

## Tygodniowe zmiany w aktywach netto funduszy Emerging Markets

### Nowe szczyty na rynkach pomimo słabych przepływów

Wpływy netto do funduszy Emerging Markets znacząco spadły w zeszłym tygodniu, ale mimo to rynki odnotowały silne zwyżki i wyprowadziły indeks MSCI EMF na plus w roku 2007. Odrodzenie się cen ropy naftowej oraz nowe szczyty na MSCI World grały główną rolę w kształtowaniu pozytywnego sentymentu. Fundusze EMEA ciągle nie mogą odzyskać zaufania inwestorów, bo w minionym tygodniu odnotowały falę kolejnych umorzeń. Do tej pory w 2007 roku fundusze EM przyciągnęły w sumie 5,6mld USD, a grupa skierowana na region EMEA doświadczyła odpływu na kwotę 390mldn USD.

W tygodniu kończącym się 7 lutego, wpływy netto ogółem wyniosły 202mldn USD. Przy braku znaczących IPO w Chinach (w przeciwieństwie do kilku ostatnich tygodni), fundusze azjatyckie z wyłączeniem Japonii zarejestrowały odpływy netto w wartości 113mldn USD. Fundusze GEM i latynoamerykańskie jako jedyne miały w zeszłym tygodniu pozytywny bilans i otrzymały odpowiednio 333mldn USD oraz 73mldn USD. Z funduszy EMEA odpłynęło 91mldn USD, pogarszając tegoroczny bilans do minus 390mldn USD.

Fundusze regionalne Emerging Europe będące największym inwestorem zagranicznym w Polsce, zanotowały umorzenia netto na poziomie 117mldn USD, z czego 16mldn USD mogło wypłynąć tylko z Polski. Zgodnie z naszymi szacunkami wszystkie kraje CE3 powinny odnotować 33-35mldn USD odpływu kapitału.

Okazało się, że poprzedni tydzień był tylko korektą w drodze na nowe szczyty. Tylko jeden kraj wśród wszystkich rynków wschodzących zamknął zeszły tydzień na minusie. MSCI EMF po wzroście o 3% jest tylko 0,1 punktu poniżej historycznego rekordu. Na tą chwilę benchmark rynków wschodzących traci od początku roku do indeksu MSCI World 80 punktów procentowych. Po relatywnie słabszym zachowaniu naszego rynku w minionym tygodniu, Polska spadła o jedną pozycję w klasyfikacji najlepiej prosperujących rynków w roku 2007 i zajmuje obecnie 11 miejsce.

Aktywa zarządzane przez fundusze EM wzrosły od początku roku o 6,4% (21mld USD). Najbardziej przyczyniły się do tego fundusze azjatyckie z wyłączeniem Japonii oraz latynoamerykańskie – aktywa obu grup wzrosły o 7,9%. Wartość aktywów w grupie EMEA wzrosła tylko o 5,5%, głównie dzięki silnej zwyżce w Rosji (+13,6%). Jeszcze gorzej prezentuje się odczyt dla funduszy Emerging Europe, kluczowych dla krajów CE3, których aktywa wzrosły w 2007 roku tylko o 1,5%.

Tłumaczenie z *Emerging Markets Funds Flow Weekly*,  
Michał Cichosz ([michal.cichosz@bzwbk.pl](mailto:michal.cichosz@bzwbk.pl))

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

	Net monthly inflow		Index change			
	EMEA	% of FUM	Dedicated EM	% of FUM	WIG20	MSCI EMF
Month						
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	-91	-0.2%	202	0.1%	0.8%	3.0%

Source: EPFR, DM BZ WBK research

Fig. 2. Major stock exchanges performance

Index	Last value	1W change	YTD change	FY06 change
MSCI World	377	1.6%	2.5%	18.8%
S&P 500	1,450	0.8%	2.2%	13.6%
Nikkei	17,292	-0.5%	0.4%	6.9%
FTSE	6,370	2.7%	2.4%	10.7%
DJ Eurostoxx	4,251	1.7%	3.2%	15.1%
MSCI EMF	929	3.0%	1.7%	29.2%
WIG20	3,511	0.8%	6.9%	23.7%

