la capacité de liquidation et de restructuration[9]	Modèles assortis de règles structurelles sur l'interdiction de certaines activités sans incidence sur la capacité de liquidation et de restructuration[10]	
I. Efficacité / limitation des risques							
II. Efficience / impact sur l'intermédiation financière							
III. Conformité aux meilleures pratiques internationales							

[9] Selon la réglementation suisse TBTF, les banques d'importance systémique doivent s'organiser de manière à garantir le maintien de leurs fonctions d'importance systémique en cas de crise et à disposer d'un plan d'urgence. Si, par contre, la banque ne peut justifier de sa capacité à maintenir ses fonctions d'importance systémique, l'autorité de surveillance ordonnera les mesures d'organisation qui s'imposent. Certains volets de la *Vickers Rule* en Grande-Bretagne constituent un autre exemple de modèles d'amélioration de la capacité de liquidation et de restructuration.

[10] La règle Volcker, par exemple.

2 Description de la mise en œuvre sur le plan international

2.1 Introduction: mesures *too big to fail* internationales

Au vu des expériences tirées de la crise financière de 2008 et 2009, la réduction et, en définitive, l'élimination du problème du TBTF revêtent pour le G20 et le CSF, mais aussi pour certains autres Etats, une haute priorité dans le cadre de la réforme «post-crise» du système financier, et ce, sur le plan national comme sur le plan mondial.

Dès leur premier sommet en 2009, les pays du G20 ont confirmé qu'ils allaient préparer des mesures visant à éliminer les risques systémiques dans le secteur financier et ils ont confirmé cette orientation réformatrice à plusieurs reprises depuis lors. A la demande du G20, le CSF et le CBCB, agissant conjointement comme chefs de file, ont décrété, aux fins de renforcer le système financier, un certain nombre de mesures prudentielles qui ont valeur de normes minimales à l'échelle internationale[11]. Si elles n'ont aucun caractère obligatoire sur le plan juridique, elles n'en déploient pas moins des effets concrets avec l'appui politique de la communauté internationale et par le jeu de mécanismes de contrôle internationaux.

Les mesures internationales visant à endiguer les risques systémiques inhérents au secteur bancaire se répartissent schématiquement en deux volets: d'une part, le CBCB a mis au point la réglementation de Bâle III, qui rehausse la résistance à la crise de toutes les banques opérant à l'échelle internationale, quelle que soit leur taille, et a une incidence positive sur la stabilité du système financier. D'autre part, des mesures réglementaires et de surveillance spéciales ont été élaborées sous l'égide du CSF à l'intention des banques dites d'importance systémique mondiale (*global systemically important banks,* G-SIB). La réglementation du CSF s'applique à un nombre restreint de banques d'importance systémique (cf. chap. 1.1.1 et annexe 1) dont la défaillance représenterait un danger particulier pour le système financier mondial.

Ces deux réglementations permettent de comparer les diverses mesures destinées à accroître la capacité de résistance des acteurs du marché financier et à endiguer les risques aux Etats-Unis, dans l'Union européenne, au Royaume-Uni et en Suisse. La comparaison se limite à ces pays car c'est là que sont établies les G-SIB qui présentent des structures analogues à celles des grandes banques suisses. Ce n'est pas le cas des G-SIB chinoises et japonaises. D'autres pays ne disposent pas de G-SIB.

2.1.1 Réglementation de Bâle III

Par la réglementation de Bâle III, le CBCB a accédé à la demande des chefs d'Etat et de gouvernement du G20, à savoir améliorer la dotation en fonds propres et l'approvisionnement en liquidités des établissements financiers opérant à l'échelle internationale pour tirer les leçons de la crise financière et économique de 2008/2009. L'objectif principal de Bâle III est de stabiliser le système bancaire international afin de pouvoir surmonter des crises financières majeures sans dommages significatifs pour les économies nationales ni pertes pour les contribuables.

Bâle III partait donc des lacunes observées dans les réglementations précédentes. Les principales réformes se résument aux points suivants:

- amélioration de la qualité et de la cohérence des fonds propres utilisés;
- relèvement des exigences minimales en matière de fonds propres;
- instauration d'un taux d'endettement maximum (ratio de levier);

[11] L'analyse des différentes formes des mesures TBTF se limite au secteur bancaire, conformément au mandat du sous-groupe Risques pour l'économie nationale.

- mise en place d'instruments macroprudentiels comme un volant de fonds propres anticyclique;
- normes internationales impératives en matière de liquidités;
- limitation (et, objectif à plus long terme, élimination) des risques émanant d'établissements financiers d'importance systémique en coopération avec le CSF.

Les premières réformes urgentes (connues sous l'appellation Bâle II.5) ont été adoptées dès juillet 2009, suivies de la réglementation de Bâle III en décembre 2010. Certains volets tels que le ratio de levier n'ont été définis avec précision que dans les années suivantes. Bâle III s'applique aux groupes (échelon consolidé).

Comme le montre le tableau suivant, Bâle III prévoit, d'ici à 2019, des délais transitoires pour se conformer aux normes.

Figure 2: Mise en œuvre de Bâle III

	Phases	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Capital	Leverage Ratio		Parallel run 1 Jan 2013 – 1 Jan 2017 Disclosure starts 1 Jan 2015				Migration to Pillar 1	
	Minimum Common Equity Capital Ratio	3.5%	4.0%	4.5%				**4.5%**
	Capital Conservation Buffer				0.625%	1.25%	1.875%	**2.5%**
	Minimum common equity plus capital conservation buffer	3.5%	4.0%	4.5%	5.125%	5.75%	6.375%	**7.0%**
	Phase-in of deductions from CET1*		20%	40%	60%	80%	100%	**100%**
	Minimum Tier 1 Capital	4.5%	5.5%	6.0%				**6.0%**
	Minimum Total Capital		8.0%					**8.0%**
	Minimum Total Capital plus conservation buffer		8.0%		8.625%	9.25%	9.875%	**10.5%**
	Capital instruments that no longer qualify as non-core Tier 1 capital or Tier 2 capital		Phased out over 10 year horizon beginning 2013					
Liquidity	Liquidity coverage ratio – minimum requirement			60%	70%	80%	90%	**100%**
	Net stable funding ratio						Introduce minimum standard	

Source: CBCB

La réglementation de Bâle III s'est imposée en tant que norme mondiale non seulement dans les pays de l'OCDE mais dans les pays émergents et places financières importantes que sont Singapour et Hong Kong. Sa mise en œuvre, tant en ce qui concerne le contenu que les délais, est contrôlée régulièrement par le CBCB avec le concours d'experts internationaux dans le cadre d'un programme d'évaluation de la concordance des réglementations (le document original portant le titre de *Regulatory Consistency Assessment Program,* RCAP). Le RCAP vérifie trois aspects: i) la transposition des normes en temps opportun (*timely adoption*), ii) la concordance par rapport au cadre réglementaire (*regulatory consistency*) et iii) la concordance des normes adoptées (*consistency of outcomes*). La Suisse s'est soumise au RCAP en 2013 et a obtenu la note la meilleure (conformité totale) dans onze catégories sur quatorze. Tant l'UE que les Etats-Unis sont passés jusqu'ici par des évaluations provisoires (*draft assessment*). Les évaluations définitives sont attendues dans le courant de 2014. Pour l'UE, un bilan intermédiaire conclut dans certains domaines à une non-conformité matérielle (*materially non-compliance*, cf. les considérations développées au chap. 2.2.1.3.1). Le résultat provisoire aux Etats-Unis est excellent (*largely compliant)*.

2.1.2 CSF: réglementation applicable aux G-SIB

A la demande du G20, le CSF a élaboré un concept visant à réduire les risques systémiques et l'aléa moral auxquels sont exposés les établissements financiers d'importance systémique.

Les banques qui jouent un rôle essentiel dans la stabilité du système financier (G-SIB) doivent satisfaire à des exigences supérieures à celles de Bâle III. Approuvée lors du sommet du G20 de 2010, la réglementation du CSF contient quatre éléments principaux:

1. *Capacité accrue d'absorption des pertes*: les G-SIB sont tenues de détenir un volume supplémentaire de fonds propres afin de tenir compte des risques accrus qu'elles font courir au système financier mondial. Cette mesure renforce leur résistance à la crise et réduit la probabilité d'une débâcle. Les exigences en matière de fonds propres augment à mesure que croît leur degré d'importance systémique.
2. *Mise au point d'une norme d'assainissement et de liquidation ordonnée*[12]: pour que tous les établissements financiers puissent être liquidés sans déstabiliser le système financier ni peser sur les contribuables, une norme internationale relative à l'aménagement de règles d'assainissement et de liquidation (*Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, en abrégé *Key Attributes*) a été prévue. Ce régime comprend la mise en place d'instruments de planification de mesures d'assainissement et de liquidation (*Recovery and Resolution Plan*, RRP), de participation de créanciers aux pertes et de coopération internationale.
3. *Renforcement de la surveillance*: les établissements financiers exposés à des risques systémiques font l'objet d'une surveillance plus rigoureuse par les autorités compétentes. Des ressources suffisantes, un mandat dépourvu de conflits d'intérêts et d'objectifs ainsi qu'une indépendance sans restriction des instances de surveillance sont particulièrement importants dans ce contexte.
4. *Infrastructure des marchés financiers*: mise en place d'une solide infrastructure des marchés financiers afin de réduire les risques de contagion consécutifs à la défaillance d'un établissement.

Ces mesures s'appliquent aux G-SIB désignées par le CSF selon une méthode de calcul fondée sur des indicateurs (activités transfrontalières; taille; interdépendances; faculté de substitution/infrastructure d'établissement financier; complexité, cf. chap. 1.1.1 et annexe 1). Cela a été le cas pour la première fois fin 2011. La dernière liste en date a été publiée en novembre 2013. Parmi ces G-SIB, on trouve UBS et Credit Suisse (CS), mais aussi huit banques américaines, quatre banques britanniques et dix autres établissements européens[13].

2.1.3 Réglementation applicable aux banques d'importance systémique nationale

Outre les G-SIB, le G20 a demandé aussi d'établir un référentiel pour les banques d'importance systémique non pas mondiale mais nationale (*domestic systemically important banks*, D-SIB). En collaboration avec le CSF, le CBCB a élaboré à ce sujet une réglementation qu'elle a publiée en octobre 2012.

La désignation de ces D-SIB incombe aux autorités nationales. A la différence de la réglementation applicable aux G-SIB, le régime concernant les D-SIB se caractérise plutôt par des principes et donc par une plus grande souplesse. Il s'agit de mieux tenir compte des particularités nationales en accordant aux instances de surveillance de chaque pays davantage de possibilités d'aménagement dans la formulation de leurs réglementations. Les D-SIB doivent elles aussi être désignées selon une méthode intégrant les critères de taille, d'interdépendances, de faculté de substitution et de complexité, lesquels font cependant référence, cette fois, à l'économie nationale. D'autres indicateurs spécifiques au pays peuvent intervenir.

Le texte de la réglementation ne mentionne explicitement comme mesure prudentielle qu'un niveau plus élevé de fonds propres (pour une capacité accrue d'absorption des pertes), qui sera également exigé à l'avenir de la part des D-SIB. Le texte formule cette exigence de fonds propres sous la forme de simples lignes directrices. Les banques n'en devront pas moins s'y

[12] Le terme anglais est *resolution*, qui englobe à la fois l'assainissement et la liquidation.
[13] Sans compter trois établissements japonais et trois banques chinoises (cf. annexe 1).

conformer par un apport supplémentaire au titre de fonds propres de base durs (CET1) afin d'assurer la comparabilité avec les règles de dotation applicables aux G-SIB. Si un établissement est soumis à une dotation supplémentaire de fonds propres à la fois comme G-SIB et comme D-SIB, c'est la dotation la plus élevée qui s'appliquera. Les instances nationales de surveillance pourront, à leur libre appréciation, adopter des mesures prudentielles supplémentaires pour les D-SIB.

C'est en 2015 que le CSF commencera à s'assurer de la mise en œuvre du régime applicable aux D-SIB. La réglementation suisse concernant le TBTF porte aussi bien sur les G-SIB que sur les D-SIB.

2.2 Mesures prudentielles

2.2.1 Fonds propres[14]

2.2.1.1 Sur le plan international (CBCB / CSF)

2.2.1.1.1 Exigences en matière de fonds propres pondérés en fonction des risques selon Bâle III

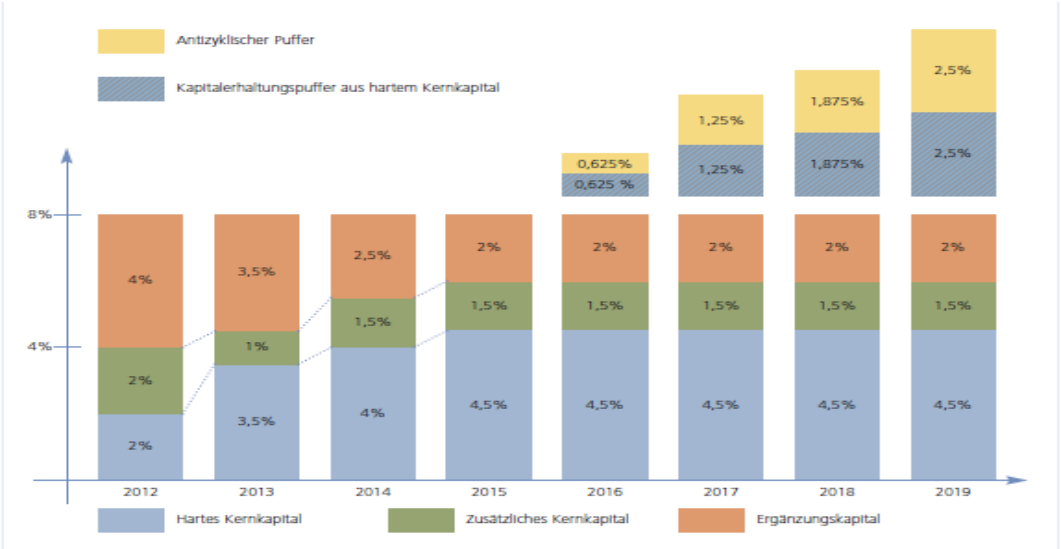
Bâle III prévoit la détention d'au moins 10,5 % d'actifs pondérés en fonction des risques (*Risk-weighted Assets*, RWA), dont au moins 7 % sous forme de fonds propres de base durs (CET1). Ce ratio minimal de 7 % se répartit en dotation minimale de fonds propres (4,5 %) et volant de fonds propres de sécurité (2,5 %), ce dernier servant à amortir la volatilité. Les 3,5 % restants peuvent consister en des fonds propres complémentaires sous forme d'emprunts de rang subordonné. A cet égard, il est possible de prendre en compte comme fonds propres de base supplémentaires (*additional tier 1*) des emprunts de rang subordonné à durée illimitée, dont les paiements d'intérêts peuvent être suspendus. Les emprunts de rang subordonnés d'une durée supérieure à 5 ans sont assimilés à des fonds propres complémentaires (*tier 2*). En outre, le CBCB prévoit explicitement la possibilité pour les autorités nationales de durcir encore ces exigences si les risques encourus par le secteur financier du pays le justifient.

Etat de la mise en œuvre: décision applicable de 2013 à 2019

Bâle III prévoit une mise en œuvre échelonnée des mesures portant sur les fonds propres afin de rendre la phase transitoire aussi supportable que possible pour les banques comme pour l'économie. La mise en œuvre complète sera achevée le 1er janvier 2019. A l'heure actuelle, les banques sont tenues de relever leur niveau de CET1. Le tableau illustre le calendrier de la mise en œuvre de Bâle III. Tous les Etats membres du CBCB ont mis en œuvre les nouvelles normes en matière de fonds propres ou sont sur le point de le faire.

[14] La comparaison qui suit porte – sauf mention contraire – sur les fonds propres prudentiels. Il faut savoir cependant que des efforts sont actuellement déployés sur le plan international et dans certaines juridictions importantes pour formuler des exigences minimales quant au niveau de capitaux (fonds de tiers compris) destinés à absorber des pertes et à garantir, en cas d'assainissement et de liquidation de la banque, la régularité de ces opérations ainsi que la stabilité du système (cf. chap. 2.4).

Figure 3: Introduction d'exigences minimales et structure du volant de fonds propres



Source: Ministère fédéral allemand des finances

((Légendes du graphique))

Volant de fonds propres anticyclique
Volant de sécurité constitué de fonds propres de base durs

Fonds propres de base durs Fonds propres de base supplémentaires Fonds propres complémentaires

A cela s'ajoute un volant de fonds propres anticyclique, que chaque Etat peut aménager à son gré, déterminé par les diverses autorités de surveillance et censé prévenir une surchauffe du système bancaire. Il sera alimenté aussi par des fonds propres de base durs en période de croissance excessive des crédits, afin d'absorber d'éventuelles pertes ultérieures dues à un ralentissement de l'activité et d'éviter une propagation du mal à l'économie, consécutive à une restriction des octrois de crédits.

2.2.1.1.2 CSF: supplément pour les banques d'importance systémique

Vu leur importance pour le système financier, les G-SIB doivent satisfaire à des exigences supplémentaires en matière de fonds propres. Suivant le degré de leur importance systémique, elles doivent détenir un supplément de fonds propres de 1 à 3,5 % sous forme de CET1.

Les G-SIB sont réparties en cinq paniers en fonction de leur degré d'importance systémique (supplément de CET1 de 1 %, 1,5 %, 2 %, 2,5 % et 3,5 %). Selon les dispositions les plus récentes du CSF, qui datent de novembre 2014, les deux grandes banques suisses font partie respectivement du panier n° 1 et n° 3, ce qui les oblige à détenir un supplément de CET1 respectivement de 1 % et de 1,5 % (cf. annexe 1). Le panier le plus «exigeant» (3,5 %) est vide pour le moment. Il est censé inciter les G-SIB à s'abstenir d'accroître encore leur importance systémique. Si d'aventure une banque se retrouvait dans le panier n° 5, le CSF envisagerait d'instaurer un sixième panier plaçant le supplément à 4,5 %.

Pour résumer, constatons que l'exigence minimale internationale applicable aux G-SIB en matière de fonds propres pondérés en fonction du risque se situe, suivant leur degré d'importance systémique, entre 11,5 et 14 % (sans volant de fonds propres anticyclique), dont 8 à 10,5 % à détenir sous forme de CET1.

Etat de la mise en œuvre: décision applicable de 2016 à 2019

L'exigence supplémentaire de capacité d'absorption des pertes pour les G-SIB s'imposera progressivement à compter de 2016 pour une période de trois ans, et ce, sur la base de la liste des banques arrêtée en novembre 2014.

2.2.1.1.3 Taux d'endettement maximum (ratio de levier)[15]

Les exigences en matière de fonds propres pondérés en fonction des risques sont complétées par un taux d'endettement maximum, dit ratio de levier. Celui que prévoit Bâle III se définit comme la «mesure des fonds propres» (numérateur) divisée par la «mesure de l'exposition» (dénominateur) et s'exprime en pourcentage. La mesure de fonds propres correspond actuellement aux fonds propres de base (*tier1*) et le ratio de levier minimum est fixé à 3 %.

Le CBCB va poursuivre son suivi des données relatives au taux d'endettement des banques afin de s'assurer que la conception et le calibrage d'un ratio de levier sont adéquats. Cela consiste non seulement à contrôler le niveau de ce ratio mais encore à déterminer l'impact de l'utilisation des fonds propres de base durs ou de la totalité des fonds propres réglementaires comme mesure des fonds propres.

L'instauration d'une norme internationale permettra d'uniformiser les bases de calcul du ratio de levier.

Etat de la mise en œuvre: décision applicable à partir de 2018

La version intégrale de la réglementation et les exigences de publication du ratio de levier selon Bâle III ont été présentées en janvier 2014. La mise en œuvre du ratio de levier a commencé par la déclaration du taux d'endettement des banques et de ses composantes à chacune des instances nationales de surveillance et se poursuivra sous la forme de rapports à partir du 1er janvier 2015. Le Comité de Bâle en observera les résultats avec attention et, si nécessaire, procédera en 2017 à des ajustements de calibrage ou de définition. Dès janvier 2018, le ratio de levier s'imposera comme une exigence dans la réglementation bâloise.

2.2.1.2 Exigences en matière de fonds propres aux Etats-Unis

Les autorités américaines (la Banque centrale [Fed], le Bureau du contrôleur général du Trésor [OCC] et l'organisme de garantie des déposants [FDIC]) ont mis en œuvre Bâle III dans le droit national en juillet 2013. Celui-ci ne renferme pas encore les exigences particulières du CSF à l'égard des établissements d'importance systémique. A ce jour, le *Fed Board* (Conseil de la Réserve fédérale) n'a édicté que des règles concernant la planification des fonds propres et des mesures d'assainissement et de liquidation, ainsi que le test de résistance auquel devront se soumette les G-SIB américaines.

Une particularité du régime américain réside dans le fait que les régulateurs imposent également des exigences spéciales aux grandes banques étrangères qui jouent un rôle important pour la stabilité financière des Etats-Unis. UBS et CS sont concernés par ces exigences.

2.2.1.2.1 Exigences en matière de fonds propres pondérés en fonction des risques

Les autorités américaines respectent les prescriptions internationales en matière de pondération des risques. C'est ainsi qu'elles prévoient un taux minimal de fonds propres de 4,5 % ainsi qu'un volant de sécurité de 2,5 %, tous deux sous la forme de fonds propres de la meilleure qualité. Une proportion supplémentaire de 3,5 % pourra être détenue sous la forme de fonds propres de base supplémentaires et de fonds propres complémentaires, soit au total une exigence globale de 10,5 %, conforme à Bâle III. Les Etats-Unis ont prévu certaines exceptions pour de petites banques indigènes, notamment en matière de constitution des fonds propres. De plus, les règles ne s'appliqueront à ces banques qu'un an plus tard.

---

[15] Les possibilités de comparaison internationale des ratios de levier sont actuellement restreintes du fait de:

- méthodes de calcul différentes (à l'exemple de la Suisse et des Etats-Unis);
- normes comptables différentes;
- différences structurelles des marchés des capitaux et des marchés hypothécaires.

Les Etats-Unis envisagent en outre d'imposer aux G-SIB américaines des exigences supérieures à celle prévues par le CSF et le CBCB. Tout d'abord, le supplément au titre de l'importance systémique sera relevé considérablement pour certains des établissements. Ensuite, son niveau dépendra directement du degré de dépendance du financement à court terme[16].

Une autre particularité américaine consiste en l'amendement Collins, un élément du Dodd-Frank Act (DFA), qui impose une réglementation uniforme des fonds propres à toutes les banques du pays. La Fed a décidé, lors de la mise en œuvre de cette disposition, que les banques qui recourent à des modèles internes pour pondérer leurs risques devraient parallèlement calculer leur ratio de fonds propres selon l'approche standard. Pour déterminer si les exigences minimales sont remplies, on retient le plus bas de deux ratios. Cette réglementation est destinée à empêcher les grandes banques de faire état de ratios de fonds propres inférieurs par suite de modifications internes de leurs modèles de pondération des risques.

Etat de la mise en œuvre: décision applicable de 2014 à 2019

Les règles américaines prévoient les mêmes délais transitoires que Bâle III. La période en question (*phase-in period*) a commencé début 2014. Les propositions quant au supplément applicable au titre de l'importance systémique suivront au cours des prochains mois.

2.2.1.2.2 Ratio de levier

Aux Etats-Unis il convient, en matière de ratio de levier, de distinguer les petites des grandes banques:

- Un ratio de levier spécial s'applique à toutes les banques américaines, quelle que soit leur taille. Ce ratio est fixé à 4 % (les établissements financiers qui acceptent des dépôts garantis doivent atteindre un ratio de 5 % pour être réputées «bien capitalisées»). Dans ce contexte, il est important de rappeler que la méthode de calcul du ratio de levier américain ne coïncide pas avec celle de Bâle III: elle ne tient pas compte des engagements hors bilan.
- Toutes les banques qui optent pour une approche ou méthode dite avancée (*advanced approach*)[17] doivent respecter un ratio de levier de 3 % selon la définition du CBCB.
- Les G-SIB américaines sont soumises à un supplément par rapport au ratio de levier de Bâle III (aux Etats-Unis, on parle en l'espèce de *leverage surcharge*). En conséquence, elles doivent respecter un ratio de levier selon Bâle III de 5 % pour avoir droit à la mention «bien capitalisée». Si elles tombent en deçà du volant de sécurité de 2 % par rapport à Bâle III, des restrictions proportionnelles interviennent pour les distributions de dividendes et les versements de bonus, comme c'est le cas pour les valeurs pondérées en fonction des risques. En outre, les filiales qui acceptent des dépôts garantis de la part de clients doivent respecter un ratio de levier selon Bâle III de 6 %. Ce ratio s'applique quelle que soit l'ampleur des dépôts garantis.

Les autorités américaines arguent que la mise en œuvre de Bâle III a relevé les exigences de pondération des risques dans des proportions excessives par rapport au ratio de levier. Elles estiment que les deux paramètres de mesure doivent être maintenus dans des proportions

[16] Cf. à ce propos la déclaration du gouverneur de la Fed, Daniel Tarullo, adressée au Congrès des Etats-Unis le 9 septembre 2014.

[17] An advanced approaches banking organization is one that:
- has ≥ $250 billion in total consolidated assets;
- has ≥ $10 billion of on-balance sheet foreign exposures; or
- chooses, with approval by its primary federal banking regulator, to use the advanced approaches to calculate RWAs.

réalistes l'un à l'autre et que le ratio de levier doit pouvoir exercer sa fonction de «filet de sécurité». Les banques américaines font valoir au contraire que, selon ce calibrage, le ratio de levier est la restriction qui doit s'imposer dans tous les cas.

La *leverage surcharge* américaine reposera pour l'essentiel sur les nouvelles définitions du ratio de levier du CBCB. Pour le numérateur, notamment, il est prévu une dotation en *tier 1* conforme à Bâle III.

Le système américain contient encore une autre disposition à propos du ratio de levier: si le Conseil de contrôle de la stabilité financière récemment créé (*Financial Stability Oversight Council*, FSOC) était amené à conclure qu'un établissement financier constitue une grave menace pour la stabilité financière, la Banque centrale américaine sera alors contrainte de lui imposer un ratio de levier de 15 à 1[18]. Aucune indication n'est disponible sur la méthode de calcul.

Etat de la mise en œuvre: diversement suivie

Le ratio de levier américain applicable à toutes les banques américaines est en vigueur depuis déjà un certain temps.

Le ratio de levier de Bâle III applicable aux banques optant pour une approche avancée a été entériné et s'imposera dès 2018, conformément au calendrier de mise en œuvre de la réglementation bâloise. Pour ce qui est de la définition des valeurs cibles au numérateur comme au numérateur, il faudra reprendre les indications fournies par le CBCB en janvier 2014.

Les règles relatives à la *leverage surcharge* ont été publiées en avril 2014. Elles seront contraignantes à partir du début de l'année 2018.

2.2.1.2.3 Exigences particulières envers les banques étrangères

En février 2014, la Fed a rendu publiques des règles instaurant des normes réglementaires et prudentielles renforcées pour les banques étrangères exerçant des activités aux Etats-Unis. Ces règles établissent que les établissements étrangers dont le total du bilan aux Etats-Unis dépasse 50 milliards de dollars américains doivent réunir leurs activités américaines dans une société faîtière américaine (*intermediate holding company*, IHC). En matière de fonds propres (Bâle III) et de liquidités, une telle société est soumise aux mêmes règles que les banques américaines. Suivant la structure du groupe, cela pourra lui imposer des exigences de fonds propres nettement plus élevées aux Etats-Unis et donc pour l'ensemble de ses activités.

La Fed a également prévu de nouvelles dispositions pour les établissements de plus petite taille qui opèrent aux Etats-Unis. Ils sont tenus d'effectuer des tests annuels de résistance et d'attester avoir institué un comité de gestion des risques chargé de surveiller leurs activités aux Etats-Unis. Selon la Fed, une centaines de banques étrangères sont concernées par ces nouvelles règles.

Cette réglementation s'explique par l'aide financière considérable que les Etats-Unis ont accordée aux banques étrangères durant la crise financière. Ces dernières années, les banques étrangères se sont procuré de plus en plus de fonds sur le marché interbancaire du dollar et sont donc devenues tributaires de cette aide pendant la crise, sans compter que les banques américaines se sont plaintes de discrimination concurrentielle. Ainsi, une liquidation se révèle plus facile lorsque toutes les participations sont réunies au sein d'un holding américain.

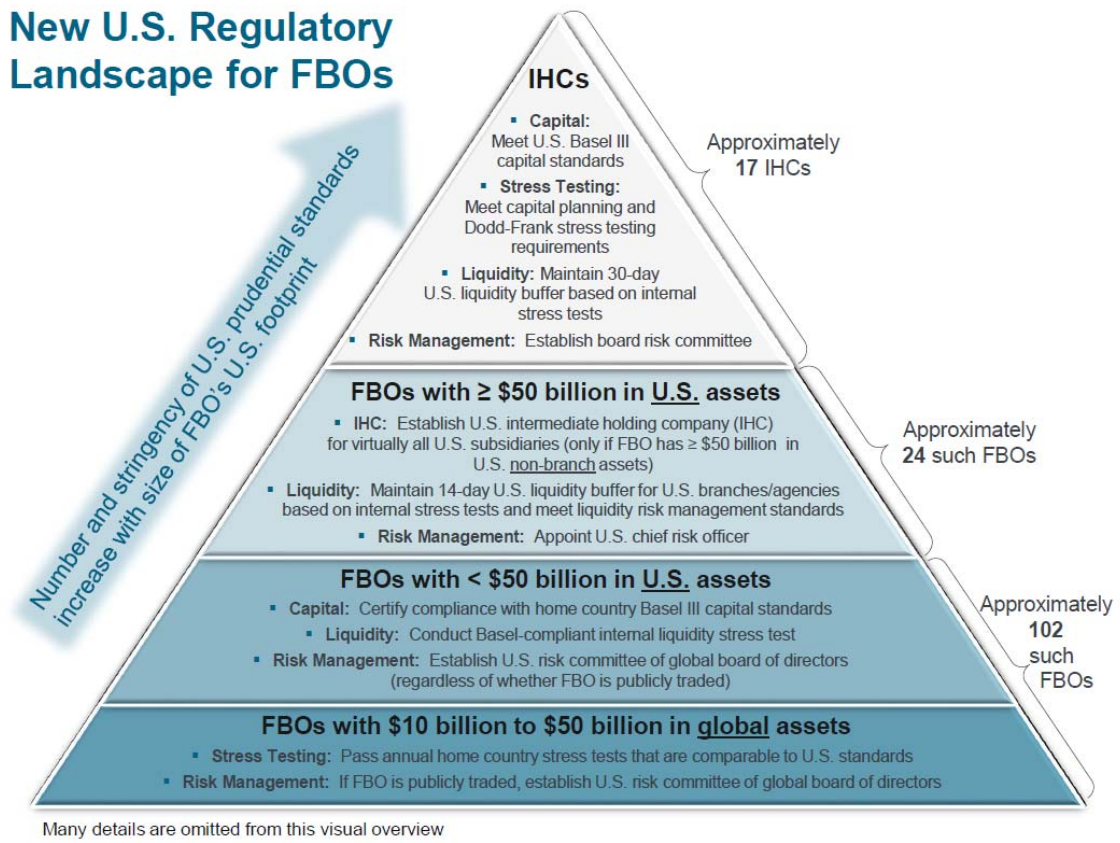
Etat de la mise en œuvre: décision applicable à partir de 2016

Les banques étrangères concernées ont jusqu'à juillet 2016 pour se conformer à ces prescriptions. Les exigences en matière d'endettement maximum (tant en ce qui concerne la

[18] 15-to-1 debt-to-equity limit (DFA, section 165).

leverage surcharge américaine que le levier de ratio selon Bâle III) s'appliqueront aux banques concernées à partir de 2018.

Figure 4:



Source: Davis Polk & Wardwell LLP, davispolk.com

2.2.1.2.4 Autres mesures

Une autre proposition est en discussion aux Etats-Unis, qui vise à faire en sorte que les grandes banques qui se financent largement par des crédits à court terme, par exemple sur le marché interbancaire, satisfassent à des exigences supplémentaires en matière de fonds propres. Cette source de financement est particulièrement sujette à des turbulences du genre *fire sales* (ventes forcées), qui peuvent faire baisser très rapidement la dotation en fonds propres jusqu'à un niveau dangereusement bas. Un supplément au titre des fonds propres inciterait les grands établissements financiers à privilégier des formes de refinancement à plus long terme.

Etat de la mise en œuvre: proposition

2.2.1.3 Union européenne (UE)

Au sein de l'UE, les exigences en matière de fonds propres et de liquidités (CRD IV) sont mises en œuvre par deux actes législatifs: un règlement directement applicable (CRR) et une directive (CRD). Des pans entiers de la réglementation de Bâle III sont réglés par le CRR, qui oblige les Etats membres à les transposer dans leur droit national, en vue d'une harmonisation accrue par le biais de réglementations uniformes sur le marché intérieur de l'UE. Le paquet CRD IV est censé contribuer à la mise en place d'un système financier européen solide, harmonisé et sûr.

Le CRR précise les exigences qualitatives et quantitatives en matière de fonds propres, de ratio de levier (taux maximum d'endettement) de volant de sécurité et de réduction du risque de contrepartie. La directive ouvre une certaine marge de manœuvre quant à la transposition

en droit national. Elle prévoit la possibilité d'instaurer des volants de fonds propres supplémentaires au niveau national, notamment pour les banques d'importance systémique. Mais comme l'explique la section suivante, l'aménagement de ces volants obéit à des limites.

2.2.1.3.1 Exigences en matière de fonds propres pondérés en fonction des risques

L'UE reprend le contenu et le calendrier des règles du CBCB. Les exigences minimales s'élèvent à 10,5 %, dont 7 % sous forme de CET1.

Bien que, sur le fond, la CRD IV repose sur la réglementation de Bâle III, elle reste légèrement en retrait des exigences. Les divergences par rapport à Bâle III concernent entre autres la prise en compte d'apports tacites (à titre de CET1) et le traitement de participations dans des entreprises d'assurance. Ainsi, au regard des exigences de Bâle III (RCAP), la conclusion s'impose que l'UE est *materially non-compliant* sur certains points. Une appréciation définitive ou, plus exactement, une note finale est attendue dans le courant de 2014.

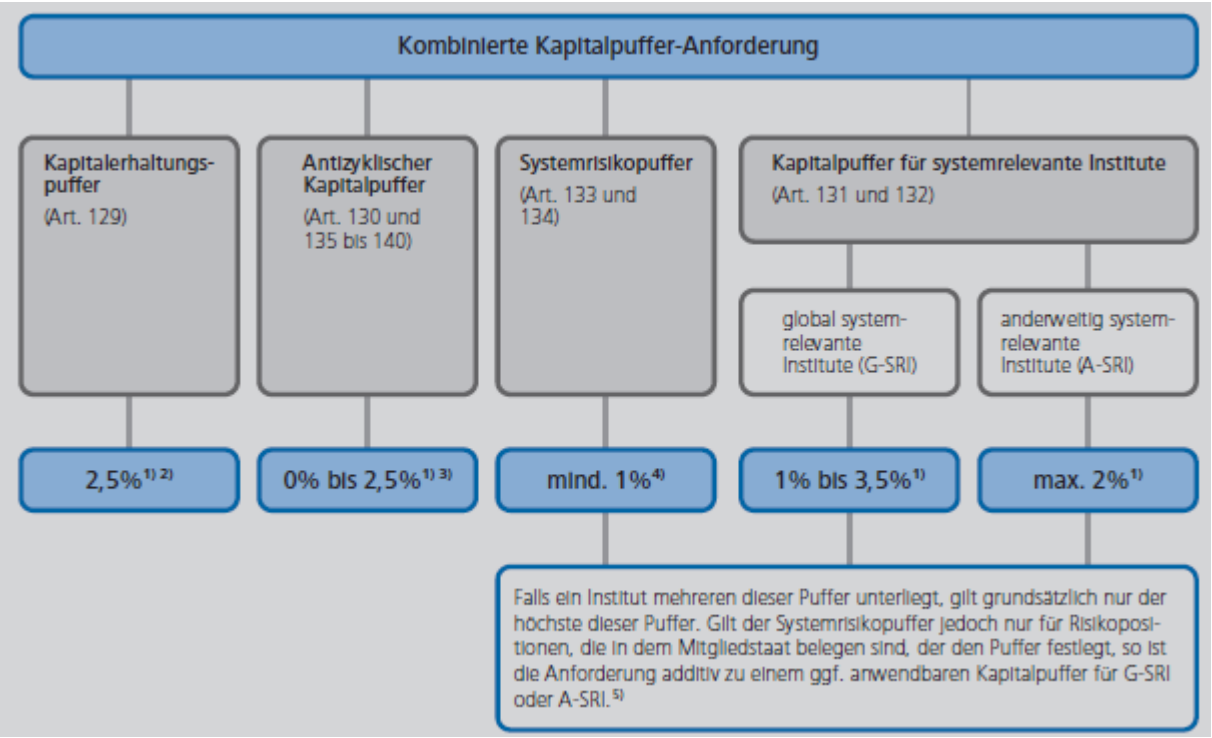
Comme il est dit plus haut, les exigences spéciales auxquelles doivent satisfaire les banques d'importance systémique en matière de fonds propres sont consignées elles aussi dans la directive. Celle-ci accorde aux Etats membres une certaine autonomie quant à la mise en œuvre ou l'aménagement de ces mesures. Mais, pour prévenir des exigences par trop divergentes, elle n'en définit pas moins des plafonds.

L'UE reprend le supplément prévu par le CSF pour les banques d'importance systémique. Conformément aux normes internationales, ce supplément sera progressivement mis en place de 2016 à 2019. En plus du supplément applicable aux G-SIB (appelées en l'occurrence EIS^{m}, instituts d'importance systémique mondiale), la législation de l'UE prévoit deux autres volants de fonds propres (dits «coussins») pour réduire les risques systémiques:

1. Les autorités de surveillance nationales peuvent imposer un coussin supplémentaire à d'autres établissements d'importance systémique, en abrégé EIS. Il s'agit là notamment d'établissements d'envergure simplement nationale ou dont les activités s'étendent à l'ensemble de l'UE. Afin de prévenir des réglementations divergentes sur le marché intérieur de l'UE, la directive impose des critères d'identification de ces banques et prévoit des procédures de notification et de justification envers la Commission européenne, l'Autorité bancaire européenne (ABE) et le Comité européen du risque systémique (CERS). Par ailleurs, la directive a fixé pour le coussin un plafond de 2 % du montant total d'exposition au risque. Ce coussin doit être détenu sous forme de CET1.
2. La directive prévoit en outre un coussin dit «pour le risque systémique» (détenu sous forme de CET1) pour faire face aux risques macroprudentiels ou systémiques non cycliques. La limite inférieure (seuil) de ce coussin est fixée à 1 %. Le coussin est assorti de plafonds afin d'éviter que certains pays n'imposent des contraintes trop rigoureuses qui seraient contraires à l'objectif visé, à savoir établir l'uniformité des règles sur un marché intérieur harmonisé. Ainsi, les coussins dont le taux est supérieur à 5 % requièrent l'autorisation de la Commission européenne (un plafond de 3 % est applicable jusqu'en 2015). Les coussins situés entre 3 et 5 % doivent faire l'objet d'une notification à la Commission, à l'ABE et au CERS. Il est loisible aux autorités de surveillance de reconnaître les taux de coussin fixés dans d'autres Etats membres.

Si un établissement est soumis à plusieurs de ces coussins (pour les EIS^{m}, pour les autres EIS, pour le risque systémique), c'est en principe le coussin le plus élevé qui s'applique. Les coussins n'ont donc pas d'effet cumulatif.

Figure 5: Coussins de fonds propres selon la CRD IV



Source: Banque centrale allemande, rapport mensuel de juin 2013

((Légendes du graphique))

Exigence globale de coussin de fonds propres

Coussin de conservation de fonds propres (art. 129)	Coussin de fonds propres anticyclique (art. 130 et 135 à 140)	Coussin pour le risque systémique (art. 133 et 134)	Coussin de fonds propres pour les établissements d'importance systémique (art. 131 et 132)	
			Etablissements d'importance systémique mondiale (EIS^m)	Autres établissements d'importance systémique (EIS)
2,5 %	0 à 2,5 %	min. 1 %	1 à 3,5 %	max. 2 %

Si un établissement est soumis à plusieurs de ces cousins, seul le plus élevé d'entre eux s'applique en principe. Si, par contre, le coussin pour le risque systémique ne s'applique qu'aux expositions situées dans l'Etat membre qui fixe le coussin, cette exigence s'ajoute à un coussin éventuellement applicable aux EIS^m ou aux autres EIS.

On voit donc que les banques d'importance systémique de l'UE peuvent être soumises à des exigences très diverses en matière de fonds propres suivant la conception nationale de celles-ci. Aussi est-il difficile d'établir une comparaison globale. Le taux maximum de fonds propres qu'il est possible de constituer est de 15,5 %, sachant qu'une part de 12 % peut consister en CET1.

La Suède et la Norvège, par exemple, ont opté pour les exigences maximales admises. Les grandes banques suédoises doivent donc dès à présent détenir un minimum de 10 % de CET1. Ce taux sera porté à 12 % en 2015 (à partir de la mi-2016 pour la Norvège). A cela s'ajoute l'exigence de 3,5 % de fonds propres de moindre qualité.

Etat de la mise en œuvre: décision applicable dès 2019 (mise en œuvre de 2014 à 2019)

Ces règles ont été décidées le 27 juillet 2013. La mise en œuvre des dispositions en matière de fonds propres s'alignera sur celles de Bâle III (application par étapes jusqu'en 2019).

2.2.1.3.2 Taux d'endettement maximum

L'UE n'a encore fixé aucune exigence minimale à propos du ratio de levier. Les banques européennes sont simplement tenues de publier leur ratio de levier et ses composantes à partir de 2015, ce qui, pour le moment, fait de ce ratio un simple instrument de monitorage dans l'UE.

L'efficacité de ce nouveau ratio sera analysée en détail pendant une phase d'observation qui se prolongera jusqu'en janvier 2017. Ces vérifications seront menées par la Commission européenne et l'ABE. Puis l'UE décidera s'il convient d'appliquer au niveau européen un taux minimum obligatoire pour le ratio de levier, et dans l'affirmative, quel sera ce taux. Son instauration à titre d'exigence de premier pilier serait envisageable à partir du 1er janvier 2018.

Etat de la mise en œuvre: décision à venir

2.2.1.4 Royaume-Uni

En 2010, le gouvernement britannique a chargé une commission d'experts (Independent Commission on Banking, ICB, dite commission Vickers) d'examiner des structures envisageables pour le secteur financier du pays. Ce groupe a publié un certain nombre de propositions visant au renforcement de la dotation en fonds propres, propositions que le gouvernement a reprises pour la plupart. En outre, suite à l'affaire du Libor, une commission parlementaire a été instituée pour réfléchir à une réforme générale du système financier britannique.

2.2.1.4.1 Exigences en matière de fonds propres pondérés en fonction des risques

Le CRR européen s'applique directement, en droit, au Royaume-Uni. Il s'ensuit que les autorités britanniques doivent adopter les prescriptions communautaires en matière d'exigences minimales; plus exactement, la réglementation de l'UE restreint leur liberté d'action. Par rapport à Bâle III, le Royaume-Uni introduit trois exigences supplémentaires.

1. *Ring-fence buffer*: La commission Vickers a proposé que les entités soumises à l'exigence dite de *ring-fencing* (cloisonnement des fonctions d'importance systémique en matière d'activités de négociation, cf. chap. 2.3.4) soient tenues de détenir un volant supplémentaire de fonds propres pouvant aller jusqu'à 3 %. Le taux de ce *ring-fence buffer* varie en fonction du rapport entre les RWA et le PIB. Si ces actifs représentent plus de 3 % du PIB, le volant de 3 % s'applique dans son intégralité. S'ils se situent entre 1 et 3% du PIB, le calcul du supplément de fonds propres obéit à une échelle linéaire de 0 à 3 %. Le *ring-fence buffer* et le supplément du CSF applicable aux G-SIB n'ont pas d'effet cumulatif car c'est le plus élevé des deux paramètres qui est déterminant. Cette exigence supplémentaire est concrétisée par le biais du coussin pour le risque systémique prévu par la CRD IV. De ce fait, la part d'activité «cloisonnée» (*ring-fenced*) est soumise au Royaume-Uni à une exigence minimale de 10 % sous forme de CET1 pour les grandes banques.

   Aucun supplément de CET1 supérieur au seuil minimal international n'est exigible pour les entités qui échappent à l'exigence de *ring-fencing*, à condition qu'elles aient dressé des plans crédibles d'assainissement et de liquidation et que leur capacité d'absorption des pertes soit suffisante.

2. Capacité totale d'absorption des pertes: le gouvernement appuie également les recommandations de l'ICB quant à l'instauration d'un taux minimal de capacité totale d'absorption des pertes (*Primary Loss Absorbing Capacity*, PLAC). Cette PLAC est constituée de fonds propres prudentiels et de créances requalifiables, ou *bail-in debt* (*long term [maturity over 1 year] senior unsecured bonds*). En principe, les banques

sont libres de constituer la PLAC à partir de différentes instruments de capital, sous réserve qu'elle comprenne au moins 3 % de CET1. L'exigence de 17 % s'applique à toutes les banques soumises au *ring-fencing* ainsi qu'aux G-SIB britanniques placées dans le panier le plus haut selon la méthode d'évaluation du CSF (supplément CET1 de 2,5 % pour les G-SIB). Les G-SIB placées dans d'autres paniers sont soumises à des exigences proportionnellement plus basses.

3. Le Royaume-Uni prévoit en outre deux *management buffer*s: un supplément de 1 % sur l'exigence de CET1 et un supplément de 2 % sur la capacité d'absorption des pertes.

Lorsque l'on considère les exigences en matière de fonds propres au Royaume-Uni, il convient donc de distinguer les banques qui fournissent des services d'importance systémique de celles qui ne le font pas. Les premières sont tenues de satisfaire à des exigences élevées en comparaison internationale. Ainsi, les banques les plus importantes sont soumises à une exigence minimale de 11 % en CET1 et à un taux global de fonds propres de 14,5 % (CRR + *ring-fence buffer* + *management buffer*). Les dispositions de Bâle III s'appliquent aux banques qui ne fournissent pas de services d'importance systémique. Pour les G-SIB les plus grandes, les taux applicables seraient donc de 10,5 % en CET1 et de 14 % en termes de fonds propres globaux. Suivant leur taille, la capacité totale d'absorption des pertes peut aller jusqu'à 19 %.

Figure 6:

Loss-absorbency:

Issue	Modelling assumption for this IA
Regulatory capital and PLAC requirements: general	RFBs to meet regulatory minimum capital and PLAC requirements on a solo basis. Banks free to meet capital or PLAC requirements using higher-quality instruments if they choose (e.g. meeting total capital requirement with CET1 only; meeting PLAC requirement using regulatory capital only).
Regulatory capital requirements: RFBs	Minimum Common Equity Tier 1 (CET1): 11% RWAs *(=4.5% Basel III minimum; plus 2.5% Basel III capital conservation buffer; plus 3% Ring-Fence Buffer; plus 1% management buffer)* Minimum Tier 1: 12.5% RWAs *(=11% CET1 plus 1.5% Alternative Tier 1 (AT1) capital)* Minimum Regulatory Capital: 14.5% RWAs *(=12.5% Tier 1 plus 2% Tier 2 capital)* Minimum Tier 1 Leverage Ratio: 3% Total Exposures.
Regulatory capital requirements: non-RFBs	Minimum Common Equity Tier 1 (CET1): 10.5% RWAs *(=4.5% Basel III minimum; plus 2.5% Basel III capital conservation buffer; plus 2.5% G-SIB surcharge; plus 1% management buffer)* Minimum Tier 1: 12% RWAs *(=10.5% CET1 plus 1.5% Alternative Tier 1 (AT1) capital)* Minimum Regulatory Capital: 14% RWAs *(=12% Tier 1 plus 2% Tier 2 capital)* Minimum Tier 1 Leverage Ratio: 3% Total Exposures.
PLAC Requirement: RFBs and non-RFBs	Minimum Primary Loss-Absorbing Capacity (PLAC): 19% RWAs *(=17% regulatory minimum; plus 2% management buffer)*
Instruments Eligible to meet PLAC requirement	Regulatory Capital, plus long-term (=term greater than 1 year) senior unsecured bonds.
Group-level PLAC for UK headquartered G-SIBs	Group-level PLAC requirement to apply to all group RWAs where groups assume a 'single point of entry' (SPE) resolution strategies. Group-level PLAC requirement excludes non-EEA entities where groups assume a credible 'multiple point of entry' (MPE) resolution strategies.

Source: HM Treasury, Banking Reform, février 2013

Etat de la mise en œuvre: décision déjà applicable en partie

La loi *Banking Reform Bill* a été adoptée en décembre 2013. La Banque d'Angleterre a précisé dans un *Supervisory Statement* qu'elle attendait dès le début de 2014 de la part de huit grandes banques nommément désignées un taux de CET1 de 7 % (alors que, selon le calendrier de Bâle III, cette mesure ne s'impose qu'à compter de 2019).

L'ensemble des mesures en matière de fonds propres (PLAC incluse) devraient être arrêtées définitivement d'ici 2015. S'il existe actuellement un projet de loi, le Royaume-Uni n'en est pas moins tenu de veiller à la compatibilité de sa législation avec le droit communautaire européen.

2.2.1.4.2 Ratio de levier

Au terme d'un long débat de politique intérieure, la Banque d'Angleterre a rendu public, fin octobre 2014, l'aménagement concret du ratio de levier au Royaume-Uni[19], qui revient à appliquer le système à trois échelons que voici:

1. Un ratio de levier minimal de 3 % s'applique à toutes les banques.
2. Un ratio de levier majoré s'applique aux banques d'importance systémique, comme aux Etats-Unis (*supplementary leverage ratio*). Ce supplément est égal à 35 % du coussin de fonds propres pondérés en fonction des risques et se situe donc dans une fourchette comprise entre 3,35 et 4,05 %, suivant l'établissement concerné[20].
3. Un troisième ratio de levier s'applique à toutes les banques en cas d'activation du volant de fonds propres anticyclique (actuellement inactif jusqu'à 2,5 % des exigences de fonds propres pondérés en fonction des risques). Ce coussin est lui aussi égal à 35 % du coussin de fonds propres pondérés en fonction des risques.

Table A Summary of FPC requests for leverage ratio direction powers and proposed application of direction powers

Component	Population of firms	Timing	Proposed calibration
Minimum leverage ratio requirement	G-SIBs and other major domestic UK banks and building societies	Immediately	3%
	All PRA-regulated banks, building societies and investment firms	From 2018, subject to a 2017 review	3%
Supplementary leverage ratio buffer	G-SIBs and other major domestic UK banks and building societies	In parallel with corresponding risk-weighted buffer, hence phased from 2016 for G-SIBs and introduced in 2019 for other major domestic UK banks and building societies	35% of the corresponding risk-weighted systemic buffer rates
Countercyclical leverage ratio buffer (CCLB)	G-SIBs and other major domestic UK banks and building societies	Immediately	35% of the risk-weighted countercyclical capital buffer rate
	All PRA-regulated banks, building societies and investment firms	From 2018, subject to a 2017 review	35% of the risk-weighted countercyclical capital buffer rate

Source: Banque d'Angleterre

Les exigences de ratio de levier auxquelles doivent satisfaire les banques d'importance systémique varient en conséquence mais sont dans tous les cas supérieures aux normes minimales internationales. Elles oscilleront entre 3,35 et 4,95 %.

19 http://www.bankofengland.co.uk/financialstability/Documents/fpc/fs_lrr.pdf

20 Le taux exact du coussin pour le risque systémique n'est pas encore connu. Toutefois, le gouvernement britannique a envisagé de le fixer dans une fourchette de 1 à 3 %.

Figure 7: **Exemples de la composition et du calibrage du ratio de levier adopté par le FPC**



Source: Banque d'Angleterre

Le numérateur du ratio de levier repose sur les définitions du CBCB. Le dénominateur peut être constitué de CET1 jusqu'à concurrence de 25 %. Les 75 % restants et, impérativement, tous les coussins doivent être couverts en CET1.

Etat de la mise en œuvre: décision déjà applicable en partie

Le gouvernement va proposer les bases légales en question au parlement britannique. Huit grandes banques sont tenues depuis le début 2014 de respecter un ratio de levier de 3 % (*supervisory statement* de la Banque d'Angleterre).

2.2.1.5 Suisse

La Suisse a transposé les règles de Bâle III dans le droit national en 2012. Les exigences en matière de fonds propres auxquelles doit satisfaire une banque d'importance systémique diffèrent de celles qui sont applicables à d'autres banques. Leur capacité d'absorption des pertes obéit à des exigences accrues. Les mesures prudentielles incluent, outre les fonds propres pondérés en fonction des risques, des fonds propres (ou plus exactement des actifs) non pondérés en fonction des risques. Dans les deux cas, il y a lieu de remplir trois exigences: l'exigence minimale, le volant de fonds propres (dit «volant de sécurité») et la composante progressive. L'exigence minimale et le volant de sécurité sont fixes, tandis que la composante progressive est variable, en fonction de la taille et de la part de marché d'une banque d'importance systémique. D'où une incitation pour ces banques à réduire leur taille pour être soumises à des exigences moins rigoureuses en matière de fonds propres, toutes choses restant égales par ailleurs. La FINMA peut en outre consentir des allégements sur la composante progressive pour autant que la banque d'importance systémique puisse selon toute probabilité améliorer sa capacité à être assainie et liquidée en Suisse comme à l'étranger (cf. les considérations développées au chap. 2.4.5.1).

2.2.1.5.1 Exigences en matière de fonds propres pondérés en fonction des risques et ratio de levier

Exigence	Exigence en matière de fonds propres pondérés en fonction des risques en % des RWA	Exigence en matière de fonds propres non pondérés en fonction des risques (ratio de levier) en % de l'exposition totale
Exigence minimale	4,5 %	1,04 %
Volant de sécurité	8,5 %	2,08 %
Composante progressive	6,0 %	1,44 %
TOTAL	**19,0%**	**4,56 %**

Une particularité de la réglementation suisse *too big to fail* réside dans le système d'incitation qui y est intégré sous forme d'aménagement de la composante progressive. Le calibrage initial à 19 % de capital total reposait sur les parts de marché et la taille des banques en 2009[21]. Aussi les exigences totales sont-elles soumises à des fluctuations vers le haut et le bas. Elles peuvent tomber en deçà de 19 % lorsque la part de marché et le ratio de levier diminuent, comme c'est actuellement le cas de CS. Dans son rapport annuel 2013, UBS écrit en substance: «Du fait de la réduction prévue de notre bilan en rapport avec la mise en œuvre accélérée de la stratégie annoncée en octobre 2012 ainsi que de la diminution de notre exposition totale, nous pensons abaisser de 6 à 4,5 % les exigences de mise en œuvre complète qui nous sont posées», ce qui donnerait une exigence de capital total de 17,5 %[22].

