

## Principales tendances ressortant des statistiques internationales BRI<sup>1</sup>

*En collaboration avec des banques centrales et d'autres autorités monétaires du monde entier, la BRI compile et diffuse plusieurs séries de statistiques sur l'activité financière internationale. Le présent chapitre analyse les dernières données disponibles pour le marché bancaire international et les marchés de dérivés de gré à gré, à savoir celles de la fin 2014. Il comporte également un encadré qui présente l'évolution des prix de l'immobilier résidentiel.*

### En bref

- Les créances transfrontières ont augmenté de \$11,6 milliards entre fin septembre et fin décembre 2014, sur une base corrigée des effets de change.
- Les créances transfrontières ont progressé de 5 % sur un an, les prêts au secteur non bancaire affichant un rythme de croissance plus rapide (+7 %) que ceux aux banques (+3 %).
- Les créances transfrontières sur la Chine se sont contractées d'environ \$51 milliards au dernier trimestre 2014, ce qui a ramené leur taux de croissance annuel à 21 %. L'encours des créances transfrontières sur les résidents de ce pays s'élevait à \$1 000 milliards fin décembre 2014, plaçant la Chine au huitième rang des emprunteurs dans le monde.
- Les marchés de dérivés de gré à gré se sont repliés au second semestre 2014. Le montant notionnel des contrats en cours a diminué de 9 % entre fin juin et fin décembre 2014, revenant de \$692 000 milliards à \$630 000 milliards. Les variations de change ont amplifié la contraction des positions libellées dans d'autres monnaies que le dollar. Toutefois, même corrigés des fluctuations de change, les montants notionnels étaient en baisse d'environ 3 %.
- La valeur de marché brute de l'encours des dérivés, mesure plus précise des montants à risque que les montants notionnels, a enregistré une forte hausse au second semestre 2014, passant de \$17 000 milliards fin juin à \$21 000 milliards fin décembre 2014, son maximum depuis 2012. Cette hausse s'explique probablement par les importantes fluctuations des taux d'intérêt à long terme et des taux de change.

<sup>1</sup> Cet article a été rédigé par Cathérine Koch ([catherine.koch@bis.org](mailto:catherine.koch@bis.org)) et Andreas Schrimpf ([andreas.schrimpf@bis.org](mailto:andreas.schrimpf@bis.org)). Stefan Binder a apporté son soutien pour le travail statistique.

- La compensation centrale, élément clé du programme de réforme des marchés de dérivés de gré à gré engagé par les autorités de réglementation internationales pour réduire les risques systémiques, a gagné du terrain. Sur les marchés des contrats dérivés sur défaut (CDS), la part des contrats en cours compensés par des contreparties centrales (CC) est passée de 27 % à 29 % au second semestre 2014. La compensation centrale progresse également sur les marchés de dérivés sur taux.

## Évolution récente sur le marché bancaire international

Entre fin septembre et fin décembre 2014, les créances transfrontières<sup>2</sup> des banques déclarantes BRI ont affiché une légère progression (+\$11,6 milliards), après correction des ruptures de séries et des effets de change. Leur taux de croissance sur un an est ainsi demeuré quasiment inchangé par rapport au trimestre précédent, à 5 % (graphique 1, cadre de gauche).

La faible augmentation enregistrée sur le trimestre masque des évolutions divergentes entre secteurs. Ainsi, les prêts transfrontières au secteur non bancaire ont progressé de \$190 milliards, alors que ceux destinés aux établissements bancaires ont chuté de \$178 milliards. Cette nette prépondérance des concours au secteur non bancaire par rapport à ceux accordés au secteur bancaire confirme la tendance observée depuis mi-2012.

Les créances transfrontières sur les économies avancées ont augmenté de \$38 milliards au dernier trimestre 2014, portant leur taux de croissance à 4 % pour

### Créances transfrontières

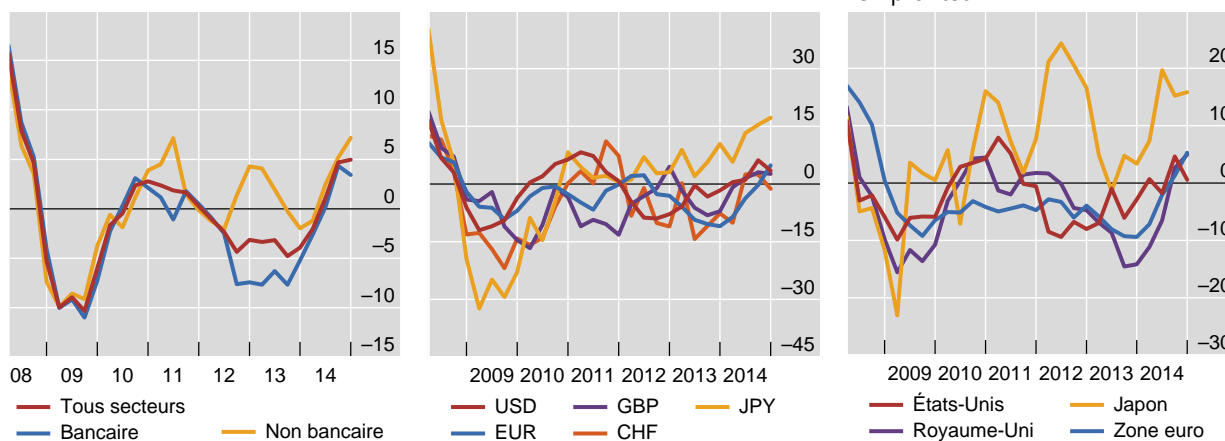
Variation annuelle, en %, corrigée des effets de change et des ruptures de série

Graphique 1

Par secteur de l'emprunteur

Par monnaie

Par pays de résidence de l'emprunteur



Source : BRI, statistiques bancaires territoriales.

