

**Expansion de la finance de marché et production
urbaine en Asie, le cas de la Chine et de l'Inde, rapport
du projet ANR FINURBASIE**

Natacha Aveline-Dubach

► **To cite this version:**

Natacha Aveline-Dubach. Expansion de la finance de marché et production urbaine en Asie, le cas de la Chine et de l'Inde, rapport du projet ANR FINURBASIE. [Rapport de recherche] CNRS. 2018. halshs-02943406

HAL Id: halshs-02943406

<https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-02943406>

Submitted on 19 Sep 2020

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

Rapport du projet ANR FINURBASIE

Expansion de la finance de marché et production urbaine en Asie, le cas de la Chine et de l'Inde

Projet ANR-12-BSH1-0014 (Programme SHS1-2013)

A IDENTIFICATION

Acronyme du projet	FINURBASIE
Titre du projet	Expansion de la finance de marché et production urbaine, le cas de la Chine et de l'Inde
Coordinateur du projet (société/organisme)	Natacha Aveline-Dubach Directrice de recherche CNRS, Géographie-Cités Bâtiment de recherches sud Campus Condorcet 5, cours des Humanités 93322 Aubervilliers cedex
Période du projet (date de début – date de fin)	1 ^{er} janvier 2013 – 31 décembre 2016
Site web du projet, le cas échéant	http://finurbasie.hypotheses.org/1

Rédacteur de ce rapport	
Civilité, prénom, nom	Mme Natacha Aveline-Dubach
Téléphone	
Adresse électronique	natacha.aveline@cnrs.fr
Date de rédaction	31/05/2017

Liste des partenaires présents à la fin du projet (société/organisme et responsable scientifique)	LATTS (CNRS/ENPC/UPEM) Responsable Ludovic Halbert
---	---

B OBJECTIFS DU PROJET

*La financiarisation de la production urbaine en Chine et en Inde
The financialization of urban production in China and India*

Titre 1 : Caractériser les circuits d'investissement financier dans l'immobilier, observer les modalités d'ancrage territorial des capitaux et leurs effets induits sur la structure urbaine.

La financiarisation de l'immobilier étant à l'origine de crises systémiques devenues récurrentes, il est crucial de prendre la mesure de sa progression dans les pays les plus peuplés de la planète, sièges d'une forte croissance économique et urbaine. Or, les connaissances sur ce point sont singulièrement lacunaires. Le projet FINURBASIE entend combler cette déficience en explorant les rouages transrégionaux et transnationaux qui régissent le financement de la croissance urbaine en Chine et en Inde. L'ambition est de dépasser des approches générales, a-spatialisées, pour examiner les géographies de ces circuits financiers et souligner leurs processus de différenciation territoriale. Cela implique de lever les obstacles liés à l'opacité de l'information dans ces pays en développant une connaissance fine des arrangements entre les gestionnaires de fonds et les industries immobilières locales, de façon à étudier leur influence sur la fabrication matérielle, symbolique et politique des espaces urbains. Cet important apport empirique doit permettre d'évaluer la vulnérabilité de ces pays aux risques systémiques et nourrir la théorisation encore embryonnaire des liens entre globalisation financière et aménagement urbain.

Titre 2 Un outillage méthodologique combinant enquêtes de terrain, exploitation de la « littérature grise » et méthodes d'analyse statistique

En Chine comme en Inde, l'identification des formes et de la régulation des circuits financiers d'investissement immobilier a été permise par des enquêtes auprès d'une grande variété d'acteurs dans des territoires métropolitains — sièges privilégiés des placements financiers—, mais aussi dans des plus petites entités urbaines. Ce matériau empirique a été utilement complété par l'exploitation d'articles de presse et de rapports issus de l'industrie immobilière. Dans un deuxième temps, nous avons analysé la montée en puissance d'un petit nombre de promoteurs impliqués dans la médiation de l'investissement financier étranger. Enfin, des bases de données sur la Chine ont été exploitées pour visualiser à grande échelle les liens capitalistiques entre entreprises dans les secteurs de la construction/immobilier/architecture (données ORBIS), et modéliser les effets des transferts de capitaux des villes vers les campagnes par les investissements immobiliers des migrants dans leur région d'origine (China Household Income Project Survey).

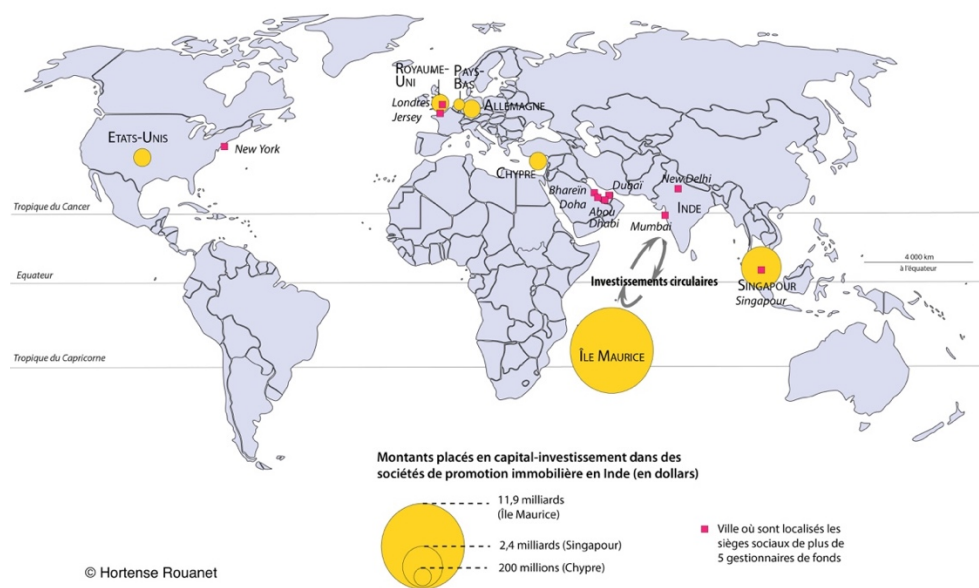
Résultats majeurs du projet

La comparaison Chine-Inde révèle trois principaux points de convergence : la faiblesse des flux entrants de capitaux financiers vers l'immobilier; la montée en puissance des promoteurs locaux pour ancrer le capital étranger; le fort soutien de l'Etat au processus de financiarisation. Cependant, alors que l'expérience indienne s'apparente à celles d'autres pays émergents, la Chine emprunte une trajectoire inédite par une financiarisation informelle croissante du cadre bâti encouragée par l'Etat, caractérisée par une forte fragmentation et une prédominance des acteurs nationaux ; si la faiblesse des circuits financiers transnationaux limite potentiellement les risques systémiques, le contrôle insuffisant de la « finance grise » et le rôle primordial tenu par l'immobilier dans le placement de l'épargne expose la Chine à la menace d'une crise multidimensionnelle en cas de retournement de l'actuel mécanisme spéculatif.

