

2025-09-30

PRESS RELEASE

Enquête triennale sur le marché des changes et sur le marché des produits dérivés : résultats pour la Belgique

Comparativement à l'enquête précédente, l'activité s'est intensifiée en Belgique, tant sur le marché des changes que sur celui des produits dérivés sur taux d'intérêt : telle est l'une des conclusions de la dernière enquête triennale coordonnée par la BRI (Banque des règlements internationaux), dont les résultats viennent d'être publiés.

En avril 2025, 52 banques centrales et autorités monétaires, parmi lesquelles la Banque nationale de Belgique, ont mené l'enquête triennale des banques centrales sur le marché des changes et sur le marché des produits dérivés de gré à gré (over-the-counter, OTC). Comme lors des éditions précédentes, la BRI¹ a coordonné l'enquête, à laquelle ont participé plus de 1 100 intervenants de marché.

À l'instar des éditions précédentes, l'enquête a collecté des données concernant le volume des transactions sur le marché des changes de gré à gré (transactions au comptant, transactions à terme, swaps de change, swaps de devises et options de change) et sur celui des produits dérivés sur taux d'intérêt (accords de taux futur (forward rate agreements, FRA), swaps de taux d'intérêt et options de taux d'intérêt).

Cette fois encore, les quatre établissements financiers belges les plus actifs² sur ces marchés ont participé à l'enquête. Bien que limité, le nombre d'institutions participantes belges n'a pas porté préjudice à la représentativité des résultats de l'enquête : on estime en effet qu'elle couvre plus de 90 % du volume traité sur ces marchés en Belgique.

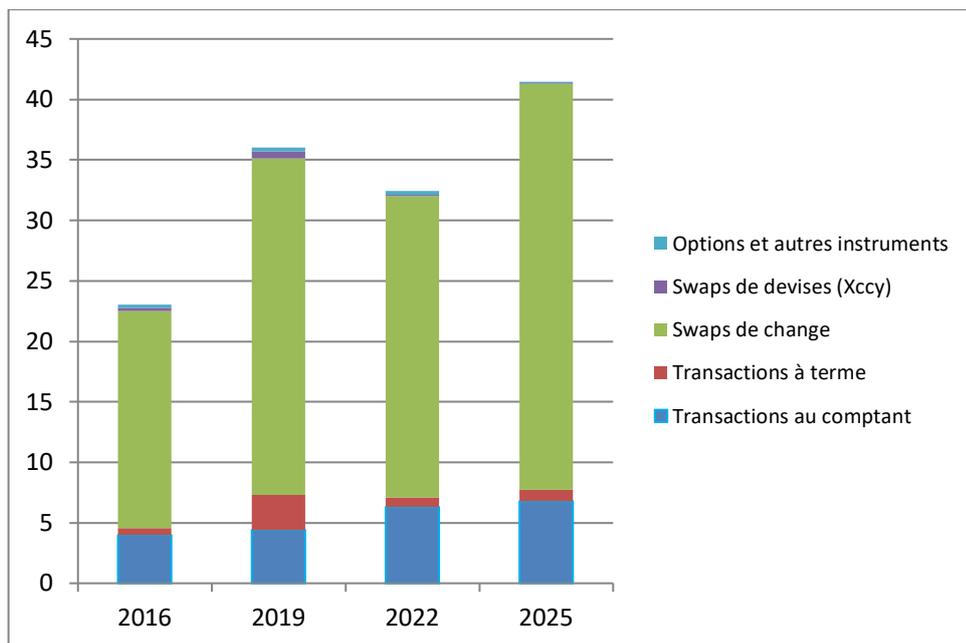
¹ Les résultats préliminaires au niveau mondial sont disponibles sur le site internet de la BRI : <https://www.bis.org/statistics/rpfx25.htm>.

² Belfius Banque, BNP Paribas Fortis, ING Belgique et KBC Bank.