L'exigence minimale doit être satisfaite au moyen de CET1 Il en va de même du volant de sécurité, sachant que ce volant peut être constitué à raison de 35 % d'emprunts à conversion obligatoire sous certaines conditions (*contingent convertible bonds*, *CoCo*) présentant un seuil de déclenchement élevé, à savoir de fonds convertibles en fonds propres de base durs quand ceux-ci sont inférieurs à 7 % des RWA. Au total, on obtient donc un niveau de fonds propres capables d'absorber les pertes de 13 % (4,5 % + 8,5 %) dans la perspective de la continuité de l'exploitation (*going concern*).

Enfin, la composante progressive doit être détenue sous forme de capital convertible au plus tard en fonds propres lorsque les fonds propres de base durs disponibles tombent au-dessous de 5 % des RWA. Les fonds ainsi constitués serviront – outre d'autres mesures (sous forme de capital) – à assainir une banque d'importance systémique ou à la liquider dans des conditions régulières (cf. chap. 2.4.5.2). Le niveau de la composante progressive dépend de la taille (total du bilan) et de la part de marché des fonctions d'importance systémique, ces deux éléments déterminant ce niveau pour moitié chacun:

- Part de marché: aucun supplément n'est exigible en deçà d'une part de marché de 10 % pour les activités d'importance systémique exercées en Suisse. Il croît de 0,15 point pour chaque tranche d'un demi-point supérieure à 10 %. On applique la valeur la plus élevée de la part de marché moyenne des opérations de crédit et des opérations de dépôt réalisées en Suisse.
- Taille: aucun supplément ne s'applique en deçà d'une exposition totale de 250 milliards de francs. Le supplément augmente de 0,06 point à chaque tranche de 25 milliards qui excède 250 milliards de francs.

Un ratio de levier obligatoire a été instauré dès 2008 (sur décision de la CFB à l'époque) pour les deux grandes banques en complément de l'exigence en matière de fonds propres de base pondérés en fonction des risques. Le ratio de levier décidé en 2012 dans le sillage de la

[21] Soit un total de bilan de 1500 milliards de francs et une part de marché de 20 % pour les fonctions d'importance systémique.
[22] Cf. aussi le communiqué de presse de la FINMA du 7 mai 2014 (http://www.finma.ch/f/aktuell/Seiten/mm-finma-informiert-ueber-tbtf-verfuegungen-20140507.aspx).

législation *too big to fail* est défini en pourcentage des exigences en matière de fonds propres pondérés en fonction des risques (soit 24 %). Tout comme Bâle III, la législation *too big to fail* est conçue de façon à ce que le ratio de levier ne constitue pas l'étalon absolu mais fasse office de filet de sécurité supplémentaire. Cela dit, contrairement à Bâle III, il existe non pas un unique ratio de levier mais plusieurs, à savoir sur chaque élément de capital (exigence minimale, volant de sécurité et composante progressive) et à chaque échelon de consolidation.

Etat de la mise en œuvre: décision applicable à partir de 2013 (mise en œuvre de 2013 à 2019)

Toutes les adaptations requises de la loi (LB) et des ordonnances (OB, OFR) ont été effectuées et les dispositions en résultant sont entrées en vigueur le 1er janvier 2013 au plus tard.

2.2.2 Liquidités

2.2.2.1 Sur le plan international

La réglementation de Bâle III prévoit que les banques non seulement répondent à des exigences de fonds propres accrues mais obéissent désormais aussi à des dispositions quantitatives, harmonisées sur le plan international, en matière de liquidités. Le CBCB a élaboré deux ratios de liquidité. Ces deux normes s'appliquent à toutes les banques opérant à l'échelle internationale. Les instances de normalisation internationales ne prévoient pas de règles quantitatives spécifiques pour les banques d'importance systémique.

Ratio de liquidité à court terme (LCR)

Le ratio de liquidité à court terme (*liquidity coverage ratio*, LCR) vise à garantir que les banques disposent de suffisamment d'actifs liquides de haute qualité pour surmonter un scénario de crise de liquidité de 30 jours. Ce scénario est déterminé par les instances de surveillance. Concrètement, il s'agit de faire en sorte qu'une banque dispose d'un encours suffisant d'actifs liquides de haute qualité (*high quality liquid assets*, HQLA) non grevés, qui puissent être convertis sans délai en liquidités sur des marchés privés pour couvrir les besoins dans l'hypothèse d'une crise de liquidité qui durerait 30 jours calendaires. Le LCR de Bâle III fait d'abord référence au groupe des banques qui opèrent à l'échelle internationale.

Etat de la mise en œuvre: décision applicable à partir de 2015 (mise en œuvre de 2015 à 2019)

La version définitive du LCR a été publiée par le CBCB en janvier 2013 et entrera en vigueur le 1er janvier 2015, comme prévu. Pour dissiper les craintes que les efforts en cours de renforcement des systèmes bancaires ne soient préjudiciables au financement de l'activité économique, l'exigence minimale débutera à 60 % puis sera relevée chaque année de 10 points jusqu'à atteindre 100 % le 1er janvier 2019.

Ratio structurel de liquidité à long terme

Pour compléter l'orientation à court terme du LCR, le ratio structurel de liquidité (*net stable funding ratio*, NSFR) vise la structure de fonds de tiers à long terme de la banque. Il est censé limiter la dépendance excessive des banques par rapport aux financements sur le marché monétaire afin de fournir une structure viable des échéances des actifs et des passifs. Il porte sur l'ensemble du bilan et incite les banques à exploiter des sources de refinancement stables. En foi de quoi, la somme des actifs pondérés en fonction de leur disponibilité dans le temps (refinancement stable effectif) doit excéder la somme des actifs pondérés en fonction de leur liquidité, majorée du besoin de financement à moyen terme par les positions hors bilan (refinancement stable nécessaire).

Figure 8: Normes de liquidité

Stresstest-Kennziffer (bis 30 Tage)		
Liquidity Coverage Ratio =	$\frac{\text{Bestand an hochliquiden Aktiva}}{\text{Nettozahlungsabgang unter Stress}}$	**≥ 1**
Strukturkennziffer (bis 1 Jahr)		
Net Stable Funding Ratio =	$\frac{\text{Tatsächliche stabile Refinanzierung}}{\text{Erforderliche stabile Refinanzierung}}$	**> 1**
Beobachtungskennziffern („Monitoring tools")		
Ablaufbilanz, Refinanzierungskonzentrationen, Möglichkeiten zur besicherten Finanzierung		

Source: FINMA

Etat de la mise en œuvre: proposition

Certains éléments essentiels du NSFR étant encore en suspens, la mise en œuvre de ce ratio n'interviendra qu'en 2018. Le CBCB a fait de la mise au point du NSFR l'une des priorités de sa planification sur deux ans. La refonte et la période de test du ratio de financement stable dureront probablement jusqu'à la mi-2016. Toute comparaison est donc prématurée.

Transparence et publicité

Ces deux normes touchent, avec la réserve de liquidités et la structure viable des échéances, à deux aspects essentiels de la gestion des liquidités. La situation des banques en matière de liquidités est toutefois trop complexe pour pouvoir être reproduite à l'aide de deux simples paramètres. C'est pourquoi les normes minimales sont accompagnées de toute une série de ratios d'observation afin de garantir une harmonisation internationale et une base d'information uniforme des autorités de surveillance nationales et étrangères en ce qui concerne les établissements exerçant des activités transfrontalières.

Les exigences quantitatives sont ainsi complétées par des obligations de publication accrues que le CBCB a finalisées au début de l'année 2014 pour veiller à davantage de transparence et de discipline sur le marché. Elles devront être respectées à compter du 1er janvier 2015.

2.2.2.2 Etats-Unis

Les autorités américaines, en l'occurrence la Fed, la FDIC et l'OCC, ont présenté en octobre 2013, sous forme de proposition, un concept en vue de la mise en œuvre du ratio de liquidité à court terme (LCR) de Bâle III. Il est prévu que celui-ci soit instauré en trois volets, en fonction de la taille de l'établissement financier.

La proposition américaine prévoit un durcissement de la norme minimale de Bâle III pour les banques qui font état d'actifs supérieurs à 250 millions de dollars américains ou d'une exposition à l'étranger de plus de 10 milliards de dollars américains[23]. Les banques qui dépassent ces seuils se verront appliquer intégralement le ratio de liquidité à court terme dès le début de 2017. Les emprunts émis en deçà du seuil national ne pourront pas être pris en considération dans le calcul des actifs liquides, sans compter que les scénarios de sortie de fonds seront plus rigoureux. Le LCR s'appliquera aussi bien au niveau consolidé qu'au niveau individuel.

Les établissements financiers dont les actifs se situent entre 50 et 250 milliards de dollars américains seront soumis à un LCR moins contraignant. Quant à ceux qui font état d'actifs inférieurs à 50 milliards, ils seront libérés de cette exigence.

[23] Le gouverneur de la Fed, Daniel Tarullo, parle en l'espèce d'une mise en œuvre «super équivalente».

Etat de la mise en œuvre; décision applicable à partir de de 2015 (mise en œuvre de 2015 à 2017)

Il est proposé d'appliquer ces mesures à compter du 1er janvier 2015, moyennant une période de transition de deux ans.

2.2.2.3 Union européenne

Dans l'UE, le LCR a été mis en œuvre par le règlement CRR adopté dans le courant de l'été 2013. La Commission européenne avait jusqu'au 30 juin 2014 pour arrêter la conception du LCR sous la forme d'un acte délégué. Au sein du CBCB, les Etats continentaux de l'UE ont toujours affiché une forte résistance au LCR, ce qui explique qu'ils tenteront de continuer à diluer la norme dans le cadre de la procédure législative communautaire. La définition des HQLA, notamment, leur donne une certaine marge de manœuvre.

Le LCR ne revêtira un caractère obligatoire qu'au début de 2015. Les Etats membres sont libres d'aménager la phase transitoire à leur guise, la seule contrainte étant de respecter un taux d'application d'au moins 60 % à partir de la date d'entrée en vigueur et de 100 % au plus tard en 2018. Comme aux Etats-Unis, le LCR s'appliquera à la fois aux groupes et aux établissements individuels.

Etat de la mise en œuvre: proposition, décision attendue pour juin 2014, applicable à partir de 2015 (mise en œuvre de 2015 à 2018)

L'instauration du LCR à titre de norme minimale contraignante se fera par étapes, de 2015 à 2018.

2.2.2.4 Royaume-Uni

Le LCR faisant partie intégrante du CRR, il déploiera des effets juridiques directs au Royaume-Uni. Cela étant, le régime britannique en matière de liquidité continuera de s'appliquer jusqu'à l'instauration du LCR en Europe.

La *Prudential Regulation Authority* (PRA) a récemment fait savoir que, sur proposition du *Financial Policy Committee* (FPC), elle assouplirait les exigences de liquidité applicables aux banques qui respectent d'ores et déjà un ratio minimum de 7 % de fonds propres de base de catégorie 1. Le FPC espère ainsi contribuer à la relance de l'économie. En conséquence, la PRA a annoncé son intention d'abaisser à 80 % du LCR l'exigence de liquidité à laquelle doivent satisfaire les banques au Royaume-Uni. Le LCR augmentera progressivement jusqu'à atteindre 100 % en 2018.

Etat de la mise en œuvre

L'UE instaurera le LCR en janvier 2015. La PRA informera en temps opportun du passage du régime britannique actuel à celui de l'UE.

2.2.2.5 Suisse

Suite à la crise d'UBS, la FINMA a conclu en mars 2010 avec les deux grandes banques des conventions bilatérales instaurant, à titre de mesure immédiate, un régime de liquidité spécifique destiné à prévenir les chocs de liquidités à court terme («régime applicable aux grandes banques suisses»).

Ces exigences (quantitatives) étaient largement supérieures, à l'époque, à celles actuellement en vigueur en matière de liquidité totale, devançant ainsi (en partie du moins) les travaux en cours du CBCB sur le LCR. Du fait de l'entrée en vigueur de la nouvelle ordonnance sur les liquidités (OLiq) en janvier et à la mi-juillet 2013, les conventions bilatérales entre la FINMA et les deux grandes banques ont été intégrées au chapitre 4 «Dispositions particulières applicables aux banques d'importance systémique» de ladite ordonnance.

A partir du 1er janvier 2015, les banques d'importance systémique devront remplir à la fois les conditions relatives au LCR et les exigences précisées au chapitre 4 de l'OLiq. Pour résumer, les mesures prudentielles applicables aux établissements TBTF en matière de liquidité seront les suivantes:

Exigences TBTF:		
	Régime applicable aux grandes banques suisses[24]	Depuis mars 2010, un solde de bilan positif est exigé pour les scénarios de crise de liquidité de 7 et 30 jours.
	Ratio de liquidité à court terme (à partir de 2015)	A respecter à 100 % à partir du 1er janvier 2015

Les grandes banques suisses devront se conformer à la réglementation en matière de LCR dès janvier 2015[25]. Concernant la définition des HQLA, la Suisse recourt à des critères un peu plus sévères que ceux qui ressortent des discussions en cours au sein du CBCB. A partir de janvier 2015, le régime applicable aux grandes banques suisses et le LCR s'imposeront en parallèle. Vu les différentes hypothèses de scénario retenues, le LCR ne se substituera pas au régime applicable aux grandes banques suisses. Les comparaisons faites à ce jour entre les exigences de LCR et les exigences propres à ce régime indiquent que ces dernières ne se traduiront pas nécessairement par des obligations accrues. Il s'ensuit que la poursuite des deux approches accroît la probabilité d'identifier à temps d'éventuelles difficultés de trésorerie.

Durant les deux années qui suivront l'entrée en vigueur du LCR, la FINMA analysera les exigences en matière de liquidités sous le régime du LCR et sous le régime applicable aux grandes banques suisses afin d'examiner si ce dernier garantit une meilleure capacité d'absorption des pertes en cas de crise de liquidité. Suivant le résultat de cette analyse, le Conseil fédéral pourrait être amené à procéder à une adaptation de l'OLiq.

Etat de la mise en œuvre: décision applicable à partir de 2015 (LCR) ou déjà en vigueur (régime applicable aux grandes banques)

2.2.3 Répartition des risques et gros risques

La répartition des risques consiste à limiter les conséquences d'un défaut de crédit pour une banque.

2.2.3.1 Sur le plan international (CBCB / CSF)

Le CBCB a également présenté des règles destinées à réduire les gros risques et consistant à limiter le risque que la position globale d'une banque encourt envers une contrepartie unique et, ainsi, à prévenir des effets domino au sein du système financier. Ces règles prévoient de restreindre l'exposition globale de toutes les banques à 25 % des fonds propres de base de catégorie 1 (CET1).

Vu le risque de contagion, l'exposition totale des G-SIB sera limitée à 15 % des fonds propres de base de catégorie 1. Il est recommandé aux autorités de surveillance nationales d'étendre cette norme plus rigoureuse aux expositions des D-SIB ainsi qu'aux expositions des petites banques envers des G-SIB ou des D-SIB.

Etat de la mise en œuvre: proposition

Les règles définitives ont été publiées en avril 2014. Leur respect par les banques est prévu pour le début de l'année 2019, conformément à toutes les autres dispositions de la réglementation de Bâle III.

[24] Entrées de liquidités + volant de sécurité prudentiel + facilités de banque centrale > sorties de liquidités.

[25] Toutes les autres banques sont soumises à des dispositions transitoires identiques à celle de Bâle III.

2.2.3.2 Etats-Unis

Dans le cadre du Dodd-Frank Act (DFA), la Fed a présenté des règles visant à restreindre les risques de contrepartie. Le système américain prévoit une limitation échelonnée. La limite est de 10 % pour les relations entre *major covered companies* ou entre banques étrangères dont les actifs sont supérieurs à 500 milliards de dollars américains. Tous les autres établissements sont soumis à une limite de 25 %. A la différence de la règle du CBCB, le calcul repose sur la dotation totale en fonds propres et non pas sur le noyau dur, ce qui fait que la prescription américaine est moins stricte que celle du CBCB.

En outre, il existe aux Etats-Unis une limite de concentration pour les établissements financiers, qui leur interdit de fusionner si, tous réunis, ils représentent plus de 10 % de l'ensemble des engagements des prestataires de services financiers.

Etat de la mise en œuvre: réglementation déjà en vigueur

Les prescriptions en matière de risques de contrepartie sont entrées en vigueur au début d'octobre 2013. Les règles définitives concernant la limite de concentration sont attendues prochainement.

2.2.3.3 Union européenne

Dans le train de mesures de la CRD IV et la directive établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (RRD), l'UE prévoit elle aussi des limitations des risques de contrepartie. C'est ainsi que l'exposition à l'égard d'un autre établissement financier individuel est restreinte à 25 % de l'ensemble des fonds propres et que l'exposition totale à l'égard d'établissements financiers en général est limitée à 200 % de ces mêmes fonds propres.

Dans le cadre de la réforme structurelle de l'UE (cf. chap. 2.3.3.1), il est stipulé par ailleurs que l'exposition du «noyau du groupe» à l'égard de l'unité de négociation ne doit pas dépasser 25 %.

Etat de la mise en œuvre: réglementation applicable à partir de 2015

Le train de mesures de la CRD IV a été adopté en juin 2013 et ses dispositions sont applicables depuis le début de 2014. Concernant la RDD, le Parlement européen et le Conseil se sont mis d'accord en décembre 2013 sur une proposition commune dont l'acceptation formelle est encore en suspens. La directive doit entrer en vigueur au début de 2015.

2.2.3.4 Royaume-Uni

Il y est fait application des règles de l'UE.

2.2.3.5 Suisse

En Suisse, les crédits ne doivent pas excéder 25 % des fonds propres de la banque. Dans le cadre des mesures prudentielles applicables aux établissements trop grands pour être mis en faillite (TBTF), cette limitation est accentuée par le fait que ces 25 % portent non pas sur la totalité des fonds propres mais seulement sur les fonds propres de base de catégorie 1.

Cela étant, les mesures prudentielles relatives à la répartition des risques ne s'appliquent pas uniquement aux établissements TBTF. Elles s'étendent aux établissements qui n'ont pas cette taille du fait que le volume maximum de crédits qu'il est permis à une banque de détenir vis-à-vis d'une banque TBTF est plus limité que vis-à-vis d'une banque qui n'est pas trop grande pour être mise en faillite, ce qui réduit la concentration de prêts interbancaires par rapport aux banques TBTF et favorise au contraire la diversification des opérations interbancaires.

Etat de la mise en œuvre: réglementation déjà en vigueur

2.2.4 Conclusions concernant les mesures prudentielles

Le renforcement des exigences prudentielles est une composante essentielle des mesures prises envers les établissements TBTF dans toutes les juridictions. Ces mesures visent à accroître la résistance des banques aux crises et, par là même, à renforcer le système financier tout entier. Les exigences imposées aux divers établissements sont parfois conçues de manière très différente. La plupart des mesures sont d'ores et déjà décidées mais n'entreront en vigueur que dans un à deux ans, sans compter qu'elles seront échelonnées sur une période assez longue.

2.2.4.1 Fonds propres

Tous les pays analysés ont en commun le fait qu'ils respectent les exigences minimales de Bâle III et du CSF en ce qui concerne le supplément imposé aux banques d'importance systémique. L'UE est la seule juridiction à n'avoir pas encore prévu l'instauration obligatoire du ratio de levier issu de Bâle III. Sinon, aucune juridiction ne demeure en deçà de la norme minimale internationale. Au contraire, quelques-unes d'entre elles ont décidé d'aller plus loin. S'agissant du ratio pondéré en fonction des risques, tant la Suisse que les pays scandinaves et la Grande-Bretagne sortent du lot. *En matière de ratio de levier, il est probable que les Etats-Unis seront les plus sévères à l'égard des banques d'importance systémique mondiale, encore qu'ils n'aient pas, à ce stade, établi de règles précises à propos de la «leverage surcharge».*

L'Union européenne fixe un cadre minimal identique au minimum international tout en accordant aux Etats membres une certaine marge de manœuvre pour instaurer des exigences plus contraignantes, afin de tenir compte de leur situation sur le plan national. Comme il est précisé plus haut, cela ne concerne pas, à ce jour, le taux d'endettement maximum.

Le Royaume-Uni entend instaurer notamment un supplément substantiel sur le noyau dur de fonds propres par rapport aux règles internationales pour les entités qui intègrent des fonctions d'importance systémique. Par ailleurs, c'est le seul pays à avoir d'ores et déjà arrêté dans un projet de loi des exigences quantitatives quant à la capacité totale d'absorption des pertes (y compris les créances requalifiables ou *bail-in debts* en cas d'insolvabilité). Même en termes de calendrier, le Royaume-Uni agit extrêmement vite, du moins pour ce qui est des domaines où l'agenda de l'UE n'est pas déterminant.

Les Etats-Unis reprennent les normes internationales concernant les exigences de fonds propres pondérés en fonction des risques tout en allant plus loin que Bâle III au chapitre du ratio de levier applicable aux banques d'importance systémique. Par ailleurs, ils exigent des grandes banques étrangères qu'elles réunissent leurs activités américaines au sein d'un holding intermédiaire, lequel sera soumis dans le pays aux mêmes mesures prudentielles que les établissements financiers autochtones.

La Suisse se situe elle aussi au-delà des normes internationales en matière de fonds propres, elle est même le pays le plus sévère en termes de ratio pondéré en fonction des risques. S'agissant du noyau dur de fonds propres, par exemple, la Suède va cependant plus loin, tandis que le Royaume-Uni fait jeu égal avec la Suisse. Aux Etats-Unis, les ratios pondérés en fonction des risques seront également supérieurs à la norme internationale. Les règles suisses ont ceci de singulier que l'exigence totale de fonds propres n'est pas plafonnée. La différence tient à la composante progressive de la réglementation suisse applicable aux établissements trop grands pour être mis en faillite, qui sera automatiquement ajustée vers le haut si leur part de marché et leur exposition au risque augmentent, et inversement. Cela étant, le régime suisse les incitera à réduire leur part de marché et leur exposition, ce qui fera automatiquement baisser les exigences. Tout cela fait qu'une comparaison ne donnera de résultat significatif qu'à une date de référence déterminée. Quant au ratio de levier, la Suisse se situe là encore au-dessus du minimum international, mais en deçà des règles américaines et britanniques. En outre, il faut rappeler que le ratio de levier applicable aux banques TBTF est couplé directement au niveau des exigences de fonds propres pondérés en fonction des risques, ce qui le soumet lui aussi à des fluctuations.

Le rythme de mise en œuvre des mesures en matière de fonds propres varie considérablement d'un pays à l'autre. Alors que certains exploitent pleinement la marge de manœuvre inhérente à la phase transitoire prévue par Bâle III (c'est le cas des Etats membres de l'UE), d'autres agissent plus vite, comme le Royaume-Uni. La Suisse est le seul pays à avoir arrêté définitivement toutes les mesures à ce jour.

2.2.4.2 Liquidités

Toutes les juridictions retenues dans la comparaison s'alignent sur le concept de LCR de Bâle III. Il existe néanmoins certains écarts de calendrier. C'est ainsi qu'en Suisse les banques d'importance systémique se verront appliquer un taux de réalisation de 100 % dès 2015, alors qu'elles ne devront l'atteindre qu'en 2017 aux Etats-Unis et qu'en 2018 en Grande-Bretagne.

A l'exception de l'UE, la mise en œuvre du ratio de liquidité à court terme a déjà été décidée. La Suisse et les Etats-Unis suivent, pour les grands établissements financiers, une ligne un peu plus rigoureuse que la norme minimale internationale. Une autre particularité de la Suisse réside dans le maintien pendant au moins deux ans d'un régime parallèle pour les grandes banques.

2.2.4.3 Répartition des risques

L'aménagement des règles applicables aux gros risques présente des similitudes au niveau international. Les différences tiennent à la méthode de calcul et à la définition des fonds propres pris en compte. Une norme minimale internationale est actuellement en préparation. Les Etats-Unis ont d'ores et déjà arrêté des dispositions plus sévères pour les banques d'importance systémique.

2.2.4.4 Conclusion

La comparaison des diverses conceptions des mesures prudentielles met également en évidence les différences de priorités entre les juridictions considérées en ce qui concerne la mise en place de la réglementation TBTF. Pour la Suisse, la priorité est en l'occurrence aux exigences de fonds propres, ce qui explique qu'elle aille parfois, en termes de mesures minimales, plus loin que les normes internationales en vigueur et que les exigences propres aux autres juridictions. Dans l'UE, par exemple, ces exigences sont moins marquées, ce qui tient entre autres à une focalisation accrue sur les mesures organisationnelles, comme le montrent les pages qui suivent.

2.3 Mesures organisationnelles[26]

Les expériences faites durant la crise financière ont ranimé le débat à propos sur les exigences prudentielles relatives à la structure organisationnelle et juridique des banques, à titre de mesures propres à atténuer les risques systémiques. En général, les mesures organisationnelles sont considérées comme venant compléter les réglementations prudentielles traditionnelles qui ont été renforcées suite à la crise financière. A cet égard, il est possible que les objectifs visés par les mesures structurelles soient également complémentaires des exigences accrues concernant les fonds propres, les liquidités et le financement, mais aussi la gestion des crises et la liquidation. Les mesures organisationnelles ont pour but, d'une part, de réduire le risque de contagion entre les différents secteurs d'une banque, ce qui, le plus souvent, va de pair avec l'interdiction ou l'externalisation de certaines activités jugées particulièrement risquées. Elles visent d'autre part à un désenchevêtrement financier et organisationnel au sein d'un groupe. Tout cela pour favoriser la capacité de liquidation d'un établissement et permettre, en cas de crise, un cloisonnement rapide des activités et services d'importance systémique.

[26] Dans la perspective du développement du concept suisse du *too big to fail*, il est question ici de mesures organisationnelles, c'est-à-dire en particulier de mesures structurelles.

Une ligne de démarcation entre les différents services bancaires est de nature à réduire le risque de contagion. Mais lorsqu'elle est artificielle, elle accroît, au quotidien, la volatilité ainsi que les restrictions aux libres flux de fonds propres et de liquidités, tout en aggravant la vulnérabilité de chacune des entités d'un groupe bancaire. Les propositions de cloisonnement avancées dans différents pays mettent en parallèle les services assortis de risques difficilement calculables et ceux qui sont essentiels au fonctionnement de l'économie nationale. Ces derniers sont particulièrement dignes de protection. Il s'agit notamment des opérations de dépôt ou des systèmes de paiement. Or désigner et délimiter des activités à risque se révèle être autrement ardu. Si les activités de négociation pour compte propre en font assurément partie, il est toutefois assez difficile de les délimiter par rapport à la fonction de teneur de marché[27]. Aussi les juridictions ne font-elles pas toutes une telle distinction, comme en témoignent les considérations qui suivent. Sans compter que la ligne de démarcation peut être tirée en différents endroits[28].

Par ailleurs, une ligne de démarcation peut être arbitraire au point que les services à séparer ne puissent pas être proposés au sein d'un même groupe bancaire. On parle à ce propos de dissociation de la propriété. Mais souvent, aucune séparation absolue n'est requise. Il suffit d'organiser aussi bien les prestations à risque que les services d'importance systémique dans des unités séparées, tout en les maintenant au sein d'un groupe. Un tel cloisonnement organisation et juridique doit permettre, en cas de crise, de se séparer rapidement des services d'importance systémique. Il faut donc doter suffisamment ces unités en capital et en liquidités ainsi qu'en fonctions d'assistance (informatique et RH, par ex.), afin que les services puissent être fournis sans interruption (autosuffisance). Grâce à un financement distinct des différents secteurs d'activité, il est possible de surcroît d'empêcher la mise en place d'un système de subventionnement croisé indésirable et, ainsi, de prévenir la prise en charge de risques excessifs.

2.3.1 Sur le plan international (CBCB / CSF)

Le référentiel du CSF reconnaît que des mesures organisationnelles peuvent réduire les risques inhérents à des établissements financiers d'importance systémique. Le CSF juge positives aussi bien l'aptitude de mesures structurelles à restreindre des actions à risque que leur contribution à l'amélioration de la capacité de redressement. Mais il met tout autant en garde contre d'éventuelles conséquences négatives pour les marchés financiers mondiaux et régionaux du fait des divergences entre les mesures structurelles nationales. Il faut rester très attentif à l'impact qu'elles pourraient avoir sur les relations transfrontières.

Faute de consensus au sein du G20, il n'existe pas, au niveau international, de recommandations ni de normes minimales en matière de mesures organisationnelles, qui puissent servir de lignes directrices pour leur mise en œuvre dans les divers pays. D'où des divergences de conception et d'aménagement de ces mesures sur le plan national.

2.3.2 Etats-Unis

Les autorités américaines tentent, par deux concepts d'organisation différents, d'atténuer les risques inhérents au système financier et de promouvoir la stabilité financière. Le premier volet de mesures instaure une interdiction de la négociation pour compte propre et d'autres activités à risque pour les banques, tandis que le second vise la structure des groupes bancaires étrangers opérant aux Etats-Unis.

---

[27] On désigne par fonction de teneur de marché (de l'anglais *market making*) la garantie de négociabilité de titres par la fixation permanente de cours acheteurs et demandeurs, ce qui permet de gommer les déséquilibres temporaires entre l'offre et la demande de valeurs moins liquides.

[28] «On peut parquer les antilopes pour les protéger des lions ou enfermer les lions pour les tenir éloignés du gibier.» (John Vickers).

2.3.2.1 Règle Volcker

La règle dite Volcker (*Volcker Rule*) interdit aux banques américaines de se livrer à des opérations de négociation pour leur propre compte ainsi qu'à d'autres activités à risque. Elle fait partie intégrante du Dodd-Frank Act (DFA). Il a fallu plusieurs années avant que les cinq autorités concernées[29] ne parviennent à s'entendre sur les dispositions d'exécution, qui comprennent plus de 1000 pages. La règle Volcker s'applique à toutes les banques, et donc pas uniquement aux établissements d'importance systémique.

Retenons, pour simplifier, que la règle Volcker interdit aux banques d'affaires financées par des dépôts et titulaires d'une licence ou aux holdings bancaires disposant de succursales ou de filiales aux Etats-Unis de négocier pour compte propre et d'investir dans des fonds spéculatifs (*hedge funds*) et de fonds de capital-investissement (*private equity funds*) ou même de les parrainer (fonds propres de base autorisés en deçà de 3 %). Une dissociation totale de propriété est donc prévue. Les opérations pour compte propre (sauf exceptions ci-après) et les opérations de dépôt ne doivent pas faire partie du même holding. Cela étant, les autres opérations de négociation ne sont pas concernées par cette interdiction.

La négociation pour compte propre désigne tout achat ou vente de titres, dérivés ou transactions à terme ainsi que d'options sur ces instruments. La règle Volcker prévoit cependant de nombreuses exceptions au régime d'interdiction, par exemple i) les titres éligibles (*U.S. government, agency, state, and municipal obligations*), ii) les emprunts d'Etat étrangers (dans une mesure restreinte), iii) les transactions liées à la souscription à une émission de valeurs mobilières pour le compte de clients (*underwriting*), iv) les activités de teneur de marché pour des clients, v) les activités de couverture (*hedging*), vi), les transactions sur mandat de clients ou en rapport avec la titrisation ou la cession de crédits, et vii) la négociation pour propre compte de succursales ou de filiales non américaines. L'interdiction concernant les *hedge funds* et les *private equity funds* tolère elle aussi de multiples exceptions, dont les activités de souscription et la tenue de marché.

Au final, la règle Volcker est nettement moins restrictive que le *Glass-Steagall Act*, loi qui, de 1933 à 1999, avait institué pour certaines banques aux Etats-Unis une séparation institutionnelle entre les opérations de dépôt et de crédit et les transactions sur titres.

Etat de la mise en œuvre: décision applicable à partir de 2015

Les règles définitives ont été publiées par les autorités en décembre 2013 pour entrer en vigueur le 1er avril 2014. Le délai de mise en œuvre expirera le 15 juillet 2015, soit un an après la date prévue par le DFA. Les banques seront tenues d'établir un *compliance programme* correspondant à leurs activités dans ces domaines et de rédiger un rapport chiffré à l'intention des autorités de surveillance.

2.3.2.2 Mesures organisationnelles pour les banques étrangères

Le second volet de mesures organisationnelles instauré par la banque centrale américaine (Fed) consiste en un renforcement des normes prudentielles et de surveillance applicables aux banques étrangères opérant sur le territoire des Etats-Unis (cf. chap. 2.2.1.2). En foi de quoi, les banques étrangères qui font état d'un total du bilan de plus de 50 milliards de dollars américains doivent réunir leurs activités américaines au sein d'un holding intermédiaire (*intermediate holding company*, IHC). Ainsi, selon la Fed, 15 à 20 banques étrangères obéiront au même régime que les grandes banques américaines. Ces holdings intermédiaires devront – tout comme les grandes banques régies par la loi américaine – satisfaire aux exigences de fonds propres et de liquidité, se soumettre à des tests de résistance et respecter d'autres obligations prudentielles.

C'est la Fed qui a inscrit ces exigences au débat, alors qu'elles n'étaient pas prévues par le DFA. Il faut les replacer dans leur contexte: durant la récente crise financière, bon nombre de

[29] FRB, CFTC, FDIC, OCC et SEC.

banques étrangères opérant aux Etats-Unis ont bénéficié d'aides publiques substantielles. Les mesures préconisées visent à assurer une surveillance et une réglementation cohérentes et accrues des activités exercées par les banques étrangères aux Etats-Unis, afin de renforcer la stabilité financière de ce pays. Les réserves émises par les Etats étrangers et leurs banques n'ont pas été prises en considération pour la plupart.

Etat de la mise en œuvre: décision applicable à partir de 2016

La Fed a présenté les règles définitives en février 2014. Les banques étrangères concernées auront jusqu'en juillet 2016 pour s'y conformer. En outre, les plus grands établissements étrangers ne devront respecter certains taux d'endettement (ratios de levier) qu'en janvier 2018.

2.3.3 Union européenne

L'UE a mis en place un groupe d'experts (désigné par le nom de son président Erkki Liikanen), qui devait examiner si des réformes structurelles s'imposaient à la suite de la crise financière, en plus des réglementations déjà adoptées. Ce groupe d'experts a publié son rapport en octobre 2012 et proposé, pour les grandes banques, de séparer la négociation pour compte propre et les autres activités de négociation d'une certaine importance. Ces deux activités doivent être dissociées sur le plan juridique et bénéficier d'un financement et d'une capitalisation distincts. Toutefois, contrairement à la règle Volcker, elles peuvent rester dans le même holding.

2.3.3.1 Proposition de la Commission européenne sur la réforme structurelle

Sur la base des recommandations du groupe Liikanen, la Commission européenne a publié début 2014 une proposition de règlement relatif à des mesures structurelles dans le secteur bancaire européen, qui comprend deux éléments principaux:

1. l'interdiction de la négociation pour compte propre sur instruments financiers et sur matières premières pour un groupe ou certaines de ses entités. Selon la définition restrictive de la négociation pour compte propre, il s'agit de la négociation par la banque pour son propre compte et à la seule fin de réaliser des profits, sans aucun lien avec les activités menées pour le compte de clients ou afin de couvrir les risques de l'entité. De plus, les établissements concernés par cette interdiction n'ont pas le droit d'effectuer des placements dans la plupart des fonds spéculatifs dans le seul but de réaliser un profit pour leur propre compte. La Commission observe que les banques européennes exercent actuellement peu d'activités touchées par cette interdiction. Elle redoute cependant que ces dernières puissent retrouver leur niveau d'avant la crise dès que le contexte se sera amélioré. La Commission prend également acte des problèmes liés à la distinction entre la négociation pour compte propre et la tenue de marché et adopte dès lors une définition restrictive de cette négociation. La négociation d'obligations souveraines de l'UE n'est explicitement pas concernée;
2. l'attribution aux autorités de surveillance du pouvoir, ou dans certains cas de l'obligation, d'imposer le transfert d'autres activités de négociation précises – telles que la tenue de marché, les produits dérivés complexes et les opérations de titrisation complexes – à d'autres entités juridiques du groupe qui pratiquent la négociation. Les banques ne doivent pas séparer leurs activités si elles peuvent montrer à leur autorité de surveillance que les risques engendrés sont atténués par d'autres moyens. Par conséquent, les établissements qui acceptent des dépôts peuvent exécuter ces activités de négociation dans la même entité juridique aussi longtemps que l'autorité de surveillance ne décide pas de la nécessité d'un transfert de ces activités dans une autre entité. Certaines restrictions s'appliquent à cette «entité de négociation»: elle ne peut pas recevoir des dépôts pouvant bénéficier de la garantie des dépôts ni proposer à des clients des services de paiement de détail. Par ailleurs, les autorités de surveillance doivent coordonner leurs actions avec les autorités de résolution, car la RRD prévoit également que ces dernières peuvent ordonner des

changements structurels (de nature juridique et organisationnelle) si des obstacles entravent la résolution effective.

Cette proposition fixe essentiellement un cadre commun minimum, mais chaque Etat membre est libre d'adopter des mesures plus poussées. Les autorités de surveillance nationales peuvent ainsi imposer la séparation d'autres activités présentant des risques importants, en plus d'une interdiction stricte de la négociation pour compte propre.

Ces nouvelles règles ne concernent que les grandes banques, à savoir les banques européennes d'importance systémique mondiale (d'après le CSF) ainsi que les établissements bancaires dont le total des actifs est supérieur à 30 milliards d'euros pendant trois années consécutives et dont les activités de négociation et les engagements dépassent 70 milliards d'euros ou 10 % du total de leurs actifs. Les filiales et succursales étrangères des banques de l'UE établies dans des pays tiers ainsi que les filiales et succursales de banques étrangères établies dans l'UE sont également assujetties à cette réglementation si elles dépassent ces valeurs seuils. Des exceptions sont possibles lorsque des mesures structurelles équivalentes s'appliquent dans d'autres pays.

Ces dispositions relatives à la séparation de certaines activités de négociation ne valent pas pour les Etats membres qui, au moment de la décision (janvier 2014), ont déjà une législation prévoyant une séparation similaire. L'Allemagne, la France, la Belgique et le Royaume-Uni pourraient bénéficier de cette dérogation.

Etat de la mise en œuvre: proposition, application prévue à partir de 2017 et 2018

La proposition de la Commission européenne doit également être approuvée par le Parlement et le Conseil des ministres dans le cadre d'un trilogue. D'après le calendrier, elle devrait être adoptée d'ici la mi-2015 au plus tard. En vertu de ce projet, l'interdiction de la négociation pour compte propre entrerait en vigueur début 2017 et la séparation de certaines activités de négociation au milieu de l'année 2018.

2.3.3.2 Allemagne et France

Au sein de l'UE, l'Allemagne et la France étaient les principaux partisans de prescriptions concernant des mesures organisationnelles. Ces deux pays ont déjà devancé la Commission européenne et adopté des lois correspondantes.

Allemagne

Sur la base des recommandations du groupe Liikanen, l'Allemagne a présenté en février 2013 un projet de loi destiné à isoler les risques ainsi qu'à assainir et à liquider les établissements de crédit et les groupes financiers. Isoler les opérations risquées des activités liées à la clientèle vise à protéger ces dernières. Les grandes banques sont tenues de séparer sur le plan fonctionnel les activités de négociation des activités liées à la clientèle. En cas de crise, il est ainsi plus facile de dissocier et de liquider les activités de négociation qui ne sont pas liées aux clients. La loi poursuit donc simultanément deux objectifs: réduire le risque de propagation induit par les opérations à risque et se prémunir contre une crise éventuelle.

Les établissements de crédit qui reçoivent des dépôts et les groupes auxquels ils appartiennent ne peuvent plus gérer au sein de la même entité les activités de dépôt et celles pour compte propre, c'est-à-dire l'acquisition ou la cession d'instruments financiers pour compte propre. Ils doivent transférer la négociation pour compte propre dans une société indépendante sur le plan juridique, économique et organisationnel. Seule celle-ci est encore habilitée à accorder des crédits ou des garanties à des fonds spéculatifs et à des entreprises comparables présentant un taux élevé de fonds de tiers. S'appuyant sur les recommandations du groupe Liikanen, ces règles s'appliquent uniquement lorsque les activités de négociation de l'établissement représentent plus de 20 % du total du bilan ou plus de 100 milliards d'euros.

En revanche, les établissements de crédit qui reçoivent des dépôts peuvent effectuer des négociations pour compte propre en lien avec la clientèle, c'est-à-dire acquérir et céder des

instruments financiers pour leur propre compte en tant que prestation destinée à autrui. Cela englobe également la tenue de marché. Afin de tenir compte des situations particulières, la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) est désormais habilité à exiger une séparation des activités de tenue de marché dans des cas spécifiques.

Etat de la mise en œuvre: législation adoptée, applicable à partir de 2015

Les dispositions de cette loi ont été adoptées en août 2013. La plupart d'entre elles sont entrées en vigueur début 2014; les interdictions s'appliqueront dès le 1er juillet 2015.

France

En France, une nouvelle loi vise à mieux protéger les clients des banques, à limiter la spéculation et à renforcer le financement de l'économie réelle. Concernant les mesures organisationnelles, la loi prévoit la scission des activités spéculatives (négociation pour compte propre, activités de crédit avec des fonds spéculatifs) et leur transfert dans des entités distinctes (avec quelques exceptions, notamment pour la tenue de marché) et une consolidation de la dotation en fonds propres jusqu'en 2015. Ces entités ne peuvent pas accepter des dépôts de clients. Leur taille est limitée par rapport à l'ensemble du groupe financier et celui-ci doit respecter des limites de risque à l'égard d'une entité à risque.

De plus, la France interdit les activités très spéculatives, qui englobent en particulier les opérations rapides dans le négoce à haute fréquence ou la spéculation sur les matières premières agricoles.

Etat de la mise en œuvre: législation adoptée, applicable à partir de 2015

La loi de séparation et de régulation des activités bancaires a été promulguée en juillet 2013. Elle déploiera ses effets à partir de 2015.

2.3.4 Royaume-Uni

Au Royaume-Uni, une commission d'experts indépendante (Independent Commission on Banking, ICB) a publié en septembre 2011 des recommandations visant à structurer le système bancaire britannique. Celles-ci ont été mises en œuvre en décembre 2013 dans le Financial Services (Banking Reform) Act. La création, au sein d'un groupe, d'une entité distincte rassemblant les prestations dignes d'être sauvegardées sur le plan économique constitue le principal élément de cette loi. Comme indiqué précédemment (cf. chap. 2.2.1.4), cette entité doit répondre à des exigences accrues en matière de fonds propres.

Le terme *ring-fence* est associé à des services bancaires centraux qui doivent être protégés, car leur interruption temporaire aurait un impact direct significatif sur l'économie britannique, et en particulier sur les ménages privés ainsi que sur les petites et moyennes entreprises. Par «services bancaires centraux», on entend l'acceptation de dépôts et l'exécution de paiements sur des comptes bancaires. Ces activités doivent être regroupées dans une entité spécifique. Toutefois, les dépôts des grandes entreprises (chiffre d'affaires supérieur à 6,5 millions de livres sterling), des particuliers fortunés, des Etats non membres de l'Espace économique européen (obligatoire au Royaume-Uni, mais facultatif pour les pays de l'EEE) et des établissements financiers ne sont pas assujettis aux règles de *ring-fencing*. Les prescriptions concernent les banques et les groupes bancaires ayant leur siège principal au Royaume-Uni, avec une exception *de minimis*: les banques dont les dépôts *ring-fence* sont inférieurs à 25 milliards de livres sterling ne sont pas soumises à ces règles. Les exigences correspondantes s'appliquent uniquement aux grandes banques et évitent dès lors d'imposer des barrières à l'entrée sur le marché et des coûts excessifs aux petits établissements.

Une entité de *ring-fence* n'a pas le droit d'exercer certaines activités, telles que des placements au titre d'une négociation pour compte propre et d'autres activités de banque d'investissement («*dealing in investments as principal*»). Cela englobe également l'octroi de crédits à des établissements financiers. Par ailleurs, le ministère des finances a également interdit dans un amendement la négociation de matières premières physiques. Sont cependant exclus des

restrictions mentionnées: i) les dérivés simples destinés aux clients (opérations à terme, *futures* et swaps portant uniquement sur des devises, des taux d'intérêt ou des matières premières), ii) la titrisation de ses propres actifs, iii) les *debt equity swaps* et iv) la couverture de ses propres risques.

Etat de la mise en œuvre: législation adoptée, applicable à partir de 2019

La loi a été adoptée en décembre 2013. Le gouvernement devrait définir les dispositions d'exécution d'ici 2015. La réglementation sera progressivement mise en œuvre jusqu'en 2019.

2.3.5 Suisse

En Suisse, les plans d'urgence, de stabilisation et de liquidation occupent une place importante dans la réglementation visant à renforcer la stabilité du secteur financier. Ces mesures s'accompagnent de prescriptions quant à la structure organisationnelle d'une banque. En revanche, la législation concernant la problématique du *too big to fail* ne comporte aucune disposition concrète sur la structure d'un groupe ou sur l'organisation. Selon le principe de subsidiarité, elle a pour objectif de garantir le maintien des fonctions d'importance systémique grâce à un plan d'urgence, dont la conception et la mise en œuvre incombent toutefois à la banque correspondante. Lorsque l'objectif n'est pas atteint, et uniquement dans ce cas, la FINMA peut ordonner des mesures concrètes pouvant induire une modification de la structure du groupe ou de l'organisation. La Suisse renonce sciemment à intervenir directement au niveau de la structure et des modèles d'affaires des banques concernées.

Les dispositions suisses sont dès lors fortement axées sur l'amélioration de la capacité d'assainissement et de liquidation d'un établissement trop grand pour être mis en faillite et ne comprennent ni prescriptions organisationnelles concrètes ni interdictions en matière d'opérations. En Suisse, les mesures organisationnelles relèvent clairement des plans de gestion des crises et de liquidation des banques d'importance systémique (cf. chap. 2.4.5.1 à ce sujet).

2.3.5.1 Plan d'urgence

En vertu de l'art. 9, al. 2, let. d, LB, une banque d'importance systémique doit prévoir un *plan d'urgence au niveau de la structure, de l'infrastructure, de la conduite et du contrôle ainsi que des flux internes de liquidités et de capitaux* de telle sorte que le plan puisse être mis en œuvre immédiatement et que, en présence d'une menace d'insolvabilité, le maintien de ses fonctions économiques d'importance systémique soit garanti. Le *plan d'urgence* prescrit par la loi est précisé aux art. 21 à 21*c* de l'ordonnance sur les banques. La banque d'importance systémique doit s'assurer que ses fonctions d'importance systémique au sens de l'art. 8 LB peuvent être poursuivies sans interruption, *indépendamment des autres parties de la banque*, en cas de menace d'insolvabilité. Les mesures du plan d'urgence doivent être *appliquées à titre préparatoire* si cela est nécessaire à la poursuite sans interruption des fonctions d'importance systémique.

D'après le commentaire concernant la modification de l'ordonnance sur les banques et de l'ordonnance sur les fonds propres[30], les banques peuvent opter pour l'une des trois solutions suivantes: elles peuvent constituer, en Suisse, une entité juridique opérationnelle et indépendante jouissant d'une autorisation d'exercer une activité bancaire, à laquelle les fonctions d'importance systémique seront transférées en cas de menace d'insolvabilité. Elles peuvent également prendre les devants et réunir, dans le cadre du modèle d'affaires existant, les fonctions d'importance systémique au sein d'une entité juridique domiciliée en Suisse. Dans ce dernier cas, l'avantage réside dans le fait que les fonctions d'importance systémique ont fait leurs preuves dans le cadre des activités quotidiennes. Leur poursuite en cas de besoin

[30] Commentaire du 20 juin 2012 concernant la modification de l'ordonnance sur les banques et de l'ordonnance sur les fonds propres – Mise en œuvre de la révision de la loi sur les banques du 30 septembre 2011 (renforcement de la stabilité du secteur financier; «too big to fail»)

est par conséquent garantie. Enfin, les banques peuvent conclure avec des tiers des accords applicables en cas de faillite, aux termes desquels elles leur transfèrent les fonctions d'importance systémique s'il y a menace d'insolvabilité.

Si le plan d'urgence ne répond pas aux exigences relatives à la poursuite des fonctions d'importance systémique en cas de menace d'insolvabilité, la FINMA peut ordonner, après avoir fixé deux délais pour corriger les lacunes constatées, *la constitution d'une entité juridique indépendante pour les fonctions d'importance systémique en Suisse* ou *l'adaptation de la structure juridique et opérationnelle de la banque* afin que ces fonctions puissent être dissociées rapidement. L'autorité de surveillance ne prend dès lors qu'à titre subsidiaire les mesures organisationnelles et structurelles énoncées dans la loi suisse. En renonçant à prescrire des exigences structurelles prédéfinies, le régime suisse présente une flexibilité supérieure à celle des autres approches internationales et peut être adapté aux différents modèles d'affaires des banques d'importance systémique. Tant UBS que CS ont annoncé vouloir transférer dans une entité juridique autonome les fonctions présentant une importance systémique en Suisse.

De plus, l'approche suisse encourage fortement les banques à adapter davantage leur structure organisationnelle. En effet, la FINMA peut accorder des assouplissements relatifs à la composante progressive des fonds propres si une banque d'importance systémique améliore très vraisemblablement sa capacité d'assainissement et de liquidation en allant au-delà du plan d'urgence prévu par la loi (cf. chap. 2.4.5.1 à ce sujet). Si une banque dépasse ainsi les exigences organisationnelles minimales qui lui sont posées, elle est récompensée par des assouplissements concernant les exigences en matière de fonds propres. L'octroi de ces assouplissements est cependant soumis à des règles strictes visant à garantir un niveau approprié de fonds propres.

Sans équivalent sur le plan international, cette solution est intéressante, car elle permet, jusqu'à un certain point, d'interchanger les adaptations organisationnelles d'une banque et les exigences particulières en matière de fonds propres. Cela répond à la logique suivante: ces deux mesures permettent de réduire le risque résiduel pour l'Etat. Des fonds propres supplémentaires diminuent la probabilité d'une insolvabilité, tandis que des mesures structurelles atténuent l'impact de cette dernière. Dès lors, l'adoption de mesures organisationnelles adéquates diminue la nécessité de fonds propres supplémentaires. Cette approche purement helvétique offre à tout moment une solution globale équilibrée.

2.3.6 Conclusions concernant les mesures organisationnelles

Les Etats-Unis, le Royaume-Uni, l'Allemagne, la France et, à l'avenir vraisemblablement l'UE tirent les enseignements de la crise et exigent, sous une forme ou sous une autre, que les banques d'importance systémique modifient leur organisation. Contrairement aux mesures prudentielles ou à celles, décrites ci-après, concernant les crises, aucune norme supérieure reconnue par le G20 ne s'est pour le moment imposée sur le plan international. Il n'existe donc aucun ancrage pour une analyse comparative des différentes mesures. Par ailleurs, celles-ci divergent fortement les unes des autres et leur catégorisation est difficile.

Les Etats-Unis et, dans une moindre mesure, les règles proposées par la Commission européenne exigent une dissociation juridique (entité spécifique) de la négociation pour compte propre et des autres opérations à risque. Par conséquent, une banque ne peut pas effectuer à la fois des opérations de dépôt et des activités de négociation pour compte propre. En revanche, cela reste possible au Royaume-Uni – jusqu'à l'éventuelle entrée en vigueur des règles de l'UE – car cette interdiction s'applique uniquement à l'entité de *ring-fence*, mais pas à l'entité de négociation de la banque.

De même, les définitions des opérations autorisées varient fortement et de nombreuses exceptions s'appliquent. Aux Etats-Unis par exemple, la tenue de marché n'est pas soumise à l'interdiction, alors que la proposition de l'UE laisse en grande partie les autorités de surveillance décider quelles activités sont autorisées. Toutefois, l'interdiction prévue par les deux législations ne concerne pas les obligations souveraines des différents Etats.

Aux Etats-Unis, les mesures structurelles s'appliquent à toutes les banques, quels que soient leur taille et leur profil de risque. Dans l'UE et au Royaume-Uni, seuls les établissements les plus grands sont concernés. En Suisse, les mesures organisationnelles valent uniquement pour les banques d'importance systémique.

L'UE et les Etats-Unis interdisent la négociation pour compte propre en tant qu'activité particulièrement risquée, alors que le Royaume-Uni définit les services particulièrement sensibles et exigent leur dissociation au sein du groupe. En l'espèce, la définition ne porte pas sur les opérations à risque, mais sur les fonctions à protéger. Aucune séparation stricte des deux domaines n'est prévue, mais des exigences différentes en matière de fonds propres s'appliquent aux deux parties de la banque. Cette séparation des fonctions d'importance systémique facilite également leur maintien en cas de crise. En revanche, la règle Volcker mise en place aux Etats-Unis vise uniquement à réduire les risques de propagation dans un groupe. Elle ne contribue pas à améliorer la capacité d'assainissement et de liquidation, car elle ne comporte aucune indication sur une dissociation des structures financières ou opérationnelles de la banque. Contrairement aux Etats-Unis, le Royaume-Uni n'essaie pas d'instaurer une séparation claire entre les différents types de négociation.