Production scientifique depuis le début du projet

La production scientifique du projet s'établit à 9 articles dans des revues internationales, 3 chapitres d'ouvrage publiés par des éditeurs scientifiques (dont deux anglais et un en chinois), 6 articles dans des revues françaises à comité de lecture, 4 working papers (dont deux actuellement soumis à l'évaluation de revues internationales), 3 articles dans des revues sans comité de lecture et un texte de valorisation. Un numéro spécial de la revue *Issues & Studies* a été consacré spécifiquement à la financiarisation de l'immobilier dans l'aire du Greater China (Chine, Hong Kong, Taiwan). On note que le projet a permis la réalisation d'une thèse sur la promotion immobilière en Inde, soutenue en décembre 2016. Par ailleurs, les résultats ont été valorisés par 50 communications dont 35 (70%) dans des congrès ou workshops internationaux à l'étranger.

Illustration : Provenance des investissements étrangers dans le secteur immobilier en Inde (auteur : Hortense Rouanet)



Informations factuelles

Le projet FINURBASIE est un projet de recherche fondamentale coordonné par Natacha Aveline-Dubach, du laboratoire Géographie-cités (UMR 8504). Il associe le LATTIS (UMR 8134) avec une équipe dirigée par Ludovic Halbert. Le projet a commencé en janvier 2013 et a duré 48 mois. Il a bénéficié d'une aide ANR de 261 358 pour un coût global estimé à 920 000 €.

B.1 RESUME EN FRANCAIS

La financiarisation de l'immobilier étant à l'origine de crises systémiques devenues récurrentes, il est crucial de prendre la mesure de sa progression dans les pays les plus peuplés de la planète, sièges d'une forte croissance économique et urbaine. Or, les connaissances sur ce point sont singulièrement lacunaires. Le projet FINURBASIE entend combler cette déficience en explorant les rouages transrégionaux et transnationaux qui régissent le financement de la croissance urbaine en Chine et en Inde. L'ambition est de dépasser des approches générales, a-spatialisées, pour examiner les géographies de ces circuits financiers et souligner leurs processus de différenciation territoriale. L'outillage méthodologique combine enquêtes de terrain, exploitation de la « littérature grise » et méthodes d'analyse statistique.

La comparaison Chine-Inde révèle trois principaux points de convergence : la faiblesse des flux entrants de capitaux financiers vers l'immobilier, associée à des stratégies de « round tripping » par les investisseurs nationaux; la montée en puissance des promoteurs locaux pour ancrer le capital étranger et/ou domestique; le fort soutien de l'Etat au processus de financiarisation, en particulier via l'encouragement à l'accession à la propriété et la faiblesse du contrôle des circuits de financement (formels ou informels) de la production urbaine. Cependant, alors que l'expérience indienne s'apparente à celles d'autres pays émergents, la Chine emprunte une trajectoire inédite par une financiarisation informelle croissante du cadre bâti encouragée par l'Etat, caractérisée par une forte fragmentation et une prédominance des acteurs nationaux; si la faiblesse des circuits financiers transnationaux dans l'immobilier en Chine limite potentiellement les risques systémiques, le rôle primordial tenu par l'immobilier dans le placement de l'épargne d'un grand nombre représente une menace pour l'économie chinoise.

B.2 RESUME EN ANGLAIS

As the financialization of real estate is at the origin of systemic crises that have become recurrent, it is crucial to take the measure of its progress in the world's most populous countries, which are the seat of strong economic and urban growth. However, knowledge on this point is singularly lacking. The FINURBASIE project aims to fill this gap by exploring the transregional and transnational mechanisms that govern the financing of urban growth in China and India. The ambition is to go beyond general, a-spatialized approaches to examine the geographies of these financial circuits and highlight their processes of territorial differentiation. The methodological toolbox combines field surveys, exploitation of "grey literature" and statistical analysis methods.

The China-India comparison reveals three main points of convergence: the low inflow of financial capital into real estate, combined with round tripping strategies by national investors; the rise of local developers to anchor foreign and/or domestic capital; and the strong support of the State for the financialization process, particularly through the encouragement of home ownership and the weak control of financing (formal or informal) channels for urban production. However, while India's experience is similar to that of other emerging countries, China is following an unprecedented trajectory through a growing informal financialization of the built environment encouraged by the State and characterized by a strong fragmentation and predominance of national actors. The weakness of transnational financial circuits in real estate in China potentially limits systemic risks. However, the primordial role played by real estate in the investment of the savings of a various range of actors is a threat to China's economy.

B.3. RESUME EN CHINOIS

由于房地产金融化是反复出现的系统性危机的根源，因此，衡量世界上人口最多的国家的房地产金融化进展情况至关重要，因为这些国家是经济和城市强劲增长的所在地。然而，这方面的知识却非常匮乏。FINURBASIE 项目旨在通过探索管理中国和印度城市发展融资的跨区域和跨国机制来填补这一空白。项目

的目标是超越一般的、不空间的办法法，研究这些金融循环的地理环境，并强调其地域分化的过程。方法论工具箱结合了实地调查、利用“灰色文献”和统计分析方法。

中国-印度的比较揭示了三个主要的趋同点：“标准金融资本流入房地产的比例较低，加上本国投资者的往返策略（在避税天堂）；本地开发商崛起，以锚定外国和/或国内资本；国家对金融化进程的大力支持，尤其是通过鼓励购买房屋的融资渠道以及公共当局对城市生产的金融渠道（正式或非正式）的弱势控制。然而，印度的经验与其他新兴国家类似，而中国则通过政府鼓励的建筑环境非正式金融化的不断发展，走上了一条前所未有的发展轨迹，其特点是国家行为体的强烈分化和主导性；中国房地产跨境渠道的弱点极大地限制了系统性风险。但是，房地产在众多参与者的储蓄中扮演着核心角色，这对中国经济构成了威胁。

C MEMOIRE SCIENTIFIQUE

C.1 ENJEUX ET PROBLEMATIQUE, ETAT DE L'ART

Le projet relève de deux principaux enjeux. Il s'agit d'une part de mesurer l'influence grandissante de la finance dans des économies immobilières de plus en plus intégrées internationalement et devenues foyers de crises systémiques récurrentes, et d'autre part d'étudier les modalités de financement de la croissance urbaine dans des grands pays émergents comme la Chine et l'Inde.

Si le lien entre finance et immobilier n'est pas nouveau, comme en témoigne l'impressionnante synchronisation des cycles fonciers/immobiliers avec la libéralisation généralisée du secteur bancaire au cours des années 1980 (Renaud, 1997), il s'est fortement renforcé suite à la « mise en actifs » de l'immobilier par la finance. Or, l'économie financière connaît une croissance très supérieure aux besoins de la production industrielle : peu avant la crise des subprime, la capitalisation du marché financier mondial équivalait à trois fois le PIB mondial (14 910 trillions contre 5 435 (Lee et al., 2009, p. 725). Cette manne financière, issue de l'épargne des ménages et des entreprises des pays industrialisés, est désormais centralisée par des investisseurs institutionnels — fonds de pension, compagnies d'assurances, fonds mutuels (Chesnais, 2013). Les gestionnaires de ces fonds placent les capitaux selon une logique de diversification de leurs portefeuilles afin de minimiser le risque d'investissement. Une partie est allouée à l'immobilier, en raison de la faible corrélation des performances de ces actifs avec les autres produits financiers (Theurillat & Crevoisier, 2013). La traditionnelle stratégie d'acquisition-gestion d'immeubles n'étant pas adaptée à l'univers court-termiste et flexible de la finance, les investisseurs institutionnels lui préfèrent la participation à des fonds d'investissement immobilier, qui sont non seulement plus mobiles/liquides que l'investissement direct, mais permettent une plus ample diversification au travers d'un assemblage de couples rendement/risques (Nappi-Choulet, 2013).