<sup>2</sup> Les statistiques bancaires territoriales sont organisées en fonction du lieu d'implantation des établissements et rendent compte de l'activité de l'ensemble des implantations bancaires d'envergure internationale dans le pays déclarant, indépendamment du pays d'origine (nationalité) de la société mère. Les banques enregistrent leurs positions sur une base non consolidée, c'est-à-dire qu'elles prennent en compte les positions vis-à-vis de leurs propres établissements à l'étranger.

l'année 2014. Ce résultat reflète à la fois les taux positifs de croissance annuelle des créances bancaires transfrontières sur la zone euro (+5 %) et le Royaume-Uni (+5 %) et le maintien des prêts aux États-Unis à un niveau quasi inchangé (graphique 1, cadre de droite). D'importantes différences ont également été observées dans la zone euro. En 2014, les créances transfrontières ont progressé sur la France (+12%), l'Allemagne (+8%), l'Italie (+6%), les Pays-Bas (+5%) et l'Irlande (+3%), tandis qu'elles se sont repliées vis-à-vis de Chypre (-8 %), du Portugal (-4 %), de l'Espagne (-3 %) et de la Grèce (-3 %). Enfin, les créances transfrontières sur la Suisse (dont trois quarts sont des prêts au secteur bancaire) ont reculé de plus de 8 %.

Quant au Japon, les créances transfrontières sur ce pays ont poursuivi leur essor à un rythme très soutenu : leur croissance sur un an s'élevait à 16 % fin 2014. Ce résultat s'inscrit dans une tendance longue, caractérisée, depuis plusieurs années, par des taux de croissance élevés, voire à deux chiffres. D'après les statistiques consolidées, les créances sur le secteur bancaire expliquent l'essentiel des augmentations récentes<sup>3</sup>. La part des créances internationales sur ce secteur est passée de 53 % fin 2007 à 75 % fin 2014. Durant la même période, les parts des créances sur le secteur public et sur le secteur privé non bancaire ont accusé un net repli, s'établissant à 11 % et 14 % respectivement.

L'essor des créances transfrontières en 2014 a concerné toutes les grandes monnaies (graphique 1, cadre du milieu). Fin 2014, les prêts transfrontières libellés en yen ont augmenté de plus de 17 % en glissement annuel. Toutefois, même après cette dernière hausse, les créances en yen ne représentaient que 5 % des créances transfrontières dans le monde. Les prêts transfrontières en dollar, qui s'étaient repliés en 2012 et 2013, ont progressé de près de 4 % en 2014. Les créances en euro sont récemment reparties à la hausse, enregistrant une croissance de 5 % en 2014. De même, les créances en livre sterling ont augmenté de 3 %, alors que celles en franc suisse ont diminué de 1 %.

## Créances sur les économies de marché émergentes

Les créances bancaires transfrontières sur les économies de marché émergentes se sont contractées de \$75 milliards au dernier trimestre 2014, ramenant leur taux de croissance sur un an de 11 % fin septembre 2014 à 6 % fin décembre 2014. Ce taux annuel globalement positif masque cependant de fortes disparités entre régions. Ainsi, les créances sur l'Asie-Pacifique, l'Afrique et le Moyen-Orient ont augmenté, de 12%, 10% et 5% respectivement, tandis que celles sur l'Europe ont reculé de 9 %.

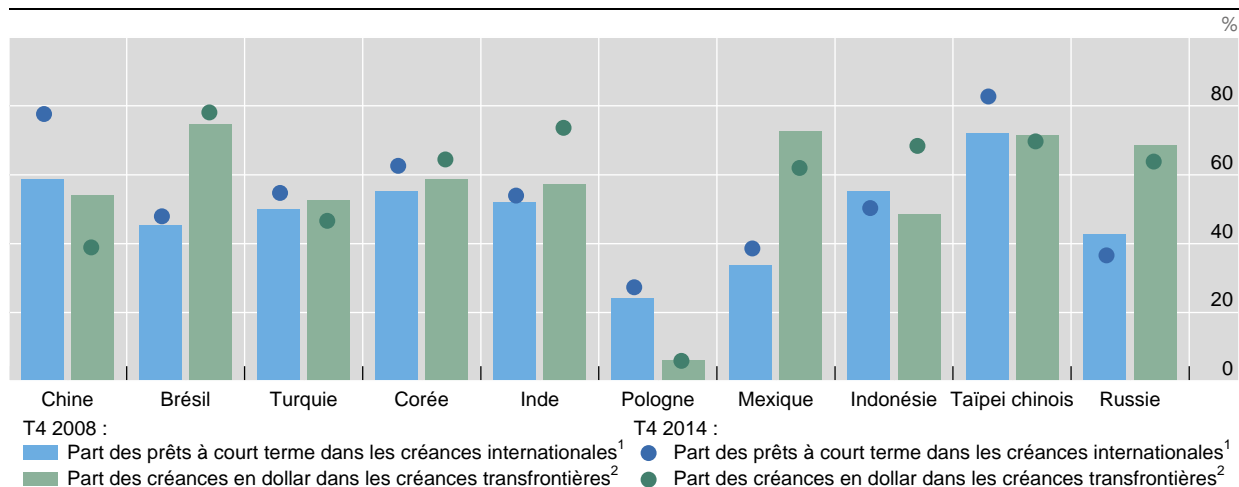
Comme aux trimestres précédents, les créances sur la Chine ont fortement influencé la situation d'ensemble des économies émergentes. Leur chute de \$51 milliards au quatrième trimestre 2014 a fait revenir leur taux de croissance annuel de 40 % fin septembre à 21 % fin décembre 2014. Toutefois, l'encours des créances transfrontières sur les résidents de ce pays s'établissait encore à \$1 000 milliards fin décembre 2014, faisant de la Chine le huitième emprunteur au monde. Les créances transfrontières sur la Chine sont nettement supérieures à celles

