

**DIRECTION DES AFFAIRES FINANCIÈRES ET DES ENTREPRISES
COMITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS**

**PROJET DE COMPTE RENDU SUCCINCT DE LA 120E SESSION DU COMITÉ DES MARCHÉS
FINANCIERS**

Les 23 et 24 avril 2015

Pour de plus amples informations, veuillez contacter M. Stephen Lumpkin [Tel: +33 1 45 24 15 34; courriel: stephen.lumpkin@oecd.org] ou M. Gert Wehinger [Tel: +33 145 24 87 68; courriel: gert.wehinger@oecd.org].

JT03379333

Document complet disponible sur OLIS dans son format d'origine

Ce document et toute carte qu'il peut comprendre sont sans préjudice du statut de tout territoire, de la souveraineté s'exerçant sur ce dernier, du tracé des frontières et limites internationales, et du nom de tout territoire, ville ou région.



PROJET DE COMPTE RENDU SUCCINCT DE LA 120^E SESSION DU COMITE DES MARCHES FINANCIERS

1. Lieu et réunion précédente

La cent-vingtième session du Comité des marchés financiers (CMF) s'est déroulée les 23 et 24 avril 2015 en salle CC12 du Centre de conférences de l'OCDE à Paris. La réunion plénière du Comité a été précédée d'une réunion du Groupe d'étude consultatif sur les Codes de libération de l'OCDE, tenue le mercredi 22 avril 2015 (de 9h30 à 12h30, salle CC12), dont le projet d'ordre du jour figure dans le document diffusé sous la cote [[DAF/INV/CMF/AS/ATFC/A\(2015\)1](#)] et le compte rendu succinct dans le document [[DAF/INV/CMF/AS/ATFC/M\(2015\)1](#)].

2. Table ronde financière

Le Comité :

- Tient une table ronde réunissant des représentants du secteur des services financiers au cours de la matinée du 23 avril 2015, intitulée : « *Les marchés financiers et les institutions financières après la crise : lenteur de la reprise et assèchement des financements dans un océan de liquidité ?* », qui s'appuie sur les points à examiner proposés dans une note établie par le Secrétariat [[DAF/CMF\(2015\)2](#)].
- Traite les principales questions à examiner en deux cycles de discussion : (i) « les perspectives et les risques actuels du marché », où sont abordés des questions comme les principaux risques de marché actuels perçus par les participants ; et (ii) « les problèmes de liquidité, les risques qui en découlent et les mesures à prendre pour y parer », qui porte sur les faits nouveaux en matière de liquidité des marchés financiers et sur le rôle de la réglementation financière et d'autres facteurs ; la mesure de la liquidité ; le rôle des banques et des établissements non bancaires dans l'apport de liquidités ; les politiques publiques et les autres options possibles pour atténuer les problèmes de liquidité.
- Prend note du fait que les liquidités sont considérées comme abondantes dans l'ensemble (principalement en raison de politiques d'aisance monétaire), mais ne sont pas canalisées de manière aussi rapide et efficace que par le passé, pour des raisons diverses, parmi lesquelles figurent l'impact des réformes de la réglementation sur les activités de tenue de marché des banques. Le courtage électronique semblait devoir apporter un appui mais il n'a pas paru suffisant pour surmonter les problèmes. En ce qui concerne le renforcement de la transparence, les participants sont d'avis que la transparence peut avoir des effets bénéfiques dans certaines circonstances, mais pas dans toutes, et, par conséquent, qu'un renforcement de la transparence ne serait pas nécessairement utile pour accroître la liquidité de tous les segments de marché.
- Prend note du résumé des points saillants des discussions figurant à l'Annexe I du présent document et de la liste des participants reproduite à l'Annexe II.

3. Point 1 de l'ordre du jour : **Installation du Président**

Le Comité :

- Accueille M. Grant SPENCER, gouverneur adjoint de la *Reserve Bank of New Zealand*, dans ses nouvelles fonctions de Président du Comité auxquelles il a été nommé le 12 février 2015, nomination approuvée par le Comité selon la procédure écrite.

4. Point 2 de l'ordre du jour : **Adoption du projet d'ordre du jour révisé**

Le Comité adopte l'ordre du jour tel que modifié [[DAF/CMF/A\(2015\)1/REV1](#)].

5. Point 3 de l'ordre du jour : **Adoption du projet de compte-rendu succinct de la 119^e session**

Le Comité approuve le projet de compte rendu succinct de la 119^e session [[DAF/CMF/M\(2014\)2](#)].

6. Point 4 de l'ordre du jour : **Tour d'horizon**

Le Comité :

- Débat de certains **événements** régionaux **concernant les marchés financiers** récemment survenus dans des économies de l'OCDE, en s'appuyant sur une note pour discussion [[DAF/CMF\(2015\)3](#)], les documents de séance n^{os} 4, 5, 8, 9 et 11 (voir Annexe IV) et les interventions des délégués des États-Unis, de l'Union européenne (BCE et CE), du Japon, du FMI et du Danemark.
- Dans ses débats, donne partiellement suite aux questions relatives à la liquidité abordées à la Table ronde financière et attire l'attention sur des risques géopolitiques et économiques dont les effets ne se font pas pleinement sentir, actuellement, sur les marchés.
- Prend connaissance des exposés du Secrétariat basés sur des projets de chapitres financiers [[DAF/CMF\(2015\)4](#), [DAF/CMF\(2015\)5](#), [DAF/CMF\(2015\)6](#), [DAF/CA/CG\(2014\)8/FINAL](#)] et les documents de séance n^{os} 10 et 12, relatifs à une publication de la Direction des affaires financières et des entreprises à paraître prochainement et intitulée **OECD Business and Finance Outlook 2015**.
- Se déclare très favorable à cette nouvelle publication et salue en particulier l'idée qu'une bases de micro-données soit utilisée pour étudier les liens entre l'économie réelle (les entreprises non financières) et le secteur financier.
- Convient de transmettre par écrit toute observation supplémentaire sur la version actuelle de la publication.

•

7. Point 5 de l'ordre du jour : **Suite à donner à l'évaluation en profondeur du CMF** (session à huis clos)

Le Comité :

- A été informé par le Secrétariat en session à huis clos des prescriptions pour donner suite à la deuxième évaluation en profondeur du CMF [[C\(2014\)111](#)].
- Examine dans ce contexte le **projet de plan d'action** proposé [[DAF/CMF\(2015\)7](#)] qui décrit les mesures spécifiques que doit prendre le Comité pour donner suite aux recommandations formulées dans l'évaluation en profondeur.
- Prend note d'une intervention du Président du Groupe de travail sur les statistiques financières, M. Michael ANDREASCH (*Oesterreichische Nationalbank*), qui met en lumière des domaines de travail (par exemple : la finance parallèle, la titrisation, le financement de l'investissement de longue durée) pouvant faire l'objet d'une coopération renforcée entre le Groupe de travail sur les statistiques financières et le CMF.
- Avalise dans les grandes lignes la structure du plan d'action proposé, convient de la nécessité pour les deux groupes de travail de disposer d'une certaine autonomie tout en ménageant des possibilités de coopération accrue sur des thèmes pertinents, et accepte que le Comité coopère avec d'autres organes de l'OCDE de façon appropriée et pertinente.
- Examine la structure et le contenu de la proposition de **révision du mandat du CMF** [[DAF/CMF\(2015\)8](#)], en particulier les objectifs intermédiaires, ainsi que leur nature et leur portée (notamment en ce qui concerne la réglementation financière).
- N'exprime aucune préoccupation ni objection au sujet de l'**examen de la sous-structure du Comité** [[DAF/CMF\(2015\)8](#)], validant ainsi la proposition de maintenir les organes subsidiaires existants, à l'exception du Groupe de réflexion sur les statistiques liées à l'éducation financière et à l'inclusion financière, qui a été créé mais ne s'est jamais réuni, ses activités ayant été englobées dans celles du Réseau international sur l'éducation financière (INFE).
- Est informé du calendrier serré dont il dispose pour parvenir à un projet final de mandat révisé pour approbation du Conseil et est invité à formuler des commentaires sur le mandat par écrit après la réunion.
- Décide de confier au Bureau du CMF la mission d'établir la version finale du mandat du Comité avec le Secrétariat, sachant qu'une proposition finale de mandat révisé doit être diffusée pour approbation selon la procédure écrite avant d'être soumise au Conseil.

