

Tygodniowe zmiany w aktywach netto funduszy Emerging Markets

Ponad szczytami

Fundusze Emerging Markets zanotowały dziewiąty tydzień z rzędu napływu kapitału i zbliżają się do rekordu wpływów z poprzedniego roku, które wyniosły 20,3mld USD. Inwestorzy byli w zeszłym tygodniu bardzo selektywni, preferując rynek chiński nad funduszami GEM oraz przesuając swoją uwagę z regionu latynoamerykańskiego na rynki EMEA, które doświadczyły pierwszego zastrzyku świeżej gotówki od końca sierpnia. Systematyczne i konsekwentne wzrosty w ciągu ostatnich dwóch miesięcy wyprowadziły indeksy MSCI EMF oraz MSCI World na nowe historyczne szczyty.

W tygodniu kończącym się 6 grudnia wartość wpływów netto do funduszy Emerging Markets wyniosła jedyne 7mln USD. Fundusze z grupy EMEA w końcu przełamały negatywną passę odpływu kapitału w liczbie trzynastu tygodni z rzędu, w ciągu których inwestorzy wycofali 1,6mld PLN. Kolejny raz, gdyby nie Chiny, bilans przepływów byłby mocno negatywny. Fundusze azjatyckie z wyłączeniem Japonii przyciągnęły tym razem 727mln USD, z czego 430mln USD trafiło tylko na rynek chiński. Fundusze GEM straciły w zeszłym tygodniu najwięcej od połowy lipca (819mln USD). Z kolei region latynoamerykański odnotował pierwszy odwrót kapitału od dwóch miesięcy w wartości 59mln USD.

Wewnątrz EMEA, fundusze regionalne Emerging Europe będące największym inwestorem zagranicznym w Polsce, zanotowały napływ kapitału w wartości 71mln USD. Menedżerowie doświadczyli pierwszego zastrzyku świeżej gotówki od końca sierpnia, od kiedy inwestorzy wycofali łącznie 1,6mld USD. Zgodnie z naszymi szacunkami, polski rynek między 29 listopada a 6 grudnia doświadczył ze strony międzynarodowych inwestorów minimalnego wpływu netto, a wszystkie kraje CE3 powinny zanotować bilans bliski zeru.

Po marszu w górę przez osiem tygodni z rzędu, rynki wschodzące dotarły do szczytu. 2,8% wzrostu w ostatnim tygodniu przesunęło indeks MSCI EMF o 1,1% powyżej od majowego rekordu. Relatywna przewaga tegorocznej stopy zwrotu tego indeksu nad MSCI World zwiększyła się do 870 punktów procentowych.

Polski rynek kontynuuje swoje mocne zachowanie i w ostatnim tygodniu był na drugim miejscu wśród wszystkich krajów EM. Po 6% wzroście nasz rynek zyskuje w tym roku już 40%, co daje niemalże 2 razy tyle co w roku poprzednim.

Silne zachowanie Polski może być częściowo wytłumaczone przez ostatnie badanie EPFR. Jak podaje to źródło, menedżerowie funduszy GEM znacznie zwiększyli poziom alokacji w polski akcje ze średniej 0,68% w pierwszych dziewięciu miesiącach roku, do poziomu 1,08% na koniec października.

Tłumaczenie z *Emerging Markets Funds Flow Weekly*,
Michał Cichosz (michal.cichosz@bwbk.pl)

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

Month	Net monthly inflow EMEA	% of Dedicated FUM	Net monthly 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%
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	159	0.4%	7	0.0%	5.5%	2.0%

Source: EPFR, DM BZ WBK research

Fig. 2. Major stock exchanges performance

Index	Last value	1W change	YTD change	FY05 change
MSCI World	364	1.4%	17.5%	8.8%
S&P 500	1,413	1.0%	13.2%	3.0%
Nikkei	16,371	1.8%	1.6%	40.2%
FTSE	6,090	0.1%	8.4%	16.7%
DJ Eurostoxx	4,002	-0.5%	11.8%	21.3%
MSCI EMF	891	2.9%	26.2%	30.3%
WIG20	3,375	4.1%	27.1%	35.4%