Les capitaux issus de ces fonds sont loin d'irriguer les territoires de façon homogène. Ils empruntent des circuits socialisés et spatialisés qui privilégient les grandes métropoles, en premier lieu les centres financiers (Lizieri, 2009). Leur impact est d'autant plus visible qu'ils contribuent de façon privilégiée à la réalisation de grands objets urbains – tours de bureaux et de logements, complexes immobiliers multifonctionnels, grands équipements ou infrastructures « publiques » (Lorrain, 2008, Halbert, 2010, Halbert et al., 2014). Cependant, le domaine d'influence de la finance s'étend bien au-delà de ce périmètre d'action. Des politiques publiques plus flexibles, qualifiées de « néolibérales », sont adoptées pour faciliter l'ancrage des capitaux et parer à l'instabilité croissante des sources financières de production urbaine. L'économie financière contribue donc à instituer de nouvelles normes et des modèles urbains qu'elle véhicule tant dans des villes secondaires où dominent les filières traditionnelles que dans des pays considérés comme « émergents ». L'application des techniques de diversification géographique dans la gestion des portefeuilles encourage les investisseurs à placer une partie de leurs capitaux dans des grands émergents comme la Chine et l'Inde, dont la croissance économique et urbaine offre des perspectives de rendement élevés. L'enjeu est considérable car ces deux pays représentent à eux seuls un tiers de la population mondiale et constituent le moteur démographique d'une région qui concentrera plus de la moitié de la population urbaine de la planète en 2025. La relative « immaturité » de leur système financier les a jusqu'ici préservés des crises systémiques, mais le passage à un régime d'accumulation financiarisé est susceptible d'affecter profondément les modalités de leur urbanisation.

Au-delà des enjeux liés à la connaissance empirique des modalités de la production urbaine dans ces deux puissances émergentes, c'est un véritable défi théorique qui est lancé. Car aucune des disciplines des sciences sociales n'est en mesure d'articuler les champs de la finance et de l'aménagement urbain. La science économique, pourtant fille de la rente foncière, n'est pas parvenue à intégrer les dynamiques territoriales de l'immobilier dans ses paradigmes (Aveline-Dubach, 2008). Quant aux autres disciplines traditionnellement engagées dans la recherche urbaine (géographie, sociologie, science politique), elles n'ouvrent pas véritablement la « boîte noire » de l'investissement financier. Les récentes crises ont néanmoins stimulé le développement de travaux en géographie

financière à partir des années 1990. Cette communauté se focalise sur les recompositions géographiques des activités financières et les mutations spatiales des centres financiers, mais certains auteurs se sont mis à explorer récemment les liens entre la finance et l'aménagement urbain. Leurs analyses restent cependant dominées par la théorie du « capital switching » de David Harvey (1978), qui s'inscrit dans la tradition marxienne. Selon Harvey, le capital alimentant le cadre bâti est issu d'un surplus d'accumulation dans la sphère productive, lequel opère un basculement (« switching ») périodique vers ce « second circuit du capital » à l'occasion de crises. Les travaux en géographie financière ont pris leurs distances avec cette conceptualisation, soulignant notamment la porosité entre les secteurs industriels et financiers (Christophers, 2011 ; Fernandez & Aalbers, 2016), et fournissant un apport majeur sur le rôle ignoré de l'industrie immobilière (Haila, 1988 ; Savini & Aalbers, 2015, entre autres). Ils, sont restés toutefois à un certain niveau de généralité dans leur traitement de l'investissement financier. Le projet FINURBASIE entend pousser plus loin l'analyse en étudiant les dynamiques différenciées de fixation du capital financier sur les objets urbains selon la nature des circuits d'investissement. Il s'appuie pour cela sur la notion « d'ancrage du capital » développée par les chercheurs en économie territoriale du GREMI (université de Neuchâtel) à partir de l'analyse des milieux innovateurs. L'ancrage est entendu ici comme un processus d'exploitation de la mobilité du capital, portant à la fois sur la (re)territorialisation et la matérialisation du capital financier dans un contexte urbain donné (Crevoisier, Theurillat, & Araujo, 2011 ; Theurillat, Corpataux, & Crevoisier, 2010). Cette notion permet de qualifier les modalités de pénétration du capital financier — tant national et transnational — dans les filières d'aménagement urbain et en observer les effets sur la production du bâti. Elle implique d'analyser les arrangements institutionnels qui président, directement ou indirectement, au « calibrage » des projets immobiliers et à l'infléchissement des politiques urbaines. Dans cette perspective, nous avons mobilisé la vaste littérature sur les gouvernances urbaines néolibérales (pour une synthèse voir Theurillat, 2011) pour analyser les recompositions de l'action publique en lien avec le processus de financiarisation de l'immobilier.

S'agissant plus spécifiquement de la Chine et de l'Inde, d'abondants travaux se sont intéressés aux problématiques foncières liées aux rapides transformations urbaines et à leurs effets socio-économiques dans ces pays (dépossession des terres agricoles en périphérie urbaine, inabordabilité croissante du coût du logement, etc.). Rares sont cependant les auteurs ayant traité plus spécifiquement des dynamiques immobilières et/ou de la finance. En Inde, on peut citer les travaux de Searle sur les grands objets immobiliers (Searle, 2010) et d'Eric Denis sur les enjeux fonciers de l'investissement financier (Denis, 2011). Dans le cas de la Chine, plusieurs auteurs ont éclairé les liens entre foncier et finances locales en révélant un phénomène de 'landed urbanization'. On entend par là le rôle central du foncier dans le financement de l'urbanisation via les recettes des droits d'usage foncier par les municipalités, et les capitaux levés par celles-ci via des 'plateformes d'investissement locales' nanties par des terrains (Lin, 2014 ; Hsing, 2010, entre autres). Toutefois la connaissance de ces plateformes locales est demeurée très superficielle, et le voile reste entièrement à lever sur les modalités du financement de l'immobilier et le rôle de l'investissement étranger.

C.2 APPROCHE SCIENTIFIQUE ET TECHNIQUE

Notre démarche méthodologique a privilégié l'approche qualitative, tout en mobilisant l'analyse statistique. Nous avons formé une équipe distincte pour chaque pays en fonction de la spécialisation initiale (indispensable) des membres sur la Chine et l'Inde : équipe Chine dirigée par Natacha Aveline, équipe Inde par Ludovic Halbert. Très vite, nous avons constaté que notre hypothèse de transferts massifs de capitaux financiers des pays industrialisés (nord-américains notamment) vers les métropoles chinoises et indiennes n'était pas validée. La raison en était très différente pour chaque pays. En Inde, la faiblesse de l'investissement financier étranger relevait de l'aversion au risque lié à l'informalité de la production urbaine. Si de tels aspects n'étaient pas absents en Chine, ce phénomène résultait surtout d'une volonté de contrôle par l'Etat chinois (tant central que local) de l'affectation des profits générés par l'immobilier. Un tel constat allait totalement à contre-courant des discours chinois et occidentaux sur l'investissement étranger en Chine. Corrélativement, l'Etat chinois encourageait le développement d'une financiarisation informelle de la production urbaine opérée pour l'essentiel par des acteurs nationaux, dont les formes très diverses n'étaient que très partiellement documentées par la littérature. Il nous incombait donc de procéder dans un premier temps à une « mise à plat » du système de financement de l'industrie immobilière en Chine, en étudiant le rôle particulier de Hong Kong dans l'alimentation financière des promoteurs, avant de nous focaliser sur les filières financiarisées.

