

## Ökat inflytande från fastlandet

Hong Kongs ekonomi är stark. Regionens utveckling har gynnats av starka institutioner, ett gynnsamt affärsklimat och ökande ekonomisk integration med fastlandet. Samtidigt innebär integrationen en ökad exponering mot Kina och dess ekonomiska obalanser. Med mycket starkt makrofundament avseende såväl statsfinanser, banksystem, utlandskuld och valuta-reserver bedöms Hong Kong vara väl rustat att möta ekonomiska utmaningar som lägre tillväxt i Kina eller en möjlig priskorrektion i fastighetsmarknaden. Inför valen 2017 av Hong Kongs ledare har Pekings hårdnande linje vad gäller dess rätt att diktera spelreglerna för valen hamnat på kollisionkurs med en alltmer aktiv demokratiörelse i Hong Kong. De ökade spänningarna skapar osäkerhet om utgången och påverkar riskbilden negativt. Det mest troliga bedöms likväl vara att situationen hanteras på ett sätt som inte långsiktigt skadar Hong Kongs ställning.

### LANDETS STYRKOR OCH SVAGHETER

#### Styrkor

- Öppen och flexibel ekonomi med god reglerings- och affärsmiljö.
- Strategisk position som handels- och finanscentrum i Asien och framförallt som nav för Kinas ökade internationalisering.
- Lång historik av starka statsfinanser och överskott i externbalansen vilket resulterat i omfattande valuta- och budgetreserver

#### Svagheter

- Betydande exponering mot Kina inom handel och finans med ökat beroende av kinesisk tillväxt.
- Ökat tryck på politiskt inflytande från Kina med stigande sociala spänningar som konsekvens
- Liten ekonomi med hög exponering mot omvärlden innebär en tidvis volatil tillväxt
- Överhettningstendenser i fastighetssektorn.

## Generell riskprovning

Hong Kong är klassat i landriskklass 1 sedan 2007 då en uppgradering skedde. EKN:s klassificering är i linje med den som görs i samverkan inom OECD.

EKN har inga generella begränsningar. Varje affär provas på sina egna meriter. Detta gäller oavsett om affären har en kort kredittid (upp till ett år) eller lång kredittid.

## VAD KAN FÖRANLEDA EN ÄNDRING AV LANDPOLICY?

### Lättnad

- En uppgradering av klassificeringen av Kina, exempelvis som en följd av långsiktiga reformer som leder till minskade ekonomiska obalanser i Kina.
- En fredlig och stabil utveckling i Hong Kong som befäster Hong Kongs särställning inom Kina enligt principen ”ett land två system”.

### Skärpning

- En negativ utveckling i Kina, till exempel en djupare ekonomisk nedgång eller finansiell kris med påtagligt negativa effekter på Hong Kong.
- En upptrappning av politiska påtryckningar från Peking som leder till att Hong Kongs särställning begränsas och landets ställning som ett internationellt finansiellt centrum undermineras.

## EKN:S ÅTAGANDEN OCH ERFARENHET

### Begränsad garantigivning

Garantigivningen har länge varit mycket begränsad. De senaste tio åren har EKN utfärdat garantier för drygt 1 miljard kronor. EKN:s nuvarande engagemang uppgår till 1 miljard kronor, varav 859 miljoner är garantier och resterande del offerter. Lejonparten består av nytillkomna telekommunikationsaffärer. Inga skador finns rapporterade för perioden.

## LANDANALYTIKER



EKN:s landanalytiker för Hong Kong:  
Johan Fredriksson  
e-post: [johan.fredriksson@ekn.se](mailto:johan.fredriksson@ekn.se)

---

### ANSVARSBEGRENSNING

Landanalysen bygger på ett urval av källor och speglar en för EKN relevant information vid tiden för publicering. Ansvaret för hur informationen används eller tolkas vilar helt på användaren och EKN kan inte hållas ansvarig för förlust eller skada.