Le Comité :

- Profite du fait que l'examen du point 5 se déroule à huis clos pour examiner la **candidature du Costa Rica** au statut de Participant auprès du CMF.

- Note que le Costa Rica a été invité à ouvrir des négociations d'adhésion avec l'OCDE, et que le calendrier des examens d'adhésion sera établi après que les feuilles de route auront été approuvées.
- Décide de donner une suite favorable à cette candidature selon la procédure écrite sous réserve que le Secrétariat ne reçoive aucune objection dans un délai de deux semaines après la réunion.

8. Point 6 de l'ordre du jour : **Garanties publiques des créances du secteur financier**

Le Comité :

- Prend connaissance d'un exposé du Secrétariat sur **l'ébauche d'un projet** portant sur des travaux relatifs à l'estimation de l'ampleur et de l'incidence du coût des défaillances bancaires [[DAF/CMF\(2015\)9](#)].
- Examine l'ébauche du projet proposé et relève qu'il porte sur un sujet sensible et qu'il n'existe pas (encore) de méthode de référence unique pour procéder à cette estimation.
- Reconnaît que, dans ce contexte, les travaux dans ce domaine sont particulièrement intéressants dans la mesure où des méthodes différentes devront être explorées et que ces travaux nécessitent de procéder avec une grande prudence, la façon de présenter les résultats devant faire apparaître clairement que les résultats obtenus en recourant à toute méthode spécifique sont entourés d'une grande incertitude et que le Comité n'a pas pris de décision quant à une méthode d'estimation privilégiée.
- Prend note de l'intention exprimée par la Commission européenne de poursuivre sa collaboration avec le Secrétariat dans ce domaine.
- Décide que les commentaires écrits supplémentaires seront transmis selon la procédure écrite et que les délégués réfléchiront à la manière de contribuer aux travaux envisagés, sachant que les propositions devraient idéalement être formulées par écrit au cours du mois de mai 2015.

9. Point 7 de l'ordre du jour : **Financement des PME**

Le Comité :

- Prend connaissance, au titre de la première partie de ce point, le sous-paragraphe a) consacré aux **mécanismes publics de garanties de crédit pour le financement des PME**, d'un exposé du Secrétariat sur une proposition de travaux visant à examiner les coûts et les avantages relatifs des programmes de soutien aux PME sous forme de garanties financières [[DAF/CMF\(2015\)10](#)].
- Prend note d'un document de référence connexe [[DAF/CMF\(2015\)11](#)] contenant quatre études de cas, présenté pour information.
- Examine le projet de cadre d'évaluation proposé et formule diverses suggestions, propose différentes orientations possibles pour les travaux futurs et décide que le Secrétariat diffusera une enquête succincte visant à recueillir des informations sur les études d'évaluation conduites dans les pays représentés au CMF.
- Prend note de l'intention exprimée par la Commission européenne de collaborer avec le Secrétariat dans ce domaine.

- Convient de formuler des commentaires supplémentaires par écrit, idéalement d'ici la fin du mois de mai 2015.
- Prend connaissance, au titre de la deuxième partie du point consacré aux PME, le sous-paragraphe (b) relatif au **financement des PME fondé sur le marché**, d'exposés présentés par le Secrétariat du CMF et le Secrétariat du Groupe de travail sur les petites et moyennes entreprises et l'entrepreneuriat (GTPMEE), sur la base du document de séance n° 7, en se référant à un projet de rapport sur le financement par le marché d'actions [[DAF/CMF\(2015\)12](#)] et à l'ébauche d'un projet de rapport à l'intention du G20 sur les possibilités offertes et les contraintes imposées aux PME par les financements faisant appel au marché [[DAF/CMF\(2015\)13](#)], ainsi qu'un projet de chapitre sur l'intérêt comparé du financement des PME par les banques ou sur le marché des capitaux, à paraître dans la nouvelle publication *OECD Business and Finance Outlook 2015* [[DAF/CMF\(2015\)15](#)].
- Examine le projet de rapport sur le financement par le marché d'actions [[DAF/CMF\(2015\)12](#)] et convient de transmettre des commentaires par écrit au plus tard fin juin, et de recevoir une version révisée pour commentaires en vue d'approuver le rapport pour publication dans *Financial Market Trends*.
- Convient de faire part de commentaires écrits sur le projet de chapitre pour *OECD Business and Finance Outlook* [[DAF/CMF\(2015\)15](#)] ainsi que d'autres observations sur la publication, comme discuté au point 4.
- Examine l'ébauche du rapport [[DAF/CMF\(2015\)13](#)] et convient qu'il pourrait servir de base à un projet de rapport sur les possibilités offertes et les contraintes imposées aux PME par les financements faisant appel au marché, qui serait élaboré et diffusé pour examen par le Comité avant l'été.
- Note que, dans leur récent communiqué (16-17 avril 2015 ; document de séance n° 8), les Ministres des finances et les Gouverneurs de banques centrales du G20 confient à l'OCDE le nouveau mandat d'élaborer des principes de haut niveau pour le financement des PME, qui seront mis point par le GTPMEE, en concertation avec le CMF.
- Prend connaissance, au titre de la troisième partie du point consacré aux PME, le sous-paragraphe (c) relatif à **l'éducation financière des MPME**, d'un exposé du Secrétariat sur les travaux programmés en matière d'éducation financière des micro-entreprises et des PME (MPME), en s'appuyant sur une feuille de route pour les MPME établie pour le Réseau international sur l'éducation financière [[DAF/CMF\(2015\)14](#)].

10. Point 8 de l'ordre du jour : **Financement de l'investissement de longue durée**

Le Comité :

- Prend connaissance et discute d'un exposé de la délégation française sur les enjeux financiers liés à la transition vers une économie bas carbone, en s'appuyant sur le document de séance n° 1.
- Prend connaissance et discute d'un exposé du Secrétariat présentant un premier projet de taxonomie des instruments et des incitations pour le financement des infrastructures [[DAF/CMF/AS/WD\(2015\)3](#)].
- Convient de transmettre par écrit tout commentaire supplémentaire sur le document [[DAF/CMF/AS/WD\(2015\)3](#)].

- Prend connaissance d'un exposé du Secrétariat sur les travaux en cours de l'OCDE dans le domaine du financement des infrastructures sur la base du document de séance n° 14, en se référant à la description générale des résultats attendus en 2015 pour le G20 et d'autres travaux programmés [[DAF/CMF/AS/WD\(2015\)1](#)], à un rapport mis à jour sur la liste de contrôle G20/OCDE relative aux stratégies de financement des investissements à long terme et aux investisseurs institutionnels [[DAF/CMF\(2015\)16](#)] et au communiqué des Ministres des finances et Gouverneurs de banques centrales du G20 (16-17 avril 2015 ; document de séance n° 8).
- Est informé de la réunion du Groupe d'étude G20/OCDE sur les investisseurs institutionnels et le financement à long terme, à laquelle il est convié, qui se tiendra à Singapour le 27 mai 2015, et sera suivie, le lendemain, d'une table ronde à haut niveau consacrée aux investisseurs institutionnels et à l'investissement de longue durée.
- Convient de transmettre par écrit tout retour d'information sur les documents présentés.

11. Point 9 de l'ordre du jour : **Faits nouveaux**

Le Comité :

- Est informé des faits nouveaux concernant l'éducation financière, la protection des consommateurs de services financiers et les relations mondiales du CMF, comme visé dans la note d'information [[DAF/CMF\(2015\)17](#)]
- Est informé des travaux du Groupe consultatif sur les Codes de l'OCDE au sujet d'un rapport qu'il est prévu d'établir à l'intention du CSB, comme visé dans le document de séance n° 4, et est invité à répondre à une enquête qui sera diffusée ultérieurement.

