

## Tygodniowe zmiany w aktywach netto funduszy Emerging Markets

### Starej historii ciąg dalszy

Fundusze Emerging Markets zaliczyły już szósty tydzień z rzędu wpływów netto, co stanowi najdłuższą pozytywną serię od spadku rynków wschodzących z przełomu maja oraz czerwca. Fundusze EMEA, doświadczyły już jedenastu tygodni z rzędu odpływu gotówki, w trakcie których inwestorzy wycofali 1,31mld USD. MSCI EMF po wzroście o 1,5% jest 3,9% poniżej majowego szczytu, a rynki globalne znów notują nowe szczyty.

W tygodniu kończącym się 15 listopada wartość wpływów netto do funduszy Emerging Markets osiągnęła 705mln USD. Kolejny raz wszystkie grupy regionalne zarejestrowały pozytywny bilans przepływów za wyjątkiem funduszy EMEA, które odnotowały odpływ netto już jedenasty tydzień z rzędu. Łącznie z umorzeniami netto z tego tygodnia (25mln USD), od końca sierpnia inwestorzy wycofali z funduszy EMEA 1,33mld USD. Region azjatycki z wyłączeniem Japonii zdystansował inne subgrupy przyciągając w zeszłym tygodniu 470mln USD w porównaniu do funduszy GEM i latynoamerykańskich, które odnotowały wpływy netto odpowiednio w wartości 85mln USD i 168mln USD.

Wewnątrz rynku EMEA, fundusze regionalne Emerging Europe będące największym inwestorem zagranicznym w Polsce, zanotowały umorzenia netto w wartości 30mln USD. W ciągu ostatnich trzech miesięcy grupa ta doświadczyła odpływów netto na sumę 1,41mld USD. Uwzględniając strukturę alokacji wpływów według benchmarku oraz kapitał zaangażowany w Polsce przez różne fundusze, inwestorzy zagraniczni między 8 a 15 listopada wycofali z polskiego rynku ok. 5mln USD. Zgodnie z naszymi szacunkami wszystkie kraje CE3 powinny doświadczyć odpływu kapitału łącznie na kwotę 13mln USD.

Kraje wschodzące zanotowały już szósty kolejny tydzień wzrostów. Skumulowana stopa zwrotu w tym okresie wynosi 10,4%, a MSCI EMF jest obecnie tylko 3,9% poniżej majowego szczytu. W bieżącym roku indeks rynków wschodzących zyskuje o 510 punktów procentowych więcej od MSCI World. Polska, jeden z maruderów w zeszłym tygodniu, rośnie od początku roku 24,8% w porównaniu do 20,8% wzrostu indeksu branżowego.

Trzy tygodnie temu bazując na analizach EPFR szacowaliśmy, że zagraniczni inwestorzy sprzedali we wrześniu polskie akcje na kwotę 9mln USD, wracając tym samym do tendencji podaźowej. Nasze szacunki okazały się bardzo zbliżone do aktualnych danych opublikowanych w środę przez polski bank centralny, które wyniosły 28mln PLN.

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

Month	Net inflow EMEA	% of Dedicated FUM	Net inflow EM	% of FUM	Index change WIG20	Index change 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	-67	-0.2%	1,402	0.5%	0.4%	4.2%

Source: EPFR, DM BZ WBK research

Fig. 2. Major stock exchanges performance

Index	Last value	1W change	YTD change	FY05 change
MSCI World	356	0.6%	15.0%	8.8%
S&P 500	1,397	0.8%	11.9%	3.0%
Nikkei	16,243	0.2%	0.8%	40.2%
FTSE	6,230	-0.1%	10.9%	16.7%
DJ Eurostoxx	4,109	0.9%	14.8%	21.3%
MSCI EMF	848	1.5%	20.1%	30.3%

#### Analitik:

Marek Juraś

Paweł Burzyński

Tłumaczenie z Emerging Markets Funds Flow Weekly,

Michał Cichosz (michal.cichosz@bzbwbk.pl)

