

## Tygodniowe zmiany w aktywach netto funduszy Emerging Markets

### Pogoń za zyskami napędza duże ilości nowego kapitału

Tak jak pisaliśmy w zeszłym tygodniu, silne relatywne zachowanie rynków wschodzących spowodowało duże napływy nowych środków do funduszy EM. Wydaje się, że dwa bardzo mocne tygodnie pod tym względem mogą być najlepiej wytłumaczone przez pogoń inwestorów za wysokimi stopami zwrotu. W tym miesiącu jak na razie grupa funduszy EM otrzymała już 8,7mld USD świeżej gotówki netto i jest prawdopodobne, że lipiec 2007 będzie najlepszym miesiącem w historii jeśli chodzi o przepływy netto do tej klasy aktywów (dotychczasowy rekord był ustanowiony w lutym 2006).

W tygodniu kończącym się 18 lipca fundusze EM odnotowały drugi pod względem wielkości poziom wpływów netto (3,3mld USD), zaraz po wyniku z poprzedniego tygodnia.

Tylko w ciągu ostatnich dwóch tygodni inwestorzy alokowali w funduszach EM 7,1mld USD (1,7% zarządzanych aktywów), podwyższając saldo z ostatnich pięciu tygodni do 11,1mld USD. W ujęciu regionalnym rozkład nowych środków był podobny do wzrostu z ostatniego tygodnia.

Fundusze azjatyckie z wyłączeniem Japonii zarejestrowały największy bilans w historii (1,790mld USD; 1.2% zarządzanych aktywów), z czego same Chiny oraz Tajwan otrzymały odpowiednio 860mln USD oraz 276mln USD. Fundusze latynoamerykańskie, zbierając w zeszłym tygodniu 442mln USD, przedłużyły pozytywną passę do 18 tygodni z rzędu. Grupa funduszy GEM oraz EMEA zanotowały odpowiednio 936mln USD oraz 179mln USD wpływów netto. Po trzech tygodniach z rzędu dodatniego bilansu przepływów, region EMEA notuje najdłuższą pozytywną passę w tym roku.

Fundusze Emerging Europe, największy inwestor zagraniczny w Polsce, zanotował w zeszłym tygodniu wpływ netto w wysokości 93mln USD, a region CE3 zarejestrował dodatni bilans na kwotę 56mln USD. Zakładając alokację według benchmarku, Polska mogła otrzymać od zagranicznych inwestorów 26mln USD.

W wyniku masywnych napływów, rynki wschodzące wzrosły już trzeci tydzień z rzędu, co spowodowało, że indeks MSCI EMF handluje się teraz na nowych historycznych szczytach. W ujęciu regionalnym największe zwyżki odnotowały w zeszłym tygodniu Ameryka Południowa i Węgry (napędzane przez akcje MOL-a). Po ostatnim wzroście indeksu MSCI EMF o 1,7%, banchmark rynków wschodzących wyprzedza od początku roku indeks światowy o 12,2%, co stanowi największy spread od okresu sprzed majowej korekty w ubiegłym roku.

Tłumaczenie z *Emerging Markets Funds Flow Weekly*,  
Michał Cichosz (michal.cichosz@bzwbk.pl)

Fig. 1. Net monthly inflows vs. index changes  
USD in millions, unless otherwise stated