12. Point 10 de l'ordre du jour : **Autres questions**

Le Comité prend note des éléments ci-après :

- Un rapport du Groupe de travail du Conseil sur la gouvernance [[DAF/CMF\(2015\)18](#)] et les documents de référence [[C/WGG\(2014\)1](#)] et [[C/WGG\(2014\)1/ADD1](#)].
- Le Cadre d'action pour l'investissement révisé (2015) [[DAF/INV\(2015\)8](#)].
- Le projet de l'OCDE sur la confiance et les entreprises (TNB) [[DAF/CA/CG\(2015\)2/REV1](#)]
- Le rapport du Comité sur l'état d'avancement du programme de travail et budget 2013-14 [[DAF/CMF\(2015\)20](#)].
- Les dates proposées pour les prochaines réunions du CMF :

Du 21 au 23 octobre 2015

Du 25 au 27 avril 2016 (date provisoire)

Du 23 au 25 octobre 2016 (date provisoire) Convient d'informer le Secrétariat en cas d'incompatibilités majeures de calendrier.

ANNEXE I

LES MARCHÉS FINANCIERS ET LES INSTITUTIONS FINANCIERES APRES LA CRISE : LENTEUR DE LA REPRISE ET ASSÈCHEMENT DES FINANCEMENTS DANS UN OCEAN DE LIQUIDITE ?

Résumé des discussions de la Table ronde financière de l'OCDE

Le 23 avril 2015, de 10h00 à 13h00

La Table ronde financière de l'OCDE a réuni plus d'une vingtaine de représentants du secteur financier et des milieux universitaires, notamment des membres du Groupe de réflexion du BIAC sur les questions financières, en vue d'examiner les problèmes relatifs à la liquidité des marchés financiers, en s'inspirant de la note de réflexion préparée pour examen [DAF/CMF(2015)2]. Comme on le voit dans cette note, les thématiques traitées concernaient « *les perspectives et les risques actuels du marché* » et notamment, dans un premier temps, l'impact sur la liquidité des politiques monétaires en vigueur, et dans un second temps, plus spécifiquement « *les problèmes de liquidité, les risques qui en découlent et les mesures à prendre pour y parer* ».

Comme l'a fait remarquer un petit nombre de participants, la question à prendre davantage en considération est celle des conséquences **de la faiblesse actuelle des rendements pour les investisseurs à long terme**, comme les fonds de pension et les compagnies d'assurance-vie. De plus, nombre des participants ont tablé sur un maintien des taux d'intérêt à des niveaux peu élevés pendant quelque temps, avec une convergence en ce sens des taux en vigueur dans l'ensemble des différentes régions du monde. En raison de cette évolution, certains investisseurs quittent les marchés des valeurs à revenu fixe, puisque les rendements qu'ils peuvent y obtenir ne leur permettent pas de tenir les promesses contenues dans leurs placements. De fait, selon les participants, l'écart entre les rendements obtenus et les risques encourus est l'un des facteurs expliquant pourquoi les financements disponibles ne sont pas dirigés là où ils sont le plus nécessaire. Parallèlement, l'atonie de la demande – due notamment à l'ampleur de l'endettement public, au vieillissement de la population et à la déflation – dissuade l'investissement privé et accroît le recours à la pratique de la centralisation de la trésorerie par les entreprises.

Dans ce contexte, les participants ont laissé entendre qu'en dépit de la politique monétaire expansionniste, et des injections de liquidités réalisées par les principales banques centrales dans le cadre des mesures d'assouplissement quantitatif qu'elles ont prises, le **mécanisme de transmission de l'épargne et de la liquidité était grippé**. La liquidité abondante et les amples gisements d'épargne censément présents sur le marché mondial ne sont pas canalisés et transformés de manière aussi fluide et aussi rapide qu'ils ne le seraient dans des circonstances plus normales.

Par conséquent, un thème fédérateur de la discussion a été le fait qu'il existe une **liquidité suffisante**, prise globalement, mais que celle-ci n'est **pas nécessairement présente sous la forme qui conviendrait ou encore là où il le faudrait**. Certains segments de marché et certains territoires aimantent à eux des masses importantes de liquidité, de sorte que les emprunteurs bien notés, par exemple, peuvent se procurer très largement des crédits à moindre coût, alors que les emprunteurs moins bien notés ou encore ceux qui sont présents sur d'autres territoires ne bénéficient pas de ces conditions favorables.

Les participants ont fait état de plusieurs raisons sous-jacentes qui pourraient expliquer les contraintes de liquidité apparentes. Ces facteurs ont été les points d'équilibre fondamentaux autour desquels la discussion s'est articulée. Les participants ont établi **des distinctions entre les marchés d'actions et les marchés obligataires**. La nature des investissements ou des actifs négociés constitue

une différence importante entre ces deux marchés. Les participants ont fait valoir que les marchés d’actions bénéficient d’investissements plus homogènes et de débouchés constitués par de vastes communautés d’investisseurs. Dans ce système, la transparence est à l’origine d’une plus grande liquidité. Il n’en va pas nécessairement de même pour les marchés obligataires, qui se caractérisent, d’après les participants, par des offres bien moins homogènes – il existe des millions d’émissions distinctes, combinant différentes structures, notes de crédit, coupons, échéances, calendriers de remboursement et spécificités des titres – ainsi que par des communautés d’investisseurs plus réduites, qui s’en remettent largement à des intermédiaires pour leur procurer de la liquidité. De surcroît, les marchés obligataires sont bien plus tributaires des activités de tenue de marché exercées par les opérateurs. Dans certains cas, s’agissant de marchés intermédiés de cette nature, une plus grande transparence peut nuire à la liquidité.

La **confiance** est le fondement de la liquidité – assurant un bon fonctionnement de l’infrastructure de marché, l’intégrité des intermédiaires et leur capacité à exercer leur fonction de teneurs de marché. S’agissant des premiers facteurs, la confiance entre les autorités de tutelle et les institutions, ainsi que celle unissant les différents acteurs du marché (comme les teneurs de marché et les investisseurs) doit être restaurée pour assurer le bon fonctionnement du système et assurer sa liquidité.

Étant donné l’hétérogénéité relative des actifs proposés sur les marchés obligataires, les participants ont souligné le rôle essentiel des activités de **tenue de marché** pour assurer leur liquidité. Ils ont plus précisément mentionné quatre règles fondamentales, indispensables à la fiabilité des activités de contrepartie, qui génèrent à leur tour de la liquidité : (a) des fonds propres et des bilans de qualité et en quantité, (b) l’existence d’un marché liquide des instruments de couverture, (c) l’existence d’un marché liquide des prises en pension et (d) la disponibilité des qualifications et des compétences nécessaires. Les participants ont estimé que les évolutions et les initiatives réglementaires survenues dans le sillage de la crise financière de 2008 ont eu des effets en cascade imprévus sur les quatre facteurs, sans exception, mentionnés ci-dessus, qui sont indispensables au bon fonctionnement des activités de tenue de marché. Cet état de fait a eu une incidence sur les capacités des opérateurs, a rendu les activités de contrepartie bien plus onéreuses et a entraîné une évolution des activités des teneurs de marché – jusque-là fondées sur la vente et de l’achat – vers un modèle où les contrepartistes interviennent bien plus activement en tant d’opérateurs.

