

## Tygodniowe zmiany w aktywach netto funduszy Emerging Markets

### Mało oznak strachu wśród inwestorów na rynkach EM

Rynki akcyjne na świecie są w tej chwili w fazie największej korekty od sześciu miesięcy, ale inwestorzy w krajach EM nie wykazują jeszcze oznak nerwowości. Zarówno podczas majowej korekty w ubiegłym roku jak i spadków na przełomie lutego/marca w roku bieżącym mieliśmy do czynienia z rekordowymi odpływami na fali gwałtownego wzrostu awersji do ryzyka. Przy obecnych przecenach, redukcja pozycji w tej klasie aktywów jest raczej nieznaczna (2,5mld USD odpływów zarejestrowanych w ciągu ostatnich dwóch tygodni). Czy tym razem sytuacja jest inna, czy najgorsze dopiero ma nadejść?

W tygodniu kończącym się 8 sierpnia, fundusze EM odnotowały drugi raz z rzędu umorzenia netto, tym razem 627mln USD vs. 1,977mld USD w poprzednim tygodniu. Znów kapitał był realokowany z funduszy EMEA oraz GEM, które zanotowały odpływy netto odpowiednio w wartości 121mln USD oraz 416mln USD (choć w ujęciu relatywnym było to jedynie 0,2% zarządzanych aktywów). Fundusze latynoamerykańskie i azjatyckie z wyłączeniem Japonii utrzymały najmocniejszą pozycję w grupie kończąc tydzień jedynie z marginalnymi odpływami (0,05% zarządzanych aktywów) odpowiednio na 16mln PLN oraz 23mln PLN.

Fundusze Emerging Europe, największy inwestor zagraniczny w Polsce, zanotował w zeszłym tygodniu odpływy netto w wysokości 105mln USD vs. 234mln USD w poprzednim tygodniu. Region CE3 zarejestrował ujemny bilans na kwotę 35mln USD. Zakładając alokację według benchmarku, z Polski mogło zostać wycofane przez zagranicznych inwestorów 21mln USD vs. 53mln USD w poprzednim tygodniu.

Rynki wschodzące odbiły w zeszłym tygodniu o 1,7%. Po raz pierwszy w tym roku region EMEA (poza Polską) zaliczył największe wzrosty. Po drugiej stronie barykady były rynki azjatyckie, które poza Tajwanem i Indonezją zaliczyły spadki. W szerszym kontekście rynki EM zmniejszyły swoją relatywną przewagę nad indeksem globalnym do 11,6%, (430 punktów bazowych mniej od rekordu).

Pomimo ostatniej korekty, aktywa netto funduszy EM zyskały w tym roku 30,2%, a od początku roku 2006 aż 108,4%. Największy w tym wkład miał region latynoamerykański (+66,5%) oraz azjatycki (+36,6%). Najgorzej sytuacja wygląda w regionie EMEA, gdzie aktywa zwiększyły się od początku roku jedynie o 12,4%.

Tłumaczenie z *Emerging Markets Funds Flow Weekly*,  
Michał Cichosz ([michal.cichosz@bzbwbk.pl](mailto:michal.cichosz@bzbwbk.pl))

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

Month	EMEA	Net monthly inflow % of Dedicated FUM	EM	% of FUM	Index change 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%
<b>2005</b>	<b>5,821</b>	<b>40.3%</b>	<b>20,270</b>	<b>15.7%</b>	<b>36.9%</b>	<b>30.2%</b>
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%
<b>2006</b>	<b>-1,877</b>	<b>-6.3%</b>	<b>22,441</b>	<b>10.9%</b>	<b>23.7%</b>	<b>29.2%</b>
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	504	1.1%	9,124	2.2%	-0.6%	5.0%
August	-121	-0.3%	-627	-0.2%	-2.9%	-1.7%

Source: EPFR, DM BZ WBK research

Fig. 2. Major stock exchanges performance

Index	Last value	1W change	YTD change	FY06 change
MSCI World	398	2.1%	8.2%	18.8%
S&P 500	1,497	2.2%	5.6%	13.6%
Nikkei	17,029	0.9%	-1.1%	6.9%
FTSE	6,394	2.3%	2.8%	10.7%
DJ Eurostoxx	4,364	0.1%	5.9%	15.1%
MSCI EMF	1,093	1.7%	19.8%	29.2%
WIG20	3,626	-1.2%	10.4%	23.7%