<sup>3</sup> Les statistiques bancaires consolidées sont organisées en fonction du pays d'origine des banques déclarantes et consolidées sur une base mondiale, c'est-à-dire qu'elles excluent les positions entre sociétés affiliées du même groupe bancaire. Les banques consolident leurs positions intragroupes et déclarent uniquement leurs créances sur les emprunteurs extérieurs au groupe.

## Créances transfrontières et créances bancaires internationales sur quelques économies de marché émergentes

Par échéance résiduelle et par monnaie

Graphique 2



<sup>1</sup> Part des créances bancaires internationales d'échéance résiduelle inférieure ou égale à 1 an (calculée à partir des statistiques consolidées).

<sup>2</sup> Part des créances bancaires transfrontières libellées en dollar (calculée à partir des statistiques territoriales).

Source : BRI, statistiques bancaires consolidées et territoriales.

enregistrées vis-à-vis d'autres grands emprunteurs émergents, comme le Brésil (\$307 milliards), l'Inde (\$196 milliards) ou la Turquie (\$194 milliards).

L'essor des prêts internationaux accordés à la Chine, ces dernières années, tient principalement aux concours à court terme. Leur part dans le total des créances internationales a augmenté, de 59 % fin 2008 à 78 % fin décembre 2014 (graphique 2). Parmi les dix premières économies émergentes bénéficiaires de prêts internationaux, seul le Taïpei chinois affichait une proportion supérieure (83 %) à la même date. Cela étant, la part du court terme a progressé entre fin 2008 et fin 2014 dans huit de ces dix économies émergentes, les deux exceptions étant l'Indonésie et la Russie.

Dans le même temps, le dollar a cédé du terrain comme monnaie de libellé des prêts aux économies émergentes. En Chine, la part de la devise américaine dans le total des créances transfrontières a diminué de 15 points de pourcentage depuis fin 2008, où elle était de 54 %, pour toucher 39 % fin 2014. La part du dollar a également fléchi au Mexique, au Taïpei chinois, en Turquie et en Russie. Elle demeure toutefois très élevée dans plusieurs grandes économies émergentes où elle dépasse les deux tiers : Brésil (78 %), Inde (74 %), Taïpei chinois (70 %) et Indonésie (68 %).

Les prêts transfrontières à l'Asie-Pacifique ont globalement progressé de \$214 milliards en 2014. Ils ont fortement augmenté dans le cas de l'Indonésie (+19 %) et, à l'inverse, se sont faiblement accrus en Corée (+1 %) et sont demeurés pratiquement inchangés en Inde.

En Amérique latine, les prêts transfrontières se sont étoffés de \$31 milliards durant l'année. Au Mexique et au Brésil, ils ont progressé à un rythme modéré d'environ 4-5 %.

Les créances sur l'Europe émergente, en revanche, ont diminué de \$65 milliards. Les deux pays les plus touchés ont été la Hongrie (avec une baisse

de près de \$6 milliards, soit presque 13 %, sur 2014) et la Pologne (-\$9 milliards environ, soit -7 % en glissement annuel). La chute des créances transfrontières sur la Russie amorcée début 2013 s'est accélérée au dernier trimestre 2014. En termes corrigés des effets de change, les prêts bancaires à ce pays ont reculé d'environ \$19 milliards entre fin septembre et fin décembre 2014, soit une contraction de 21 % sur un an.

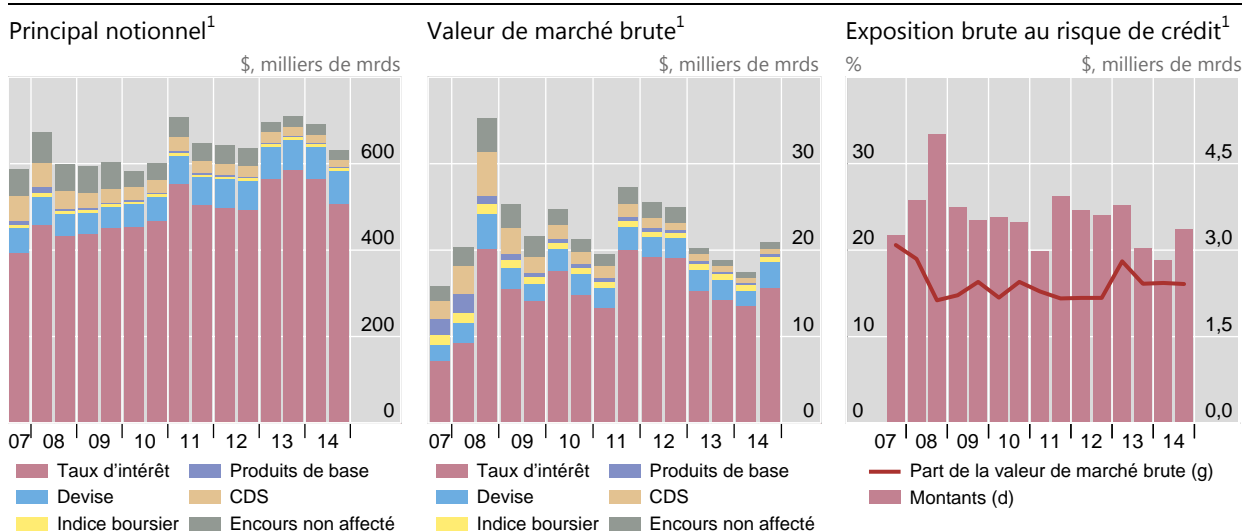
## Évolution récente des marchés de dérivés de gré à gré

