

Tygodniowe zmiany w aktywach netto funduszy Emerging Markets

To było jak trzęsienie ziemi...

... i zapoczątkowało największy w historii odpływ kapitału z rynków Emerging Markets. Inwestorzy doświadczyli najbardziej gwałtownych spadków od czasu majowo-czerwcowego osłabienia z poprzedniego roku i postanowili znacząco zredukować swoje pozycje w aktywa o wysokim ryzyku. Spowodowało to odpływ z funduszy Emerging Markets w wartości 9mld USD (3,3% zarządzanych aktywów). Dla dalszych wydarzeń ważne będzie, czy podtrzymana zostanie korekta na globalnych rynkach, jednakże obserwowane w tej chwili zachowanie stadne jest w rzeczywistości bardzo podobne do tej z maja poprzedniego roku. W najbliższym czasie spodziewamy się pewnej stabilizacji, po której nastąpi kolejna fala odpływów na rekordowym poziomie.

To był jeden z najbardziej dramatycznych tygodni w historii jeśli chodzi o bilans przepływów w funduszach dedykowanych na rynki wschodzące. W tygodniu kończącym się 7 marca, łączna wartość odpływów osiągnęła aż 9mld USD (!), dużo więcej od poprzedniego rekordu w wysokości 5mld USD podczas zeszłorocznego dołka w połowie czerwca. Największy odwrót inwestorów doświadczyły fundusze azjatyckie z wyłączeniem Japonii oraz fundusze GEM, z których wycofano odpowiednio 4,1mld USD (3,5% zarządzanych aktywów) oraz 2,6mld USD (1,6% zarządzanych aktywów). W ujęciu relatywnym najwięcej straciły jednak fundusze latynoamerykańskie (1mld USD, 4,2% zarządzanych aktywów).

Fundusze EMEA zanotowały w minionym tygodniu ujemny bilans przepływów równy 1,3mld USD. Od początku roku inwestorzy wycofali z funduszy dedykowanych na ten region 1,7mld USD, podczas gdy wszystkie inne subgrupy odnotowały odpływ na jedynie 1,1mld USD. Po ostatnim tygodniu negatywny bilans tegorocznych przepływów dla funduszy EMEA zrównał się z wynikiem za cały 2006 rok.

Fundusze regionalne Emerging Europe będące największym inwestorem zagranicznym w Polsce, również zanotowały największe w historii umorzenia netto na poziomie 994mln USD, z czego 178mln USD mogło wypłynąć tylko z Polski. Grupa tych funduszy jest jedyną, która zarejestrowała odpływy netto już szósty tydzień z rzędu. Zgodnie z naszymi szacunkami wszystkie kraje CE3 powinny odnotować 385mln USD odpływu kapitału.

W wyniku przytłaczającego odpływu kapitału, rynki wschodzące spadły w zeszłym tygodniu o kolejne 3,3%, a region azjatycki znów ucierpiał najmocniej. Sześciu krajom, jednakże, udało zakończyć się tydzień na plusie (m.in. Czechy). Obecnie indeks MSCI EMF handluje się 5,1% poniżej poziomu z końca 2006. W ujęciu relatywnym rynki wschodzące tracą od początku roku do indeksu rynków globalnych 390 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	Net monthly inflow		% of Dedicated		Index change	
	EMEA	FUM	EM	FUM	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%
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	-129	-0.3%	798	0.2%	-6.9%	-0.7%
March	-1,314	-3.3%	-8,937	-2.6%	-2.1%	-3.3%

Source: EPFR, DM BZ WBK research

Fig. 2. Major stock exchanges performance

Index	Last value	1W change	YTD change	FY06 change
MSCI World	363	-1.5%	-1.2%	18.8%
S&P 500	1,392	-1.1%	-1.9%	13.6%
Nikkei	16,765	-4.8%	-2.7%	6.9%
FTSE	6,157	-0.2%	-1.0%	10.7%
DJ Eurostoxx	4,022	-1.6%	-2.4%	15.1%
MSCI EMF	866	-3.3%	-5.1%	29.2%
WIG20	3,174	-2.1%	-3.4%	23.7%