	Net monthly inflow		Index change			
Month	EMEA	% of Dedicated FUM	% of FUM	WIG20	MSCI EMF	
January	579	4.0%	635	0.5%	-3.7%	0.0%
February	1,624	10.6%	3,567	2.7%	10.9%	8.6%
March	270	1.4%	-231	-0.2%	-4.5%	-6.8%
April	72	0.4%	-1,080	-0.8%	-7.0%	-3.0%
May	-127	-0.7%	-1,087	-0.8%	3.1%	3.0%
June	33	0.2%	1,439	1.1%	6.8%	3.1%
July	417	2.2%	3,416	2.3%	7.6%	6.6%
August	790	3.8%	2,527	1.6%	3.1%	0.6%
September	1,095	4.5%	3,598	2.2%	10.9%	9.1%
October	-333	-1.2%	-375	-0.2%	-7.1%	-6.6%
November	854	3.4%	4,957	2.8%	8.0%	8.2%
December	548	2.0%	2,904	1.5%	4.5%	5.0%
2005	5,821	40.3%	20,270	15.7%	36.9%	30.2%
January	1,397	4.3%	8,487	3.9%	5.6%	11.0%
February	1,736	4.7%	11,507	4.7%	1.1%	-0.2%
March	-129	-0.4%	3,264	1.3%	1.0%	0.7%
April	221	0.5%	5,159	1.9%	13.9%	7.2%
May	-2,013	-5.1%	-2,430	-1.0%	-11.9%	-10.8%
June	-2,478	-7.4%	-9,007	-3.7%	-6.4%	-7.0%
July	-40	-0.1%	-1,024	-0.4%	10.4%	1.1%
August	776	2.2%	1,376	0.5%	-5.9%	3.8%
September	-749	-2.0%	-2,165	-0.8%	-1.4%	0.7%
October	-518	-1.4%	1,486	0.5%	6.4%	5.6%
November	-323	-0.8%	2,494	0.8%	3.6%	7.3%
December	246	0.6%	3,296	1.0%	2.7%	2.1%
2006	-1,877	-6.3%	22,441	10.9%	23.7%	29.2%
January	-299	-0.7%	5,375	1.6%	6.0%	-1.2%
February	-129	-0.3%	798	0.2%	-6.9%	-0.7%
March	-1,408	-3.6%	-7,847	-2.3%	8.6%	3.7%
April	-123	-0.3%	3,252	-0.9%	2.0%	4.4%
May	4	0.0%	-339	-0.1%	1.6%	4.6%
June	-207	-0.5%	902	0.2%	3.0%	4.4%
July	525	1.1%	8,706	2.1%	0.9%	6.8%

Source: EPFR, DM BZ WBK research

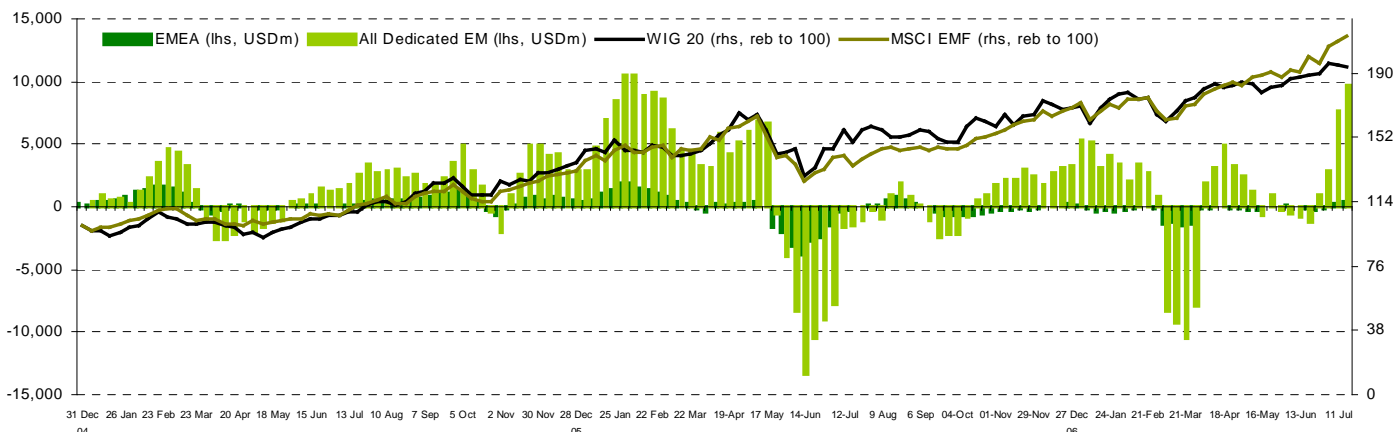
Fig. 2. Major stock exchanges performance

Index	Last value	1W change	YTD change	FY06 change
MSCI World	412	1.2%	11.9%	18.8%
S&P 500	1,546	1.8%	9.0%	13.6%
Nikkei	18,016	-0.2%	4.6%	6.9%
FTSE	6,567	-0.7%	5.6%	10.7%
DJ Eurostoxx	4,472	0.6%	8.6%	15.1%
MSCI EMF	1,132	1.7%	24.1%	29.2%
WIG20	3,794	-0.8%	15.5%	23.7%

