

# Un cadre réglementaire optimal pour la place financière suisse: vue d'ensemble

La place financière suisse bénéficie de conditions-cadres favorables et elle sait les exploiter de manière optimale. Qu'est-ce que cela signifie concrètement et comment se présente l'avenir face à une concurrence internationale qui se renforce? L'article qui suit expose les principaux atouts ou facteurs de réussite de notre place financière, et explique l'importance croissante de la réglementation des marchés financiers pour préserver notre compétitivité face à la concurrence internationale. Il donne également un aperçu de l'état de la réglementation suisse en ce domaine.



Le succès de la place financière suisse s'explique par la conjonction de nombreux facteurs. Des conditions-cadres optimales impliquent l'intervention de nombreux acteurs du secteur tant privé que public, aux intérêts et aux buts différents. En illustration: la Paradeplatz, la place où se réunissent les grandes banques à Zurich. Photo: Keystone



**David S. Gerber**  
Chef de la section Marchés et services financiers, Administration fédérale des finances (AFF), Berne



**Annette Hafner**  
Avocate, section Marchés et services financiers, Administration fédérale des finances (AFF), Berne

Le fait pour un pays de disposer de «conditions-cadres optimales» laisserait supposer l'existence d'une procédure combinant au mieux les facteurs d'influence pour agir sur la valeur-cible, par exemple l'emploi ou la création de valeur du secteur financier suisse. En réalité, il n'existe pas de pupitre de commande auquel aboutiraient tous les fils et qu'un planificateur zélé actionnerait pour obtenir un maximum d'effets. Des conditions-cadres optimales impliquent au contraire l'intervention de nombreux acteurs du secteur tant privé que public, aux intérêts et aux buts différents, voire parfois opposés.

## L'importance économique fondamentale de la place financière suisse

Le secteur financier revêt une importance macroéconomique majeure en Suisse. En 2003, la valeur ajoutée des intermédiaires financiers s'est élevée à 63 milliards de francs, soit 14,5% du produit intérieur brut (PIB). L'année dernière, le secteur financier offrait 180 600 emplois à plein temps, qui ont généré des revenus supérieurs à la moyenne. De 1998 à 2002, la contribution du secteur financier au

produit total de l'impôt a oscillé entre 8,6% et 13%. Les comparaisons internationales sont tout aussi éloquentes. La place financière suisse est numéro un mondial dans la gestion de l'épargne privée transfrontière, avec près d'un tiers de parts de marché. Les banques, les assurances et les réassureurs suisses figurent également parmi les premiers prestataires mondiaux de services financiers. Comment s'expliquer le rôle exceptionnel du secteur financier suisse?

## De nombreux facteurs de succès

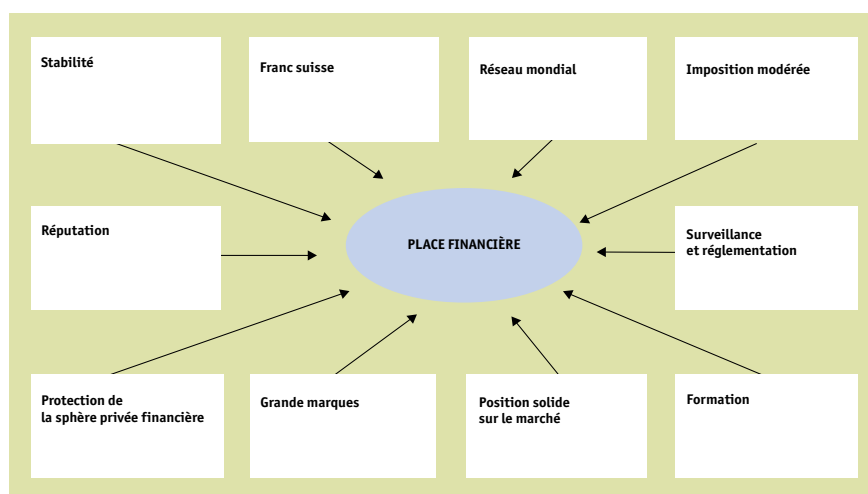
Le succès de la place financière suisse s'explique par la conjonction de nombreux facteurs, lesquels s'influencent en partie (voir graphique 1).

La *stabilité politique et macroéconomique* est nécessaire pour gagner la confiance des clients, si importante pour une place financière. Le franc suisse y contribue également, en tant qu'importante monnaie de réserve ou de diversification à l'échelle internationale.

Un *réseau fortement mondialisé et des infrastructures financières efficaces* permettent aux acteurs économiques de gérer leurs avoirs

Graphique 1

## Atouts et facteurs de réussite de la place financière suisse



Source: AFF/La Vie économique

et leurs risques de manière rentable, et de se diversifier internationalement.