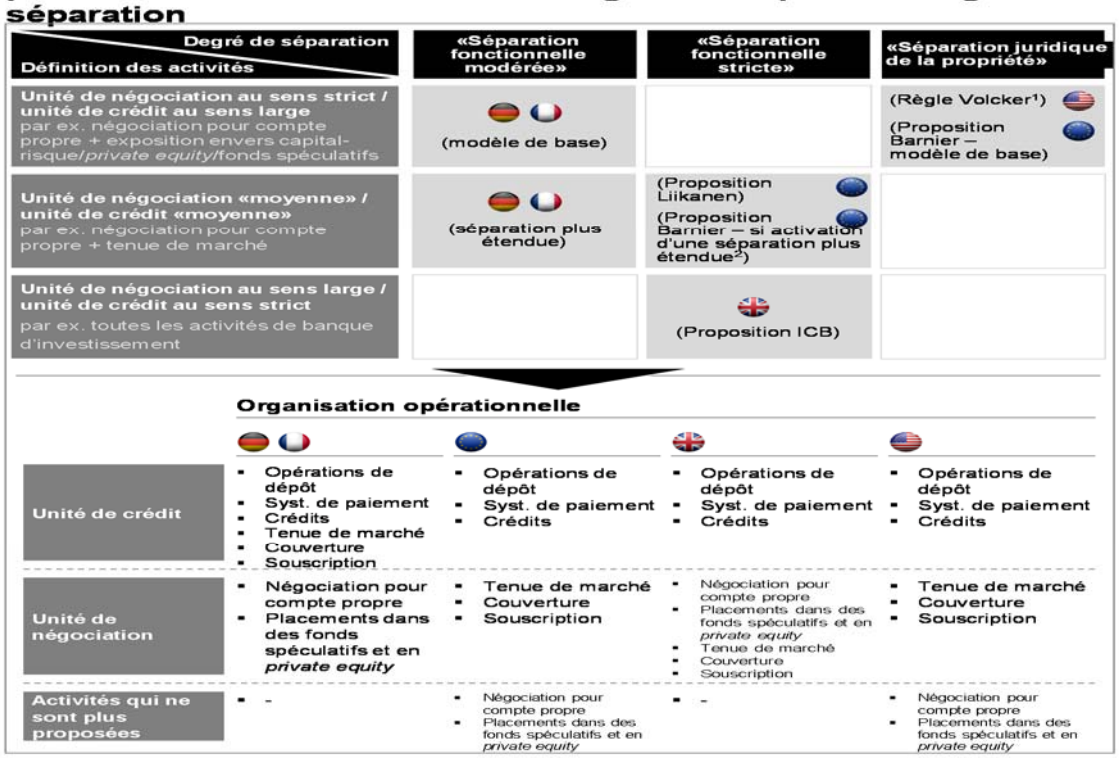
Les mesures organisationnelles de la réglementation suisse poursuivent deux objectifs suprêmes: le maintien des fonctions d'importance systémique et l'amélioration de la capacité d'assainissement et de liquidation. D'autres pays soulignent également l'utilité de ces objectifs (par ex. *ring-fence* au Royaume-Uni), mais le lien n'est pas aussi fort. Le modèle suisse n'est pas axé sur la séparation de la négociation pour compte propre et des activités à risque, contrairement à la règle Volcker et à la proposition de la Commission européenne.

Le principe de subsidiarité constitue une particularité suisse: lorsqu'un établissement bancaire a été reconnu d'importance systémique par la Banque nationale suisse (BNS), il a la possibilité d'élaborer lui-même les plans requis. A cet égard, il peut déterminer l'ampleur des mesures nécessaires au niveau de sa structure organisationnelle et si celles-ci doivent être appliquées à titre préparatoire ou uniquement en cas de besoin. La FINMA vérifie ces plans et intervient seulement si la banque ne corrige pas elle-même les lacunes constatées. Les prescriptions légales énoncent donc l'objectif, mais ne précisent pas sa mise en œuvre concrète. Chaque établissement d'importance systémique peut dès lors choisir le système qui lui convient. Cette solution est judicieuse, car la Suisse compte peu de banques d'importance systémique et celles-ci sont très différentes (UBS, CS, ZKB et, depuis juin 2014, le groupe Raiffeisen).

La figure 9 présente de manière schématique les différentes approches concernant les systèmes de séparation des activités bancaires et leurs caractéristiques (activités concernées et ampleur de la séparation requise). La réglementation suisse *too big to fail* renonce sciemment à des prescriptions organisationnelles et interdictions strictes. Le maintien des fonctions d'importance systémique doit cependant être garanti dans un plan d'urgence, ce qui nécessite certaines modifications dans l'organisation des établissements concernés.

Figure 9:

Les systèmes de séparation des activités bancaires se distinguent par la définition des activités de *ring fence* et par leur degré de séparation



Source: Credit Suisse

2.4 Mesures en cas de crise

Il faut développer des outils appropriés pour permettre un assainissement ou une liquidation ordonnés des banques et groupes bancaires d'importance systémique notamment. C'est l'un des principaux enseignements de la crise financière. Une menace de faillite crédible constitue le meilleur moyen de rétablir l'ordre sur le marché et de maîtriser les différents problèmes liés à la thématique du *too big to fail*.

Le droit usuel en matière d'insolvabilité ne permettant que dans des cas exceptionnels une sortie ordonnée du marché pour une grande banque fortement interconnectée, il a fallu améliorer fortement les mécanismes en cas d'insolvabilité existant sur le plan tant national qu'international. A présent que le calendrier des mesures prudentielles a été fixé, l'élaboration et la mise en œuvre de réglementations internationales sur la liquidation des entreprises financières insolvables sont à l'ordre du jour pour réguler les risques systémiques au niveau mondial.

2.4.1 Contexte international (CBCB / CSF)

2.4.1.1 Bases: *Key Attributes*

Elaborée par le CSF, une nouvelle norme internationale sur les régimes de liquidation intitulée *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions* (ci-après *Key Attributes*)[31] vise à éliminer du marché les établissements financiers défaillants, sans

[31] Les *Key Attributes* s'appliquent à tous les types d'établissements financiers dont la défaillance serait d'importance systémique, c'est-à-dire non seulement aux banques, mais également aux sociétés d'assurance, à l'infrastructure des marchés financiers et aux sociétés de placement (établissements

mettre en péril la stabilité du système ni devoir recourir aux finances publiques. Le G20 a adopté ces *Key Attributes* comme norme internationale[32].

Les *Key Attributes* définissent pour la première fois au niveau mondial les principales caractéristiques des systèmes nationaux de liquidation. Ils comprennent notamment des prescriptions concernant le cadre juridique général pour l'assainissement et la liquidation des banques d'importance systémique mondiale, les compétences des autorités de résolution nationales et leur collaboration transfrontalière, ainsi que le traitement des accords de règlement et des prétentions des créanciers. Les *Key Attributes* comportent également plusieurs instruments visant une liquidation ordonnée des établissements financiers d'importance systémique sans recourir aux deniers publics, dont le renflouement interne *(bail-in)*, la banque relais et le transfert d'actifs. Quatre éléments sont destinés spécifiquement aux banques d'importance systémique:

1. *Mise en place de groupes de gestion des crises (Crisis Management Groups, CMG)*: ces groupes constituent un mécanisme d'échange de renseignements, de coopération et de coordination entre les autorités de surveillance pertinentes du pays d'origine et leurs homologues étrangers. Les accords correspondants facilitent la prévention et la gestion des crises, jusqu'à l'assainissement et la liquidation ordonnés et coordonnés d'un établissement financier.
2. *Conclusion d'accords de coopération spécifiques à un établissement:* ces accords contribuent aux travaux des groupes de gestion des crises, car ils définissent les procédures et les processus relatifs à la liquidation ordonnée d'un établissement entre les autorités de surveillance du pays d'origine et leurs homologues étrangers. Ils précisent également les tâches incombant aux autorités avant et pendant une crise. La coordination des stratégies d'assainissement et de liquidation respectives est particulièrement importante.
3. *Elaboration du plan de stabilisation (recovery) ainsi que du plan d'assainissement et de liquidation (resolution)*[33]*:* élaboré par la banque, le plan de stabilisation doit présenter les mesures garantissant la stabilité financière et la survie d'un établissement dans des conditions difficiles. Le plan d'assainissement et de liquidation est établi par les autorités. Il indique les mesures permettant de conserver les fonctions d'importance systémique sans engendrer des turbulences dans le système ou des pertes pour les contribuables et comment les autres fonctions feront l'objet d'une éventuelle liquidation ordonnée.
4. *Evaluation de la capacité d'assainissement et de liquidation (resolvability):* l'applicabilité des stratégies d'assainissement et de liquidation est examinée. Cette évaluation met en évidence les lacunes éventuelles du dispositif et permet de les combler.

Etat de la mise en œuvre: norme adoptée, applicable à partir de 2015

Le CSF invite ses Etats membres à appliquer entièrement les *Key Attributes* d'ici à 2015. Plusieurs pays ont déjà commencé à transposer les exigences correspondantes dans leur droit national. La méthode d'évaluation[34] du respect des *Key Attributes* est en cours de finalisation. Ceux-ci pourraient encore subir de légères modifications. Le Fonds monétaire

financiers d'importance systémique mondiale). Le reste du présent document porte uniquement sur le domaine bancaire.

[32] Selon les critiques soulevées, un droit en matière d'insolvabilité uniforme sur le plan mondial aurait été préférable pour les banques, mais sa mise en œuvre n'aurait pas été possible – si tant est qu'elle le soit – dans un délai raisonnable.

[33] Par *resolution*, on entend les mesures postérieures à l'insolvabilité (*point of non-viability*). Elles englobent notamment l'assainissement par une restructuration du capital ou une liquidation de la banque. En revanche, le terme *recovery* (redressement) dépeint une situation dans laquelle la survie de l'établissement n'est pas encore gravement menacée et peut être assurée grâce à des mesures de stabilisation (augmentation du capital, vente de secteurs d'activité ou mesures similaires).

[34] Au second semestre 2013, la Suisse s'est soumise volontairement à un essai pilote, qui a révélé certaines lacunes dans sa législation.

international (FMI) et la Banque mondiale vérifieront à moyen terme la mise en œuvre des *Key Attributes* sur le plan national dans le cadre de leur Programme d'évaluation du secteur financier (PESF).

2.4.1.2 Plan de stabilisation et plan d'assainissement et de liquidation

Le plan de stabilisation et le plan d'assainissement et de liquidation sont des éléments essentiels du projet de réglementation internationale. Les *Key Attributes* prévoient leur élaboration au moins pour les sociétés financières d'importance systémique mondiale.

Plan de stabilisation (*recovery*)

D'après les *Key Attributes*, les établissements de crédit présentant une importance systémique nationale et mondiale sont tenus d'établir des plans de stabilisation afin de se préparer à l'apparition éventuelle de graves difficultés financières. Ils déterminent en temps opportun quelles mesures d'organisation et de politique commerciale, notamment, doivent être prises pour pouvoir surmonter une crise par leurs propres moyens, aussi rapidement et efficacement que possible. Pour ce faire, un établissement doit décrire les moyens d'action spécifiques à un scénario auxquels sa direction peut recourir en cas de crise majeure pour stabiliser sa situation économique et, partant, assurer sa viabilité.

Le plan de stabilisation (*recovery*) relève de la compétence de l'établissement financier. Le CSF exige que les autorités l'examinent lors du processus de surveillance habituel et évaluent sa crédibilité et son applicabilité.

Plan d'assainissement et de liquidation (*resolution*)

Un plan d'assainissement et de liquidation présente les mesures des autorités de surveillance permettant de réaliser une liquidation ordonnée sans engendrer de conséquences systémiques ni de pertes pour les contribuables. Axé sur la poursuite des services d'importance systémique, ce plan est élaboré par les autorités de surveillance du pays d'origine, avec la participation des groupes de gestion des crises. Il est examiné au moins une fois par an et adapté si nécessaire.

Une partie de ce plan doit être consacrée à l'élaboration d'une stratégie d'assainissement et de liquidation, qui y sera exposée dans les grandes lignes. En cas de renflouement interne, c'est-à-dire de recapitalisation et de stabilisation de la banque, le CSF prévoit deux stratégies: l'approche *Single Point of Entry* (SPE), dans laquelle l'autorité de surveillance du pays d'origine est chargée d'assainir ou de liquider la banque, et l'approche *Multiple Point of Entry* (MPE). Dans cette dernière, le groupe n'est pas assaini ou liquidé dans son ensemble par l'autorité de surveillance du pays d'origine, mais les autorités locales s'occupent des entités correspondantes, ce qui suppose une organisation décentralisée dans la structure du groupe. Quelle que soit l'approche, le renflouement interne fournit le capital nécessaire à la restructuration du modèle d'affaires de la banque et à la poursuite de l'activité de tout ou partie de l'entreprise.

Le succès d'une stratégie SPE suppose que le groupe ait suffisamment d'actifs pour absorber les pertes, si possible à un niveau élevé de sa structure hiérarchique. Ceux-ci seront utilisés pour couvrir les pertes des filiales et pour assurer la conservation de tout le groupe. De plus, les moyens financiers doivent relever des compétences de l'autorité de surveillance du pays d'origine.

2.4.1.3 Autres axes importants

Les mesures permettant une procédure d'insolvabilité ordonnée ne sont pas encore définies de manière exhaustive. Le CSF a fixé d'autres axes qui feront l'objet de futures normes minimales sur le plan international ou que les autorités de surveillance du pays d'origine des banques d'importance systémique mondiale devront prendre en compte.

Efficacité des mécanismes de liquidation dans le contexte transfrontalier: la collaboration transfrontalière ou la reconnaissance mutuelle des mesures d'insolvabilité doivent être améliorées.

Capacité d'absorption des pertes: le 10 novembre 2014, le CSF a lancé une consultation publique concernant un projet de norme visant à améliorer la capacité totale d'absorption des pertes (*Total Loss Absorbing Capacity*, TLAC) des banques d'importance systémique en cas de liquidation. Cette norme vise à assurer qu'en cas de crise une banque dispose de suffisamment de fonds permettant d'absorber les pertes, en vue de sa stabilisation ou de sa liquidation sans recourir aux ressources publiques. La norme TLAC complètera la réglementation de Bâle III et l'exigence de fonds propres supplémentaires à l'égard des banques d'importance systémique mondiale adoptée par le CSF. Elle s'appliquera à toutes les banques d'importance systémique mondiale, sauf à celles des pays émergents. En s'appuyant sur les résultats de la consultation et les conclusions d'une étude relative aux effets de cette nouvelle norme, le CSF devra finaliser et approuver cette dernière d'ici au sommet du G20 qui aura lieu fin 2015. Il devra encore fixer la date d'entrée en vigueur de la norme, qui sera applicable au plus tôt à partir du 1er janvier 2019.

Le projet du CSF prévoit des exigences minimales qualitatives et quantitatives en matière de TLAC. Sur le plan quantitatif, les banques d'importance systémique mondiale devront toujours respecter une exigence minimale en matière de TLAC (*pillar 1*), qui se définit tant par une valeur d'actifs pondérés en fonction des risques que par un ratio de levier. Les banques devront détenir entre 16 et 20 % d'actifs pondérés en fonction des risques, la valeur exacte n'ayant pas encore été fixée. Le ratio de levier en matière de TLAC devra quant à lui représenter le double du ratio d'endettement maximum *tier 1* fixé par Bâle III, ce qui correspondrait actuellement à 6 %. En outre, le projet prévoit des exigences spécifiques aux établissements (*pillar 2*), qui seront déterminées en accord avec les groupes de gestion des crises. De même que les exigences minimales définies par Bâle III, l'exigence en matière de TLAC devra être remplie en tout temps. Une partie de cette exigence pourra être satisfaite au moyen des fonds propres détenus conformément aux exigences de Bâle III. Toutefois, les fonds propres prévus par Bâle III en matière de volant et les fonds propres supplémentaires exigés des banques d'importance systémique mondiale ne peuvent pas être pris en compte en tant que fonds TLAC et doivent être détenus séparément, car ces volants peuvent temporairement se trouver en dessous de la valeur requise.

Sur le plan qualitatif, les fonds TLAC – pour autant qu'il ne s'agisse pas de fonds propres – doivent pouvoir, en cas de crise, être amortis ou transformés en fonds propres si possible sans entraîner de risques juridiques et sans affecter la stabilité du système financier. En résumé, les fonds TLAC doivent permettre d'effectuer un renflouement interne. Les exigences en matière de TLAC excluent ainsi expressément certaines créances, comme les dépôts garantis ou les créances exigibles en tout temps, et posent des conditions en ce qui concerne d'autres créances. Ces dernières doivent notamment ne pas être garanties, être subordonnées par rapport à d'autres créances exclues en cas de crise et disposer d'une durée résiduelle d'au moins un an. *Les Contingent Convertible Bonds* (*CoCo*) constituent par exemple des fonds TLAC adéquats. Les fonds propres peuvent aussi être pris en compte en tant que fonds TLAC. Cependant, au moins un tiers des fonds TLAC doit représenter des fonds de tiers. Les fonds de tiers permettent en effet de mieux garantir qu'ils ne soient pas épuisés juste avant la liquidation due à des pertes.

Amélioration de la capacité d'assainissement et de liquidation pour les structures de groupe les plus simples: le CSF invite les autorités de surveillance à discuter avec leurs assujettis de la structure de leur entreprise en vue d'une application efficace du plan d'assainissement SPE ou MPE (*resolution plan*). Il a lancé en 2014 un *Resolvability Assessment Process* (RAP) pour évaluer la capacité de liquidation des banques d'importance systémique mondiale à l'aune de critères prédéfinis (niveau de la TLAC, relations internes à l'entreprise, etc.). Ces banques devaient présenter à leur autorité de surveillance jusqu'à la mi-2014 un plan détaillé répertoriant toutes les modifications de leur structure juridique, financière et opérationnelle. Ce

plan expose la mise en œuvre de la stratégie d'assainissement et de liquidation retenue. Les résultats devraient être publiés en 2015.

Intensification de l'échange de renseignements pour prévenir et gérer les crises: le CSF invite les Etats à supprimer les obstacles législatifs empêchant un échange de renseignements transfrontalier efficace pour prévenir et gérer les crises.

2.4.2 Etats-Unis

2.4.2.1 Bases

Les Etats-Unis ont leur propre mécanisme de liquidation des banques depuis quelques décennies. En 2010, le Dodd-Frank Act a introduit une nouvelle procédure spécifique (Orderly Resolution Authority, OLA) pour liquider les établissements financiers d'importance systémique. Cette procédure permet une liquidation sans *bail-out*. L'agence fédérale garantissant les dépôts (*Federal Deposit Insurance Corporation*, FDIC), qui est chargée de liquider les banques, bénéficie de compétences élargies en vertu de cette procédure:

- création de banques relais pour reprendre «l'enveloppe» d'une banque défaillante;
- transfert des parties viables de la banque;
- vente d'une partie des actifs de la banque.

La loi confère un mandat clair à la FDIC: réaliser la liquidation de telle sorte que les actionnaires, les créanciers et la direction répondent de la défaillance de l'établissement tout en préservant la stabilité du système. Les actionnaires et les créanciers doivent supporter les pertes (cf. chap. 2.4.2.3 pour de plus amples informations) sans que cela ait un impact financier sur les contribuables américains.

2.4.2.2 Plan d'assainissement et de liquidation

En vertu du Dodd-Frank Act, les grands établissements financiers doivent remettre régulièrement des rapports sur une liquidation rapide et ordonnée en cas de difficultés financières majeures ou d'insolvabilité imminente. Aux Etats-Unis, les plans correspondants sont communément appelés *living will* (testament). L'obligation de rendre compte des *recovery and resolution plans* (RRP) s'applique à tous les groupes dont le total du bilan est supérieur à 50 milliards de dollars. Les banques étrangères y sont également soumises si elles dépassent ce seuil. Depuis 2012, les deux grandes banques suisses doivent présenter des *resolution plans* pour leurs activités américaines, conformément au Dodd-Frank Act. La Fed de New York est chargée de l'exécution.

La Réserve fédérale et la FDIC ont publié des prescriptions détaillées à l'automne 2011. Elles évaluent et organisent les *living wills*. Les *resolution plans* comprennent une brève partie publique et une présentation détaillée qui demeure confidentielle. Des dispositions d'exécution finales concernant les exigences de forme et de contenu des RRP ont été publiées dès novembre 2011. Les plans devaient être remis au plus tard fin 2013. L'approche américaine présente une spécificité: le plan de liquidation doit être établi par la banque.

Le Dodd-Frank Act et les dispositions d'exécution de la Réserve fédérale et de la FDIC ne comportent aucune prescription explicite sur les plans de stabilisation. Des directives correspondantes sont toutefois données dans le cadre du processus annuel de planification des fonds propres et des tests de résistance.

2.4.2.3 Stratégie de liquidation des établissements financiers d'importance systémique mondiale (G-SIFI)

En décembre 2013, la FDIC a ouvert à la consultation sa stratégie privilégiée de liquidation. Pour répondre aux exigences du DFA, elle a retenu l'approche SPE qui, de son point de vue, est la plus appropriée pour associer aux pertes les actionnaires, les créanciers et les

décideurs. Il importe également que cette approche garantisse la stabilité financière en permettant le maintien des fonctions critiques. En raison de la structure de groupe intégrée des banques américaines, présentant un haut niveau de complexité et d'interdépendance interne, la liquidation ordonnée d'une partie seulement de l'établissement n'est guère possible sans onde de choc systémique. Par conséquent, la stratégie de la FDIC envisage les mesures de restructuration au plus haut niveau du groupe, la participation des actionnaires et des créanciers aux pertes, et le remplacement des dirigeants responsables.

Dans l'approche dite S*ingle Point of Entry* (SPE), la FDIC transfère les actifs à une banque relais, tandis que les passifs restent en majorité en mains du groupe insolvable. En raison de l'important excédent d'actifs auprès de la banque relais, cette dernière est bien capitalisée et devrait normalement être en mesure de générer des liquidités sur le marché. Dans un deuxième temps, après une évaluation des actifs et un examen de la valeur des passifs restés en mains du groupe insolvable, des actions de la banque relais sont remises aux créanciers du groupe défaillant. En fin de compte, les fonds de tiers du groupe sont transformés en fonds propres de la banque relais, de manière à doter cette dernière d'une solide base de fonds propres – en recourant à des capitaux privés internes. Tant les actionnaires que les créanciers assumeront les pertes. Dans certaines conditions, le DFA autorise la FDIC à traiter de manière différenciée les créanciers d'une même catégorie. La banque relais n'est qu'une solution transitoire et doit céder la place, dans un délai de six à neuf mois, à une nouvelle société suffisamment capitalisée.

Les autorités reconnaissent que la détention par la société faîtière du groupe d'un capital suffisant pour absorber les pertes et capitaliser la banque relais ou la nouvelle société est un élément décisif de la réussite de cette stratégie. Lors de la phase de restructuration, les pertes seront d'abord imputées aux fonds propres et aux fonds de tiers du groupe.

La discussion à propos du capital minimal nécessaire à l'absorption des pertes (*equity and unsecured debt*) n'est pas encore terminée. Toutefois, tant la Réserve fédérale américaine que la FDIC ont clairement exprimé leur volonté de fixer des exigences quantitatives et qualitatives dans ce domaine, dans le but d'augmenter la crédibilité et les chances de succès de leur stratégie de liquidation.

La FDIC avait déjà souligné fin 2012 sa préférence pour l'approche SPE, de concert avec la banque centrale du Royaume-Uni.

2.4.3 Union européenne

Le 6 juin 2012, la Commission européenne a publié une proposition de directive visant la définition d'un cadre d'assainissement et de liquidation des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (Directive établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, RRD). Elle transpose certaines parties des *Key Attributes* dans le droit européen.

En période de crise, la RRD doit notamment permettre de garantir le maintien des fonctions d'importance systémique. Elle introduit par ailleurs de nouveaux instruments de liquidation compatibles avec les *Key Attributes* du CSF. Parmi ces instruments figurent la vente de secteurs d'entreprises, le recours à des établissements relais, la cession d'avoirs, la conversion forcée de fonds de tiers en fonds propres (*bail-in*) et l'aide de l'Etat. Par ailleurs, les Etats membres sont tenus de mettre en place des fonds de résolution. La directive comporte un autre élément important: elle définit les conditions d'élaboration et de développement des plans de redressement et de résolution, et contient des prescriptions quant à la coordination de la résolution des groupes transnationaux.

Enfin, l'Union européenne introduit un Mécanisme de résolution unique (MRU) pour les banques de la zone euro (d'autres pays peuvent y participer à titre facultatif). Le MRU précise les règles de décision et les conditions auxquelles doit répondre le Fonds de résolution unique. Le MRU s'ajoute au Mécanisme de surveillance unique (MSU) et doit compléter l'objectif de l'Union bancaire. Les règles du MRU s'appliqueront à partir de 2016.

2.4.3.1 Fonds de résolution

Sous le régime de la RRD, chaque Etat membre devra instituer un fonds national de résolution pour garantir que les instruments de liquidation décrits puissent être utilisés efficacement. L'obligation s'éteint lorsque le montant requis est couvert par des redevances obligatoires sur lesquelles l'autorité de liquidation peut compter. Le fonds de résolution sera alimenté directement par les banques et couvrira dans chaque Etat et dans un délai de huit ans 1 % au moins des dépôts garantis. Les ressources du fonds de résolution pourront être utilisées par exemple sous forme de garantie ou de capital en cas de recours à des banques relais, ou à titre d'indemnisation de créanciers plus mal lotis lors d'un renflouement interne qu'ils ne le seraient en cas d'insolvabilité.

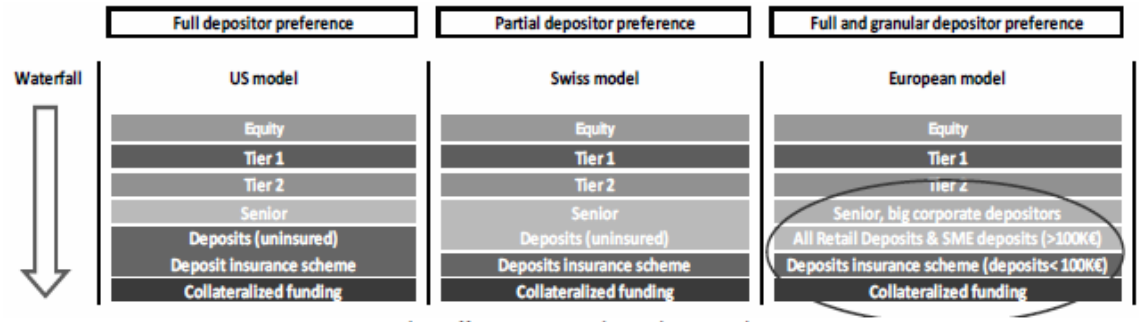
On ne pourra en principe recourir au fonds de résolution que si certains passifs ont été exclus du renflouement interne ou si des mesures de soutien étatiques sont prises dans les cas d'importance systémique. Le fonds de résolution peut alors fournir des contributions si l'instrument de renflouement interne s'applique au moins à 8 % de tous les engagements, y compris les fonds propres. De plus, la contribution du fonds de résolution ne peut excéder 5 % de tous les engagements d'une banque. On ne sait encore quelles sources de financement seront sollicitées s'il apparaît que les ressources du fonds de résolution sont insuffisantes, ou n'ont pas encore été mobilisées en quantité suffisante. Il semble à l'heure actuelle que le Mécanisme européen de stabilité (MES) pourrait être activé.

Les fonds nationaux seront constitués en l'espace de huit ans. L'objectif est de doter le fonds de résolution de la zone euro de 55 milliards d'euros.

2.4.3.2 Renflouement interne (*bail-in*)

L'un des éléments principaux de la RRD est l'instrument de renflouement interne, destiné à imputer les pertes d'abord aux actionnaires, puis aux créanciers. En principe, tous les engagements d'un établissement de crédit entrent dans le champ d'application de l'instrument de renflouement interne, sauf s'ils en sont explicitement exclus comme le sont par exemple les dépôts garantis. Les dépôts garantis sont avant tout des avoirs de la clientèle des banques garantis jusqu'à concurrence de 100 000 euros par un système de garantie des dépôts.

Figure 10: Le modèle européen de responsabilités en cascade en comparaison avec les modèles américain et suisse



(Quelle: NATIXIS (2013), S. 15.)

Source: NATIXIS (2013) Bail-in and new regulatory developments: A paradigm shift for the banking sector, présentation de septembre 2013 (citée dans http://www.jku.at/ibfw/content/e53860/e53867/e53871/e226613/DiplomarbeitAlbertFercher.pdf)

En principe, les propriétaires et les créanciers supportent les coûts générés par l'insolvabilité d'un établissement. L'instrument de renflouement interne doit être utilisé dans la mesure nécessaire à la satisfaction des exigences minimales du CET1 vis-à-vis de l'entreprise insolvable ou de l'établissement relais. On ne peut recourir à d'autres sources de financement (fonds de résolution, aide de l'Etat) que lorsque 8 % au moins du total du bilan ont fait l'objet d'un renflouement interne.

La RRD contient dès lors des prescriptions quant aux engagements éligibles, les *Minimum Requirements for Eligible Liabilities* (MREL), qui doivent impérativement être respectées en tout temps. Ces prescriptions ne sont pour l'heure que de nature qualitative (durée résiduelle minimale, entièrement libérés, non détenus par l'établissement) sans qu'un montant soit explicitement précisé (le mécanisme du fonds de résolution permet toutefois de conclure qu'il doit être de 8 % au moins). Les Etats membres peuvent fixer eux-mêmes le capital minimum auquel l'instrument de renflouement interne peut être appliqué. Ainsi, en fonction de la taille, du modèle d'affaires et du profil de risque de l'établissement, de même que des effets d'une défaillance sur la stabilité du système financier, une différenciation reste possible.

Les MREL doivent afficher au moins un montant permettant un redressement et une résolution ordonnés (renflouement interne inclus); après le renflouement interne, les exigences minimales du CET1 doivent être satisfaites et constituent une condition d'autorisation. L'autorité de surveillance bancaire européenne (Autorité bancaire européenne [ABE]) publiera d'ici à octobre 2016 un rapport sur la mise en œuvre des exigences MREL au niveau national et leur articulation avec la CRR. Si la Commission de l'UE juge une harmonisation nécessaire en la matière, elle proposera une loi au Conseil et au Parlement avant la fin de l'année 2016.

Le Parlement européen et le Conseil des ministres ont convenu en décembre 2013 d'un projet de directive commun, dont l'adoption n'est pas encore intervenue. La directive devrait entrer en vigueur au début de 2015 et être transposée dans le droit des Etats membres. En ce qui concerne les dispositions relatives au renflouement interne, le délai de mise en œuvre a été fixé au 1er janvier 2018.

2.4.4 Royaume-Uni

2.4.4.1 Régime spécial de résolution (*Special Resolution Regime*)

Jusqu'à récemment, le Royaume-Uni ne disposait d'aucune législation spécifique relative à l'insolvabilité des banques: seules s'appliquaient les règles du droit général de la faillite. Un régime spécial de résolution (*Special Resolution Regime,* SRR) n'a vu le jour que durant les années 2008 et 2009, et fournit aux autorités les instruments applicables aux banques en danger, notamment:

- le transfert de la banque ou de secteurs de la banque à des acheteurs privés;
- le transfert de la banque ou de secteurs de la banque à une banque relais filiale de la Banque d'Angleterre;
- la nationalisation temporaire;
- l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité en vue d'un remboursement rapide des dépôts garantis;
- l'ouverture d'une procédure de faillite pour les secteurs non transférables d'une banque.

Le SRR est entré en vigueur en février 2009. Globalement, le régime spécial de résolution peut être comparé à l'OLA américaine.

2.4.4.2 Instrument de *bail-in (Bail-in Tool)*

Les instruments de liquidation du SRR sont complétés par des compétences en matière de *bail-in* proposées par la commission Vickers. A cette fin, le gouvernement a adapté le Banking Reform Act en octobre 2013. Depuis longtemps, le gouvernement britannique envisage de mettre en œuvre les dispositions en question, mais il a décidé d'attendre les évolutions au sein de l'UE pour ne pas devoir modifier à deux reprises la même loi en peu de temps[35].

[35] Cf. également, par exemple, la prise de position conjointe de décembre 2012 avec les Etats-Unis au sujet de la garantie des dépôts.

Le *Bail-in Tool* est à la disposition de la banque centrale britannique, qui peut y recourir dans trois situations: i) la banque est défaillante ou sera insolvable dans un bref délai, ii) aucune autre mesure ne présente autant de chances de succès et iii) la mesure doit être d'intérêt public. Comme dans l'UE, en Suisse et aux Etats-Unis, il est interdit de recourir à des dépôts garantis pour amortir des pertes. Dans certaines circonstances, la banque centrale peut déroger à la hiérarchie des créanciers et au principe de l'égalité de traitement au sein d'une classe de créanciers. Dans ce cas, elle doit motiver sa décision vis-à-vis du ministre des finances et du parlement.

De plus, comme exposé au chap. 2.2.1.4.1, le Royaume-Uni a défini des conditions quantitatives à propos de la capacité totale d'absorption des pertes, qui précisent les engagements pouvant servir à couvrir les pertes.

2.4.5 Suisse

La procédure d'assainissement des banques a été accélérée par les dispositions sur la protection des déposants en automne 2011 et par l'objet relatif aux TBTF au printemps 2012, et des exigences du CSF non encore satisfaites ont été transposées dans le droit suisse. En particulier, ce dernier prévoit dorénavant que non seulement les actionnaires, mais également les créanciers, notamment les créanciers obligataires, peuvent être tenus de contribuer à l'assainissement. Par la révision totale de l'ordonnance de la FINMA sur l'insolvabilité bancaire (anciennement ordonnance sur la faillite bancaire), entrée en vigueur à la fin de 2012, la FINMA a édicté des prescriptions de détail concernant la procédure d'assainissement et comblé certaines lacunes. L'éventail des instruments d'assainissement et de liquidation ordonnée des banques a de la sorte été complété.

En qualité d'autorité de faillite, la FINMA porte la responsabilité de l'assainissement et de la liquidation des banques et des négociants en valeurs mobilières. Elle peut conclure des accords de coopération avec d'autres autorités de surveillance et de faillite. En cas d'insolvabilité imminente, la FINMA est habilitée à prendre des mesures d'urgence, notamment d'ordonner des mesures dites de protection.

2.4.5.1 Capacité d'assainissement et de liquidation

Au-delà du plan d'urgence suisse, les plans des banques et des autorités de surveillance doivent également couvrir la stabilisation, l'assainissement ou la liquidation de la banque dans son intégralité. Deux plans sont nécessaires à cette fin: un *plan de stabilisation* (*recovery plan*) relevant de l'autonomie privée et établi par la banque d'importance systémique, et un *plan d'assainissement et de liquidation* (*resolution plan*) établi par la FINMA avec la participation de la banque d'importance systémique. Indépendamment des exigences minimales vis-à-vis des plans, la banque d'importance systémique décrit les mesures qu'elle a préparées ou mises en œuvre, en Suisse et à l'étranger, pour améliorer sa capacité d'assainissement et de liquidation (*resolvability*, art. 22*b* OB). En vertu de l'art. 22*b* OB, ces mesures peuvent être notamment:

a) des améliorations et décentralisations structurelles;

b) des décentralisations financières pour limiter les risques de contagion;

c) une décentralisation opérationnelle pour protéger les données et poursuivre les principales prestations d'exploitation.

La mise à disposition de fonds de tiers suffisants pouvant être convertis en fonds propres ou amortis (*bail-in*) lors d'un assainissement est également considérée comme une mesure visant à améliorer la capacité d'assainissement et de liquidation.

Dans le cadre de l'amélioration de la capacité de liquidation et du débat sur les allégements au niveau de la composante progressive, plusieurs discussions ont eu lieu entre la FINMA d'une part et l'UBS et le CS d'autre part pour identifier les avantages et inconvénients de diverses structures. Les deux groupes financiers ont annoncé depuis vouloir décentraliser les

fonctions réputées d'importance systémique en Suisse auprès d'une entité juridique autonome. On peut partir de l'idée que l'UBS et le CS procéderont à d'autres adaptations de leur structure juridique en vue d'améliorer leur capacité de liquidation. Dès qu'une banque dépasse les exigences minimales qui lui sont posées sur le plan organisationnel, la FINMA peut accorder des assouplissements au niveau de la composante progressive.

2.4.5.2 Conversion forcée de fonds de tiers en fonds propres (*bail-in*)

Les mesures liées au capital constituent un élément important de tout assainissement. Dans le cadre de la législation, la FINMA peut réduire des créances ou les convertir en fonds propres (*bail-in*), ou ordonner le transfert d'actifs et de passifs entre des entités juridiques dans le but de garantir le maintien de prestations bancaires essentielles. Un *bail-in* consiste en une conversion forcée de fonds de tiers en fonds propres. Les créanciers deviennent ainsi actionnaires. Mais on peut également imposer aux créanciers de participer aux pertes en réduisant des créances de sorte qu'ils soient contraints de renoncer à tout ou partie de leurs prétentions (*haircuts*). De telles mesures de *bail-in* complètent le système suisse des instruments de fonds propres à convertibilité conditionnelle (*Contingent Convertible Capital*, *CoCo*) que doivent détenir les banques d'importance systémique en Suisse.

Le but du *bail-in* piloté de façon centrale, qui est la mesure d'assainissement privilégiée par la FINMA[36], est de maintenir le groupe bancaire comme un tout doté d'un capital assaini (stratégie *Single Point of Entry*, SPE). La structure du groupe reste intacte, les activités opérationnelles peuvent se poursuivre sans interruption et les fonctions critiques pour l'économie sont maintenues. Si le *bail-in* conduit à une recapitalisation, on gagne le temps nécessaire pour procéder avec soin aux adaptations nécessaires du modèle d'affaires. Toutefois, si l'on constate à l'ouverture de la procédure d'assainissement qu'un *bail-in* n'aura que peu ou pas d'effets, ou qu'il est peu vraisemblable qu'il conduira au succès, le groupe sera démantelé (*break-up*). Il va de soi que le second scénario est le moins souhaitable et qu'il comporte davantage de risques. Mais le plan de liquidation de la FINMA intègre également cette solution de rechange.

Une condition importante d'un *bail-in* SPE est la disponibilité d'une substance suffisante pour un *bail-in*. De préférence, la société holding faîtière ou la société mère doit émettre ces engagements sur le marché à l'intention de tiers. Les engagements sous-jacents au *bail-in* et qui doivent être convertis en fonds propres ou dévalorisés doivent relever des compétences d'assainissement de la FINMA et être protégés contre les contestations qui pourraient retarder la procédure. En raison de la législation fiscale suisse, le cas n'est pas fréquent. Ces engagements doivent suffire à couvrir les besoins prévisibles de recapitalisation du groupe consolidé et de toutes les sociétés du groupe.

En principe, en vertu de la législation suisse sur l'insolvabilité des banques, tous les engagements peuvent être convertis de fonds de tiers en fonds propres ou dévalorisés («amortis»). Sont toutefois exclues toutes les créances privilégiées (par ex. celles des employés), de même que les dépôts des clients jusqu'à concurrence du montant privilégié de 100 000 francs par déposant. De même, ne sont ni convertibles ni sujettes à amortissement les créances garanties et compensables. A la différence d'autres pays, la Suisse ne prévoit, au-delà des exigences liées aux *CoCo*, aucune exigence minimale vis-à-vis des engagements concernés par un *bail-in*.

2.4.6 Conclusions concernant les mesures en cas de crise

En matière de préparation aux crises ou de gestion des crises, de premiers progrès ont été enregistrés aux niveaux national et international. Toutes les juridictions et les institutions internationales de normalisation souhaitent permettre la sortie ordonnée du marché d'un établissement d'importance systémique. Indépendamment des résultats atteints, quelques

[36] Cf. également la prise de position de la FINMA d'août 2013 sur l'assainissement et la liquidation de banques d'importance systémique.

paramètres essentiels, dont les exigences en matière de capacité d'absorption des pertes et le développement d'une coopération internationale durable, sont encore en discussion.

Néanmoins, et en résumé, on peut constater que toutes les juridictions s'efforcent de répondre aux exigences des *Key Attributes*. Toutes les juridictions ont récemment amélioré leur législation sur l'insolvabilité des banques, ou l'ont même créée, à l'instar du Royaume-Uni. Toutes les juridictions ont introduit l'exigence des plans d'assainissement et de liquidation, qu'elles utilisent comme moyens de surveillance. Par ailleurs, la coopération internationale s'est également renforcée dans le cadre des *Crisis Management Groups* (CMG), qui existent pour toutes les banques d'importance systémique mondiale.

Toutes les propositions se fondent sur la certitude que les créanciers doivent participer aux pertes. Favoriser l'approche SPE avec l'association des créanciers (*bail-in*) est une tendance internationale qui se dessine clairement. La survie de la banque doit être garantie par une restructuration forcée du capital au plus haut niveau du groupe. A cet égard, on note également des efforts vers la définition d'exigences minimales quant au capital apte à couvrir les pertes. Dans ce domaine, le Royaume-Uni joue un rôle de précurseur et a déjà publié un projet de loi. Les Etats-Unis et l'UE ont également clairement exprimé leur intention de fixer des exigences en la matière. Le CSF poursuit assidûment ses travaux. Quant à la Suisse, elle a adapté la loi sur les banques et l'ordonnance sur les banques de manière à ce que tous les engagements qui ne sont pas protégés, compensables ou garantis en particulier puissent être inclus dans un *bail-in*. Les dépôts ne sont toutefois inclus dans un *bail-in* que si tous les autres engagements ne suffisent pas.

Certaines différences apparaissent également en ce qui concerne le respect de la hiérarchie des créanciers: les Etats-Unis et le Royaume-Uni prévoient certaines dérogations, contrairement à la Suisse. Il en est de même du principe de l'égalité de traitement entre créanciers d'une même classe.

2.5 Conclusion

2.5.1 Mesures

La comparaison entre les diverses mesures TBTF montre une certaine convergence entre les Etats. Les exigences internationales définies par le CBCB et le CSF sont considérées comme des références qui, en fonction des spécificités nationales, peuvent être complétées par d'autres mesures ou par des ajouts dépassant les minima internationaux.

Toutes les juridictions analysées cherchent à introduire des mesures plutôt pointues. Les mesures plus radicales débattues au plus fort de la crise de 2008 et 2009, telles les limitations de taille, les redevances fiscales incitatives ou les systèmes de séparation totale des métiers bancaires, ne sont pas prévues pour l'instant.

L'accent est davantage mis sur le renforcement de la résistance aux crises des établissements financiers et sur la préparation aux éventuelles crises à venir. La similitude des mesures est certainement due pour partie à un souci de compétitivité, mais également aux pressions internationales visant la reprise de normes internationales minimales.

Des différences plus importantes apparaissent dans la pondération des diverses mesures, comme le montre le tableau ci-dessous. La crainte que certaines juridictions ne respectent que partiellement les exigences internationales ou que leurs mesures soient moins sévères que des mesures nationales déjà décidées est de moins en moins fondée.

Comparativement, la Suisse met particulièrement l'accent sur les mesures prudentielles: ainsi, vis-à-vis des banques d'importance systémique, ses exigences en matière de fonds propres pondérés en fonction des risques sont les plus sévères. Toutefois, les pays scandinaves, par exemple, la suivent de près. Même les Etats-Unis devraient combler leur retard par rapport à la Suisse, bien que l'exacte portée des mesures ne soit pas encore connue. Si la comparaison se limite au seul CET1, la Suède se révèle plus exigeante et le Royaume-Uni se place au niveau de la Suisse. Par ailleurs, les Etats-Unis accordent une importance relativement grande

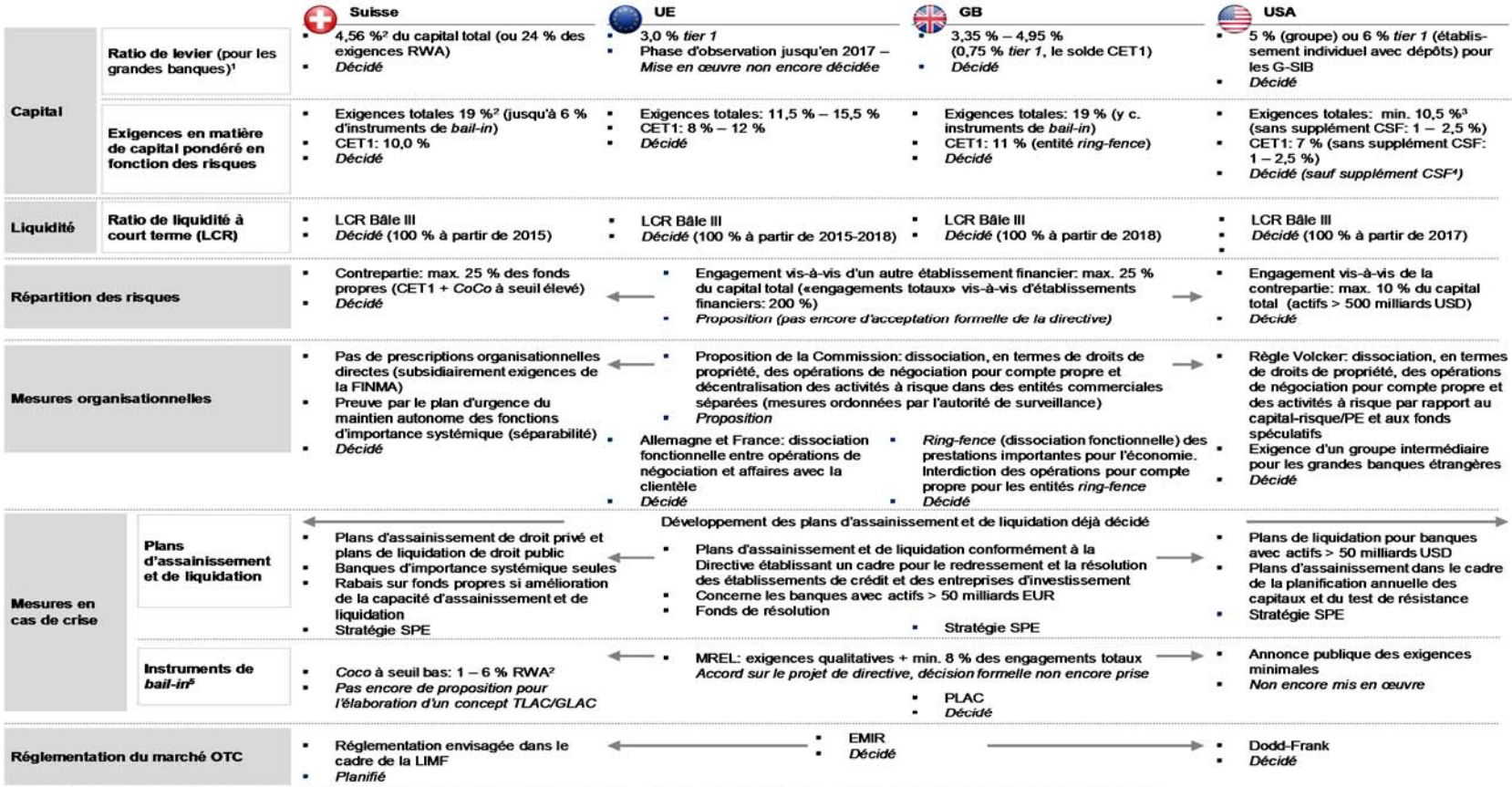
au ratio d'endettement non pondéré et dépassent à cet égard tous les autres pays. Il y a peu, le Royaume-Uni a également défini un ratio de levier supérieur à la norme internationale. L'UE ne prescrit que le minimum international, mais certains Etats membres ne s'en satisfont pas et utilisent la marge de manœuvre dont ils disposent.

En ce qui concerne les mesures organisationnelles, des différences marquées se font jour. Toutes les juridictions s'accordent pour considérer que sous une forme ou une autre, les mesures organisationnelles sont un élément indispensable. Il n'y a cependant aucune unité quant à la nature de la séparation, la définition des activités à risque et le champ d'application. La Suisse est à cet égard une exception en ce qu'elle est particulièrement attachée au principe de subsidiarité et qu'elle accorde clairement, en matière de mesures organisationnelles, la priorité à l'amélioration de la capacité d'assainissement et de liquidation. Tous les autres Etats s'efforcent de définir des conditions détaillées quant à la structure des banques: on définit soit les prestations nécessitant protection, soit, à l'autre extrémité du spectre, les activités à risque, en les interdisant totalement comme aux Etats-Unis ou dans l'UE, ou en exigeant leur décentralisation dans des entités séparées au sein du groupe. La taille des actes normatifs et le temps nécessaire à leur élaboration illustrent la complexité de ces définitions. L'introduction d'une séparation absolue entre les placements et les opérations de négociation ne rencontre aucun soutien.

Sur le plan international, les mesures en cas de crise sont depuis quelque temps l'objet d'une attention particulière: il s'agit de garantir une sortie ordonnée du marché ou le maintien de prestations d'importance systémique. Par ailleurs, le *bail-in,* qui oblige les créanciers à contribuer aux pertes par le biais de restructurations du capital, est une pratique de plus en plus courante. Pour améliorer les chances de succès du *bail-in*, on note dans le contexte international un renforcement de la tendance à prévoir des exigences minimales, tant quantitatives que qualitatives, quant au capital apte à absorber les pertes.

Figure 11:

Réglementations TBTF sur le plan international



1 En février 2014, le Comité de Bâle a présenté une version révisée du ratio de levier Bâle III. Des adaptations à cette version manquent encore dans toutes les juridictions.
2 Pour les deux grandes banques suisses, on table actuellement sur une composante progressive d'env. 4 ,5 % des RWA et, partant, sur des exigences en capital de 17,5 % des RWA et sur un ratio de levier d'env. 4 %.
3 Collins Amendment: double calcul des risques, selon des modèles internes et selon l'approche standard; le ratio le plus faible est déterminant. Devrait tendanciellement augmenter les exigences de fonds propres.
4 Les Etats-Unis dépasseront les normes internationales minimales pour le supplément frappant les G-SIB au titre de leur importance systémique. Les chiffres exacts seront définis dans les mois à venir (cf. gouverneur de la Fed Daniel Tarullo, 9 septembre 2014).
5 Une norme internationale pour la Total Loss Absorbing Capacity (TLAC) est en voie d'élaboration sous la direction du CSF. Outre le capital réglementaire, la TLAC inclut des instruments de *bail-in* qui créent un substrat de responsabilité en cas d'assainissement. Les orientations seront rendues publiques en novembre 2014.

Source: FINMA

2.5.2 Etat d'avancement de la mise en œuvre

Comme pour l'aménagement des diverses mesures, des différences apparaissent au niveau de la mise en œuvre. L'introduction progressive de Bâle III est le point de référence. Une étude comparative du CBCB montre que la Suisse a quasiment mis en œuvre toutes les mesures, en général plus rapidement que tous les autres pays[37]. En ce qui concerne les instruments de gestion des crises, et par rapport aux *Key Attributes*, certaines adaptations restent encore nécessaires; par ailleurs, tant en Suisse que sur le plan international, il manque encore des exigences uniformes en matière de capital apte à absorber les pertes.

En comparaison internationale, le Royaume-Uni avance à grands pas pour certaines mesures prudentielles. Il dispose également d'un projet de loi comportant des exigences minimales quant au capital apte à absorber les pertes. Toutefois, la rapidité de la mise en œuvre dépend du rythme du processus réglementaire de l'UE.

On constate également que l'UE affiche un certain retard dans la mise en œuvre des mesures TBTF. Les Etats-Unis n'ont pas non plus arrêté définitivement toutes les mesures. En se fondant sur l'état d'avancement des travaux et sur les déclarations publiques des décideurs, on peut néanmoins s'attendre à un achèvement des travaux en cours avant la fin de 2014. Ces derniers portent sur le supplément en fonction de l'importance systémique, le supplément du ratio de levier (*leverage surcharge*), les exigences minimales en matière de capital apte à absorber les pertes et les mesures visant à réduire les engagements lors du refinancement à court terme.

Grâce à la mise en œuvre progressive de Bâle III, les exigences se rapprocheront sur le plan international.

3 Evaluation du régime TBTF suisse

Dans le présent chapitre, on évaluera le régime TBTF suisse en tenant compte d'une part des critères définis au chapitre 1 et d'autre part de l'évolution du contexte international, sous l'angle des travaux des institutions de normalisation et par rapport à d'autres Etats de domicile des G-SIB. L'analyse se limite aux éléments déjà introduits dans la réglementation TBTF suisse. La première partie est consacrée à l'examen des mesures TBTF suisses sur la base des critères qualitatifs. On complétera cette approche plutôt théorique par un test pratique lors duquel on examinera les effets de la mesure. Dans la deuxième partie, on comparera sommairement le régime TBTF suisse aux évolutions aux Etats-Unis, au Royaume-Uni et dans l'UE. On se reportera au chapitre 2 pour une comparaison détaillée. La troisième partie présente une synthèse et une appréciation du régime TBTF suisse; elle porte également sur des recommandations du Fonds monétaire international (FMI).

3.1 Evaluation du régime TBTF suisse sous l'angle des critères

3.1.1 Mesures prudentielles

3.1.1.1 Efficacité / limitation des risques

Les mesures en matière de fonds propres, de liquidité et de répartition des risques renforcent la capacité de résistance des établissements suisses d'importance systémique. Des exigences prudentielles sévères réduisent la probabilité de voir une banque d'importance systémique confrontée à de graves difficultés financières et devienne un danger pour la stabilité du système et les contribuables. Les fonds propres doivent être en mesure de couvrir les pertes. Plus les fonds propres comportent de capital apte à absorber les pertes, plus la probabilité d'une insolvabilité d'un établissement se réduit. Cela vaut en particulier pour le capital de la

[37] http://www.bis.org/publ/bcbs260_fr.pdf.

meilleure qualité (CET1). Sur un marché tendu, un taux de liquidité suffisant permet de disposer d'assez d'actifs liquides pour couvrir les engagements. Enfin, la limitation des gros risques mène à une désimbrication des établissements, comparable à un pion de blocage au jeu de dominos.

Les mesures prudentielles contribuent de manière décisive à la limitation des risques dans le système financier. De plus, de sévères exigences prudentielles favorisent la confiance de la clientèle et du marché dans la stabilité financière de l'établissement. Elles ont également des effets dissuadant les entreprises à devenir d'importance systémique. Il n'est dès lors guère étonnant que les institutions internationales de normalisation aient, après la crise, lancé les premières réformes dans ce domaine précisément, et que la Suisse ait joué un rôle de pionnier en raison de ses propres expériences douloureuses.

Les mesures prudentielles de la législation TBTF suisse et les règles de Bâle III limitent le risque de voir le contribuable à nouveau sollicité pour le sauvetage de banques d'importance systémique, car elles renforcent la capacité des établissements à couvrir leurs pertes. On tient mieux compte du principe de causalité en ce que les coûts des mesures prudentielles requises par l'importance systémique sont de plus en plus supportés par les établissements eux-mêmes, bien qu'une partie des coûts soit répercutée sur les clients. Le problème de l'aléa moral (*moral hazard*) devrait également s'atténuer du fait que le substrat de responsabilité des bailleurs de fonds propres augmente, ce qui rend les entreprises plus prudentes dans leur prise de risques. Les mesures prudentielles peuvent également entraîner des simplifications dans la mesure où des activités risquées et complexes deviendront moins attrayantes. Elles peuvent encore limiter la concentration du marché: d'une part, la composante progressive de la réglementation suisse en matière de fonds propres constitue une incitation directe à la réduction des parts de marché pour les services d'importance systémique, et d'autre part, le renforcement du principe de causalité a pour effet de réduire les subventions indirectes aux établissements d'importance systémique.

