

## Tygodniowe zmiany w aktywach netto funduszy Emerging Markets

### Nowe rekordy

Wzrosty na rynkach wschodzących stają się coraz bardziej euforyczne, ponieważ indeks MSCI EM zyskuje od początku roku już prawie 40%. Jeśli takie zyski miałyby się utrzymać do końca roku to obecny rok mógłby być najlepszy od 2003, kiedy to indeks ten wzrósł o 51%. Wpływy do funduszy EM (trzeci tydzień z rzędu powyżej 5mld USD) również pokazują ekstremalny optymizm. W ciągu ostatnich siedmiu tygodni fundusze zdołały zebrać więcej gotówki aniżeli w całym 2005 i 2006 roku. EMEA pozostał maruderem z raczej mizernymi wpływami do regionalnych funduszy i odpływem z funduszy Emerging Europe.

Zgodnie z danymi EPFR, w tygodniu kończącym się 10 października, fundusze EM zarejestrowały siódmy z rzędu napływ kapitału, tym razem 5,069mld USD. Kumulatywne saldo przepływów w tym okresie osiągnęło wartość 24mld USD, z czego tylko w ostatnich trzech tygodniach dodano 15,8mld USD.

Zarówno fundusze azjatyckie z wyłączeniem Japonii jak i GEM zebrały najwięcej w ujęciu bezwzględnym (2mld USD każdy), odpowiednio 1,1% oraz 0,9% zarządzanych aktywów. Z kolei Ameryka Południowa pobiła rekord z napływem w wysokości 761mld USD (1,8% zarządzanych aktywów). Przy takiej skali przepływów region EMEA otrzymał jedynie 78mld USD świeżej gotówki w porównaniu do 272mld USD w poprzednim tygodniu.

Fundusze regionalne Emerging Europe, największy inwestor zagraniczny w Polsce, zanotował w zeszłym tygodniu odpływy netto w wysokości 128mld USD. Region CE3 zarejestrował mniej więcej zerowy bilans. Zakładając alokację według benchmarku, z Polski mogło zostać wycofane ok. 6mld USD.

Rynki wschodzące kontynuowały spektakularny rajd w zeszłym tygodniu, zwiększając tym razem 3,1% dzięki mocnym rynkom BRIC oraz Ameryce Południowej. To był ósmy tydzień z rzędu wzrostów, w skutek czego indeks MSCI EM zyskuje od początku roku niemalże 40%. W minionym tygodniu MSCI EM pokonał indeks globalny o 160 bps i od początku roku wyprzedza go już o 24,4 punktów procentowych.

Po ogromnej fali napływu kapitału wartość aktywów funduszy EM jest o 63% wyższa od poziomu z początku roku i o 93% r/r. Wewnątrz grupy największymi beneficjentami okazały się fundusze latynoamerykańskie (+107% od początku roku) oraz azjatyckie z wyłączeniem Japonii (+82%). Po drugiej stronie barykady jest region EMEA - jedynie +27%.

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	-166	-0.4%	11,378	2.6%	0.9%	10.8%
October	349	0.7%	10,280	2.1%	7.3%	5.5%

Source: EPFR, DM BZ WBK research

Fig. 2. Major stock exchanges performance

Index	Last value	1W change	YTD change	FY06 change
MSCI World	423	1.5%	14.9%	18.8%
S&P 500	1,562	1.5%	10.2%	13.6%
Nikkei	17,178	-0.1%	-0.3%	6.9%
FTSE	6,633	1.5%	6.6%	10.7%
DJ Eurostoxx	4,443	0.5%	7.8%	15.1%
MSCI EMF	1,271	3.1%	39.3%	29.2%
WIG20	3,832	3.2%	16.6%	23.7%