Les marchés de dérivés de gré à gré ont poursuivi leur repli au second semestre 2014. L'encours notionnel des contrats, qui sert à déterminer les paiements contractuels et constitue un indicateur d'activité, a fléchi de 9 % entre fin juin et fin décembre 2014, revenant de \$692 000 milliards à \$630 000 milliards (graphique 3, cadre de gauche). Les variations de change ont amplifié la contraction des positions libellées dans d'autres monnaies que le dollar<sup>4</sup>. Néanmoins, même corrigés des effets de change, les montants notionnels à fin décembre 2014 étaient inférieurs d'environ 3 % à leur niveau de fin juin 2014.

La valeur de marché brute des contrats en cours – soit leur coût de remplacement au prix de marché en vigueur – a fortement augmenté au second semestre 2014, alors qu'elle avait tendance à baisser ces dernières années. Cette hausse est en grande partie attribuable à d'importantes fluctuations des taux d'intérêt à long terme et des taux de change. Fin décembre 2014, la valeur de

### Marché mondial des dérivés de gré à gré

Graphique 3



<sup>1</sup> En fin de semestre (fin juin et fin décembre). Les montants libellés dans des monnaies autres que le dollar sont convertis en dollars au taux de change en vigueur à la date de référence.

Source : BRI, statistiques sur les dérivés.

<sup>4</sup> Les positions sont déclarées en dollar. Par conséquent, les variations entre périodes tiennent compte de l'effet des fluctuations de change sur les positions libellées dans des monnaies autres que le dollar. Ainsi, la dépréciation de l'euro et du yen par rapport au dollar entre fin juin et fin décembre 2014 a donné lieu à une baisse de la valeur en dollar des positions libellées en euro et en yen.

marché s'élevait à \$21 000 milliards, son plus haut niveau depuis 2012, contre \$17 000 milliards fin juin 2014 (graphique 3, cadre du milieu).

La valeur de marché brute représente la perte maximale que subiraient les intervenants si toutes les contreparties étaient incapables de s'acquitter de leurs obligations contractuelles de paiement et si les contrats étaient remplacés au prix courant du marché<sup>5</sup>. Les intervenants peuvent réduire leur exposition au risque de contrepartie grâce aux accords de compensation et aux sûretés. En conséquence, l'exposition brute au risque de crédit corrige la valeur de marché brute en tenant compte des accords de compensation bilatérale juridiquement contraignants, mais non des sûretés. L'exposition brute au risque de crédit s'élevait à \$3 400 milliards fin décembre 2014, contre \$2 800 milliards fin juin 2014. Elle représentait 16,1 % de la valeur de marché brute fin décembre 2014, soit une part semblable à celle observée fin juin 2014 et conforme à la moyenne enregistrée depuis 2008 (graphique 3, cadre de droite).

## Dérivés sur taux

Le segment des taux d'intérêt représente la majeure partie de l'activité sur dérivés de gré à gré. Pour ce qui est des dérivés dans une seule monnaie, le montant notionnel des contrats en cours s'élevait, fin décembre 2014, à \$505 000 milliards, soit 80 % du marché mondial des dérivés de gré à gré. À \$381 000 milliards, les *swaps* constituaient, de loin, la plus grande part de l'encours des dérivés sur taux.

Au second semestre 2014, les montants notionnels ont accusé un net repli qui s'explique par la contraction des contrats sur taux en euro (graphique 4, cadre de gauche). La valeur notionnelle de ces contrats est revenue de \$222 000 milliards à \$167 000 milliards entre fin juin et fin décembre 2014 (soit de €162 000 milliards à €138 000 milliards). Cette baisse tient notamment à l'élimination des contrats redondants par compression des opérations. Le volume des compressions a fortement augmenté en 2014, en particulier pour les *swaps* de taux compensés centralement<sup>6</sup>. La baisse de la valeur notionnelle pourrait également s'expliquer par le ralentissement de l'activité de couverture, les acteurs du marché ayant revu leurs anticipations sur la politique monétaire de la zone euro<sup>7</sup>.

La valeur notionnelle des contrats sur taux libellés dans d'autres monnaies a augmenté au second semestre 2014. Les contrats en dollar sont passés de \$161 000 milliards à \$173 000 milliards entre fin juin et fin décembre 2014. Les contrats en dollar canadien, livre sterling et yen ont également progressé, après correction de l'effet des variations de change sur les positions en dollar sur dérivés de taux libellés dans ces monnaies.

La valeur de marché brute des dérivés sur taux s'est accrue au second semestre 2014, passant de \$13 000 milliards à \$16 000 milliards. La baisse des rendements à long terme, qui, dans de nombreux cas, a conduit à de nouveaux

<sup>5</sup> La valeur de marché brute est la somme, en valeur absolue, des valeurs de marché brutes positives et négatives. Une valeur de marché brute positive (négative) correspond au gain (à la perte) qu'enregistreraient les courtiers s'ils venaient à vendre leurs contrats en cours au prix du marché en vigueur à la date de déclaration.