#### Analitik:

Marek Juraś

Paweł Burzyński

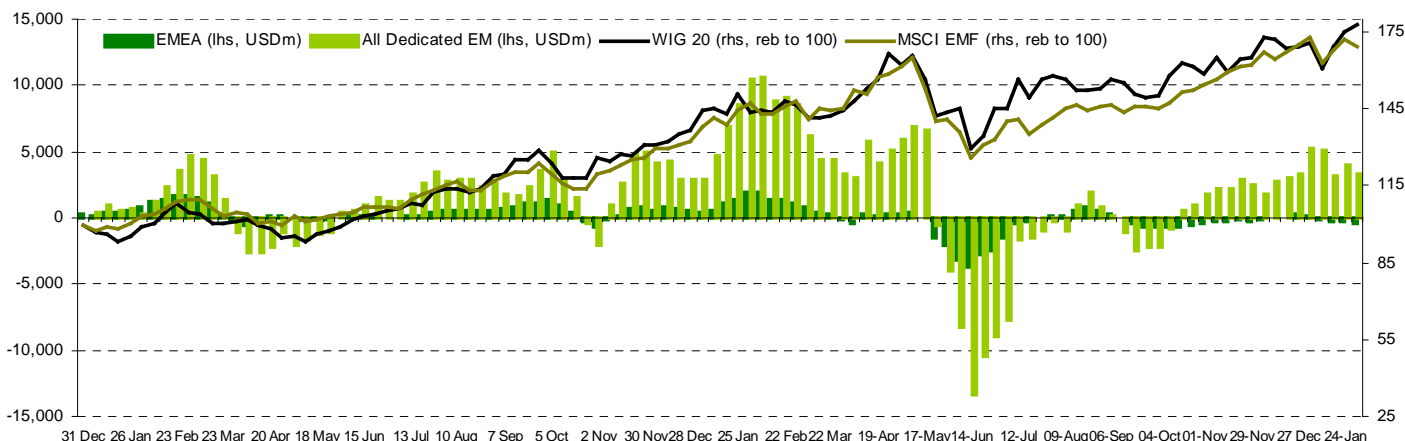


Fig. 4. Net funds flow by region

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
01/17/07	-110.46	-38.55	-270.96	-212.92	-632.90
01/24/07	68.21	962.21	101.73	41.49	1,173.65
01/31/07	377.34	833.61	100.37	18.06	1,329.38
02/07/07	333.11	-112.94	73.12	-90.96	202.33
2007 YTD	2,190.66	3,456.33	320.21	-389.59	5,577.60

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	15.4%	17.6%	221
Taiwan	12.5%	11.7%	-72
China	10.8%	9.5%	-129
Brazil	10.7%	12.6%	190
Russia	9.7%	8.8%	-88
South Africa	8.5%	7.7%	-78
India	7.1%	7.4%	21
Mexico	6.3%	6.9%	62
Malaysia	3.1%	2.5%	-60
Israel	2.6%	1.9%	-67
Poland	1.7%	1.1%	-66
Chile	1.6%	1.2%	-45
Turkey	1.6%	2.5%	95
Indonesia	1.5%	2.3%	80
Thailand	1.5%	2.0%	48
Hungary	1.0%	0.9%	-6
Egypt	0.9%	0.9%	4
Argentina	0.8%	0.6%	-21
Czech Republic	0.8%	0.5%	-27
Philippines	0.6%	0.6%	4
Peru	0.4%	0.3%	-8
Colombia	0.3%	0.1%	-18
Morocco	0.3%	0.2%	-10
Pakistan	0.2%	0.0%	-21
Jordan	0.2%	0.0%	-16
Venezuela	0.0%	0.1%	6
Total	100.0%	100.0%	0