Par ailleurs, les deux pays connaissent des transferts significatifs de capitaux liés à des acquisitions immobilières par des particuliers : flux transnationaux entrants issus de la diaspora indienne vers les grandes villes du pays, et flux nationaux des villes vers les campagnes chinoises par les acquisitions immobilières de migrants dans leurs villages d'origine. Bien que ces investissements ne renvoient pas à des formes de financiarisation, nous les avons pris en compte dans le cadre du projet FINURBASIE en raison de leurs effets potentiels sur les dynamiques immobilières et les équilibres de gouvernance locaux.

Compte tenu de la forte divergence dans les trajectoires de financiarisation poursuivies par les deux pays, nous avons choisi de ne pas nous contraindre par un cadre d'analyse commun mais de développer nos travaux dans chaque cadre national en y faisant évoluer nos hypothèses initiales.

Chine : Pour saisir toute la complexité du financement de l'immobilier en Chine, Natacha Aveline et Thierry Theurillat ont mené des enquêtes auprès d'une grande diversité d'acteurs (cadres bancaires, gestionnaires de fonds, promoteurs chinois et étrangers, conseillers en investissement immobilier, responsables des départements fonciers municipaux....) de villes côtières et de l'intérieur, en faisant varier la taille des territoires urbains pour cerner le déploiement différencié de la financiarisation : villes de premier rang (Pékin, Shanghai, Canton et Chongqing, Hong Kong), métropoles régionales (Shenyang, Dalian, Hangzhou, Nanjing) et petite ville du sud de la Chine (Qugjing). Cette démarche a été facilitée par un séjour de Thierry Theurillat de deux ans en Chine et à Hong Kong, financé par une bourse du Fonds National Suisse. Les résultats de terrain ont été complétés par l'exploitation d'une importante littérature grise : rapports des sociétés de conseil et d'investissement immobilier intervenant en Chine (JLL, DTZ, Deloitte etc.), rapports d'activités des promoteurs et fonds d'investissement immobilier cotés en bourse (REITs), presse spécialisée et media divers. En parallèle au travail d'enquête, Elfie Swerts a exploité la base de données ORBIS qui fait état des liens capitalistiques entre les multinationales et leurs filiales, pour tenter de tracer les dynamiques spatiales de ces liens dans les secteurs de la construction, de l'immobilier et de l'architecture. Le « nettoyage » de cette base dans les secteurs concernés ayant requis plusieurs années, seules les données relatives à la Chine ont pu être exploitées. Enfin, un travail de modélisation a été effectué par Thomas Vendryes pour tester les effets des transferts de capitaux des migrants vers leurs régions d'origine. Dans un contexte de développement progressif des processus de démocratie villageoise, l'objectif était d'évaluer dans quelle mesure la hausse des investissements immobiliers affecte les réallocations administratives des terres dans les villages. Cette modélisation a croisé des données issues d'une vaste enquête menée dans les campagnes chinoises en 2002 (le China Household Income Project Survey) avec les statistiques sur l'investissement immobilier à l'échelon provincial.

Inde : en raison de la focalisation des capitaux financiers étrangers dans les territoires métropolitains en Inde, l'enquête s'est concentrée sur quelques grandes villes. Plusieurs missions ont été menées à Bangalore et à Chennai par Hortense Rouanet, dans le cadre de sa thèse de doctorat engagée sur le projet, pour identifier les filières financières dans l'immobilier des villes du sud de l'Inde. Ludovic Halbert a conduit plusieurs enquêtes à Bangalore afin d'obtenir une radioscopie complète du cycle d'investissement pré et post-crise financière de 2007-2008, ainsi qu'à Mumbai pour y explorer les stratégies d'investissement des gestionnaires d'actifs. Comme dans le cas de la Chine, les enquêtes ont été enrichies d'une collecte d'information dans des sites internet et autre littérature « grise ». Hortense Rouanet a pu cartographier la provenance des placements étrangers dans le capital d'entreprises de promotion immobilières indiennes en exploitant des articles de presse (cf. illustration ci-jointe). Ces approches sur les circuits financiers ont été complétés par des enquêtes d'Aurélien Varrel sur l'investissement immobilier par la diaspora indienne, au moyen de plusieurs séjours en Inde (Bangalore, Chennai) ainsi qu'à Dubaï, Abu Dhabi et Singapour où une partie des investissements des Non Resident Indians est collectée. Suite à notre workshop à Pondichéry (cf. ci-dessous), il a été décidé de co-financer un travail de recherche de M2 à Paris I (dirigé par Eric Denis) sur le rôle du foncier comme réserve de valeur dans des lotissements dans le village de Bahour aux abords de Pondichéry. Ces opérations de « land plotting », que Denis qualifie de « financiarisation par le bas » bien elles n'impliquent pas d'investissement financier à proprement parler, permettent à des ménages très modestes de réaliser des plus-values dans le cadre d'un marché rendu relativement « liquide » de lots demeurant non-construits.

C.3 RESULTATS OBTENUS

Nos résultats montrent une convergence des dynamiques de financiarisation dans les deux pays sur trois principaux points:

1. La faiblesse des flux entrants de capitaux financiers vers l'immobilier de ces pays, associée à d'importants flux circulaires des investisseurs nationaux dans des paradis fiscaux (« round tripping »). En Inde, ces capitaux privilégient l'île Maurice pour les flux circulaires, alors que les investisseurs chinois se tournent vers Hong Kong (qui joue un rôle central dans l'alimentation sur les marchés obligataires des sociétés de promotions chinoises cotés) et dans une bien moindre mesure à Singapour. La faiblesse des flux financiers étrangers a des origines différentes dans les deux pays. En Inde, elle est surtout liée à l'informalité du processus de production urbaine, qui impose la mise en place de ce que Halbert et Rouanet nomment des « réseaux territorialisés transcalaires » (Halbert & Rouanet, 2014) rendant possible l'investissement par la prise en charge de risques que les gestionnaires d'actifs étrangers ne souhaitent pas assumer. De plus, ces derniers sont devenus plus sélectifs depuis la crise de 2008. Cela se traduit par une hyperconcentration de ces capitaux dans les métropoles et les quartiers considérés comme les moins risqués, ainsi qu'un contrôle renforcé des activités des promoteurs. La faiblesse des sources alternatives, notamment en raison de la réticence des banques à fournir des prêts à l'industrie de promotion immobilière, renforce le pouvoir des gestionnaires d'actifs sur le secteur. Dans le cas de la Chine, si l'aversion au risque est également présente dans les stratégies investisseurs étrangers, leur faible intervention s'explique plutôt par le strict contrôle qu'exerce l'Etat chinois sur les bénéfices générés par l'activité immobilière. Contrairement aux informations véhiculées par la littérature et les media, la pénétration de capitaux financiers étrangers dans le secteur immobilier a été restreinte bien avant la crise de 2008. Les autorités ont procédé à un filtrage des capitaux étrangers en fonction de la capacité des entreprises (publiques, mais aussi grandes firmes privées) à progresser dans la chaîne de valeur au sein des divers sous-secteurs de l'immobilier. A cela font exception les promoteurs et fonds d'investissement singapouriens et

hongkongais qui bénéficient de conditions privilégiées en Chine (Aveline-Dubach, 2013), les premiers y déployant des modèles économiques plus financiarisés que les seconds (Aveline-Dubach, 2017a).