3.1.1.2 Efficience / impact sur l'intermédiation financière

Les mesures prudentielles sont compatibles avec un système réglementaire simple fondé sur des principes. Des mesures prudentielles plus sévères provoquent une internalisation des coûts. Les coûts de financement des établissements TBTF sont subventionnés par la garantie implicite de l'Etat et sont par conséquent trop faibles. Les exigences prudentielles plus sévères ont déjà réduit en partie ces subventions et déploieront encore davantage d'effets à l'avenir. De plus, le marché a fourni sans problèmes aux deux grandes banques les fonds propres supplémentaires et le capital convertible nécessaires, à des conditions adéquates: la réduction du bilan et des actifs pondérés en fonction des risques, de même que le développement de nouveaux marchés pour les obligations convertibles ont favorisé cet état de fait.

Durant les discussions sur la conception définitive des mesures prudentielles, on a craint que des exigences trop sévères aient des répercussions négatives sur l'approvisionnement en crédits et l'offre de services financiers. Comme on pouvait s'y attendre, ces craintes se sont révélées sans fondement[38]. Empiriquement, on n'a pu prouver aucun effet négatif pour l'économie[39]: les banques restent en mesure d'assumer leurs tâches économiques essentielles d'approvisionnement en crédits et de transformation des échéances. Cette évolution a été favorisée par l'introduction progressive des nouvelles prescriptions a favorisé.

3.1.1.3 Meilleures pratiques internationales

Le relèvement des exigences prudentielles pour les établissements financiers d'importance systémique (et pour les autres établissements) a été la priorité des efforts de réforme sur le

[38] Cf. également l'Analyse d'impact de la réglementation relative à la modification de la loi sur les banques (too big to fail) de 2011 (http://www.efd.admin.ch/dokumentation/zahlen/00578/02267/index.html?lang=fr).

[39] Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (2010): «An assessment of the long-term economic impact of stronger capital and liquidity requirements».

plan international (cf. au ch. 2.2.1.1 les considérations relatives à Bâle III et au supplément du CSF au titre de l'importance systémique). Comme exposé en détail ailleurs, toutes les juridictions importantes respectent les exigences internationales minimales et les ont même relevées dans certains domaines.

En matière de mesures prudentielles, la Suisse a joué un rôle de pionnier, tant du point de vue du calendrier qu'en ce qui concerne le niveau des exigences. Entre-temps, les différences se sont estompées, et les exigences des autres juridictions se sont rapprochées de celles de la Suisse. Les établissements suisses ne subissent par conséquent aucun désavantage concurrentiel significatif. On retiendra de plus qu'en matière de mesures organisationnelles, les G-SIB suisses peuvent bénéficier de certains avantages par rapport à leurs concurrents si ceux-ci sont domiciliés dans une juridiction qui prescrit de strictes mesures organisationnelles. Toutefois, les entités étrangères des banques suisses sont également soumises aux réglementations nationales (par ex. aux Etats-Unis).

Du point de vue de la protection du système, il est pleinement justifié que les établissements d'importance systémique soient soumis à des exigences plus sévères que les établissements de moindre importance.

3.1.1.4 Résultats concrets

La Suisse a développé un système innovant en matière de fonds propres, qui incite les banques concernées à réduire leur bilan et leurs parts de marché pour les services d'importance systémique, de même qu'à améliorer leur capacité globale d'assainissement et de liquidation. Les mesures prises ont déjà déployé de premiers effets en ce que les banques ont adapté leur modèle d'affaires et réduit leur bilan.

On notera toutefois que la dotation en capital et, partant, la résistance des banques aux crises restent en deçà de ce que les travaux de la commission d'experts TBTF laissaient espérer. Cette divergence est principalement due aux trois raisons évoquées ci-après.

Premièrement, contrairement aux hypothèses de la commission d'experts, le ratio effectivement imposé aux banques ne se situera pas à 19 %, mais plutôt autour de 17,5 %[40], suite à la réduction du bilan et à une diminution subséquente de la composante progressive. Actuellement, l'exigence de capital pondéré en fonction des risques avant l'octroi de rabais éventuels est de 16,7 % pour Credit Suisse, et UBS s'attend à ce que les exigences à son égard soient de 17,5 % pour 2019[41]. Il faudra aussi tenir compte des éventuels rabais sur la composante progressive, que la FINMA est habilitée à accorder si la capacité globale d'assainissement et de liquidation dépasse le minimum légal requis. En cas d'urgence, ces établissements disposeront de moins de capital pour un assainissement ou une liquidation.

En chiffres absolus, la résistance des banques aux crises sera par conséquent nettement moindre que ce que prévoyait la commission d'experts. Cette dernière tablait en effet sur des actifs pondérés en fonction des risques (*risk-weighted assets*, RWA) de quelque 400 milliards de francs par banque, ce qui, au regard d'un ratio de capital exigé de 19 %, représentait 76 milliards de francs. Des RWA de 200 à 250 milliards de francs par banque et un ratio exigé de 17 % donneraient un capital cible de 34 à 43 milliards de francs, et d'éventuels rabais réduiraient encore ces montants. Lors de l'élaboration de la législation TBTF, on a retenu un capital global de quelque 75 milliards de francs par grande banque. Cette évolution tient toutefois compte des moindres risques que présentent les banques d'importance systémique pour la Suisse suite à la réduction de leur bilan et de leurs actifs pondérés en fonction des risques. On peut néanmoins se demander si un écart aussi important de la dotation absolue en capital se justifie au regard de la taille actuelle et des profils de risques des grandes banques.

---

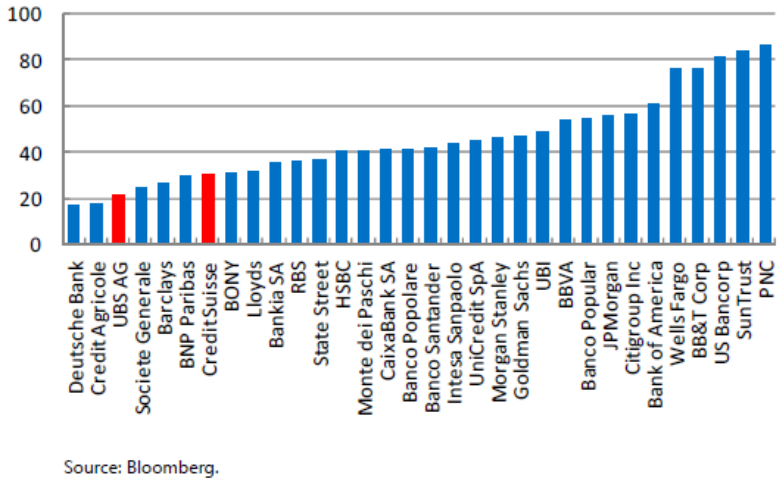
[40] Cf. communiqué de la FINMA du 7 mai 2014 http://www.finma.ch/f/aktuell/pages/mm-finma-informiert-ueber-tbtf-verfuegungen-20140507.aspx.

[41] Pour ce qui est des grandes banques d'importance non systémique en Suisse (groupe 2), le ratio exigé de capital pondéré en fonction des risques est de 13,6 à 14,4 %.

Deuxièmement, les meilleurs ratios de capital résultent pour l'essentiel de la liquidation de positions à risques et de la réduction du bilan. La qualité du capital a été améliorée par la création d'une composante dure et le capital complémentaire au sens de Bâle II a été transformé en obligations convertibles et en emprunts assortis d'un abandon de créances, afin de répondre dans les délais aux exigences TBTF qui s'appliqueront intégralement à partir de 2019. Actuellement, les deux grandes banques disposent chacune d'un capital total de 42 à 43 milliards de francs. Les deux établissements ont émis d'importantes quantités de *CoCo* et d'emprunts *write-down* à seuil de déclenchement bas ou élevé. Le remboursement, le rachat et l'amortissement d'instruments de capital qui ne sont plus éligibles neutralisent dans une certaine mesure la constitution de capital, mais permettent en fin de compte d'améliorer la qualité de ce capital. En comparaison avec les dotations de capital d'avant la crise, cette qualité s'est notablement améliorée. Des RWA plus modestes ont dispensé les banques d'une constitution forcée de capital.

Le total de bilan des banques a toutefois moins reculé que les positions à risque correspondantes. Selon que l'on considère les ratios pondérés en fonction des risques ou le ratio de levier, on obtient une image différenciée de la résistance des grandes banques aux crises. Les deux grandes banques affichent par exemple un ratio de levier *tier 1* de 3 à 4 %, qui répond à la norme internationale minimale mais se situe nettement en retrait d'autres banques suisses[42]. Le FMI juge que le ratio RWA / total des actifs de ces deux G-SIB est l'un des plus faibles.

Figure 12: Suisse, ratio RWA / total des actifs (état: septembre 2013)



Source: Bloomberg.

On peut donc avoir certains doutes quant à la juste appréciation de la résistance des deux grandes banques aux crises sur la base des exigences en fonds propres pondérés en fonction des risques. A cet égard, la FINMA examine actuellement, avec l'aide de la Banque nationale, si et dans quelle mesure les RWA fondés sur les modèles internes des banques se distinguent des RWA indépendants de ces modèles et fondés sur l'approche standard.

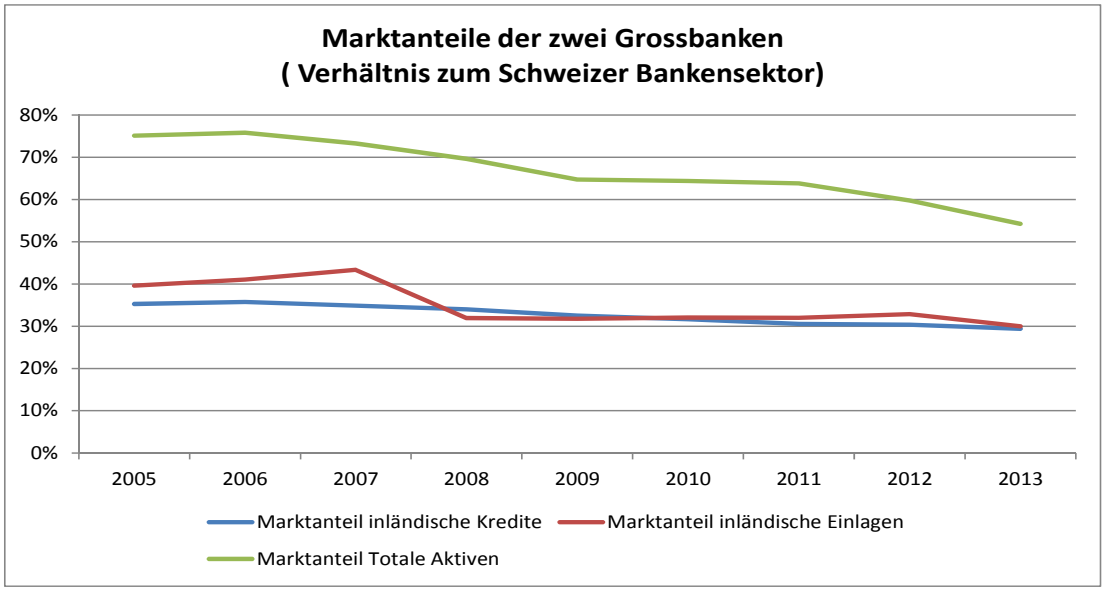
Troisièmement, la législation TBTF suisse prévoit que des assouplissements peuvent être accordés aux banques au niveau des établissements individuels lorsque les exigences à l'échelon de l'établissement individuel conduisent à élever le niveau d'exigences à l'échelon du groupe financier (art. 125 OFR). On veut par là compenser des doubles charges générées par les exigences prudentielles au niveau des établissements individuels. Les transactions internes au groupe sont également soumises aux exigences réglementaires et doivent être couvertes en conséquence par le capital. Cette disposition a pour effet que le ratio RWA le plus faible (14 %) est exigé au niveau des établissements individuels. Toutefois, même ce ratio minimal n'est atteint que par l'octroi d'assouplissements réglementaires supplémentaires, sans lesquels le ratio ne dépasserait même pas 14 %. Si l'on considère que, par exemple, un établissement individuel suisse couvre les fonctions d'importance systémique que sont les

[42] Les banques axées sur les activités nationales affichent en moyenne pondérée un ratio de levier *tier 1* de quelque 7 %.

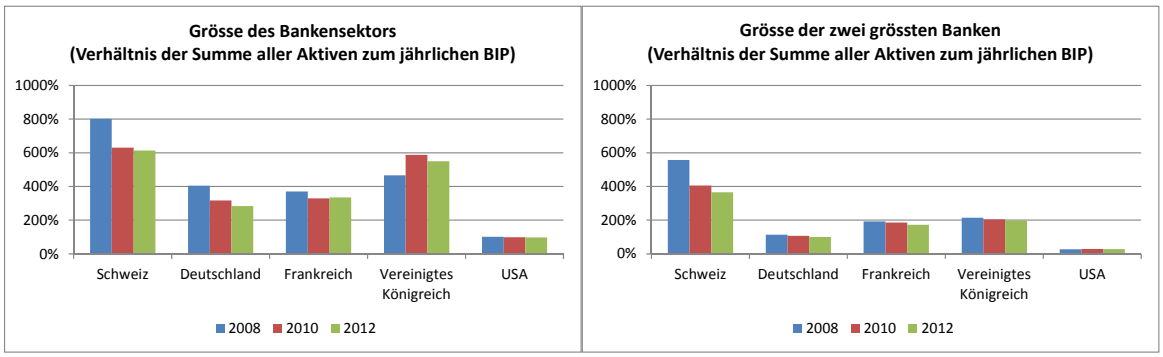
opérations de dépôt et de crédit sur le plan national, la dotation en capital semble faible. Cette situation est encore aggravée par le fait que les G-SIB suisses encourent toujours des risques considérables de leurs succursales et filiales étrangères au niveau des établissements individuels, et pour lesquels des fonds propres doivent, dans une certaine mesure, être réservés à l'étranger. Ces prescriptions locales sont récemment devenues plus sévères, de sorte que cet aspect a gagné en importance: le durcissement des prescriptions locales étrangères entraîne automatiquement une diminution de la dotation en fonds propres des établissements individuels suisses. Toutefois, les effets en question sont pris en compte en relation avec l'art. 125 OFR: les deux grandes banques ont en effet décentralisé leurs fonctions d'importance systémique dans des entités séparées qui ne peuvent bénéficier d'aucun assouplissement au sens de l'art. 125 OFR.

En revanche, l'approche suisse a eu une conséquence positive en ce que les banques ont réduit leur total de bilan en raison de l'effet dissuasif lié à la composante progressive. D'autres raisons peuvent être les incitations globalement modifiées par les nouvelles réglementations TBTF et Bâle III, de même que le contexte économique moins favorable à la banque d'investissement. Les actifs des grandes banques se sont fortement contractés, principalement durant la crise financière, et continuent de se réduire depuis 2010, quoique dans une moindre mesure. Les parts de marché des dépôts et des crédits domestiques ont évolué de façon moins marquée et n'ont que légèrement reculé. Tant la part du secteur bancaire dans le PIB que la concentration du marché restent importantes en comparaison internationale.

Figure 13, 14 et 15:



Source: BNS



Sources: Datastream, BCE, SNL

3.1.1.5 Conclusions concernant les mesures prudentielles

Les mesures prudentielles améliorent la résistance des banques d'importance systémique aux crises et contribuent donc de manière décisive à la réduction des risques dans le système financier. Elles agissent comme un bouclier prévenant les instabilités du secteur financier et constituent un pilier important du régime TBTF suisse. Un des éléments clés des mesures prudentielles est le mécanisme incitatif visant à réduire le risque pour l'économie.

On constate toutefois certaines divergences par rapport aux attentes initiales. En premier lieu, il faut s'attendre à ce que la composante progressive des grandes banques se situe en deçà des 6 % prévus à l'origine, ce qui réduit également le ratio total de capital. De plus, il manque un substrat de responsabilité en cas de crise. Par ailleurs, on s'est basé, pour définir les exigences initiales, sur une banque d'une certaine taille, ce qui dans l'absolu a finalement mené à une dotation en capital réduite de près de moitié par rapport aux prévisions de la commission d'experts.

Deuxièmement, le total de bilan des banques a moins reculé que les positions à risque correspondantes. En comparaison internationale, les deux G-SIB suisses affichent un faible ratio RWA / total des actifs. On peut dès lors se poser quelques questions sur la résistance des deux grandes banques aux crises sur la base des exigences de fonds propres liées aux RWA.

Troisièmement, le système suisse prévoit un assouplissement des exigences de fonds propres vis-à-vis des établissements individuels pour éviter une surcapitalisation au niveau du groupe. Si l'on tient compte du fait que, par exemple, un établissement individuel suisse couvre les fonctions d'importance systémique que sont les opérations de dépôt et de crédit sur le plan national, sa dotation en capital semble faible. Ce problème sera atténué par la mise en œuvre de la décentralisation annoncée des fonctions d'importance systémique dans des entités séparées, car la nouvelle entité juridique suisse ne pourra bénéficier d'aucun assouplissement au titre de l'art. 125 OFR. La capitalisation des entités dépassera par conséquent l'exigence minimale de 14 %. Contrairement à l'ancienne structure, les fonctions d'importance systémique ne seront plus assumées à moyen terme par des banques comparativement moins capitalisées.

En fin de compte, la difficulté est de définir la portée des mesures prudentielles, surtout si l'on considère le faible niveau que connaissait le domaine avant les derniers durcissements des mesures prudentielles. L'endettement des banques auprès de tiers a constamment augmenté durant ces dernières années, avec les conséquences négatives qui en ont résulté durant la crise des années 2008 et 2009.

3.1.2 Mesures organisationnelles

3.1.2.1 Efficacité / limitation des risques

Les mesures organisationnelles prévues dans le régime TBTF suisse doivent en premier lieu garantir le maintien des fonctions d'importance systémique en cas de menace d'insolvabilité, et en second lieu améliorer la capacité globale de liquidation. L'accent est dès lors mis sur l'atténuation des conséquences dommageables. Les risques au sein du système ne sont pas directement réduits par une moindre probabilité d'insolvabilité, comme dans le cas des mesures prudentielles: les mesures organisationnelles visent au contraire à limiter le préjudice en assurant le maintien des fonctions d'importance systémique et la liquidation ordonnée des autres activités bancaires. On limite ainsi le risque que l'Etat soit appelé à sauver un établissement devenu insolvable.

Dans les mesures organisationnelles, il convient de distinguer trois volets:

Plan d'urgence: les banques doivent prouver qu'en cas de faillite, elles sont à même de maintenir les fonctions d'importance systémique. Cette preuve est apportée dans le cadre d'un plan d'urgence examiné par la FINMA. Si la banque n'est pas en mesure de combler dans un

délai utile les lacunes constatées par la FINMA, cette dernière peut ordonner des mesures organisationnelles subsidiaires.

RRP (Recovery and Resolution Plan): les banques d'importance systémique doivent élaborer un plan de stabilisation (*recovery plan*). Quant à la FINMA, elle établit un plan de liquidation (*resolution plan*) dans lequel elle précise le déroulement d'un assainissement ou d'une liquidation qu'elle serait appelée à ordonner (avec le maintien des fonctions d'importance systémique).

Amélioration de la capacité globale de liquidation: lorsqu'une banque d'importance systémique améliore, en Suisse et à l'étranger, sa capacité d'assainissement et de liquidation au-delà des exigences légales minimales, la FINMA peut consentir un rabais en matière de fonds propres. Elle tient compte pour ce faire de l'état d'avancement de la mise en œuvre des mesures. La FINMA peut ainsi prévoir des incitations. Les mesures visant à améliorer la capacité d'assainissement et de liquidation peuvent notamment prendre la forme de décentralisations structurelles, financières et opérationnelles[43].

Par ailleurs, les mesures organisationnelles doivent limiter la complexité des établissements et leur imbrication dans le système financier. Grâce à elles, la faillite (ordonnée) d'un établissement d'importance systémique doit redevenir une option crédible. L'aléa moral que présentent les établissements TBTF s'en trouve ainsi atténué. En revanche, les mesures organisationnelles n'ont pas d'impact direct sur le critère de la concentration du marché.

L'approche suisse ne prescrit aucune mesure organisationnelle directe, à l'exception du plan d'urgence en cas d'événement grave. Pour cette raison, l'applicabilité de ce plan revêt une importance particulière. Les grandes banques ont soumis leurs plans d'urgence à la FINMA, mais ceux-ci ne sont pas encore applicables: il s'agit de plans *ex post* qui ne sont pas encore mis en œuvre et ne garantissent pas en l'état le maintien des fonctions d'importance systémique en cas de crise. C'est pourquoi il est pour l'heure impossible d'évaluer leur efficacité. Les travaux relatifs aux plans globaux d'assainissement et de liquidation ont également progressé: dans l'ensemble, la réglementation a déjà engendré de premières mesures organisationnelles qui ont influé positivement sur la capacité d'assainissement et de liquidation.

3.1.2.2 Efficience / impact sur l'intermédiation financière

Les mesures organisationnelles du régime TBTF suisse sont compatibles avec un système réglementaire aussi simple que possible. La Suisse reste fidèle à sa philosophie en matière de réglementation des marchés financiers et renonce à des prescriptions exhaustives et détaillées.

Contrairement à la tendance observée au niveau international, les mesures de la Suisse ne prévoient aucune atteinte à la liberté économique. Le principe de subsidiarité y est particulièrement mis en évidence. Il appartient en premier lieu aux banques de décider des mesures organisationnelles qu'elles entendent appliquer pour répondre à l'objectif du maintien des fonctions d'importance systémique. Cette caractéristique permet notamment de tenir compte des divers modèles d'affaires des banques d'importance systémique.

Les mesures organisationnelles n'ont aucune incidence sur la contribution des banques à l'économie ou sur l'innovation en matière financière, car la Suisse renonce à limiter ou interdire certaines activités. Les banques conservent la possibilité de mener des opérations risquées. Toutefois, si ces risques se réalisaient et mettaient en péril la stabilité financière de l'établissement, les fonctions d'importance systémique devraient être maintenues.

3.1.2.3 Meilleures pratiques internationales

Il n'existe aucune norme internationale en matière de mesures organisationnelles, et les règles divergent fortement d'un pays à l'autre. On ne dispose par conséquent d'aucune grandeur de

[43] Art. 22*b* OB.

référence susceptible de déterminer leur compatibilité. Il est certain qu'en comparaison internationale, la Suisse s'est dotée d'un système libéral et subsidiaire. D'autres Etats sont bien plus directifs et interviennent directement au niveau des structures et des modèles d'affaires des banques.

En collaboration avec la FINMA, les deux banques suisses d'importance systémique ont établi des plans de stabilisation et de liquidation, comme le prévoit l'ordonnance sur les banques. Ces plans répondent aux exigences du Conseil de stabilité financière. Ils sont également régulièrement discutés avec des autorités de surveillance étrangères dans le cadre des C*risis Management Colleges* convoqués par la FINMA.

Les mesures organisationnelles de la législation TBTF suisse ne désavantagent nullement les établissements suisses en matière de compétitivité internationale, car elles ne touchent pas directement les modèles d'affaires. Au contraire, ils peuvent bénéficier de certains avantages par rapport à leurs concurrents lorsque ces derniers sont domiciliés dans des juridictions qui prescrivent de sévères mesures organisationnelles. Le CSF tente actuellement d'établir si les mesures prises par d'autres pays ont des effets indésirables sur les marchés financiers internationaux. Cela n'est toutefois pas déterminant pour l'analyse du régime TBTF suisse dans la mesure où le maintien des fonctions d'importance systémique est garanti.

3.1.2.4 Résultats concrets

Les systèmes actuels de maintien des fonctions d'importance systémique se fondent sur une solution *ex post*. En cas d'urgence, les plans doivent par conséquent être mis en œuvre dans les plus brefs délais et sans avoir été testés. Une amélioration durable pourrait résulter d'une séparation *ex ante* des opérations en Suisse, que les deux grandes banques ont commencé à mettre sur pied mais qui ne s'achèvera qu'en 2015 et 2016. Au-delà de ces annonces, les plans d'urgence n'ont encore guère contribué à améliorer la capacité d'assainissement et de liquidation.

3.1.2.5 Conclusions concernant les mesures organisationnelles

Les mesures organisationnelles du régime TBTF suisse visent le maintien des fonctions d'importance systémique et la liquidation ordonnée des autres secteurs de la banque. Elles entraînent une diminution voulue de la complexité et de l'imbrication des établissements. Elles ne réduisent pas la probabilité d'une crise, mais ses effets, d'où un risque moindre pour le contribuable.

L'approche suisse surpasse celles des autres pays sous l'angle de la subsidiarité et de la simplicité. La Suisse renonce à des textes normatifs volumineux[44] qui ajouteraient encore à la complexité de la matière, et résiste à la tentation de vouloir séparer les activités à haut risque des activités moins risquées. D'ailleurs, l'interdiction de certaines activités mènerait vraisemblablement à leur délocalisation dans des domaines moins réglementés et surveillés.

En ce qui concerne les plans d'urgence en Suisse, la FINMA peut ordonner des mesures subsidiaires. Un système d'incitation sous la forme de rabais en matière de fonds propres vise à améliorer la capacité d'assainissement et de liquidation: il s'applique lorsque les mesures sont mises en œuvre.

3.1.3 Mesures en cas de crise

3.1.3.1 Efficacité / limitation des risques

Les mesures en cas de crise ont pour objectif de limiter les effets dommageables d'une menace d'insolvabilité d'un établissement d'importance systémique et se fondent sur des plans généraux d'assainissement et de liquidation. Le modèle qui s'est imposé dans le débat international est celui du renflouement interne *(bail-in)*, autrement dit de la conversion de fonds

[44] Les dispositions d'exécution de la règle Volcker s'étendent sur plus de mille pages.

de tiers en fonds propres. Les créanciers de la banque (à l'exception des déposants protégés) sont en l'occurrence contraints de participer aux pertes de l'établissement. Le but du renflouement interne mis en œuvre de façon centralisée est d'assurer provisoirement – ou durablement, moyennant certaines mesures de restructuration – la continuité du groupe bancaire sur une base de fonds propres assainie. La structure du groupe reste intacte, ce qui permet à l'autorité de surveillance de procéder à une restructuration et/ou à une liquidation ordonnée. Les activités opérationnelles peuvent ainsi se poursuivre sans interruption et la continuité des fonctions critiques pour l'économie est garantie. Il faut que l'établissement concerné puisse, en dernier recours, sortir du marché de façon ordonnée et sans conséquences systémiques.

Compte tenu de la structure de groupe des deux grandes banques suisses (maison mère gérant le financement du groupe), la stratégie de mise en œuvre centralisée (S*ingle Point of Entry*, SPE) paraît être une approche efficace, même si ses effets concrets sont encore incertains, pour deux raisons: premièrement, la coopération internationale dans ce domaine n'est pas encore établie – la Suisse n'est pas un cas particulier – et, deuxièmement, l'actuelle structure des engagements des deux grandes banques fait qu'un renflouement interne présenterait des risques à la fois juridiques et de mise en œuvre.

La sécurité et l'applicabilité du droit jouent toujours un rôle décisif dans la maîtrise d'une crise. Elles seules peuvent garantir que les plans d'assainissement et de liquidation auront les effets escomptés dans la pratique et rempliront leur fonction. Or, en ce qui concerne la panoplie des mesures légales en cas de crise, de récentes enquêtes internationales[45] ont mis en évidence certaines faiblesses du dispositif suisse. La réduction de créance n'est par exemple pas expressément prévue par la loi, même lorsqu'un assainissement est inévitable. De plus, selon la loi sur les banques (LB), un renflouement interne n'est possible qu'à titre de mesure ultime. Une certaine tension existe donc entre, d'un côté, le droit en vigueur et, de l'autre, la stratégie d'assainissement et de liquidation privilégiée par la FINMA ainsi que les développements internationaux.

Les mesures en cas de crise doivent notamment protéger la collectivité contre les risques financiers. A cet effet, elles mettent l'accent sur le principe de causalité, en ceci que les pertes doivent être supportées par les créanciers de l'établissement financier défaillant et non par les contribuables, comme ce fut le cas lors de la dernière crise financière. Les mesures contribuent ainsi à réduire le caractère de subvention de la garantie implicite de l'Etat et à rétablir le régime de marché.

La planification de la liquidation permet en outre de faire la transparence sur les interactions entre processus opérationnels internes et d'en examiner l'opportunité, ce qui peut conduire à réduire la complexité organisationnelle de l'établissement.

Les mesures en cas de crise réduisent également les risques de façon indirecte. Etant donné en effet qu'ils doivent répondre d'une éventuelle insolvabilité, les créanciers, en particulier les actionnaires et les détenteurs de *CoCo*, ainsi qu'en cas de renflouement interne les détenteurs d'obligations requalifiables (*bail-in bonds*), devraient tendre à privilégier des stratégies moins risquées. La perspective d'une participation aux pertes aura ainsi un effet préventif. De plus, une menace de faillite plausible est de nature à largement atténuer la problématique de l'aléa moral. Les mesures en cas de crise n'ont pas d'influence directe sur la concentration du marché.

3.1.3.2 Efficience / impact sur l'intermédiation financière

Les mesures en cas de crise n'ont pas d'influence sur l'offre de crédit, ni sur l'intermédiation financière. Elles pourraient néanmoins se traduire, en raison de l'internalisation des coûts de faillite, par une augmentation du coût des capitaux de tiers pour les établissements financiers, du fait que les créanciers vont exiger un rendement plus élevé en contrepartie de leur risque

[45] *Key Attributes Pilot Assessment* du CSF et Programme d'évaluation du secteur financier (PESF) du FMI

de perte. Cet effet est au demeurant souhaitable, dans l'intérêt non seulement d'une répartition des coûts conforme au principe de causalité, mais également de la protection de la stabilité financière et des contribuables.

Les mesures en cas de crise respectent le principe de subsidiarité. La priorité va à la stabilisation de la banque, la puissance publique n'intervenant qu'à titre subsidiaire.

3.1.3.3 Meilleures pratiques internationales

Les mesures en cas de crise prévues par la Suisse sont conformes aux développements internationaux. Le renforcement des régimes d'insolvabilité des banques et les compétences accrues des autorités de surveillance qui en découlent sont une réalité dans toutes les juridictions. La participation forcée des créanciers aux pertes s'est imposée à l'étranger également, de sorte qu'il n'y a pas de distorsion de la concurrence. Les mesures suisses sont compatibles à l'échelle internationale.

Les instances internationales travaillent à un nouvel ensemble de mesures: lors du sommet du G20, qui s'est tenu les 15 et 16 novembre 2014 à Brisbane, le CSF a publié une proposition concernant l'instrument de la TLAC, qui pourrait être utilisé pour recapitaliser la banque par renflouement interne en cas d'insolvabilité[46]. La mise en œuvre de la stratégie d'assainissement et de liquidation serait ainsi assurée, puisque l'on disposerait d'un substrat de responsabilité suffisant là où il faut et sous la forme appropriée. La FINMA privilégie à cet égard une stratégie d'assainissement et de liquidation dite *Single Point of Entry* (SPE). Avec les *CoCo* à bas seuil de déclenchement de la composante progressive, la Suisse dispose déjà d'instruments conçus comme un tel substrat de responsabilité. Il s'agit cependant de prendre en considération la spécificité de la composante progressive. La nécessité d'adapter l'approche helvétique du point de vue quantitatif et qualitatif doit donc être examinée à la lumière de la proposition du CSF concernant la TLAC. Il y aura lieu en particulier de tenir compte de la norme internationale que le CSF entend finaliser et adopter d'ici à la fin de 2015.

3.1.3.4 Résultats concrets

Les deux grandes banques ont établi des plans de stabilisation qui ont été approuvés par la FINMA. En ce qui concerne les plans de liquidation, d'intenses discussions sont en cours entre les banques et l'autorité de surveillance. Cette dernière a publié un document de position présentant sa stratégie préférentielle d'assainissement et de liquidation, fondée sur le renflouement interne SPE. En cas de renflouement interne SPE, les investisseurs qui détiennent des parts d'emprunts de la société mère du groupe sur le marché des capitaux sont contraints de participer à l'assainissement de la banque moyennant l'abandon de tout ou partie de leurs créances ou la conversion de leurs obligations en actions. Actuellement, l'impôt anticipé tel que le connaît notre pays empêche que des emprunts sur le marché des capitaux soient émis hors de la Suisse et placés à l'international. Il s'ensuit que l'émetteur est régulièrement une unité étrangère de la banque, et les fonds levés ne peuvent être utilisés qu'à l'étranger. Or, s'agissant d'unités étrangères, la FINMA n'est pas compétente pour y ordonner un renflouement interne. L'exécution d'un renflouement interne ordonné par la FINMA en application des dispositions de la LB sur l'assainissement ne peut donc être garantie que si l'émetteur est une unité suisse de la banque.

Sur le marché des capitaux, les émissions sont habituellement conformes au droit anglo-saxon, avec for à New York ou à Londres. Sur les marchés partiels, par exemple celui des *CoCo*, on observe cependant aussi des émissions conformes au droit suisse, avec for en Suisse. Sur le plan international, on s'efforce de soumettre les émissions conformes à un droit étranger et avec for à l'étranger à des clauses contractuelles de renflouement interne stipulant par exemple que l'investisseur qui souscrit un emprunt d'une banque ou d'une maison mère suisse doit reconnaître la validité des dispositions sur l'assainissement inscrites dans notre législation bancaire. Le but est d'éviter toute insécurité juridique au cas où un juge étranger

[46] Cf. aussi le communiqué de presse du CSF.

serait amené à statuer sur l'applicabilité de ces dispositions ou sur la reconnaissance de mesures d'assainissement. Le respect de la hiérarchie des créanciers, l'égalité de traitement de ces derniers au sein d'une même classe et le test visant à vérifier qu'aucun créancier n'est traité moins favorablement que dans une liquidation sont autant de principes de première importance pour la sécurité du droit en cas de renflouement interne. Des risques découlent également de la difficulté de réaliser la liquidation transfrontalière d'une grande banque. Ce problème ne concerne d'ailleurs pas uniquement la Suisse et demande donc à être résolu au niveau international. Cette question présente une grande importance dans la pratique, car le problème du *too big to fail* ne sera entièrement résolu que lorsqu'il sera possible d'assurer la sortie du marché des établissements défaillants de façon ordonnée. Tant que cela ne sera pas le cas, les mesures préventives demeureront essentielles.

3.1.3.5 Conclusions concernant les mesures en cas de crise

Les mesures en cas de crise limitent efficacement les dommages et réduisent les risques. Se préparer soigneusement et en permanence à une éventuelle crise en établissant des plans d'assainissement et de liquidation permet, le cas échéant, d'anticiper les événements, tout en aidant à identifier précocement leurs possibles effets collatéraux. Du point de vue politique, la participation des créanciers aux pertes est tout à fait indiquée. De plus, une menace de faillite plausible est un bon moyen de supprimer la garantie implicite de l'Etat.

Il reste cependant quelques lacunes à combler avant que l'éventualité d'une faillite ne devienne de nouveau plausible pour les banques d'importance systémique. C'est pourquoi le CSF a publié, lors du sommet du G20 qui s'est tenu les 15 et 16 novembre 2014 à Brisbane, une proposition concernant la TLAC. Il est prévu de finaliser et d'adopter la norme internationale correspondante d'ici à la fin de 2015. Eu égard à cette nouvelle norme internationale, l'arsenal juridique suisse présente encore quelques faiblesses.

3.1.4 Conclusion

Il ressort des analyses qui précèdent que le système suisse est en théorie à même d'atteindre l'objectif d'une atténuation de la problématique du *too big to fail* et de réduire les risques encourus à la fois par le système financier et par les contribuables. Se complétant et se renforçant en partie mutuellement, les mesures prévues se situent au juste milieu entre l'atteinte à la liberté économique et la nécessaire stabilisation du système financier. L'approche suisse repose sur un train de mesures cohérentes et homogènes. Les différentes mesures sont coordonnées entre elles, comme le montre le caractère interchangeable et interactif des mesures organisationnelles, d'une part, et des exigences de fonds propres, d'autre part.

L'approche fondant l'actuel régime *too big to fail* suisse remplit tous les critères qualitatifs requis. Récemment, le FMI a lui aussi évalué ce régime positivement dans le cadre du PESF, relevant en particulier le rôle de pionnier joué par notre pays en matière de mesures prudentielles.

L'épreuve de la pratique relativise toutefois sensiblement les constats effectués sur le plan théorique. C'est ainsi que la dotation en fonds propres des deux grandes banques n'atteint pas le niveau initialement pronostiqué par la commission d'experts. De grosses incertitudes pèsent en outre sur les plans d'urgence quant à leur application. Les plans reposent en effet jusqu'ici sur des solutions *ex post*, qui présentent d'importants risques de mise en œuvre. Enfin, les mesures en cas de crise semblent elles aussi présenter un certain potentiel d'optimisation.

L'un des principaux éléments de l'approche suisse est sa composante progressive, qui joue un rôle important dans les trois dimensions (prudentielle, organisationnelle et maîtrise des crises) des mesures adoptées. Premièrement, la composante progressive est de nature à inciter les banques à réduire leur taille et leurs parts de marché en relation avec les services d'importance systémique. Deuxièmement, elle les incite à améliorer leur capacité générale de

liquidation, sur la base d'une planification d'urgence. Enfin, en cas de crise, elle garantit leur assainissement ou leur liquidation ordonnée. La composante progressive poursuit donc simultanément trois objectifs et peut se targuer d'être un modèle innovant. La théorie économique enseigne toutefois que chaque objectif doit disposer d'un instrument spécifique permettant de l'atteindre (règle de Tinbergen). Le risque existe en effet que les objectifs soient en conflit entre eux et qu'un seul et unique instrument ne permette alors pas de tous les atteindre. Dans le cas qui nous occupe, même en l'absence de conflits entre les différents objectifs, la conception de la composante progressive sur le plan quantitatif semble insuffisante pour remplir toutes les exigences.

En résumé, force est de constater que la Suisse a certes pris des mesures contribuant à atténuer la problématique du *too big to fail*, mais qu'elle est encore relativement éloignée d'une solution aboutie, dans la mesure où la mise en œuvre de ces mesures au niveau opérationnel nécessite d'être améliorée. Lorsqu'elles évaluent les deux banques suisses d'importance systémique mondiale, les agences de notation considèrent par exemple toujours que ces établissements bénéficient de la garantie de l'Etat, ce qui leur vaut une meilleure solvabilité et réduit leurs coûts de refinancement. C'est ainsi que Standard & Poor's (S&P) note les deux banques deux niveaux plus haut que ce ne serait le cas si elles n'étaient pas d'importance systémique et ne pouvaient par conséquent pas miser sur le soutien de l'Etat. Dans son analyse, S&P conclut donc que l'Etat serait toujours contraint d'intervenir pour sauver ces banques en cas de crise, cela au moins jusqu'à ce qu'elles aient renforcé leur volant de fonds propres et adapté leur modèle d'affaires[47]. S&P a récemment confirmé ce bonus de notation – tout en relevant l'amélioration de la situation en matière de fonds propres – et indiqué qu'elle le maintiendrait au moins jusqu'à fin 2015. L'agence a cependant aussi souligné les progrès accomplis en relation avec les instruments de liquidation, en particulier avec le renflouement interne[48].

Une récente étude du FMI arrive aussi à la conclusion que la garantie de fait de l'Etat et les subventions qui en découlent subsistent encore, autrement dit que les mesures adoptées à ce jour n'ont pas entièrement résolu le problème. Les évaluations chiffrées de cette garantie de l'Etat donnent des résultats très variables. Dans son étude, le FMI indique qu'en fonction de la méthode d'estimation appliquée les banques suisses d'importance systémique mondiale bénéficient d'une garantie implicite de l'Etat se situant entre 5 et 18 milliards de francs par année (approche basée sur la notation) ou atteignant même 45 milliards (approche basée sur les créances conditionnelles)[49]. La valeur de la subvention *too big to fail* varie avec le temps et c'est dans les périodes de grande insécurité financière – autrement dit les périodes durant lesquelles le soutien de l'Etat est le plus probable – qu'elle est la plus élevée. Ainsi, une étude du Swiss Finance Institute reposant sur l'utilisation d'un modèle de prix à options conclut que la valeur de la garantie de l'Etat dont ont bénéficié les deux grandes banques suisses l'année de la crise s'est élevée à 34 milliards de francs[50]. Une nouvelle étude de l'OCDE estime quant à elle que cette valeur a atteint ces dernières années environ 3,5 à 7 milliards de francs par année[51].

Il existe cependant aussi des études qui présentent des valeurs moins élevées. Dans une expertise établie pour le Parti socialiste suisse, le professeur Urs Birchler arrive en 2010 à une valeur de 4 à 5 milliards de francs. Selon une autre étude de The Boston Consulting Group (BCG), la garantie étatique de survie d'UBS a atteint à l'époque 1,6 à 2,1 milliards de francs par année, tandis que pour Credit Suisse elle était de 0,7 à 1,3 milliard.

---

47 Standard & Poor's: «How the Swiss Bank Resolution Regime Affects Government Support for Its Banks», novembre 2012.

48 Standard & Poor's: «The Rating Impact of Resolution Regimes for European Banks», avril 2014.

49 FMI: «How big is the implicit subsidy for banks considered too important to fail?», *Global Financial Stability Report*, avril 2014.

50 Haefeli Mario et Jüttner Matthias P., «The Value of the Liability Insurance for CS and UBS», Working Paper n° 609, FINRISK, 2010.

51 Schich Sebastian, Bijlsma Michiel et Mocking Remco, «Improving the Monitoring of the Value of Implicit Guarantees for Bank Debt», *OECD Journa*l, *Financial Market Trends*, mars 2014.

3.2 Comparaison du régime TBTF suisse avec celui d'autres juridictions et avec les normes internationales

Le régime TBTF suisse est désormais facilement comparable avec les mesures prévues dans d'autres juridictions. Ces dernières années, nombre de pays sont passés de la parole aux actes et ont, comme la Suisse, pris des décisions concrètes ou pour le moins précisé l'orientation générale qu'ils entendaient suivre. Comme souligné au chapitre 2, les différentes mesures réglementaires adoptées pour atténuer la problématique du *too big to fail* se ressemblent beaucoup. Les principales similitudes et différences du régime TBTF suisse par rapport aux grandes tendances internationales sont brièvement commentées ci-après. Pour une présentation plus détaillée, cf. le chapitre 2.

3.2.1 Mesures

3.2.1.1 Mesures prudentielles

Sur le plan théorique, les exigences prudentielles de la Suisse sont plus strictes qu'à l'étranger. Les dispositions s'appliquant aux banques d'importance systémique requièrent par exemple de ces dernières un important ratio de fonds propres pondérés en fonction des risques. L'avance qu'avait prise la Suisse est cependant en train de fondre: d'autres pays se situent aujourd'hui au moins au même niveau que le sien. En ce qui concerne les CET1, les exigences par exemple du Royaume-Uni sont identiques aux nôtres et celles de la Suède ou de la Norvège encore plus strictes. La différence de dotation totale en fonds propres entre la Suisse et l'étranger découle de la composante progressive.

La composante progressive est sujette à des variations, en fonction de l'importance systémique de l'établissement concerné. Elle vise à inciter les banques à réduire leur taille et leurs parts de marché, poursuivant ainsi le même objectif que l'approche échelonnée du CSF, avec ses cinq paniers. La composante progressive doit également contribuer à l'assainissement et à la liquidation des banques d'importance systémique. De plus, en décidant – lors de la conception de cette composante – de pondérer fortement le capital convertible (*CoCo*), la Suisse a fait œuvre de pionnier en matière de réglementation. Aucun autre pays n'a prévu de faire jouer un rôle aussi important au capital convertible. Comme indiqué plus loin, le CSF prépare actuellement une proposition concernant les créances requalifiables.

La Suisse est un des premiers pays européens à avoir adopté un ratio de levier. Conçu comme un filet de sécurité, ce ratio est directement lié aux exigences de fonds propres pondérés en fonction des risques[52]. La Suisse avait publié ses règles relatives au ratio de levier avant que les discussions en la matière menées au sein du Comité de Bâle ne soient terminées. Or le Comité de Bâle a finalement décidé que seuls les instruments de capital *tier 1* sont admis aux fins du calcul du numérateur du ratio, alors que la Suisse autorise également la prise en compte des *CoCo tier 2*. Les banques peuvent certes concevoir les *CoCo* suisses de manière qu'ils correspondent au fonds propres *tier 1* selon Bâle III, mais d'après les calculs du FMI le ratio de levier suisse peut, dans certaines conditions (par ex. non-prise en compte de tous les *CoCo tier 1*), diminuer jusqu'à être inférieur au ratio de levier bâlois.

Les Etats-Unis prévoient pour leurs banques d'importance systémique mondiale un ratio de levier de 5 % au niveau du groupe et de 6 % à celui des établissements individuels, si ces derniers détiennent des dépôts garantis. Ils s'en tiennent, pour l'essentiel, aux dernières prescriptions du Comité de Bâle. En particulier, le calcul du numérateur tient compte également des fonds propres *tier 1* conformes à la définition de Bâle III. Au Royaume-Uni, le ratio de levier prévu pour les banques d'importance systémique mondiale est compris entre 3,35 % et 4,95 %.

[52] Le ratio de levier s'élève à 24 % des exigences de fonds propres pondérés en fonction des risques. Ces 24 % valent pour chaque composante de ces exigences (minimum, volant et composante progressive).

En raison des fluctuations de la composante progressive – résultant des variations du volume des postes au bilan et hors bilan et de celles des parts de marché nationales et des éventuels assouplissements –, une comparaison générale avec l'étranger n'est que difficilement possible en ce qui concerne les exigences de fonds propres totaux, y compris les fonds propres en cas de cessation de l'exploitation (*gone concern*). Les comparaisons des exigences de fonds propres en cas de continuité de l'exploitation (*going concern*) sont en revanche possibles. On constate alors que la Suisse ne possède qu'une faible avance en matière d'exigences de fonds propres pondérés en fonction des risques et qu'elle est même en partie nettement derrière les Etats-Unis et le Royaume-Uni en ce qui concerne le ratio de levier. Globalement, la Suisse fait néanmoins partie des pays qui tendent à avoir des exigences de fonds propres élevées.

En ce qui concerne les dispositions relatives aux liquidités, la Suisse s'est fait remarquer par la rapidité de leur mise en œuvre. Une autre particularité suisse est le maintien d'un régime parallèle pour les grandes banques pendant au moins deux ans. Les exigences en matière de liquidités en Suisse et à l'étranger sont néanmoins très similaires, tant au niveau de leur conception qu'en termes de qualité. La norme internationale du Comité de Bâle, dont l'application est d'ores et déjà partout prévue, sert de grandeur de référence.

La conception des prescriptions de répartition des risques est également similaire sur le plan international. Les seules différences portent sur la méthode de calcul et la définition des fonds propres éligibles. En ce qui concerne la définition de ces fonds propres (CET1), la Suisse est plus stricte que les autres juridictions, qui se fondent en règle générale sur les fonds propres totaux. Les Etats-Unis prévoient en outre des restrictions spéciales en cas d'interdépendance de banques d'importance systémique mondiale. Enfin, la Suisse applique aux banques qui ne sont pas d'importance systémique des prescriptions de répartition des risques encore plus strictes que celles prévues pour les établissements nationaux ou internationaux réputés d'importance systémique. Une norme internationale minimale a été publiée le 15 avril 2014[53].

3.2.1.2 Mesures organisationnelles

En ce qui concerne les mesures organisationnelles, il y a lieu de distinguer entre, d'un côté, les prescriptions relatives à un plan d'urgence suisse et, de l'autre, l'amélioration de la capacité générale d'assainissement et de liquidation.

Contrairement aux mesures prudentielles, les mesures organisationnelles prévues en Suisse diffèrent fortement de celles des autres juridictions. En raison de l'absence de normes internationales dans ce domaine, toutes les juridictions présentent d'ailleurs certaines différences. Pour ce qui est de la Suisse, trois d'entre elles sautent aux yeux: premièrement, la Suisse ne prévoit pas d'intervenir directement dans le modèle d'affaires des banques d'importance systémique. Deuxièmement, les prescriptions organisationnelles suisses visent clairement à améliorer la capacité d'assainissement et de liquidation. Certaines règles adoptées à l'étranger ont certes aussi cet effet, mais il s'agit uniquement d'un effet secondaire bienvenu. Il n'y a qu'en Suisse où cet effet est au cœur du dispositif. Troisièmement, l'amélioration de la capacité générale à être liquidé repose sur un système d'incitations prenant la forme d'assouplissements relatifs à la composante progressive.

A l'étranger, les mesures organisationnelles visent directement à réduire les risques potentiels liés à certaines activités, telles que la négociation pour compte propre. Aucun pays ne prévoit toutefois de revenir à un système reposant sur la séparation des activités bancaires et interdisant par conséquent toute interdépendance financière des différentes unités de la banque.

En comparaison internationale, le régime helvétique fait la part belle à la subsidiarité. Il appartient en effet à la banque de déterminer librement, d'une part, l'étendue des mesures qu'il lui paraît nécessaire de prendre quant à sa structure organisationnelle et, d'autre part, si ces mesures doivent être mises en œuvre à titre préventif dans le cadre du plan d'urgence ou uniquement en cas de besoin effectif. La FINMA examine les plans établis et n'intervient que

[53] Cf. http://www.bis.org/publ/bcbs283.htm.

si des lacunes n'ont pas été comblées par la banque elle-même. Les prescriptions légales fixent donc l'objectif, mais non les moyens permettant de l'atteindre, de sorte que les banques peuvent choisir elles-mêmes leur structure opérationnelle. Elles sont néanmoins tenues de prouver qu'en cas de menace d'insolvabilité leurs fonctions d'importance systémique peuvent être maintenues indépendamment des autres parties de l'établissement.

Si elle améliore sa capacité d'assainissement et de liquidation, la banque est récompensée par des assouplissements des exigences de fonds propres. L'octroi de ces remises est toutefois soumis à des conditions très strictes, qui garantissent le maintien d'un niveau de fonds propres approprié. Cette approche choisie par la Suisse n'a pas d'équivalent à l'étranger.

3.2.1.3 Mesures en cas de crise

Dans ce domaine, les solutions adoptées par la Suisse sont pour l'essentiel conformes aux développements internationaux. Notre pays dispose depuis quelques années déjà d'un droit spécial régissant l'insolvabilité des banques et visant à en garantir l'assainissement ou la liquidation ordonnée, compte tenu des exigences de protection aussi bien du système financier que des créanciers et des déposants.

Comme d'autres pays, la Suisse a récemment affiné sa panoplie d'instruments en cas de crise et mis en œuvre une partie des prescriptions du CSF. Elle a adopté en particulier des dispositions concernant le renflouement interne et créé la possibilité de transférer des actifs et des passifs ainsi que des contrats à un autre sujet de droit, tel qu'une banque relais. Son cadre juridique présente cependant encore certaines lacunes par rapport aux normes internationales. La réduction de créance n'est par exemple pas expressément prévue par la loi, même lorsqu'un assainissement est inévitable. De plus, selon la LB, un renflouement interne n'est possible qu'à titre de mesure ultime. Une certaine tension existe donc entre, d'un côté, le droit en vigueur et, de l'autre, la stratégie d'assainissement et de liquidation privilégiée par la FINMA ainsi que les développements internationaux.

La FINMA a par ailleurs publié un document de position commentant sa stratégie en cas de crise d'un établissement financier d'importance systémique. En accord avec les développements internationaux, elle prévoit une participation forcée des créanciers à l'assainissement de l'établissement défaillant, au moyen d'un renflouement interne mis en œuvre de façon centralisée au niveau de la plus haute structure du groupe (renflouement interne SPE).

Lors du sommet du G20 qui s'est tenu les 15 et 16 novembre 2014 à Brisbane, le CSF a publié une proposition de prescriptions internationales relatives à la capacité totale d'absorption des pertes (*Total Loss Absorbing Capacity*, TLAC). Cette proposition doit être finalisée et adoptée d'ici à la fin de 2015. Les travaux dans ce domaine sont la suite logique des stratégies d'assainissement et de liquidation par renflouement interne, qui s'imposent dans le monde entier. La TLAC vise à renforcer la confiance dans le marché et à garantir qu'après un assainissement la banque respectera au minimum les exigences de fonds propres prescrites dans la marche normale des affaires.

Le Royaume-Uni, avec son modèle de la *Primary Loss Absorbing Capacity* (PLAC), a quant à lui déjà présenté une solution offrant un potentiel général de couverture des pertes moyennant l'intégration de créances requalifiables. Par ailleurs, au sein de l'UE, le total du bilan devra à l'avenir être soumis à un renflouement interne à hauteur d'au moins 8 % avant qu'un fonds de sauvetage étatique ne puisse intervenir. Grâce à la composante progressive, la Suisse dispose certes aussi de substance en cas de crise, mais étant sujette à des variations cette composante met en question la crédibilité du dispositif et la sécurité de sa mise en œuvre. De plus, l'étendue de la composante progressive – même sans tenir compte des éventuels assouplissements – tend à être inférieure aux objectifs internationaux. Les Etats-Unis ont en outre déclaré à plusieurs reprises avoir l'intention d'édicter des règles relatives aux créances requalifiables. La Suisse devra se positionner par rapport à ces développements internationaux et également définir – en complément à la composante progressive – une

capacité additionnelle d'absorption des pertes en cas de liquidation (moyennant l'intégration et l'imputation de la composante progressive).

3.2.2 Etat de la mise en œuvre

La Suisse a été le premier pays du groupe de comparaison à avoir appliqué un grand nombre des mesures évoquées ci-dessus, ce qui lui a permis de marquer de son empreinte l'évolution des prescriptions internationales. Il y a un an à peine, elle était même le seul pays qui avait déjà adopté des règles contraignantes dans de nombreux domaines. Entre-temps, les conditions-cadres ont cependant été clarifiées dans pratiquement tous les domaines et presque partout. Il n'y a guère que l'UE qui soit quelque peu à la traîne, ce qui s'explique par sa nature juridique et par son organisation institutionnelle particulière. Les règles internationales du CSF et du Comité de Bâle semblent en outre stabilisées. Seuls quelques réglages fins, en relation par exemple avec la norme TLAC, sont toujours en cours.

3.2.3 Conclusion

En comparaison internationale, la Suisse accorde une grande importance aux mesures prudentielles, mais n'intervient par contre pas directement dans les modèles d'affaires des banques. Celles-ci sont néanmoins tenues de s'organiser de manière à garantir le maintien des fonctions d'importance systémique en cas de crise. Notre pays est en outre le seul à lier les mesures organisationnelles et prudentielles, en ceci qu'une amélioration de la capacité générale d'un établissement à être liquidé peut lui valoir un assouplissement des exigences de fonds propres. Cette approche est intéressante dans la mesure où elle favorise jusqu'à un certain point l'interchangeabilité des adaptations organisationnelles décidées par la banque avec les exigences de fonds propres qui lui sont imposées. La logique sous-jacente est simplement que les deux types de mesures sont de nature à réduire le risque résiduel auquel l'Etat est exposé. Les fonds propres supplémentaires diminuent en effet la probabilité d'une insolvabilité, tandis que les mesures organisationnelles en réduisent les conséquences dommageables. Il s'ensuit que si des mesures organisationnelles appropriées sont prises, il n'est jusqu'à certain point plus justifié de prévoir des fonds propres supplémentaires. La composante progressive incite par ailleurs les banques à réduire leur taille et leurs parts de marché nationales. Compte tenu également des éventuelles remises sur les fonds propres, l'ensemble de ces règles pourraient néanmoins conduire à une situation où la substance disponible serait insuffisante pour garantir une liquidation ordonnée. Les prescriptions internationales en matière de TLAC vont donc permettre à la Suisse d'améliorer son dispositif dans ce domaine.