Par rapport à l'enquête triennale de 2022, les résultats d'avril 2025 pour la Belgique montrent que l'activité a sensiblement crû, notamment de 28 % sur le marché des changes et de 37 % sur celui des produits dérivés sur taux d'intérêt. S'agissant du marché des changes, les résultats de la Belgique sont en ligne avec ceux observés au niveau mondial, où les volumes moyens journaliers ont progressé de 28 %, passant de 7 500 milliards de dollars américains par jour en avril 2022 à 9 600 milliards de dollars américains par jour. En ce qui concerne le marché des produits dérivés sur taux d'intérêt, les volumes ont également grimpé, passant de 5 000 milliards de dollars américains par jour à 7 900 milliards de dollars américains par jour. La part de la Belgique sur le marché mondial des changes est restée stable, à 0,26 %, tandis que sa part sur le marché des produits dérivés sur taux d'intérêt est passée de 0,14 % en avril 2022 à 0,13 % en avril 2025.

1. MARCHÉ DES CHANGES

1.1 APERÇU GLOBAL



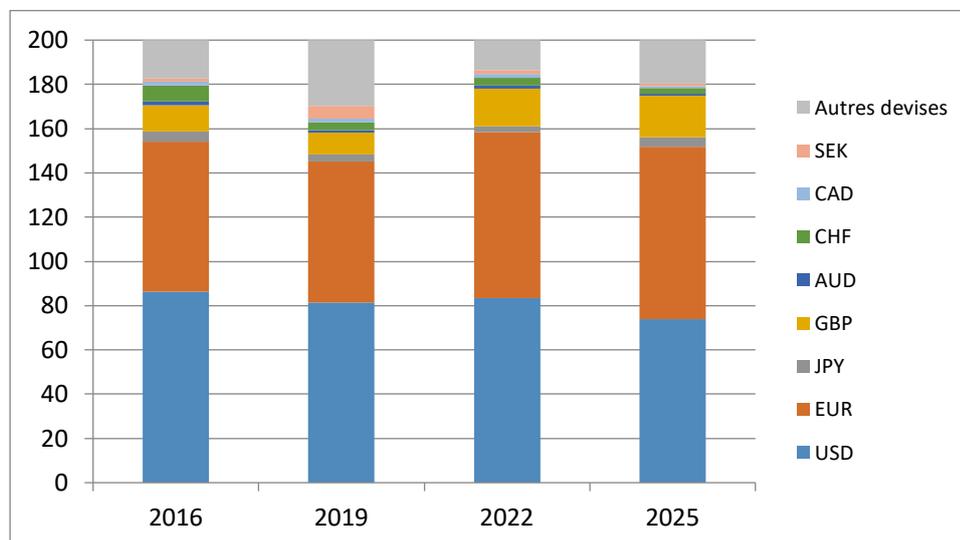
Graphique 1 : Volume moyen journalier net sur le marché des changes (en milliards de dollars américains)

En phase avec la tendance haussière observée sur le marché des changes au niveau mondial, le volume moyen journalier net³ en Belgique est passé de 32 milliards de dollars américains en avril 2022 à 41 milliards de dollars américains en avril 2025. Cette augmentation en Belgique s'explique principalement par la forte croissance des instruments de swap de change (+35 %), tandis que les transactions au comptant (+8 %) et les transactions à terme (+15 %) ont affiché des progressions plus modestes (cf. le graphique 1 ci-dessus et le tableau 1 en annexe). Cette situation contraste quelque peu avec l'évolution internationale, où les transactions de change au comptant et les transactions à terme ont enregistré les croissances les plus vives, tandis que le volume mondial des swaps de change n'a augmenté que légèrement. En Belgique, le volume journalier net moyen des swaps de change représente désormais une part de marché de 81 %, contre 77 % en 2022 (cf. le tableau 2 en annexe).