Les participants à la Table ronde ont jugé essentiel le rôle joué par un solide **marché des prises en pension**, des recherches universitaires indiquant à cet égard que la liquidité est stimulée par l’accès à des financements à court terme et que les activités de prise en pension peuvent avoir un effet presque exactement proportionnel sur la liquidité du marché secondaire. Dans ce contexte, ils ont également avancé qu’il était difficile de quantifier la liquidité du marché obligataire en examinant directement les positions de certains instruments donnés, mais qu’il était possible de mieux l’évaluer en s’intéressant surtout aux marchés du financement et des instruments de couverture que sont notamment les marchés des prises en pension et des instruments dérivés. On peut observer un recul de l’activité sur ces marchés et cette situation dénote que le niveau de liquidité est inférieur aux niveaux d’avant la crise. Cela étant, on peut se demander si ces niveaux d’avant la crise constituent bien la référence appropriée. De plus, les participants à la Table ronde ont jugé importantes **les externalités positives** découlant du renforcement de la réglementation applicable à ces marchés, comme leur capacité à continuer de fonctionner en période de crise, dans la mesure où elles contrebalancent les externalités négatives qui peuvent être associées à une moindre liquidité.

Les participants ont confirmé que la situation était actuellement très fragmentée dans certains domaines, du fait qu’un nombre bien plus important de systèmes a été mis en place que cela ne sera nécessaire en définitive. Il s’ensuivra donc par la suite une rationalisation de ces systèmes concurrents. Les participants ont également fait remarquer que la **fragmentation** du marché pouvait être l’une des raisons expliquant la perception du niveau de liquidité, en particulier en Europe, citant à titre

d'exemples les restrictions imposées aux transfert des excédents de liquidité hors des territoires nationaux et l'intégration insuffisante de services bancaires aux particuliers adaptés en Europe. L'accentuation du phénomène de fragmentation accroît le risque de plus forte volatilité des prix en période de tensions sur les marchés.

Si les participants se sont accordés à dire que la technologie pèse de plus en plus sur le fonctionnement des marchés, avec la multiplication des plateformes et des pratiques de négociation électroniques, il n'en demeure pas moins, selon eux, que **l'électronisation** des marchés peut alléger certaines tensions sur la liquidité, sans pouvoir les dissiper à elle seule pour autant. Les systèmes de négociation électroniques fonctionnent d'autant mieux que les types d'instruments qui y sont négociés sont homogènes et aisément substituables les uns aux autres.

Selon les participants, une meilleure compilation de **données** fiables et leur diffusion via les réseaux en place sont l'un des moyens d'améliorer la transparence en amont des transactions et de mieux savoir où se procurer de la liquidité, en facilitant l'accès à différents gisements et en connectant ceux-ci davantage entre eux. Plus généralement, les participants ont souligné combien la présence d'une **diversité** suffisante **d'investisseurs** aux préférences variées en matière d'investissement et aux avis dissemblables au sujet du marché était importante pour la liquidité.

Les sociétés de bourse et les gestionnaires d'actifs n'étant pas, traditionnellement, réputés avoir une importance systémique, il n'existe pas, pour ces acteurs du marché, de **prêteur en dernier ressort** comparable à l'instance jouant ce rôle pour les banques de dépôts. Si cette situation peut avoir évolué dans une certaine mesure étant donné, par exemple, que certaines banques centrales assument dans les faits cette fonction pour certains marchés du financement, le risque que les marchés gèlent leurs activités durant les périodes de turbulences n'en subsiste pas moins. Dans ce contexte, certains participants ont plaidé en faveur de la mise en place d'un mécanisme de soutien plus formel.

Au-delà de ce constat, les participants ont noté que les incohérences éventuelles, voire une **déconnexion** apparente, entre les objectifs de la **politique prudentielle** et ceux de la **réglementation des marchés**, pouvaient être à l'origine d'un renchérissement du coût de la liquidité que justifie l'objectif d'améliorer la fiabilité et la solidité du système. Selon eux, toutefois, les conséquences imprévues de la réglementation des marchés et de la politique prudentielle ont sapé l'aptitude des **investisseurs institutionnels axés sur le long terme** – comme les fonds de pension et les compagnies d'assurance – à investir dans l'économie réelle. Or, les participants à la Table ronde ont jugé que l'accès aux marchés de cette catégorie d'investisseurs était indispensable au bon fonctionnement du système en général.

ANNEXE II: LISTE DES PARTICIPANTS A LA TABLE RONDE FINANCIERE

1. AIG Investments

Vincent ORATORE

AIG Investments

Senior Managing Director and Co-Head

175 Water Street

New York, NY 10038

United States

vincent.oratore@aig.com

2. Banco Santander

Antonio H. GARCIA DEL RIEGO

Banco Santander

Director European Corporate Affairs

Guldensporenpark, 9820 Merelbeke

Belgium

+32 9 235 50 11

antonio.garcia.riego@santanderbenelux.be

3. BIAC

Gianluca RICCIO

Lloyds Bank Commercial Banking

Head of Strategy & Framework; Vice-Chair, BIAC Finance Task Force

33 Old Broad Street

London EC2N 1HZ

United Kingdom

Gianluca.Riccio@lloydsbanking.com

4. BNP PARIBAS - CIB

Patrick JACQ

BNP PARIBAS - CIB Corporate and Investment Banking

Senior Strategist

10 Harewood Avenue

London NW1 6AA

United Kingdom

+44 (20) 7595 3510

patrick.jacq@bnpparibas.com

5. China Universal Asset Management

Dr. Gian Luigi COSTANZO

China Universal Asset Management

Senior Adviser China Universal Asset Management / Independent Director China Universal Sicav

LIUC-Univerisità Cattaneo

Visiting Scholar & Lecturer

gcostanzo@atmanadvisory.com

gcostanzo@liuc.it

6. Confederation of British Industry (CBI)

Marte BORHAUG

Confederation of British Industry (CBI)

Head of Group, Financial Services and Corporate Governance

78 Cannon Street

London EC4N 6HN

United Kingdom

Marte.Borhaug@cbi.org.uk

7. Copenhagen Business School

Professor DICK-NIELSEN

Copenhagen Business School

Professor

Copenhagen Business School

Solbjerg Plads 3

DK-2000 Frederiksberg

Denmark

jdn.fi@cbs.dk

8. Economiesuisse

Thomas PLETSCHER

economiesuisse (Swiss Business Federation)

Executive Board Member

c/o Swiss Business Federation

Zurich

Switzerland

+41 44 421 35 33

thomas.pletscher@economiesuisse.ch

9. Elanus Capital Management, LLC

Matthew MONIOT

Elanus Capital Management, LLC

Principal

180 Varick Street – Suite 416

New York 10014

United States of America

+1 (917) 677-5799

mmoniot@elanuscapital.com

10. Euronext

Nathalie MASSET

Euronext

Deputy Director – Head of Fixed Income

39 rue Cambon

75039 Paris Cedex 01

France

nmasset@euronext.com

11. Goldman Sachs

Alexander EVIS

Goldman Sachs

Managing Director, Securities Division

200 West St.

New York, NY 10013

United States of America

alexander.evis@gs.com

12. ICMA

Andy HILL

ICMA - International Capital Market Association

Director

Talacker 29

P.O. Box

Zurich CH-8022

andy.hill@icmagroup.org

13. Jefferies

David OWEN

Jefferies

Managing Director & Chief European
Financial Economist

68 Upper Thames Street

London EC4V 3BJ

United Kingdom

dowen@jefferies.com

14. Lloyds Bank Commercial Banking

Nick BURGE

Lloyds Bank Commercial Banking

Managing Director & Head of Strategic
Liquidity

33 Old Broad Street

London EC2N 1HZ

United Kingdom

Nick.burge@lloydsbanking.com

15. Nomura

David BENSON

Nomura Asset Management

Vice Chairman, Risk and Regulatory Affairs

One Angel Lane

London EC4R 3AB

United Kingdom

david.benson@nomura.com

16. Oliver Wyman

Korkmaz ILKORUR

Oliver Wyman

Senior Advisory Board for EMEA

Büyükdere Cad. Maya Akar Center

N° 100 K:4

Esentepe/Istanbul TR-34394

Turkey

korkmaz.ilkorur@oliverwyman.com

17. Panthera Solutions

Mag. Markus SCHULLER

Panthera Solutions

Founder

'Le Bermuda' | A

49, avenue Hector Otto

Monaco MC-98000

mhschuller@panthera.mc

18. PIMCO

Alex STRUC

Pacific Investment Management Company, LLC (PIMCO)