2. La montée en puissance d'un petit nombre de promoteurs locaux par la médiation dans l'ancrage des capitaux

En raison de « l'informalité » qui caractérise les marchés immobiliers des pays émergents, la médiation des promoteurs locaux pour ancrer le capital des gestionnaires d'actifs est particulièrement cruciale. Cependant, seules quelques grandes sociétés de promotion sont en capacité de capter ces capitaux. En Inde, nous montrons que ces promoteurs ont acquis une plus grande capacité à influencer sur les politiques publiques nationales et locales en matière d'urbanisation. Les investissements étrangers leur ont permis de développer leur outil de production ainsi que leurs marchés (soutenus par la demande provenant des classes moyennes et supérieures indiennes), faisant de certains d'entre eux des acteurs-clés tant de la fabrique des formes urbaines sensibles (choix architecturaux, types de produits comme les enclaves ou les condominiums, organisation régionale multipolaire et fragmentée) que dans la promotion de politiques pro-urbaines et de réforme de l'Etat. Nous avons également mis en évidence les formes et modalités des interactions « informelles » de certains opérateurs intermédiaires (les 'middle men') entre administration, élus et industrie de la promotion (Rouanet & Halbert, 2015). En Chine, les grandes entreprises de promotion publique et privées sont de moins en moins nombreuses à s'associer avec des fonds d'investissement étrangers, car elles ne sont pas dépendantes de ces capitaux, ayant des opportunités diverses d'approvisionnement financier (crédit bancaire, plateformes d'investissement, levée des capitaux sur les marchés boursiers/obligataires à Hong Kong (Theurillat, 2014 ; Theurillat, 2015 ; Theurillat, 2016). Cependant, grâce à leur expérience passée avec les opérateurs étrangers — qui se poursuit dans une certaine mesure avec les singapouriens et hongkongais (Swerts, 2017)— elles ont bénéficié de transferts de technologies et de modèles économiques qui leur ont permis de s'autonomiser dans la plupart des secteurs de l'immobilier (Aveline-Dubach, 2017b). Ces grands promoteurs ont acquis une force de frappe à l'international, où ils absorbent l'excédent d'épargne des ménages chinois en construisant des projets immobiliers leur étant destinés dans plusieurs parties du monde. En revanche, les innombrables promoteurs de plus petite taille ont un bien moindre accès au crédit bancaire et aux attributions foncières, de sorte que le secteur immobilier connaît un intense processus de concentration.

3. Le fort soutien de l'Etat au processus de financiarisation

Nos travaux confirment le constat, largement partagé en géographie financière, de la profonde implication de l'Etat dans le processus de financiarisation. Celui-ci intervient à plusieurs niveaux : au niveau central, il procède aux réformes nécessaires pour ouvrir l'investissement financier à l'immobilier. Son action en direction du logement est également déterminante, puisque ce secteur représente une fraction majoritaire de la construction. En Inde comme en Chine, l'Etat a exercé jusqu'ici un vigoureux soutien à l'accession à la propriété, à travers notamment le développement du crédit immobilier aux ménages et la libéralisation du foncier destiné à la construction résidentielle. Au niveau local, l'Etat organise des transformations spatiales dans les métropoles pour permettre aux capitaux financiers de se fixer sur des projets urbains, en « négociant » (Theurillat et al., 2016), via la médiation des promoteurs locaux, leur mise aux normes des impératifs de rendement-risque (Halbert & Rouanet, 2014). Toutefois, si les constats faits en Inde confortent nos hypothèses sur les processus d'ancrage et le rôle facilitateur des gouvernances urbaines néo-libérales, le cas de la Chine s'avère très atypique. Nous démontrons bien l'existence d'un processus de financiarisation de la production urbaine, qui se renforce sous l'action de l'Etat depuis 2008 tant du côté de l'offre foncière que de la demande immobilière. Au cours de ces dernières années, les circuits de financement en particulier pour les promoteurs d'envergure nationale ont reposé de plus en plus sur des canaux financiarisés, via le développement de véhicules d'investissement spécifiques (trusts nationaux et plateformes de financement) qui fonctionnent comme des fonds d'investissement, permettant aux ménages, aux entreprises et à d'autres investisseurs (sociétés financières) d'investir directement dans l'immobilier (Theurillat et al., 2016). Toutefois, ces canaux d'investissement relèvent pour une grande part d'une « finance grise » peu contrôlée, très fragmentée et dominée par les acteurs nationaux. La notion « d'Etat développeur », qui rapproche l'expérience chinoise de celle du Japon des années 1980, offre un bon cadre interprétatif pour comprendre l'importance de l'informalité financière (Aveline-Dubach, 2017b). Il serait erroné de penser que celle-ci est synonyme d'immaturité car elle semble elle être constitutive d'une stratégie d'Etat de développer une finance aux « caractéristiques chinoises ». En résulte une exposition moindre de l'économie chinoise aux aléas des crises de système, avec pour contrepartie des menaces sérieuses sur l'évolution à venir de l'actuel mécanisme spéculatif, initié et régulé par l'Etat, susceptible d'engendrer une crise multidimensionnelle majeure (financière, économique et politique). En conclusion, les dynamiques de la financiarisation immobilière en Inde s'apparentent à celles observées dans d'autres pays émergents, tandis que la Chine met en place ses propres outils, dérogeant aux principes de connectivité, de standardisation et de transparence des modèles standard.

C.4 EXPLOITATION DES RESULTATS

Nous avons organisé un workshop FINURBASIE à Pondichéry les 16-17 juillet pour réunir des spécialistes des questions foncières et immobilières en Inde et en Chine. Cet événement a constitué un moment fort de nos relations partenariales, tant au sein du consortium qu'avec les partenaires asiatiques. Le workshop avait pour objet de mettre en évidence les singularités de notre champ de recherche par rapport à celui des 'land studies', ainsi que l'approfondissement de notre cadre d'analyse comparatif Chine-Inde. Nous avons bénéficié du soutien actif de l'Institut Français de Pondichéry pour l'organisation de cet événement, ainsi que l'accueil des jeunes chercheurs en Inde (Hortense Rouanet et Sonia Dihn).

