

Tygodniowe zmiany w aktywach netto funduszy Emerging Markets

Awersja do ryzyka wstrząsnęła fundusze EM

Potężne straty na globalnych rynkach akcyjnych oraz wyższa awersja do ryzyka pośród inwestorów znalazły ostatecznie odzwierciedlenie w przepływach pieniężnych funduszy dedykowanych na rynki EM. Ubiegły tygodniowe masowe odpływy w łącznej kwocie 4,9 mld USD były jednymi z najwyższych w historii (czwarte najwyższe w historii oraz drugie najwyższe w tym roku), a łączna kwota odpływów w ciągu ostatnich czterech tygodni wyniosła 8,2 mld USD. Wzrost ten wydaje się być raczej krótkoterminową kapitulacją niż przyspieszeniem negatywnych trendów, jednak dalsze przepływy środków nie będą oderwane od zachowanie się globalnych rynków w najbliższej przyszłości.

W tygodniu kończącym się 22 sierpnia, fundusze dedykowane na rynki EM doznały czwartego kolejnego tygodnia umorzeń netto, tym razem w kwocie 4.943m USD. Skumulowana kwota umorzeń netto w ciągu ostatnich czterech tygodni podskoczyła do 8.157m USD. Wszystkie fundusze niezależnie od regionu doświadczyły strumienia odpływu środków z głównym poszkodowanym, zarówno w kategoriach absolutnych jak i relatywnych, w postaci Azji z wyłączeniem Japonii. W przypadku rynków EMEA, LatAm oraz Azji z wyłączeniem Japonii był to drugi najgorszy tydzień od czerwca 2006.

Jedynie w ubiegłym tygodniu, rynki azjatyckie z wyłączeniem Japonii zanotowały odpływy o wartości 2,6 mld USD (1,75% zgromadzonych środków), przy czym rynek chiński samodzielnie utracił 1,72 mld USD kapitału. Rynki EMEA były drugie pod względem siły uderzenia, tracąc kolejne 710m USD, lub 1,6% zgromadzonego kapitału. Również inwestorzy zaangażowani w funduszach GEM oraz na rynkach amerykański łańciskiej wycofali pokaźną część dotychczas zgromadzonych środków, umarzając odpowiednio 1,333 mld USD (0,75% środków pod zarządzaniem) oraz 313m USD (0,95% środków).

Fundusze z grupy Emerging Europe Regional, największy podmiot zaangażowany w Polsce, doświadczyły odpływu w kwocie 578m USD w ubiegłym tygodniu. Zgodnie ze strukturą przepływów na całym rynku EMEA, fundusze EER straciły łącznie 952m USD w ciągu ostatnich czterech tygodni. Uwzględniając alokację benchmarkową, pula środków zaangażowanych na naszym rynku skurczyła się o kolejne 105m USD (191m USD w ciągu ostatnich czterech tygodni), podczas gdy wszystkich krajów z grupy CE3 umorzono 200m USD (365m USD w ciągu ostatnich czterech tygodni).

Po potężnych spadkach z ubiegłego tygodnia, fundusze Emerging Markets wzrosły o 0,3% w ubiegłym tygodniu, głównie na sile rynków Ameryki Łacińskiej oraz Chin. Chiny pomimo masowych odpływów wzrosły o 5,4% i przesunęły się na czwartą pozycję w klasyfikacji najsilniejszych rynków licząc od początku roku. Akcje na rynkach EM zachowały się słabiej od rynku globalnego z różnicą na poziomie 2 pkt. proc., ograniczając swoją przewagę licząc od początku roku do 6,5 pkt. proc.