Portfolio Manager

11 Baker Street,

London W1U 3AH

United Kingdom

germain.derree@uk.pimco.com

19. Standard & Poor's

Blaise GANGUIN

Standard & Poor's

Managing Director, Head of Corporate Ratings EMEA

S&P CMS France

40, rue de Courcelles

Paris F-75008

+33 (1) 4420 6698

blaise_ganguin@standardandpoors.com

20. State Street Global Advisors

Susanne VAN DOOTINGH

State Street Global Advisors

Managing Director

One Lincoln Street

State Street Financial Center

Boston, MA 02111-2900

United States

Susanne_VanDootingh@ssga.com

21. Swiss Reinsurance Company Ltd

Tauno LOERTSCHER

Swiss Reinsurance Company Ltd

Senior Investment Strategist

Mythenquai 50/60

8022 Zurich

Switzerland

tauno_loertscher@swissre.com

22. Toronto-Dominion (TD) Bank Group

Kent ANDREWS

Toronto-Dominion (TD) Bank Group

Senior Vice President, Regulatory Risk and Capital Assessment; Chair, BIAC Finance Task Force

66 Wellington Street West

17th Floor

Toronto M5K 1A2

Canada

kent.andrews@td.com

ANNEXE III

**Committee on Financial Markets - 120th session – List of participants
Comité des marchés financiers – 120ème session – Liste des participants**

Paris, 23-24 April 2015

Chair/Président

Mr. Grant SPENCER
Financial Stability
Reserve Bank of New Zealand
2, THE TERRACE
Wellington 6011
6140 wellintgon
New Zealand

Tel: +64 4 471 3651
Fax: +64 4 473 2250
Email: grant.spencer@rbnz.govt.nz

Australia/Australie

Ms. Melanie JONES
Analyst
Treasury
Permanent Delegation of Australia to the OECD
4, rue Jean Rey
75015 Paris
France

Tel: +33 1 4059 3374
Email: melanie.jones@dfat.gov.au

Mr. James WHITELAW
Chief Representative
European Representative Office
Reserve Bank of Australia (RBA)
BASILDON HOUSE
7 Moorgate
EC2R 6AQ London
United Kingdom

Tel: +44 20 7710 3535
Email: whitelawj@rba.gov.au

Austria/Autriche

Ms. Vanessa REDAK
Deputy Director
Financial Stability and Macprudential Supervision Division
Austrian National Bank
OTTO WAGNER PLATZ 3
FINMA OENB
A-1090 Vienna
Austria

Tel: +43(1)404203101
Email: vanessa-maria.redak@oenb.at

Ms. Karin RYSAVY
Counsellor for Economics and Finance
Permanent Representation of Austria to the OECD
3, rue Albéric Magnard
75116 Paris
France

Tel: +33 1 53 92 23 46
Fax: +33 1 40 50 87 05
Email: karin.rysav@bka.gv.at

Mr. Michael ANDREASCH
Senior Expert, External Statistics, Financial Accounts and Monetary and
Financial Statistics DivisionDivision
Oesterreichische Nationalbank
Otto Wagner Platz 3
1090 Vienna
Austria

Tel: +43 1 40420 4831
Fax: +43 1 40420 4899
Email: michael.andreasch@oenb.at

Belgium/Belgique

M. Marc MARECHAL
Senior Adviser
Service Stabilité financière et politique prudentielle
Banque Nationale de Belgique
14, Bld de Berlaimont
1000 Brussels
Belgium

Tel: + 32 (2) 221 28 16
Email: marc.marechal@nbb.be

Mme Manuela CARPANO
Financial Lawyer
Financial Markets and Services
Federal Public Services Finances - Treasury
Avenue des Arts 30
1040 Brussel
Belgium

Tel: +32(2) 578.21.22
Email: manuela.carpano@minfin.fed.be

Mr. Dirk SLAATS
Conseiller Economique et Financier
Représentation Permanente de la Belgique auprès de l'OCDE
9 rue de Tilsitt
75840 Paris Cedex 17 Paris
France

Tel: + 33 (0) 1 44 09 39 93
Email: dirk.slaats@diplobel.fed.be

Canada

Mr. Harri VIKSTEDT
Director
Financial Markets
Bank of Canada
234, Wellington Street,
K1A 0G9 Ottawa
Canada

Tel: +1 (613) 782 7768
Email: hvikstedt@bankofcanada.ca

Ms. Tamara TROTMAN
Finance Counsellor
Permanent Delegation of Canada to the OECD
15 bis, rue de Franqueville
75116 Paris, France

Tel: +33 1 44 43 20 13
Fax: +33 1 44 43 20 99
Email: Tamara.Trotman@international.gc.ca

Chile/Chili

Miss Camila SAFFIRIO
Counsellor
Permanent Delegation of Chile to the OECD
3 Rue Albéric Magnard
75116 Paris
France

Tel: +33 (1) 45 27 97 59
Email: csaffirio@minrel.gov.cl

Mr. Jorge TAPIA
Advisor
Capital Markets
Ministry of Finance
Teatinos 120, Piso 11
Santiago
Chile

Tel: +56 (2) 8282004
Email: jtapia@hacienda.gov.cl

**Czech Republic/République
tchèque**

Ms. Ivona MATOUSOVA
Economic and Financial Counsellor
Permanent Delegation of the Czech Republic to the OECD
40, rue de Boulainvilliers
75016 Paris
France

Tel: +33 1 46 47 29 53
Fax: +33 1 46 47 29 44
Email: ivona_matousova@mzv.cz

Mr. Ivan BABOUCHEK
Expert
Banking Regulation and Supervision
Czech National Bank
Prague
Na Prikope 28
110 03 Prague
Czech Republic

Tel: +420 224413462
Fax: +420 224413952
Email: ivan.baboucek@cnb.cz

Mr. Josef MLADEK
Financial markets
Ministry of Finance
15, Letenska
118 10 [1] Prague
Czech Republic

Tel: +420 (2) 57 04 29 91
Email: josef.mladek@mfcz.cz

Denmark/Danemark

Ms. Mette FILTENBORG
Special Adviser
Danish Financial Supervisory Authority (FSA)
Ministry of Business and Growth
Århusgade 110
2100 Copenhagen
Denmark

Tel: +45 41933552
Email: msf@ftnet.dk

Mr. Ib HANSEN
Special Advisor in International Financial Stability and Stresstest
Financial Markets
Market Operation
Danmarks National Bank
Havnegade 5
DK-1093 Copenhagen K
Denmark

Tel: +4533636725
Email: IBH@nationalbanken.dk

Estonia/Estonie

Mr. Thomas AUVÄÄRT
Head of Financial Market Policy Department
Ministry of Finance

Tel: + 372 611 36 33
Email: thomas.auvaart@fin.ee

Mr. Taavi RAUDSAAR
Economist
Eesti Pank (central bank)

Email: Taavi.Raudsaar@eestipank.ee

Finland/Finlande

Mr. Arvo ENO
Financial Counsellor
Ministry of Finance
P.O. BOX 28
00023 GOVERNMENT
Finland

Tel: +358-2955 30072
Email: arvo.eno@vm.fi

Mr. Jyrki HAAJANEN
Economist
Financial Stability and Statistics
Bank of Finland
P.O. Box 160
00101 Helsinki
Finland

Tel: +358-10 831 2059
Fax: +358-10 831 2311
Email: jyrki.haajanen@bof.fi

Mr. Tuomas SUKSELAINEN
Counsellor (Economic, Financial and Tax Affairs)
Permanent Delegation of Finland to the OECD
1 place de Finlande
75007 Paris, France

Tel: +33 1 45 24 72 14
Fax: +33 1 45 20 63 04
Email: tuomas.sukselainen@formin.fi