*Au total, la production scientifique du projet s'établit à 9 articles dans des revues internationales, 3 chapitres d'ouvrage publiés par des éditeurs scientifiques, 6 articles dans des revues françaises à comité de lecture, 4 working papers (dont deux actuellement soumis à l'évaluation de revues internationales), 3 articles dans des revues sans comité de lecture et un texte de valorisation. Un numéro spécial de la revue *Issues & Studies* a été consacré spécifiquement à la financiarisation de l'immobilier dans l'aire du Greater China (Chine, Hong Kong, Taiwan). Un des chapitres de livre a été traduit en chinois pour être publié par l'université de Pékin dans un ouvrage collectif sur la lecture du capitalisme chinois par l'Ecole de la Régulation. Ce projet éditorial a occasionné de longues négociations avec le partenaire chinois. Le livre est actuellement en cours de lecture par la censure et nous espérons que l'essentiel du propos sera conservé.*

Par ailleurs, nos deux équipes ont été très actives dans la valorisation des résultats, avec 50 communications dont 35 (70%) dans des congrès ou workshops internationaux à l'étranger.

C.5 DISCUSSION

L'exploitation de la base de données ORBIS pour la Chine donne pour l'instant des résultats difficilement exploitables. Il conviendrait d'étudier plus finement les liens capitalistiques entre firmes pour démêler ceux qui relèvent du « round tripping » des liens issus d'entreprises étrangères. Cela exige un travail assez lourd en raison du changement de nom des entreprises dans les différents territoires.

C.6 CONCLUSIONS

Nous n'avons pas eu le temps de travailler à une publication comparative Chine-Inde en raison des fortes divergences observées dans les trajectoires de financiarisation. Cependant, il serait possible de mettre en perspective les éléments communs indiqués dans ce rapport, en développant d'autres aspects tels que le rôle du foncier/immobilier dans les stratégies de carrière des cadres municipaux. Par ailleurs, des prolongements des travaux menés dans le cadre de ce contrat pourraient concerner l'investissement immobilier transnational des gestionnaires d'actifs et des promoteurs chinois. Des développements dans le secteur résidentiel en Chine (logement des personnes âgées et des migrants) sont actuellement en cours au travers des projets ODESSA et MEDIUM (cf. E.3).

C.7 REFERENCES PRINCIPALES

Aveline-Dubach, N. 2013, Finance Capital Launches an Assault on Real Estate, *China Perspectives*, 2, 29-39.

Aveline-Dubach, N, 2014. Understanding Globalization in urban Asia : moving from single to plural dimensions and scales, in Aveline-Dubach, N., Jou S.C.,

Hshiao, M. (dir.), *Globalization and New Intra-Urban Dynamics in Asian Cities*, 27-61.

Chesnais, F. ,2013, Le capital de placement: accumulation, internationalisation, effets économiques et politiques. In F. Chesnais (Éd.), *La finance mondialisée: racines sociales et politiques, configuration, conséquences*. La Découverte.

Christophers, B. ,2011; Revisiting the urbanization of capital. *Annals of the Association of American Geographers*, 101(6), 1347–1364.

- Crevoisier, O., Theurillat, T., & Araujo, P. ,2011, Les territoires de l'industrie financière: quelles suites à la crise de 2008-2009? *Revue d'économie industrielle*, (134), 133–158.
- Denis, É. ,2011,. La financiarisation du foncier observée à partir des métropoles égyptiennes et indiennes. *Revue Tiers Monde*, (206), 139-158.
- Fernandez, R., & Aalbers, M. B. ,2016, Financialization and housing: Between globalization and Varieties of Capitalism. *Competition & Change*, 20(2), 71–88.
- Haila, A. (1988). Land as a financial asset: the theory of urban rent as a mirror of economic transformation. *Antipode*, 20(2), 79–101.
- Halbert, L. Attuyer, K., 2014, Introduction: financialization of urban production, *Urban Studies*, 53,7, 1347-1361.
- Halbert, L., Henneberry, J., & Mouzakis, F. , 2014,. The Financialization of Business Property and What It Means for Cities and Regions. *Regional Studies*, 48(3), 547–550.
- Halbert, L., & Rouanet, H. ,2014, Filtering risk away: global finance capital, transcalar territorial networks and the (un) making of city-regions: an analysis of business property development in Bangalore, India. *Regional Studies*, 48(3), 471–484.
- Harvey, D. , 1978, The urban process under capitalism: a framework for analysis. *International journal of urban and regional research*, 2(1-4), 101–131.
- Hsing, Y. ,2010, *The great urban transformation: politics of land and property in China*. Oxford University Press. Consulté à l'adresse https://books.google.com/books?hl=fr&lr=&id=3GYVDAAAQBAJ&oi=fnd&pg=PR7&dq=the+great+land+China&ots=8sDPeMn6N_&sig=44TP3ITs6D76c2HQ8NRR4NjqDos
- Lin, G. C., 2014, China's landed urbanization: neoliberalizing politics, land commodification, and municipal finance in the growth of metropolises. *Environment and Planning A*, 46(8), 1814–1835.
- Lizieri, C. ,2009, *Towers of capital : Office Markets & International Financial Services* (Wiley-Blackwell).
- Lorrain, D. , 2008, L'industrie de la finance et les infrastructures (1): les fonds privés d'investissements. *Flux*, (1), 78–91.
- Renaud, B., 1997, The 1985 to 1994 global real estate cycle: an overview. *Journal of Real Estate Literature*, 5(1), 13–44.
- Rouanet, H., & Halbert, L., 2015, Leveraging finance capital: Urban change and self-empowerment of real estate developers in India. *Urban Studies*, 0042098015585917.
- Savini, F., & Aalbers, M. B. ,2015, The de-contextualisation of land use planning through financialisation: Urban redevelopment in Milan. *European Urban and Regional Studies*, 0969776415585887.
- Searle, L. G. (2010). Making space for capital: The production of global landscapes in contemporary India. Consulté à l'adresse <http://repository.upenn.edu/dissertations/AAI3431173/>
- Theurillat, T. (2011). *Une approche territoriale de la financiarisation des régions, des villes et de la durabilité urbaine*. Université de Neuchâtel. Consulté à l'adresse <http://doc.rero.ch/record/234538>

- Theurillat, T., & Crevoisier, O., 2013. The sustainability of a financialized urban megaproject: the case of Sihlcity in Zurich. *International Journal of Urban and Regional Research*, 37(6), 2052–2073.
- Theurillat, T., Corpataux, J., & Crevoisier, O., 2010. Property sector financialization: the case of Swiss pension funds (1992–2005). *European Planning Studies*, 18(2), 189–212.
- Theurillat T., Rérat P. et Crevoisier O., 2014., The Real Estate Markets : Players, Institutions and Territories, *Urban Studies*, 52, 8, 1414-1433.
- Theurillat, T., Vera-Büchel, N., & Crevoisier, O. , 2016, . Commentary: From capital landing to urban anchoring: The negotiated city. *Urban Studies*, 53(7), 1509–1518.