En ce qui concerne les types de contreparties, la part des opérations entre intermédiaires (*inter-dealer trading*) est revenue de 85 % à 81 %, tandis que la part des opérations de change avec d'autres institutions financières a grimpé de 12 % à 15 % (cf. le tableau 2 en annexe). Cette dernière catégorie comprend des banques ne participant pas à l'enquête, des *hedge funds*, des fonds de pension, des fonds communs de placement et des compagnies d'assurance. Si l'augmentation relative en Belgique des opérations avec d'autres institutions financières reflète la tendance globale à la hausse, sa part de marché reste significativement plus faible par rapport à l'évolution mondiale, où les opérations avec d'autres institutions financières sont passées de 47 % en avril 2022 à 50 % en avril 2025.

³ Corrigé pour éviter les doubles comptages (locaux).

1.2 VENTILATION PAR DEVISE



Graphique 2 : Ventilation par devise de l'activité sur le marché des changes (pourcentages du volume journalier net moyen)

Alors que le dollar américain reste de loin la monnaie dominante au niveau mondial⁴, en Belgique, l'euro a dépassé le dollar en tant que monnaie la plus activement échangée. L'euro a vu son poids relatif⁵ en Belgique grimper de 75 % en avril 2022 à 78 % en avril 2025, tandis que le poids relatif du dollar américain en Belgique a reculé de 83 % en avril 2022 à 74 % en avril 2025. Le poids relatif de la livre sterling est monté de 17 % en avril 2022 à 19 % en avril 2025 (cf. tableau 3 en annexe).

L'augmentation la plus importante concerne la catégorie résiduelle intitulée « autres devises », avec une part de marché de 20 % en avril 2025, contre 13 % en avril 2022. Cette catégorie comprend toutes les monnaies des pays participants autres que celles mentionnées spécifiquement. Elle regroupe ainsi notamment les monnaies scandinaves (NOK et DKK), celles d'Europe centrale (CZK, HUF et RON), ainsi que les devises asiatiques (SGD et HKD). La croissance de la part du renminbi au niveau mondial (qui se hisse à la cinquième place,

⁴ Au niveau mondial, la part de l'euro est revenue de 31 % en 2022 à 29 % en 2025.

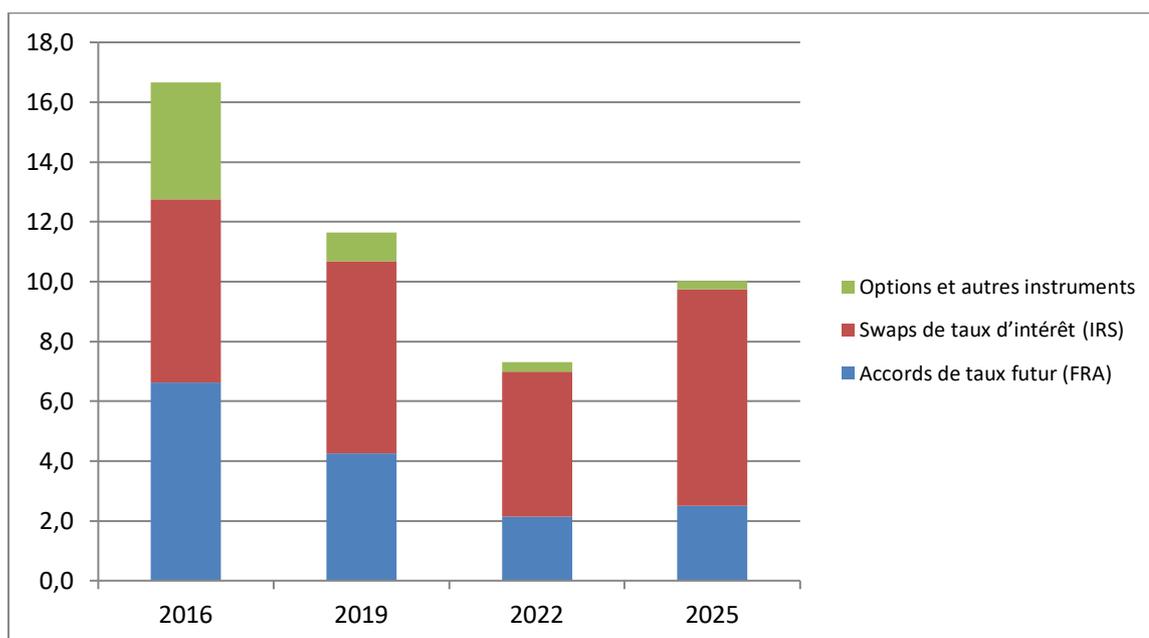
⁵ Comme chaque opération de change implique deux monnaies, la somme des parts en pourcentage des différentes monnaies s'élève à 200 %. Au niveau mondial, la part du dollar a progressé de façon marginale, passant de 88,4 % en 2022 à 89,2% en 2025.