## Politiska spänningar och ekonomisk integration

Hong Kong har en särskild autonom status inom Kina. Enligt formeln ”ett land, två system” garanteras att politiska, ekonomiska och juridiska system förblir åtskilda till 2047. Detta respekteras i stort av båda parter, men synen på Pekings inflytande är den stora politiska skiljelinjen i Hong Kong. Politikens fokus riktas mot 2017 och de revideringar av grundlagen och valprocessen som måste till för att uppfylla Pekings löfte från 1997 att regionens högste ämbetsman (*Chief Executive*) då skall väljas i allmänna val. Det är tydligt att Peking inte är berett att låta valsystemet i Hong Kong utvecklas utan deras inflytande. Det senaste året har Pekings linje i frågan hårdnat. Bland annat har ett direktiv utfärdats om hur Hong Kongs nya valprocess skall utformas. Direktivet innebär att principen om allmänna val respekteras men balanseras av restriktioner i valsystemet. Detta ger i praktiken Peking möjlighet att gallra i urvalet av kandidater som får ställa upp i valen. Nästa steg i lagstiftningsprocessen vore att ledningen i Hong Kong omvandlar direktivet till ett lagförslag som den lagstiftande församlingen röstar om, sannolikt under 2015. Blockeras förslaget kan det innebära att nuvarande, än mindre demokratiska, ordning består.

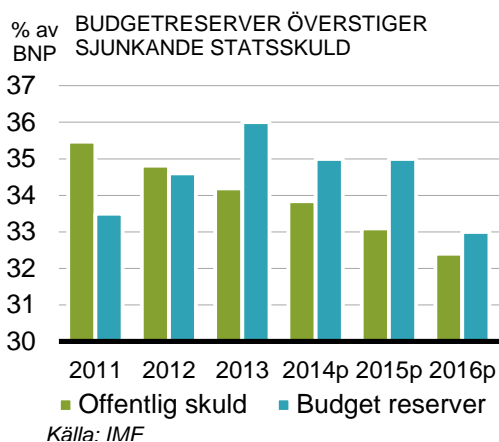
Pekings linje sätter den med Peking lojala regionledningen på kollisionkurs med den alltmer aktivistiska demokratiörelsen. Utvecklingen spär även på ett socialt missnöje som bland annat bottnar i stigande bostadspriser och växande inkomstklyftor. Båda är företeelser som delvis tillskrivs växande kapitalinflöden från fastlandet. Oroväckande är att positionerna hårdnat i båda läger. Den senaste tidens studentdemonstrationer har börjat rikta in sig på att genom civil olydnad störa ekonomisk aktivitet i Hong Kong. Pekings grundposition låter sig knappast rubbas men en direkt involvering kommer i det längsta undvikas. Lokalregeringens strategi förefaller vara att vänta ut demonstranterna. Protesterna lär fortsätta i någon form men troligen avta i omfattning då delar av befolkningen förordar en mindre konfrontativ linje. Dilemmat som de politiska ledarna står inför är att hitta en väg ut som vare sig underminerar auktoriteten hos Kinas högsta ledarskap eller leder till en våldsam utveckling som raserar Hong Kongs anseende som finansiellt centrum och Kinas fönster mot omvärlden. De skärpta politiska motsättningarna påverkar riskbilden negativt. Det mest troliga bedöms likväl vara att situationen hanteras på ett sätt som inte långsiktigt skadar Hong Kongs ställning.

Hong Kongs ekonomi är tjänstebaserad med en stark ställning som logistiknav för handeln med Kina och som internationellt finanscentrum. Som en liten, öppen ekonomi med en stor finansiell sektor är Hong Kong exponerat för störningar i omvärlden. Tillväxten har därmed historiskt varit volatil. Kina utgör den i särklass största handelspartnern, en ökad kinesisk turism gynnar ekonomin och en växande andel av banksystemets tillgångar är relaterade till Kina (34 procent 1:a kvartalet 2014 mot 11 procent 2009). Hong Kong är också ett ledande centrum för den växande handeln med den kinesiska valutan utanför fastlandskina. Således fortsätter den ekonomiska integrationen med Kina att fördjupas. Att Hong Kongs ekonomiska utveckling blir än mer sammankopplad med Kinas ökar också regionens exponering mot den kinesiska ekonomin med sina svagare institutioner och ekonomiska obalanser.