En résumé, on peut relever que la Suisse a certes fait œuvre de pionnier en comparaison internationale, mais qu'elle a été rapidement rejointe par les autres pays. Les normes internationales minimales du CSF et du Comité de Bâle sont désormais partout suivies. Les craintes selon lesquelles la Suisse, en concevant et en appliquant son régime TBTF aussi rapidement, commettait un excès de zèle et risquait de se retrouver seule à l'avoir fait sur la scène internationale se sont donc avérées infondées. Les autres pays n'ont guère tardé à combler le retard pris sur notre pays.

3.3 Evaluation globale du régime TBTF suisse

Compte tenu de ce qui précède, nous allons effectuer une évaluation globale du régime TBTF suisse en répondant à quatre questions, dont la substance est la suivante: premièrement, le modèle global suisse en tant que tel – et non l'état de sa mise en œuvre – est-il à la hauteur en comparaison internationale? Deuxièmement, dans quelle mesure les dispositions de la législation TBTF sont-elles effectivement appliquées? Troisièmement, l'approche adoptée par la Suisse résout-elle la problématique du *too big to fail* ou est-il nécessaire d'en adapter le modèle global? Enfin, quatrièmement et compte tenu de la réponse à la troisième question, par quelles mesures s'inscrivant dans le cadre du modèle actuel le régime TBTF peut-il être amélioré?

1. L'approche suisse est-elle à la hauteur en comparaison internationale?

L'évaluation de l'approche suisse en comparaison internationale donne des résultats globalement positifs quant au fond. Il n'est donc pas nécessaire de réorienter le modèle de réglementation adopté (en prévoyant par ex. des prescriptions plus sévères en matière de séparation des activités bancaires, l'interdiction de certaines activités ou encore des limites de taille).

Pour répondre à cette question, il faut tenir compte du fait que non seulement l'importance du secteur bancaire suisse par rapport au PIB, mais aussi la concentration du marché sont très grandes en comparaison internationale. La problématique du *too big to fail* est donc un défi particulièrement difficile à maîtriser pour la Suisse, ce qui justifie l'adoption de mesures plus strictes qu'en moyenne internationale. C'est en outre ce qui explique qu'en matière de mesures prudentielles (fonds propres, liquidités, répartition des risques), la Suisse a initialement joué un rôle de pionnier, en termes aussi bien de calendrier que de contenus. Aujourd'hui, les autres juridictions abritant des banques d'importance systémique mondiale prévoient aussi des exigences prudentielles équivalentes à celles de notre pays, voire plus sévères.

Pour ce qui est des mesures organisationnelles, celles adoptées en Suisse se distinguent, en comparaison avec les autres juridictions, par leur caractère libéral et leur subsidiarité. La Suisse ne prévoit en particulier pas de prescriptions organisationnelles strictes. Enfin, les mesures en cas de crise s'inscrivent dans le droit fil des tendances internationales (plans d'assainissement et de liquidation, stratégie de renflouement interne).

Conclusion: les résultats de l'évaluation de l'approche suisse en comparaison internationale sont positifs et il n'est donc pas nécessaire de réorienter le modèle suisse de réglementation quant au fond.

2. Les grandes banques appliquent-elles les prescriptions du législateur?

La mise en œuvre des dispositions légales relatives aussi bien aux exigences de fonds propres pondérés en fonction des risques qu'au ratio de levier a jusqu'ici rapidement progressé, si bien que les deux grandes banques sont en avance sur le calendrier d'application prévu par la loi[54]. Elles n'ont toutefois pas encore atteint les valeurs cibles arrêtées pour la fin de la période transitoire (2019) en matière de ratio de levier et de ratio de fonds propres pondérés en fonction des risques.

En ce qui concerne les plans d'urgence, d'importants travaux ont déjà été réalisés. La mise en œuvre n'est cependant pas encore assez avancée pour que le maintien des fonctions d'importance systémique soit garanti en cas de crise. De gros efforts doivent encore être accomplis pour que ce soit le cas. Les deux grandes banques ont annoncé et mis sur les rails les mesures organisationnelles nécessaires à cet effet. Elles s'emploient actuellement à mettre en œuvre le plan d'urgence exigé par la législation suisse moyennant une séparation *ex ante* des fonctions d'importance systémique. D'après les prévisions des grandes banques, cette séparation *ex ante* ne devrait être complète qu'à la fin de 2015, voire au milieu de 2016. Toujours d'après les grandes banques, il subsistera néanmoins ensuite des dépendances vis-à-vis du reste de la banque, notamment sous la forme d'interdépendances financières résultant par exemple de garanties initiales visant à éviter que les créanciers n'exercent leurs droits de résiliation. Ces dépendances réduiront l'efficacité du plan d'urgence prévu par la loi durant plusieurs années après que la séparation *ex ante* sera effective.

Le même constat vaut pour les mesures visant à assurer la capacité d'assainissement et de liquidation de la totalité de la banque et allant au-delà du maintien des fonctions d'importance systémique. Actuellement, les grandes banques suisses ne pourraient pas être liquidées de façon ordonnée et c'est pourquoi il est essentiel qu'elles fassent des progrès dans ce domaine. Les mesures visant à assurer la capacité d'assainissement et de liquidation de la totalité de la banque d'importance systémique font donc partie intégrante des projets de réorganisation des

[54] La loi prévoit une mise en œuvre progressive des exigences, étalée sur plusieurs années, afin de prévenir tout effet négatif sur l'offre de crédit.

grandes banques suisses. La mise en œuvre de ces mesures a lieu en concertation avec la FINMA et devrait nécessiter encore plusieurs années, selon les prévisions des banques.

Conclusion: en ce qui concerne les mesures prudentielles, la mise en œuvre suit son cours. Les valeurs cibles des ratios de fonds propres devraient même être atteintes avant le délai légal, fixé au début de 2019. La planification d'urgence au sens de la législation suisse (LB et OB) ainsi que, de façon générale, la capacité d'assainissement et de liquidation ne sont par contre pas encore appliquées. Les grandes banques ont toutefois donné le coup d'envoi des réorganisations nécessaires à cet effet. Si toutes les mesures prévues par les grandes banques en matière de planification d'urgence suisse et de capacité d'assainissement et de liquidation étaient déjà entièrement réalisées, les actuelles exigences légales minimales seraient très certainement remplies.

3. L'approche suisse, telle que définie par le législateur, résout-elle la problématique du *too big to fail*?

Les évaluations du FMI ainsi que le bonus de notation de S&P[55] amènent à conclure que les grandes banques suisses bénéficient toujours d'une garantie implicite de l'Etat, même si elle n'est plus aussi importante qu'en 2009. De plus, les développements observés depuis que la législation TBTF est entrée en vigueur, de même que les premiers enseignements tirés de son application, mettent clairement en évidence que le train de mesures adoptées ne résoudra pas la problématique en jeu, même lorsqu'il sera entièrement mis en œuvre. Des mesures complémentaires sont donc nécessaires.

Mesures prudentielles

Etant donné que le total du bilan des grandes banques suisses a moins fortement diminué que les positions pondérées en fonction des risques et que les deux banques présentent des ratios RWA / total des actifs peu élevés en comparaison internationale, on peut se demander si les modèles internes des banques évaluent correctement les risques. Si tel n'était pas le cas, la résistance des banques aux crises serait insuffisante. Or, eu égard à l'importance des ratios RWA dans l'approche suisse, le calcul correct des RWA est une condition nécessaire de l'efficacité des mesures prévues.

Les assouplissements des exigences de fonds propres qui doivent être accordés aux banques afin d'éviter que les effets de consolidation n'augmentent le niveau d'exigences à l'échelon du groupe (art. 125 OFR) se sont traduits par le fait que les exigences de fonds propres pondérés en fonction des risques se sont établies, pour les établissements individuels, au niveau le plus bas admis par la loi, soit 14 % (hors volant anticyclique et traitement privilégié des participations). Etant donné que d'autres juridictions ont entre-temps adopté des exigences de fonds propres plus sévères pour les filiales, les assouplissements prévus dans notre pays font que les sociétés mères – particulièrement importantes du point de vue suisse – sont peu capitalisées. Les maisons mères intègrent aujourd'hui, avec les fonctions d'importance systémique, le noyau dur des deux groupes bancaires.

Mesures organisationnelles

Le principal défi réside dans l'applicabilité des plans d'urgence prévus par le droit suisse. Etant donné que l'approche suisse ne prescrit pas de mesures organisationnelles directes, l'applicabilité du plan d'urgence revêt en effet une importance particulière. Seul un plan d'urgence effectivement applicable, à même de garantir le maintien des fonctions d'importance systémique, aura pour effet de limiter l'obligation de fait de l'Etat de sauver la banque en cas de crise. La loi permet aux banques de décider librement si elles souhaitent fonder leur plan d'urgence sur une séparation *ex post* ou *ex ante* de leurs parties ayant une importance

[55] Tant UBS que CS bénéficient actuellement d'un bonus de notation de deux niveaux. S&P a certes récemment placé CS sous observation avec perspective négative, mais a pour l'instant maintenu ce bonus de notation. S&P va examiner ces prochaines années si les mesures TBTF suisses se traduisent par une détérioration de la solvabilité des deux grandes banques (ce qui en confirmerait l'efficacité).

systémique. En Suisse, la séparation *ex post* s'est toutefois révélée problématique et les grandes banques ont aujourd'hui clairement indiqué vouloir assurer l'applicabilité immédiate du plan d'urgence – telle que prescrite par la loi – moyennant la séparation *ex ante* de leurs fonctions d'importance systémique auprès d'un sujet de droit distinct. Si le renflouement interne SPE ne fonctionne pas ou ne suffit pas, les conditions nécessaires du maintien de ces fonctions sont entre autres les suivantes: la mise en œuvre complète de la séparation *ex ante*, l'indispensable décentralisation opérationnelle et financière par rapport au reste du groupe bancaire, ainsi qu'une dotation appropriée de l'unité concernée en fonds propres et en liquidités durant toutes les phases du processus.
Il ressort des expériences et des discussions internationales en matière de réglementation qu'une stratégie d'assainissement et de liquidation SPE non seulement présuppose la subordination – au niveau structurel, juridique ou contractuel – de fonds propres destinés à absorber les pertes, mais encore requiert une décentralisation *ex ante* minimale des unités d'organisation concernées, afin qu'il soit possible de procéder au besoin à une restructuration. Aux Etats-Unis, par exemple, les grandes banques sont constituées en sociétés holding bancaires (*bank holding companies*).

Mesures en cas de crise

Il n'est pas certain que l'on disposerait, en cas de crise, d'un substrat de responsabilité suffisant pour permettre la liquidation ordonnée du reste de la banque également. Dans la réglementation TBTF suisse, c'est en effet la composante progressive qui sert, entre autres, de substrat de responsabilité. Or elle pourrait être insuffisante pour remplir cette fonction, en raison notamment des différents objectifs qu'elle poursuit (incitation à la diminution du total du bilan et des parts de marché et à l'amélioration de la capacité d'assainissement et de liquidation, ainsi que mise à disposition de moyens suffisants pour garantir la capacité générale d'assainissement et de liquidation). Dans ce contexte, on travaille actuellement au renflouement interne comme moyen de constituer des fonds propres destinés à l'assainissement. Ce mécanisme prévoit la participation forcée de certains créanciers obligataires. Ce qui est décisif en l'occurrence c'est de disposer, au moment de la menace d'insolvabilité, de suffisamment de créances requalifiables pour assurer l'assainissement. La sécurité du droit et son applicabilité sont à cet égard déterminantes. Or, en ce qui concerne la panoplie des mesures légales en cas de crise, de récentes enquêtes internationales[56] ont confirmé certaines faiblesses du dispositif suisse.

Conclusion: il ressort de l'analyse actuelle de la situation que la législation TBTF – même intégralement mise en œuvre – ne suffit pas à résoudre entièrement la problématique des banques d'importance systémique. Des mesures complémentaires de consolidation du dispositif global suisse sont indispensables pour améliorer la capacité de résistance des grandes banques et garantir que leur assainissement ou leur liquidation ordonnée ne se fasse pas aux frais du contribuable.

4. Comment éliminer (ou beaucoup plus réduire) la garantie implicite de l'Etat?

Eu égard aux développements internationaux, il y a lieu de durcir certaines exigences de l'actuel modèle de réglementation. Les approches envisageables à cet effet sont les suivantes:

⇒ exigences substantielles en matière de TLAC (par ex. obligations requalifiables), de manière à disposer de moyens suffisants pour assurer l'assainissement ou la liquidation ordonnée;

⇒ exigences accrues de fonds propres, en particulier durcissement des exigences en matière de ratio de levier et/ou des exigences de fonds propres pondérés en fonction des risques;

[56] *Key Attributes Pilot Assessment* du CSF et Programme d'évaluation du secteur financier (PESF) du FMI. La loi devrait par exemple expressément prévoir la réduction de créance et régler explicitement le renflouement interne.

adoption d'un plancher RWA ou de multiplicateurs[57] et/ou exigences de transparence accrues en relation avec le calcul des RWA;

⇒ exigences supplémentaires en relation avec le plan d'urgence suisse et la capacité générale d'assainissement et de liquidation; par exemple nouvelles exigences en matière de séparation *ex ante* des fonctions d'importance systémique, visant à en garantir le maintien sans dysfonctionnements, ou encore prescriptions limitant les interdépendances financières et opérationnelles.

Les mesures ci-dessus sont en partie complémentaires et/ou interchangeables et peuvent donc, dans une certaine mesure, être combinées les unes avec les autres. Etant donné toutefois qu'elles visent des objectifs différents, leur interchangeabilité reste limitée. Les mesures prudentielles (CET1 et *CoCo* à seuil de déclenchement élevé) réduisent la probabilité de survenance d'une crise, tandis que les mesures organisationnelles (par ex. exigences en matière de TLAC) diminuent les coûts de la crise si celle-ci se produit tout de même. La garantie de l'Etat ne sera toutefois supprimée que s'il est possible de procéder à une liquidation ordonnée, incluant le maintien des fonctions d'importance systémique. Or un durcissement des exigences de fonds propres ne suffirait pas à lui seul à atteindre cet objectif. Il s'agit donc d'élaborer et de combiner les mesures ci-dessus, compte tenu en particulier de la suite des travaux en cours à l'échelle internationale en matière de TLAC.

4 Recommandations

L'analyse comparative internationale confirme donc que le modèle suisse de réglementation est en principe à même, si ce n'est de résoudre, au moins d'atténuer le problème du TBTF. Elle montre cependant aussi que si l'on veut vraiment éliminer durablement la garantie implicite de l'Etat – qui constitue le noyau dur de cette problématique –, il est indispensable de faire évoluer ce modèle en lui apportant certaines modifications. Le groupe d'experts propose donc de procéder dès aujourd'hui à ces modifications, dans les trois domaines de mesures en jeu (prudentielles, organisationnelles et en cas de crise), et de vérifier ensuite périodiquement l'efficacité du train de mesures.

Mesures prudentielles

1. Vérification de la méthode de calcul des RWA et éventuelles mesures d'amélioration

La FINMA vérifie actuellement, avec le concours de la Banque nationale suisse (BNS), dans quelle mesure les RWA calculés à l'aide des modèles internes des banques sont différents de ceux obtenus sur la base de l'approche standard. Si cet examen ne fait apparaître aucun écart majeur inexplicable, la confiance du marché à l'égard des modèles internes devrait s'en trouver renforcée. S'il met au contraire en évidence des différences substantielles ne pouvant pas être expliquées, il faudrait examiner et appliquer des mesures correctives. Seraient envisageables par exemple l'adoption d'un plancher RWA ou de multiplicateurs, ou encore un durcissement des exigences de transparence.

[57] L'adoption d'un plancher RWA consiste à fixer, par exemple en se fondant sur l'approche standard, un niveau minimal pour certains RWA calculés à l'aide des modèles internes des banques. Le but est d'éviter que les banques qui s'appuient sur des modèles internes n'aient à détenir, pour les mêmes risques, des fonds propres nettement moins élevés que les autres banques. Aux Etats-Unis, par exemple, les banques d'importance systémique qui calculent leurs RWA à l'aide de modèles internes sont tenues de le faire également sur la base de l'approche standard (amendement Collins au Dodd-Frank Act). C'est ensuite le plus élevé des deux résultats qui est retenu pour déterminer leurs ratios réglementaires de fonds propres. Une autre possibilité consisterait, pour certaines positions, à appliquer des multiplicateurs aux facteurs de pondération des risques établis à l'aide des modèles internes des banques, comme la FINMA l'a déjà ordonné notamment pour une partie des crédits hypothécaires.

2. Recalibrage des exigences en matière de fonds propres

Si l'on fait abstraction de la composante progressive, qui, dans l'approche suisse, sert de substrat de responsabilité en cas de crise, les exigences de ratio de levier imposées aux grandes banques en cas de continuité de l'exploitation s'élèvent à 3,12 %[58].

Cette valeur est à peine supérieure à la norme internationale minimale (3 %) applicable à toutes les banques (donc également aux banques qui ne sont pas d'importance systémique) et nettement inférieure aux futures exigences correspondantes (5 à 6 %) prescrites par les Etats-Unis pour leurs banques d'importance systémique[59].

Vu ce qui précède, les exigences en matière de fonds propres doivent être adaptées selon les trois principes suivants[60]:

- la Suisse doit figurer parmi les pays où les exigences de fonds propres imposées aux banques d'importance systémique mondiale en cas de continuité de l'exploitation sont les plus sévères. Cela vaut aussi bien pour les exigences en matière de fonds propres pondérés en fonction des risques que pour le ratio de levier;
- les augmentations nécessaires pour garantir le respect du premier principe ci-dessus doivent être opérées compte tenu des éventuelles mesures adoptées au titre des recommandations 1 et 6;
- le ratio de levier doit continuer à être conçu, en situation normale, comme un filet de sécurité tendu à la faveur de la fixation des exigences en matière de fonds propres.

3. Adaptation de la qualité des fonds propres

Selon la norme internationale, le ratio de levier doit être calculé compte tenu des fonds propres de base (*tier 1*). Toutefois, dans la réglementation TBTF suisse, les exigences en matière de fonds propres en cas de continuité de l'exploitation incluent, outre les exigences de base, la totalité du volant de fonds propres, qui peut être en partie constitué de *CoCo* à seuil de déclenchement élevé. La réglementation suisse permet en outre aux banques de combiner les instruments *tier 1* et *tier 2*, tels que définis par le Comité de Bâle, avec des *CoCo* aussi bien à seuil élevé qu'à seuil bas. Les banques ayant fait usage de cette possibilité, les exigences suisses en matière de ratio de levier ne peuvent pas être directement comparées à celles reposant sur la norme bâloise. Pour assurer une meilleure comparabilité de l'approche suisse avec les normes internationales, il faudrait donc que la partie du volant de fonds propres pouvant être constituée de *CoCo* à seuil élevé présente au minimum une qualité correspondant à *tier 1*. Le cas échéant, cette adaptation de la qualité des fonds propres doit s'accompagner de l'adoption de dispositions transitoires (par ex. clause d'antériorité).

4. Modification de l'art. 125 OFR pour les établissements individuels d'importance systémique

[58] Les exigences en matière de fonds propres en cas de continuité de l'exploitation comprennent les exigences de base et la totalité du volant de fonds propres.

[59] Sont réputées telles aux Etats-Unis les huit sociétés holding bancaires (*bank holding companies*, BHC) dont les actifs totaux et les actifs sous garde dépassent respectivement 700 milliards et 10 milliards de dollars américains.

[60] Position minoritaire: «Sur le fond, les grandes banques approuvent les principes régissant le recalibrage des exigences de fonds propres, mais émettent néanmoins les réserves suivantes: l'application du troisième principe ne doit pas se traduire par une augmentation des exigences de fonds propres pondérés en fonction des risques. De plus, toute comparaison internationale des ratios de levier doit reposer sur des bases qui soient effectivement comparables. Enfin, lors du recalibrage, il y a lieu de tenir compte des effets de la totalité des mesures envisagées de durcissement de la réglementation.»

Pour garantir à tout moment la capitalisation appropriée des unités remplissant des fonctions d'importance systémique, il y aurait lieu de modifier l'art. 125 OFR. Il ne devrait en particulier plus s'appliquer aux banques suisses séparées *ex ante*, qui sont la pierre angulaire de la planification d'urgence. Indépendamment des exigences prescrites à l'étranger pour les autres unités, la banque suisse établie aux fins de la planification d'urgence devrait en effet remplir les exigences en matière de fonds propres prévues à l'échelon du groupe sans aucun assouplissement.

Mesures organisationnelles

5. *Fixation du délai dans lequel le plan d'urgence suisse et l'amélioration de la capacité générale d'assainissement et de liquidation doivent être mis en œuvre*

La législation TBTF prévoit un délai précis (début 2019 au plus tard) dans lequel les exigences en matière de fonds propres qu'elle prescrit devront être remplies. Il n'y a par contre pas de calendrier clairement établi, ni de date butoir communiquée publiquement, pour ce qui est de la mise en œuvre de la planification d'urgence et, partant, du maintien des fonctions d'importance systémique, ni pour celle de l'amélioration de la capacité d'assainissement et de liquidation. De nombreuses années pourraient donc encore s'écouler avant que des mesures ne soient effectivement prises dans ces deux domaines et ne réduisent les interdépendances financières et opérationnelles. Cette lacune devrait être comblée moyennant la fixation et la communication publique d'une date butoir contraignante. Cette date ne devra en l'occurrence être ni trop éloignée, car chaque année qui passera sans que les plans d'assainissement et de liquidation ne soient applicables présentera le risque que l'Etat doive de nouveau intervenir en cas de crise grave, ni trop proche, car il faut bien admettre que les banques ont besoin d'un certain temps pour mettre en œuvre des mesures organisationnelles de cette ampleur.

Pour ce qui est de la conception des mesures organisationnelles, il faudra tenir compte du fait que seule une certaine décentralisation interne *ex ante*, tant opérationnelle que financière, sera à même de garantir la capacité d'assainissement et de liquidation de la banque, en ceci qu'elle permettra de dissocier les unités en cas de crise.

La FINMA devra contrôler la cohérence de la mise en œuvre de la planification d'urgence et informer régulièrement les autorités de l'état de la préparation et de la mise en œuvre des plans d'urgence suisses, ainsi que de l'avancement des travaux menés au sein du *Crisis Management College* en relation avec les plans de liquidation mondiaux.

Mesures en cas de crise

6. *Définition d'exigences en matière de TLAC contraignantes complétant le régime TBTF et visant à garantir la disponibilité de créances requalifiables suffisantes pour assurer l'assainissement ou la liquidation ordonnée de la banque*

Le niveau des exigences supplémentaires en matière de TLAC devra correspondre au moins aux valeurs clés de la proposition du CSF publiée le 10 novembre 2014 en vue d'une consultation et qui sera mise au point d'ici à fin 2015. Soulignons que si le CSF ne parvenait pas à s'unir autour d'une norme dans le cadre du sommet de Brisbane, la Suisse compléterait tout de même sa réglementation, tant cette mesure concernant les exigences en matière de TLAC est importante aux fins de la résolution de la problématique du TBTF. Il faut en outre partir du principe que des pays comme les Etats-Unis et le Royaume-Uni édicteront eux aussi dans tous les cas des prescriptions en la matière. Par ailleurs, dans la réglementation TBTF suisse, c'est la composante progressive qui sert, entre autres, de substrat de responsabilité[61]. Or le niveau de cette composante, telle qu'elle est conçue actuellement, ne devrait pas suffire à lui permettre de remplir cette fonction, cela d'autant moins qu'il peut descendre jusqu'à 1 %

[61] La composante progressive vise en outre à inciter les banques à réduire leur taille et leurs parts de marché et à améliorer leur capacité d'assainissement et de liquidation.

à peine. Les exigences en matière de TLAC sont en principe compatibles avec les exigences suisses en matière de fonds propres applicables aux banques d'importance systémique. En introduisant la composante progressive et les instruments sous forme de capital convertible à seuil bas (*low-trigger Cocos*), la réglementation TBTF avait anticipé le modèle TLAC et son obligation contractuelle de constituer un capital permettant la liquidation. Les travaux visant à préciser les exigences contraignantes en matière de TLAC doivent être rapidement poursuivis avec la participation de tous les acteurs concernés.

Enfin, pour que la stratégie de renflouement interne porte ses fruits et que les pertes subies lors d'une crise soient effectivement supportées par les créanciers, le groupe d'experts estime nécessaire de prendre également deux mesures d'accompagnement, l'une juridique et l'autre fiscale:

7. *Modifications du droit en vigueur destinées à renforcer le dispositif prévu en cas de crise*

La sécurité et l'applicabilité du droit jouent un rôle décisif dans la maîtrise d'une crise. Elles seules peuvent garantir que les plans d'assainissement et de liquidation visant à surmonter la crise auront les effets escomptés dans la pratique. Or les enquêtes internationales les plus récentes montrent qu'en matière de mesures en cas de crise, l'arsenal juridique suisse présente certaines faiblesses. La réduction de créance n'est par exemple expressément mentionnée dans la loi qu'en relation avec la conversion de fonds de tiers en fonds propres (art. 31, al. 3, LB). De plus, selon la LB, un renflouement interne n'est possible qu'à titre de mesure ultime, ce qui est en contradiction avec la stratégie d'assainissement et de liquidation privilégiée.

8. *Adaptations de l'impôt anticipé visant à accroître l'attrait des obligations requalifiables émises en Suisse*

L'émission en Suisse d'instruments tels que les obligations requalifiables est une condition préalable importante de l'amélioration de l'applicabilité des renflouements internes ordonnés par la FINMA. C'est pourquoi il serait utile d'adapter le cadre fiscal en vigueur dans ce domaine et d'améliorer en particulier les conditions fiscales de l'émission d'obligations requalifiables en Suisse. Seul un marché suisse des capitaux attrayant permettra d'émettre ces titres en quantité suffisante et à des prix compétitifs. Une mesure d'accompagnement de première importance consistera donc à remplacer l'actuel impôt anticipé suisse par un impôt à l'agent payeur. De plus, suivant le temps que nécessitera cette réforme, il conviendrait, à titre de mesure transitoire de durée déterminée, d'exonérer entre-temps les obligations requalifiables de l'impôt anticipé (cf. les recommandations du groupe d'experts dans le domaine de la fiscalité).

Vérification périodique de l'efficacité du train de mesures

On ne peut actuellement pas encore juger si le régime TBTF suisse, une fois entièrement mis en œuvre, y compris les modifications recommandées ici, suffira à mettre fin à l'obligation de fait de l'Etat de voler au secours des grandes banques et, du même coup, à la subvention implicite dont celles-ci bénéficient. Il faudra attendre pour le savoir que les grandes banques aient réalisé les projets de réorganisation qu'elles ont annoncés et d'ores et déjà mis en chantier et que les mesures supplémentaires présentées ci-dessus aient été mises en œuvre. Le groupe d'experts recommande par conséquent de vérifier régulièrement l'efficacité des mesures appliquées.

9. *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*

La FINMA doit régulièrement évaluer les progrès réalisés dans la préparation et la mise en œuvre des plans d'urgence et de la capacité d'assainissement et de liquidation, conformément aux dispositions de l'OB et compte tenu également des critères établis par le CSF. Les autorités doivent en outre examiner, à l'aide d'indicateurs et d'analyses, dans quelle mesure les plans d'urgence peuvent être mis en œuvre de façon crédible et si la garantie implicite de l'Etat subsiste ou non.

Si ces vérifications et les indicateurs examinés montrent que la garantie implicite de l'Etat persiste et que la mise en œuvre de la capacité d'assainissement et de liquidation bute sur de gros obstacles, il y aura lieu de prendre des mesures supplémentaires, telles que le durcissement des exigences en matière de fonds propres ou des exigences relatives aux plans d'urgence et à la capacité d'assainissement et de liquidation.

5 Annexes

5.1 Annexe 1: Vue d'ensemble des banques d'importance systémique mondiale (liste du CSF datant de novembre 2014)

Niveau d'importance / (exigences supplémentaires en matière de fonds propres)	Nom	Juridiction du siège
5 / (3,5 %)	-	-
4 / (2,5 %)	HSBC	Royaume-Uni
	JP Morgan Chase	Etats-Unis
3 / (2 %)	Barclays	Royaume-Uni
	BNP Paribas	France
	Citigroup	Etats-Unis
	Deutsche Bank	Allemagne
2 / (1,5 %)	Bank of America	Etats-Unis
	Credit Suisse	Suisse
	Goldman Sachs	Etats-Unis
	Mitsubishi UFJ FG	Japon
	Morgan Stanley	Etats-Unis
	Royal Bank of Scotland	Royaume-Uni
1 / (1 %)	Agricultural Bank of China	Chine
	Bank of China	Chine
	Bank of New York Mellon	Etats-Unis
	BBVA	Espagne
	Groupe BPCE	France
	Groupe Crédit Agricole	France
	Industrial and Commercial Bank of China Limited	Chine
	ING Bank	Pays-Bas
	Mizuho FG	Japon
	Nordea	Suède
	Santander	Espagne
	Société Générale	France
	Standard Chartered	Royaume-Uni
	State Street	Etats-Unis
	Sumitomo Mitsui FG	Japon
	UBS	Suisse
	Unicredit Group	Italie
	Wells Fargo	Etats-Unis

5.2 Annexe 2: Glossaire

Abréviation	Signification
Al.	Alinéa
Art.	Article
AT1 (fonds propres de base supplémentaires)	*Additional Tier 1 Capital* – Conformément à l'art. 20 OFR, les fonds propres de base supplémentaires doivent prendre rang après les créances non subordonnées de tous les autres créanciers et être versés intégralement ou générés par des activités internes. Ils ne doivent en outre pas être financés par octroi de crédit de la banque, ni être couverts par des valeurs patrimoniales de la banque ou compensés avec des créances de cette dernière. De plus, l'art. 27 OFR prévoit qu'ils doivent être de durée indéterminée et ne pas être assortis, à l'émission, d'une perspective de remboursement anticipé. Le remboursement ne peut intervenir qu'après cinq ans au plus tôt, seulement sur initiative de la banque et avec l'accord de la FINMA. Les dividendes ou intérêts sur ces fonds propres ne peuvent être versés que si des réserves sont disponibles et à condition que ces paiements soient laissés à la discrétion de la banque. De plus, les versements aux investisseurs ne doivent pas dépendre de la solvabilité de la banque, ni se voir appliquer un mécanisme d'augmentation (*step-up*). Selon l'art. 27, al. 3, OFR, si les fonds propres de base durs tombent sous le seuil de 5,125 % du total des fonds propres ou si un événement déclencheur prédéfini survient avant que ce plancher ne soit franchi, il en découle soit (i) la conversion de fonds propres de base supplémentaires sous forme de capital de tiers – c'est-à-dire à l'exclusion de ceux se présentant sous forme d'actions privilégiées ou de bons de participation – en fonds propres de base durs, soit (ii) un abandon de créances. Une telle absorption des pertes doit être prévue dans les conditions d'émission de l'instrument AT1.
Renflouement interne (*bail-in*)	L'ordonnance de la FINMA sur l'insolvabilité bancaire (OIB-FINMA) prévoit qu'en cas de procédure d'assainissement (autrement dit lorsque les perspectives d'assainissement de la banque défaillante ou, pour le moins, de maintien de certaines de ses activités opérationnelles sont fondées), la FINMA peut si nécessaire ordonner la conversion de fonds de tiers en fonds propres, ou encore un abandon de créances (indépendamment de l'existence ou non de clauses contractuelles réglant cette matière), de façon que la banque, une fois assainie, remplisse de nouveau les exigences réglementaires en matière de fonds propres. Un tel renflouement interne réglementaire (*statutory bail-in*) ne doit toutefois être ordonné qu'à titre de mesure ultime, lorsque l'absorption des pertes par les instruments de capital émis par la banque ne suffit pas à rétablir la capitalisation prescrite de l'établissement. Il faut en outre qu'il place vraisemblablement les créanciers dans une meilleure position que ne le ferait l'ouverture immédiate d'une procédure de faillite (cf. aussi l'annexe 3).
Renflouement externe (*bail-out*)	En sciences économiques, on entend par renflouement externe la reprise et l'amortissement de dettes ou encore la reprise de responsabilités par un tiers, en particulier par l'Etat ou par des institutions étatiques, en cas de crise économique, financière ou entrepreneuriale.
LB	Loi fédérale du 8 novembre 1934 sur les banques et les caisses d'épargne (loi sur les banques; RS *952.0*)
OB	Ordonnance du 17 mai 1972 sur les banques et les caisses d'épargne (ordonnance sur les banques; RS *952.02*)
Bâle III	Train de réformes de la réglementation bancaire internationale Bâle II mises en œuvre par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, qui est rattaché à la Banque des règlements internationaux. En vigueur depuis 2013, le dispositif de Bâle III a été adopté en réaction à la crise financière et économique mondiale survenue en 2007 et aux faiblesses de l'ancienne réglementation bancaire que cette crise a mises en évidence. Il s'applique à toutes les banques.
CBCB	Comité de Bâle sur le contrôle bancaire
PIB	Produit intérieur brut
BRI	Banque des règlements internationaux
Let.	Lettre

CPC	Contrepartie centrale. Ce terme désigne un sujet de droit qui agit en tant qu'intermédiaire contractuel entre le vendeur et l'acheteur sur les marchés boursiers et sur de nombreuses plates-formes de négociation de produits dérivés, en particulier pour les transactions de gré à gré. La CPC joue le rôle de vendeur vis-à-vis de l'acheteur et d'acheteur vis-à-vis du vendeur.
CET1 (fonds propres de base durs)	*Common Equity Tier 1* – Selon les art. 21 ss OFR, les fonds propres de base durs comprennent le capital social libéré, les réserves apparentes, les réserves pour risques bancaires généraux, le bénéfice reporté et le bénéfice de l'exercice en cours, après déduction de la part prévisible des dividendes devant être distribués. Pour être qualifiés de fonds propres de base durs, les fonds ne doivent pas être assortis de droits de préférence (par ex. en cas de liquidation, pas de position privilégiée en relation avec le produit de la liquidation).
CFTC	*Commodity Futures Trading Commission*. La CFTC est une autorité américaine indépendante ayant son siège à Washington D.C. Sa mission consiste à réglementer les marchés des instruments à terme (*futures*) et des options aux Etats-Unis.
CMG	*Crisis Management Groups*. Groupes de gestion de crise faisant partie d'un mécanisme d'échange d'informations, de coopération et de coordination entre une autorité de surveillance nationale et des autorités de surveillance invitées.
CoCo	*Contingent Convertible Capital Instruments*. Les *CoCo* sont des instruments de fonds propres à convertibilité conditionnelle ou, en d'autres termes, des titres de dette hybrides qui absorbent les pertes conformément à leurs clauses contractuelles dès lors que les fonds propres de la banque qui les a émis passent sous un seuil déterminé.
CRD IV	Directive 2013/36/UE concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement
CRR	Règlement (UE) n° 575/2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement
CS	Credit Suisse Group SA
DFA	Dodd-Frank Act
D-SIB	*Domestic Systemically Important Bank*. Banque d'importance systémique nationale
ABE	Autorité bancaire européenne
EMIR	*European Market Infrastructure Regulation*. Réglementation de l'UE sur le négoce de gré à gré de produits dérivés. De même que les prescriptions internationales du G20 et du CSF, cette réglementation vise pour l'essentiel à obliger les participants au marché à procéder – par le truchement d'une contrepartie centrale – à la compensation (*clearing*) de leurs transactions de gré à gré sur produits dérivés standard et à annoncer toutes leurs transactions sur produits dérivés à un référentiel central. Elle a pris effet dans les Etats membres de l'UE avec l'entrée en vigueur du règlement (UE) n° 648/2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux. Son application est placée sous la responsabilité de l'Autorité européenne des marchés financiers.
OFR	Ordonnance du 1er juin 2012 sur les fonds propres et la répartition des risques des banques et des négociants en valeurs mobilières (ordonnance sur les fonds propres, RS *952.03*)
MES	Mécanisme européen de stabilité. Le MES est une institution financière internationale ayant son siège à Luxembourg. Le traité qui l'institue est entré en vigueur le 27 septembre 2012, après que l'Allemagne eut déposé son instrument de ratification auprès du Conseil de l'Union européenne. Faisant partie du plan de sauvetage de l'euro, ce mécanisme a remplacé le Fonds européen de stabilité financière (FESF).
AEMF	Autorité européenne des marchés financiers. L'AEMF a été instituée par le règlement (UE) 1095/2010, avec effet au 1er janvier 2011. Elle est généralement considérée comme l'organisme ayant succédé au Comité des autorités européennes de surveillance en charge des valeurs mobilières, mais avec des tâches et des compétences beaucoup plus étendues. L'AEMF fait partie du système européen de surveillance financière et a son siège à Paris. Sa mission consiste à défendre l'intérêt public en contribuant à assurer la stabilité et l'efficacité à court, moyen et long terme du système financier, au profit de l'économie de l'UE, de ses citoyens et de ses entreprises.
UE	Union européenne

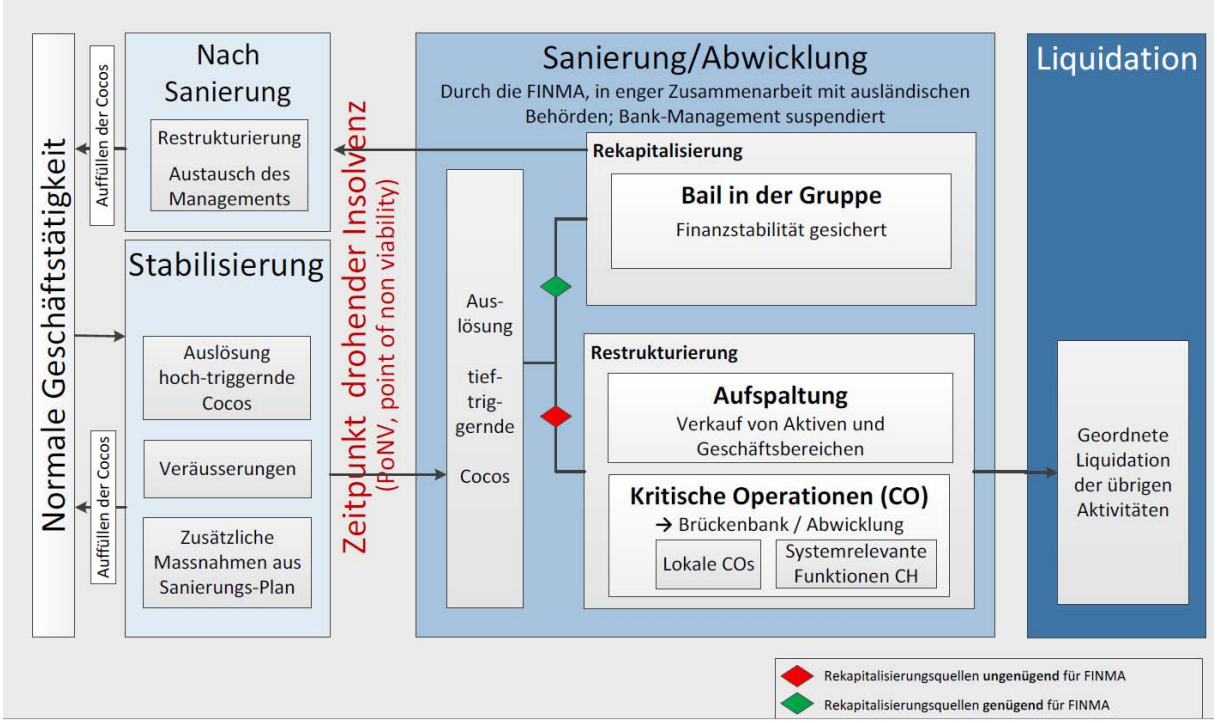
BCE	Banque centrale européenne
s. / ss	et suivant(e) / suivant(e)s
FBO	*Foreign Banking Organization*
FED	*Federal Reserve*. La FED est la banque centrale américaine.
FDIC	*Federal Deposit Insurance Corporation*. La FDIC est l'organisme américain de garantie des dépôts.
LIMF	Loi sur l'infrastructure des marchés financiers. Le but de cette nouvelle loi, qui doit entrer en vigueur courant 2015, est d'accroître la transparence du marché et de réduire systématiquement les risques de contrepartie par divers moyens: réglementation générale du reporting sur les produits dérivés, compensation centralisée et diminution des risques découlant du négoce de gré à gré de produits dérivés. Il s'agit dans le même temps d'harmoniser en temps utile la réglementation suisse avec les nouvelles normes internationales, afin de garantir à la place financière suisse un accès durable et concurrentiel au marché financier international, en particulier au marché européen (cf. EMIR).
PESF	Programme d'évaluation du secteur financier. Lancé en 1999 par le FMI, le PESF permet de procéder à une analyse complète et approfondie du secteur financier d'un pays. Les évaluations sont effectuées conjointement avec la Banque mondiale dans les pays en développement et les pays émergents et par le seul FMI dans les pays avancés. Elles comportent deux volets: une évaluation de la stabilité financière, dont le FMI se charge et, dans les pays en développement et les pays émergents, une évaluation du développement financier, qui est du ressort de la Banque mondiale.
CSF	Conseil de stabilité financière
FSOC	*Financial Stability Oversight Council*
G20	Groupe des 20 pays industrialisés et pays émergents les plus importants
Continuité de l'exploitation (*going concern*)	Le principe de la continuité de l'exploitation ou de la continuité de l'entreprise est un principe comptable qui oblige à évaluer les postes du bilan en présumant que l'entreprise poursuivra ses activités indéfiniment, à moins qu'une situation de fait ou des circonstances d'ordre juridique n'infirment cette hypothèse.
Cessation de l'exploitation (*gone concern*)	On parle de cessation de l'exploitation lorsque l'entreprise se trouve en phase de dissolution. Toutes les dettes de l'entreprise sont alors immédiatement et intégralement exigibles. Leur valeur de marché est établie sur la base de la valeur d'enchères ou de la valeur de liquidation des immobilisations corporelles de l'entreprise.
G-SIB	*Global Systemically Important Bank*. Banque d'importance systémique mondiale
G-SIFI	*Global Systemically Important Financial Institution.* Etablissement financier d'importance systémique mondiale
G-SII	*Global Systemically Important Insurer*. Assureur d'importance systémique mondiale
AICA	Association internationale des contrôleurs d'assurance
ICH	*Intermediate Holding Company*. Société holding intermédiaire
FMI	Fonds monétaire international.
Directives anticipées (*living will*)	Plan décrivant la stratégie de la banque destinée à assurer sa liquidation rapide et ordonnée au cas où elle connaîtrait des difficultés financières graves ou tomberait en faillite. Les directives anticipées se divisent en une partie publique et une partie confidentielle. Cf. aussi RRP.
LCR	*Liquidity Coverage Ratio*. Ratio de liquidité à court terme
LR	*Leverage Ratio*. Ratio de levier ou ratio d'endettement maximal
MiFID	*Markets in Financial Instruments Directive*. Il s'agit de la directive de l'UE concernant les marchés d'instruments financiers, qui vise à harmoniser les marchés financiers à l'échelle du marché intérieur européen. Elle complète les réglementations nationales existantes en matière de services financiers par des dispositions sur la protection des investisseurs, la transparence des marchés et l'intégrité des prestataires de services.
MPE	*Multiple Point of Entry*

MREL	*Minimum requirements for own funds and eligible liabilities*. Exigence minimale de fonds propres et d'engagements éligibles, cf. RRD
NSFR	*Net Stable Funding Ratio*. Ratio structurel de liquidité à long terme
OCC	*Office of the Comptroller of the Currency*
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
OLA	*Orderly Liquidation Authority*. Un des éléments essentiels du *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* (DFA) – la loi américaine qui vise à résoudre la problématique du *TBTF* – est une procédure qui permet au gouvernement fédéral de liquider un établissement financier défaillant qui présenterait un risque systémique, plutôt que de le soutenir – ainsi que ses actionnaires et ses créanciers non garantis – par de nouveaux fonds propres ou par des prêts de l'Etat. L'exécution de cette procédure est de la compétence de l'*Orderly Liquidation Authority*.
OTC	*Over The Counter*. Littéralement: par-dessus le comptoir. Cette expression désigne le négoce de gré à gré de valeurs mobilières ou de produits dérivés.
PLAC	*Primary Loss Absorbing Capacity*. Capacité primaire d'absorption des pertes. Au Royaume-Uni, l'*Independent Commission on Banking* (ICB) a souligné l'importance que revêt le fait que les banques soient à même d'absorber leurs pertes en disposant d'une PLAC – autrement dit de fonds propres et d'engagements à potentiel d'absorption des pertes – suffisante. En cas de difficultés, la banque peut continuer à opérer tant que ses pertes n'excèdent pas sa PLAC. Il s'ensuit que plus la PLAC est importante, plus la banque est résiliente.
Raiffeisen	Raiffeisen Suisse société coopérative
RCAP	*Regulatory Consistency Assessment Program*. Programme d'évaluation de la concordance des réglementations avec Bâle III
RRD	*Recovery and Resolution Directive*. Directive 2014/59/UE établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement
RRP	*Recovery and Resolution Plan*. Plan d'assainissement et de liquidation (Suisse), plan de redressement et de résolution (Union Européenne)
RWA	*Risk-Weighted Assets*. Actifs pondérés en fonction des risques
ASB	Association suisse des banquiers
SEC	*Securities and Exchange Commission*. La SEC est l'autorité américaine de surveillance des marchés boursiers. Il lui incombe à ce titre de contrôler la négociation des papiers valeurs aux Etats-Unis. Elle a été créée le 6 juin 1934 par le *Securities Exchange Act*, en réaction au krach de la Bourse de New York de 1929, afin de soumettre ce négoce jusqu'alors incontrôlé à la surveillance de l'Etat.
SIFI	*Systemically Important Financial Institution*. Etablissement financier d'importance systémique.
SPE	*Single Point of Entry*
MRU	Mécanisme de résolution unique. Règlement (UE) n° 806/2014 établissant un mécanisme de résolution unique pour l'Union bancaire européenne.
SRR	*Special Resolution Regime*. Régime de liquidation spécial institué au Royaume-Uni en 2009 par le *Banking Act*. Il met à la disposition des autorités du pays un cadre légal permanent prévoyant divers instruments applicables aux banques, aux entreprises de construction, aux sociétés d'investissement et aux contreparties centrales défaillantes. Il attribue à la Banque d'Angleterre un rôle clé dans l'exécution des liquidations au moyen de ces instruments légaux.
MSU	Mécanisme de surveillance unique. Règlement (UE) n° 1024/2013 confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit
Dette subordonnée	Les prêts de rang subordonné font partie du capital mezzanine des entreprises et sont des instruments financiers qui, en cas de liquidation ou d'insolvabilité, occupent un rang inférieur à celui des autres créances détenues sur l'entreprise débitrice.

Tier 1 (fonds propres de base)	Les fonds propres de base (CET1 et AT1) se composent d'éléments de capital qui sont entièrement et durablement à la disposition de l'établissement.
Tier 2 (fonds propres complémentaires)	Selon l'art. 30 OFR, les fonds propres complémentaires doivent remplir les exigences communes applicables aux fonds propres conformément à l'art. 20 OFR. Leur durée initiale doit être d'au moins cinq ans et ils ne doivent présenter aucun élément propre à inciter la banque à opérer un remboursement anticipé. Le remboursement des fonds propres complémentaires ne peut intervenir qu'après cinq ans au plus tôt, seulement sur initiative de la banque et avec l'accord de la FINMA. Enfin, les versements aux investisseurs ne doivent pas se voir appliquer un mécanisme d'augmentation (*step-up*). Les fonds propres complémentaires visent à limiter les pertes en cas de cessation de l'exploitation.
TBTF	*Too big to fail*. Littéralement: trop grand pour être mis en faillite.
TLAC	*Total Loss Absorbing Capacity*. Capacité totale d'absorption des pertes: norme quantitative et qualitative minimale prescrite par le CSF et applicable aux fonds propres destinés à absorber les pertes (en cas aussi bien de continuité que de cessation de l'exploitation). Dans de précédents projets du CSF, cette norme minimale était discutée sous le nom de *Gone Concern Loss Absorbing Capacity* (GLAC).
UBS	UBS SA
ZKB	*Zürcher Kantonalbank*. Banque cantonale de Zurich

5.3 Annexe 3: Le renflouement interne comme instrument de liquidation

Déroulement d'une crise d'un établissement financier d'importance systémique, y compris les mesures d'assainissement



En cas de crise, la banque commence par appliquer, sous sa propre responsabilité, mais en étroite collaboration avec la FINMA, les mesures préalablement fixées dans le plan de stabilisation. Les *CoCo* à seuil de déclenchement élevé sont convertis dès que les fonds propres de base durs (CET1) atteignent ou passent sous le plancher de 7 % des RWA. L'entreprise dispose alors de nouveaux fonds propres pouvant suffire à éviter un assainissement ou une liquidation. D'autres mesures, allant jusqu'à la cession de secteurs d'activité complets, peuvent en outre être prises pour renforcer la base de fonds propres et de liquidité.

Si tout cela ne suffit pas à stabiliser le groupe, la FINMA met en œuvre la stratégie d'assainissement fondée sur les dispositions prévues dans la LB en cas de risque d'insolvabilité. S'il existe des raisons sérieuses de craindre qu'une banque soit surendettée ou qu'elle souffre de problèmes de liquidité importants, ou si la banque n'a pas rétabli une situation conforme aux prescriptions en matière de fonds propres dans le délai imparti par la FINMA, cette dernière peut ouvrir une procédure d'assainissement. La FINMA dispose d'une certaine marge de manœuvre pour déterminer si le point de déclenchement de l'assainissement est atteint ou non (conformément à l'art. 21*c*, al. 2, OB). On parle généralement de «point de non-viabilité» (PoNV).

Au point de non-viabilité, les instruments de fonds propres à convertibilité conditionnelle et bas seuil de déclenchement génèrent de nouveaux fonds propres[62]. Ces instruments, autrement dit les *CoCo*, offrent un bon potentiel d'absorption des pertes. Dans le même temps, la FINMA prend le contrôle du groupe financier, ouvrant ainsi officiellement la procédure d'assainissement. Cette décision dépend principalement des perspectives concrètes de succès de l'assainissement et, partant, de la restauration de la confiance du marché. La

[62] En fonction du niveau de la composante progressive.

stratégie d'assainissement privilégiée par la FINMA est le renflouement interne, qui consiste à faire participer les bailleurs de fonds de tiers au redressement de la banque[63].

Selon le régime suisse d'insolvabilité des banques, tous les engagements – à quelques exceptions près clairement définies – doivent obligatoirement être convertis de fonds de tiers en fonds propres ou réduits (amortissement). Sont exclus de cette obligation toutes les créances privilégiées (par ex. les créances des employés), ainsi que les dépôts des clients jusqu'au montant privilégié de 100 000 francs par déposant. Ne sont pas non plus convertibles, ni réductibles, les créances garanties ou sujettes à compensation.

Un renflouement interne requiert l'élimination préalable des actions existantes et des autres fonds propres réglementaires, y compris ceux obtenus par la conversion de *CoCo*[64]. Viennent ensuite les créances subordonnées, puis toutes les autres créances. Quant aux dépôts non garantis et non privilégiés, ils ne peuvent être convertis en nouveau capital-actions qu'en dernier ressort. En sus ou à la place de la conversion de fonds de tiers en fonds propres, il est également possible de procéder à des réductions partielles ou complètes de créances. Le cas échéant, la FINMA peut s'écarter du dernier principe ci-dessus et répartir les pertes entre plusieurs catégories de créanciers. Il en résulte une flexibilité accrue.

Les dépôts non privilégiés (montant excédant 100 000 francs par déposant) doivent en théorie également participer au renflouement interne, mais uniquement après que tous les autres engagements ont été pris en compte. Pour conclure, on peut affirmer que la combinaison de la conversion des *CoCo* avec le renflouement interne SPE devrait suffire à couvrir des pertes très importantes.

S'il apparaissait qu'un renflouement interne n'entre pas en ligne de compte, que la banque ne peut pas être sauvée – à la faveur par exemple d'une vente – et que la structure de groupe existante ne peut pas être maintenue, il est probable qu'il ne resterait plus qu'à déclencher les plans d'urgence prévus aux échelons national et local.

[63] Cf. document de position FINMA assainissement des banques d'importance systémique, du 7 août 2013.

[64] Autrement dit Tier 1 (CET1 et AT1) et Tier 2.