France

Mr. Jean BOISSINOT
Chef du bureau Pôle analyse économique du secteur financier
Direction Générale du Trésor
Ministère des Finances et des Comptes publics
PAESF
139, rue de Bercy
75012 Paris

Tel: +33 1 44 87 72 04
Fax: +33 1 53 18 36 20
Email: jean.boissinot@dgtresor.gouv.fr

M. Laurent CLERC
Directeur de la Stabilité financière
CGO-DSF-35-1537
Banque de France
75049 Paris
France

Tel: +33 1 42 92 31 00
Fax: +33 1 42 92 62 92
Email: laurent.clerc2@banque-france.fr

Ms. Marie-Christine PONCIN
Conseillère économique
Représentation Permanente de la France auprès de l'OCDE
5, rue Oswaldo Cruz
75016 Paris
France

Tel: +33 (1) 43 17 57 34
Fax: +33 (1) 43 17 57 60
Email: marie-christine.poncin@dgtresor.gouv.fr

Germany/Allemagne

Mr. Uwe NEBGEN
Deputy Head of Macprudential Surveillance Division
Deutsche Bundesbank
Wilhelm-Epstein-Str. 14
60431 Frankfurt
Germany

Tel: +49 69 9566-3370
Fax: +49 69 9566 2782
Email: Uwe.Nebgen@bundesbank.de

Dr. Markus BALTZER
Economics, Balance of Payments, Exchange Rates and Capital Market
Division
Deutsche Bundesbank
Wilhelm-Epstein-Strasse 14
60431 Frankfurt am Main
Germany

Tel: +49 69 9566 8473
Fax: +49 69 9566 2982
Email: markus.baltzer@bundesbank.de

Mr. Björn RADTKE
Financial Policy and Governance Advisor
Permanent Mission of the Federal Republic of Germany to the OECD
9, rue Maspéro
75116 Paris, France

Tel: +33 1 55 74 57 11
Fax: +33 1 55 74 57 40
Email: wi-4-oecd@pari.auswaertiges-amt.de

Greece/Grèce

Mrs. Eleni HADJIDAKI
Chief Risk Officer
Bank of Greece
21 E. Venizelou Avenue
Athens
Greece

Tel: +30 210 320 3666
Fax: +30 210 324 9789
Email: ehadjidaki@bankofgreece.gr

Mr. Panagiotis KATIS
Counsellor B'
Budget Committee, CFA, CIIE (Vice Chair of the WPSMEE), CFE,
CSTP, Financial Markets
Greek Delegation to the OECD
Budget, Tax and Industry/SME Advisor
15, Villa Said
75016 Paris
France

Tel: +33 1 45 02 24 05
Fax: +33 1 45 00 71 55
Email: p.katis@greece-oecd.org

Hungary/Hongrie

Mr. Gábor HORVÁTH
Counsellor
Permanent Delegation of Hungary to the OECD
140, avenue Victor Hugo
75116 Paris
France

Tel: +33 1 53 65 65 00
Email: ghorvath@mfa.gov.hu

Mr. István PAPP
Senior Economist
Directorate Financial System Analysis
MNB (The Central Bank of Hungary)
SZABADSAG TER 9
H-1850 BUDAPEST
Hungary

Tel: + 36-30-9136057
Fax: +36-1-4298000
Email: pappis@mnbb.hu

Israel/Israël

Mr. Herman LITMAN
Advisor to the Supervisor of Banks
Banking Supervision Department
Bank of Israel
P.O. Box 780
91007 Jerusalem
Israel

Tel: +972 2 655 2431
Fax: +972 2 6669431
Email: Herman.Litman@boi.org.il

Italy/Italie

Mrs. Manuela NENNA
Economic Attaché
Permanent Delegation of Italy to the OECD
73 rue de Grenelle
75007 Paris
France

Tel: +33 1 44 39 21 57
Fax: + 33 1 42 84 08 59
Email: manuela.nenna@esteri.it

Ms. Federica DIAMANTI
Division Chief of Financial Markets and FSB Affairs
Ministry of Economy and Finance
INTERNATIONAL FINANCIAL RELATIONS VIA XX SETTEMBRE
97
00187 Rome
Italy

Tel: +39 06 47610570
Email: federica.diamanti@tesoro.it

Mr. Giuseppe GRANDE
Head of Financial Analysis Division
Economic Outlook and Monetary Policy Department
Bank of Italy
91, VIA NAZIONALE
00184 Rome
Italy

Tel: +39 06 4792 2643
Fax: +39 06 4792 37 20
Email: giuseppe.grande@bancaditalia.it

Ms. Nadia LINCIANO
Head of Economic Research Unit
Research Department
CONSOB
Via Isonzo 19/E
00198 Rome
Italy

Tel: +39 (06) 8477 360
Fax: +39 (06) 8477 612
Email: n.linciano@consob.it

Japan/Japon

Mr. Yutaka OKADA
Deputy Director-General
Financial Markets Department
Bank of Japan (BOJ)
2-1-1 HONGOKU CHO NIHONBASHI CHUO KU
103-8660 Tokyo
Japan

Tel: +81(3)32771442
Fax: +81(3)52037187
Email: yutaka.okada@boj.or.jp

Mr. Zenta SENOO
First Secretary
Permanent Delegation of Japan to the OECD
11, avenue Hoche
75008 Paris
France

Tel: +33 1 53 76 61 90
Email: zenta.senoo@mofa.go.jp

Mr. Kosuke ITO
First Secretary
Permanent Delegation of Japan to the OECD
11, avenue Hoche
75008 Paris
France

Tel: +33 1 53 76 61 71
Email: kosuke.ito@mofa.go.jp

Korea/Corée

Dr. Hyun Joon SHIN
Counsellor
Permanent Delegation of Korea to the OECD
4 Place de la Porte de Passy
75016 Paris
France

Tel: +33 1 44 05 20 71
Email: hjshin66@mofa.go.kr

Mr. Sooyoung KIM
Economist
Financial Markets Department
Bank of Korea (BOK)
110, 3 GA NAMDAEMUN RO JUNG GU
100-794 Seoul
Korea

Tel: +82 (2) 759 4475
Fax: +82 (2) 759 4561
Email: sykim@bok.or.kr

Eun Kyung LEE
Economic Advisor
Korea, Ministry of Foreign Affairs

Email: ekleee15@mofa.go.kr

Mr. Hyungjoon LIM
Research Fellow
Korea Institute of Finance
Myong-Dong 1-Ga 4-1 KFB 7th Fl.
Choong-Gu
100-021 Seoul
Korea

Tel: +82-2-3705-6389
Email: hjlim@kif.re.kr

Mexico/Mexique

Dr. Jesus PUENTE TREVINO
Minister-Counsellor for Financial Affairs
Mexican Secretariat of Finance and Public Credit to the OECD
Permanent Delegation of Mexico to the OECD
8 Rue de Berri
75008 Paris, France
Tel: +33156592914
Fax: +33 (1) 4563 0363
Email: jesus_puente@hacienda.gob.mx

Mr. Cristian Efrén SANCHEZ SALGADO
Attorney – Directorate General of Legal Affairs
Central Bank of Mexico
Ave. Cinco de mayo 2. Centro, 06059, Mexico City
Mexico

Tel: +52 (55) 52372000
Email: cristian.sanchez@banxico.org.mx

Mr. Fernando AVILA BOJALIL
Counsellor for Financial Affairs
Permanent Delegation of Mexico to the OECD
8, rue de Berri
75008 Paris

Tel: +33156592909
Email: fernando_avila@hacienda.gob.mx

Netherlands/Pays-Bas

Mr. Jesper HANSON
Policy Advisor
Ministry of Finance
Netherlands

Tel: +33703427678
Email: j.hanson@minfin.nl

Norway/Norvège

Mr. Øystein LØINING
Deputy Director General
Ministry of Finance
Akersg. 40
Postboks 8008 Dep
0030 Oslo
Norway

Tel: +4722 244532
Email: Oystein.Loining@fin.dep.no

Ms. Mette ROLLAND
Special Advisor
The Financial Supervisory Authority of Norway
Revierstredet 3
0107 Oslo
Norway

