

6 novembre 2023

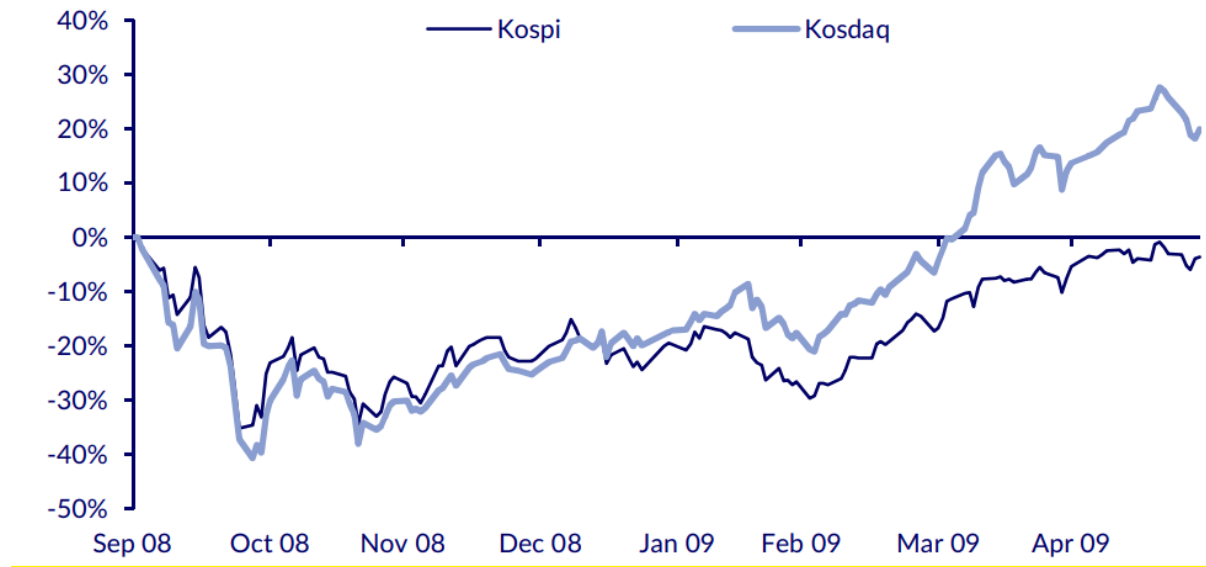
Interdiction soudaine des ventes à découvert en Corée du Sud

La commission de surveillance du marché sud-coréen, la Financial Services Commission (FSC), a choqué le marché le week-end dernier en annonçant une interdiction des ventes à découvert, qui devrait durer jusqu'en juin 2024. Citant la FSC, la raison de l'imposition de cette interdiction était de revoir le système de vente à découvert et de promouvoir une "équité" entre les investisseurs particuliers et institutionnels, car le régulateur avait constaté que deux banques d'investissement basées à Hong Kong s'étaient livrées à des ventes à découvert illégales en octobre.

Au cours des derniers mois, le marché des actions coréen, et plus particulièrement les entreprises sud-coréennes de batteries pour véhicules électriques qui étaient en pleine expansion, ont connu une correction majeure. En conséquence, les investisseurs particuliers domestiques ont commencé à soutenir que les ventes à découvert illégales étaient l'une des principales raisons de la sous-performance relative du marché coréen lors de la correction mondiale des marchés.

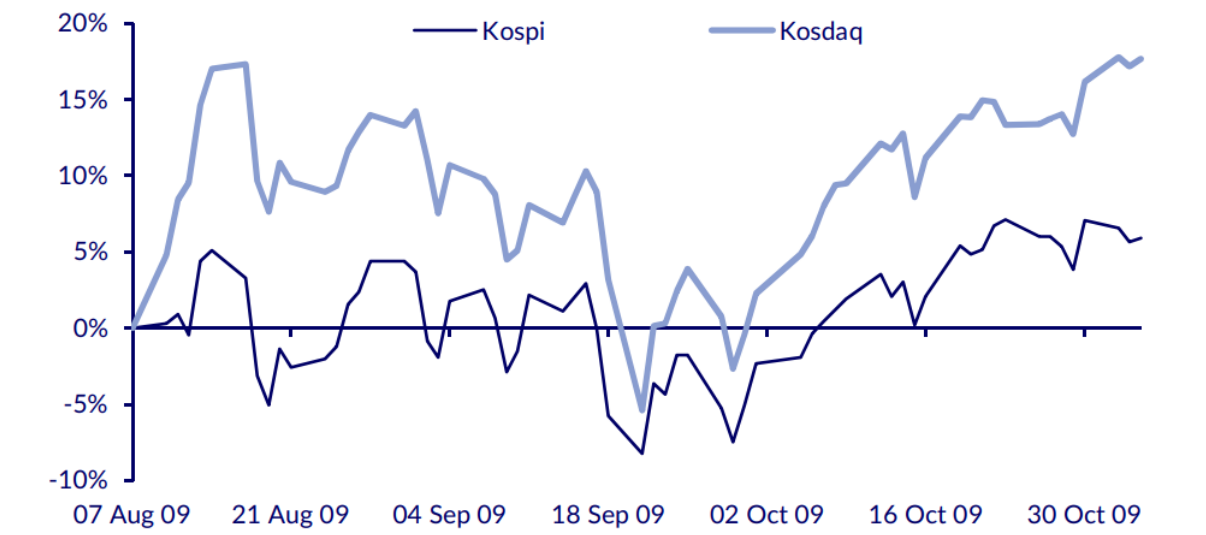
Cependant, de nombreux acteurs du marché estiment que l'interdiction est également politiquement motivée. Avec les élections générales sud-coréennes prévues en avril 2024 et les investisseurs particuliers représentant désormais plus de 30% de la population votante, une telle mesure pourrait naturellement être interprétée comme le parti au pouvoir prenant des mesures pour gagner des voix lors des prochaines élections.

