

Place financière de Hong Kong et comparaison avec Singapour

1 - 5^{ème} capitalisation boursière mondiale, Hong Kong est la 3^{ème} place asiatique derrière Shanghai et Tokyo

Selon l'édition 2020 du *Global Financial Centers Index*¹, **Hong Kong a progressé de la 6^{ème} à la 5^{ème} place financière mondiale et 3^{ème} place asiatique derrière Shanghai, Tokyo et devant Singapour (cf annexe 1)**. Hong Kong s'est développée comme la **bourse offshore des entreprises chinoises** et sa **capitalisation atteint 5 590 Mds USD en novembre 2020, 5^{ème} mondiale², 8 fois celle de Singapour**.

La bourse de Hong Kong a occupé 7 fois le 1^{er} rang mondial en termes d'introductions initiales au cours des 11 dernières années, et devrait se maintenir encore cette année, portée par les cotations des entreprises chinoises³. En 2020, **46 Mds USD ont été levés à la bourse de Hong Kong**, 40,1 Mds en 2019⁴. La place financière hongkongaise est en outre la seule à gérer des connexions boursières *Stock Connect* avec Shanghai (2014) et Shenzhen (2016), dont les flux ont doublé en 2020 (+115%)⁵.

Hong Kong est le 3^{ème} marché mondial de produits dérivés de taux d'intérêt, derrière les Etats-Unis et le Royaume-Uni, et devant le Japon, le Canada, la France et Singapour⁶ : le **volume quotidien moyen des transactions sur les dérivés de taux d'intérêt a été multiplié par 4** entre 2016 et 2019 à **436 Mds USD**. Le fournisseur d'indices boursiers MSCI et l'opérateur boursier hongkongais (HKEX) ont par ailleurs conclu un accord en mai 2020 afin **de transférer de la bourse de Singapour à celle de Hong Kong la licence de produits dérivés sur une série d'indices MSCI Asie et marchés émergents** à partir de juillet 2020⁷. MSCI a justifié cette décision par une base plus large de clients à Hong Kong, l'accès aux investisseurs institutionnels et de détail chinois et la possibilité d'un plus grand marché pour les options développées par HKEX.

Sur le marché obligataire, 304 émissions ont eu lieu à Hong Kong en 2020, pour 138,7 Mds USD. Le *Bond Connect* entre Hong Kong et la Chine permet depuis 2017 aux investisseurs un accès au marché obligataire chinois⁸ et les transactions ont doublé en 2020 à 669 Mds USD.

Hong Kong cherche en outre à devenir le **centre de la finance verte en Asie, avec 26 Mds d'obligations vertes émises depuis 2015⁹** (contre 13,4 Mds USD pour l'ASEAN depuis 2016, et 17 Mds USD pour le Japon depuis 2014).

¹ *Global Financial Centers Index GFCI28* de septembre 2020 : New York (note de 770) et Londres (766) occupent les 2 premières places, devant Shanghai, 1^{ère} place financière asiatique (748), Tokyo (747), Hong Kong (743) et Singapour (742).

² La capitalisation de HKEX se situe derrière le NYSE, le NASDAQ, le Japan Exchange Group et le Shanghai Stock Exchange, mais devant Euronext. 80% de la capitalisation de la bourse de Hong Kong sont des entreprises chinoises.

³ Le *Holding Foreign Companies Accountable Act*, voté par le Sénat américain le 20 mai 2020 et la Chambre des Représentants le 2 décembre 2020, obligera les entreprises cotées aux Etats-Unis à prouver qu'elles ne sont pas contrôlées par un gouvernement et à soumettre leurs comptes audités au régulateur financier dans un délai de 3 ans. Hong Kong devrait bénéficier de cotations secondaires chinoises dans un premier temps et de nouvelles IPO à terme.

⁴ IPO 2019 à Shanghai : 26,9 Mds USD et Singapour : 3,2 Mds USD.

⁵ Au cours des 11 premiers mois 2020, les flux nets de Hong Kong vers la Chine à travers les *Stock Connects* ont atteint 23,2 Mds USD ceux de Chine vers Hong Kong ont atteint 78,9 Mds USD.

⁶ *2019 Triennial Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Turnover*, Banque des règlements internationaux.

⁷ Singapour accueille les opérations sur les dérivés actions basés sur MSCI pour l'Australie, la Chine, l'Inde, l'Indonésie et Taiwan mais ces licences expireront en février 2021.

⁸ Seules les transactions *northbound* (de Hong Kong vers la Chine) sont ouvertes sur le *Bond Connect*. 2 307 investisseurs institutionnels étrangers sont enregistrés et détiennent 459 Mds USD d'obligations chinoises fin novembre.

⁹ 81% des Green Bonds émis à Hong Kong sont libellés en USD, 13% en HKD et 6% en CNY (source *Climate bonds report*).

Hong Kong est aussi le 2^{ème} centre de capital-investissement en Asie après la Chine, avec 560 sociétés (capital total de 160 Mds USD) principalement actives en Chine et le **1^{er} centre asiatique pour les hedge funds**.

2 - Hong Kong est moins bien placée que Singapour sur le marché des changes et la Fintech. Singapour se renforce sur la gestion d'actifs et de fortune

Si Hong Kong est le premier marché pour le RMB offshore¹⁰, la place est seulement 4^{ème} mondiale pour le marché des changes, derrière le Royaume-Uni, les Etats-Unis et **Singapour en 3^{ème} position**. Le **volume quotidien moyen des opérations de change** à Hong Kong a augmenté de 45% entre 2016 et 2019, passant de 437 Mds à 632 Mds USD¹¹.