La *protection de la sphère privée* revêt en Suisse une priorité élevée. Le secret bancaire suisse en est un exemple probant.

Les entreprises et la main-d'œuvre, qualifiée et mobile, sont soumises à une *fiscalité modérée* qui rend la Suisse attrayante à l'étranger. Les taux effectifs d'imposition des bénéfices, compris entre 16 et 25%, comptent parmi les plus bas des pays de l'OCDE.

La place financière suisse a bonne réputation à l'étranger. Des sociétés viennent s'y installer et elle séduit la clientèle internationale. Les *poids lourds* du secteur des assurances et des banques ont certes leur part dans cette renommée, mais il ne faut pas négliger la *qualité élevée de la formation et des services*, le plurilinguisme et l'environnement multiculturel. De même, la réglementation et la surveillance étatiques mènent une lutte systématique contre les abus, tels le blanchiment d'argent ou le financement du terrorisme.

Il ne faut, enfin, pas oublier que la réussite – autrement dit la compétitivité internationale – passe principalement par une participation active à la dynamique du secteur en question. Or, cette notion de compétitivité est un concept relatif. Ce n'est qu'en prenant de vitesse ses concurrents que le succès est au rendez-vous. Cela vaut pour toutes les branches, et le secteur financier en particulier. Le capital est déjà extrêmement mobile. L'innovation dans les produits financiers et les infrastructures, la concurrence toujours plus acharnée et la suppression des barrières étatiques à la circulation du capital accéléreront encore les flux financiers.

## De nombreux États ont surmonté leur retard

Depuis quelques années, la place financière suisse n'a plus l'exclusivité de certains des facteurs qui avaient fait sa réputation. Cela ne provient pas d'un relâchement de sa part, mais des places financières concurrentes qui ont comblé leur retard. Ces facteurs demeurent, certes, importants pour que le succès perdure, mais ils ne contribueront plus de la même manière à la dynamique du secteur financier. Un peu partout, les banques d'émission combattent l'inflation avec un succès croissant. D'autres centres financiers appliquent depuis longtemps le secret bancaire ou, à l'instar de Singapour, l'ont introduit ces dernières années. Par ailleurs, les taux d'imposition des entreprises ont tendance à diminuer dans l'ensemble de l'OCDE. En outre, grâce à la mobilité accrue de la main-d'œuvre, de nombreux pays disposent d'un personnel hautement qualifié. Ce phénomène de rattrapage ne présente, toutefois, pas que des inconvénients. À titre d'exemple, la Suisse profite dans une large mesure d'une stabilité financière qui se renforce à l'échelle mondiale, en raison notamment de l'essor de normes internationales telles que celles émises par Bâle II.

Dans ce contexte, les facteurs propres à un site particulier, qui confèrent au niveau national un potentiel de manœuvre et de différenciation par rapport aux places financières concurrentes, deviennent déterminants. La remarque s'adresse, en premier lieu, à la réglementation et à la surveillance dans le secteur des marchés financiers. Aujourd'hui, tous les centres financiers importants s'efforcent d'optimiser leur cadre réglementaire, afin de se profiler face à la concurrence par une réglementation et un régime de surveillance réellement axés sur le marché. Ce processus est également apparu en Suisse ces dernières années. Il repose sur un réexamen approfondi et continu des paramètres de la législation en vigueur.

## Une réglementation optimale des marchés financiers repose sur un ensemble de principes

La formulation de principes vise à définir un cadre viable, pensé à long terme, pour une réglementation matérielle dont les priorités changent constamment, sous l'influence notamment des développements des marchés financiers, de la réglementation d'États partenaires et des normes internationales. Comme sept services fédéraux ont une activité de réglementation dans le secteur financier, il est essentiel d'adopter des lignes directrices communes. Les principes de base à respecter peuvent se résumer à trois affirmations-clés.



L'AFF publie tous les six mois, en collaboration avec les autres services fédéraux, une vue d'ensemble de la teneur et de l'état des projets de réforme du secteur financier. Celle-ci figure sur le site Internet [www.finweb.admin.ch](http://www.finweb.admin.ch) (en illustration).

### De la réglementation quand il en faut, mais le moins possible

Il faut du doigté pour déterminer le degré adéquat de réglementation. Insuffisante, elle encourage les abus, les imperfections, voire les défaillances du marché. L'excès inverse se traduit par des charges supplémentaires, entrave les acteurs des marchés financiers et nuit à la compétitivité. Toute la difficulté consiste à conjuguer un impact maximum sans alourdir le fardeau à la charge des destinataires. À cet effet, il faut définir une réglementation axée sur le marché et la pratique, en évaluer de bonne heure les conséquences économiques et les intégrer dans le processus. Il faut, en même temps, préserver une marge de manœuvre économique suffisante, pour que le secteur privé puisse assumer sa responsabilité entrepreneuriale.