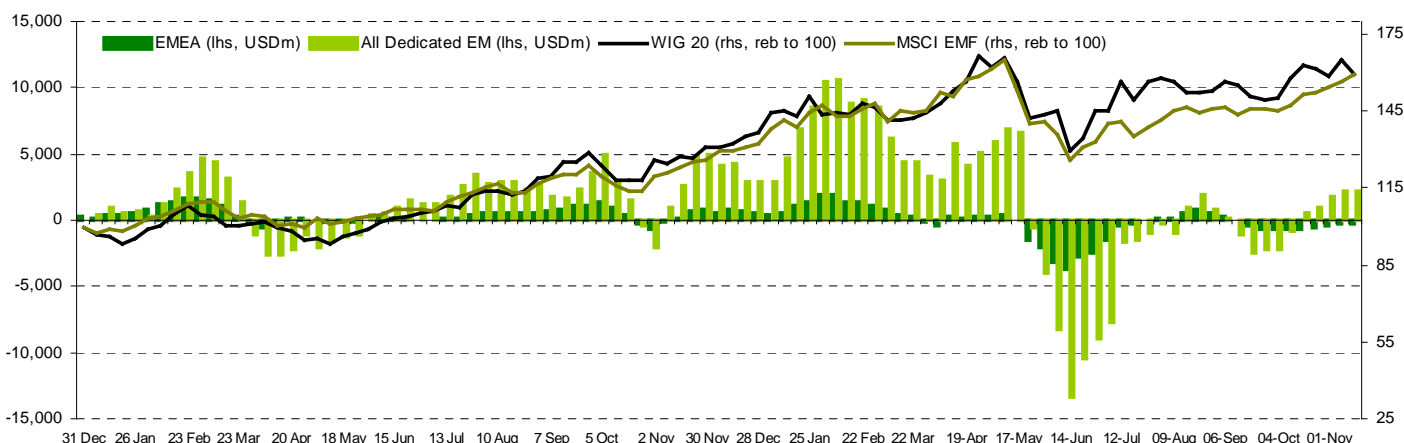


Fig. 4. Net funds flow by region

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>
10/25/06	26.51	325.65	42.46	-151.35	243.27
11/01/06	87.79	344.50	152.69	-22.20	562.78
11/08/06	170.31	373.19	203.89	-41.93	705.45
11/15/06	85.12	469.59	167.78	-25.33	697.16
<b>2006 YTD</b>	<b>4,653.43</b>	<b>12,333.18</b>	<b>2,933.74</b>	<b>-1,867.13</b>	<b>18,053.22</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	16.7%	17.5%	86
Taiwan	12.7%	11.5%	-122
Brazil	10.5%	12.6%	211
Russia	10.1%	9.0%	-105
China	10.0%	9.7%	-30
South Africa	8.3%	8.9%	65
India	7.0%	7.1%	9
Mexico	6.1%	6.7%	54
Malaysia	2.6%	2.2%	-43
Israel	2.5%	1.8%	-72
<b>Poland</b>	<b>1.7%</b>	<b>0.8%</b>	<b>-90</b>
Indonesia	1.6%	2.5%	90
Thailand	1.6%	2.1%	52
Turkey	1.6%	2.2%	65
Chile	1.6%	1.1%	-48
<b>Hungary</b>	<b>1.0%</b>	<b>1.0%</b>	<b>-6</b>
Egypt	0.8%	0.8%	-6
Argentina	0.8%	0.5%	-24
<b>Czech Republic</b>	<b>0.8%</b>	<b>0.6%</b>	<b>-22</b>
Philippines	0.5%	0.6%	6
Peru	0.3%	0.2%	-9
Colombia	0.3%	0.1%	-19
Morocco	0.3%	0.1%	-11
Pakistan	0.2%	0.0%	-20
Jordan	0.2%	0.0%	-17
Venezuela	0.0%	0.1%	7
<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	FY05 change
South Korea	2.4%	5.6%	9.9%	54.3%
Taiwan	0.7%	2.4%	7.9%	3.3%
Brazil	0.1%	5.3%	28.7%	50.0%
Russia	1.8%	3.1%	41.5%	69.5%
China	5.0%	12.5%	51.8%	15.9%
South Africa	0.0%	8.7%	5.8%	24.0%
India	1.8%	6.1%	41.6%	35.4%
Mexico	1.3%	3.7%	29.5%	45.2%
Malaysia	2.0%	5.6%	20.0%	-1.5%
Israel	-1.1%	-4.2%	-8.9%	25.0%
<b>Poland</b>	<b>-1.5%</b>	<b>3.6%</b>	<b>24.8%</b>	<b>21.0%</b>
Indonesia	1.4%	7.5%	56.4%	12.6%
Thailand	-0.1%	5.8%	15.8%	4.8%
Turkey	0.4%	4.7%	-9.5%	51.6%
Chile	0.8%	6.5%	18.4%	18.4%
<b>Hungary</b>	<b>2.4%</b>	<b>7.5%</b>	<b>14.6%</b>	<b>15.6%</b>
Egypt	1.3%	3.6%	5.0%	154.5%
Argentina	2.5%	19.4%	51.0%	59.7%
<b>Czech Republic</b>	<b>-1.2%</b>	<b>7.6%</b>	<b>20.2%</b>	<b>43.5%</b>
Philippines	1.3%	9.8%	42.6%	19.9%
Peru	-2.4%	5.1%	47.4%	28.5%
Colombia	0.7%	6.8%	5.6%	102.3%
Morocco	-0.2%	9.9%	56.1%	8.7%
Pakistan	-2.2%	-3.4%	5.8%	56.5%
Jordan	-2.0%	-4.5%	-28.2%	71.7%
Venezuela	1.7%	3.2%	50.2%	-28.9%
<b>MSCI EMF</b>	<b>1.5%</b>	<b>5.5%</b>	<b>20.1%</b>	<b>30.3%</b>