Analitik:

Marek Juraś

Paweł Burzyński

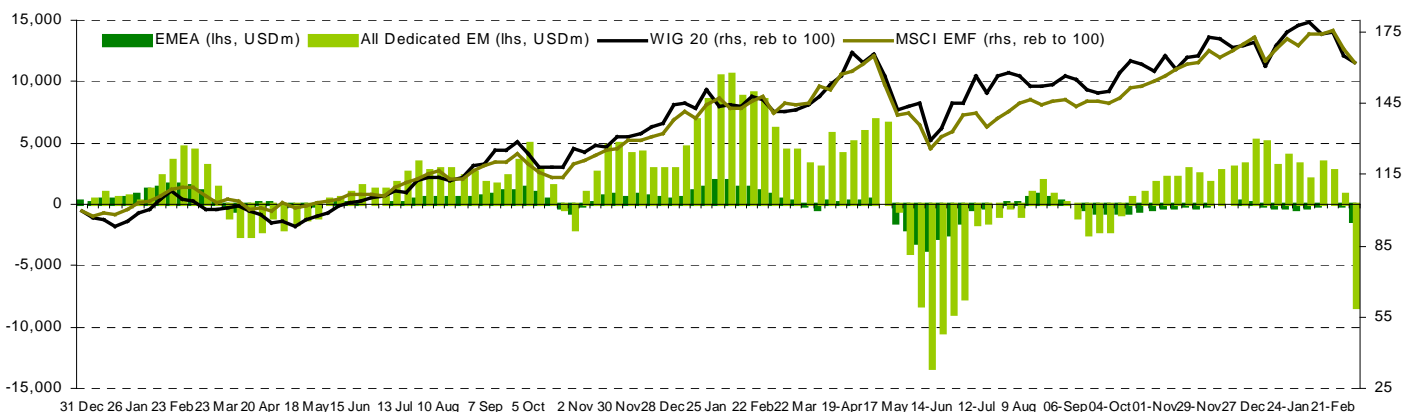


Fig. 4. Net funds flow by region

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
02/14/07	-104.94	664.11	201.37	-57.41	703.13
02/21/07	-73.22	406.94	110.19	63.46	507.38
02/21/07	-637.10	90.28	-23.66	-44.58	-615.06
02/28/07	-2,575.63	-4,100.54	-946.55	-1,314.07	-8,936.80
2007 YTD	-1,200.23	517.13	-338.44	-1,742.19	-2,763.74