Tel: +47 22 939 833
Fax: +47 22 630226
Email: mette.rolland@finanstilsynet.no

Mr. Nicolas STEFANO
Senior Advisor
Financial Stability
Bank of Norway
Bankplassen 2
Postboks 1179 Sentrum
0107 OSLO
Norway

Tel: +47 22 31 61 38
Email: nicolas.stefano@norges-bank.no

Poland/Pologne

Ms. Beata NEHREBECKA
Counsellor to the Minister
Financial Market Development Department
Ministry of Finance
12 Swietokrzyska Str.
00-916 Warszawa
Poland

Tel: + 48 22 694 39 64
Fax: + 48 22 694 39 50
Email: beata.nehrebecka@mofnet.gov.pl

Mr. Pawel SOBOLEWSKI
Head of Financial Markets and Innovations Division
Financial Stability Department
National Bank of Poland
Ul. Swietokrzyska 11/21
00-919 Warsaw
Poland

Tel: +48 22 653 27 52
Fax: +48 22 620 84 91
Email: Pawel.Sobolewski@nbp.pl

Mr. Ludwik SZNAJDER
International Cooperation Department
Polish Financial Supervision Authority (Komisj Nadzoru Finansowego)
Pl. Powstancow Warszawy 1
00-950 Warsaw, Poland

Tel: +48 22 262 5161
Email: ludwik.szajder@knf.gov.pl

Portugal

Mr. Jorge Eduardo MARCAL
Bank of Portugal
Bank of Portugal
Av. almirante Reis N 71 - 4th Floor
1150-012 Lisbon
Portugal

Tel: +351 213130904
Email: Jorge.Eduardo.Marcas@bportugal.pt

Ms. Carla Sofia MARQUES

Email: Carla.Sofia.Marques@bportugal.pt

Mr. Miguel MONTENEGRO SILVA
Coordinator - Financial Services
Planning, Strategy, Evaluation and International Relations Office
(GPEARI)
Ministry of Finance and Public Administration (MFAP)
Markets, Services and Contentious
AVENIDA INFANTE D HENRIQUE 1
1149-009 Lisboa, Portugal

Tel: +351218807185
Email: mms@gpeari.min-financas.pt

**Slovak Republic/République
slovaque**

Mr. Ivan BARRI
Securities Market, Insurance and Pension Savings Department
National Bank of Slovakia
IMRICHA KARVASA 1
813 25 Bratislava
Slovak Republic

Tel: +421257582827
Fax: +421257871116
Email: ivan.barri@nbs.sk

Mr. Martin PETER
Head of Banking Department
Banking Department/Financial Market Section
Ministry of Finance
Štefanovicova 5
817 82 Bratislava
Slovak Republic

Tel: +421 2 5958 2520
Fax: +421 2 5958 2555
Email: martin.peter@mfsr.sk

Slovenia/Slovénie

Mr. Tomaz KOSAK
Director
Financial Stability Department
Bank of Slovenia
Slovenska 35
1505 Ljubljana
Slovenia

Tel: +386 1 4719 591
Fax: +386 1 4719 731
Email: tomaz.kosak@bsi.si

Spain/Espagne

Mr. Roberto BLANCO ESCOLAR
Chef de Section d'Etudes Financiers
DG Economics, Statistics and Research
Banque d'Espagne
Alcalá, 50
28014 Madrid
Spain

Tel: +34 91 338 5179
Fax: +34 91 338 5624
Email: rblanco@bde.es

Mr. Andres MACIAS
Advisor
Subdirector General for Treasury and Finance Politics
Ministry of Economy and Competitiveness

Email: amacias@tesoro.mineco.es

Mr. Alberto SOLER VERA
Conseiller Economique et Commercial
Direction Générale de Politique Economique
Permanent Spanish Delegation to the OECD
22 avenue Marceau
75008 Paris
France

Tel: +33 1 44 43 30 33
Email: parisOCDE@icex.es

Sweden/Suède

Ms. Marie NORMAN
Deputy Director
Financial Institutions and Markets
Ministry of Finance
Drottninggatan 21
S-103 33 Stockholm
Sweden

Tel: +4684051263
Email: marie.norman@regeringskansliet.se

Switzerland/Suisse

Mr. Urs EGGENBERGER
Head Federal Treasury
Federal Finance Administration - FFA, Head of Federal Treasury
Federal Finance Administration - FFA
FFA Federal Finance Treasury
Bundesgasse 3
3003 Berne
Switzerland

Tel: +41 31 322 60 71
Email: urs.eggenberger@efv.admin.ch

Mr. Marco HUWILER
Head of Financial Market Analysis
Banque Nationale Suisse - BNS
Boersenstrasse 15
8022 Zurich
Switzerland

Tel: +41 44 631 33 06
Fax: +41 44 631 39 41
Email: marco.huwiler@snb.ch

Mr. Alexander RENGGLI
Head Financial Affairs Section
Directorate of Political Affairs, Sectoral Foreign Policies Division
Federal Department of Foreign Affairs - FDFA
Bundesgasse 28
3003 Berne
Switzerland

Tel: +41 31 322 70 01
Fax: +41 31 324 90 72
Email: alexander.renggli@eda.admin.ch

Mr. Olivier STEUDLER
Conseiller d'Ambassade
Délégation permanente de la Suisse auprès de l'OCDE
28, rue de Martignac
75007 Paris
France

Tel: +33 1 49 55 74 55
Fax: +33 1 45 51 01 49
Email: olivier.steudler@eda.admin.ch

Mr. Samuel SCHENKER
Economist
Swiss Federal Department of Finance
Federal Department of Finances
Bundesgasse 3
3003 Berne
Switzerland

Tel: +41 58 464 25 70
Fax: +41 31 323 04 22
Email: samuel.schenker@sif.admin.ch

Turkey/Turquie

Ms. Elvan ONGUN
Economic Counsellor
Permanent Delegation of Turkey to the OECD
9, rue Alfred Dehodencq
75116 Paris
France

Tel: +33 1 42 88 50 02
Email: elvan.ongun@mfa.gov.tr

Mr. Yasin AKCELIK
Economic Counsellor
Permanent Delegation of Turkey to the OECD
9, rue Alfred Dehodencq
75016 Paris
France

Tel: +33 1 42 88 50 02
Fax: +33 1 45 27 28 24
Email: yasin.akcelik@tcmb.gov.tr

Ms. BETUL BALCI
Expert
Department of Financial Markets and Istanbul Financial Center
Ministry of Development
T.C. Kalkinma Bakanligi Necatibey Cad. No: 110/A Yücetepe
06100 Ankara
Turkey

Tel: + 90 312 2946064
Email: bgumrah@dpt.gov.tr

Mr. Alper BATUR
Head of Department
Financial Sector Policies and Coordination
Undersecretariat of Treasury
Hazine Mustesarligi (Ek Bina) Bosna Hersek Cad. No:29
Emek
06500 Ankara
Turkey

Tel: +903122046337
Email: alper.batur@hazine.gov.tr

Mr. Ilker BAYIR
Deputy Director General
Markets Department
Central Bank of Turkey
TC MERKEZ BANKASI
PIYASALAR GENEL MÜDÜRLÜĞÜ
06100 Ankara
Turkey

Tel: +90.312.507.57.82
Email: Ilker.bayir@tcmb.gov.tr

Mr. Mehmet BUYUKKARA
Assistant Expert
Banking and Financial Institutions Department
Central Bank of The Republic of Turkey
TC MERKEZ BANKASI
Istiklal Cad. No:10 06100 Ulus - ANKARA
06100 Ankara
Turkey

Tel: +90.312.507.57.82
Email: Mehmet.Buyukkara@tcmb.gov.tr

Mr. Onder DEMIREZEN
Assistant Expert
Ministry of Development, Turkey
NECATIBEY CADDESI NO 108 YUCETEPE
06100 Ankara
Turkey