avec 8,5 % du chiffre d'affaires mondial en avril 2025, ce qui en fait la cinquième monnaie la plus échangée) n'est pas visible au niveau belge.

Le couple de devises EUR/USD reste de loin le plus traité en Belgique, bien qu'il ait cédé quelques parts de marché, revenant de 59 % en avril 2022 à 52 % en avril 2025. L'EUR/GBP a renforcé sa deuxième place, passant de 10 % en avril 2022 à 11 % en avril 2025, tandis que le *cable* (USD/GBP) reste fermement ancré en troisième position, à 7 %. L'USD/JPY, dont la part de marché a grimpé de 2 à 4 %, et l'USD/CHF, qui s'arroge une part de marché de 2 %, ferment la marche des cinq premières paires de devises en Belgique (cf. tableau 4 en annexe).

2. MARCHÉ DES PRODUITS DÉRIVÉS SUR TAUX D'INTÉRÊT

2.1 VUE D'ENSEMBLE



Graphique 3 : Volume journalier net des produits dérivés sur taux d'intérêt (milliards de dollars américains)

Le volume journalier net des produits dérivés sur taux d'intérêt dans une même devise en Belgique a considérablement enflé, de 7,3 milliards de dollars américains en avril 2022 à 10,0 milliards en avril 2025 (cf. graphique 3 et tableau 5 en annexe). Ce constat marque une rupture temporaire de la tendance baissière de l'activité des produits dérivés sur taux d'intérêt en Belgique, même si le niveau actuel reste inférieur à celui d'avril 2019, loin du pic observé en 2004, lorsque le volume journalier net des produits dérivés sur taux d'intérêt dans une

même devise se montait à 30,5 milliards de dollars américains en Belgique. La hausse de volume la plus prononcée a été enregistrée par les swaps de taux d'intérêt, qui ont augmenté de 49 %, passant de 4,9 milliards de dollars américains en avril 2022 à 7,2 milliards en avril 2025. Les résultats de la Belgique ont été en phase avec la tendance mondiale.

S'agissant des types de contreparties, la part de marché des opérations réalisées avec des « clients non financiers », tels que des entreprises et des entités publiques non financières, a enflé de 2 à 27 % (cf. tableau 6 en annexe), ce qui suggère un regain d'intérêt pour l'atténuation de l'exposition aux taux d'intérêt, dans un contexte de plus grande incertitude en la matière. Le volume des opérations menées avec des clients non financiers a grimpé, de 0,1 milliard de dollars américains en avril 2022 à 2,7 milliards en avril 2025, ce qui explique en grande partie la hausse totale de l'activité des dérivés sur taux d'intérêt.

En Belgique, la majeure partie des produits dérivés sur taux d'intérêt sont libellés en euros, bien que la proportion ait quelque peu diminué, revenant de 96 % en avril 2022 à 93 % en avril 2025. Les dérivés sur taux d'intérêt libellés en dollar américains représentaient 4 % du volume en avril 2025, tandis que la part de marché de la livre sterling n'était que de 2 %.

3. Tableaux statistiques pour la Belgique

Notice méthodologique

Sauf indications contraires, lorsque des données sont comparées d'une année à l'autre, elles ont trait à la même période de chacune des années considérées. Dans les tableaux suivants, les totaux peuvent différer de la somme des rubriques, les chiffres étant arrondis.