#### Analitik:

Marek Juraś

Paweł Burzyński

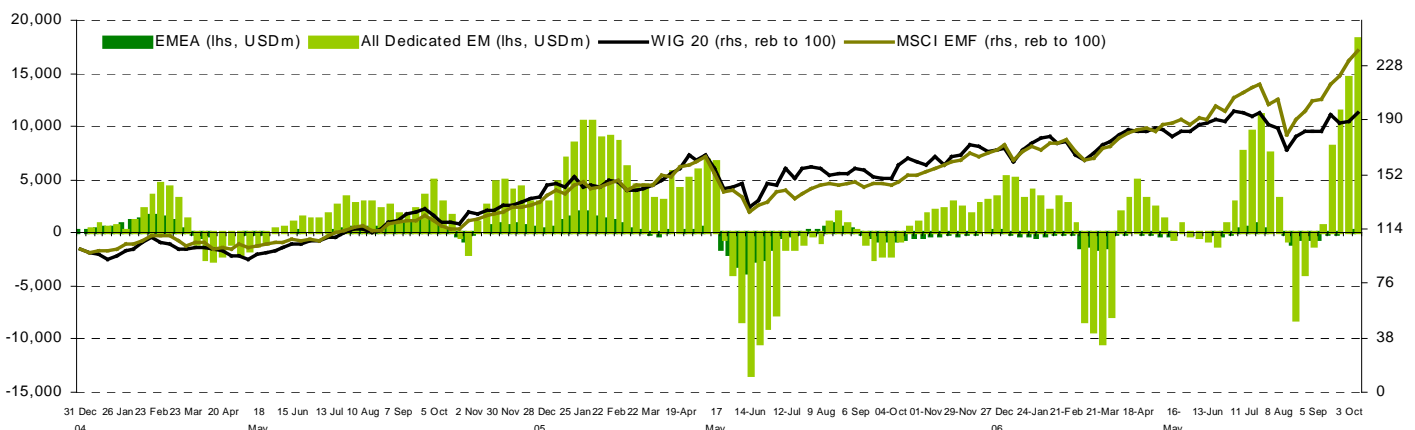


Fig. 4. Net funds flow by region

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
19/09/07	1,789.85	981.59	-73.17	-186.41	2,511.86
26/09/07	1,642.07	2,967.90	788.36	138.81	5,537.14
03/10/07	1,845.57	2,877.54	216.01	271.95	5,211.06
10/10/07	2,097.98	2,132.67	760.78	77.55	5,068.98
2007 YTD	7,262.65	14,746.53	9,185.73	-2,136.58	29,058.33

Source: EPFR, DM BZ WBK research

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

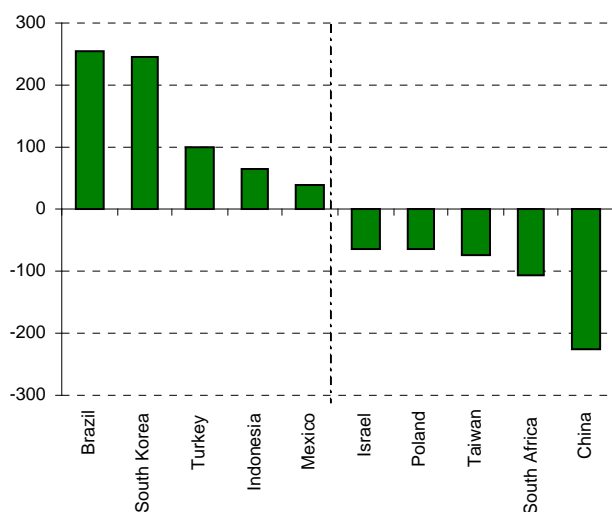
	MSCI EMF weight	Avg Fund weight	Avg Fund weight - MSCI EMF (bps)
South Korea	16.0%	18.2%	219
China	14.7%	12.5%	-220
Taiwan	11.5%	10.6%	-93
Brazil	11.3%	14.0%	267
Russia	7.9%	8.0%	12
South Africa	7.5%	6.5%	-98
India	7.5%	7.4%	-6
Mexico	5.2%	5.7%	47
Malaysia	2.6%	2.2%	-38
Israel	2.4%	1.7%	-69
Turkey	1.9%	2.9%	99
Indonesia	1.7%	2.3%	63
Poland	1.6%	1.0%	-65
Thailand	1.6%	1.9%	35
Chile	1.5%	1.0%	-43
Hungary	1.0%	0.9%	-7
Egypt	0.8%	0.9%	5
Czech Republic	0.8%	0.5%	-30
Argentina	0.7%	0.5%	-14
Philippines	0.6%	0.5%	-4
Peru	0.5%	0.4%	-10
Colombia	0.3%	0.1%	-15
Morocco	0.3%	0.2%	-11
Pakistan	0.2%	0.0%	-18
Jordan	0.1%	0.0%	-11
Venezuela	0.0%	0.1%	7
Total	100.0%	100.0%	0