#### Analitik:

Marek Juraś

Paweł Burzyński



**Fig. 4. Net funds flow by region**  
USD in millions, unless otherwise stated

	GEMs	Asia ex-Japan	LatAm	EMEA	All Dedicated
<b>2005</b>	<b>2,037.47</b>	<b>8,389.60</b>	<b>4,022.07</b>	<b>5,821.23</b>	<b>20,270.36</b>
<b>2006</b>	<b>4,208.58</b>	<b>16,790.15</b>	<b>3,319.47</b>	<b>-1,877.38</b>	<b>22,440.83</b>
06/27/07	79.40	211.93	677.74	-56.36	912.71
07/04/07	268.11	1,000.42	301.31	71.65	1,641.49
07/11/07	1,284.82	1,588.48	569.98	274.31	3,717.59
07/18/07	936.12	1,790.40	442.12	178.96	3,347.61
<b>2007 YTD</b>	<b>3,185.52</b>	<b>3,051.52</b>	<b>6,248.20</b>	<b>-1,637.51</b>	<b>10,847.73</b>

Source: EPFR, DM BZ WBK research

**Fig. 5. MSCI weights vs. avg GEM fund weights**

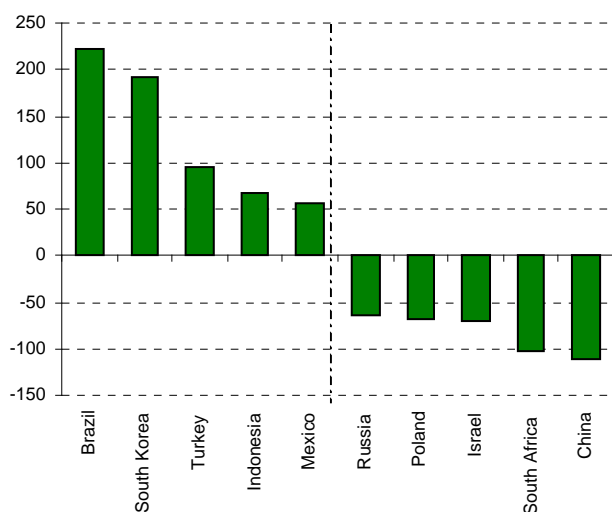
	MSCI EMF weight	Avg Fund weight	Avg Fund weight - MSCI EMF (bps)
South Korea	16.9%	18.8%	193
Taiwan	11.8%	11.3%	-48
Brazil	11.7%	13.9%	221
China	11.4%	10.3%	-110
Russia	8.7%	8.1%	-64
South Africa	7.8%	6.8%	-103
India	6.9%	6.9%	0
Mexico	5.8%	6.4%	57
Malaysia	2.8%	2.3%	-50
Israel	2.4%	1.7%	-71
Turkey	1.7%	2.7%	95
<b>Poland</b>	<b>1.7%</b>	<b>1.0%</b>	<b>-69</b>
Thailand	1.7%	2.1%	35
Indonesia	1.6%	2.3%	66
Chile	1.6%	1.1%	-47
<b>Hungary</b>	<b>1.1%</b>	<b>1.0%</b>	<b>-8</b>
Egypt	0.8%	0.9%	8
<b>Czech Republic</b>	<b>0.8%</b>	<b>0.5%</b>	<b>-28</b>
Argentina	0.7%	0.5%	-16
Philippines	0.6%	0.6%	0
Peru	0.5%	0.3%	-11
Colombia	0.3%	0.2%	-17
Morocco	0.3%	0.2%	-10
Pakistan	0.2%	0.0%	-19
Jordan	0.1%	0.0%	-12
Venezuela	0.0%	0.1%	8
<b>Total</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>0</b>