5.4 Annexe 4: Membres du sous-groupe «Risques pour l'économie»

Sous-groupe «Risques pour l'économie»

- Aymo Brunetti, professeur à l'Université de Berne (président du sous-groupe)
- Jean-Pierre Danthine, vice-président de la direction générale de la BNS
- Mark Branson, directeur de la FINMA
- Urs Rohner, président du conseil d'administration de Credit Suisse
- Axel Weber, président du conseil d'administration d'UBS
- Volker Bätz, Recovery & Resolution Office, Credit Suisse
- Christian Hott, Economic Advisor auprès de la division Government and Industry Affairs, Zurich Assurances
- Henrique Schneider, responsable du dossier Politique économique, Politique énergétique et environnementale, Union suisse des arts et métiers (USAM)
- Daniel Roth, responsable du service juridique du DFF
- David S. Gerber, chef de la division Marchés, SFI
- Gabriele Puglisi, section Politique à l'égard des marchés financiers, SFI, Secrétariat
- Marc Zahner, section Monnaie et stabilité financière, SFI, Secrétariat

Comité de rédaction:

David S. Gerber (SFI), direction, Gabriele Puglisi (SFI), Marc Zahner (SFI),

Michael Waldburger (FINMA), Bruno Dorner (SG DFF), Oliver Zibung (SG DFF),

Jürg Blum (BNS), Pascal Towbin (BNS), Volker Bätz (Credit Suisse)

Anhang 5: Systemstabilität in nicht vom Schweizer TBTF-Regime betroffenen Bereichen

Inhalt

Einleitung ... 3
1 Einlegerschutz ... 4
1.1 Ausgangslage ... 4
1.2 Entwicklungen ... 7
1.3 Handlungsoptionen ... 9
1.3.1 Beibehaltung des Status quo mit punktuellen Anpassungen ... 9
1.3.2 Hinterlegung von Wertschriften als erste Alternative ... 10
1.3.3 Schaffung eines ex ante prämienfinanzierten Fonds als zweite Alternative ... 11
1.4 Beurteilung der Handlungsoptionen ... 12
1.5 Schlussfolgerungen und Empfehlungen ... 13
1.5.1 Empfehlungen zur Umsetzung ... 13
1.5.2 Empfehlungen zur Prüfung ... 15
2 Krisenplanung für nicht systemrelevante Banken ... 16
3 Steuerliche Anreize zur Verschuldung als Stabilitätsrisiko ... 17
3.1 Einleitung ... 17
3.2 Anpassungsbedarf ... 17
3.3 Empfehlungen ... 18
4 Systemrelevanz im Schweizer Versicherungssektor ... 19
4.1 Bedeutung Versicherungswirtschaft in der Schweiz ... 19
4.2 Systemische Risiken im Versicherungssektor ... 20
4.2.1 Grundgedanken ... 20
4.2.2 Systemische Risiken im traditionellen Versicherungsgeschäft ... 21
4.2.3 Systemische Risiken im NTNI Geschäft ... 22
4.2.4 Fazit ... 23
4.3 Beurteilung der Systemrelevanz ... 23
4.3.1 International ... 23
4.3.2 Schweiz ... 25
4.4 Schlussfolgerungen und Handlungsbedarf ... 27
5 Schattenbanken ... 30
6 OTC-Derivate und Finanzmarktinfrastrukturen ... 33
6.1 OTC-Derivate ... 33
6.2 Systemisch bedeutsame Finanzmarktinfrastrukturen ... 34
7 Empfehlungen ... 37
Anhang 1: Immobilienmarkt, Privatverschuldung und Finanzstabilität ... 39
Anhang 2: Mitglieder der Untergruppe Volkswirtschaftliche Risiken ... 47

Einleitung

Systemrisiken gehen nicht nur von systemrelevanten Banken aus. Dieser Bericht behandelt deshalb – in Ergänzung zum „Schlussbericht TBTF-Politik im Grossbankenbereich“ – weitere potentielle Risiken für die Finanzmarktstabilität, die nicht von systemrelevanten Banken ausgehen.

Die einzelnen Kapitel stehen in keinem direkten Zusammenhang zueinander und können somit losgelöst voneinander gelesen werden. Der Aufbau ist wie folgt:

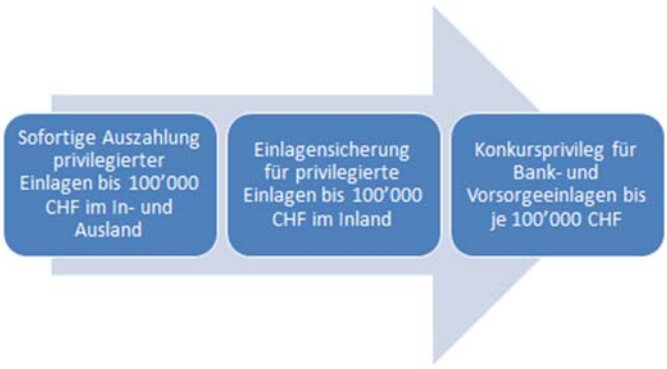
Das erste Kapitel befasst sich mit dem Einlegerschutz. Um fluchtartige Einlagenrückzüge durch Bankkunden (sog. „Bank Runs“) zu verhindern, kommen Systemen zum Einlegerschutz eine wichtige Funktion zu. Die derzeitige Ausgestaltung des Schweizer Einlegerschutzes und mögliche Handlungsoptionen für dessen Ergänzung oder Umgestaltung sind daher Gegenstand dieses Kapitels. Anschliessend wird im zweiten Kapitel das Thema aufgegriffen, dass der gleichzeitige Ausfall mehrerer bedeutender, aber nicht systemrelevanter Banken (too many to fail) ebenfalls zu Instabilitäten führen könnte. Dabei stellt sich die Frage, was gegebenenfalls vorsorglich unternommen werden könnte. Das dritte Kapitel analysiert das Risiko für Kreditinstitute, welches von steuerlichen Verschuldungsanreizen vor allem für Privatpersonen ausgehen kann. Die Frage der Bedeutung des Versicherungssektors für die Finanzstabilität ist Gegenstand des vierten Kapitels. Dies vor dem Hintergrund der aktuellen internationalen Diskussion zu dieser Thematik. Das fünfte Kapitel geht der Frage nach, ob von Schattenbanken systemische banken-ähnliche Risiken ausgehen, die einen Regulierungsbedarf hervorrufen würden. Dieses Thema rückte jüngst in der internationalen Debatte vermehrt in den Fokus aus Sorge, dass sich aufgrund der verstärkten Regulierung des Bankensektors Aktivitäten in unregulierte Sektoren verschieben könnten. Auch Finanzmarktinfrastrukturen kommen auf den Finanzmärkten grosse Bedeutung zu, ihr Ausfall birgt daher bedeutende Risiken für die Stabilität des Finanzsystems. Die jüngste Finanzkrise hat zudem aufgezeigt, dass die mangelnde Transparenz und ungenügende Besicherung auf den Märkten für ausserbörslich gehandelte Derivate (sog. OTC-Derivate) das ganze Finanzsystem gefährden können. Diese beiden Themen werden im sechsten Kapitel erörtert. Im siebten und letzten Kapitel werden, basierend auf den Analysen in den Kapiteln 1 bis 6, die Empfehlungen zusammengefasst.

1 Einlegerschutz

Systemen zum Einlegerschutz kommt die Funktion zu, fluchtartige Einlagenrückzüge («Bank Runs») der Bankkunden, insbesondere der Kleinsparer zu verhindern, indem sie namentlich einen Mindestbetrag der Einlagen garantieren.[1] Sie wirken stabilisierend auf das Finanzsystem und fördern das Vertrauen der Bankkunden. Bei der Ausgestaltung ist allerdings die „Moral Hazard"-Problematik zu berücksichtigen. Die Systeme sind weit verbreitet, von den FSB-Mitgliedstaaten verfügt lediglich Saudi-Arabien über kein explizites Arrangement. Während des Höhepunkts der Finanzkrise wurden in einem Grossteil der Länder Sofortmassnahmen, insbesondere die Erhöhung der Garantiesumme, erlassen. Die Massnahmen wurden mittlerweile in den meisten Fällen in Dauerrecht überführt.

1.1 Ausgangslage

Der gesetzliche Schutz der Einleger besteht in seinem heutigen Umfang seit 2008 und umfasst alle Einlagen bei einer Schweizer Bank oder einem Schweizer Effektenhändler, die auf den Namen des Einlegers lauten, bis zu einem Höchstbetrag von 100'000 CHF je Einleger und Institut (inkl. Kassenobligationen, die im Namen des Inhabers bei der ausgebenden Bank hinterlegt sind). Der Schutz ist **dreistufig** und in verschiedenen Gesetzesbestimmungen geregelt:



Quelle: FINMA

1. Privilegierte Einlagen werden sofort aus dem Umfang der vorhandenen Liquidität der insolventen **Bank** ausbezahlt (Art. 37*b* Abs. 1 BankG); die Gläubiger könnten im Idealfall schon aus diesen Aktiven allein befriedigt werden. Die Bank ist verpflichtet, im Umfang von 125% ihrer privilegierten Einlagen ständig inländisch gedeckte Forderungen oder übrige in der Schweiz gelegene Aktiven zu halten (Substanzschutz; Art. 37*a* Abs. 6 BankG), welche nicht liquide sein müssen, aber je nach Zusammensetzung direkt oder indirekt ebenfalls in gewissem Umfang der Bereitstellung von Liquidität dienen können.[2]

[1] Depotwerte gehören dem Kunden und sind nicht betroffen, da sie im Konkursfall vollständig abgesondert und dem Kunden herausgegeben werden (Art. 37d BankG).

[2] Bei allen Banken zusammen betrachtet, betrugen die privilegierten Einlagen per Ende 2009 rund 399 Mrd. CHF, per Ende 2013 rund 498 Mrd. CHF (der deutliche Anstieg in den letzten Jahren ist einerseits auf die Banklizenz der Postfinance, andererseits auf die Wiedereinführung der Privilegierung von Nummern- und Pseudonymkonti zurückzuführen). An Liquidität waren per Mitte 2014 sog. qualitativ hochwertige liquide Vermögenswerte (High Quality Liquid Assets, HQLA) im Umfang von 385 Mrd. CHF (Pos. Schweizer Franken) bzw. 681 Mrd. CHF (Pos. Einheitswährung) verfüg-

2. Reichen die Mittel für eine sofortige Auszahlung nicht aus, greift für gesicherte Einlagen die sog. **Einlagensicherung** (siehe sogleich). Als gesicherte Einlagen gelten die privilegierten Einlagen unter Ausschluss der Einlagen bei Vorsorgestiftungen, soweit die Einlagen in der Schweiz verbucht sind (Art. 37*h* Abs. 1 BankG). Die gesicherten Einlagen betrugen per Ende 2009 rund 340 Mrd. CHF, per Ende 2013 rund 430 Mrd. CHF.

3. Die verbleibenden geschützten, aber nicht gedeckten Einlagen – auch solche, die nicht in der Schweiz verbucht sind – werden im **Konkurs** privilegiert und gelten als Forderungen der 2. Konkursklasse (Art. 37*a* Abs. 1 BankG).[3]

Die **Einlagensicherung** – zweite Stufe des Einlegerschutzes – basiert auf einer Selbstregulierung und mündete im Jahr 2005 in der Gründung des im Handelsregister eingetragenen Vereins «Einlagensicherung der Schweizer Banken und Effektenhändler» (esisuisse).[4] Die Selbstregulierung unterliegt der Genehmigung durch die FINMA und sämtliche Banken und Effektenhändler in der Schweiz, die Kundengelder entgegennehmen, sind verpflichtet, sich anzuschliessen (Art. 37*h* Abs. 1 und 2 BankG; Art. 36*a* BEHG).

Wird ein Institut zahlungsunfähig, teilt die FINMA dies esisuisse mit und informiert über den Liquiditätsbedarf zur Auszahlung der gesicherten Einlagen. Soweit die noch vorhandene Liquidität nicht ausreicht, wird das Einlagensicherungssystem entsprechend aktiviert. Esisuisse besorgt sich von den anderen Mitgliedsinstituten umgehend die zur Auszahlung der gesicherten Einlagen benötigten Gelder und stellt diese innert 20 Arbeitstagen[5] dem mit der Sanierung oder Abwicklung der zahlungsunfähigen Bank Beauftragten zur Verfügung (Art. 37*h* Abs. 3 Bst. a, 37*i* und 37*k* BankG).[6] Dieser zahlt die gesicherten Einlagen aus, sobald er die Gelder erhalten hat (Art. 44 Abs. 1 BankV[7]). Genügt der erhaltene Betrag nicht zur Befriedigung sämtlicher in den Auszahlungsplan aufgenommener Forderungen, so werden die gesicherten Einlagen anteilsmässig ausgezahlt (Art. 44 Abs. 2 BankV[8]). Die Höchstgrenze des Systems beträgt 6 Mrd. CHF (Art. 37*h* Abs. 3 Bst. b BankG), was per Ende 2013 rund 1,4% der gesicherten Einlagen entspricht.[9] Es ist daher weder in der Lage, eine Systemkrise noch den Ausfall einer der (gemäss IWF: zehn) grössten Banken zu bewältigen, auch wenn die Banken zur Sicherung zusätzliche liquide Mittel im Umfang der Hälfte ihrer maximalen Beitragsverpflichtungen (total 3 Mrd. CHF) in greifbaren Mitteln und leicht verwertbaren Aktiven bereit halten müssen (Zusatzliquidität; Art. 37*h* Abs. 3 Bst. c BankG). Esisuisse tritt im Umfang der Auszahlungen in die Rechte der befriedigten Gläubiger ein und käme mit ihren Forderungen im Konkursfall ebenfalls in die zweite Klasse (Art. 37*j* BankG). Soweit entsprechende Mittel nicht wieder an die

---

bar (Art. 14 Abs. 2 LiqV in der ab 1. Januar 2015 gültigen Fassung verlangt die Erfüllung der quantitativen Anforderungen sowohl für die Positionen in Schweizer Franken als auch für die Positionen über alle Währungen hinweg [Einheitswährung]).

3 Nicht geschützte Einlagen (insb. solche, die den Höchstbetrag von 100‘000 CHF je Einleger und Bank übersteigen) fallen in die 3. Konkursklasse.

4 www.esisuisse.ch. Vgl. zu den folgenden Ausführungen die Internetseite der esisuisse, namentlich die FAQs sowie die zur Verfügung stehenden Kurzfilme.

5 Im Gegensatz zu anderen Rechtsordnungen spricht das Bankengesetz von «Arbeitstagen» und nicht von «Geschäftstagen», «Werktagen» o.a.

6 Gemäss Art. 5 Abs. 5 der von der FINMA anerkannten Selbstregulierung hat esisuisse sicherzustellen, dass spätestens nach fünf Kalendertagen ab Mitteilung der FINMA eine Akontozahlung in maximaler Höhe der für das Vorjahresende gemeldeten privilegierten Guthaben des betroffenen Instituts an den Beauftragten geleistet werden kann.

7 In der ab 1. Januar 2015 gültigen Fassung.

8 In der ab 1. Januar 2015 gültigen Fassung.

9 Per Ende 2009: 1,76%. In der EU beträgt die Zielgrösse des Einlagensicherungsfonds 0,8% der gesicherten Einlagen (0,5% für hochkonzentrierte Finanzplätze) (Fn.11), in den USA 1,35% gemäss Dodd Frank und 2% als strategische Zielgrösse der FDIC (Fn. 12).

Einlagensicherung zurückfliessen, wächst die Beitragsverpflichtung wieder an bis zur maximalen Höhe von 6 Mrd. CHF.

Die nachschüssige Finanzierung im Sicherungsfall wirkt bei einer allgemeinen Krise auf den Finanzmärkten prozyklisch und trägt die Gefahr einer Kettenreaktion in sich. Diese prozyklische Wirkung kann sich allenfalls in vermindertem Masse auch bei einer Ex-ante-Lösung über das Auffüllen des Fonds (sowie bei den Fonds übersteigenden Verlusten) ergeben; sie würde tendenziell reduziert, wenn Zahlungen, die unbestimmt sind und über einen längeren Zeitraum erfolgen, nicht sofort Rückstellungen bei den beitragspflichtigen Banken auslösen. Ob und in welchem Umfang für Beitragsverpflichtungen an Ex-ante-Lösungen tatsächlich Rückstellungen gebildet werden müssen, hängt von der konkreten tatsächlichen und rechtlichen Ausgestaltung des Systems und vom anwendbaren Rechnungslegungsstandard ab.

Von einem **Umbau** des Einlagensicherungssystems wurde im Jahr 2011 abgesehen. Damals erwies sich die in die Vernehmlassung geschickte Vorlage als nicht mehrheitsfähig, insbesondere soweit sie einen ex ante finanzierten öffentlichrechtlichen Einlagensicherungsfonds (ESF), eine Erhöhung der Systemobergrenze und eine zweite umfassende Sicherungsstufe durch den Bund (Vorschuss oder Garantie) vorsah. Es wurde befürchtet, dass die Finanzierung des ESF sich auf den Kredit- und Kapitalmarkt auswirken und der Wettbewerbsfähigkeit und Standortattraktivität des Finanzplatzes Schweiz schaden werde. In der damaligen Botschaft wurde ausgeführt, dass die Frage, ob und wie ein Umbau des Systems angegangen werden soll, dann noch einmal aufgegriffen werden könne, wenn einerseits die Ergebnisse der Expertenkommission zum Thema «Too big to fail» vorliegen und andererseits die Ausgestaltung und die Auswirkungen der damals in diversen internationalen Gremien diskutierten künftigen Standards für die Finanzintermediäre namentlich hinsichtlich der Verschärfung von Kapital- und Liquiditätsanforderungen sowie der Transparenz- und Risikovorschriften feststehen.[10]

Was den Einlegerschutz insgesamt anbelangt, so ist ein vergleichbarer dreistufiger Aufbau in ausländischen Systemen nicht vorgesehen. Die schweizerische Einlagensicherung als zweite Stufe des Einlegerschutzes unterscheidet sich von jenen in der **EU**[11] und den **USA**[12] in einer

---

10 BBl *2010* 4004.

11 Gesichert werden Einlagen bis 100‘000 € pro Kunde und Bank. In jedem Mitgliedstaat müssen ein oder mehrere «Deposit Guarantee Schemes, DGS» aufgebaut werden (soweit sie nicht schon bestehen). Diese Fonds werden ex ante durch Bankenabgaben finanziert, deren Höhe von den gehaltenen gesicherten Einlagen und vom Risikoprofil des einzelnen Instituts abhängt. Im Regelfall soll ein Fonds innert 10 Jahren ab 2014 einen Umfang von 0,8% der gesicherten Einlagen erreichen, was EU-weit rund 60 Mrd. € ergeben soll. 70% eines Fonds müssen bar einbezahlt sein (ex ante), den Rest können Zahlungszusagen beisteuern (ex post). Reicht ein Fonds für einen konkreten Fall nicht aus, sammelt er ex post zusätzliche Beiträge der Banken ein. Als letztes Mittel hat er Zugang zu alternativen Finanzierungsarrangements wie öffentlichen oder privaten Krediten. Die maximale Frist für die Entschädigung der Sparer im Falle einer Insolvenz wird von derzeit 20 Werktagen ab 2019 schrittweise reduziert, bis sie ab Januar 2024 nur noch 7 Werktage beträgt. Mitgliedstaaten können den DGS erlauben, Gelder aus den Fonds unter bestimmten Voraussetzungen auch präventiv zur Verhinderung einer Bankinsolvenz einzusetzen.

12 Die staatliche Einlagensicherung («Federal Deposit Insurance Corporation, FDIC») garantiert Kontoeinlagen bis 250‘000 USD. Die FDIC operiert mit einem ex-ante finanzierten Einlagensicherungsfonds («Deposit Insurance Fund, DIF»). Der DIF wird durch risikobasierte Abgaben der Banken sowie anfallende Kapitalgewinne auf die Ressourcen des Fonds alimentiert. Der «Dodd Frank Act, DFA» schreibt eine Mindestgrösse des DIF von 1,35% aller gesicherten Einlagen vor. Diese Quote – gegenwärtig beträgt der Wert nur 0,63% – muss spätestens im September 2020 erreicht werden. Gleichzeitig hat sich die FDIC als strategisches Ziel eine Mindestgrösse von 2% auferlegt. Wie jedes Finanzinstitut verfügt die FDIC ebenfalls über eine Notfallkreditlinie, im Falle der FDIC mit dem amerikanischen Finanzministerium. Die FDIC hat zudem die Möglichkeit, einen Kredit von bis zu 100 Mrd. USD beim Schatzamt aufzunehmen. Die USA sehen keine spezifischen Zeitvorgaben zur

Reihe von Punkten. Eine davon ist die Art der Finanzierung. Schweizer Banken müssen zwar die oben erwähnte Zusatzliquidität vorhalten, eine Ex-ante-Finanzierung im Sinne eines Einlagensicherungsfonds besteht dagegen nicht. Das Schweizer Regime stellt insofern faktisch eine Zwischenform dar, bestehend aus einer Ex-post-Finanzierung durch Zahlungsversprechen sowie einer dezentralisierten vorbereitenden Ex-ante-Finanzierung durch das Halten von Zusatzliquidität. In diesem Zusammenhang ist zu bemerken, dass die vom Basler Ausschuss für Bankenaufsicht BCBS und der International Association of Deposit Insurers IADI im Juni 2009 veröffentlichten «Core Principles for Effective Deposit Insurance Systems» eine reine Finanzierung ex-post zulassen.[13] Es lässt sich hingegen eine klare Präferenz für exante finanzierte Lösungen beobachten.[14] Nicht weniger als 16 der 21 Mitglieder des FSB verfügen über eine Ex-ante-Finanzierung.[15]

Fazit: Der dreistufige Aufbau des Einlegerschutzes ist im Vergleich mit dem Ausland singulär. Die erste Stufe bietet dabei einen gewissen Schutz. Dies hat auch die Finanzkrise gezeigt[16], wenn auch offen ist, wie die Verhältnisse bei einer nächsten Krise sein werden. Wird jedoch – insbesondere bei einer Ansteckung – die Auslösung der Einlagensicherung notwendig, so könnte weder eine Systemkrise noch der Ausfall einer der grössten Banken bewältigt werden. Aufgrund anstehender Entwicklungen wurde von einer Ergänzung oder Umgestaltung der zweiten Stufe im Jahr 2011 abgesehen.

1.2 Entwicklungen

Im Januar 2013 publizierte der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht quantitative Standards zur Liquiditätsausstattung nach Basel III und klärte dabei auch das Verhältnis zwischen Einlagensicherung und Liquidität: je sicherer die Einlagensicherung, desto tiefer die zu haltende Liquidität – und umgekehrt. Eine vorfinanzierte Einlagensicherung, die unabhängig von den Banken ist, eine kurze Auszahlungsfrist vorsieht und einer breiten Öffentlichkeit bekannt ist, berechtigt zu einer tieferen sog. Abflussrate, so dass eine **Wechselwirkung zwischen Liquiditätsvorgaben und Einlagensicherung** besteht. Konkret könnte die Abflussrate gemäss Liquiditätsverordnung von 5% (wie bis anhin vorgesehen[17]) auf 3% reduziert werden, soweit namentlich folgende Voraussetzungen erfüllt würden:

- Das Einlagensicherungssystem wird durch den regelmässigen Einzug von Beiträgen der Banken mit gesicherten Einlagen vorfinanziert und die Einlagensicherung verfügt über angemessene Mittel, um im Falle einer grossen Beanspruchung ihrer Reserven leichten Zugang zu weiteren Finanzierungen sicherzustellen, z.B. eine ausdrückliche und rechtsverbindliche Garantie des Staates oder eine dauerhafte Ermächtigung, beim Staat Kredit aufzunehmen.

Ausbezahlung der gesicherten Einlagen vor. Grundsätzlich sollte dies so schnell wie möglich erfolgen. Im Durchschnitt war dies jeweils am auf die Schliessung folgenden Arbeitstag der Fall.

13 Abrufbar unter www.bis.org/publ/bcbs156.htm.

14 Vgl. dazu auch die im August 2014 von IADI in die Konsultation geschickte Überarbeitung der «Core Principles» (www.iadi.org/Research.aspx?id=57).

15 www.financialstabilityboard.org/publications/r_120208.pdf.

16 Ebenso verfügte die konkursite Banque Privée Espírito Santo SA über ausreichende Mittel und liquide Aktiven, um den Kunden ihre privilegierten Einlagen vollumfänglich zurückzuerstatten (vgl. FINMA-Medienmitteilung vom 19. September 2014).

17 Vgl. Anhang 2 Ziff. 1.1.1 LiqV in der ab 1. Januar 2015 gültigen Fassung.

- Die Institution, welche die Einlagensicherung erbringt, hat formelle rechtliche Befugnisse, um ihre Aufgabe wahrzunehmen, und ist operativ unabhängig, transparent und rechenschaftspflichtig.

- Der Zugriff auf die Einlagensicherung wird den Einlegern i.d.R. innerhalb von höchstens sieben Geschäftstagen gewährt, nachdem die Einlagensicherung ausgelöst worden ist.

- Das Einlagensicherungssystem ist einer breiten Öffentlichkeit bekannt.[18]

In seinen Ende Mai 2014 publizierten Berichten zum **Länderexamen der Schweiz** im Rahmen des «Financial Sector Assessment Program» vertrat der IWF die Auffassung, dass die bestehende Systemobergrenze *«[…] could create the impression that at times of stress some insured deposits would not be reimbursed. Other features of the scheme, which may reduce the risk and cost to the members, are complex and difficult for depositors to understand. To mitigate the risk of contagion, depositors need to be confident that they will be reimbursed quickly and with certainty.»* Aus diesen Gründen und um der Prozyklizität zu begegnen, empfahl der Währungsfonds insbesondere:

- *«A paid-in fund is introduced with a target level of funding based upon the failures of a number of midsize institutions, supplemented by back-up lending from the authorities.*

- *A fixed deadline is adopted for paying insured deposits, preferably within seven days.*

- *At least six board members of Esisuisse should be independent of the banking industry.*

- *The two exempted deposit-takers should become regulated members of the scheme.»*[19]

Aufgrund der Empfehlungen des IWF wurde im Juni 2014 eine **parlamentarische Interpellation** eingereicht und im September 2014 im Ständerat behandelt.[20]

Fazit: Die Entwicklungen in den letzten Jahren rechtfertigen es, die Frage einer Ergänzung oder Umgestaltung der Einlagensicherung (d.h. der zweiten Stufe des Einlegerschutzes) wieder aufzunehmen und entsprechende Möglichkeiten auszuloten. Zudem herrscht heute – im Gegensatz zu 2008 – kein Zeitdruck.

[18] Vgl. Ziff. 75 ff. des Papiers «Basel III: Mindestliquiditätsquote und Instrumente zur Überwachung des Liquiditätsrisikos» des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht vom Januar 2013.

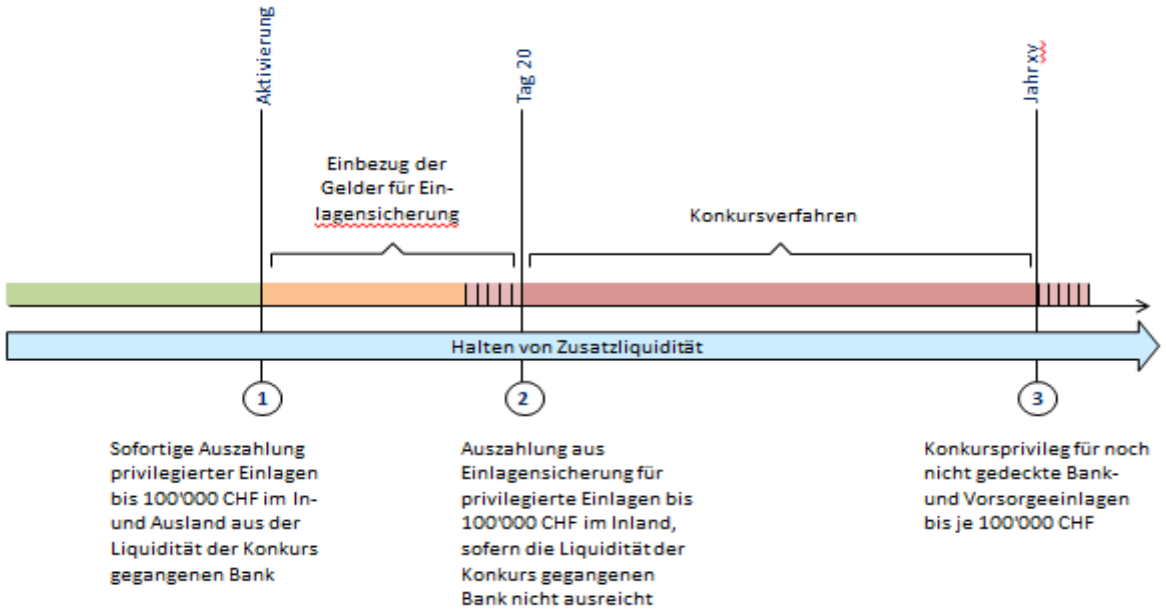
[19] www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2014/cr14143.pdf.

[20] Interpellation 14.3572, Bischof Pirmin, «Spareinlegerschutz von 100 000 Franken. Wo sind Schwächen? Wie beheben?».

1.3 Handlungsoptionen

1.3.1 Beibehaltung des Status quo mit punktuellen Anpassungen

Vgl. die Beschreibung des Status quo im Abschnitt 1.1. – Schematisch dargestellt:



Quelle: EFD

Der Kritik des IWF in seinen Ende Mai 2014 publizierten Berichten zum Länderexamen der Schweiz kann entgegengehalten werden, dass dieser der doppelten Abstützung der Einlagensicherung auf Substanzschutz und Liquiditätsbevorschussung zu wenig Rechnung getragen und bspw. ausser Acht gelassen hat, dass esisuisse ab 2015 ein Lastschriftenverfahren zum sofortigen Einzug der von den Banken zugesagten Mittel zur Verfügung stehen wird. Um indessen weitere Anliegen des IWF aufzunehmen, sind als **punktuelle Anpassungen** denkbar:

- Governance und Unabhängigkeit von esisuisse. – Dies kann unter anderem durch eine Anpassung des Vorstands erreicht werden. Hierzu erfolgen bereits Arbeiten im Rahmen der Neugestaltung der Statuten von esisuisse.

- Datenverfügbarkeit für den Liquidator. – Es gilt hier die erforderlichen Voraussetzungen zu schaffen, um eine reibungslose Auszahlung zu gewährleisten. Hierzu zählen u.a. notwendige Standards und infrastrukturelle Voraussetzungen, um kurzfristig auf die Daten zurückgreifen zu können.

- Auszahlungsfrist. – Laut der Botschaft von 2010 ist eine kürzere Auszahlungsfrist als 20 Arbeitstage aus technischen Gründen nicht stets möglich, da im Sicherungsfall zunächst die notwendigen Abschlussbuchungen auf den Stichtag durchgeführt werden müssen.[21] Dennoch könnte eine kürzere Frist als Ziel ins Auge gefasst werden.

- Information. – Selbst wenn die Einlagensicherung in der Öffentlichkeit bekannt ist, könnte der Bekanntheitsgrad noch gesteigert werden, indem etwa bei Kontoeröffnung

[21] BBl *2010* 4022.

ein standardisiertes Informationsblatt abgegeben wird oder auf den Kontoauszügen einschlägige Hinweise angebracht werden.

Unbesehen davon ist – anders als vom IWF angeregt – der Kreis der Einlagensicherung weder auf die Sparkasse Bundespersonal noch die Coop Depositenkasse zu erweitern.[22]

Eine Verbesserung des Einlegerschutzes ohne Änderung der Finanzierungssystems könnte schliesslich auch darin bestehen, dass die Systemobergrenze von gegenwärtig 6 Mrd. CHF (vgl. vorne unter 1.1.) angehoben wird.

1.3.2 Hinterlegung von Wertschriften als erste Alternative

Bei den seinerzeitigen Diskussionen im Vorfeld der Gesetzesvorlage wurde auch eine Verpfändung (oder gleichwertige Zurverfügungstellung) von im Wesentlichen SNB-repofähigen[23] und damit leicht liquidierbaren Wertschriften gegenüber einer geeigneten Stelle – im Vordergrund stand die SNB – erwogen. Bedenken gegen einen Verpfändungs-Ansatz äusserte seinerzeit die SNB, insbesondere da sie befürchtete, über diesen Weg einem Institut in der Krise nicht nur Liquiditäts-, sondern allenfalls auch Substanzhilfe leisten zu müssen. Zusätzlich wies die SNB darauf hin, dass dieser Ansatz prozyklisch wirke und die zur Verfügung stehenden Mittel nicht ausreichen würden, um einen grösseren Krisenfall abzudecken.

Nach diesem Ansatz würde jede Bank entsprechend ihrer Beitragsverpflichtung an das Sicherungssystem[24] Wertschriften hinterlegen, welche in einem Sicherungsfall liquidiert und für die Auszahlung der gesicherten Einlagen verwendet würden.[25] – Schematisch dargestellt (entsprechend den international stufenweise steigenden Anforderungen mit einer von heute 20 auf künftig 7 Arbeitstage zurückgehenden Auszahlungsfrist):

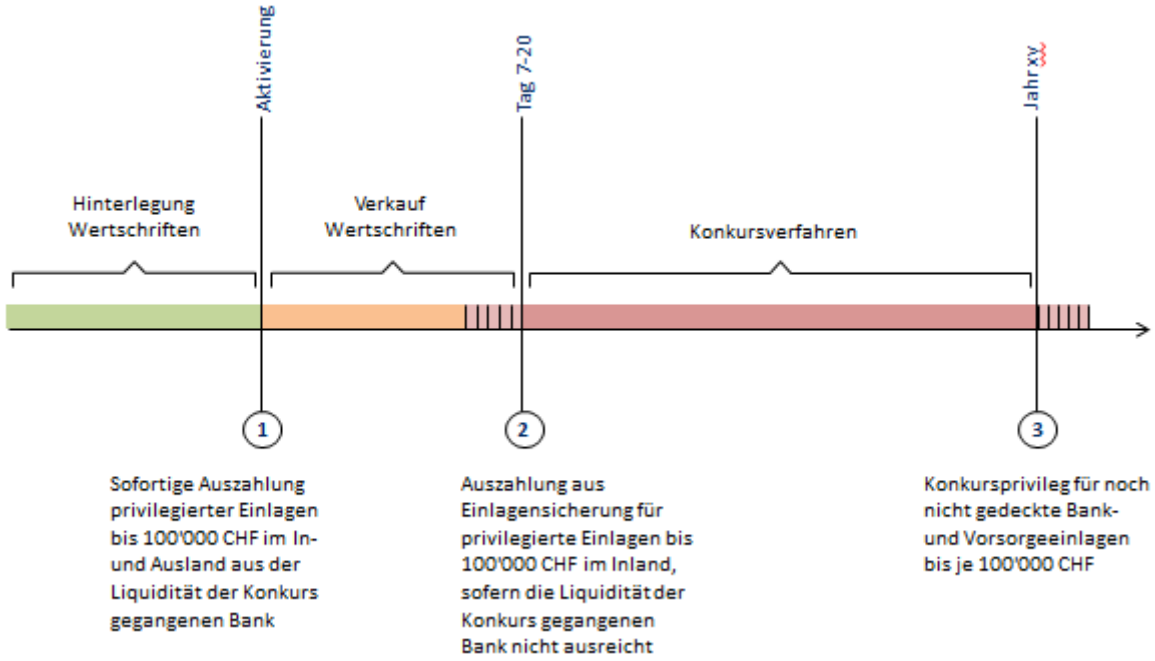
---

[22] Bei ersterer ist die Kritik unberechtigt, haftet doch der Bund für die Einlagen und ist eine Staatshaftung nach internationalem Verständnis einer Einlagensicherung gleichgestellt. Letztere profitiert als Genossenschaft – wie andere Genossenschaften sowie Vereine und Stiftungen – von einer in Art. 3*a* BankV (ab 2015: Art. 5 BankV) vorgesehenen Regelung, die es ermöglicht, Einlagen entgegen zu nehmen, soweit keine Tätigkeit im Finanzbereich vorliegt, ein ideeller Zweck oder die gemeinsame Selbsthilfe verfolgt wird, die Einlagen ausschliesslich dafür verwendet werden und die Laufzeit der Einlagen mindestens sechs Monate beträgt. Gegebenenfalls werden die betroffenen Einleger nicht zur Öffentlichkeit gezählt und die Institute sind weder zu bewilligen noch zu beaufsichtigen, was als im Einklang mit den «Core Principles for Effective Banking Supervision» des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht angesehen werden kann.

[23] Vgl. Art. 9 Abs. 1 Bst. e NBG.

[24] D.h. aktuell entsprechend ihrem Anteil an den gesamten gesicherten Einlagen.

[25] Für eine detailliertere Beschreibung kann auf die Vernehmlassungsvorlage von 2009 sowie die Botschaft von 2010 zur aktuellen Regelung verwiesen werden.



Quelle: EFD

Ein **Vorteil** dieser Alternative liegt darin, dass im Vergleich zur heutigen Finanzierung mit einer Wertschriftenhinterlegung oder -verpfändung insbesondere die Wahrnehmung der Zugriffsmöglichkeit auf die liquiden Mittel der Einlagensicherung verbessert wird, unabhängig von der Lage eines Instituts bzw. der Marktverhältnisse. Auch könnten die Wertschriften während der Hinterlegung in den Aktiven der jeweiligen Bank bilanziert werden und die Erträge stünden den Banken zur Verfügung.

Ein möglicher **Nachteil** würde sich ergeben, sofern die betroffenen Wertschriften nicht an die zu haltende Liquidität anrechenbar wären.[26] Zudem müsste die Alternative, um von einer tieferen Liquiditätsabflussrate zu profitieren, als «durch den regelmässigen Einzug von Beiträgen der Banken mit gesicherten Einlagen vorfinanziert» gelten können (vgl. Abschnitt 1.2).

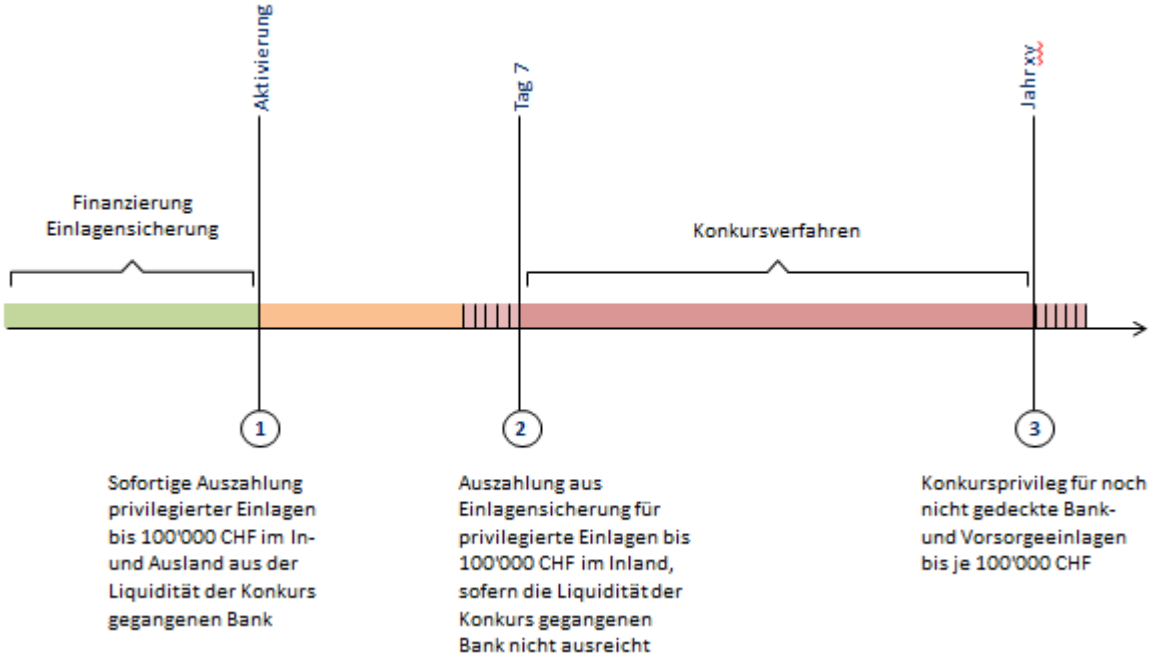
1.3.3 Schaffung eines ex ante prämienfinanzierten Fonds als zweite Alternative

Die Einführung eines ex ante finanzierten Fonds für die Einlagensicherung wurde in einer 2009 durchgeführten Vernehmlassung zu einer entsprechenden Gesetzesvorlage (inkl. zweiter Stufe mit Bundesvorschuss oder Bundesgarantie) deutlich verworfen und war damals nicht mehrheitsfähig.

---

[26] Die Frage wäre noch zu vertiefen. Eine Anrechnung wäre nach geltendem Recht möglich, soweit verpfändete Wertschriften noch nicht für bestehende Verpflichtungen haften würden (vgl. Art. 12 Abs. 1 Bst. b und Abs. 3 LiqV in der bis 31. Dezember 2014 gültigen Fassung). Gleiches gälte für eine Hinterlegung mit Kautionscharakter. Mit Blick auf die geplante Implementierung der quantitativen Standards zur Liquiditätsausstattung nach Basel III wäre eine Anrechenbarkeit ebenfalls denkbar: Während sich sog. qualitativ hochwertige liquide Vermögenswerte («High Quality Liquid Assets, HQLA») grundsätzlich dadurch auszeichnen, dass eine Bank über die Aktiva zur Beschaffung von Liquidität einfach, in kürzester Zeit und ohne wesentliche Werteinbusse verfügen kann (vgl. Art. 15 Abs. 1 LiqV in der ab 1. Januar 2015 gültigen Fassung), lassen die Standards des Basler Ausschusses auch solche Vermögenswerte zu, «die als HQLA qualifiziert sind und die bei der Zentralbank oder einer sonstigen öffentlichen Stelle vorsorglich bereitgestellt oder hinterlegt oder an sie verpfändet worden sind, aber nicht gebraucht worden sind, um Liquidität zu generieren» (Ziff. 31 des Papiers «Basel III: Mindestliquiditätsquote und Instrumente zur Überwachung des Liquiditätsrisikos» des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht vom Januar 2013).

Nach diesem Ansatz würde ein zentraler Fonds geschaffen, den jede Bank mit Prämien entsprechend ihrer Beitragsverpflichtung an das Sicherungssystem[27] äufnen würde.[28] – Schematisch dargestellt (mit einer Auszahlungsfrist von 7 Arbeitstagen):



Quelle: EFD

Der **Vorteil** der zweiten Alternative liegt im Kernelement der Finanzierung ex ante, muss doch nach der Aktivierung des Systems weder eine Äufnung erfolgen (wie beim Status quo) noch ein Verkauf von Wertschriften durch die Institute (wie bei der ersten Alternative mit Hinterlegung von Wertschriften). Damit entstehen den anderen Instituten keine zusätzlichen, prozyklischen, Kosten. In der Folge wird von einer tieferen Liquiditätsabflussrate profitiert (vgl. Abschnitt 1.2). Zudem ermöglichen es die Prämien, bei systemrelevanten Banken einen Teil der Kosten der faktischen Staatsgarantie zu internalisieren.

Als **Nachteil** fällt ins Gewicht, dass je nach der konkreten Ausgestaltung des Systems die buchhalterische Behandlung der Beiträge an den Fonds allenfalls dazu führen könnte, dass für die Gesamtverbindlichkeit eines Instituts eine Rückstellung gebildet werden müsste, die alle Zahlungen, die zu leisten wären, zum sog. Present Value berücksichtigt. Dies würde beträchtliche Kosten verursachen und vornehmlich Banken mit hohem Marktanteil im Einlagengeschäft treffen, also neben den beiden Grossbanken insbesondere die Raiffeisen- und Kantonalbanken. Darüber hinaus entstehen Kosten für den Finanzplatz in Höhe der in den Fonds einzubezahlenden Mittel, sowie Liquiditäts- und Opportunitätskosten und Verwaltungskosten des Fonds.

1.4 Beurteilung der Handlungsoptionen

Die für die **punktuellen Verbesserungen** (vgl.1.3.1. am Ende) des Status Quo anfallenden Kosten dürften mehrheitlich kaum ins Gewicht fallen. Allerdings ist unklar, wie die technischen Hindernisse einer kürzeren Auszahlungsfrist bewältigt werden könnten bzw. welche Kosten

[27] D.h. aktuell entsprechend ihrem Anteil an den gesamten gesicherten Einlagen.
[28] Für eine detailliertere Beschreibung kann auf die Vernehmlassungsvorlage von 2009 sowie die Botschaft von 2010 zur aktuellen Regelung verwiesen werden.

dies mit sich bringen würde. Im Ergebnis sollte mit der Umsetzung der punktuellen Verbesserungen nicht zugewartet werden.

Was die Kosten der drei Handlungsoptionen unter dem Blickwinkel der unterschiedlichen **Finanzierung** anbelangt, so sind diese zurzeit nicht abschliessend abschätzbar. Insbesondere müssten Annahmen getroffen werden betreffend u.a.: die Wahrscheinlichkeit, dass ein Schadenfall eintritt; die bei Eintritt eines Schadenfalls zu leistende Entschädigung; die Zinsmarge der Banken; allfällige «Haircuts» auf zu veräussernde illiquide Vermögenswerte. Dabei ist davon auszugehen, dass sich die Kosten stark in der zeitlichen Verteilung unterscheiden: Die jährlichen Kosten des Status quo und einer Hinterlegungslösung unterliegen starken prozyklischen Schwankungen. Die prozyklische Wirkung ist davon abhängig, zu welchem Zeitpunkt und in welchem Umfang Rückstellungen für Zahlungen an die Einlagensicherung zu bilden sind. Dagegen sind bei einem ex ante finanzierten Fonds die Kosten weitgehend stabil. In guten Zeiten sind die Kosten für die Banken vergleichsweise hoch, in schlechten Zeiten sind sie deutlich tiefer als beim Status quo und bei einer Hinterlegungslösung.

Naturgemäss schwierig zu quantifizieren ist der **Nutzen** der drei Optionen zur Finanzierung aus Sicht der Einleger. Hierbei stellt sich insbesondere die Frage, ob durch eine Ergänzung oder Umgestaltung der Finanzierung die bestehende Schutzwirkung der Schweizer Einlagensicherung materiell verbessert werden kann. Gleiches gilt für die Beurteilung aus Sicht der Politik (vgl. insb. die im Abschnitt 1.2 erwähnte parlamentarische Interpellation).

Angesichts der klar zu einer Ex-ante-Lösung tendierenden internationalen Entwicklung sollte für die Schweiz ebenfalls geprüft werden, ob und wie eine solche Lösung umgesetzt werden könnte. Nachdem eine reine Fondslösung sich vor nicht allzu langer Zeit als politisch nicht gangbar erwiesen hat, sollte der Schwerpunkt der Prüfung auf einer Hinterlegungslösung liegen.

Was die Systemobergrenze von 6 Mrd. CHF angeht, so kann deren Erhöhung grundsätzlich unbesehen von der Finanzierung des Systems geprüft werden.

Fazit: Eine Ergänzung oder Umgestaltung der Einlagensicherung als zweiter Stufe des Einlegerschutzes ist mit Blick auf die verschiedenen Handlungsoptionen eingehend zu prüfen. Dabei müssen jeweils namentlich Kosten und Nutzen der einzelnen Optionen im Rahmen einer umfassenden Analyse detailliert beurteilt werden.

1.5 Schlussfolgerungen und Empfehlungen

1.5.1 Empfehlungen zur Umsetzung

Steigerung des Verständnisses und der Bekanntheit des Einlegerschutzsystems

Der dreistufige Aufbau des Einlegerschutzes ist gegenüber den relevanten internationalen Organisationen und Gremien verständlicher zum Ausdruck zu bringen, so dass insbesondere bei Vergleichen in Länderexamen sämtliche Stufen gewürdigt werden. Die betroffenen Kunden sind von den Instituten auf den Schutz in geeigneter Form hinzuweisen. In Analogie zum Ausland könnten Kunden über den Schutz von der Bank bei Vertragsabschluss informiert und es könnten einschlägige Hinweise auf den Kontoauszügen angebracht werden. Zu prüfen ist schliesslich, ob die Einleger – wie in der EU vorgesehen – unter anderem über ein standardisiertes Informationsblatt besser informiert werden sollen.

1. Empfehlung: Das Verständnis und der Bekanntheitsgrad des gesamten Einlegerschutzsystems sind zu steigern, namentlich im Verhältnis zu den Kunden sowie auf internationaler Ebene.

Verbesserung der Organisation der Einlagensicherung

Gemäss internationalem Standard muss die Institution, welche die Einlagensicherung erbringt, über formelle rechtliche Befugnisse verfügen, um ihre Aufgabe wahrnehmen zu können, und sie muss operativ unabhängig, transparent und rechenschaftspflichtig sein. Governance und Unabhängigkeit von esisuisse sind entsprechend zu verbessern. Namentlich ist eine Anpassung in der Zusammensetzung des Vorstands erforderlich. Dieser setzt sich zurzeit überwiegend aus für grössere Banken tätigen Personen zusammen. Hierzu erfolgen bereits Arbeiten im Rahmen der Neugestaltung der Vereinsstatuten. Dabei ist auch auf eine akkurate Formulierung der rechtlichen Befugnisse von esisuisse zu achten.

2. Empfehlung: Die Organisation von esisuisse als Träger der Einlagensicherung ist im Rahmen der Neugestaltung der Vereinsstatuten zu verbessern.

Raschere Auszahlung aus der Einlagensicherung

Die Frist zur Auszahlung – inklusive jener zum Austausch der erforderlichen Daten – ist so kurz als möglich zu halten. Für den Datenaustausch zwischen der FINMA, ihren Beauftragten und esisuisse finden sich im Gesetz und in der von der FINMA anerkannten Selbstregulierung rechtliche Grundlagen, jedoch keine Frist. Es gilt hier die erforderlichen (auch infrastrukturellen) Voraussetzungen zu schaffen, um eine reibungslose Auszahlung zu gewährleisten. Um unter den quantitativen Standards zur Liquiditätsausstattung nach Basel III zu einer tieferen Abflussrate zu kommen, wird international u.a. eine Auszahlungsfrist von höchstens 7 Geschäftstagen gefordert.[29] Diese, auch vom IWF angeregte Zielsetzung einer verkürzten Auszahlungsfrist ist in der Schweiz umzusetzen.

3. Empfehlung: Für die Auszahlung aus der Einlagensicherung ist eine Verkürzung der Zielfrist anzustreben von derzeit 20 Arbeitstagen auf im Idealfall 7 Arbeitstage.[30]

[29] In der EU soll die maximale Frist ab 2019 von derzeit 20 Werktagen auf 7 Werktage ab Januar 2024 reduziert werden.

[30] Im Gegensatz zu anderen Rechtsordnungen spricht das Bankengesetz von «Arbeitstagen» und nicht von «Geschäftstagen», «Werktagen» o.a.

1.5.2 Empfehlungen zur Prüfung

Verbesserung des Finanzierungsmodells der Einlagensicherung

Um bei Versagen der prudentiellen Vorgaben (inkl. des Substanzschutzes) das Sicherheitsnetz zu verbessern, ist eine Verbesserung der Finanzierung und dabei sowohl eine Ergänzung der Einlagensicherung mittels Hinterlegung von Wertschriften als auch die Einführung eines (teilweise) ex ante finanzierten Fonds für die Einlagensicherung zu prüfen. Die geeigneten Stellen, die Rahmenbedingungen sowie die Auswirkungen und deren Kosten und Nutzen müssen im Rahmen einer umfassenden Analyse detailliert beurteilt werden. Dabei wäre sicherzustellen, dass einerseits die betroffenen Wertschriften an die zu haltende Liquidität anrechenbar sind und dass andererseits die Einlagensicherung in der Folge von einer tieferen Liquiditätsabflussrate (3% statt 5%) profitiert. Bei der Abschätzung der Kosten ist namentlich zu prüfen, ob und in welchem Umfang für Beitragsverpflichtungen an ex-ante-Lösungen Rückstellungen gebildet werden müssen und wie mit der Ausgestaltung des Systems unnötige Kostenfolgen vermieden werden könnten.

4. Empfehlung: Es ist zu prüfen, ob das Finanzierungsmodell der Einlagensicherung verglichen mit dem Status quo durch eine (zumindest teilweise) Vorfinanzierung, beispielsweise durch eine Ergänzung mittels Hinterlegung von Wertschriften oder durch die Einführung eines ex ante finanzierten Fonds verbessert werden kann.

Erhöhung der Systemobergrenze

Unbesehen von der Art der Finanzierung ist eine Erhöhung der Systemobergrenze zu prüfen. Gegeneinander abzuwägen sind insbesondere die den Banken entstehenden Mehrkosten und die mit einer höheren Obergrenze gewonnene zusätzliche Stabilität des Systems (Anzahl zusätzlich erfasster Institute etc.[31]).

5. Empfehlung: Kosten und Nutzen einer allfälligen Erhöhung der Systemobergrenze sind zu prüfen.

[31] Wie vorne unter 1.1 erwähnt, ist das System zurzeit weder in der Lage, eine Systemkrise noch den Ausfall einer der (gemäss IWF: zehn) grössten Banken zu bewältigen.

2 Krisenplanung für nicht systemrelevante Banken

Bankenkrisen und -konkurse können sowohl für Bankkunden wie auch die Realwirtschaft bedeutende negative Auswirkungen haben. Um Krisen zu verhindern, kann einerseits präventiv die Krisenresistenz von Banken erhöht werden. Andererseits können die Schadenfolgen eines Ausfalls über vorbeugende Krisenplanungen vermindert werden. Die Erfahrung aus vergangenen Krisen lehrt, dass die Auswirkungen von finanziellen Schwierigkeiten einer Bank über geeignete Vorbereitungsmassnahmen abgefedert werden können.

Diese Erkenntnis wurde nicht zuletzt auch in der Schweizer TBTF Regulierung umgesetzt. So sieht der Gesetzgeber für systemrelevante Banken umfassende Vorbereitungsmassnahmen für den Krisenfall vor. Einerseits müssen systemrelevante Banken Notfallpläne erstellen, in welchen sie darlegen, wie die Fortführung systemrelevanter Dienstleistungen im Krisenfall gewährleistet ist. Daneben müssen systemrelevante Banken Stabilisierungspläne (Recovery Plan) erarbeiten. Darin legen die Banken dar, mit welchen Massnahmen sie sich im Fall einer Krise nachhaltig so stabilisieren wollen, dass sie ihre Geschäftstätigkeit ohne staatliche Eingriffe fortführen können. Beide Pläne bedürfen der Genehmigung durch die FINMA. Daneben erstellt die FINMA einen Abwicklungsplan (Resolution-Plan). Darin legt sie dar, wie eine von ihr angeordnete Sanierung oder Liquidation der systemrelevanten Bank durchgeführt werden kann. Die Bank hat ihr die dafür erforderlichen Informationen einzureichen.

Die Bedeutung einer angemessenen Krisenvorbereitung geht jedoch über systemrelevante Banken hinaus.[32] Die Stabilität des Schweizer Finanzsystems könnte weiter gestärkt werden, wenn auch nicht systemrelevante Banken Krisenpläne mit entsprechend zu treffenden Massnahmen erstellen würden. Im Sinne eines risikobasierten Ansatzes würde sich dabei der Detaillierungsgrad dieser Krisenpläne nach der Grösse, Komplexität und Vernetzung der betroffenen Banken richten. Momentan verfügt die FINMA nicht über die gesetzliche Kompetenz, in diesem Bereich von den Banken Arbeiten zu verlangen.

Die Tendenz, das Instrument der Krisenplanung breit einzusetzen, lässt sich auch international beobachten. In der EU beispielsweise müssen gemäss der Recovery and Resolution Directive (RRD) alle Banken Recovery and Resolution Pläne erstellen. Für kleinere Institute sollen aber vereinfachte Anforderungen gelten. Namentlich hätten die Abwicklungsbehörden den Detaillierungsgrad der Pläne in Bezug auf die jeweiligen Institute individuell festzulegen. In den USA müssen Finanzinstitute mit Aktiven von über 50 Milliarden USD[33] periodisch Resolutionspläne erstellen.