*Tłumaczenie z Emerging Markets Funds Flow Weekly,
Tomasz Kaczmarek*

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%
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	504	1.1%	9,124	2.2%	-0.6%	5.0%
August	-816	-1.9%	-6,179	-1.5%	-4.8%	-8.6%

Source: EPFR, DM BZ WBK research

Fig. 2. Major stock exchanges performance

Index	Last value	1W change	YTD change	FY06 change
MSCI World	382	2.3%	4.0%	18.8%
S&P 500	1,464	4.1%	3.2%	13.6%
Nikkei	15,901	-3.5%	-7.7%	6.9%
FTSE	6,196	1.4%	-0.4%	10.7%
DJ Eurostoxx	4,227	1.0%	2.6%	15.1%
MSCI EMF	1,017	0.3%	11.5%	29.2%
WIG20	3,516	-0.1%	7.0%	23.7%

Analityk:

Marek Juraś

Paweł Burzyński

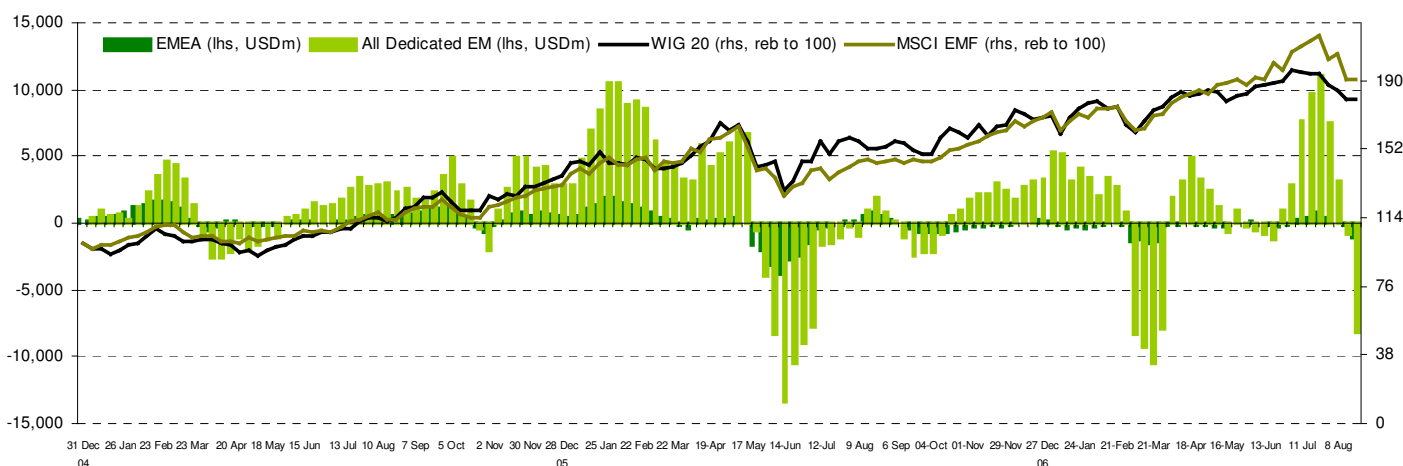


Fig. 4. Net funds flow by region

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
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
15/08/07	-651.74	-0.13	37.49	5.63	-608.75
22/08/07	-1,333.50	-2,595.86	-312.91	-701.00	-4,943.27
2007 YTD	-611.91	1,871.22	6,301.33	-2,474.88	5,085.77

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	16.7%	18.6%	193
China	13.1%	11.4%	-168
Taiwan	12.2%	11.3%	-95
Brazil	10.2%	12.9%	273
Russia	8.3%	8.2%	-9
South Africa	7.8%	6.7%	-107
India	6.9%	7.0%	11
Mexico	5.8%	6.3%	58
Malaysia	2.8%	2.4%	-43
Israel	2.6%	1.8%	-76
Turkey	1.7%	2.6%	91
Poland	1.7%	1.0%	-70
Chile	1.7%	1.2%	-49
Thailand	1.6%	2.0%	40
Indonesia	1.6%	2.3%	65
Hungary	1.0%	0.9%	-10
Egypt	0.8%	0.9%	7
Czech Republic	0.8%	0.5%	-31
Argentina	0.7%	0.5%	-17
Philippines	0.6%	0.6%	-2
Peru	0.5%	0.3%	-11
Colombia	0.3%	0.1%	-17
Morocco	0.3%	0.2%	-12
Pakistan	0.2%	0.0%	-19
Jordan	0.1%	0.0%	-13
Venezuela	0.0%	0.1%	9
Total	100.0%	100.0%	0