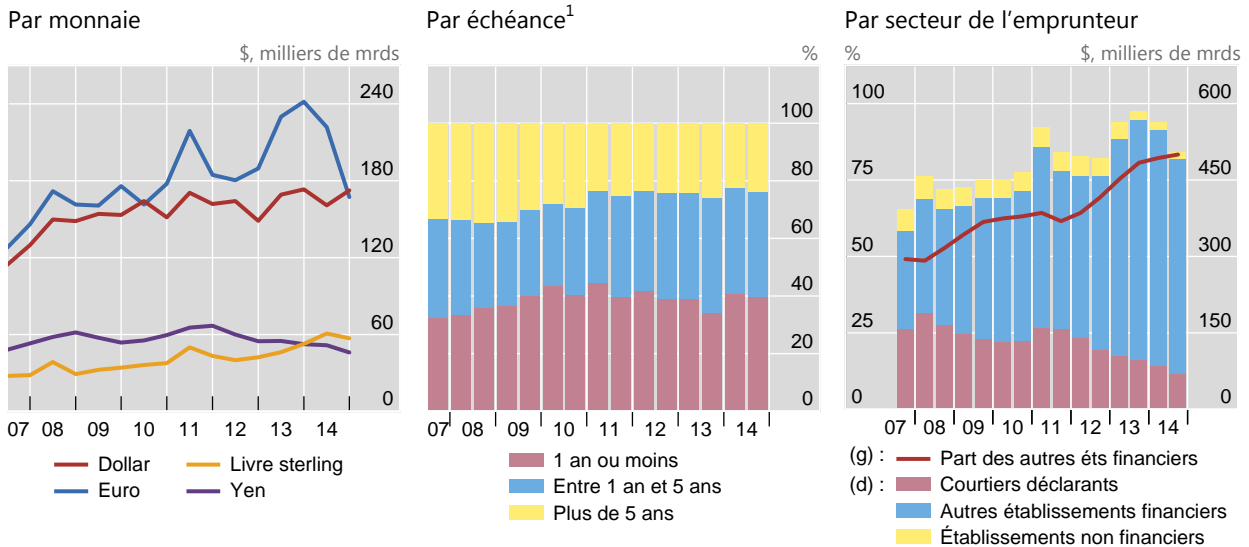
<sup>6</sup> La compression est un processus de démembrement des opérations qui permet de clôturer par anticipation les dérivés économiquement redondants sans modifier la position nette de chaque participant. Pour des statistiques sur la compression multilatérale des contrats CDS, voir [TriOptima](#).

<sup>7</sup> BRI, « [Nouvelle vague d'assouplissement](#) », *Rapport trimestriel BRI*, mars 2015.

## Dérivés sur taux de gré à gré

Principal notionnel<sup>1</sup>

Graphique 4



<sup>1</sup> En fin de semestre (fin juin et fin décembre). Les montants libellés dans des monnaies autres que le dollar sont convertis en dollars au taux de change en vigueur à la date de référence.

Source : BRI, statistiques sur les dérivés.

minima, a contribué à l'accroissement des valeurs de marché en creusant l'écart entre taux de marché à la date de déclaration et taux en vigueur à la signature du contrat. L'augmentation des valeurs de marché a concerné toutes les grandes monnaies ; elle était particulièrement marquée pour les contrats en dollar canadien et en livre sterling. La valeur de marché brute des contrats libellés en euro est montée de \$7 400 milliards fin juin à \$8 200 milliards fin décembre 2014 (soit de €5 400 milliards à €6 700 milliards).

La baisse d'ensemble des montants notionnels s'est accompagnée d'une légère modification de la ventilation par échéance des dérivés sur taux. La part des contrats à plus de 5 ans est passée de 22 % à 24 % entre fin juin et fin décembre 2014 (graphique 4, cadre du milieu). La part des contrats à court et moyen terme est demeurée quasiment inchangée, s'établissant à respectivement 40 % et 37 %.

La répartition des dérivés sur taux par contrepartie montre que l'évolution en faveur des établissements financiers autres que les courtiers – notamment gestionnaires d'actifs et contreparties centrales (CC)<sup>8</sup> – se poursuit. Le montant notionnel des contrats de taux conclus entre courtiers en dérivés diminue plus ou moins régulièrement depuis 2008. Fin décembre 2014, il s'établissait à \$70 000 milliards, après un sommet de \$189 000 milliards fin juin 2008 (graphique 4, cadre de droite). En revanche, les contrats entre courtiers et autres établissements financiers s'élevaient à \$421 000 milliards fin décembre 2014, en

<sup>8</sup> Le développement de la compensation centrale peut accentuer la hausse des montants notionnels imputables aux autres établissements financiers, la compensation centrale ayant pour effet de doubler le nombre de contrats enregistrés. Voir N. Vause, « Encadré 3 – La compensation centrale et son influence sur les statistiques relatives aux dérivés de gré à gré », *Rapport trimestriel BRI*, juin 2011, p. 17.

baisse par rapport aux \$463 000 milliards atteints fin juin 2014. Malgré ce recul des montants notionnels en termes absolus, l'importance relative des autres établissements financiers comme contreparties des courtiers a continué d'augmenter au second semestre 2014 ; fin décembre 2014, ils représentaient 83 % des contrats en cours, contre 82 % fin juin 2014 et 49 % fin juin 2008.