Empfehlung: Eine Kompetenz, von ausgewählten auch nicht systemrelevanten Banken Krisenvorbereitungen und -pläne einzufordern resp. zu erstellen, könnte einen weiteren Beitrag zur Stabilität des Schweizer Finanzsystems liefern. Es ist daher zu prüfen, ob eine gesetzliche Grundlage mit entsprechenden Kompetenzen geschaffen werden sollte und welche Finanzinstitute erfasst wären.

[32] So sollen beispielsweise auch grössere Versicherungsgesellschaften Pläne für den Krisenfall erstellen.

[33] Umgerechnet auf die Schweiz ergebe das einen Wert von ca. 1.7 Mrd. CHF Bilanzsumme im Verhältnis zum BIP (Quelle BIP: Wikipedia: US = 17371 Mrd. USD, CH = 650 Mrd. USD), konsultiert am 1. September 2014

3 Steuerliche Anreize zur Verschuldung als Stabilitätsrisiko

3.1 Einleitung

Das Schweizer Steuersystem begünstigt Fremdkapital gegenüber Eigenkapital und schafft damit Verschuldungsanreize. Diese Verzerrung gilt insbesondere bei der Besteuerung natürlicher Personen. Da Fremdkapital in der Regel durch Finanzinstitute bereitgestellt wird, können diese steuerlichen Anreize zur vermehrten Verschuldung mit Blick auf die Stabilität des Finanzsystems problematisch sein (vgl. Anhang 1 zum Immobilienmarkt). Insbesondere bei der Besteuerung natürlicher Personen, die selbstgenutzte Wohnimmobilien besitzen, ergeben sich in der Schweiz substantielle steuerliche Anreize, Fremdkapital (d.h. Schulden) dem Eigenkapital vorzuziehen. Diese Anreize des Steuersystems sind insofern kritisch zu betrachten, als sie private Haushalte anhalten, eine höhere Verschuldung zu wählen als sie in einer Welt ohne Steuern zu tragen bereit wären. Diese Verzerrung zugunsten der Verschuldung kann sie anfälliger für Krisen und externe Schocks machen. Dabei gilt es zu berücksichtigen, dass diesen Verpflichtungen insgesamt substantielle Vermögen gegenüberstehen. Allerdings sind Vermögen und Hypothekarschulden unterschiedlich verteilt.

3.2 Anpassungsbedarf

Die Finanzierungsentscheidung liegt grundsätzlich in der Verantwortung jedes Einzelnen. Dabei gilt allgemein, dass eine adäquate Ausstattung bzw. Finanzierung mit Eigenkapital sicherstellt, dass allfällige Verluste absorbiert werden können und es nicht zur Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung kommt. Ein hoher Grad an Fremdfinanzierung hingegen führt zu hohen Zins- und Tilgungszahlungen, welchen auch in wirtschaftlich schwierigen Zeiten nachgekommen werden muss. Zudem besteht stets das Risiko, dass Fremdkapital aufgrund angespannter wirtschaftlicher Verhältnisse bei Schuldner, Gläubiger oder in der Gesamtwirtschaft nur mit Schwierigkeiten bzw. zu für den Schuldner schlechteren Konditionen erneuert werden kann.

Im Falle eines hohen Fremdfinanzierungsgrades bzw. einer hohen Verschuldung steigt demnach die Abhängigkeit von externen Geldgebern sowie als Folge davon die Anfälligkeit bzw. Verwundbarkeit im Falle von Schocks, Krisen oder wirtschaftlichen Schwankungen. Ein solcher Schock kann sowohl systematisch, beispielsweise ein Zinsanstieg oder ein genereller konjunktureller Einbruch, als auch idiosynkratisch sein, wie dies – für natürliche Personen - beispielsweise bei einem Stellenverlust oder einer Scheidung der Fall wäre.

Durch die höhere Anfälligkeit wegen der steuerlichen Verzerrungen zugunsten der Verschuldung können sich Risiken für die Stabilität des Finanzsystems (je nach Konzentration von Krediten auf den Bilanzen von Banken) ergeben. Sollten Schuldner in einer Krise nicht mehr in der Lage sein, ihre Schulden bei den kreditgebenden Banken (d.h. den Fremdkapitalgebern) zu bedienen, würde dies zu Verlusten führen, welche die Stabilität einzelner Finanzinstitute oder des Finanzsystems insgesamt bedrohen könnten.

Besonders ausgeprägt sind diese Verschuldungsanreize in der Schweiz bei der Finanzierung des Wohneigentums. Die im internationalen Vergleich hohe Hypothekarverschuldung gemessen am Anteil der Wohnimmobilienkredite am Bruttoinlandprodukt (BIP) beträgt mittlerweile knapp 120%. Ein wesentlicher Grund hierfür dürften die steuerlichen Anreize zur Verschuldung bzw. zuungunsten der Amortisation der Hypothekarverschuldung sein. Die Schuldzinsen werden – neben Unterhalts- und Verwaltungskosten – als Gewinnungskosten betrachtet und stehen, steuersystematisch korrekt, als solche der Besteuerung des Eigenmietwertes als “Naturaleinkommen“ gegenüber. Indem Schuldzinsen vom Einkommen steuerlich abzugsfähig sind, während Kapitalgewinne im Privatvermögen steuerbefreit sind, entstehen steuerliche Anreize, die Bruttoverschuldung hoch zu halten. Aus Steueroptimierungsgründen amortisieren daher viele Schweizer Haushalte ihre Hypotheken nicht oder nur reduziert bzw. indirekt. Dadurch bleiben die Haushalte gegenüber den Risiken auf dem Markt (z.B. einem markanten Zinsan-

stieg) substantiell exponiert, was im Falle eines Schocks zu einer Häufung von Zahlungsschwierigkeiten bei Hypothekarschuldnern und einer Preiserosion am Immobilienmarkt führen könnte, was wiederum die Banken und das Finanzsystem als Ganzes gefährden könnte. Zudem zeigt die historische Erfahrung, dass mehr als zwei Dritteln der systemischen Bankenkrisen Preiseinbrüche bei Immobilien vorausgegangen sind.[34]

3.3 Empfehlungen

Empfehlung: Das Steuersystem sollte dem Prinzip folgen, keine Anreize für Verschuldung (also die Finanzierung durch Fremdkapital statt Eigenkapital) zu schaffen. Es wird empfohlen, zu untersuchen, wie stark die Verschuldungsanreize im schweizerischen Steuersystem und die daraus resultierenden Risiken für die Finanzstabilität sind. Ein besonderer Fokus sollte dabei auf die im internationalen Vergleich besonders hohe Hypothekarverschuldung der Haushalte gelegt werden. Darauf basierend sollten Massnahmen erarbeitet und geprüft werden, wie dem Prinzip der steuerlichen Neutralität der Finanzierungsstruktur besser entsprochen werden könnte[35].

[34] Siehe etwa Oscar Jorda, Moritz Schularick und Alan Taylor (2014): The Great Mortgaging: Housing Finance, Crises and Business Cycles, NBER Working Paper No. 20501, September 2014.
[35] Der Vertreter des Gewerbeverbandes hat sich dagegen ausgesprochen.

4 Systemrelevanz im Schweizer Versicherungssektor

4.1 Bedeutung Versicherungswirtschaft in der Schweiz

Der Versicherungssektor leistet einen signifikanten volkswirtschaftlichen Beitrag und ist ein bedeutender Pfeiler des Schweizer Finanzplatzes. Der volkswirtschaftliche Beitrag, gemessen an der Wertschöpfung, hat in der letzten Dekade stetig von CHF 17 Mrd. auf CHF 28 Mrd. zugenommen[36]. Zudem ist die durchschnittliche Versicherungssumme pro Person in der Schweiz mit rund CHF 7‘100 im Jahr sehr hoch. Dies entspricht kombinierten Prämieneinnahmen von CHF 57 Milliarden in der Schadens- und Lebensversicherung.[37] Das gesamte Prämienvolumen beträgt 14,1% des BIP, fast doppelt so hoch wie in der Europäischen Union.[38] Zudem nehmen insbesondere die Lebensversicherer im System der beruflichen Vorsorge eine zentrale Rolle ein. Weiter sind die Versicherungen mit dem restlichen Finanzsektor über ihre Anlagen mit einem beträchtlichen Anlagevolumen vernetzt und somit unweigerlich Ansteckungsgefahren ausgesetzt.

Aufgrund dieser Bedeutung und der volkswirtschaftlichen Funktion von Versicherung besteht denn auch eine umfassende Aufsicht und Regulierung des Versicherungssektors und ausreichender Anlass, diesen Sektor auf systemische Risiken hin zu überprüfen. Es wäre allerdings trügerisch, die volkswirtschaftliche Bedeutung des Sektors zwangsläufig als systemische Relevanz zu deuten, und ebenso sollte die Tatsache, dass der Versicherungssektor die Finanzkrise 2008/09 mehrheitlich unversehrt überstanden hat, nicht überbewertet werden.

Dem Thema der Systemrelevanz im Versicherungssektor hat sich bereits die Expertenkommission zur Limitierung von volkswirtschaftlichen Risiken durch Grossunternehmen im Jahr 2010 angenommen und kam zum Schluss, dass mit Bezug auf die Schweiz keine systemrelevanten Akteure bestehen[39]. Die Schlussfolgerungen der Kommission bezogen sich dabei auf den Heimmarkt und nahmen somit eine nationale Perspektive ein.

In der Zwischenzeit wurden die Arbeiten zu Systemrisiken im Versicherungsbereich international vorangetrieben. Das Financial Stability Board (FSB) hat erstmals im Juli 2013 im Auftrag der G-20 und unter Abstimmung mit der International Association of Insurance Supervisors (IAIS) und den zuständigen nationalen Aufsichtsbehörden neun Versicherungsgesellschaften als global systemrelevant (G-SII – Global Systemically Important Insurers) bezeichnet. Zudem wurden regulatorische Massnahmen zur Eindämmung der von G-SIIs ausgehenden Risiken veröffentlicht. Dazu gehören erstens eine verstärkte Aufsicht, insbesondere eine konsolidierte Gruppenaufsicht, welche auch die Holdingstrukturen umfasst, sowie Anforderung betreffend die Liquiditätsverwaltung. Zweitens eine effektivere Abwicklung, wie in den FSB Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions[40] vorgesehen. So müssen Sanierungs- und Abwicklungspläne unter Berücksichtigung versicherungsspezifischer Aspekte erstellt werden. Drittens werden Kapitalanforderungen inkl. höherer Anforderungen für G-SII eingeführt. Die Massnahmen betreffend die internationalen Kapitalanforderungen müssen noch ausgearbeitet werden.

Im Lichte dieser internationalen Entwicklungen und der verstrichenen Zeit gilt es die Schlussfolgerungen der Expertenkommission zur Limitierung von volkswirtschaftlichen Risiken durch

---

36 SIF, Kennzahlen zum Finanzstandort Schweiz, April 2014.

37 http://www.svv.ch/de/zahlen-und-fakten.

38 IMF, Financial Sector Stability Assessment (Veröffentlichung Anfang Mai 2014).

39 Expertenkommission zur Limitierung von volkswirtschaftlichen Risiken durch Grossunternehmen oder Expertenkommission Too-Big-to-Fail. Schlussbericht der Kommission: www.sif.admin.ch/Dokumentation.

40 http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_111104cc.pdf

Grossunternehmen neu zu beurteilen. Nachfolgend werden in einem ersten Schritt grundsätzliche Überlegungen zum Auftreten von Systemrisiken im Versicherungssektor gemacht. In einem zweiten Abschnitt werden die verschiedenen Ansätze international wie auch national zur Bestimmung der Systemrelevanz einander gegenüber gestellt. Der Bericht schliesst mit möglichem nationalen Handlungsbedarf.

4.2 Systemische Risiken im Versicherungssektor

4.2.1 Grundgedanken

Die Frage, ob systemische Risiken auch im Versicherungssektor existieren, stellte sich als Folge der Finanzkrise 2008/09 akut. Die Finanzkrise hat gezeigt, dass systemische Risiken vom Versicherungssektor ausgehen können oder solche verstärken. Ebenso hat der Versicherungssektor eine hohe Empfindlichkeit für systemische Risiken aus anderen Bereichen des Finanzplatzes, so beispielsweise über die Anlagen: Im Finanzsystem sind Versicherer wichtige Investoren in Bankanleihen und über Commercial Paper und Securities-Financing-Transaktionen auch in die kurzfristige Finanzierung von Banken eingebunden. Ausserdem könnten Verwerfungen an den Finanzmärkten Versicherungsnehmer mit rückkaufsfähigen Lebensversicherungen dazu führen, ihre Policen zurückzukaufen.

Die Frage nach der Systemrelevanz weist jedoch grundsätzlich Unterscheide zu derjenigen von Banken auf. Wie bei Banken kann ein Versicherungsinstitut als solches systemrelevant sein. Dies ist vor allem durch die Vernetzung sowie den Umfang an versicherungsfremden und kapitalmarktbezogenen Geschäftsaktivitäten[41] getrieben (vgl. 4.3.1.).

Die Ansteckungskanäle im Versicherungssektor sind aber anders gelagert. Vertrauensverluste etwa sind von untergeordneter Bedeutung, insbesondere im traditionellen Versicherungsgeschäft. Zudem sind bei der Analyse des Verlustpotentials bei einem Versicherungsausfall die geringere Grösse und Transaktionsvolumina des Versicherungssektors zu berücksichtigen.

Verschiedene Untersuchungen zum Thema systemische Risiken im Versicherungsbereich wurden in den letzten Jahren durchgeführt[42]. Dabei zeichnete sich ein Konsens ab: Systemrisiken im Versicherungssektor sind primär im nichttraditionellen Versicherungsgeschäft und im versicherungsfremden und kapitalmarktbezogenen Geschäft der Versicherer, zu orten, hingegen kaum im sogenannten traditionellen Versicherungsgeschäft. Folglich bedarf es zur Eindämmung der systemischen Risiken Massnahmen, die spezifisch auf die Ausprägung und Herkunft dieser Aktivitäten zielt.

Als traditionell werden Versicherungsaktivitäten bezeichnet, welche typischerweise durch den Begriff des versicherbaren Risikos gekennzeichnet sind und dem Prinzip der Versicherbarkeit[43] unterliegen. Zudem ist traditionelles Geschäft durch Versicherungstechniken in den Bereichen Risiko und Pricing gekennzeichnet und unterliegt einer separaten Rechnungslegung. Versicherungsfremdes und kapitalmarktbezogenes Geschäft (Non-Traditional, Non-Insurance Business, NTNI) hingegen weist einen höheren Bezug zum Finanzmarkt auf und beinhaltet typischerweise Elemente der Fristentransformation, der Fremdverschuldung oder den Einbe-

---

41 Die IAIS spricht in diesem Zusammenhang von Non-Traditional, Non-Insurance (NTNI) Business.

42 FINMA WP 6/2010 http://www.finma.ch/d/finma/publikationen/Documents/wp_juni2010_systemische-risiken-im-versicherungssektor_20100628_d.pdf, Geneva Association, Systemic Risk in Insurance, https://www.genevaassociation.org/media/99228/ga2010-systemic_risk_in_insurance.pdf

43 Vgl. Abs. 24 in Op. Cit. IAIS Insurance and Financial Stability: „Among other criteria insurability requires losses to be well defined. They must be accidental, i.e. not controlled by the insured, they must occur randomly, and they must be subject to the law of large numbers. The pooling of a large number of similar or homogenous exposures is essential to the technique of insurance. It allows the insurer to manage risks and offer a valuable proposition to its policyholders.“.

zug von Garantien an die Versicherungsnehmer. Beispiele sind die Versicherung von Hypotheken, exotische Finanzgarantien in Lebensversicherungsprodukten, Verbriefung von Versicherungsrisiken oder das Schreiben von Corporate Default Swaps. Traditionelles Versicherungsgeschäft bezeichnet damit nicht zwingend bestehendes Geschäft oder Produkte, die seit geraumer Zeit angeboten werden.

Eine klare Abgrenzung zwischen einerseits traditionellem und andererseits nichttraditionellem und versicherungsfremdem respektive kapitalmarktbezogenem Geschäft ist in der Praxis nicht immer offensichtlich. Die IAIS hat entsprechend Prinzipien zur Identifizierung sowie eine Klassifizierung gewisser Versicherungsgeschäfte herausgegeben, die weiterhin verfeinert werden. Dies wird dadurch erschwert, dass erstens gewisse Versicherungsaktivitäten oder -produkte an der Grenze von traditionell zu versicherungsfremd oder kapitalmarktbezogen anzusiedeln sind, und dass zweitens Versicherungskonzerne häufig neben dem traditionellen Versicherungsgeschäftes auch NTNI-Geschäft betreiben. Diese Aktivitäten können in juristischen Einheiten erfolgen, welche weder reguliert noch direkt beaufsichtigt sind.

4.2.2 Systemische Risiken im traditionellen Versicherungsgeschäft

Es gibt verschiedene Gründe[44], weshalb sowohl die Schweizer TBTF-Expertenkommission wie auch die internationalen Standardsetzer wie die IAIS zum Schluss kommen, dass im traditionellen Versicherungsgeschäft kaum systemische Risiken auftreten. Dies lässt sich anhand der vom FSB vordefinierten Kriterien veranschaulichen.

Mangelnde Substituierbarkeit

Die Substituierbarkeit von Versicherungsfunktionen und –unternehmen ist vielfältig. So kommt insbesondere die Übernahme eines gescheiterten Unternehmens durch ein gesundes Unternehmen oder die Übertragung des Versichsicherungsbestandes auf eine temporäre oder definitive Auffanggesellschaft in Betracht (Portfolio-Übertrag).

Ausserdem können Versicherungsportefeuilles in eine geordnete Abwicklung übergehen. Bei dieser stellt ein Versicherer sein Neugeschäft ein und beschränkt seine weitere Tätigkeit darauf, die Forderungen der Versicherungsnehmer dann zu erfüllen, wenn sie fällig werden. Dieser Prozess dauert in den meisten Fälle mehrere Jahre. Da der Versicherer verpflichtet ist, für seine eingegangenen Verpflichtungen sogenannte versicherungstechnische Rückstellungen zu bilden und diese mit Aktiva zu decken, ist eine geordnete Abwicklung in der Regel nicht mit grösseren Problemen behaftet. In der Schweiz dienen die versicherungstechnischen Rückstellungen und das gebundene Vermögen somit als Haftungssubstrat im Insolvenzfall.

Schliesslich beruht das Finanzierungsmodell von Versicherungen auf einer Vorausprämie. Die vertragliche Leistung von Zahlungen ist vom Auftreten eines versicherten Ereignisses abhängig. Eine kurzfristige Substitution ist somit nicht nötig. Hinzu kommt, dass traditionelle Versicherungsrisiken wie Naturkatastrophen, Haftpflicht, Unfälle oder Todesfälle im Normalfall idiosynkratrisch sind und in der Regel nicht mit dem Konjunkturzyklus korrelieren. Das Risiko eines Versicherungs-Runs ist in der Schadenversicherung auszuschliessen; in der Lebensversicherung ist ein Run insofern möglich, als dass eine vorzeitige Vertragsauflösung je nach Produkt möglich ist, diese aber in der Regel mit bedeutenden finanziellen Verlusten für den Versicherungsnehmer einhergeht.*Verflechtung*

[44] Auch andere Quellen haben sich mit der Thematik befasst; nebst den Untersuchungen der FINMA sind insbesondere folgende IAIS-Berichte Insurance and Financial Stability http://www.iaisweb.org/view/element_href.cfm?src=1/13348.pdf sowie Reinsurance and Financial Stability http://www.iaisweb.org/view/element_href.cfm?src=1/16023.pdf zu erwähnen.

Die Verflechtung unter Unternehmen der Versicherungsbranche im traditionellen Versicherungsgeschäft ist im Unterschied zum Interbankenmarkt gemessen an der Anzahl der Transaktionen und deren Gesamtvolumen tief. Zudem ist sie hierarchisch und nicht horizontal wie im Bankengeschäft. Das heisst, die Vernetzung im Versicherungssektor entsteht primär durch die (zum Teil weltweite) Rückversicherung von Versicherungsrisiken. Bei einer nationalen Betrachtungsweise verliert eine hierarchische Vernetzung zusätzlich an Relevanz.

Es handelt sich dabei um eine allgemeine Betrachtung beider Märkte. Für einen einzelnen Versicherer kann jedoch durchaus eine problematische Vernetzung auf Institutsebene entstehen, beispielsweise über eine starke Abhängigkeit vom Rückversicherer. Die Vernetzung vergrössert das Schadensausmass im Ausfallsfall („Impact Given Failure"), indem die Ansteckungsgefahr erhöht wird. So berücksichtigt denn das FSB/IAIS bei der Beurteilung der Systemrelevanz sehr wohl die Verflechtung unter Versicherern und mit dem restlichen Finanzsektor (siehe 4.3.1. und Annex).

Grösse

Neben der Substituierbarkeit und Vernetzung gilt es, auch die Volumen der Geschäfte festzustellen. Grösse ist ein verstärkender Faktor im Hinblick auf das Schadenspotential, führt alleine jedoch nicht zu einer Systemrelevanz. Grosse Geschäftsvolumen verstärken die allfälligen negativen Folgen von finanziellen Schwierigkeiten eines Versicherers auf den Finanzmarkt und die Realwirtschaft. Somit besteht ein Zusammenhang der Grösse und einer möglichen Systemrelevanz. Ist jedoch die Vernetzung tief und die Substierbarkeit gegeben, wie dies beim traditionellen Versicherungsgeschäft der Fall ist, so spielt die Grösse nur eine untergeordnete Rolle bei der Beurteilung systemischer Risiken.

4.2.3 Systemische Risiken im NTNI Geschäft

Anders präsentiert sich die Sachlage in Bezug auf nichttraditionelle Versicherungsaktivitäten und finanzmarktbezogene versicherungsfremde Geschäfte.

Mangelnde Substituierbarkeit

Bei NTNI Aktivitäten handelt es sich typischerweise um Geschäft, welches durch Fristentransformation, Fremdverschuldung oder das Aussprechen von Garantien gekennzeichnet ist. Insofern weisen diese Aktivitäten dieselben Probleme der Substituierbarkeit wie das Bank- oder Kapitalmarktgeschäft auf. Ein Vertrauensverlust im NTNI Geschäft kann ähnlich wie im Bankenbereich schnell zu Problemen führen. Im Gegensatz zum traditionellen Versicherungsgeschäft bleibt häufig keine Zeit für die geordnete Abwicklung.

Verflechtung

Das NTNI-Geschäft erhöht die Verflechtung sowohl innerhalb des Versicherungssektors als auch mit anderen Teilen der Finanzindustrie. Das versicherungsfremde Geschäft umfasst insbesondere das Bankgeschäft sowie den Betrieb von Anlagegesellschäften und –fonds. Das kapitalmarkbezogene Geschäft umfasst Bereiche wie CDS, Kreditversicherung, Financial Guarantee Insurance und gewisse Verbriefungsformen. In der jüngsten Krise beispielsweise haben sich die Übernahme von Kreditrisiken von Banken durch Versicherer über die Ausgabe von CDS und Fristentransformationsgeschäfte als problematisch herausgestellt.

Es besteht je nach Umfang der Aktivitäten ein beträchtliches Markt- und Liquiditätsrisiko. Dies wiederum erhöht die Notwendigkeit von pro-zyklischen oder komplexen Absicherungsgeschäften und deren Verwaltung - Bereitstellen von Sicherheiten (Collateral) oder Einschusspflichten

(Margining) - sowie u.U. die Gefahr von Fire-Sales. Dadurch erhöhen sich der Grad der Vernetzung und somit auch die Abhängigkeit von den Kapital- und Finanzmärkten. Dies kann im Hinblick auf die Systemstabilität problematisch sein.

Grösse

Grösse spielt im NTNI Bereich eine wichtige Rolle. Je grösser der Umfang dieser Aktivitäten, desto höher ist das Verlustpotential beim Ausfall und mögliche Ansteckungsrisiken innerhalb des Finanzsektors.

4.2.4 Fazit

Diese kurze Betrachtung verdeutlicht, dass das traditionelle Versicherungsgeschäft a priori keine systemischen Risiken mit sich bringt, NTNI-Aktivitäten jedoch durchaus die Gefahr bergen, im Konkursfall negative Folgen auf den Finanzmarkt oder die Realwirtschaft zu haben.

Auch wenn aufgrund der Erfahrungen vergangener Versicherungskonkurse die Risiken klar im NTNI-Bereich anzusiedeln sind, so wäre es falsch, die Systemrelevanz ausschliesslich an dieser Messgrösse festzuhalten. Es gilt insbesondere aufgrund des möglichen Verlustpotentials immer die Vernetzung der Versicherer im Auge zu behalten: Aus der Geschichte lassen sich nicht immer verlässliche Prognosen für die Zukunft bilden, und so stellt die andauernde Tiefzinsphase auch das traditionelle Versicherungsgeschäft vor neuen Herausforderungen. Ansonsten könnte man NTNI-Aktivitäten verbieten, um die Systemrelevanz von Versicherern komplett.

4.3 Beurteilung der Systemrelevanz

Nachfolgend werden die verschiedenen Ansätze sowie Ergebnisse der Beurteilung der Systemrelevanz aufgelistet. Es werden dabei zuerst die internationalen Entwicklungen beschrieben, welche Systemrelevanz jeweils aus globaler Sicht beurteilen. In einem zweiten Schritt geht es um die Betrachtungsweise des Schweizer Marktes.

Bei Beurteilungen von systemrelevanten Versicherern handelt es sich immer um Momentaufnahmen. Versicherer ändern ihre Geschäftsmodelle und somit ändert sich ihr Risikoprofil über die Zeit. So werden denn auch G-SII jährlich durch den FSB und die IAIS neu designiert und es kann auch aufgrund von Änderungen der Firmenausrichtung zu Änderungen bei der Designierung kommen. Der internationale Benchmark ist somit nicht statisch, was sinnvoll scheint.

4.3.1 International

Rahmenwerk des FSB für systemrelevante Finanzinstitute[45]

Das FSB hat ein Rahmenwerk für die Beurteilung von Systemrelevanz entwickelt, welches sich auf alle Finanzmarktteilnehmer (Banken, Versicherer, Nicht-Banken und Nicht-Versicherer systemrelevante Institute) erstreckt.[46] Das Rahmenwerk des FSB gibt eine strikte Betrach-

[45] https://www.financialstabilityboard.org/publications/r_101111a.pdf.

[46] Gemäss Definition des FSB: “Global SIFIs are institutions of such size, market importance, and global interconnectedness that their distress or failure would cause significant dislocation in the global financial system and adverse economic consequences across a range of countries. Standards for large global financial firms should be commensurate with the system-wide expected losses that their failure would produce.“.

tung des Schadensausmasses im Ausfallsfall vor und klammert dementsprechend die Eintretenswahrscheinlichkeit aus[47]. Zur Identifikation von Systemrelevanz sind folglich die Kriterien Grösse, Vernetzung und fehlende Substituierbarkeit massgebend. Indikatoren, welche auf Systemrisiken hindeuten, sind typischerweise ein hoher Verschuldungsgrad, Liquiditätsrisiken, Fristeninkongruenzen und Komplexität der Firmenstruktur, allenfalls auch gewisse Produkte oder Transaktionen. Bislang hat das FSB global systemrelevanten Banken (G-SIBs) und global systemrelevante Versicherer (G-SII) bezeichnet. Die Diskussionen rund um die Designierung von systemrelevanten Finanzinstituten, welche weder Banken noch Versicherer sind (NBNI-SIFIs), dauern noch an.

Als empfohlene Massnahmen zur Eindämmung der Systemrisiken stehen insbesondere eine verstärkte Überwachung, höhere Verlustabsorptionsfähigkeit und Verbesserung der Sanier- und Abwickelbarkeit im Zentrum.

G-SII Identifizierungsmethode und Regulierungsmassnahmen der IAIS

Auf dem FSB-Rahmenwerk aufbauend entwickelte die International Association of Insurance Supervisors (IAIS) eine Bewertungsmethode zur Messung der systemischen Relevanz von Versicherern. Gleichzeitig veröffentlichte sie Regulierungs- und Aufsichtsmassnahmen, welche die durch G-SII entstehenden Systemrisiken eindämmen sollen. Im Sommer 2013 hat das FSB gestützt auf die Identifizierungsmethode der IAIS neun Versicherer als G-SII eingestuft und die Massnahmen bestätigt.[48]

Die Designierungsmethode der IAIS umfasst fünf Indikatoren: Grösse, globale Geschäftstätigkeit, Vernetzung, Umfang der NTNI-Aktivitäten und (fehlende) Substituierbarkeit. Die Gewichtung der Indikatoren (Einzelheiten im Annex) betont in besonderem Masse die Vernetzung (40%) und das Ausmass der NTNI-Geschäfte (45%). Der Rest verteilt sich gleichmässig auf die anderen Indikatoren (je 5%). Diese Übergewichtung hat folgende Gründe: Einerseits ergeben sich systemische Risiken vor allem aus dem NTNI-Geschäft (vgl. 4.2.3). Andererseits ist die Vernetzung aus einer Verlustpotentialsicht entscheidend. Die Verflechtung kann dazu führen, dass Verluste bei einem oder mehreren Versicherern ausbreiten oder auf diese wirken, womit sie systemrelevant werden. Insofern ist die Übergewichtung dieser beiden Kategorien konsequent. Die Versicherungspopulation ist heterogen und in einer indikatorenbasierten Bewertung werden zwangsläufig spezielle Geschäfte (unter- oder über-)bewertet. So werden beispielsweise Finanzgarantieversicherer über Indikatoren die eben diese Geschäfte berücksichtigen hervorgehoben.

Zwar findet das Rahmenwerk sowohl auf Versicherer wie Rückversicherer Anwendung; bislang sind noch kein Rückversicherer als global systemrelevant bezeichnet worden. Die Rückversicherungsunternehmen werden grundsätzlich nach den gleichen Kriterien beurteilt. Die Identifizierungsmethodik enthält jedoch beim Kriterium Vernetzung einen Indikator zur Rückversicherung, um dem Geschäftsmodell Rechnung zu tragen.

Die Designierung der IAIS bezieht sich explizit auf global systemrelevante Akteure. Die Entwicklung von internationalen Empfehlungen für die Aufsichtsbehörden von national systemrelevanten Versicherern (D-SII – Domestic Systemically Important Insurers) wird erst nach Stabilisierung der G-SII-Arbeiten verfolgt werden, und – im Gegensatz zu den Banken – mit niedriger Priorität.

---

[47] Erfahrungsgemäss stellt dieses Gedankengut für einige Betrachter aus der Aufsicht und der Industrie eine erhebliche Hürde dar. Es gibt eine Tendenz Ausfallswahrscheinlichkeit und –ausmass verknüpfen zu wollen und auch zu verwechseln.

[48] https://www.financialstabilityboard.org/publications/r_130718.htm.

Rating-Agenturen

Die Ratingagenturen gehen bei ihrer Bonitätsfestlegung nicht von einem Too-Big-to-Fail-Status der Versicherer aus.[49] Die Rating-Agenturen orten keinen staatlichen Rettungszwang und somit keine Wettbewerbsverzerrungen.

Obwohl die Ratingagenturen die Entwicklungen in Folge der ersten G-SII-Designierungen im Sommer 2013 beobachten, insbesondere auch der geplanten Einführung von Higher-Loss-Absorbency (frühestens ab 2019), so bestätigte insbesondere Standard & Poor's, zwischen Banken und Versicherer in der Ratingvergabe weiterhin zu unterscheiden. Die Ratingagenturen sehen weder eine faktische Staatgarantie, noch sehen sie die Substituierbarkeit im Versicherungssektor gefährdet[50].

4.3.2 Schweiz

Expertenkommission zur Limitierung von volkswirtschaftlichen Risiken durch Grossunternehmen in der Schweiz

In der Schweiz hat sich bereits 2010 die Expertenkommission zur Limitierung von volkswirtschaftlichen Risiken durch Grossunternehmen, bestehend aus Vertretern der Privatwirtschaft, Behörden und Wissenschaft, mit dem Thema der Systemrelevanz in der Schweizer Wirtschaft auseinandergesetzt. Die Expertenkommission kam zum Schluss, dass zum Zeitpunkt der Überlegungen lediglich der Bankensektor und namentlich die beiden Schweizer Grossbanken als Too-Big-to-Fail zu bezeichnen waren und folglich einem staatlichen Rettungszwang unterlagen.

Ausgangspunkt der Analyse war die Definition der systemischen Relevanz: Ein Unternehmen ist dann als systemrelevant zu kategorisieren, wenn es (i) Leistungen erbringt, die für die Volkswirtschaft unentbehrlich sind und (ii) andere Marktteilnehmer diese Leistungen nicht innerhalb einer Frist ersetzen können, die für die Volkswirtschaft tragbar ist. Die Expertenkommission nahm dabei eine Analyse aus nationaler Perspektive vor und beurteilte explizit die Risiken für die Schweizer Wirtschaft und das Schweizer Finanzsystem[51].

Die Expertenkommission beschien dazumal dem Versicherungssektor ebenfalls eine grosse Bedeutung für die Gesamtwirtschaft der Schweiz, jedoch kam sie zum Schluss, dass für Versicherungen kein faktischer staatlicher Rettungszwang bestünde. Die Expertenkommission wandte für ihre Schlussfolgerung die gleichen Kriterien wie das FSB an. In Bezug auf die Grösse stellte die Expertenkommission fest, dass die Versicherungen um ein vielfaches kleiner sind als die Banken und das Verlustpotential folglich tiefer liege. Die Vernetzung kommt vor allem über die Rückversicherung zustande, diese Beziehungen sind jedoch hierarchisch im Gegensatz zur vielfältigen Vernetzung im Interbankenmarkt. Zuletzt betonte die Kommission, dass die Substituierbarkeit von Versicherungsfunktionen und –unternehmen vielfältiger sei. Insbesondere kommt die Übernahme eines gescheiterten Unternehmens durch ein gesundes Unternehmen oder durch eine Auffanggesellschaft in Betracht (Portfolio-Übertrag). Ausser-

[49] Dies trifft auch auf Schweizer Versicherer zu.

[50] „(…) This differentiation reflects our opinion that whereas many banks can expect to receive direct government support under stress, insurers cannot." in S&P's RatingDirect: Possible Ratings Implications for Global Systemically Important Insurers, 19.07.2013; siehe www.standardpoors.com/ratingsdirect. S&Ps sieht sich in ihrer Position zur G-SII-Thematik seit 2011 eher bestätigt.

[51] Siehe u.a. Art. 7 BankG: „Systemrelevante Banken sind Banken, Finanzgruppen und bankdominierte Finanzkonglomerate, deren Ausfall die Schweizer Volkswirtschaft und das schweizerische Finanzsystem erheblich schädigen würde."

dem ist seine geordnete Abwicklung möglich. Von besonderer Bedeutung in diesem Zusammenhang sind die versicherungstechnischen Rückstellungen und das gebundene Vermögen, welche als Haftungssubstrat im Insolvenzfall dienen.

Die Expertenkommission sah sich bei ihrer Analyse auch durch die Einschätzung der Ratingagenturen bestätigt, welche für Versicherungsunternehmen keine Staatsgarantien erkannten, die es in deren Bonität einzurechnen gälte.

Die Expertenkommission ortete jedoch bei den Lebensversicherungsunternehmen, welche Rückendeckungen für die Träger der zweiten Säule anbieten, mögliche negative Auswirkungen auf das System der beruflichen Vorsorge, welche eine staatliche Unterstützung politisch nötig machen könnten. Von einem staatlichen Rettungszwang ging die Expertenkommission jedoch nicht aus.

Auch wenn Versicherungen aus nationaler Sicht als nicht systemrelevant eingestuft werden, so hat die Expertenkommission doch gezielte Verbesserungen zur Erhöhung der Widerstandsfähigkeit des Versicherungssektors aufgrund seiner Bedeutung für die Gesamtwirtschaft angeregt. Darunter fielen unter anderem die konsequente Inkraftsetzung des Swiss Solvency Tests (SST), Verbesserungen beim Liquiditätsmanagement und die Verbesserung der Insolvenzbestimmungen.

Lagebeurteilung Anfang 2014

Die Expertenkommission publizierte ihren Schlussbericht mit der Analyse des inländischen Versicherungsmarktes im Oktober 2010. Die auf den Grundsätzen des FSB aufbauende Beurteilungsmethode der IAIS sowie eine erste Liste mit G-SII publizierte das FSB im Sommer 2013. Im Lichte der internationalen Entwicklungen und der verstrichenen Zeit drängt sich somit eine weitere Beurteilung des Schweizer Versicherungsmarktes auf.

Werden wie im Jahr 2010 der Analyse weiterhin die Kriterien des FSB und zusätzlich die von der IAIS ausgearbeiteten Grundlagen zugrunde gelegt, haben die Schlussfolgerungen der Expertenkommission auf der nationalen Ebene weiterhin Bestand. Dies aus folgenden Gründen:

Es gab weder bei der Grösse noch bei den Marktanteilen signifikante Veränderungen im Vergleich zu 2010. Die Vernetzung des Versicherungssektors in der Schweiz ist weiterhin tief: Sie entsteht in erster Linie über die Kundenbeziehungen der Erstversicherer und zu einem geringeren Teil über die Rückversicherung, womit globale Erhebungen national weiter zu relativieren sind[52]. Auch die Vernetzung der Versicherer mit dem restlichen Schweizer Finanzsektor ist eher tief. Unter anderem führen sowohl die Anlagerichtlinien (FINMA-RS 08/18) wie der SST zu diversifizierten und konservativen Investitionen. Ebenso ist die Substituierbarkeit nach wie vor grundsätzlich gegeben.

Aufgrund der Kriterien des FSB ist nach wie vor die hohe Marktkonzentration der Lebensversicherer bei der beruflichen Vorsorge problematisch. Die beiden grössten Lebensversicherer haben einen Marktanteil von gegen zwei Drittel in der beruflichen Vorsorge, im gesamten Lebensversicherungsgeschäft beträgt der Marktanteil der beiden Anbieter 54%. Ein Ausfall eines bedeutenden Lebensversicherungsunternehmens könnte Auswirkungen auf das System der beruflichen Vorsorge haben, insbesondere auf das von KMU bevorzugte Vollversicherungsmodell. Der Staat ist hier unter Umständen politisch gefordert, stützend einzugreifen, falls eine grosse Anzahl KMU keinen Anbieter für die Durchführung der beruflichen Vorsorge finden und die BVG-Auffangeinrichtung nicht in der Lage sein sollte, eine sehr grosse Anzahl KMU neu

[52] Rückversicherungszessionen machen weltweit 5.6% des Nicht-Leben- und 2.4% des Leben-Bereiches aus (Quelle: Op.Cit., Systemic Risk in Insurance). Die Zahlen stammen aus 2008, sind jedoch stabil. Zudem verpflichtet die Regulierung in der Schweiz die Versicherer, ihre Rückversicherungsportfolio zu diversifizieren.

zu versichern. Ein Systemrisiko für den Finanzplatz ist aber nicht gegeben. Ein faktischer Zwang zur Fortführung des Geschäftes durch den Staat besteht nicht. Der Ausfall eines solchen Lebensversicherers hätte für den Kunden die gleichen Auswirkungen wie ein Investment-Verlust. Die Auswirkungen auf den gesamten Finanzmarkt wären allein schon quantitativ eher begrenzt.

Ebenso gehen die Ratingagenturen bei ihrer Bonitätsfestlegung weiterhin nicht davon aus, dass Versicherer einen Too-Big-to-Fail-Status haben; Standard & Poor's sieht sich sogar bestätigt, zwischen Banken und Versicherer in der Ratingvergabe diesbezüglich weiterhin zu unterscheiden.

Zudem sind die Schweizer Versicherer weiter dabei, ihre versicherungsfremden Aktivitäten abzubauen. Und mit dem SST ist ein risikosensitives und transparentes Solvenzinstrument vorhanden, welches die finanzielle Stabilität der Versicherungen unterstützt, und gewisse Produktkategorien unattraktiv gemacht hat.

Die Schweizer Regulierung verhängt allerdings keine Verbote von spezifischen, risikoreicheren Geschäften. Es herrscht eine liberale Grundeinstellung vor, der Entscheid über das Geschäftsmodell und den Produkte Mix liegt bei den Firmen. Kein Versicherer schliesst beispielsweise das Anbieten von systemanfälligem versicherungsfremden Geschäft wie die Ausgabe von CDS statutarisch aus. Auch können juristische Einheiten, die versicherungsfremdes Geschäft innerhalb eines Versicherungskonglomerates betreiben und im Vorteil von Stammhaus- oder sonstigen Garantien sind, unter Umständen eine Gefährdung für den gesamten Versicherungskonzern darstellen. Die Schweiz kennt aber sehr wohl Genehmigungsvorbehalte und sonstige Möglichkeiten, auf veränderte Geschäftsmodelle Einfluss zu nehmen (Kapitalunterlegung, Gruppenaufsicht).

Auch wenn gegenwärtig eine Systemrelevanz der Schweizer Versicherer verneint werden kann, so gilt es, das Gefahrenpotential systemischer Risiken laufend neu zu beurteilen. Überlegungen zur Anwendung der G-SII-Indikatoren und Gewichte auf nationaler Ebene, um eine Einschätzung bezüglich der bestehenden Lagebeurteilung vorzunehmen, stellen eine solche Möglichkeit dar.

Losgelöst von der nationalen Betrachtungsweise stellt sich die Frage, ob eine mögliche Einstufung eines Schweizer Versicherers als G-SII durch das FSB auch eine Systemrelevanz in der Schweiz nach sich zieht. Dies ist nicht notwendigerweise der Fall. Die beiden Beurteilungsansätze unterscheiden sich. Das FSB hat das globale Finanzsystem im Auge, die Schweiz das nationale. Gewisse Schweizer Versicherer sind international bedeutende Akteure, mit weltumspannenden Geschäftstätigkeiten und entsprechender globaler Vernetzung. Die grössten internationalen Versicherer sind im Schweizer Heimmarkt jedoch eher kleine bis mittelgrosse Akteure, auch was die Marktanteile anbelangt. Allgemein ist der Versicherungssektor sehr international aufgestellt. Die Schweizer Versicherungswirtschaft generiert ca. 75 Prozent ihrer Prämieneinnahmen aus dem Ausland, über 50 Prozent ihrer Aktiven haben einen Bezug zum ausländischen Geschäft.[53] Ein Scheitern dieser Institute macht kein staatliches Eingreifen aus nationaler Perspektive nötig.

4.4 Schlussfolgerungen und Handlungsbedarf

Die Versicherungswirtschaft ist für die Schweizer Wirtschaft von grosser Bedeutung und erbringt für die Volkswirtschaft wichtige Dienstleistungen. Das traditionelle Versicherungsgeschäft weist Charakteristiken auf, welche systemische Risiken tendenziell eher nicht auftreten lassen. Hingegen können sich systemische Risiken in nicht-traditionellen Versicherungsaktivi-

[53] IMF FSSA.

täten und versicherungsfremden und kapitalmarktbezogenen Geschäften manifestieren. Häufig sind diese Aktivitäten Teil eines Instituts und es bestehen konzerninterne Ansteckungsrisiken.

Aus der Binnensicht gibt es auf Grundlage der Definition des FSB und der Expertenkommission zur Limitierung von volkswirtschaftlichen Risiken durch Grossunternehmen gegenwärtig keine systemrelevanten Versicherer. Weder Grösse, Vernetzung noch fehlende Substituierbarkeit lassen auf eine faktische Staatsgarantie schliessen, was durch die Position der Ratingagenturen unterstützt wird. Ob ein staatliches Eingreifen beim System der beruflichen Vorsorge aufgrund der Rolle der Lebensversicherer nötig werden könnte, ist unter dem Aspekt der Systemrelevanz nicht zu beurteilen, sondern ist eine sozialpolitische Fragestellung.

An der fehlenden Systemrelevanz im nationalen Versicherungssektor ändern auch die internationalen Entwicklungen nichts. Der Schweiz kommt eine Verantwortung für die globale Finanzstabilität zu, insbesondere falls ein Schweizer Institut eines Tages als G-SII vom FSB designiert werden würde. Eine solche globale Designierung hätte jedoch keinen unmittelbaren Einfluss auf den Status dieses Unternehmens aus nationaler Sicht, sofern die international bedeutenden Versicherer im nationalen Markt weiterhin kleine bis mittelgrosse Akteure bleiben und wenig NTNI-Geschäft betreiben.

Im Falle einer Designierung einer Schweizer Versicherungsgruppe als G-SII stellt sich die Frage, ob regulatorische oder aufsichtsspezifische Massnahmen nötig werden. Grundsätzlich können alle Policy Massnahmen der IAIS bereits im heutigen Schweizer Rechts- und Aufsichtssystem abgebildet werden. Es bedarf somit keines spezifischen regulatorischen Regimes wie im Bankenbereich.

Gemäss der IAIS müssen G-SII resp. deren Aufsichtsbehörden folgende spezifische Massnahmen (*policy measures*)[54] gestaffelt bis 2019 umsetzen:

- Intensivierte Aufsicht: Verstärkte gruppenweite Aufsicht zur Unterstützung einer zügigen Umsetzung der Anforderungen und einer engen Kooperation zwischen Aufsicht und Unternehmen.
- Sanierung und Abwicklung: Etablierung und Umsetzung effektiver Sanierungs- und Abwicklungspläne entsprechend den vom FSB veröffentlichten Insurance Annex zu den Key Attributes for Effective Resolution Regime (“Key Attributes“)..
- Kapitalstandards: Ausarbeitung von weltweit einheitlichen Kapitalstandards. Es werden drei Kapitalstandards gestaffelt erarbeitet: Das Basic Capital Requirement (BCR) soll als eine harmonisierte Basis für künftige Standards von 2015 bis 2019 umgesetzt werden; die höhere Verlustabsorptionsfähigkeit (HLA) für G-SII wird auf BCR aufbauen und ab 2019 verbindlich sein; der internationale Kapitalstandard (ICS) ist ein gruppenweiter, risikobasierter Kapitalstandard, welcher ab 2019 auf alle international aktiven Versicherungsgesellschaften (auch auf nicht G-SII) Anwendung finden wird. Der ICS soll den BCR in einem späteren Zeitpunkt als Grundlage für HLA ablösen. Die Arbeiten befinden sich in unterschiedlichem Fortschrittsstadium.

Diese drei *policy meaures* liessen sich bereits in der bestehenden Schweizer Versicherungsaufsicht umsetzen. Die intensivere Aufsicht könnte über die Einordnung in der Aufsichtskategorisierung der FINMA erfolgen. Die Aufsichtskategorisierung bestimmt direkt die Aufsichtsintensität und den Einsatz der Aufsichtsinstrumente der FINMA. Gegenwärtig ist die höchste Kategorie 1 leer. Das Instrumentarium der Versicherungssanierung und der Abwicklung sind den neuen, internationalen Gegebenheiten anzupassen. Ein erster Schritt kann mit einer punktuellen VAG-Revision im Anhang zum Finanzmarktinfrastrukturgesetz, das dem Parlament überwiesen wurde, erreicht werden. Gemäss der Revision soll die FINMA die Konkurszuständigkeit auch über Versicherungsgruppen- und -konglomeratsgesellschaften erhalten, sofern

[54] www.iaisweb.org/view/element_href.cfm?src=1/19150.pdf.

diese für bewilligungspflichtige Tätigkeiten eine wesentliche Funktion erfüllen. Mögliche höhere internationale Kapitalanforderungen für Schweizer G-SII liessen sich im Swiss Solvency Test über angepasste Interventionsschwellen abbilden. Mit dem SST verfügt die Schweiz bereits über ein modernes Solvenzmessinstrument.

Fehlende Systemrelevanz ist aber nicht gleichzusetzen mit völliger Absenz von Risiken. Versicherungsfremde und kapitalmarktbezogene Geschäfte sind auch Teil der Geschäftsaktivitäten, wenn auch gegenwärtig in reduziertem Masse, von Schweizer Versicherern. Den Umfang und die Ausprägung dieser Geschäfte bei Schweizer Versicherern gilt es folglich zu beobachten. Ein spezielles Augenmerk sollte dabei den konzerninternen Verflechtungen zukommen. Unabhängig davon scheint es sinnvoll, präventive Massnahmen wie beispielsweise Krisenvorbereitungen und Drehbücher für das Krisenmanagement (RRP) zu erstellen und die direkte Aufsichtszuständigkeit der FINMA über die oberste Konzerngesellschaft zu sichern. Damit können latente Risiken beschränkt und dem gesetzlichen Auftrag der Systemstabilität und des Versichertenschutzes entsprochen werden.

Annex: IAIS Beurteilungsmethode

Category	*Category weighting*	*Individual indicator*	*Indicator weighting [for 2011 data]*
Size	5%	Total assets	2.5%
		Total revenues	2.5%
Global activity	5%	Revenues derived outside of home country	2.5%
		Number of countries	2.5%
Interconnectedness	40%	Intra-financial assets	5.7%
		Intra-financial liabilities	5.7%
		Reinsurance	5.7%
		Derivatives	5.7%
		Large exposures	5.7%
		Turnover	5.7%
		Level 3 assets	5.7%
Non-traditional insurance and non-insurance activities	45%	Non-policy holder liabilities and non-insurance revenues	6.4%
		Derivatives trading	6.4%
		Short term funding	6.4%
		Financial guarantees	6.4%
		Minimum guarantee on variable insurance products	6.4%
		Intra-group commitments	6.4%
		Liability liquidity	6.4%
Substitutability	5%	Premiums for specific business lines	5%

5 Schattenbanken

Das Schattenbankensystem ist in groben Zügen definiert als „System der Kreditvermittlung, an dem Unternehmen und Tätigkeiten ausserhalb des regulären Bankensystems beteiligt sind“[55]. Schattenbankgeschäfte können sich hinsichtlich Innovation, Effizienz und Diversifikation positiv auf das Finanzsystem auswirken und eine Ergänzung zum traditionellen Bankensektor darstellen. Schattenbanken können jedoch auch anfällig sein für sogenannte „Runs“ und das Ansteckungsrisiko erhöhen, wie sich in der letzten Finanzkrise gezeigt hat. Im Zentrum stehen dabei Schattenbankengeschäfte, die bankenähnliche Risiken aufweisen wie die Durchführung von Fristen- und/oder Liquiditätstransformation, der Einsatz finanzieller Hebeleffekte und der Kreditrisikotransfer. Die Entwicklungen im Schattenbankensektor müssen deshalb überwacht werden, damit allfällige Anfälligkeiten aufgedeckt und gegebenenfalls Massnahmen zur Bekämpfung der entsprechenden Risiken ergriffen werden können.

Das Beobachten der Entwicklungen im Schattenbankensystem mit Blick auf die Ortung systemischer Risiken ist auch auf internationaler Ebene ein zentrales Thema. Auf Wunsch der G20 publiziert der FSB einen jährlichen Schattenbankenbericht („Global Shadow Banking Monitoring Report“), der globale Tendenzen und potenzielle Risiken im Schattenbankensystem überwacht. Die FSB-Analyse geht als sehr breit gefassten Ansatzpunkt für die Grösse des Schattenbankensystems von den im OFI-Sektor, bei den sonstigen Finanzinstituten („Other Financial Intermediaries“ OFIs) geführten Vermögenswerten aus. Nach dem letzten FSB-Bericht, der am 30. Oktober 2014 erschienen ist, macht der Schweizer OFI-Sektor lediglich 2 Prozent an den OFI-Vermögenswerten insgesamt aus. Im Verhältnis zum BIP ist der Schweizer OFI-Sektor jedoch der drittgrösste weltweit. Diese Schätzung umfasst aber – namentlich im Fall der Schweiz – auch Aktivitäten, die nicht als Teil des Schattenbankensystems einzustufen sind (siehe nachfolgend), weshalb dessen Umfang im Bericht des FSB überschätzt wird. Vor diesem Hintergrund haben das EFD, die SNB und die FINMA eine detailliertere Analyse des Schweizer Schattenbankensystems vorgenommen. Ein Teil dieser Analyse wurde im jüngsten Schattenbankenbericht des FSB als «Country case study: Shadow banking in Switzerland» veröffentlicht.[56]

Anders als bei der breitgefassten Methode des FSB fokussiert die Schweizer Analyse auf den Komponenten des Schattenbankensektors, die bankenähnliche Risiken aufweisen. Diese Fallstudie hat ergeben, dass Schattenbanken mit bankähnlichen Risiken in der Schweiz eine deutlich geringere Rolle spielen als aufgrund der Schätzungen des FSB angenommen. Während sich die OFI-Vermögenswerte in der Schweiz auf 1502 Milliarden Franken[57] oder 253 Prozent des BIP belaufen, liegt nach der detaillierteren Analyse die Grösse des Schattenbankensektors mit Geschäften, die bankenähnliche Risiken aufweisen, bei 481 Milliarden Franken oder 81 Prozent des BIP. Die Fallstudie geht bei ihrem „top-down“-Ansatz vom Schweizer OFI-Sektor aus. Dieser besteht aus sechs Teilsektoren wie in Tabelle 1 dargestellt. Die Tabelle zeigt auch, wie sich die Vermögenswerte der Schattenbanken von denjenigen der dem FSB-Bericht zugrunde gelegten OFI-Vermögenswerten unterscheiden. Das Volumen der Schattenbankenvermögenswerte mit bankenähnlichen Risiken ist aus verschiedenen Gründen geringer als das Volumen der OFI-Vermögenswerte:

- Erstens und insbesondere sind nur 192 der 934 Milliarden Franken Vermögenswerte der Restkategorie „Übrige“ dem Schattenbankenwesen zuzuordnen, da ein Grossteil dieser Kategorie aus Aktien- und grenzüberschreitenden konzerninternen Krediten von Holdinggesellschaften besteht, die nicht zur Kreditvermittlung und somit nicht zum

[55] Gemäss FSB Global Shadow Banking Monitoring Report 2014, Seite 1. Abrufbar unter http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_141030.pdf.
[56] http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_141030.pdf.
[57] Datenmaterial von Ende 2012.

Schattenbankenwesen gehören. Grenzüberschreitende (157 Mrd. CHF) und inländische Kredite (35 Mrd. CHF) werden nicht ausgenommen, da diese potenziell Kreditvermittlung mit Fristen- oder Liquiditätstransformation darstellen.

- Zweitens werden Aktienfonds ausgenommen, da sie nicht zur Kreditvermittlung zählen.
- Schliesslich werden Geldmarktfonds mit variablem Nettoinventarwert (MMFs VNAV) herausgefiltert, da damit keine erhebliche Fristentransformation verbunden ist, sie durch regulatorische Vorgaben auf Anlagen in hochliquide Vermögenswerte begrenzt sind und keine festen Erträge wie Geldmarktfonds mit festem Nettoinventarwert versprechen. Pfandbriefzentralen führen ebenfalls keine Kreditrisikotransfers oder Fristentransformationen durch. Ausserdem werden sie durch die FINMA ähnlich wie die Banken prudenziell überwacht.