Source: EPFR, Bloomberg, DM BZ WBK research

Fig. 6. MSCI country index performance

	1W change	YTD change	FY06 change	FY05 change
South Korea	5.7%	0.2%	11.2%	54.3%
Taiwan	1.7%	-1.1%	16.3%	3.3%
China	2.8%	-1.6%	78.1%	15.9%
Brazil	1.5%	2.2%	40.5%	50.0%
Russia	3.1%	-2.3%	53.7%	69.5%
South Africa	1.5%	1.6%	17.3%	24.0%
India	4.0%	6.7%	49.0%	35.4%
Mexico	3.3%	5.9%	39.0%	45.2%
Malaysia	6.0%	16.9%	33.1%	-1.5%
Israel	1.5%	6.9%	-7.1%	25.0%
Poland	1.7%	5.6%	35.3%	21.0%
Chile	3.4%	7.7%	26.4%	18.4%
Turkey	3.9%	11.6%	-9.2%	51.6%
Indonesia	0.3%	-4.5%	69.6%	12.6%
Thailand	3.9%	3.9%	6.8%	4.8%
Hungary	0.5%	-6.6%	31.1%	15.6%
Egypt	4.1%	0.6%	14.8%	154.5%
Argentina	1.8%	0.3%	66.1%	59.7%
Czech Republic	3.4%	2.6%	29.6%	43.5%
Philippines	1.2%	11.2%	55.4%	19.9%
Peru	4.0%	13.4%	52.1%	28.5%
Colombia	1.7%	-3.1%	10.9%	102.3%
Morocco	-1.2%	9.7%	62.6%	8.7%
Pakistan	4.5%	21.1%	-1.7%	56.5%
Jordan	1.9%	11.5%	-32.5%	71.7%
Venezuela	5.3%	-30.3%	62.2%	-28.9%
MSCI EMF	3.0%	1.7%	29.2%	30.3%

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

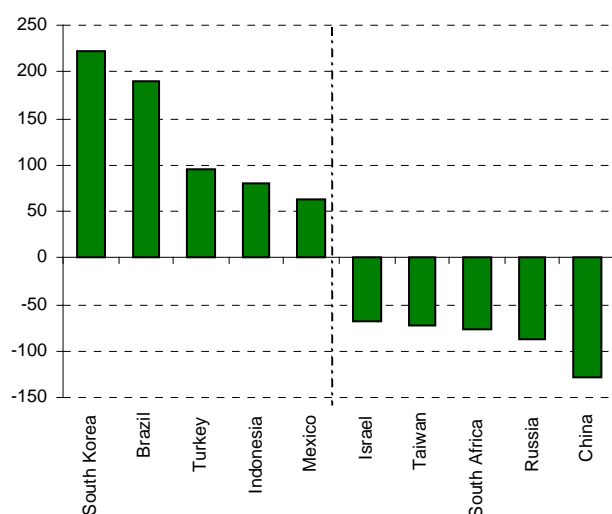
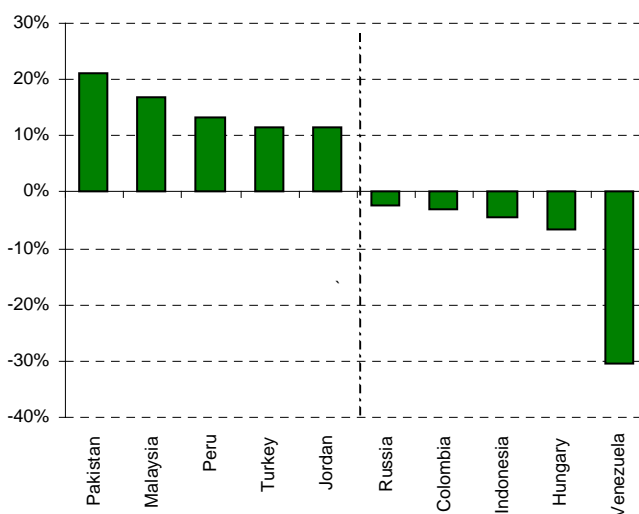


Fig. 8. Best/worst performing Emerging Markets YTD



Source: EPFR, DM BZ WBK research

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.