## Dérivés sur devise

Les dérivés sur devise constituent le deuxième grand segment du marché mondial des dérivés de gré à gré. Fin décembre 2014, le montant notionnel des contrats en cours totalisait \$76 000 milliards, soit 12 % de l'activité sur dérivés de gré à gré. Les contrats faisant intervenir le dollar représentaient 89 % de cet encours notionnel.

La valeur de marché brute des dérivés sur devise a atteint son plus haut niveau depuis plusieurs années : elle s'élevait à \$2 900 milliards fin décembre 2014, contre \$1 700 milliards fin juin 2014 et \$2 400 milliards fin juin 2013. Cette augmentation tient pour beaucoup à la forte appréciation du dollar par rapport à la plupart des autres monnaies. Par exemple, fin décembre 2014, le dollar a touché son maximum sur neuf ans face à l'euro et sur sept ans face au yen. Au second semestre 2014, les contrats faisant intervenir le yen ont connu une hausse particulièrement marquée de leur valeur de marché, passée de \$400 milliards à \$800 milliards (soit de ¥36 000 milliards à ¥95 000 milliards).

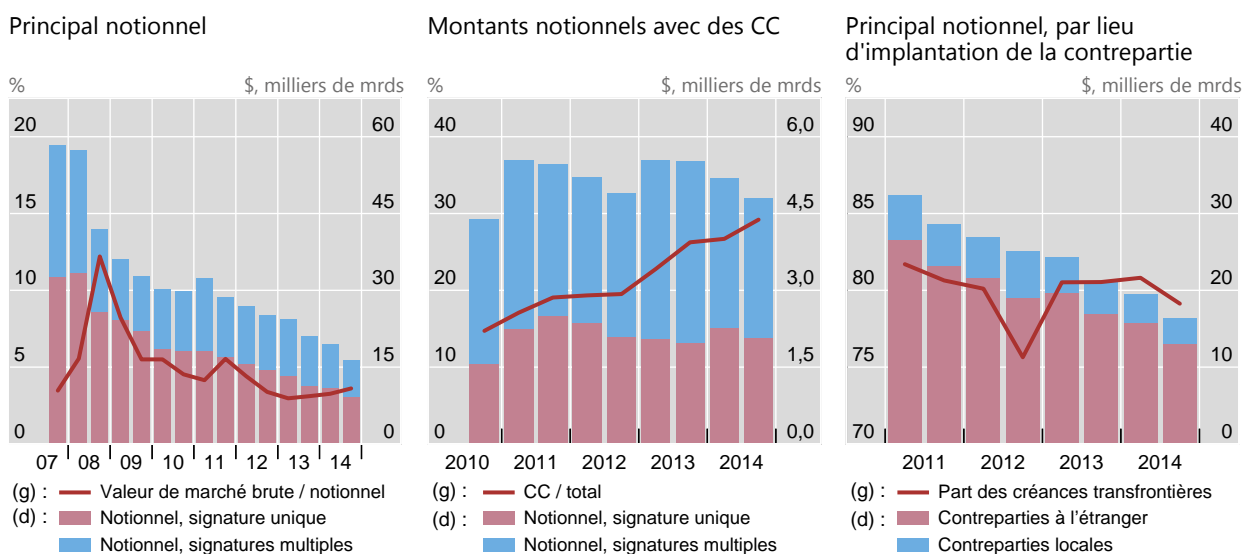
Contrairement à l'évolution observée dans le compartiment des taux, sur le marché des dérivés sur devise, les opérations entre courtiers sont restées à l'origine d'une part de l'activité presque aussi importante que celle générée par les contrats avec d'autres établissements financiers. Fin décembre 2014, l'encours notionnel des contrats sur devise entre courtiers déclarants s'établissait à \$32 000 milliards, et celui des contrats avec des contreparties financières autres que les courtiers, à \$34 000 milliards. Depuis 2011, la part des opérations entre courtiers est en moyenne de 43 %, contre moins de 40 % auparavant. Pour ce qui est des instruments, l'activité entre courtiers représente une plus grande partie des contrats plus complexes, comme les *swaps* de devises (53 % des montants notionnels) et les options (46 %).

## Dérivés sur défaut

Si, en 2007, les dérivés de crédit ont failli détrôner les contrats sur devise à la deuxième place du marché mondial des dérivés de gré à gré, leur montant notionnel a globalement diminué depuis. Il s'établissait à \$16 000 milliards fin décembre 2014, contre \$19 000 milliards fin juin 2014, après avoir touché un sommet de \$58 000 milliards fin 2007 (graphique 5, cadre de gauche). La valeur de marché des contrats sur défaut a également poursuivi son repli, revenant fin décembre 2014 à \$593 milliards en termes bruts et \$136 milliards en termes nets. Cette mesure nette tient compte des accords de compensation bilatéraux couvrant les contrats CDS mais, contrairement à l'exposition brute au risque de crédit, elle n'est pas corrigée de la compensation multiproduit.

Le récent recul du marché global des CDS s'explique essentiellement par une baisse de l'activité entre courtiers. Le montant notionnel des contrats entre courtiers déclarants a chuté de \$9 500 milliards fin juin à \$7 700 milliards fin décembre 2014. Le montant notionnel des opérations avec les banques et les maisons de titres a, lui aussi, diminué sur la même période, revenant de \$2 000 milliards à \$1 300 milliards.





<sup>1</sup> En fin de semestre (fin juin et fin décembre). Les montants libellés dans des monnaies autres que le dollar sont convertis en dollars au taux de change en vigueur à la date de référence.

Source : BRI, statistiques sur les dérivés.