C.8 LISTE DES PUBLICATIONS ET COMMUNICATIONS DU PROJET

- Aveline-Dubach, N. , 2016, « Japon-Chine, d’une bulle l’autre ? », *La Revue Foncière*, n°1, 45-49.
- Aveline-Dubach, N. ,2017, Introduction to the Special Issue—Land and Real Estate Development in the Greater China: Land and Real Estate in Northeast Asia, New Approaches in an Era of Financialization, *Issues and Studies*, 52, 4 , 10.1142.
- Aveline-Dubach, N., 2017, Embedment of ‘liquid’ capital into the built environment, the case of REIT investment in Hong Kong, *Issues&Studies*, 52, 4.
- Aveline-Dubach, N. ,2017, La centralité du foncier dans le régime d’accumulation du capital en Chine. *Revue de la régulation. Capitalisme, institutions, pouvoirs*.
- Aveline-Dubach, N., 2020, China’s Housing Booms: A Challenge to Bubble Theory, in Denise Pumain (ed), *Theories and Models of Urbanization*, Lecture Notes in Morphogenesis. Springer, Cham, 183-208. DOI : 10.1007/978-3-030-36656-8_11.
- Aveline-Dubach, N., 2020, The Financialization of Real Estate in Megacities and its Variegated Trajectories in East Asia, In André Sorensen and Danielle Labbé (dir.), *Handbook of Megacities and Megacity Regions*, Edward Elgar, 394-409, ISBN: 978 1 78897 269 7.
- David, L. , Halbert, L. , 2010. Constructing “world-class” cities, In Hibbard et al. (dir),. *Dialogues in Urban and Regional Planning*, 5, Routledge, 99-114
- Dihn, S. 2015, « Des rizières aux *plots* : conversion foncière et stratégies des acteurs locaux en Inde du Sud-L’exemple du village de Bahour, Pondichéry » , mémoire de M2 soutenu en aménagement à Paris I.
- Halbert L., Rouanet H., 2014, Filtering risks away: Global finance capital, transcalar territorial networks and the (un)making of city-regions :an analysis of business property development in Bangalore, India », *Regional Studies*, 48, 3, 471- 484.
- Rouanet, H., juin 2015. "Prestige Shantiniketan : La Promotion D’un Grand Projet Immobilier Dans La Périphérie de Bangalore », *Urbanités*.
- Rouanet, H., Halbert L. 2016, Leveraging finance capital: Urban change and self-empowerment of real estate developers in India, *Urban Studies* 53, 7, 1401-1423.
- Rouanet, H. Varrel, A. , 2015 « De Bangalore à Whitefield : trajectoire et paysages d’une région urbaine en Inde, *Géococonfluences*

Rouanet, H. , 2016, Quand les grands promoteurs immobiliers fabriquent la ville en Inde. Regards croisés sur Bangalore et Chennai. Thèse en Aménagement de l'espace et Urbanisme, Université Paris-Est, soutenue le 9 décembre 2016, 306 p.

Shi L. Vendryes, T., 2018, Real estate activity, democracy and land rights in rural China, *China Economic Review*, 52, 54-79. Swerts E., 2019, Spatial Deployment of the Chinese Property Market, *Issues&Studies*, 55, 3, 195006

Theurillat, T., 2014. The financing of urban production in China, working document

Theurillat, T. , 2016, The role of money in China's urban production : the local property industry in Qujing, a fourth-tier city, *Urban Geography*, 1-27 (online version).

Theurillat, T., 2017, Le financement de la croissance urbaine en Chine : le cas d'une ville moyenne du Yunnan, Qujing, *Perspectives Chinoises* , 1, 57-68.

Theurillat, T. et Donzé, P.-Y. , 2017, Retail networks and real estate : the case of Swiss luxury watches in China and Southeast Asia, *The International Review of Retail, Distribution and Consumer Research*, 27, 2, 126-145.

Theurillat, T., Lenzer, J. et Zhan, H. ,2017, The increasing financialization of China's urbanization, *Issues & Studies*.

Varrel, A. 2013, NRIs in the City. Identifying International Migrants' Investments in the Indian Urban Fabric. *South Asia Multidisciplinary Journal*, 6, dossier : South Asian Migrations through a Spatial Lens.

Varrel, A. 2014, "L'émergence d'un marché transnational de l'immobilier indien". *Autrepart, Revue de sciences sociales aux suds*, Paris, Presses de Science Po, 68, Dossier : "l'argent des migrations".

Communications dans des congrès et workshops internationaux

Aveline-Dubach, N. 11/04/2013, "The diverse patterns of REIT investment in Asia, a comparion between Hong Kong and Tokyo, congrès de l'Association of American Geographers, Los Angeles.

Aveline-Dubach, N., 10/04/2013, « Le foncier au cœur des modèles économiques en Asie du Nord-Est, le cas du Japon, le Hong Kong, Singapour et de la Chine », séminaire de recherche des doctorants de l'Association d'Etudes Foncières, ADEF, Paris.

Vendryes, T. & Li Shi, 28-29/06/2013, « International Real Estate Capital and Land Conflicts: The Case of China », communication lors du Second International Workshop on Regional, Urban, and Spatial Economics in China, Peking, University, Beijing (Chine).

Vendryes, T. & Shi L. , 22-23/10/2015, « Real Estate Investments and Land Right in Rural China », 10th International Conference on the Chinese Economy, CERDI-IDREC, Université d'Auvergne, Clermont-Ferrand

Varrel, A. 11/10/2013, « Locating NRIs in the Indian real estate market. Transnational reach, regional dynamics, local markets ». Conférence internationale : Regional Towns and Migration: Interrogating Development in South Asia. Université d'Amsterdam.

Aveline-Dubach, N. 26/10/2013, 東アジアにおける土地市場と金融に関するラウンドテーブル< J リートと HK リートの比較研究 (La financiarisation des marchés immobiliers en Asie de l'Est, comparaison Tokyo et Hong Kong). Université Dokkyô, Bureau français de la MFJ, Tokyo, en japonais (invitée).

Aveline-Dubach, N. 11/12/2013, « Spatial and social impact of capital liquidity in real estate — the expérience of the Hongkong REITs », 2^e séminaire Finurbasie, Circuits financiers et production urbaine dans les Sud (2), Paris, bâtiment de France.

Vendryes, T. & L. Shi , 5/11/2013, « Real Estate Investments and Land Right in Rural China », 2e journée d'étude de l'ANR Finurbasie, Réseau Asie, Paris.

Aveline-Dubach, N. 11/12/2013, « Foreign capital in China real estate markets, 'filtering' the flows to work up the value chain », séminaire du CEFC, Consulat de France à Hong Kong.

Rouanet, H., Halbert L, 17/03/2015, « Filtering risks away. Transcalar networks and the (un)making of city-regions », Workshop on Urban governance, economic strategies and governance in contemporary India and China , CEIAS, EHESS, Paris.

Aveline-Dubach, N. ,15/12/2013 « Foreign investment in China real estate, global versus regional investment strategies », International Conference on China's Urban Transformation and Restructuring, Guangzhou.

Theurillat, T. 07/2014, Participation au 51^{ème} colloque de l'ASRDLF, Paris, et organisation de la session « finance de marché et territoires ». Présentation du cadre conceptuel de l'approche territoriale de la finance.

Aveline-Dubach, N., 07/10/2014 : « Intervention comme discutante à l'IFRI, séminaire international sur « Urbanization in China's mid-sized cities, the new eldorado ? »

Aveline-Dubach, N 21/08/2014 : « The impediments of REIT development in China — beyond the "immaturity" of China's finance and investment-grade property supply » International Geographical Union Regional Conference, Cracovie.

Rouanet, H., Halbert, L., 06/11/ 2014, « Les promoteurs immobiliers en Inde. Ancrer les investissements, transformer les politiques urbaines », Séminaire Économie Politique de la Production Urbaine , Université Paris-Est, LATTs, Champs-sur-Marne.

Halbert, L. Attuyer, K. 23/04/2015, The financialization of urban production: conditions, mediations, transformations", congrès de l'AAG, San Francisco.