En automne 2005, l'Administration fédérale des finances (AFF), la Commission fédérale des banques (CFB) et l'Office fédéral des assurances privées (Ofap) ont élaboré en commun les «lignes directrices applicables à une réglementation des marchés financiers proportionnée au but visé, économe et efficace». Ce document se compose de dix principes assortis de questions posées à titre d'exemples. Les principes soulignent l'importance d'un processus transparent et prévisible, ainsi que d'une évaluation rapide des répercussions économiques de la réglementation. Les autorités qui en ont la charge sont appelées à étudier les variantes et options possibles, à évaluer la marge de manœuvre disponible sur les plans politique et technique ainsi que sur celui des délais, et à impliquer les milieux concernés durant les phases de planification et d'élabo-

ration de la réglementation. Elles sont également invitées à coordonner leurs projets de réglementation au niveau de la matière et des délais ainsi qu'à accompagner les travaux de mise en œuvre, si nécessaire, en dispensant la formation ad hoc. L'un des éléments centraux de ces travaux consistera à évaluer, à l'aide de critères uniformisés, les répercussions de la réglementation sur l'économie et l'attrait de la place financière suisse ainsi que le rapport coûts/bénéfices qui en découle pour les agents économiques. Les coûts liés à ces examens devront, toutefois, rester raisonnables.

Les nouvelles lignes directrices concrétisent, en ce qui concerne le secteur financier, les principes généraux arrêtés par le Conseil fédéral pour l'évaluation des conséquences de la réglementation. Elles permettent de la rendre systématique, dès la phase de formation de l'opinion publique et d'élaboration de la réglementation. Elles s'appliquent à tous les niveaux de la réglementation des marchés financiers (lois, ordonnances, circulaires, etc.). Les principes des lignes directrices et la pratique développée à ce jour ont trouvé place dans le projet de loi fédérale sur l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (LAUFIN).

### Le processus de réglementation doit être transparent et coordonné correctement

Pour garantir une réglementation efficace et souple des marchés financiers, il est indispensable de bénéficier d'une transparence suffisante quant aux objectifs à atteindre et aux conflits d'intérêts potentiels, mais aussi en ce qui concerne le processus de réglementation et de réforme lui-même. L'idée consiste avant tout à établir une vue d'ensemble de l'état de la législation sur les marchés financiers et des travaux en cours. Celle-ci peut servir à son tour de base pour coordonner le contenu et le calendrier des divers projets de réforme.

En 2002, le Conseil fédéral a chargé le Département fédéral des finances (DFF) de lui proposer des mesures visant à améliorer la coordination et la cohérence des projets de réforme du secteur financier. Ce mandat a donné naissance au projet «FinWeb». L'AFF publie tous les six mois, en collaboration avec les autres services fédéraux participant à la réglementation des marchés financiers, une vue d'ensemble de la teneur et de l'état des projets de réforme en cours. FinWeb possède sa propre plateforme Internet: elle est accessible au public et abondamment consultée.

### Une place financière performante a besoin d'une autorité de surveillance forte, efficiente et reconnue au plan international

Une bonne réputation est un facteur important pour toute place financière, puisqu'elle inspire confiance aux clients. Si les

Encadré 1

#### La LAUFIN et la surveillance des marchés financiers

L'Aufin ne réglemente que dans la mesure où les buts visés par la surveillance le requièrent (art. 7, projet de LAUFIN). Elle veille à la transparence du processus de réglementation et à la participation appropriée des milieux concernés. Elle soutient l'autorégulation et peut reconnaître qu'elle a valeur de standard minimum, et la transposer dans ses règles de surveillance. Elle se réfère aux standards minimums internationaux régissant le secteur financier, et prend notamment en compte les coûts que la réglementation entraîne pour les assujettis, ainsi que ses effets sur la concurrence, la capacité d'innovation et la compétitivité internationale de la place financière. D'entente avec le DFF, l'Aufin édicte les directives nécessaires à la mise en œuvre de ces principes.

acteurs économiques jouent ici un rôle de premier plan, des mesures étatiques doivent néanmoins accompagner leurs efforts. Une surveillance efficace donne un signal positif dans le pays et à l'étranger, et prévient les risques dont la réputation de notre pays pourrait souffrir. À l'avenir, ce rôle reviendra à la nouvelle autorité chargée de la surveillance intégrée des marchés financiers, l'Aufin.