La compensation centrale a continué de se développer sur le marché des CDS. La part des contrats en cours compensés par des CC est passée de moins de 10 % en 2010 (date à laquelle des données propres aux CC ont commencé à être publiées) à 26 % fin 2013 et 29 % fin décembre 2014 (graphique 5, cadre du milieu). C'est dans le segment des signatures multiples que le rôle de la compensation centrale est le plus important (37 %, contre 23 % pour les signatures simples). Les contrats sur indices CDS à signatures multiples, généralement plus standardisés, se prêtent davantage à la compensation centrale.

La ventilation des CDS en cours par lieu d'implantation de la contrepartie n'a guère évolué. Le marché des CDS est très international, la plupart des contrats étant signés avec des contreparties sises dans des juridictions autres que celle du courtier déclarant (graphique 5, cadre de droite). Les CDS avec des contreparties situées dans le même pays que le siège du courtier ne représentaient que 21 % des contrats en cours fin juin 2014, soit \$ 3 000 milliards. L'Europe était le premier lieu d'implantation des contreparties étrangères, suivie par les États-Unis.

## Évolution des prix de l'immobilier résidentiel<sup>①</sup>

Robert Szemere

### Économies avancées

En 2014, les prix réels de l'immobilier résidentiel ont poursuivi leur forte progression dans la plupart des économies avancées (graphique A). En Australie, au Canada et aux États-Unis, ils ont augmenté de 3–5 %. Ils ont également poursuivi leur tendance haussière dans plusieurs pays européens hors zone euro, enregistrant en un an une croissance d'environ 10 % en Suède et au Royaume-Uni, ainsi qu'une augmentation plus modérée au Danemark. Dans la zone euro, ils se sont légèrement accrus dans l'ensemble pour la première fois depuis sept ans (+1 % en glissement annuel), malgré d'importantes disparités entre États membres. Bien qu'initialement faibles, les prix réels de l'immobilier se sont ainsi étoffés de 4 % en Allemagne, de 2 % en Espagne et au Portugal et, hausse importante, de 16 % en Irlande. En revanche, ils ont poursuivi leur repli dans des pays tels que la Grèce (-4 %) et, dans une moindre mesure, la France et l'Italie. Contrairement aux évolutions observées dans les grandes régions avancées, les prix au Japon ont fléchi de 2 % sur un an au dernier trimestre.

### Économies de marché émergentes

La situation en Asie a été plus contrastée : si les prix réels de l'immobilier résidentiel ont augmenté en Inde (+10 %) et, dans une moindre mesure, à Hong Kong RAS, en Malaisie et en Thaïlande, en revanche, ils ont reculé en Chine (-5 %). En Amérique latine, ils sont restés à un niveau relativement stable au Brésil et au Mexique, mais ils ont progressé de 9 % en Colombie. Ils se sont aussi accrus en Afrique du Sud (+4 %). En Europe centrale et orientale, ils se sont étoffés de 7 % en Hongrie et plus modérément en République tchèque et en Pologne. Enfin, ils ont gagné 6 % en Turquie, mais reculé de 6 % en Russie (graphique A).

### Évolutions des prix depuis 2007<sup>②</sup>

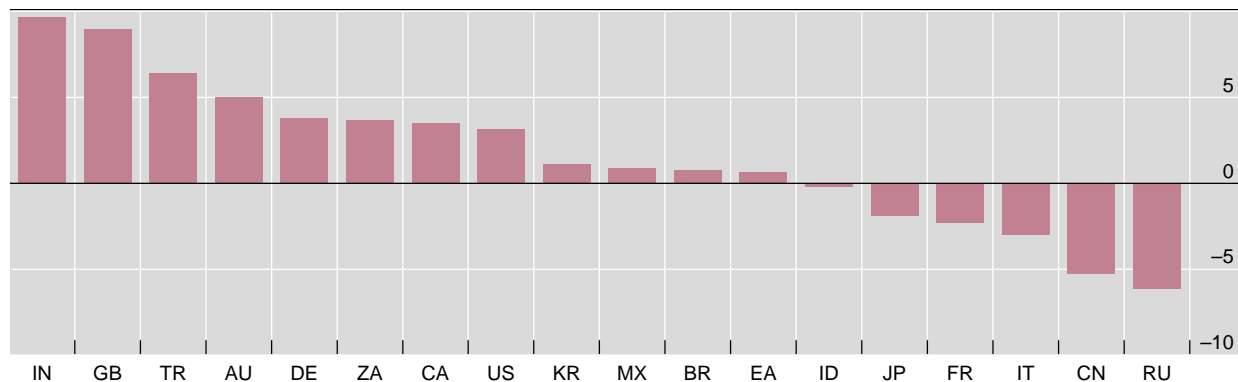
#### Économies avancées

Au dernier trimestre 2014, les prix réels de l'immobilier résidentiel restaient inférieurs à leurs niveaux de fin 2007 dans la plupart des économies avancées, en particulier dans la zone euro (-14%), aux États-Unis (-13%), au Royaume-Uni (-7 %) et au Japon (-6%). La situation d'ensemble de la zone euro masque toutefois de fortes disparités. Les prix réels ont ainsi chuté d'environ 40 % en Grèce, en Irlande et en Espagne, de 23 % en Italie et plus légèrement en France, mais ils ont augmenté de 23 % en Autriche et de 7 % en Allemagne (graphique B). Ils ont atteint leur plus bas niveau entre mi-2012 et début 2013, avant de repartir à la hausse dans plusieurs pays européens, en particulier en Irlande et au Royaume-Uni. Enfin, ils étaient bien plus élevés qu'en 2007 dans les quelques économies avancées relativement moins touchées par la crise financière (+17 % au Canada et +11 % en Australie) ainsi que dans certains pays européens hors zone euro (près de +20 % en Norvège et pas moins de +30 % en Suède et en Suisse).