#### Analitik:

Marek Juraś

Paweł Burzyński

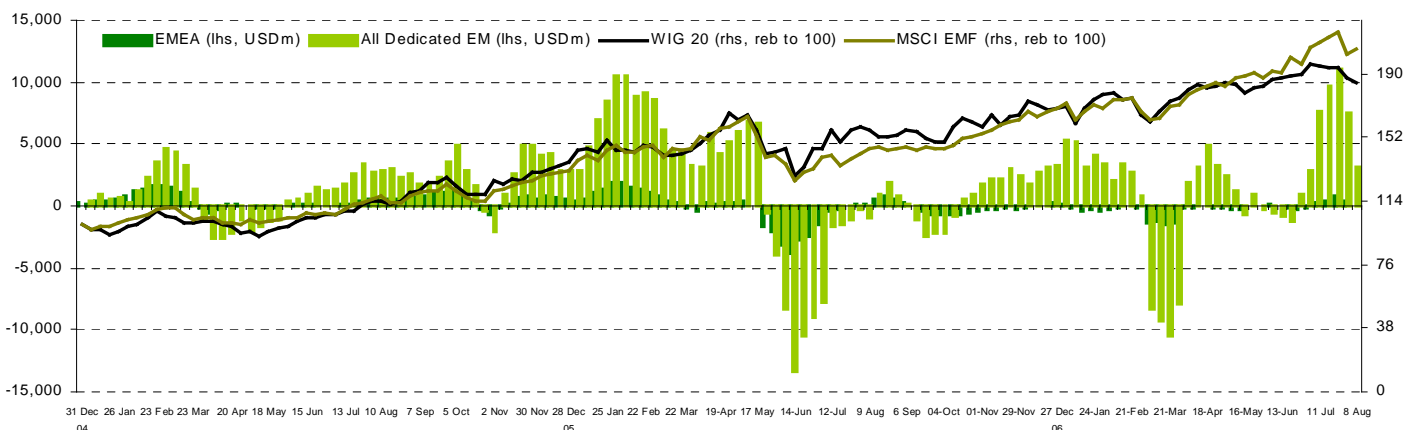


Fig. 4. Net funds flow by region

USD in millions, unless otherwise stated

	GEMs	Asia ex-Japan	LatAm	EMEA	All Dedicated
2005	2,037.47	8,389.60	4,022.07	5,821.23	20,270.36
2006	4,208.58	16,790.15	3,319.47	-1,877.38	22,440.83
07/18/07	936.12	1,790.40	442.12	178.96	3,347.61
07/25/07	-12.80	1,675.80	440.31	291.31	2,394.61
08/01/07	-1,382.64	-186.66	-95.30	-312.71	-1,977.31
08/08/07	-416.73	-73.46	-16.46	-120.59	-627.24
2007 YTD	1,373.34	4,467.20	6,576.74	-1,779.51	10,637.78

