

## Tygodniowe zmiany w aktywach netto funduszy Emerging Markets

### EMEA poza zainteresowaniem (znowu)

Region EMEA cierpi z powodu niskiego zainteresowania inwestorów już od ponad półtora roku. Od lutego 2006 fundusze dedykowane na ten region zarejestrowały 7,6mld USD odpływów (ekwiwalent ponad 15% zarządzanych aktywów). Zeszły tydzień nie przyniósł żadnych zmian, ponieważ menedżerowie tej grupy po raz kolejny zanotowali umorzenia netto. Inne regiony spisują się zdecydowanie lepiej, ponieważ GEM oraz Chiny otrzymały 2,5mld USD świeżej gotówki.

W tygodniu kończącym się 19 września, fundusze Emerging Markets zanotowały czwarty tydzień z rzędu napływu kapitału, tym razem 2,512mld USD. Inwestorzy byli skupieni na dwóch tematach – GEM oraz Chinach, które to odpowiadały za niemalże całość wpływów netto. Wśród funduszy zorientowanych na poszczególne regiony, Azja z wyłączeniem Japonii zanotowała pozytywny bilans, a EMEA (jak zwykle) oraz Ameryka Południowa (zaskakująco) doświadczyły odpływów netto.

Poza globalnymi funduszami EM, które zebrały 1,790mld USD, kolejne spektakularne zachowanie zaliczyły fundusze zorientowane na rynek chiński (+844mln USD świeżej gotówki). Cały region azjatycki z wyłączeniem Japonii otrzymał 982mln USD nowego kapitału. Fundusze latynoamerykańskie straciły 73mln USD, a tegoroczny maruder – fundusze EMEA – doświadczyły kolejnej fali umorzeń, tym razem 186mln USD (0,4% zarządzanych środków). Od początku roku, region EMEA jest jedynym z negatywnym bilansem przepływu kapitału (-2,6mld USD; 6,4% zarządzanych aktywów). Pomimo odpływów w ostatnim tygodniu, najlepiej prosperującym rynkiem pozostaje region Ameryki Południowej z kwotą 7,4mld USD zebranych od początku roku w funduszach dedykowanych.

Fundusze Emerging Europe, największy inwestor zagraniczny w Polsce, zanotował w zeszłym tygodniu odpływy netto w wysokości 254mln USD. Region CE3 zarejestrował ujemny bilans na kwotę 40mln USD). Zakładając alokację według benchmarku, z Polski mogło zostać wycofane przez zagranicznych inwestorów ok. 24mln USD.

Rynki wschodzące wzrosły w zeszłym tygodniu o kolejne 5,1%, co daje 25,5% zysku od początku roku. Najwięcej zyskał w minionym tygodniu rynek turecki (14,4%), a najslabiej zachowywał się rynek w Wenezueli (-1,6%). W zeszłym tygodniu MSCI EMF zyskał 170 bps więcej od indeksu światowego i od początku roku wyprzedza go o 15,5 punktów procentowych.

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

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	-661	-1.5%	-3,685	-0.9%	-3.6%	-2.3%
September	-305	-0.7%	5,841	1.4%	5.6%	5.4%

Source: EPFR, DM BZ WBK research

Fig. 2. Major stock exchanges performance

Index	Last value	1W change	YTD change	FY06 change
MSCI World	404	3.4%	10.0%	18.8%
S&P 500	1,529	3.9%	7.8%	13.6%
Nikkei	16,382	3.7%	-4.9%	6.9%
FTSE	6,460	2.4%	3.8%	10.7%
DJ Eurostoxx	4,389	4.2%	6.5%	15.1%
MSCI EMF	1,146	5.1%	25.5%	29.2%
WIG20	3,802	6.5%	15.7%	23.7%

