

## Οι Κινέζοι επενδυτές φαίνεται να "σώζουν" την αγορά του Χονγκ Κονγκ

04/Οκτ/2019 12:26

Των **Alicia Garcia-Herrero** και **Gary NG**

Αν και το 2019 ήταν ένα annus horribilis για το Χονγκ Κονγκ, οι Κινέζοι επενδυτές έχουν στην πραγματικότητα αυξήσει τις εισροές τους στον δείκτη Hang Seng. Συγκεκριμένα, το Χονγκ Κονγκ έχει βιώσει την μακροβιότερη διαδοχική περίοδο καθαρών εισροών στις αγορές, από τα χρηματιστήρια της Σαγκάης και του Σενζεν. Μια τέτοια συμπεριφορά ίσως να φανεί παράξενη, κάτι που εξηγεί για ποιον λόγο κάποιοι αναλυτές αναρωτιούνται εάν μια τέτοια κίνηση σχεδιάστηκε από την κεντρική κυβέρνηση ως έναν τρόπο για να αποφευχθεί η αρνητική επίδραση της κοινωνικής αναταραχής στο Χονγκ Κονγκ, στην χρηματοπιστωτική αγορά της πόλης.

Το πρώτο πράγμα που παρατηρεί κανείς είναι ότι οι Κινέζοι επενδυτές έχουν γίνει πολύ πιο σημαντικοί για το χρηματιστήριο του Χονγκ Κονγκ, από το 2015 που ξεκίνησε για πρώτη φορά το Stock Connect, με το μερίδιο να αυξάνεται στις συναλλαγές από το 13% το 2014 σε 28% το 2018 μεταξύ των ξένων επενδυτών. Οι θετικές ροές στη διάρκεια των τελευταίων εβδομάδων, παρά τα συναισθήματα για τα όσα συμβαίνουν στο Χονγκ Κονγκ, μπορεί να συνδεθεί με την προσδοκία για ένα ασθενέστερο γουάν και φθηνότερες αποτιμήσεις.

Σχετικά με το πρώτο, το Χονγκ Κονγκ είναι προφανώς το πιο εύκολο κανάλι για τους Κινέζους επενδυτές στην ενδοχώρα ώστε να διαφοροποιηθούν σε άλλα νομίσματα, γεγονός που δεν οφείλεται στην εύκολη πρόσβαση στο Stock Connect, αλλά επίσης στην σφιχτή εξάρτηση του δολαρίου ΧΚ με το αμερικανικό. Επιπλέον, οι φθηνότερες αποτιμήσεις στο Χονγκ Κονγκ ξεκάθαρα βοηθούν, ειδικά εάν οι αγορασμένες μετοχές είναι το ίδιο σε Χονγκ Κονγκ και ηπειρωτική Κίνα. Αυτό συμβαίνει με τις εταιρείες που είναι διπλά εισηγμένες, των οποίων οι μετοχές που διαπραγματεύονται στο Χονγκ Κονγκ (H-μετοχές) έχουν γίνει πολύ πιο φθηνές από εκείνες στην ηπειρωτική Κίνα (A-μετοχές). Στην πραγματικότητα, το premium μεταξύ των μετοχών A και των μετοχών H, έχει αυξηθεί κοντά στο 30%.

Οι φθηνότερες αποτιμήσεις, περισσότερο από κάθε είδους γενική στήριξη στις χρηματοπιστωτικές αγορές του Χονγκ Κονγκ, φαίνεται να βρίσκονται πίσω από την κίνηση των Κινέζων επενδυτών, τουλάχιστον από την άποψη ότι το allocation τους στις μετοχές του Χονγκ Κονγκ έχει δυσανάλογα επικεντρωθεί σε μετοχές με διπλή δημόσια εγγραφή. Συγκεκριμένα, καθώς το γουάν υποτιμήθηκε

απότομα στις 5 Αυγούστου, ξεπερνώντας τα 7 έναντι του αμερικανικού δολαρίου, το 51% των συνολικών εισροών μέσω του Stock Connect, πήγε στις εισηγμένες σε δύο αγορές μετοχές. Πρόκειται για μαζικό allocation σε μετοχές με διπλή δημόσια εγγραφή, καθώς αντιστοιχούν μόνο στο 23% της συνολικής αγοράς του Χονγκ Κονγκ.

Ουσιαστικά, Κινέζοι επενδυτές έχουν αυξήσει το ενδιαφέρον τους στις μετοχές Χονγκ Κονγκ σε μια πολύ δύσκολη περίοδο για την πόλη, αλλά ο λόγος φαίνεται να είναι για arbitrage (αγορά και πώληση ενός asset προκειμένου να αποκομίσουν κέρδη από τις διακυμάνσεις των τιμών) παρά οτιδήποτε άλλο γενικό.

Στομέλλον, εκτός και αν η οικονομική κατάσταση στο Χονγκ Κονγκ ξαφνικά βελτιωθεί, ή οι προσδοκίες για το γουάν ενισχυθούν έναντι του αμερικανικού δολαρίου, που και τα δύο είναι απίθανα, θα πρέπει να περιμένουμε ότι οι μετοχές με διπλή διαπραγμάτευση στο Χονγκ Κονγκ, θα τα πάνε καλύτερα από τις καθαρές εγχώριες. Τέλος, το συμπέρασμά μας για τους arbitrage λόγους πίσω από το ενδιαφέρον των Κινέζων επενδυτών στο Χονγκ Κονγκ, δεν είναι πλήρως συμβατό με την υπόθεση μιας πιο γενικής στήριξης για τον δείκτη Hang Seng. Ωστόσο, δείχνει ότι το αρχικό ενδιαφέρον έχει πάει στο πιο προφανές σημείο της αγοράς, που είναι οι μετοχές με διπλή διαπραγμάτευση.

©Copyright Bruegel. Η μετάφραση του κειμένου έγινε από το Capital.gr. Η δημοσίευση της ελληνικής μετάφρασης δεν αποτελεί προϊόν επίσημης συνεργασίας

Μπορείτε να δείτε το κείμενο εδώ: <https://bruegel.org/2019/10/southbound-flows-rescuing-hong-kong-equity-market/>

[Διαβάστε το άρθρο στο Capital.gr](#)