### État des lieux

Le nombre de chantiers ouverts pour réformer le secteur financier a régulièrement diminué ces dernières années. Au cours du semestre écoulé, sept projets de réforme recensés dans FinWeb (soit un bon quart de toutes les réformes actuelles) ont été menés à bien. Plusieurs caps importants ont ainsi été franchis; la révision totale de la loi sur la surveillance en fait partie. La garantie de la solvabilité des entreprises d'assurance assujetties et la protection des assurés contre les abus sont au cœur de la nouvelle loi sur la surveillance des assurances (LSA). À la mi-décembre 2005, le Parlement a adopté la loi fédérale sur l'agrément et la surveillance des réviseurs (LSR). Il s'agit d'une base pour la nouvelle autorité de surveillance des réviseurs, qui devra entrer en activité au milieu de l'année 2007. La révision des règles sur l'assistance administrative dans le droit boursier a également été menée à terme. Les conditions d'octroi de l'assistance administrative en matière boursière ont été assouplies et adaptées aux usages internationaux. Le 26 juin 2006 enfin, le Parlement a adopté la loi sur les placements collectifs de capitaux (LPCC). Une série d'autres projets se trouvent dans leur phase finale. On peut citer, par exemple, la LAUFIN ainsi que la ratification de la Convention de La Haye sur les trusts et sa transposition en droit suisse. Aucun nouveau projet d'envergure n'est annoncé pour le moment.

### Les prochaines étapes

Suite à la diminution d'intensité de la phase de réglementation, la consolidation est désormais au premier plan. À titre d'exemple, la CFB est en train de réexaminer la raison d'être de sa propre réglementation des marchés financiers (ordonnances et circulaires). Les acteurs concernés sont activement associés au processus. De même, le Fonds monétaire international (FMI) procédera sous peu à une évaluation du secteur financier helvétique. Le Programme d'évaluation du secteur financier (PESF) a été lancé conjointement par le FMI et la Banque mondiale en 1999, en réponse à la crise asiatique. La Suisse a fait partie des pays industrialisés les plus tôt engagés dans ce processus, puisqu'elle y a participé pour la pre-

mière fois en 2001. Elle a, ainsi, renforcé sa réputation de place financière stable, dotée d'une réglementation et d'une surveillance de grande qualité.

Au deuxième semestre 2006, une équipe d'experts du FMI doit procéder à une mise à jour du PESF, laquelle s'effectuera à travers des entretiens avec les autorités, le secteur privé et les fédérations concernées. Cet examen comprend une évaluation de l'évolution du secteur financier et de sa stabilité. Des tests de simulation sont, entre autres, employés pour analyser les risques systémiques du mécanisme des paiements. L'évaluation porte aussi sur l'environnement réglementaire et sur la surveillance, y compris les projets de réforme en cours et les progrès réalisés dans la mise en œuvre des recommandations formulées plus tôt dans le cadre du PESF. Deux priorités ont été définies: les défis financiers et systémiques de la prévoyance professionnelle (II<sup>e</sup> pilier) ainsi que le nouvel examen de la solvabilité introduit dans la surveillance des assurances («Swiss Solvency Test», SST).

### Conclusion

Ces dernières années, l'administration a étudié en profondeur, en collaboration avec les acteurs privés des marchés financiers, les conditions-cadres du secteur. Ces travaux ont abouti à divers projets ou initiatives conçus pour optimiser les processus et le contenu de la réglementation. Il s'agit à présent de les mettre en application. Un objectif important consistera à mieux tenir compte de l'aspect de la concurrence. Pour que la réglementation évolue avec la dynamique caractéristique des marchés financiers, il faudra y intégrer davantage, outre la fonction de protection traditionnellement conférée au droit, la composante économique. Or, à eux seuls, les acteurs politiques ne peuvent créer ou défendre une place financière prospère. Il importe donc que l'industrie financière, qui profite directement des conditions-cadres en place et des facteurs de réussite, s'engage activement à les préserver et les améliorer autant que possible. ■

Encadré 2

#### Liens Internet

- Chiffres-clés relatifs à la place financière suisse (avril 2006): [www.efd.admin.ch](http://www.efd.admin.ch), rubriques «Documentation», «Faits et chiffres», «Statistiques», «Place financière suisse».
- FinWeb: [www.finweb.admin.ch](http://www.finweb.admin.ch).
- Lignes directrices applicables à la réglementation des marchés financiers (septembre 2005): [www.efd.admin.ch](http://www.efd.admin.ch), rubriques «Documentation», «Documents de base».
- Place financière suisse et politique en la matière (septembre 2006): [www.efd.admin.ch](http://www.efd.admin.ch), rubriques «Documentation», «Publications», «Brochures».