Aveline-Dubach, N. , 22/04/2015, « Speculative property markets in China and Japan, a comparison from the perspective of the developmental state » AAG conference, Chicago.

Theurillat, T. 22/04/2015, The creation of the urban value in China: the case of the modernization of Qujing in Yunnan, AAG conference, Chicago.

Rouanet, H. 23/04/2015, « Leveraging finance capital. Urban change and the self-empowerment of real estate developers», Association of American Geographers Annual Conference, Chicago.

Varrel ,A. , 23/04/2015, « Tapping the diaspora money : The dynamics of the Indian real estate corporate sector through the transnational lens », Association of American Geographers, Annual Conference , Chicago.

Vendryes, T. & L. Shi, 2-4/07/ 2014, "International Real Estate Capital and Land Conflicts: The Case of China", Congrès de l'AFEP, ENS Cachan.

Aveline-Dubach, N., Halbert, L. 17/03/2015, New dynamics of real estate investment, compared trajectories of China and India New dynamics of real estate investment, compared trajectories of China and India, séminaire EHESS/Géocités « urban dynamics, economic strategy and governance in contemporary India and China », CEIAS, EHESS, Paris.

Swerts, E., 22/04/2015, “Spatial deployment of foreign investment in China's property markets”, AAG, Chicago. Halbert, L., Rouanet, H., 23/03/ 2015, « Capital financier, promoteurs immobiliers et dynamiques urbaines dans les métropoles indiennes », Rencontres Villes émergentes, École d'Urbanisme de Paris, Champs-sur-Marne.

Aveline-Dubach, N., 11/06/2015, « The centrality of land in China's economy, a challenge for the regulation theory », Session Chine du Colloque International Recherche & Regulation 2015, Paris 7/INALCO.

Vendryes T. & L. Shi , 25-27/06/2015, « Real Estate Investments and Land Right in Rural China », 1st World Congress of Comparative Economics, Roma Tre University, Rome.

Aveline-Dubach. N., Halbert, L. 18/07/2015, The ANR Finurbasie programme. An introduction, « *Land and Real Estate Dynamics : Multidisciplinary Perspectives on China and India's Urbanization* », ANR Finurbasie International workshop, Institut Français de Pondichéry.

Vendryes, T. 17/07/2015, « Real Estate Investments and Land Right in Rural China », Land and Real Estate Dynamics: Multidisciplinary Perspectives On China's and India's Urbanization, Workshop, French Institute of Pondichery.

- Rouanet, H. , Halbert, L. 18/07/2015, « Filtering risks away. Transcalar networks and the (un)making of city-regions », « Land and Real Estate Dynamics : Multidisciplinary Perspectives on China and India's Urbanization », ANR Finurbasie International workshop, Institut Français de Pondichéry.
- Halbert, L. , Rouanet, H., 18/07/2015, « Leveraging finance capital. Urban change and the self-empowerment of real estate developers», ANR Finurbasie International seminar, Institut Français de Pondichéry.
- Varrel, A. 18/07/2015, Tapping the diaspora money: transnational networks of Indian real estate, ANR Finurbasie International workshop, Institut Français de Pondichéry
- Theurillat, T. 18/07/2015, China's urbanization through the perspective of property developers :lesson from a 4th tier city in China, ANR Finurbasie International workshop, Institut Français de Pondichéry.
- Swerts, E. 18/07/2015, « Spatial deployment of domestic and foreign investment in China's property markets » ANR Finurbasie International workshop, Institut Français de Pondichéry.
- Aveline-Dubach, N. ,13/08/2015, « Spatial and social dynamics of capital liquidity in real estate –the experience of the Hong Kong REITs », Center for Policy Research, Dehli
- Vendryes, T. & L. Shi , 23/10/2015, « Real Estate Investments and Land Right in Rural China », 10t International Conference on the Chinese Economy, CERDIIDREC Université d'Auvergne, Clermont-Ferrand.
- Aveline-Dubach, N. , 20/03/2015, « Les dynamiques urbaines de 'immobilier liquide, le cas des REITs à Hong Kong », séminaire de l'équipe PARIS, Géographie-cités, Paris.
- Aveline-Dubach, N. ,12/10/2015, « Les limites de la formation d'un marché concurrentiel en Chine », séminaire « Fonciers en débat », Lyon
- Theurillat, T. 26/11/2015, 'The creation of the urban value in China : the case of the modernization of Qujing City in Yunnan', Conférence de l'association Regional Studies, Hangzhou, Chine.
- Vendryes, T. Gurgand M. et Y. Ximing, 12/12/2015, "Internal Migration and Rural Development: A Case Study Using the 2001 Hukou System Reform", 7th International Symposium on Human Capital and Labor Markets, Pékin.
- Aveline-Dubach, N. ,01/02/2016, intervention à la journée d'études "Regards croisés sur les capitalismes asiatiques et latino-américains" organisée par l'Ecole de la Régulation à l'Institut des Amériques, Vanves. Intervention "Le nexus immobilier-économie dans les Etats développeurs d'Asie".

Halbert L., 01/02/2016; "Les chantiers d'une économie politique de la production urbaine"; 3èmes Journées de Prospective Nationale de la Recherche Urbaine CNRS, Paris.

Varrel, A. "Following the Diaspora Money: South Indian Real Estate through the Transnational Lens", séminaire bi-hebdomadaire du South Asian Studies Programme, National University of Singapore.

Halbert, T. Attuyer, K., 05/04/2016 "The financialization of urban production: conditions, mediations, transformations", AAG conference, San Francisco.

Vendryes, T. & Shi L., 16/06/ 2016, Bordeaux (France) : 6th GREThA International Conference on Economic Development (Gretha), "Real estate activity, democracy and land rights in rural China".

Vendryes, T , SL Li, 24/06/ 2016, "Real estate activity, democracy and land rights in rural China", The 8th Annual Joint Workshop on Socio-Economics Fudan University, Université Paris 1 et FERDI, Paris.

Aveline-Dubach, N. ,17/06/2016: intervention au 5ème atelier du foncier organisé par le Réseau des Jeunes Chercheurs du Foncier, "le foncier urbain face à la financiarisation immobilière, trajectoire singulière de la Chine", Paris.

Aveline-Dubach, N. ,26/06/2016, intervention au premier colloque du programme MEDIUM à Hangzhou. "China's speculative property markets, commonalities with the Japan's land bubble of the 1980s".

Aveline-Dubach, N. ,22/08/2016, « Understanding the formation of China's property « bubbles » from the perspective of the Developmental State », 33 ème International Geographical Congress à Pékin.

Theurillat, T. 23/08/2016, "The role of finance in China's urbanization: land as a leverage for debt and growth, session géographie de la finance, et 'The financing of China's urban growth: the case of a small city in Yunnan, Qujing, session MEDIUM cities in China, Global Conference of the International Geography Union (IGU), Beijing, Chine.

Varrel, A. 9/12/2016, "When house is not home. Investing in real estate back home." Journée d'étude Houses and homemaking in South Asian Diasporas, EHES.

Aveline-Dubach, N., 06/05/2017: « Understanding inflating property values in China, a perspective from the Developmental State » colloque sur la Chine urbaine à l'University College London.