Source: EPFR, Bloomberg, DM BZ WBK research

**Fig. 6. MSCI country index performance**

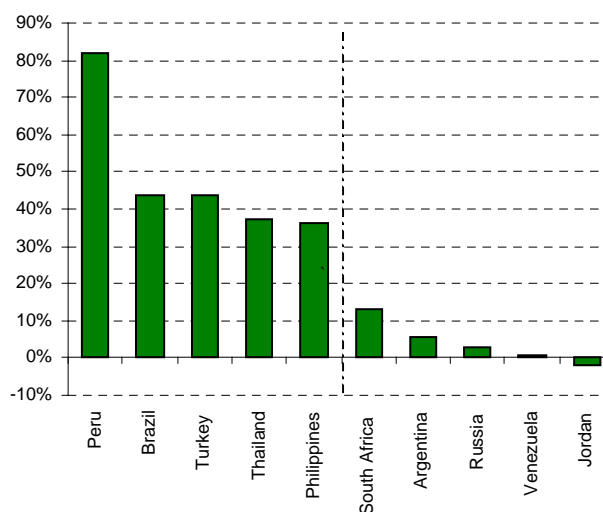
	1W change	1M change	YTD change	FY06 change	FY05 change
South Korea	2.3%	7.4%	33.2%	11.2%	54.3%
Taiwan	0.3%	9.0%	14.8%	16.3%	3.3%
Brazil	4.7%	8.7%	43.9%	40.5%	50.0%
China	-0.1%	7.8%	27.4%	78.1%	15.9%
Russia	2.3%	7.9%	3.0%	53.7%	69.5%
South Africa	1.0%	1.1%	13.2%	17.3%	24.0%
India	3.0%	9.5%	22.2%	49.0%	35.4%
Mexico	0.0%	-2.0%	20.9%	39.0%	45.2%
Malaysia	0.7%	-1.3%	28.6%	33.1%	-1.5%
Israel	3.5%	3.7%	25.2%	-7.1%	25.0%
Turkey	3.4%	12.4%	43.9%	-9.2%	51.6%
<b>Poland</b>	<b>-0.5%</b>	<b>3.8%</b>	<b>23.4%</b>	<b>35.3%</b>	<b>21.0%</b>
Thailand	0.3%	15.9%	37.2%	6.8%	4.8%
Indonesia	0.0%	7.4%	20.7%	69.6%	12.6%
Chile	1.0%	2.7%	26.5%	26.4%	18.4%
<b>Hungary</b>	<b>4.8%</b>	<b>19.1%</b>	<b>28.9%</b>	<b>31.1%</b>	<b>15.6%</b>
Egypt	0.2%	5.4%	20.7%	14.8%	154.5%
<b>Czech Republic</b>	<b>1.2%</b>	<b>8.7%</b>	<b>24.2%</b>	<b>29.6%</b>	<b>43.5%</b>
Argentina	-3.9%	0.5%	5.4%	66.1%	59.7%
Philippines	3.2%	2.3%	36.2%	55.4%	19.9%
Peru	4.6%	13.8%	82.1%	52.1%	28.5%
Colombia	8.2%	7.9%	20.7%	10.9%	102.3%
Morocco	-0.1%	0.7%	25.8%	62.6%	8.7%
Pakistan	-3.2%	-3.8%	33.9%	-1.7%	56.5%
Jordan	-1.6%	-3.1%	-2.1%	-32.5%	71.7%
Venezuela	-1.1%	-0.8%	1.0%	62.2%	-28.9%
<b>MSCI EMF</b>	<b>1.7%</b>	<b>6.6%</b>	<b>24.1%</b>	<b>29.2%</b>	<b>30.3%</b>

**Fig. 7. Largest overweights and underweights vs. MSCI EMF**



Source: EPFR, DM BZ WBK research

**Fig. 8. Best/worst performing Emerging Markets YTD**



Raport jest kierowany do inwestorów indywidualnych. Dane do wykresów dostarcza EPFR, GPW i DM BZ WBK S.A. Źródłem pozostałych danych są PAP, Reuters, prasa finansowa i internetowe serwisy finansowo-ekonomiczne.

Dane prezentowane w niniejszym raporcie zostały uzyskane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez DM BZ WBK S.A. za wiarygodne, jednakże DM BZ WBK S.A. nie może zagwarantować ich dokładności i pełności.

Niniejsze opracowanie i zawarte w nim komentarze są wyrazem wiedzy oraz poglądów autorów i nie powinny być inaczej interpretowane. Dom Maklerski BZ WBK S.A. nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji i opinii zawartych w niniejszym opracowaniu.

Powielanie bądź publikowanie niniejszego opracowania lub jego części bez pisemnej zgody DM BZ WBK S.A. jest zabronione.