Tabelle 1

Messung Schweizer Schattenbanken (Finanzvermögen in Mrd. CHF, Ende 2012)

OFI-Teilsektoren:	OFIs	**Schattenbanken** (i.e. Nicht-Banken Kreditvermittlung mit bankenähnlichen systemischen Risiken)	Bankenähnliche systemische Risiken
(i) MMFs VNAV	34	**-**	Null
(ii) Obligationenfonds	159	**159**	Gering bis mässig
(iii) Aktienfonds	163	**-**	Null
(iv) Andere Anlagefonds	130	**130**	Gering bis mässig
(v) Pfandbriefzentralen	82	**-**	Null
(vi) „Übrige“ (restlicher OFI-Teilsektor)	934	**192**	Gering
Total	1,502	**481**	Gering

Quelle: FSB Shadow Banking Monitoring Report 2014, Country Case Study – Shadow Banking in Switzerland

Die daraus resultierende Schätzung von 481 Milliarden Franken kann immer noch als konservativ gelten, da bei der Messung sämtliche Obligationen- und anderen Anlagefonds eingeschlossen wurden, obwohl nicht alle von ihnen mit bankenähnlichen Risiken behaftet sind. Ausserdem umfasst die Schweizer Analyse ergänzend zum oben beschriebenen Ansatz einen „bottom-up“-Ansatz ausgehend von einer FSB-Methodik[58] mit fünf Tätigkeiten: (i) Verwaltung von Organismen für die gemeinsame Anlage von Wertpapieren, (ii) Kreditrückstellung, die auf kurzfristige Finanzierung angewiesen ist, (iii) Vermittlung von Marktaktivitäten, die auf kurzfristige Finanzierung oder gesicherte Finanzierung von Kundenvermögen angewiesen ist, (iv) Kreditschöpfungserleichterung und (v) Verbriefung und verbriefungsgestützte Kreditvermittlung und Finanzierung von Finanztätigkeiten. Nach der Schätzung des „bottom-up“-Ansatzes belaufen sich die Vermögenswerte mit bankenähnlichen Risiken im Schweizer Schattenbankensektor auf 315 Milliarden Franken oder 53 Prozent des BIP[59].

Insgesamt werden die mit Schattenbanken verbundenen Risiken für die Finanzstabilität aus verschiedenen Gründen als tief eingeschätzt. Erstens ist der Schattenbankensektor auch nach der konservativ geschätzten Grösse deutlich – mehr als fünfmal – kleiner als die Bankenbranche. Zweitens werden die bankenähnlichen systemischen Risiken bei den ermittelten Vermögenswerten der Schattenbanken als gering bis mässig beurteilt. Drittens ist das Ausmass der Verflechtungen zwischen Schweizer Schattenbanken und Banken in der Schweiz als tief einzustufen. Und schliesslich unterstehen Schattenbanken häufig bereits heute der Regulierung.

[58] FSB, “Policy Framework for Strengthening Oversight and Regulation of Shadow Banking Entities”, 2013.

[59] Der Hauptgrund für die tiefere Zahl beim „bottom-up“-Ansatz liegt darin, dass bei diesem Ansatz die grenzüberschreitenden Kredite von Holding- und Finanzgesellschaften nicht berücksichtigt wurden.

60 Prozent der Vermögenswerte von Schattenbanken in der Schweiz stammen von regulierten[60] und von der FINMA beaufsichtigten Obligationen- und Anlagefonds.

Vor diesem Hintergrund gibt es aufgrund von Risiken für die Finanzstabilität und damit die Volkswirtschaft zurzeit keinen prioritären Handlungsbedarf betreffend Schattenbanken. Dennoch ist es wichtig die Initiative des EFD, der FINMA und der SNB fortzuführen, um das Schattenbanken-Monitoring zu verbessern. Ob sich allenfalls aufgrund neuer internationaler Standards in einzelnen Bereichen ein Anpassungsbedarf ergibt, wird derzeit gemeinsam von EFD, FINMA und SNB analysiert. Diese Arbeiten sollen Anfang 2015 abgeschlossen werden. Im Jahr 2015 wird die Schweiz zudem an einem FSB Schattenbanken Peer Review teilnehmen, welche ebenfalls zu weiteren Erkenntnissen führen kann.

[60] Das Kollektivanlagengesetz (KAG) wurde vor Kurzem revidiert.

6 OTC-Derivate und Finanzmarktinfrastrukturen

Effiziente Finanzmärkte sind auf gut funktionierende Finanzmarktinfrastrukturen angewiesen, über die die Marktteilnehmer die einzelnen Finanzinstrumente handeln, abrechnen und abwickeln können. Zu diesen Finanzmarktinfrastrukturen zählen Börsen und andere Handelsplätze, zentrale Gegenparteien (central counterparty, CCP), Zentralverwahrer, Zahlungssysteme und Transaktionsregister.

Finanzmarktinfrastrukturen kommt oft ein monopolähnlicher Charakter zu und sie sind stark international vernetzt. Ihr Ausfall birgt daher bedeutende Risiken für die Stabilität des Finanzsystems. Die Finanzkrise hat zudem aufgezeigt, dass mangelnde Transparenz und ungenügende Besicherung auf den Märkten für ausserbörslich gehandelte Derivate (sog. OTC-Derivate) aufgrund ihrer starken internationalen Vernetzung sowie der grossen Handelsvolumen und Ausfallrisiken die Stabilität des ganzen Finanzsystems gefährden können.

6.1 OTC-Derivate

International

Seit der Finanzkrise wurden international umfassende Massnahmen eingeleitet, um die Transparenz und die Stabilität im OTC-Derivatemarkt zu verbessern. So haben sich die G-20 Länder insbesondere verpflichtet, folgende Punkte sicherzustellen:

- Standardisierte OTC-Derivatekontrakte sind über zentrale Gegenparteien abzurechnen (Abrechnungspflicht)
- Sämtliche OTC-Derivatetransaktionen sind an Transaktionsregister (TR) zu melden (Meldepflicht)
- Standardisierte OTC-Derivatetransaktionen, falls geeignet, sind über Börsen oder andere elektronische Plattformen zu handeln (Plattformhandelspflicht)
- Bilateral (d.h. nicht über zentrale Gegenparteien) abgerechnete OTC-Derivatetransaktionen sind höheren Kapitalanforderungen zu unterstellen.

USA

Für die Aufsicht und die Ausarbeitung von Detailregelungen zu OTC sind grundsätzlich die Commodity Futures Trading Commission (CFTC) für Swaps bzw. die Securities and Exchange Commission (SEC) für security-based Swaps zuständig.

Gemäss den Regelungen unterliegen systemrelevante Marktteilnehmer neuen Bewilligungspflichten womit sich Swaphändler und Major Swap Participants bei der CFTC bzw. der SEC registrieren müssen. Für sie gelten bestimmte Standards unter anderem hinsichtlich Kapitalanforderungen, Sicherheitsleistungen, Nachhandelstransparenz und bestimmte Offenlegungspflichten. Zudem dürfen die erfassten Swaps nur noch über anerkannte Abrechnungsstellen abgewickelt und an registrierten Handelsplattformen abgeschlossen werden. Schliesslich sind alle Vertragsparteien von Swapverträgen sowie Swaphändler verpflichtet, die Transaktionsdaten zu melden, und die Transaktionsdaten müssen grundsätzlich an neu geschaffene sogenannte Swap Data Repositories gemeldet werden, die der Aufsicht der CFTC bzw. der SEC unterstehen.

Wesentliche Aspekte der US Regulierung der CFTC sind bereits heute in Kraft oder werde im Verlauf von 2014 verpflichtend. Die SEC hat die Ausführungsbestimmungen im Juni 2014 veröffentlicht.

Europäische Union

In Europa wird der OTC Handel über die European Market Infrastructure Regulation (EMIR) und MIFID I reguliert. EMIR statuiert dabei eine Abrechnungspflicht für OTC-Derivatetransaktionen über zentrale Gegenparteien und aufsichtsrechtliche Vorschriften für zentrale Gegenparteien, eine Meldepflicht für sämtliche Derivatetransaktionen an ein Transaktionsregister und aufsichtsrechtliche Vorschriften für Transaktionsregister sowie Risikominderungspflichten für OTC Derivatetransaktionen, die nicht zentral abgerechnet werden.

Wesentliche Aspekte von EMIR sind bereits heute in Kraft (z.B. Risikominderungspflicht, Meldepflicht) oder werden im Verlauf von 2014 verpflichtend.

Schweiz

Die bestehende Schweizer Regulierung des OTC-Derivat Marktes weist im Vergleich zu den international anerkannten Anforderungen Lücken auf und kennt derzeit keine aufsichtsrechtlichen Vorgaben, die den G-20-Verpflichtungen und den Empfehlungen des FSB für den Handel mit OTC-Derivaten Rechnung tragen.

Mit dem Finanzmarktinfrastrukturgesetz (FinfraG) reagiert die Schweiz auf die bestehenden Regulierungslücken. Dabei orientiert sich die vorgeschlagene Regulierung in erster Linie an den G20/FSB-Verpflichtungen und am EU-Recht. Im Ergebnis sollen auch in der Schweiz künftig die drei zentralen Pflichten des Derivathandels gelten: Abrechnungspflicht, Meldepflicht und Risikominderungspflicht. Was die Pflicht anbetrifft, Derivatgeschäfte über einen Handelsplatz (Plattformfplicht) zu handeln, so enthält der Gesetzesentwurf die entsprechenden rechtlichen Grundlagen. Deren Inkraftsetzung soll aber erst erfolgen, wenn die Plattformhandelspflicht auch in den Partnerstaaten eingeführt ist.

Am 3. September 2014 verabschiedete der Bundesrat die Botschaft zum FinfraG. Die Inkraftsetzung ist im Verlauf von 2015 vorgesehen.

6.2 Systemisch bedeutsame Finanzmarktinfrastrukturen

Die wichtigsten Schweizer Finanzmarktinfrastrukturen sind das Grossbetragszahlungssystem SIC (betrieben durch die SIX Interbank Clearing AG im Auftrag der SNB), SIX SIS AG als Zentralverwahrer und Betreiber des Effektenabwicklungssystems SECOM sowie die zentrale Gegenpartei SIX x-clear AG. Die beiden letztgenannten Finanzmarktinfrastrukturen (SIX SIS/SIX x-clear) sind bereits heute durch die FINMA als Banken bewilligt und unterstehen insoweit der bankrechtlichen Regulierung sowie der Institutsaufsicht durch die FINMA. Die kontinuierliche Funktionsfähigkeit dieser Finanzmarktinfrastrukturen ist unerlässlich, damit die Finanzmarktteilnehmer ihre Zahlungs- und Lieferverpflichtungen termingerecht erfüllen können. Dementsprechend werden alle vorgenannten Finanzmarktinfrastrukturen von der SNB als systemisch bedeutsam eingestuft und müssen die in der Nationalbankverordnung aufgeführten spezifischen Anforderungen erfüllen. Diese Anforderungen zielen zum einen darauf ab, eine möglichst hohe operationelle Widerstandsfähigkeit zu gewährleisten. Zum anderen sollen auch Solvenz- und Liquiditätsprobleme der Infrastrukturbetreiber, welche die kontinuierliche Geschäftsfortführung gefährden könnten, vermieden werden. Ferner sind Betreiber von systemisch bedeutsamen Finanzmarktinfrastrukturen verpflichtet, Stabilisierungspläne zu erstellen, in welchen sie Massnahmen aufzeigen, um in sehr adversen Szenarien die kontinuierliche Geschäftsfortführung der systemisch bedeutsamen Geschäftsprozesse sicherzustellen.

Wie oben dargestellt, wird mit dem FinfraG, das voraussichtlich im Verlaufe von 2015 in Kraft tritt, in der Schweiz für Finanzmarktinfrastrukturen (dann begrifflich einschliesslich der Handelsplattformen und Transaktionsregister) ein neuer regulatorischer Rahmen mit spezifischen Bewilligungsvoraussetzungen geschaffen. Die FINMA soll für die Bewilligung und laufende Aufsicht aller Finanzmarktinfrastrukturen auf der Institutsebene zuständig sein. Die SNB soll

weiterhin die systemisch bedeutsamen Finanzmarktinfrastrukturen im Bereich des Nachhandels, also exklusive Handelsplattformen und Transaktionsregister, bezeichnen. Sie kann für diese Finanzmarktinfrastrukturen auch besondere Anforderungen festlegen und soll deren Einhaltung überprüfen. Für die Stabilität des Finanzsystems von besonderer Bedeutung sind die im FinfraG vorgesehene Schaffung spezieller insolvenzrechtlicher Bestimmungen für die Finanzmarktinfrastrukturen und ihre Teilnehmer sowie die Pflicht der FINMA, für systemisch bedeutsame Finanzmarktinfrastrukturen – namentlich für den Zentralverwahrer SIX SIS AG und die zentrale Gegenpartei SIX x-clear AG – einen Abwicklungsplan zu erstellen.[61]

Auch wenn die Abwicklungspläne für systemisch bedeutsame Finanzmarktinfrastrukturen im Einzelnen erst noch zu erstellen sind, so besteht kein Zweifel, dass es im Vergleich zu den Grossbanken bei Finanzmarktinfrastrukturen jedenfalls technisch deutlich einfacher sein wird, die relevanten Dienstleistungen dieser Infrastrukturen in eine Betriebs- oder Auffanggesellschaft zu übertragen und durch diese weiterführen zu lassen. Hierfür sprechen grundsätzlich die folgenden Gründe:

- SIX SIS AG und SIX x-clear AG weisen im Vergleich zu den Grossbanken ein deutlich eingeschränkteres Geschäftsfeld auf. Sie erbringen für ihre Teilnehmer in erster Linie Infrastrukturdienstleistungen in den Bereichen Verwahrung und Abwicklung (SIX SIS AG) bzw. Abrechnung (SIX x-clear AG). Zur Unterstützung der Kerndienstleistungen bietet die SIX SIS AG ihren Teilnehmern auch gewisse Dienstleistungen im Bereich Securities Financing an. In der Regel fungiert SIX SIS AG dabei als Agent zwischen ihren Teilnehmern; eine Kreditgewährung erfolgt nur in sehr beschränktem Umfang und ist immer nur sehr kurzfristig (intraday oder overnight).
- SIX SIS AG und SIX x-clear AG weisen im Vergleich zu den Grossbanken eine sehr kleine Bilanzsumme und eine vergleichsweise einfache Bilanzstruktur auf, sowohl auf der Aktiv- als auch der Passivseite.
- SIX SIS AG und SIX x-clear AG weisen eine vergleichsweise tiefe organisatorische Komplexität auf. In beiden Fällen handelt es sich um Tochtergesellschaften der SIX Group AG, welche die relevanten Dienstleistungen entweder selbst erbringen oder von anderen Konzerngesellschaften der SIX Group – namentlich von der Division Global IT – beziehen. Sämtliche relevanten Rechtsträger haben ihren Sitz in der Schweiz und auch die wesentlichen Betriebsteile befinden sich in der Schweiz.
- Der für eine erfolgreiche Überführung der relevanten Dienstleistungen auf eine Betriebs- oder Auffanggesellschaft mutmasslich notwendige Kapital- und Liquiditätsbedarf ist vergleichsweise gering.
- Im Vergleich zu den Grossbanken, welche eine sehr grosse Zahl von Kunden mit teilweise vielzähligen Vertragsverhältnissen aufweisen, ist die Zahl der Vertragsbeziehungen mit direkten Teilnehmern von SIX SIS AG und SIX x-clear AG, die auf eine Betriebs- oder Auffanggesellschaft zu übertragen wären, deutlich geringer.
- Die wesentlichen Teilnehmer bzw. Kunden von SIX SIS AG und SIX x-clear AG sind gleichzeitig die Eigentümer der SIX Group AG.[62] Da die Teilnehmer auf die Infrastrukturdienstleistungen angewiesen sind, haben sie im Krisenfall ein starkes Interesse an einer Übertragung der relevanten Dienstleistungen in eine Betriebs- oder Auffanggesellschaft.

---

[61] Mit dem Betrieb des SIC-Systems nimmt die SNB ihren gesetzlichen Auftrag wahr, das Funktionieren bargeldloser Zahlungssysteme zu erleichtern und zu sichern (Art. 5 Abs. 2 Bst. c NBG). Da eine Finanzmarktinfrastruktur, die durch die SNB oder in ihrem Auftrag betrieben wird, nicht insolvent werden kann, ist kein Abwicklungsplan notwendig.

[62] Die SIX Group AG ist eine nicht kotierte Aktiengesellschaft mit Sitz in Zürich. Das Unternehmen befindet sich im Besitz von rund 140 nationalen und internationalen Finanzinstituten. Die Aktionärsstruktur ist wie folgt: Grossbanken 30,1%, Auslandsbanken 19,7%, Handels- und Verwaltungsbanken 14,9%, Kantonalbanken 13,9%, Privatbanken 9,0%, Regional- und Raiffeisenbanken 8,1%, Eigene Aktien 3,1%, Andere 1,2%.

Gleichwohl kann angesichts der leichteren operativen Überführung der Dienstleistung nicht gesichert eine Fortführung des Geschäfts dieser Finanzmarktinfrastrukturen prognostiziert werden. Erschwerend wirkt, dass zumindest die Dienstleistung einer CCP in grossem Umfang vom Vertrauen der Clearing Mitglieder in ihre Stabilität abhängt. Für eine CCP wie die SIX x-clear ist zudem die Zeit ein kritisches Element. Verliert sie die Akzeptanz bei den Kunden und erfüllt sie auch nur für kurze Zeit ihre Zahlungspflichten nicht, dürfte ein irreparabler Schaden der Reputation zu befürchten sein. Daher wird das Timing einer Auffanglösung das kritischste Element sein.

Zudem ist die SIX x-clear mit anderen – internationalen – Finanzmarktinfrastrukturen verbunden, sowohl bezüglich der angebundenen Handelsplätze als auch bezüglich der Abrechnung im Verbund mit anderen internationalen CCP (Interoperabilität). Eine Auffanggesellschaft in diese Vertragsbeziehung zu platzieren und seitens der ausländischen Aufsichtsbehörden der anderen CCP und der Handelsplätze bewilligt zu bekommen, dürfte komplex und möglicherweise politisch heikel sein.

7 Empfehlungen

Kapitel:	Empfehlungen:
1. Einlegerschutz	1) Das Verständnis und der Bekanntheitsgrad des gesamten Einlegerschutzsystems sind zu steigern, namentlich im Verhältnis zu den Kunden sowie auf internationaler Ebene. 2) Die Organisation von esisuisse als Träger der Einlagensicherung ist im Rahmen der Neugestaltung der Vereinsstatuten zu verbessern. 3) Für die Auszahlung aus der Einlagensicherung ist eine Verkürzung der Zielfrist anzustreben von derzeit 20 Arbeitstagen auf im Idealfall 7 Arbeitstage“ 4) Es ist zu prüfen, ob das Finanzierungsmodell der Einlagensicherung verglichen mit dem Status quo durch eine (zumindest teilweise) Vorfinanzierung, beispielsweise durch eine Ergänzung mittels Hinterlegung von Wertschriften oder durch die Einführung eines ex ante finanzierten Fonds verbessert werden kann. 5) Kosten und Nutzen einer Erhöhung der Systemobergrenze sind zu prüfen.
2. Krisenplanung für ausgewählte nicht systemrelevante Banken	Eine Kompetenz, von ausgewählten auch nicht systemrelevanten Banken Krisenvorbereitungen und -pläne einzufordern resp. zu erstellen, könnte einen weiteren Beitrag zur Stabilität des Schweizer Finanzsystems liefern. Es ist daher zu prüfen, ob eine gesetzliche Grundlage mit entsprechenden Kompetenzen geschaffen werden sollte und welche Finanzinstitute erfasst wären.
3. Steuerliche Anreize zur Verschuldung als Stabilitätsrisiko	Das Steuersystem sollte dem Prinzip folgen, keine Anreize für Verschuldung (also die Finanzierung durch Fremdkapital statt Eigenkapital) zu schaffen. Es wird empfohlen, zu untersuchen, wie stark die Verschuldungsanreize im schweizerischen Steuersystem und die daraus resultierenden Risiken für die Finanzstabilität sind. Ein besonderer Fokus sollte dabei auf die im internationalen Vergleich besonders hohe Hypothekarverschuldung der Haushalte gelegt werden. Darauf basierend sollten Massnahmen erarbeitet und geprüft werden, wie dem Prinzip der steuerlichen Neutralität der Finanzierungsstruktur besser entsprochen werden könnte.
4. Systemrelevanz im Schweizer Versicherungssektor	Keine

5. Schattenbanken	Keine
6. OTC-Derivate und Finanzmarktinfra-strukturen	Keine

Anhang 1: Immobilienmarkt, Privatverschuldung und Finanzstabilität

1. Ausgangslage

1.1 Lage am Immobilienmarkt und beschlossene Massnahmen

Die Dynamik am schweizerischen Immobilien- und Hypothekarmarkt beschäftigt Politik, Behörden und die Öffentlichkeit bereits seit Längerem. Anhaltend tiefe Zinsen, Bevölkerungswachstum und mangelnde Anlagealternativen haben zu einem starken Wachstum der Häuserpreise und des Hypothekarvolumens geführt, welches zunehmend als Risiko für die Finanzstabilität und die Schweizer Wirtschaft wahrgenommen wird.

Die Schweizerische Nationalbank (SNB), deren gesetzlicher Auftrag auch die Stärkung der Finanzstabilität umfasst, warnt deshalb vor den Gefahren, die von Ungleichgewichten auf dem Immobilien- und Hypothekarmarkt bzw. einer allfälligen Preiskorrektur bei den Wohnliegenschaften ausgehen. Auch die FINMA weist regelmässig auf die entsprechenden Gefahren hin. Der Aufbau solcher Ungleichgewichte hat sich aber nach Aussage der SNB in jüngster Zeit verlangsamt. Das grosse Volumen des Immobilien- und Hypothekarmarktes, seine Bedeutung für die Schweizer Banken sowie sein hoher Fremdfinanzierungsgrad und stark zyklische Bewegungen machen ihn zu einem bedeutenden und gleichzeitig unsicheren Faktor für die Stabilität des Finanzsystems und der Volkswirtschaft insgesamt. Sollten sich die Risiken im Immobilienmarkt materialisieren, hätte dies potentiell massive volkswirtschaftliche Auswirkungen via Wachstums- und Beschäftigungsverluste. Die schweizerische Immobilienkrise der 90er Jahre hat diese Zusammenhänge eindrücklich gezeigt.

Um die Risiken zu verringern wurden in den vergangen Jahren verschiedene Massnahmen eingeführt, welche die Erhöhung der Widerstandsfähigkeit des Bankensektors sowie eine Beruhigung des Immobilien- und Hypothekarmarktes zum Ziel haben. So hat der Bundesrat Mitte 2012 die Grundlage für den antizyklischen Kapitalpuffer (AZP) verabschiedet sowie eine Erhöhung der Eigenmittelanforderungen in Verbindung mit einer Selbstregulierung der Banken beschlossen. Der AZP wurde als sektorieller antizyklischer Kapitalpuffer in der Folge ein erstes Mal Anfangs 2013 aktiviert und auf 1% festgelegt (mit Übergangsfrist bis Ende September 2013) sowie Anfangs 2014 auf 2% erhöht (mit Übergangsfrist bis Ende Juni 2014)[63]. Die Nationalbank wird die Entwicklungen auf dem Hypothekar- und Immobilienmarkt weiterhin aufmerksam beobachten und regelmässig prüfen, ob eine Anpassung des antizyklischen Kapitalpuffers notwendig ist.

Die zeitgleich verabschiedete Erhöhung der Eigenmittelanforderungen für grundpfand-gesicherte Positionen (Art. 72 Abs. 5 ERV) wurde von der Einhaltung der als Mindest-standard anerkannten Selbstregulierung der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) abhängig gemacht. Diese Selbstregulierung der Branche schreibt einen durch den Kunden zu erbringenden Mindestanteil an Eigenmitteln in der Höhe von 10%, der nicht aus dem Guthaben der beruflichen Vorsorge (2. Säule) stammt, vor[64]. Am 4. Juli 2014 hat die SBVg diese Selbstregulierung auf Wunsch des Eidgenössischen Finanzdepartements (EFD) und der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) verschärft, sodass die Amortisation auf 2/3 des Belehnungswertes neu linear und innert 15 – statt wie bisher 20 – Jahren vorgenommen werden muss[65]. Zusätzlich wurde u.a. präzisiert, dass für die Bewertung eines Objektes das Niederst-

[63] SNB, Medienmitteilungen vom 13.2.2013 und vom 23.1.2014.

[64] SBVg, Richtlinien betreffend Mindestanforderungen bei Hypothekarfinanzierungen, Juni 2012.

[65] SBVg, Richtlinien betreffend Mindestanforderungen bei Hypothekarfinanzierungen, Revidierte Version, Juli 2014.

wertprinzip gilt und als Belehnungswert der tiefere Wert von Marktwert und Kaufpreis massgeblich ist. Für die Beurteilung der Tragbarkeit können Zweiteinkommen grundsätzlich nur noch angerechnet werden, wenn Solidarschuldnerhaft besteht[66].

Die Wirksamkeit der getroffenen Massnahmen wird unterschiedlich beurteilt. Während FINMA und SNB bisher keine ausreichende Beruhigung des Immobilien- und Hypothekar-marktes ausmachen, werten Immobilienanalysten wie IAZI[67] oder Wüest & Partner[68] die aktuelle Situation als Beruhigung bzw. Abflachung der bisherigen Dynamik und führen diese auch auf die verschiedenen getroffenen Massnahmen der vergangenen Jahre zurück. Die Behörden behalten sich weitergehende verbindliche Massnahmen explizit vor, falls sich die Situation auf den Immobilien- und Hypothekarmärkten nicht weiter beruhigen sollte[69].

Nachdem die Möglichkeit des Vorbezugs von Mitteln aus der 2. Säule für den Erwerb von Wohneigentum faktisch bereits durch die Selbstregulierung der Banken beschränkt wurde (vgl. oben), hat der Bundesrat im Zusammenhang mit seinen Überlegungen für eine Reform der Ergänzungsleistungen den Kapitalbezug aus der obligatorischen beruflichen Vorsorge generell in Frage gestellt[70]. Das Ziel dieser Überlegungen ist es, die individuelle Altersvorsorge zu sichern und das System der Ergänzungsleistungen zu entlasten.

1.2 Privatverschuldung in der Schweiz

Im Zusammenhang mit dem starken Wachstum am Immobilien- und Hypothekarmarkt und den daraus entstehenden Risiken für die Finanzstabilität und die Gesamtwirtschaft werden vermehrt auch treibende Faktoren ausserhalb des Finanzbereichs angeschaut und über deren Beitrag zum Aufbau von Ungleichgewichten und von Risiken diskutiert. In diesem Zusammenhang stehen insbesondere die Möglichkeit der Verwendung von Altersvorsorgekapital für den Erwerb von Wohneigentum sowie die steuerlichen Anreize zur Privatverschuldung im Fokus. Dieses Papier beschäftigt sich mit letzterem Aspekt.

Der Anteil der Wohnimmobilienkredite am Bruttoinlandprodukt (BIP) beträgt in der Schweiz mittlerweile knapp 120% (vgl. Graphik 1). Dieser Vergleich wird oft als Hinweis für die hohe Verschuldung der privaten Haushalte zitiert. Dabei gilt es zu berücksichtigen, dass diesen Verpflichtungen insgesamt substantielle Vermögen gegenüberstehen (vgl. Graphik 2). Misst man die gesamten Hypothekarverpflichtungen der Haushalte am Total der Immobilienvermögen, so beträgt der durchschnittliche Belehnungsgrad rund 40 bis 45%. Die SNB weist in ihrer Vermögensbilanz der privaten Haushalte[71] per Ende 2012 ein Reinvermögen (Forderungen inkl. Immobilien minus Verpflichtungen inkl. Hypotheken) pro Kopf von CHF 373‘762 aus, wobei die Verteilung der Vermögen, wie die Steuerstatistik zeigt, sehr ungleich ist[72].

---

66 SBVg, Richtlinien für die Prüfung, Bewertung und Abwicklung grundpfandgesicherter Kredite, Revidierte Version, Juli 2014.

67 IAZI, SWX IAZI Preisindizes für Immobilien, http://www.iazicifi.ch/de/swx-iazi-preisindizes-fuer-immobilien-april-2014-d.php, 15.4.2014.

68 Wüest & Partner, “Immo-Monitoring“ 2014 - Frühlingsausgabe, Medienmitteilung vom 8.4.2014.

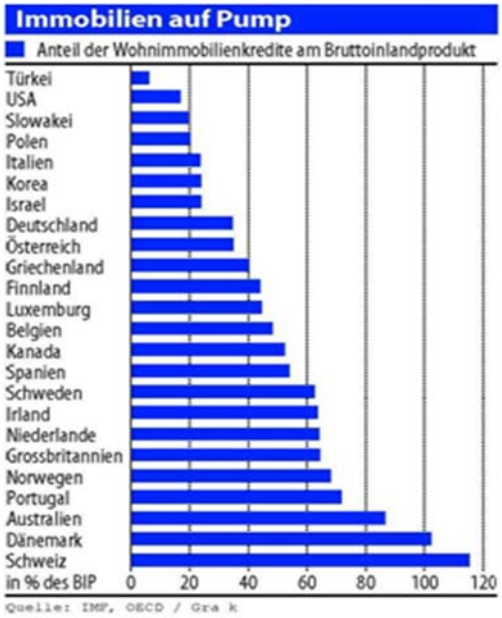
69 Bundesrat, „Bundesrat begrüsst Selbstregulierungsmassnahmen gegen Überhitzung auf dem Hypothekarmarkt, Medienmitteilung vom 2.7.2014 sowie FINMA, „Hypothekarfinanzierung: FINMA genehmigt angepasste Selbstregulierung“, Medienmitteilung vom 2.7.2014.

70 Bundesrat, „Richtungsentscheide für eine Reform der Ergänzungsleistungen, Medienmitteilung vom 25.6.2014.

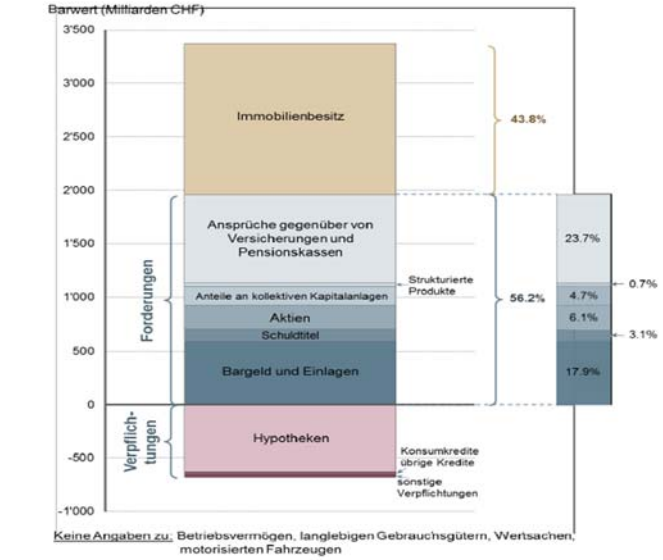
71 SNB, „Vermögen der privaten Haushalte 2012“, Medienmitteilung vom 20.11.2013, S. 11.

72 Bundesamt für Statistik, „Vermögen der natürlichen Personen 2010“, http://www.bfs.admin.ch/bfs/portal/de/index/themen/20/02/blank/key/vermoegen.html, 29.4.2014.

Graphik 1[73]



Graphik 2[74]



Aufgrund dieser Ausgangslage stellt sich die Frage, weshalb Schweizer Haushalte ihre Hypothekarschulden nicht vermehrt abbezahlen, um die Zinsbelastung und somit ihre laufenden Lebenshaltungskosten zu reduzieren. Der Grund hierfür dürfte insbesondere im schweizerischen Steuersystem liegen, welches einen ökonomischen Anreiz zur Verschuldung bzw. zuungunsten der Amortisation der Hypothekarverschuldung schafft. Die Schuldzinsen werden – neben Unterhalts- und Verwaltungskosten – als Gewinnungskosten betrachtet und stehen, steuersystematisch korrekt, als solche der Besteuerung des Eigenmietwertes als "Naturaleinkommen" gegenüber. Indem Schuldzinsen vom Einkommen steuerlich abzugsfähig sind, während Kapitalgewinne im Privatvermögen steuerbefreit sind, entstehen steuerliche Anreize, die Bruttoverschuldung hoch zu halten. Aus Steueroptimierungsgründen amortisieren daher viele Schweizer Haushalte ihre Hypotheken nicht oder nur reduziert bzw. indirekt. Dadurch bleiben die Haushalte gegenüber den Risiken auf dem Markt (z.B. einem markanten Zinsanstieg) substantiell exponiert, was im Falle eines Schocks zu einer Häufung von Zahlungsschwierigkeiten bei Hypothekarschuldnern und einer Preiserosion am Immobilienmarkt führen könnte, was wiederum die Banken und das Finanzsystem als Ganzes gefährden könnte[75].

Die Erfahrung der Schweiz in den Neunzigerjahren hat gezeigt, dass eine rasche Erhöhung der Leitzinsen zu einer scharfen Korrektur am Immobilienmarkt und hohen Verlusten bei den Banken führen kann: Zwischen 1991 und 1996 mussten im inländischen Kreditgeschäft rund 42 Mrd. Franken abgeschrieben werden, wobei die Krise in erster Linie das Segment der kommerziell genutzten Liegenschaften betraf[76]. Andere Erfahrungen, bspw. in Dänemark oder den Niederlanden seit 2007, zeigen hingegen, dass die Verluste auf Wohnhypotheken auch in einer Rezession mit starkem Rückgang der Hauspreise jedoch ohne Zinsanstieg relativ gering sein können. Hierbei sind eine hohe Qualität des Immobilienbestandes und das Fehlen eines

[73] Finanz und Wirtschaft, „Europas übrige Immobilienblasen", Ausgabe vom 25.1.2014.
[74] Bundesamt für Statistik, „Vermögenslage der privaten Haushalte", erschienen am 28.2.2014, S. 35.
[75] Barnetta, Ines und David S. Gerber, „Entwicklung des Schweizer Immobilienmarktes – und die Rolle des Staates", in Die Volkswirtschaft, 1.5.2011.
[76] Credit Suisse Economic Research, „Swiss Issues Immobilien, Immobilienmarkt 2010, Fakten und Trends", 2010, S. 5.

Sub-Prime-Sektors wichtige unterstützende Faktoren. Insgesamt zeigt die historische Erfahrung, dass in mehr als zwei Dritteln der systemischen Bankenkrisen Preiseinbrüche bei Immobilien vorausgegangen sind[77].

2. Bisherige Überlegungen, Empfehlungen und politische Vorstösse

Der steuerliche Anreiz zur Verschuldung wird immer wieder und von verschiedenen Seiten kritisch betrachtet. So haben sowohl die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD)[78] als auch der Internationale Währungsfonds (IWF)[79] der Schweiz in ihren jeweiligen Länderberichten mit Blick auf die Finanzstabilität bereits mehrfach empfohlen, diesen Fehlanreiz zu beheben und die steuerliche Abzugsfähigkeit von Hypothekarschuldzinsen schrittweise abzuschaffen[80].

Auch in der Schweiz wurden die steuerlich bedingten Verschuldungsanreize bereits mehrfach kritisch hinterfragt. So haben sowohl eine Arbeitsgruppe des Bundes[81] als auch die Bankbranche[82] im Rahmen ihrer jeweiligen Analysen zur makroprudentiellen bzw. systemischen Finanzmarktaufsicht auf diesen Anreiz hingewiesen und seine Berechtigung – insbesondere vor dem Hintergrund der Risiken des Immobilien- und Hypothekarmarkts für die Finanzstabilität – hinterfragt.

Die Eidgenössische Steuerverwaltung (ESTV) hat in Zusammenarbeit mit dem Bundesamt für Sozialversicherungen (BSV) und dem Bundesamt für Wohnungswesen (BWO) die Risiken, die von der staatlichen Wohneigentumsförderung für den Immobilien- und Hypothekarmarkt ausgehen, in einem Bericht von 2010[83] analysiert. Sie erkennt dabei insbesondere die Gefahr, dass die staatliche Förderung die negativen Auswirkungen einer allfälligen Immobilienkrise verstärken könnte, indem sie den Erwerb von Eigentum gegenüber dem Mieten bevorteilt und die Zahlungsbereitschaft der Eigentumserwerber erhöht (Verzerrung der Nachfrage). Des Weiteren weist der Bericht darauf hin, dass die durch die Förderung gesteigerte Nachfrage auf räumlich-topografische und neuerdings auch gesetzliche Restriktionen bezüglich Bau von Wohneigentum treffen kann. Dies führt dazu, dass die angestrebte Wirkung der Wohneigentumsförderung teilweise aufgrund höherer Immobilienpreise verpufft.

Neben den genannten Überlegungen gab es in der Vergangenheit bereits zahlreiche konkrete Vorstösse auf verschiedenen politischen Ebenen, die einen Systemwechsel bei der Eigenmietwertbesteuerung, inklusive einer Änderung bei der Abzugsfähigkeit von Hypothekarzinsen, vorgeschlagen haben.

Bei den bisherigen Vorschlägen für Reformen der Eigenmietwertbesteuerung standen zumeist dessen Abschaffung – der Eigenmietwert wird von vielen als rein „fiktives“ Einkommen erachtet und stösst daher teilweise auf wenig Verständnis – und eine Vereinfachung des Steuersystems im Vordergrund. So zum Beispiel bei der Abstimmung zum Steuerpaket von 2004, welches die Besteuerung des Eigenmietwertes sowie die Abzüge grösstenteils abschaffen wollte und von der Bevölkerung abgelehnt wurde. Ebenfalls abgelehnt – allerdings knapp – wurde

---

77 Zhu, M. (2014), Housing Markets, Financial Stability and the Economy, Opening Remarks the Bundesbank/German Research Foundation/IMF Conference, June 5, 2014.

78 OECD, „Economic Survey Switzerland“, 2011.

79 IWF, „Switzerland – Concluding Statement for the 2014 Article IV Consultation”, 24.3.2014 sowie “2013 Article IV Consultation“, IWF Country Report No. 13/128, Mai 2013.

80 In einzelnen anderen Berichten, z.B. OECD, “Economic Policy Reforms: Going for Growth 2011”, äussert sich die OECD hingegen generell positiv zur Eigenmietwertbesteuerung.

81 EFD / Arbeitsgruppe Finanzstabilität, „Bericht über die makroprudenzielle Aufsicht in der Schweiz“, Februar 2012.

82 SBVg, „Makroprudentielle Politik – Positionspapier zu Zielsetzungen, Instrumenten und institutioneller Ausgestaltung“, September 2011, S. 14.

83 ESTV, BSV, BWO, „Wohneigentumspolitik in der Schweiz“, 7.12.2010.

die Volksinitiative „Sicheres Wohnen im Alter“, über welche 2012 abgestimmt wurde und welche eine Wahlmöglichkeit bei der Eigenmietwertbesteuerung für Rentner vorsah.

Auch auf parlamentarischer Ebene wurden in jüngster Zeit zahlreiche Vorstösse zum Thema der Eigenmietwertbesteuerung behandelt bzw. sind derzeit noch hängig, so bspw. die Motionen „Ökologisch nachhaltiger Systemwechsel bei Eigenmietwert und Schuldzinsenabzug“ (12.3874), „Abschaffung der Eigenmietwertbesteuerung mit Aufhebung aller Abzugsmöglichkeiten“ (12.3826) und „Sicheres Wohnen. Einmaliges Wahlrecht beim Eigenmietwert“ (13.3083). Bisher wurden sämtliche politischen Vorstösse für eine Reform der Eigenmietwertbesteuerung abgelehnt, wobei hierfür teilweise unterschiedliche Gründe und Mehrheiten ausschlaggebend waren.

3. Feststellungen und Auswirkungen eines Systemwechsels

3.1 Feststellungen

Die Verschuldung der privaten Haushalte in der Schweiz ist – insbesondere aufgrund der Hypothekarschulden – im internationalen Vergleich hoch, wobei den Schulden gleichzeitig insgesamt hohe Vermögen gegenüberstehen.

Das aktuelle System der Eigenmietwertbesteuerung behandelt den aus dem selbstbewohnten Wohneigentum gezogenen Nutzen im ökonomischen Sinne als Naturaleinkommen, von welchem u.a. die Schuldzinsen als Gewinnungskosten abgezogen werden können. Weil im geltenden Recht gleichzeitig bestimmte Vermögenserträge von der Einkommensteuer befreit sind (insb. Kapitalgewinne im Privatvermögen) kann es für Liegenschaftsbesitzer interessant sein, freie Gelder nicht für Amortisationen zu verwenden sondern diese steuerfrei in anderen Anlageformen zu platzieren. Dadurch kann der Liegenschaftsbesitzer einerseits weiterhin erhöhte Schuldzinsen abziehen und auf der anderen Seite steuerbefreite Kapitalerträge und Kapitalgewinne erwirtschaften. Aufgrund dieses steuerlichen Anreizes, welcher die Privatverschuldung fördert, setzen sich die Liegenschaftsbesitzer in der Schweiz hohen Risiken auf dem Immobilien- und Hypothekarmarkt aus. Exogene Schocks wie bspw. ein rascher Zinsanstieg oder ein abrupter Nachfragerückgang und eine damit einhergehende Preiserosion auf dem Immobilienmarkt könnten zu Schwierigkeiten bei den Zinszahlungen oder – im Extremfall – gar zu Nachschusspflichten bei Überbelehnungen führen. Eine Häufung dieser Probleme könnte sich negativ auf die Stabilität einzelner Finanzinstitute oder des gesamten Finanzsystems auswirken.

Dabei ist zu erwähnen, dass das Risiko der Hypothekarverschuldung für die Schweiz begrenzt wird durch verschiedene Faktoren. Entscheidend für die Anfälligkeit des Hypothekarmarktes auf Preisrückgänge sind in erster Linie die Kreditvergabequalität und das Amortisationsverhalten von Schwellenhaushalten und Haushalten, welche ihre Immobilie mit sehr wenig Eigenkapital unterlegen. Der Anteil der Neuausleihungen, welche die 80-Prozent-Belehnungsgrenze übersteigt, ist in den letzten Jahren leicht gesunken und beziffert sich gemäss SNB auf aktuell 16 Prozent in der Bruttosicht bzw. 9 Prozent in einer Nettosicht.[84] Darüber hinaus stehen den Hypothekarschulden insgesamt substantielle Vermögenswerte gegenüber, die genutzt werden könnten, um die Hypotheken zu amortisieren, sollten sich das Zinsumfeld ändern. Allerdings gilt es dabei zu beachten, dass die Verteilung der Vermögen relativ ungleich ist.

Die Dynamik der letzten Jahre auf dem Immobilien- und Hypothekarmarkt hat dazu geführt, dass diese Märkte unter vertiefter Beobachtung stehen und verschiedene Massnahmen zu deren Beruhigung getroffen wurden. Die bisher erzielte Wirkung dieser Massnahmen wird unterschiedlich beurteilt.

[84] Die Nettosicht unterscheidet sich von der Bruttosicht darin, dass Verpfändungen der 2. Säule und der Säule 3a im Rahmen der Wohneigentumsförderung als Zusatzsicherheiten berücksichtigt werden.

Während die bisher getroffenen regulatorischen Massnahmen hauptsächlich darauf abzielten, die Widerstandsfähigkeit der Banken gegenüber den Risiken des Immobilien- und Hypothekarmarktes zu stärken sowie die Hypothekarkredite angebotsseitig zu verteuern (AZP, Eigenmittelanforderungen), hat die Selbstregulierung der Banken nachfrageseitig höhere Anforderungen für die Hypothekarkreditvergabe definiert (eigene Mittel des Kunden, Amortisation). Ein Systemwechsel (Abschaffung des Schuldzinsabzugs / Abschaffung Eigenmietwert) dürfte ebenfalls einen dämpfenden Einfluss auf die Nachfrage nach sehr hohen Hypothekarkrediten bzw. die fortlaufende Verlängerung derselben haben. Die Auswirkung auf die Immobilienpreise würde von der konkreten Ausgestaltung und dem Zinsumfeld abhängen[85].

Die bisherigen Diskussionen betreffend Eigenmietwertbesteuerung wurden vor allem unter dem Aspekt der Verteilungsfrage zwischen Wohneigentümern und Mietern sowie der Vereinfachung des Steuersystems geführt. Stabilitäts- und ordnungspolitische Überlegungen standen dabei weniger im Vordergrund.

3.2 Auswirkungen eines allfälligen Systemwechsels

Ein allfälliger Systemwechsel hätte Auswirkungen auf verschiedenen Ebenen, so zum Beispiel auf die Wohneigentümer, die Banken sowie den Staat[86]. Die Wohneigentümer erhielten einen Anreiz, allfällig vorhandenes, freies Vermögen für die Tilgung ihrer Hypothekarschulden zu verwenden, wodurch sich ihre Exposition gegenüber den Risiken des Immobilien- und Hypothekarmarktes verringern würde. Die zur beschleunigten Amortisation verwendeten Mittel würden dazu ggf. aus anderen Anlagen abgezogen, was volkwirtschaftliche Auswirkungen haben könnte.

In Bezug auf die steuerliche Belastung würden insbesondere diejenigen Wohneigentümer von einem Systemwechsel profitieren, die einen positiven Netto-Eigenmietwert ausweisen, was bei den aktuell tiefen Zinsen auf einen nicht unbedeutenden Anteil der Wohneigentümer zutrifft[87].

Ebenfalls stark von einem Systemwechsel betroffen wären die Hypothekargeber (Banken, Versicherungen). Sollten die Haushalte im Falle eines Systemwechsels ihre verfügbaren Vermögen zur Tilgung ihrer Hypothekarschulden verwenden, so würde dies auf der einen Seite die Zinserträge der Finanzintermediäre schmälern und auf der anderen Seite dazu führen, dass die freien Vermögen der Haushalte von anderen, kommissionsgenerierenden Anlageformen abgezogen würden. Die Konsequenzen auf die Bilanzsummen und die Erträge der Hypothekargeber können nicht genau beziffert werden, sie dürften jedoch aufgrund der Relevanz des Hypothekargeschäftes für viele Schweizer Banken nicht unerheblich sein.

Die finanziellen Auswirkungen auf den Bund und die Kantone würden durch zwei Faktoren bestimmt: Steueraufkommen und administrativer Aufwand. Die Auswirkungen auf das Steueraufkommen würden von der genauen Ausgestaltung des Systemwechsels sowie den mittel- bis langfristigen Anpassungsprozessen abhängen und könnten sowohl positiv, neutral als auch negativ ausfallen. Bei dem aktuell tiefen Zinsniveau sowie den hohen Immobilienpreisen und damit den Eigenmietwerten sind Steuerausfälle wahrscheinlicher als bei einem höheren Zinsniveau. Kantone mit hoher Wohneigentumsquote dürften tendenziell stärker betroffen sein. Der administrative Aufwand (Schätzung, Veranlagung) würde durch einen konsequenten Systemwechsel tendenziell abnehmen, was insbesondere zu Einsparungen bei den Kantonen führen dürfte.

---

85 ESTV, „Eigenmietwertbesteuerung. Anreizmechanismen, Verteilungseffekte und finanzielle Auswirkungen verschiedener Reformoptionen“, 19.5.2014.

86 ESTV BSV, BWO, 2010, S. 10 und S. 20f.

87 ESTV, 2014.

Das aktuelle System der Eigenmietwertbesteuerung in Verbindung mit der Steuerbefreiung von Kapitalgewinnen im Privatvermögen setzt Anreize zu einer über die Zeit hoch bleibenden Verschuldung der privaten Haushalte mit Hypothekarkrediten. Um dem entgegen zu wirken und um zu einem anreiz-neutraleren System für die Besteuerung von Privaten zu gelangen, müssten Alternativen geprüft und gegebenenfalls ein Systemwechsel angestrebt werden. Vor dem Hintergrund der aktuellen Situation auf dem Immobilien- und Hypothekarmarkt, den daraus potentiell entstehenden Risiken für die Stabilität des Finanzsystems und der Volkswirtschaft sowie der im internationalen Vergleich hohen Verschuldung privater Haushalte erscheint eine erneute Diskussion zu diesem Thema sinnvoll und nötig. Dabei sind auch die generellen Auswirkungen auf das Steuersystem insgesamt zu berücksichtigen.

3.3 Würdigung der Möglichkeit eines Systemwechsels

Argumente pro Systemwechsel

- Indem das aktuelle System der Eigenmietwertbesteuerung reformiert würde, könnten die Stabilität des Finanzsystems mittel- bis längerfristig verbessert und die Gefahren für die Volkswirtschaft vermindert werden. Eine Verringerung der Anreize zur Verschuldung könnte mittel- und langfristig zudem dem Ziel der Sicherung der Altersvorsorge dienen, ohne dass die Möglichkeit von Kapitalvorbezügen für den Immobilienerwerb eingeschränkt werden müsste.
- Das aktuelle Besteuerungssystem ist komplex sowie auch an verschiedenen Stellen (Wohneigentümer, Steuerämter, Immobilienschätzer) aufwändig und kostenintensiv.
- Der Anreiz, über einen längeren Zeitraum keinen Unterhalt an Wohnimmobilien zu tätigen und dafür in einigen wenigen Jahren einen relativ hohen Unterhaltsaufwand geltend zu machen, um von der Wechselpauschale (jährliche Wahl zwischen Steuerpauschale und effektivem Unterhalt) zu profitieren, würde wegfallen. Bei einem Wegfall der Eigenmietwertbesteuerung würden zudem wertvermehrende Investitionen nicht mehr zu einer Erhöhung des Eigenmietwerts führen, was den Anreiz für bestimmte Investitionstätigkeiten erhöhen dürfte.
- Abhängig von der konkreten Ausgestaltung des Systemwechsels könnte durch einen Systemwechsel die Notwendigkeit strikterer Hypothekarmarktregulierungen (und damit auch dirigistischer Eingriffe) für gewisse Bereiche des Hypothekarmarktes (selbstbewohntes Wohneigentum) mittel- bis langfristig reduziert werden.
- Auch ökonomische Argumente sprechen für einen Systemwechsel: Indem bei Beibehaltung des Status quo ein struktureller Fehlanreiz bestehen bleibt und gleichzeitig bankenseitig reguliert wird, um Auswirkungen dieses Fehlanreizes zu mindern, entstehen volkswirtschaftliche Kosten in Form von Effizienzverlusten. Durch einen Systemwechsel, der den Anreiz zur Verschuldung abschafft, könnten diese Verluste zumindest in Grenzen gehalten werden.

Argumente contra Systemwechsel

- Aus steuersystematischer Sicht ist das aktuelle System insofern nachvollziehbar, als es den Nutzen aus einer Anlage des Vermögens in selbstbewohntes Eigentum steuerlich gleich behandelt wie den ökonomischen Nutzen (z.B. Mieteinnahmen, Obligationen-Coupon) aus anderen Vermögensanlagen, sofern dieser nicht einen steuerfreien Kapitalgewinn darstellt. Dadurch wird eine Verzerrung der Anlageentscheidungen der Haushalte vermieden. Bei einer Abschaffung der Eigenmietwertbesteuerung würde hingegen der Kauf von Wohneigentum gegenüber anderen Anlageklassen bevorzugt behandelt.

- Ein Systemwechsel würde dazu führen, dass bestehende Vermögen zu einer beschleunigten Amortisation der Hypothekarkredite verwendet würden. Diese Mittel würden der Volkswirtschaft entzogen und müssten zur Vermeidung von Auswirkungen in der Realwirtschaft über andere Instrumente kompensiert werden.
- Die mit der Eigenmietwertbesteuerung einhergehende Einräumung des Steuerabzuges für Unterhalt bietet einen Anreiz zum Gebäudeunterhalt. Damit wird die Substanzerhaltung gefördert, was zu einer hohen Qualität des Immobilienbestandes in der Schweiz und damit zu einer Verringerung der Ausfallrisiken beiträgt. Zudem verringert die Möglichkeit von Abzügen für Unterhalt allfällige Anreize für Schwarzarbeit und sichert so die Einkommens- und Mehrwertsteuerabgaben auf den Unterhaltsarbeiten.
- Schuldner mit hohen Vermögen bzw. guter Bonität werden eher amortisieren als solche mit schlechterer Bonität. Dies könnte für den verbleibenden Hypothekarbestand zu einem gesamthaft höheren Ausfallrisiko führen, was Hypothekarkredite tendenziell generell verteuern könnte.

Sollte die Thematik eines Systemwechsels weiterverfolgt werden, so müssten die Auswirkungen auf den Immobilien- und Hypothekarmarkt, die Realwirtschaft und den Finanzplatz sowie allfällige Varianten eines Systemwechsels selbstverständlich noch vertieft geprüft und diskutiert werden.

Ein Systemwechsel stellt aufgrund der notwendigen Gesetzesänderungen und dem langwierigen politischen Prozess kein Substitut für kurzfristige Massnahmen im Bereich der Hypothekarkreditvergabe dar.

Anhang 2: Mitglieder der Untergruppe Volkswirtschaftliche Risiken

Untergruppe Volkswirtschaftliche Risiken:

- Aymo Brunetti, Professor, Universität Bern (Vorsitzender der Untergruppe)
- Jean-Pierre Danthine, Vizepräsident des Direktoriums der SNB
- Mark Branson, Direktor, FINMA
- Urs Rohner, Präsident des Verwaltungsrats, Credit Suisse
- Axel Weber, Präsident des Verwaltungsrats, UBS
- Volcker Bätz, Recovery & Resolution Office, Credit Suisse
- Christian Hott, Economic Advisor Government and Industry Affairs, Zurich Versicherung
- Henrique Schneider, Ressortleiter Wirtschaftspolitik, Energie und Umwelt, Schweizerischer Gewerbeverband SGV
- Daniel Roth, Leiter Rechtsdienst EFD
- David S. Gerber, Stv. Leiter Abteilung Märkte, SIF
- Gabriele Puglisi, Sektion Finanzmarktpolitik, SIF, Sekretariat
- Marc Zahner, Sektion Währung und Finanzstabilität, SIF, Sekretariat

Redaktionskomitee:

David S. Gerber (SIF) Leitung, Gabriele Puglisi (SIF), Marc Zahner (SIF), [für den Anhang zum Immobilienmarkt: Stephanie Lorenz (SIF)], Michael Waldburger (FINMA), Bruno Dorner (GS EFD), Oliver Zibung (GS EFD), Jürg Blum (SNB), Pascal Towbin (SNB), Volker Bätz (Credit Suisse)