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	-4.0%	-13.7%	18.2%	11.2%	54.3%
China	5.4%	-4.4%	25.6%	78.1%	15.9%
Taiwan	-0.2%	-12.2%	2.4%	16.3%	3.3%
Brazil	3.8%	-16.9%	19.4%	40.5%	50.0%
Russia	-0.8%	-10.9%	-6.7%	53.7%	69.5%
South Africa	1.6%	-13.9%	0.0%	17.3%	24.0%
India	-5.8%	-10.9%	10.6%	49.0%	35.4%
Mexico	5.2%	-10.1%	7.9%	39.0%	45.2%
Malaysia	0.7%	-11.5%	16.6%	33.1%	-1.5%
Israel	-1.1%	-6.1%	18.1%	-7.1%	25.0%
Turkey	-1.5%	-16.0%	26.4%	-9.2%	51.6%
Poland	-0.2%	-11.8%	9.6%	35.3%	21.0%
Chile	4.0%	-5.5%	19.0%	26.4%	18.4%
Thailand	1.1%	-10.6%	21.5%	6.8%	4.8%
Indonesia	3.3%	-14.4%	7.8%	69.6%	12.6%
Hungary	-3.6%	-19.7%	3.2%	31.1%	15.6%
Egypt	-7.0%	-10.9%	8.0%	14.8%	154.5%
Czech Republic	1.4%	-5.6%	17.2%	29.6%	43.5%
Argentina	2.8%	-8.4%	-3.5%	66.1%	59.7%
Philippines	0.3%	-19.6%	11.2%	55.4%	19.9%
Peru	4.0%	-12.0%	63.0%	52.1%	28.5%
Colombia	-5.1%	-16.1%	1.3%	10.9%	102.3%
Morocco	-1.3%	4.0%	30.0%	62.6%	8.7%
Pakistan	-3.5%	-9.4%	18.6%	-1.7%	56.5%
Jordan	-1.5%	-2.1%	-4.3%	-32.5%	71.7%
Venezuela	-0.8%	-1.0%	0.8%	62.2%	-28.9%
MSCI EMF	0.3%	-11.6%	11.5%	29.2%	30.3%

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

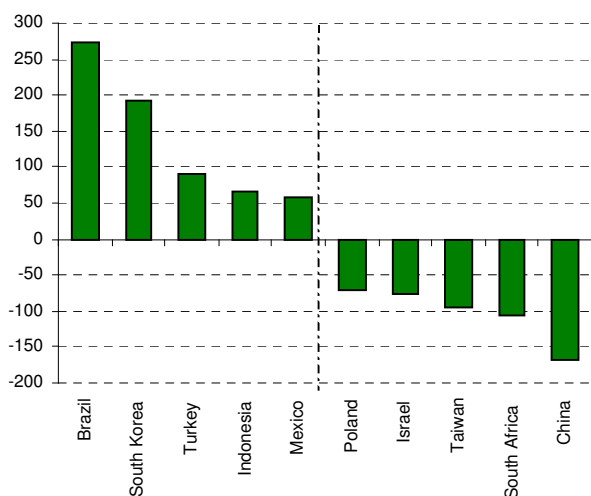
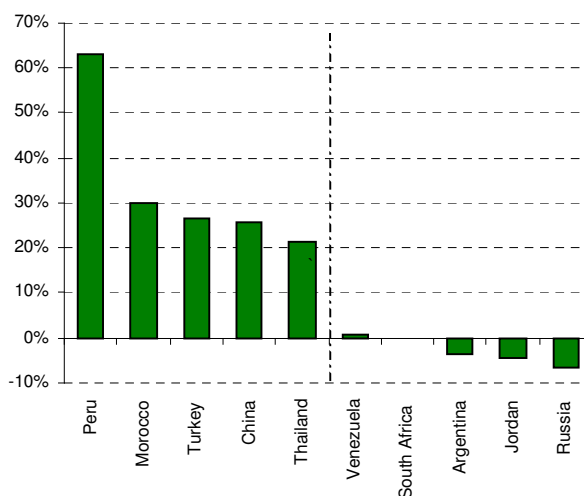


Fig. 8. Best/worst performing Emerging Markets YTD



Source: EPFR, DM BZ WBK research

Wszystkie wykresy przygotowano za pomocą programu Metastock. Dane do wykresów dostarcza GPW, Akcje.net 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.