#### Analitik:

Marek Juraś

Paweł Burzyński

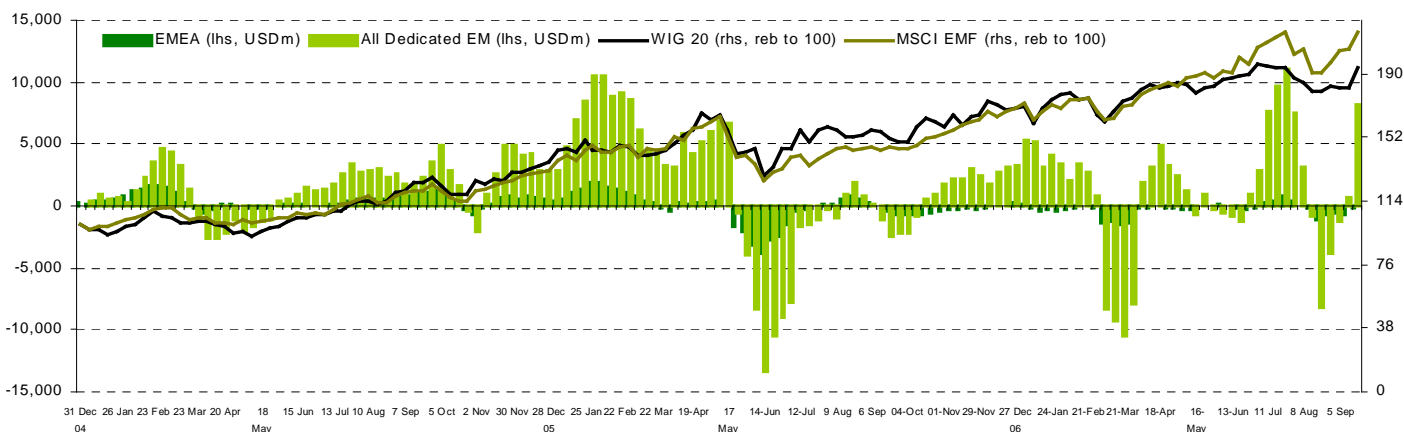


Fig. 4. Net funds flow by region

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>
29/08/07	-151.47	1,623.30	687.43	154.88	2,314.14
05/09/07	396.57	1,250.66	285.40	18.38	1,951.01
12/09/07	253.99	1,041.65	219.59	-136.85	1,378.38
19/09/07	1,789.85	981.59	-73.17	-186.41	2,511.86
<b>2007 YTD</b>	<b>1,677.03</b>	<b>6,768.42</b>	<b>7,420.58</b>	<b>-2,624.88</b>	<b>13,241.16</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	16.3%	18.5%	221
China	14.2%	12.2%	-205
Taiwan	11.3%	10.4%	-86
Brazil	11.0%	13.6%	261
Russia	8.0%	8.1%	12
South Africa	7.7%	6.7%	-102
India	7.4%	7.3%	-17
Mexico	5.4%	5.9%	47
Malaysia	2.6%	2.2%	-40
Israel	2.5%	1.7%	-71
Turkey	1.9%	2.9%	105
<b>Poland</b>	<b>1.7%</b>	<b>1.0%</b>	<b>-70</b>
Indonesia	1.7%	2.3%	64
Thailand	1.5%	1.9%	38
Chile	1.5%	1.1%	-45
<b>Hungary</b>	<b>1.0%</b>	<b>0.9%</b>	<b>-8</b>
Egypt	0.9%	0.9%	5
<b>Czech Republic</b>	<b>0.8%</b>	<b>0.5%</b>	<b>-31</b>
Argentina	0.7%	0.5%	-15
Philippines	0.6%	0.5%	-4
Peru	0.5%	0.4%	-11
Colombia	0.3%	0.1%	-16
Morocco	0.3%	0.2%	-11
Pakistan	0.2%	0.0%	-19
Jordan	0.1%	0.0%	-11
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	6.1%	19.9%	31.3%	11.2%	54.3%
China	6.7%	40.0%	53.4%	78.1%	15.9%
Taiwan	-0.8%	9.9%	6.6%	16.3%	3.3%
Brazil	9.2%	30.3%	44.4%	40.5%	50.0%
Russia	6.9%	10.6%	2.5%	53.7%	69.5%
South Africa	2.8%	20.5%	12.7%	17.3%	24.0%
India	6.0%	18.8%	29.8%	49.0%	35.4%
Mexico	2.3%	8.0%	12.8%	39.0%	45.2%
Malaysia	1.9%	11.2%	22.3%	33.1%	-1.5%
Israel	3.5%	8.2%	26.0%	-7.1%	25.0%
Turkey	14.4%	29.8%	58.6%	-9.2%	51.6%
<b>Poland</b>	<b>7.0%</b>	<b>17.3%</b>	<b>23.8%</b>	<b>35.3%</b>	<b>21.0%</b>
Indonesia	7.9%	26.6%	24.8%	69.6%	12.6%
Thailand	1.3%	8.8%	27.0%	6.8%	4.8%
Chile	1.8%	6.9%	19.9%	26.4%	18.4%
<b>Hungary</b>	<b>2.8%</b>	<b>13.8%</b>	<b>14.2%</b>	<b>31.1%</b>	<b>15.6%</b>
Egypt	4.7%	10.2%	23.8%	14.8%	154.5%
<b>Czech Republic</b>	<b>1.1%</b>	<b>9.8%</b>	<b>23.8%</b>	<b>29.6%</b>	<b>43.5%</b>
Argentina	8.7%	12.5%	3.9%	66.1%	59.7%
Philippines	4.5%	18.0%	19.5%	55.4%	19.9%
Peru	8.5%	20.0%	85.9%	52.1%	28.5%
Colombia	3.5%	6.4%	5.7%	10.9%	102.3%
Morocco	-0.1%	6.4%	38.8%	62.6%	8.7%
Pakistan	1.3%	4.5%	27.4%	-1.7%	56.5%
Jordan	0.4%	-2.9%	-5.9%	-32.5%	71.7%
Venezuela	-1.6%	-2.5%	-2.7%	62.2%	-28.9%
<b>MSCI EMF</b>	<b>5.1%</b>	<b>19.6%</b>	<b>25.5%</b>	<b>29.2%</b>	<b>30.3%</b>