## Stora buffertar ger motståndskraft

Såväl Kinas som Hong Kongs BNP-tillväxt ser ut att stabiliseras på en lägre nivå (7 respektive 3 procent) framöver. Ihållande obalanser i Kina innebär dock en risk för finansiella spridningseffekter och en bredare avmattning i ekonomin.

Fastighetsmarknaden är ett orosmoln. Priserna i flera år drivits upp kraftigt av ett begränsat utbud, negativa realräntor och betydande likviditetsinflöde. Med en fast växelkurs saknar centralbanken räntevapnet. Myndigheterna försöker istället med olika åtgärder dämpa



prisuppgången, bland annat genom striktare regelverk och investeringar för att öka utbudet av bostäder. Flera aktörer har varnat för en priskorrektion de närmaste åren, vilket med tanke på sektorns betydelse för ekonomin skulle kunna inverka på finansmarknaderna, tillväxten och de offentliga intäkterna.

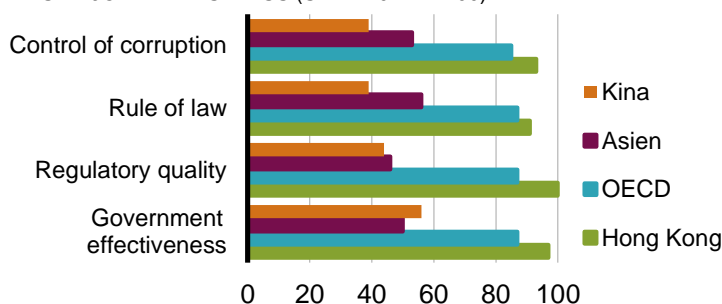
Hong Kong har tidigare visat prov på kris- hanteringsförmåga och de ekonomiska förutsättningarna för att kunna hantera en kris är starka. Banksystemet är välkapitaliserat, välreglerat, och mestadels utlandsägt (över 90

procent). Statsfinanserna är starka. Den offentliga bruttoskulden ligger på låga 33 procent av BNP och med budgetöverskott sedan 2004 har stora reserver byggts upp som överstiger statsskulden. Även externpositionen är stark. Bytesbalansen visar strukturella, om än avtagande, överskott och valutareserven täcker över två års import. Den till synes höga utlandsskulden (420 procent av BNP) är ett resultat av finanssektorns betydelse, och även interna företagslån utgör en väsentlig del (15 procent). Banksektorn har avsevärda tillgångar i utländsk valuta. Inberäknas den offentliga sektorns tillgångar så överstiger de externa tillgångarna skulderna med råge. Hong Kong är en stor nettokreditgivare till omvärlden. Sammantaget bedöms Hong Kong vara väl rustat att möta potentiella ekonomiska störningar.

#### AFFÄRSMILJÖ

Den övergripande affärs- och regleringsmiljön bedöms vara mycket god. Skillnaderna jämfört med Kina är betydande. Såväl statliga institutioner som rättsväsendet håller en hög kvalitet och integritet. Domstolarna är oberoende och agerar på ett rättssäkert sätt. Hong Kong hamnar i toppskiktet i globala index som avser företagsklimat, regleringskvalitet, korruption och "rule of law". Det gäller även IFC:s index för långgivares möjlighet till återvinning av en fordran där den förväntade återvinningsgraden i Hong Kong (cirka 80 procent) ligger bättre än genomsnittet i OECD. Finansiell genomlysning håller god internationell nivå för merparten av företagen. Hong Kongs redovisningsstandard (HKFRS) för stora bolag är i princip identisk med den internationella (IFRS), medan små och medelstora företag tillämpar en förenklad modell av IFRS. Med den omfattande integrationen med Kina bör kreditanalysen beakta sådana kopplingar i enskilda affärer.

#### AFFÄRSMILJÖ I VÄRLDSKLASS (SKALA 0 TILL 100)



Källa: Governance Indicators 2012, World Bank