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	17.1%	18.9%	182
China	12.2%	10.6%	-159
Taiwan	12.1%	11.2%	-99
Brazil	10.9%	13.6%	271
Russia	8.2%	8.1%	-2
South Africa	7.7%	6.7%	-103
India	7.1%	7.1%	1
Mexico	5.7%	6.2%	51
Malaysia	2.7%	2.3%	-43
Israel	2.5%	1.7%	-75
Turkey	1.8%	2.9%	112
<b>Poland</b>	<b>1.7%</b>	<b>1.0%</b>	<b>-69</b>
Thailand	1.7%	2.0%	36
Indonesia	1.6%	2.3%	67
Chile	1.6%	1.1%	-51
<b>Hungary</b>	<b>1.1%</b>	<b>1.0%</b>	<b>-7</b>
Egypt	0.9%	0.9%	4
<b>Czech Republic</b>	<b>0.8%</b>	<b>0.5%</b>	<b>-29</b>
Argentina	0.7%	0.5%	-18
Philippines	0.6%	0.6%	-2
Peru	0.5%	0.4%	-12
Colombia	0.3%	0.2%	-19
Morocco	0.3%	0.2%	-12
Pakistan	0.2%	0.0%	-20
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	2.2%	0.7%	29.3%	11.2%	54.3%
China	-0.9%	0.3%	26.1%	78.1%	15.9%
Taiwan	3.0%	-3.5%	9.4%	16.3%	3.3%
Brazil	1.6%	-0.4%	35.9%	40.5%	50.0%
Russia	2.6%	0.8%	0.4%	53.7%	69.5%
South Africa	3.3%	-3.3%	7.5%	17.3%	24.0%
India	2.3%	1.4%	20.6%	49.0%	35.4%
Mexico	3.1%	-7.8%	13.8%	39.0%	45.2%
Malaysia	-2.2%	-5.7%	22.1%	33.1%	-1.5%
Israel	2.0%	0.1%	21.2%	-7.1%	25.0%
Turkey	4.6%	7.3%	49.0%	-9.2%	51.6%
<b>Poland</b>	<b>-0.1%</b>	<b>-6.5%</b>	<b>17.6%</b>	<b>35.3%</b>	<b>21.0%</b>
Thailand	-0.3%	-0.1%	31.3%	6.8%	4.8%
Indonesia	1.6%	-0.1%	17.8%	69.6%	12.6%
Chile	0.1%	-2.2%	22.9%	26.4%	18.4%
<b>Hungary</b>	<b>1.1%</b>	<b>-2.4%</b>	<b>20.6%</b>	<b>31.1%</b>	<b>15.6%</b>
Egypt	0.3%	-0.2%	17.2%	14.8%	154.5%
<b>Czech Republic</b>	<b>4.5%</b>	<b>-0.9%</b>	<b>21.3%</b>	<b>29.6%</b>	<b>43.5%</b>
Argentina	1.5%	-3.9%	3.5%	66.1%	59.7%
Philippines	-0.2%	-8.2%	23.4%	55.4%	19.9%
Peru	0.9%	4.5%	79.5%	52.1%	28.5%
Colombia	0.8%	5.4%	16.7%	10.9%	102.3%
Morocco	4.1%	5.8%	33.7%	62.6%	8.7%
Pakistan	-1.7%	-5.3%	31.6%	-1.7%	56.5%
Jordan	0.1%	-3.7%	-3.8%	-32.5%	71.7%
Venezuela	-1.0%	-2.7%	0.4%	62.2%	-28.9%
<b>MSCI EMF</b>	<b>1.7%</b>	<b>-1.1%</b>	<b>19.8%</b>	<b>29.2%</b>	<b>30.3%</b>

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

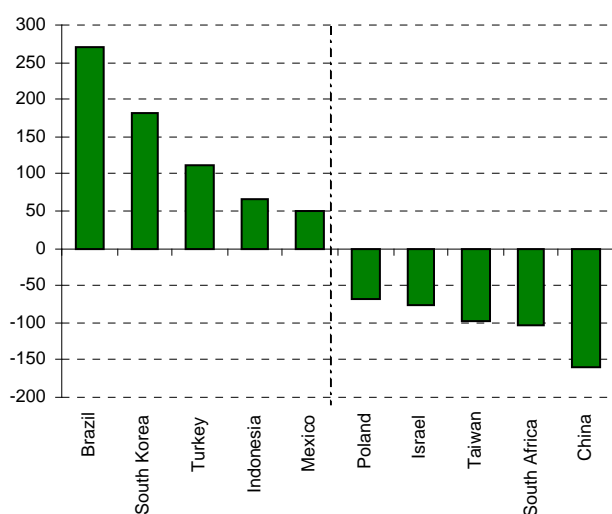
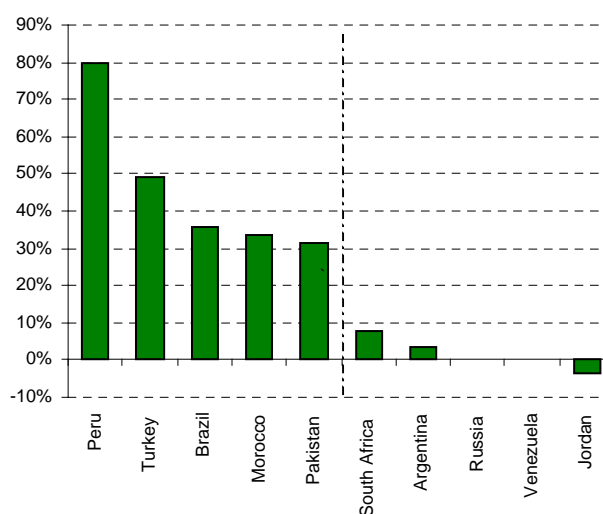


Fig. 8. Best/worst performing Emerging Markets YTD



Source: EPFR, DM BZ WBK research

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.