Tableau 1
Ventilation du volume sur le marché des changes par type d'instrument
(moyennes journalières nettes en avril, milliards de dollars américains)

Instrument	2016	2019	2022	2025
Instruments du marché des changes	23,0	36,0	32,4	41,5
Transactions au comptant	4,0	4,4	6,3	6,8
Transactions à terme	0,5	2,9	0,8	0,9
Swaps de change	18,0	27,8	24,9	33,6
Swaps de devises (Xccy)	0,2	0,6	0,1	0,0
Options et autres instruments ¹	0,3	0,3	0,3	0,1

Note : Volumes aux cours de change d'avril 2025.

¹ Produits dérivés traités sur les marchés centralisés.

Tableau 2
Ventilation du volume sur le marché des changes par type d'instrument, par contrepartie
et par échéance⁶
(moyennes journalières nettes en avril, milliards de dollars américains et pourcentages)

Instrument/contrepartie	2016		2019		2022		2025	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Transactions au comptant	4.0	17	4.4	12	6.3	19	6.8	16
avec des institutions participantes	2.9	72	3.1	71	5.4	86	4.7	69
avec d'autres institutions financières	1.0	25	1.2	27	0.7	11	1.9	27
avec des clients non financiers	0.1	3	0.1	3	0.2	4	0.2	3
Transactions à terme	0.5	2	2.9	8	0.8	2	0.9	2
avec des institutions participantes	0.2	36	2.1	73	0.3	42	0.3	27
avec d'autres institutions financières	0.2	44	0.2	5	0.2	29	0.3	37
avec des clients non financiers	0.1	21	0.6	22	0.2	30	0.3	36
Swaps de change	18.0	78	27.8	77	24.9	77	33.6	81
avec des institutions participantes	14.6	81	22.2	80	21.4	86	28.6	85
avec d'autres institutions financières	2.9	16	5.0	18	2.8	11	3.9	12
avec des clients non financiers	0.5	3	0.5	2	0.7	3	1.1	3
Swaps de devises (Xccy)	0.2	1	0.6	2	0.1	0	0.0	0
avec des institutions participantes	0.1	39	0.4	62	0.1	81	0.0	62
avec d'autres institutions financières	0.0	18	0.1	12	0.0	10	0.0	8
avec des clients non financiers	0.1	44	0.2	26	0.0	10	0.0	30
Options et autres instruments	0.3	1	0.3	1	0.3	1	0.1	0
avec des institutions participantes	0.1	48	0.2	66	0.2	55	0.1	65
avec d'autres institutions financières	0.0	16	0.0	8	0.1	22	0.0	11
avec des clients non financiers	0.1	36	0.1	26	0.1	23	0.0	24
Total	23.0	100	36.0	100	32.4	100	41.5	100
avec des institutions participantes	17.9	78	28.0	78	27.4	85	33.6	81
avec d'autres institutions financières	4.2	18	6.4	18	3.8	12	6.2	15
avec des clients non financiers	1.0	4	1.5	4	1.3	4	1.7	4
Domestique	9.2	40	9.4	26	2.4	7	2.5	6
Transfrontalier	13.9	60	26.7	74	30.2	93	39.0	94
Transactions à terme	0.5	100	2.9	100	0.8	100	0.9	100
Jusqu'à 7 jours	0.3	51	0.5	18	0.5	68	0.3	34
De plus de 7 jours à 1 an	0.3	48						
À plus de 1 an	0.0	1						
<i>De plus de 7 jours à 1 mois</i>			0.8	29	0.1	8	0.2	23
<i>De plus de 1 mois à 3 mois</i>			0.7	23	0.1	9	0.2	17
<i>De plus de 3 mois à 6 mois</i>			0.3	9	0.1	8	0.1	11
<i>À plus de 6 mois</i>			0.6	21	0.1	8	0.1	15
Swaps de change	18.0	100	27.8	100	24.9	100	33.6	100
Jusqu'à 7 jours	12.5	70	23.4	94	21.8	88	26.2	78
De plus de 7 jours à 1 an	5.3	30						
À plus de 1 an	0.1	0						
<i>De plus de 7 jours à 1 mois</i>			2.2	8	1.4	5	4.7	14
<i>De plus de 1 mois à 3 mois</i>			1.1	4	0.8	3	1.7	5
<i>De plus de 3 mois à 6 mois</i>			0.6	2	0.3	1	0.6	2
<i>À plus de 6 mois</i>			0.6	2	0.6	2	0.3	1