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%	18.3%	234
Taiwan	12.5%	11.8%	-66
Brazil	10.8%	12.6%	180
China	10.4%	9.2%	-122
Russia	9.5%	8.6%	-92
South Africa	8.6%	7.8%	-87
India	6.6%	6.7%	8
Mexico	6.0%	6.8%	73
Malaysia	3.1%	2.5%	-62
Israel	2.7%	2.0%	-69
Poland	1.8%	1.1%	-71
Chile	1.7%	1.2%	-45
Indonesia	1.6%	2.4%	81
Turkey	1.6%	2.5%	91
Thailand	1.6%	2.2%	63
Hungary	1.0%	1.0%	-7
Egypt	0.9%	1.0%	5
Czech Republic	0.8%	0.5%	-28
Argentina	0.8%	0.6%	-21
Philippines	0.6%	0.6%	4
Peru	0.4%	0.3%	-8
Colombia	0.3%	0.1%	-18
Morocco	0.3%	0.2%	-12
Pakistan	0.2%	0.0%	-21
Jordan	0.2%	0.0%	-17
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	-1.2%	-1.6%	-2.3%	11.2%	54.3%
Taiwan	-6.1%	-5.5%	-7.1%	16.3%	3.3%
Brazil	-2.4%	-7.1%	-4.5%	40.5%	50.0%
China	-5.1%	-7.2%	-10.7%	78.1%	15.9%
Russia	-4.9%	-8.5%	-11.4%	53.7%	69.5%
South Africa	-4.7%	-5.5%	-4.2%	17.3%	24.0%
India	-3.5%	-13.8%	-9.7%	49.0%	35.4%
Mexico	-2.0%	-7.4%	-3.5%	39.0%	45.2%
Malaysia	-3.7%	-5.2%	6.7%	33.1%	-1.5%
Israel	-0.6%	-1.0%	5.7%	-7.1%	25.0%
Poland	-1.8%	-8.8%	-4.2%	35.3%	21.0%
Chile	1.4%	-1.3%	4.1%	26.4%	18.4%
Indonesia	0.0%	-4.9%	-8.1%	69.6%	12.6%
Turkey	-3.9%	-9.3%	3.4%	-9.2%	51.6%
Thailand	2.1%	7.2%	8.8%	6.8%	4.8%
Hungary	-3.1%	-4.8%	-10.8%	31.1%	15.6%
Egypt	-1.5%	4.2%	2.2%	14.8%	154.5%
Czech Republic	0.1%	-2.9%	-2.6%	29.6%	43.5%
Argentina	-2.3%	-4.4%	-5.5%	66.1%	59.7%
Philippines	-0.2%	-8.0%	3.0%	55.4%	19.9%
Peru	-2.0%	5.4%	16.7%	52.1%	28.5%
Colombia	0.6%	-6.2%	-9.1%	10.9%	102.3%
Morocco	4.2%	10.4%	19.7%	62.6%	8.7%
Pakistan	-0.2%	-4.7%	13.8%	-1.7%	56.5%
Jordan	-2.1%	2.6%	13.6%	-32.5%	71.7%
Venezuela	4.0%	23.1%	-18.3%	62.2%	-28.9%
MSCI EMF	-3.3%	-5.8%	-5.1%	29.2%	30.3%

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

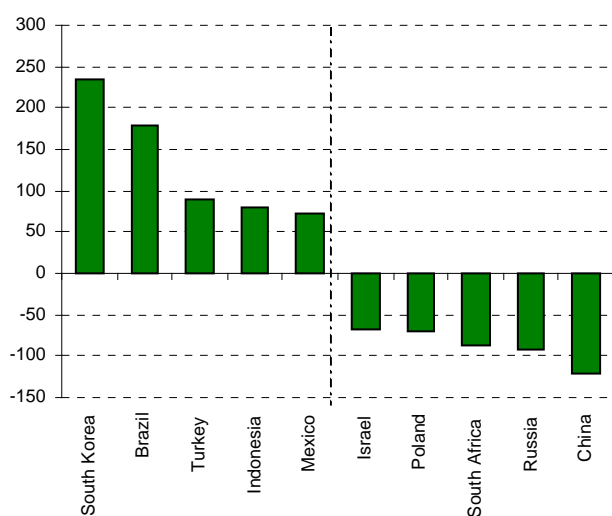
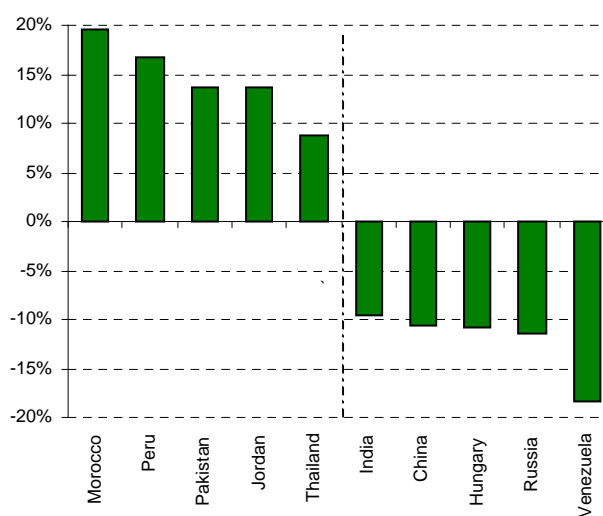


Fig. 8. Best/worst performing Emerging Markets YTD



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.