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

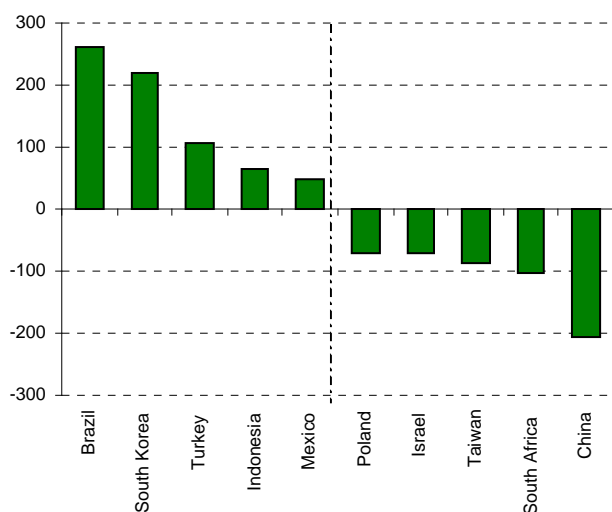
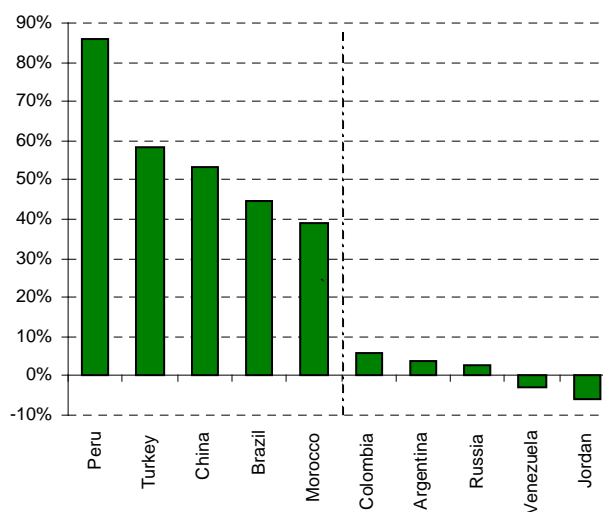


Fig. 8. Best/worst performing Emerging Markets YTD



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.