Tel: +90312 294 60 53
Email: odemirezen@dpt.gov.tr

Ms. Dilara ERTUG
Economic Counsellor
research and monetary policy department
Permanent Delegation of Turkey to the OECD
9 rue Alfred Dehodencq
75016 Paris

Tel: +33 1 42 88 98 46
Email: dilara.ertug@mfa.gov.tr

Ms. Iliç Basak KARAKOC
Senior Expert
Capital Market Board of Turkey

Tel: +90.312.292.85.48
Email: basak.karakoc@spk.gov.tr

Mr. Fatih SAGLIK
Department Head
Institutional Investors Department
Capital Markets Board of Turkey
Turkey

Email: fatih.saglik@spk.gov.tr

United States/États-Unis

Geng LI
Consumer Finance Federal Reserve Board

Miss Kay TURNER
Senior Advisor
Office of International Banking and Securities Markets
U.S. Department of the Treasury
1500 Pennsylvania Avenue, NW
20220 Washington
United States

Tel: +12026222622
Email: kay.turner@treasury.gov

EU/UE

Mr. Thomas WERNER
Head of Capital Markets, Financial Structure Division
Capital Markets/Financial Structure Division, General Economics
Directorate
European Central Bank
KAISER STRASSE 29
60314 Frankfurt
Germany

Tel: +49-69-1344-8707
Email: thomas.werner@ecb.int

Ms. Jessica CARIBONI
JRC
European Commission

Email: jessica.cariboni@jrc.ec.europa.eu

Ms. Anna GROCHOWSKA
Economic Analyst
Ministère des Affaires Etrangères et du Développement International
rue de la Loi
1049 Brussels
Belgium

Tel: +3222972112
Email: Anna.GROCHOWSKA@ext.ec.europa.eu

Ms. Sara MACCAFERRI
JRC
European Commission

Email: sara.maccaferri@jrc.ec.europa.eu

Mr. Alexandru ZEANA
Economic Analyst
Directorate General Economic and Financial Affairs
Ministère des Affaires Etrangères et du Développement International
Av. de Beaulieu 1
(BU-1 0/13),
1160 Brussels
Belgium

Tel: +32 2 299 33 37
Email: Alexandru.ZEANA@ec.europa.eu

Costa Rica

Miss Maribel CAMACHO
Management
Central Bank of Costa Rica (BCCR)
Calles 2 y 4, Av. Central y 1
10101 San José

Tel: + (506) 22 43 31 35
Fax: + (506) 22 43 30 31
Email: camachoqm@bccr.fi.cr

**Russian
Federation/Fédération
Russie** **de**

Ms. Tatiana KUZNETSOVA
Consultant
Trade Representation of Russia in France
Trade Representation of Russia in France
49, rue de la Faisanderie
75116 Paris
France

Tel: +33 1 45 53 33 50
Fax: +33 1 45 53 68 56
Email: kuznetsova@rustradeparis.com

Mr. Alexander RAZLETAEV
Expert
Trade Representation of Russia in France

Bulgaria/Bulgarie

Ms. Miroslava OBREtenova
Senior Expert in Government Debt and Financial Markets
Government Debt and Financial markets
Ministry of Finance
102, G.S.Rakovski str.
1040 Sofia
Bulgaria

Tel: +359 2 9859 2451
Fax: +359 2 9806863
Email: M.Obretenova@minfin.bg

Ms. Elisaveta SIMEONOVA
Coordinator for the cooperation with the OECD
Foreign Economic Relations Directorate
Ministry of Foreign Affairs
2, Al. Zhendov Str.
1040 Sofia
Bulgaria

Tel: +359 2 948 2744
Email: Elisaveta.SIMEONOVA@mfa.bg

Hong Kong, China/Hong Kong, Chine Mr. Kim CHONG TONG
Chief Representative
Hong Kong Monetary Authority (MA)
115 E.54th street, 3rd Floor
NY 10022 New York
United States

Tel: +1 212 486 8738
Fax: +1 212 486 7280
Email: kim_kt_chong@hkma.gov.hk

International Fund monétaire (FMI) **Monetary (IMF)/Fonds international** Mr. Rodolphe BLAVY
Assistant to the Director
Offices in Europe
International Monetary Fund (IMF)
66 Avenue d'Iena
75116 Paris
France

Tel: +33 1 40 69 30 85
Fax: +33 1 47 23 40 89
Email: rblavy@imf.org

Mr. William OMAN
Economist
IMF Europe Office
International Monetary Fund (IMF)
66, AVENUE D IENA
75116 Paris
France

Tel: +331 40 69 30 87
Email: woman@imf.org

OECD/OCDE

Mr. Timothy BISHOP
Acting Head of Division
DAF/FIN
OECD
Marshall Building 3030
2 rue André-Pascal
75016 Paris
France

Tel: +(33-1) 45 24 84 66
Email: Timothy.BISHOP@oecd.org

Mr. Adrian BLUNDELL-WIGNALL
Acting Director, Special Advisor to the Secretary General for Financial
Markets
DAF
OECD
Marshall Building 3083
2 rue André-Pascal
75016 Paris
France

Tel: +(33-1) 45 24 91 00
Email: Adrian.BLUNDELL-WIGNALL@oecd.org

M. André LABOUL
Acting Deputy Director
DAF
OCDE
Marshall Building 3089
2 rue André-Pascal
75016 Paris
France

Tel: +(33-1) 45 24 91 27
Email: Andre.LABOUL@oecd.org

Mr. Stephen LUMPKIN
Senior Economist
DAF/FIN
OECD
Marshall Building 3029
2 rue André-Pascal
75016 Paris, France

Tel: +(33-1) 45 24 15 34
Email: Stephen.LUMPKIN@oecd.org

Ms. Iota NASSR
Economist/Policy Analyst
DAF/FIN
OECD
Marshall Building 3028
2 rue André-Pascal
75016 Paris
France

Tel: +(33-1) 45 24 91 16
Email: Iota.NASSR@oecd.org

Mr. Sebastian SCHICH
Principal Economist
DAF/FIN
OECD
Marshall Building 3034
2 rue André-Pascal
75016 Paris
France

Tel: +(33-1) 45 24 14 19
Email: Sebastian.SCHICH@oecd.org

Mr. Gert WEHINGER
Principal Administrator
DAF/FIN
OECD
Marshall Building 3032
2 rue André-Pascal
75016 Paris
France

Tel: +(33-1) 45 24 87 68
Email: Gert.WEHINGER@oecd.org

ANNEXE IV

**120^E SESSION DU COMITE DES MARCHES FINANCIERS
LISTE DES DOCUMENTS DE SEANCE**

120^e session du CMF			
N°	TITRE	NOM	Point
1	Note de la délégation française (Les enjeux du financement de la transition vers une économie bas carbone)	France	8
2	Liquidity in the JGB market	Japon	4
3	G20 Finance Ministers and Central Bank Governors Communiqué (16-17 April 2015)	(Secrétariat)	8
4	Report to the Financial Stability Board on the consistency of banks' requirements with the OECD Codes	Secrétariat	9
5	U.S. financial market developments	États-Unis	4
7	SME market-based financing	Secrétariat	7
8	Recent developments in euro area financial markets	UE (CBE)	4
9	Financing conditions and credit growth for NFCs	UE (CE)	4
10	OECD Business and Finance Outlook: Unlocking business investment and keeping financial promises		4
11	Negative interest rates	Danemark	4
12	OECD Business and Finance Outlook: Can pension funds and insurance companies keep their promises?	Secrétariat	4
14	OECD work on infrastructure financing	Secrétariat	8
15	Financial markets and institutions after the crisis: slow recovery and thirst in a sea of liquidity? Brief Summary of the OECD Financial Roundtable held on 23 April 2015	Secretariat	FRT
-	(différents documents fournis par les participants à la Table ronde financière sont disponibles sur EMS)	Divers	TRF

Tous les documents de séance sont disponibles sur EMS/OLIS.