⁶Une ventilation par échéance est collectée pour le marché à terme sec et pour celui des swaps de change. Alors que plus de 97 % des transactions à terme sec et des swaps de change affichent une échéance de moins d'un an, ces données étaient regroupées en seulement deux catégories : jusqu'à une semaine et d'une semaine à un an. En 2019, la BRI a donc décidé de réaliser une ventilation plus détaillée des échéances entre une semaine et un an.

Tableau 3
Ventilation du volume sur le marché des changes par devise
 (pourcentages du volume moyen journalier net en avril)

Devise	2016	2019	2022	2025
USD	86	82	83	74
EUR	68	64	75	78
JPY	5	3	3	5
GBP	12	10	17	19
AUD	2	1	1	1
CHF	7	4	3	3
CAD	2	2	2	1
SEK	1	6	2	1
Autres devises	17	30	13	20
Toutes devises*	200	200	200	200

* La devise de base et la devise cotée étant toutes deux prises en considération pour calculer la part relative dans le volume global, la somme de leurs poids relatifs représente 200 % du volume global.

Tableau 4

Ventilation du volume sur le marché des changes par paire de devises

(moyennes journalières nettes en avril, milliards de dollars américains et pourcentages)

Paire de devises	2016		2019		2022		2025	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
USD/EUR	12.5	54.3	16.7	46.4	19.2	59.2	21.7	52.5
USD/JPY	0.8	3.5	0.8	2.3	0.7	2.1	1.8	4.2
USD/GBP	1.7	7.4	2.7	7.4	2.3	7.0	2.9	7.1
USD/AUD	0.4	1.5	0.3	0.8	0.3	1.0	0.2	0.6
USD/CAD	0.2	1.0	0.5	1.2	0.4	1.2	0.2	0.5
USD/CHF	1.3	5.7	0.9	2.6	0.7	2.3	0.7	1.8
USD/SEK	0.3	1.2	2.0	5.5	0.5	1.5	0.2	0.5
EUR/JPY	0.3	1.2	0.2	0.6	0.1	0.4	0.1	0.2
EUR/GBP	0.9	4.1	0.8	2.2	3.3	10.0	4.6	11.1
EUR/CHF	0.3	1.4	0.2	0.7	0.3	1.0	0.3	0.7
EUR/CAD	0.1	0.5	0.1	0.2	0.1	0.4	0.1	0.3
EUR/AUD	0.1	0.3	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	0.2
EUR/SEK	0.1	0.3	0.1	0.2	0.1	0.4	0.2	0.4
Autres paires	4.1	17.6	10.7	29.6	4.3	13.4	8.2	19.9
Total	23.0	100.0	36.0	100.0	32.4	100.0	41.5	100.0

Tableau 5
Ventilation du volume sur le marché des produits dérivés de taux d'intérêt par type d'instrument

(moyennes journalières nettes en avril, milliards de dollars américains)

Instrument	2016	2019	2022	2025
Instruments sur taux d'intérêt	16.7	11.7	7.3	10.0
Accords de taux futur (FRA)	6.6	4.3	2.1	2.5
Swaps de taux d'intérêt (IRS)	6.1	6.4	4.9	7.2
Options et autres instruments ¹	3.9	1.0	0.3	0.3

Note : Volumes aux cours de change d'avril 2025.

¹ Produits dérivés traités sur les marchés centralisés.