Dans la Fintech, malgré les efforts de Hong Kong depuis quelques années, Singapour reste en tête avec une politique ambitieuse de soutien gouvernemental et compte 1 100 Fintechs contre 600 à Hong Kong. En 2020, Singapour est 4^{ème} dans le *Global Fintech Index*, Hong Kong 11^{ème}.

Hong Kong est le premier centre de gestion d'actifs en Asie¹² avec 3 710 Mds USD sous gestion en 2019 (+20%), contre 3 220 Mds USD à Singapour. Hong Kong gère notamment 1 002 Mds USD en patrimoine privé¹³ et se classe au 2^{ème} rang international de gestion de fortune au monde, après la Suisse. **Les incertitudes politiques que subit Hong Kong ont conduit les centres financiers d'Asie à renforcer leurs efforts pour attirer les acteurs des services financiers** : le Japon vient d'ouvrir un bureau à Hong Kong, une entité anglophone sera dédiée à Tokyo à l'accueil des gestionnaires d'actifs¹⁴ et a assoupli sa législation sur l'héritage ; selon Fiducia, la Corée offre des exemptions fiscales et des loyers bas ciblant les sociétés financières ; **Singapour s'affirme comme un concurrent solide pour la gestion d'actifs avec sa fiscalité proche de celle de Hong Kong et son cadre réglementaire léger**, et vient de créer une nouvelle structure juridique proche des avantages offerts par les Iles Cayman et le Luxembourg (*Variable Capital Company, VCC*) ciblant les *family office*, les *hedge funds*. Hong Kong prend à son tour des mesures en faveur des *family office* afin de défendre sa compétitivité, mais la loi de sécurité nationale aura un impact¹⁵ probable dans ce domaine.

3^{ème} place asiatique derrière Shanghai et Tokyo selon le Global Financial Centers Index, tirée par le marché chinois avec en 2020 des records en termes d'introductions en bourse, 1^{er} centre de gestion d'actifs et de fortune en Asie, Hong Kong voit toutefois la concurrence de Singapour se renforcer dans certains domaines : Hong Kong conserve son rang en tant que place financière asiatique de premier plan¹⁶, mais l'activité de gestion de fortune et d'actifs se renforce à Singapour qui en outre reste en avance sur Hong Kong pour la Fintech.

¹⁰ La valeur moyenne quotidienne des opérations de change en RMB à Hong Kong a augmenté de 40% entre 2016 et 2019, à 108 Mds USD, celle des transactions sur les produits dérivés de taux d'intérêt en RMB a doublé entre 2016 et 2019, à 12,7 Mds USD.

¹¹ Augmentation des swaps de devises (+51% à 417 Mds USD) et des opérations Spot (+22% à 112 Mds USD).

¹² Hong Kong compte 640 gestionnaires d'actifs (source *Asset Management Industry in Hong Kong*, Census & Statistics 2019).

¹³ SFC, *Asset and Wealth Management Activities Survey 2019*, août 2020.

¹⁴ <https://uk.reuters.com/article/us-japan-immigration-idUKKBN27M0FL> « Japan will open an English-speaking support office for foreign asset management firms seeking to do business in the country in January, Finance Minister Taro Aso said »

¹⁵ sanctions américaines sur des personnalités au titre du Hong Kong Autonomy Act et d'autre part couverture de la Loi de sécurité nationale par les réglementations anti blanchiment et financement du terrorisme, gel des comptes HSBC d'un ex député pro démocratie Ted Hui, après qu'il a annoncé depuis le Danemark son intention de se réfugier au Royaume Uni.

¹⁶ « Hong Kong will keep its position as the preferred sourcing and purchasing hub in the region, and Asia's larger financial centre, in the foreseeable future, despite current challenges ». Source *Hong Kong vs. Singapore: Which is Best for Business?* novembre 2020, www.fiducia-china.com.

Annexes

Annexe 1 : résultats du classement GFCI 28 par indicateur et par secteur 2020

	Hong Kong	Shanghai	Singapour
Global	5	3	6
<u>Par indicateur</u>			
Business Environment	3	9	6
Human Capital	3	7	5
Infrastructure	5	9	4
Financial Sector Development	5	3	4
Reputational and General	4	6	3
<u>Par indice</u>			
Banking	5	3	10
Investment Management	4	5	3
Insurance	6	1	7
Professional Services	4	6	5
Gouvernement & Regulatory	4	6	5
Finance	5	2	12
FinTech	5	2	3
Trading	1	5	3

Sources : *The Global Financial Centres Index 28*, septembre 2020.

Annexe 2 : comparaison des places financières de Hong Kong et Singapour

	Hong Kong	Singapour
Capitalisation boursière (nov. 2020)	5 590 Mds USD	700 Mds USD
Levées de fonds IPO (2019)	40,1 Mds USD	3,2 Mds USD
Marchés des changes (moyenne des échanges quotidiens 2019)	632 Mds USD	640 Mds USD
Actifs bancaires (2019)	3 364 Mds USD	1 033 Mds USD
Gestion d'actifs (2019)	3 694 Mds USD	3 220 Mds USD
Private Equity	161 Mds USD	
RMB Offshore (dépôts)	667 Mds RMB	128 Mds RMB
Fintech (nombre)	600	1 100
Finance Verte (émission de green bonds en 2019)	10 Mds USD	4,3 Mds USD

Sources : *HKEX, HKMA, Banque des règlements internationaux, Climate Bonds Initiative*