## Prix réels de l'immobilier résidentiel dans quelques pays du G 20

Variation sur 1 an au T4 2014, en %

Graphique A



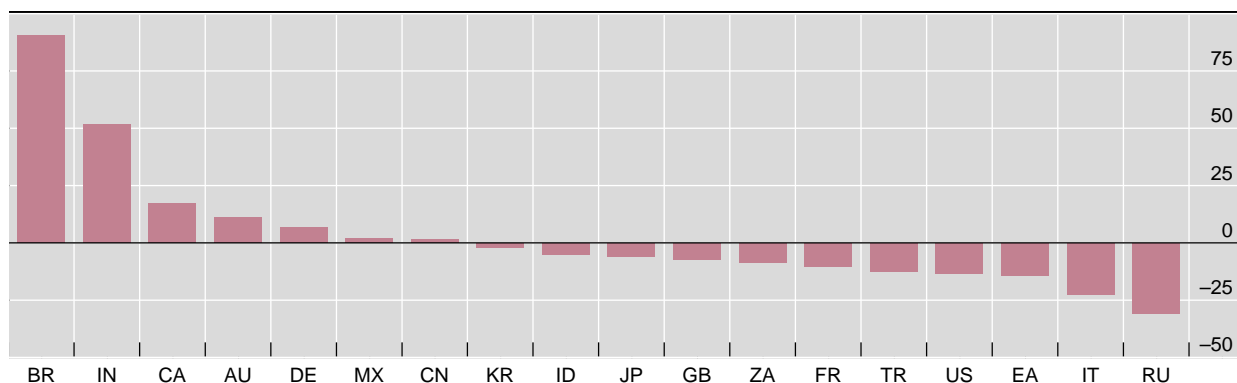
AU = Australie ; BR = Brésil ; CA = Canada ; CN = Chine ; DE = Allemagne ; EA = Zone euro ; FR = France ; GB = Royaume-Uni ; ID = Indonésie ; IN = Inde ; IT = Italie ; JP = Japon ; KR = Corée ; MX = Mexique ; RU = Russie ; TR = Turquie ; US = États-Unis ; ZA = Afrique du Sud.

Source : Base de données BRI sur un ensemble représentatif de séries de prix de l'immobilier.

## Prix réels de l'immobilier résidentiel dans quelques pays du G 20<sup>1</sup>

Variation cumulée entre fin 2007 et fin 2014, en %

Graphique B



AU = Australie ; BR = Brésil ; CA = Canada ; CN = Chine ; DE = Allemagne ; EA = Zone euro ; FR = France ; GB = Royaume-Uni ; ID = Indonésie ; IN = Inde ; IT = Italie ; JP = Japon ; KR = Corée ; MX = Mexique ; RU = Russie ; TR = Turquie ; US = États-Unis ; ZA = Afrique du Sud.

<sup>1</sup> Chine et Turquie : estimations BRI à partir de données du marché ; Inde : variation cumulée depuis T1 2009 ; Japon : variation cumulée depuis T2 2008.

Source : Base de données BRI sur un ensemble représentatif de séries de prix de l'immobilier.

### Économies de marché émergentes

Dans de nombreuses économies de marché émergentes, les prix réels de l'immobilier résidentiel étaient généralement bien supérieurs à leurs niveaux fin 2007. Cette tendance a été notamment observée en Asie et tout spécialement à Hong Kong RAS (+89 %), en Inde (+52 %) et en Malaisie (+42 %), malgré diverses tentatives des banques centrales pour ralentir leur expansion (Kuttner et Shim (2013)). La Chine et la Corée faisaient figure d'exception avec des prix relativement semblables à ceux observés en 2007. Les prix réels ont aussi fortement augmenté depuis 2007 en Israël et dans un certain nombre de pays d'Amérique latine : ils ont ainsi doublé au Brésil ainsi qu'au Pérou et progressé de 50 % en Colombie, tout en restant quasi inchangés au Mexique. En revanche, les prix ont baissé dans plusieurs pays d'Europe centrale et orientale, comme la Russie. Ils sont toutefois récemment repartis à la hausse ailleurs dans la région (graphique B).

① Une synthèse des évolutions les plus récentes est publiée tous les ans en février, en août et en novembre. Les données T1 2015 déjà publiées pour certains pays figurent dans les statistiques BRI ; en revanche, celles de T4 2014 ne sont pas disponibles pour le Chili. ② République Tchèque, Japon et Portugal : depuis début 2008 ; Inde et Roumanie : depuis T1 2009. Chine : estimations BRI à partir de données du marché.

### Références

Kuttner, K. et I. Shim (2013), « Can non-interest rate policies stabilise housing markets? Evidence from a panel of 57 economies », *BIS Working Papers*, n° 433, novembre.

Scatigna, M. et R. Szemere (2015), « BIS collection and publication of residential property prices », *Irving Fisher Committee Bulletin*, n° 39, avril.

Scatigna, M., R. Szemere et K. Tsatsaronis (2014), « Statistiques des prix de l'immobilier résidentiel dans le monde », *Rapport trimestriel BRI*, septembre.

Tissot, B. (2015), « Monitoring house prices from a financial stability perspective – the BIS experience », International Statistics Institute Regional Statistics Conference, 16-19 novembre 2014, document à paraître.