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

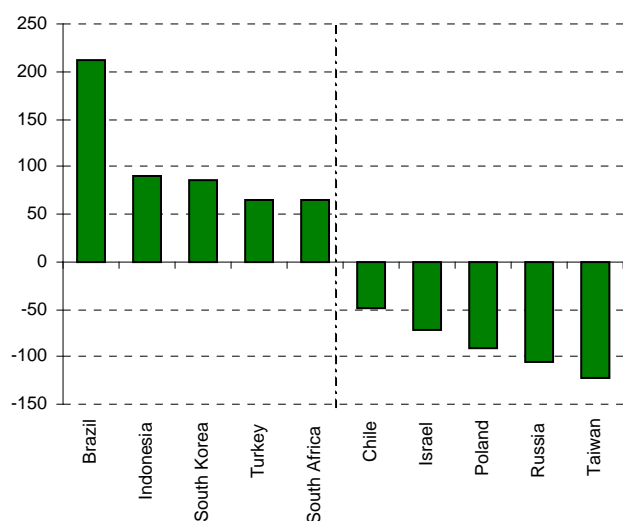
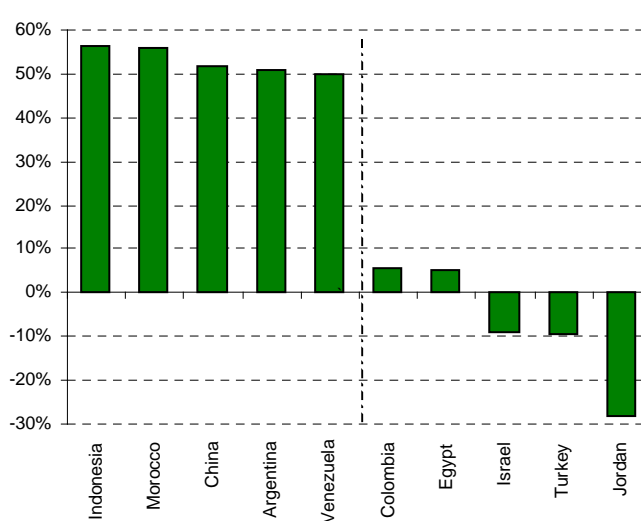


Fig. 8. Best/worst performing Emerging Markets YTD



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.