Analityk:

Marek Juraś

Paweł Burzyński

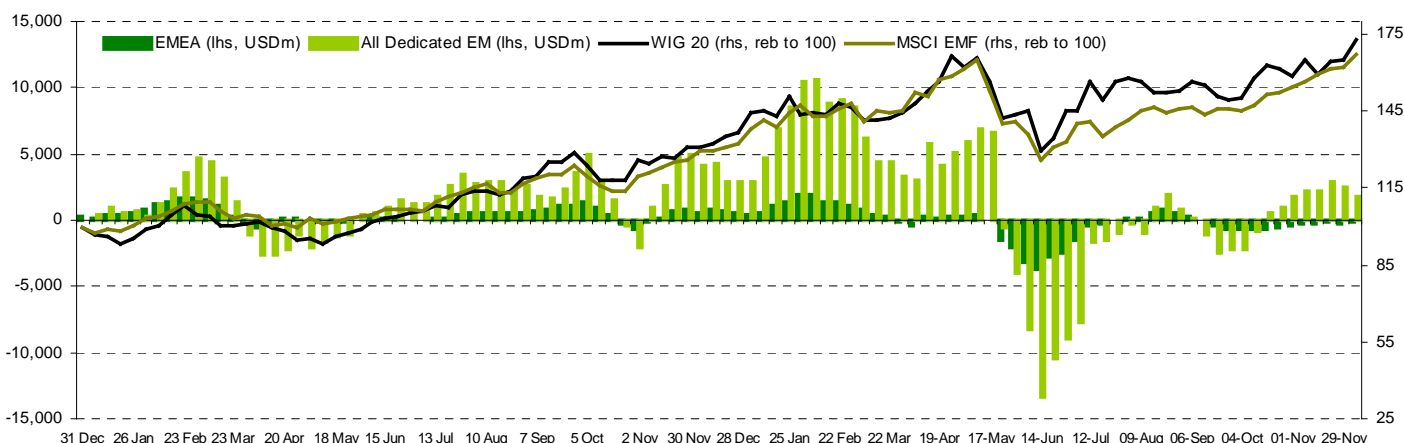


Fig. 4. Net funds flow by region
USD in millions, unless otherwise stated

	GEMs	Asia ex-Japan	LatAm	EMEA	All Dedicated
2005	2,037.47	8,389.60	4,022.07	5,821.23	20,270.36
11/15/06	85.12	469.59	167.78	-25.33	697.16
11/22/06	339.16	658.73	19.17	-41.13	975.93
11/29/06	-362.86	617.09	76.77	-215.06	115.93
12/06/06	-819.51	726.66	-59.17	159.01	6.98
2006 YTD	3,810.22	14,335.65	2,970.50	-1,964.32	19,152.05