Si l'histoire est un guide, une telle interdiction est certainement positive pour l'ensemble du marché boursier coréen, si l'on examine les trois interdictions précédentes des ventes à découvert imposées par le régulateur du marché sud-coréen en 2008, 2011 et 2020. La première interdiction des ventes à découvert (d'octobre 2008 à mai 2009) a été imposée pendant la crise financière mondiale. Au cours de cette période, les indices Kospi et Kosdaq ont progressé respectivement de 49% et 91% depuis leurs points les plus bas jusqu'à la levée de l'interdiction.



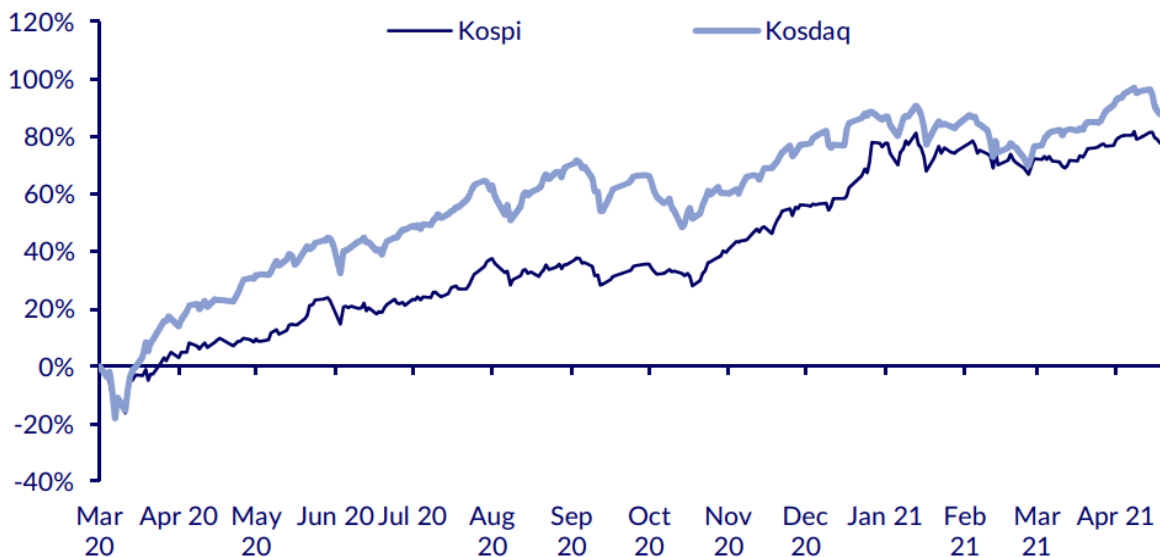
Source: CLSA

En 2011, lorsque la zone euro connaissait une crise de dette souveraine et que les États-Unis voyaient leur notation dégradée, la FSC est intervenue à nouveau en imposant une deuxième interdiction des ventes à découvert. Bien que l'interdiction de 2011 n'ait duré que trois mois (du 10 août 2011 au 9 novembre 2011), au cours de cette période, les indices Kospi et Kosdaq ont également progressé de 6% et 18% respectivement.



Source: CLSA

Et une fois de plus, au début de la pandémie mondiale en 2020, une troisième interdiction des ventes à découvert (de mars 2020 à avril 2021) a été imposée par la FSC pour renforcer la confiance sur le marché. En conséquence, les indices Kospi et Kosdaq ont progressé respectivement de 112% et 122% au cours de cette période d'interdiction.



Source: CLSA

Malgré cette nouvelle interdiction qui est certainement positive pour le marché des actions du pays, une telle mesure risquerait probablement d'empêcher la Corée d'être incluse dans les indices des marchés développés de MSCI pendant au moins quelques années. Alors que la Corée remplit les critères de développement économique, de taille et de liquidité nécessaires pour obtenir le statut de marché développé, MSCI a été réticent à changer son statut de marché émergent à marché développé en raison de problèmes d'accessibilité liés à la convertibilité de la devise et aux comptes omnibus.

Nous pensons que l'actuelle interdiction des ventes à découvert qui pourrait facilement être perçue comme un outil controversé d'intervention sur le marché éloignera

probablement encore davantage la Corée de la satisfaction des critères de marché développé de MSCI et de son inclusion dans les indices MSCI de marchés développés.

Si un jour l'inclusion de la Corée dans les indices des marchés développés de MSCI devait se produire, cela aurait des implications profondes pour les acteurs du marché, car les ETF et les stratégies qui sont indexés sur les indices MSCI devraient ajuster leur exposition en conséquence. Les fonds de marchés émergents devront se retirer de la Corée, tandis que les stratégies de marchés développés devront l'ajouter.

The information contained herein is issued by JK Capital Management Limited. To the best of its knowledge and belief, JK Capital Management Limited considers the information contained herein is accurate as at the date of publication. However, no warranty is given on the accuracy, adequacy or completeness of the information. Neither JK Capital Management Limited, nor its affiliates, directors and employees assumes any liabilities (including any third party liability) in respect of any errors or omissions on this report. Under no circumstances should this information or any part of it be copied, reproduced or redistributed.