Tableau 6
Ventilation du volume des produits dérivés sur taux d'intérêt de gré à gré par type d'instrument et par contrepartie

(moyennes journalières nettes en avril, milliards de dollars américains et pourcentages)

Instrument/contrepartie	2016		2019		2022		2025	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Accords de taux futur (FRA)	6.6	100	4.3	100	2.1	100	2.5	100
avec des institutions participantes	2.8	65	3.8	178	0.6	28	0.8	32
avec d'autres institutions financières	3.7	87	0.5	21	1.5	71	1.7	68
avec des clients non financiers	0.1	3	0.0	0	0.0	1	0.0	0
Swaps de taux d'intérêt (IRS)	6.1	100	6.4	100	4.9	100	7.2	100
avec des institutions participantes	3.8	59	4.6	94	1.3	26	1.3	18
avec d'autres institutions financières	1.1	17	1.1	22	3.5	73	3.3	46
avec des clients non financiers	1.2	19	0.8	16	0.1	2	2.6	36
Options et autres instruments	3.9	100	1.0	100	0.3	100	0.3	100
avec des institutions participantes	3.2	326	0.8	256	0.3	78	0.2	65
avec d'autres institutions financières	0.3	36	0.0	4	0.0	12	0.0	4
avec des clients non financiers	0.4	41	0.1	42	0.0	10	0.1	31
Total	16.7	100	11.7	100	7.3	100	10.0	100
avec des institutions participantes	9.7	84	9.2	126	2.1	29	2.3	23
avec d'autres institutions financières	5.2	44	1.5	21	5.1	70	5.0	50
avec des clients non financiers	1.7	15	0.9	12	0.1	2	2.7	27
Domestique	1.9		2.4		0.1		2.7	
Transfrontalier	14.8		9.3		7.2		7.4	

Tableau 7

Ventilation du volume des produits dérivés sur taux d'intérêt de gré à gré par devise
(moyennes journalières nettes en avril, milliards de dollars américains)

Devise	2016	2019	2022	2025
Accords de taux futur (FRA)	6.6	4.3	2.1	2.5
USD	0.5	0.3	0.0	0.0
EUR	5.8	3.2	2.1	2.5
JPY	0.0	0.0	0.0	0.0
GBP	0.3	0.1	0.0	0.0
CHF	0.0	0.0	0.0	0.0
CAD	0.0	0.0	0.0	0.0
AUD	0.0	0.0	0.0	0.0
SEK	0.0	0.0	0.0	0.0
Autres devises	0.0	0.7	0.0	0.0
Swaps de taux d'intérêt (IRS)	6.1	6.4	4.9	7.2
USD	0.6	0.5	0.2	0.4
EUR	5.2	4.8	4.5	6.5
JPY	0.0	0.0	0.0	0.0
GBP	0.0	0.2	0.0	0.2
CHF	0.0	0.0	0.0	0.0
CAD	0.0	0.0	0.0	0.0
AUD	0.0	0.0	0.0	0.0
SEK	0.0	0.0	0.0	0.0
Autres devises	0.2	1.0	0.1	0.1
Options et autres instruments	3.9	1.0	0.3	0.3
USD	0.2	0.1	0.0	0.0
EUR	3.6	0.7	0.3	0.3
JPY	0.0	0.0	0.0	0.0
GBP	0.0	0.0	0.0	0.0
CHF	0.0	0.0	0.0	0.0
CAD	0.0	0.0	0.0	0.0
AUD	0.0	0.0	0.0	0.0
SEK	0.0	0.0	0.0	0.0
Autres devises	0.0	0.1	0.0	0.0
Total	16.7	11.7	7.3	10.0
USD	1.4	0.8	0.2	0.4
EUR	14.7	8.7	7.0	9.3
JPY	0.0	0.0	0.0	0.0
GBP	0.4	0.3	0.0	0.2
CHF	0.0	0.0	0.0	0.0
CAD	0.0	0.0	0.0	0.0
AUD	0.0	0.0	0.0	0.0
SEK	0.0	0.0	0.0	0.0
Autres devises	0.1	1.8	0.1	0.1