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	16.1%	17.1%	105
Taiwan	13.1%	12.2%	-96
Brazil	10.5%	13.0%	247
Russia	10.4%	9.4%	-102
China	9.9%	9.5%	-37
South Africa	8.2%	7.4%	-79
India	7.0%	7.1%	17
Mexico	6.1%	6.8%	65
Malaysia	2.8%	2.3%	-44
Israel	2.5%	1.8%	-76
Poland	1.8%	1.1%	-70
Indonesia	1.7%	2.7%	96
Thailand	1.6%	2.2%	57
Chile	1.5%	1.1%	-45
Turkey	1.5%	2.3%	83
Hungary	1.0%	0.9%	-11
Egypt	0.8%	0.8%	-2
Czech Republic	0.8%	0.5%	-30
Argentina	0.8%	0.5%	-24
Philippines	0.5%	0.6%	6
Peru	0.3%	0.3%	-7
Colombia	0.3%	0.1%	-17
Morocco	0.2%	0.1%	-10
Pakistan	0.2%	0.0%	-19
Jordan	0.1%	0.0%	-15
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	FY05 change
South Korea	0.9%	4.1%	11.8%	54.3%
Taiwan	3.2%	9.1%	16.7%	3.3%
Brazil	4.1%	7.3%	34.9%	50.0%
Russia	3.6%	11.3%	53.0%	69.5%
China	3.9%	10.8%	59.0%	15.9%
South Africa	1.4%	7.4%	10.6%	24.0%
India	2.5%	6.0%	47.5%	35.4%
Mexico	4.0%	8.3%	35.5%	45.2%
Malaysia	5.5%	13.4%	32.0%	-1.5%
Israel	0.0%	3.7%	-5.1%	25.0%
Poland	6.0%	15.7%	40.6%	21.0%
Indonesia	5.4%	12.6%	68.7%	12.6%
Thailand	2.5%	5.2%	20.7%	4.8%
Chile	1.9%	8.7%	22.7%	18.4%
Turkey	1.7%	-3.3%	-13.5%	51.6%
Hungary	3.1%	13.8%	22.3%	15.6%
Egypt	2.3%	2.6%	8.5%	154.5%
Czech Republic	2.8%	8.7%	30.0%	43.5%
Argentina	0.5%	10.9%	57.4%	59.7%
Philippines	2.4%	0.9%	43.5%	19.9%
Peru	2.7%	2.6%	51.5%	28.5%
Colombia	2.2%	0.4%	2.9%	102.3%
Morocco	3.2%	4.8%	62.3%	8.7%
Pakistan	1.3%	-4.6%	6.5%	56.5%
Jordan	-0.6%	-7.5%	-32.0%	71.7%
Venezuela	7.0%	8.3%	58.3%	-28.9%
MSCI EMF	2.9%	7.8%	26.2%	30.3%

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

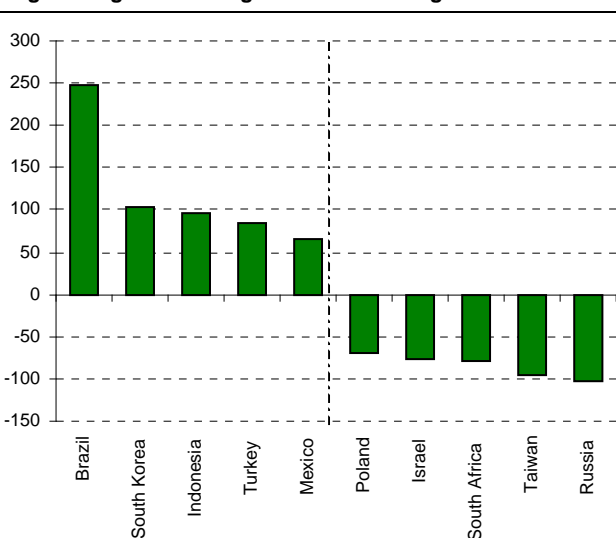
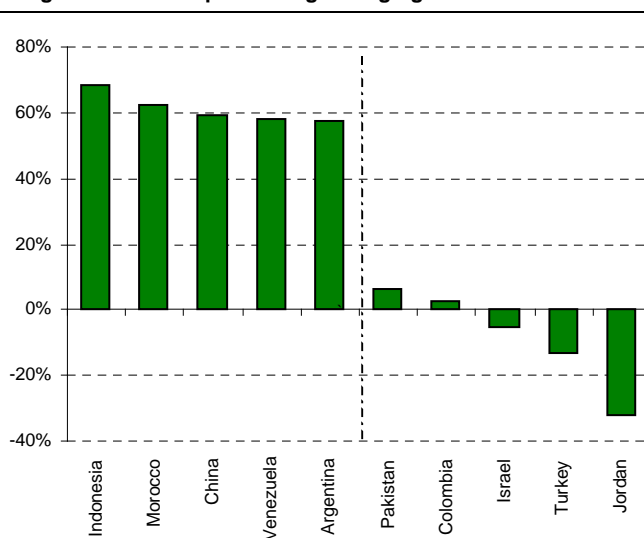


Fig. 8. Best/worst performing Emerging Markets YTD



Source: EPFR, DM BZ WBK research

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.