Source: EPFR, Bloomberg, DM BZ WBK research

Fig. 6. MSCI country index performance

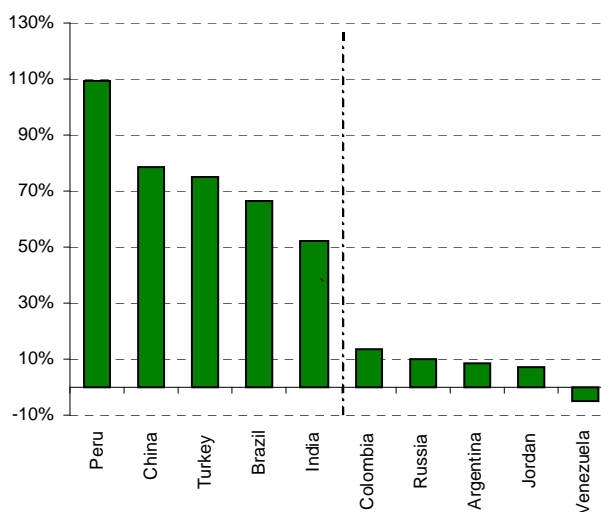
	1W change	1M change	YTD change	FY06 change	FY05 change
South Korea	0.6%	12.1%	43.3%	11.2%	54.3%
China	3.6%	24.9%	78.4%	78.1%	15.9%
Brazil	6.3%	26.7%	66.2%	40.5%	50.0%
Taiwan	-0.4%	9.0%	17.6%	16.3%	3.3%
Russia	6.7%	15.3%	9.9%	53.7%	69.5%
India	4.8%	24.6%	52.0%	49.0%	35.4%
South Africa	0.8%	14.5%	20.0%	17.3%	24.0%
Mexico	2.8%	9.1%	20.3%	39.0%	45.2%
Malaysia	2.0%	9.4%	32.4%	33.1%	-1.5%
Israel	0.2%	8.1%	31.3%	-7.1%	25.0%
Turkey	7.6%	29.4%	75.0%	-9.2%	51.6%
Indonesia	7.9%	23.9%	46.0%	69.6%	12.6%
Poland	3.5%	12.7%	26.3%	35.3%	21.0%
Thailand	3.7%	11.2%	39.3%	6.8%	4.8%
Chile	4.8%	11.6%	32.8%	26.4%	18.4%
Hungary	0.0%	10.8%	18.6%	31.1%	15.6%
Egypt	1.9%	11.0%	29.2%	14.8%	154.5%
Czech Republic	2.7%	11.5%	35.7%	29.6%	43.5%
Argentina	-0.2%	13.3%	8.4%	66.1%	59.7%
Philippines	4.1%	21.6%	41.7%	55.4%	19.9%
Peru	5.6%	24.2%	109.2%	52.1%	28.5%
Colombia	2.9%	10.3%	13.6%	10.9%	102.3%
Morocco	1.0%	2.1%	43.1%	62.6%	8.7%
Pakistan	3.4%	18.1%	43.7%	-1.7%	56.5%
Jordan	8.9%	14.3%	7.3%	-32.5%	71.7%
Venezuela	1.4%	-4.7%	-5.2%	62.2%	-28.9%
MSCI EMF	3.1%	16.8%	39.3%	29.2%	30.3%

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.