

## Tygodniowe zmiany w aktywach netto funduszy Emerging Markets

### Cisza przed burzą?

Rynki światowe osiągnęły tydzień temu krótkoterminowe minimum, a wpływy do funduszy Emerging Markets w minionych dniach stan równowagi. Po rekordowych umorzeniach zarejestrowanych dwa tygodnie temu, w zeszłym odpiły wynosiły już umiarkowaną wartość 245mln USD. Wydaje się, że zachowanie inwestorów w najbliższym czasie będzie zależać w ogromnym stopniu od dalszego zachowania się rynków na świecie. Jeśli ostatnie spadki wznowią się, będziemy prawdopodobnie świadkami korekty o podobnej skali do tej z maja poprzedniego roku, napędzanej dodatkowo odpływami kapitału na rekordowym poziomie. Alternatywnie, jeśli rynkom uda się powstrzymać negatywną presję, część środków w ciągu kilku następnych tygodni może wrócić do tej klasy aktywów.

W tygodniu kończącym się 14 marca odpływy netto z funduszy EM zmalały do jedynie 245mln USD w porównaniu do historycznego rekordu umorzeń (9mld USD) z zeszłego tygodnia. Inwestorzy kontynuowali skracanie pozycji na rynkach w Azji – z funduszy azjatyckich z wyłączeniem Japonii wycofano 244mln USD. Również fundusze latynoamerykańskie doświadczyły znaczących odpływów łącznie na kwotę 156mln USD. Niewielkie pozytywne przepływy kapitału zarejestrowały fundusze GEM oraz EMEA, ale były to nieznaczne kwoty stanowiące jedynie 0,1% zarządzanych aktywów.

Fundusze regionalne Emerging Europe będące największym inwestorem zagranicznym w Polsce, zanotowały umorzenia netto na poziomie 8mln USD, a bilans przepływów dla Polski był bliski zeru. Zgodnie z naszymi szacunkami wszystkie kraje CE3 także powinny zanotować neutralne saldo.

Po dwóch tygodniach mocnych spadków, rynki wschodzące odbiły w minionym tygodniu o 0,7%. Analizując poszczególne kraje, tylko osiem rynków zakończyło tydzień na minusie, a spadki nie przekroczyły 2,8%. Polska zyskując 4% była najsilniejszym rynkiem na świecie. Ponadto, inne kraje CE3 również odnotowały najmocniejsze wzrosty, chociaż było to sztucznie zawyżone przez rebalancing indeksu CECE. Doskonałe zachowanie polskiego rynku przesunęło go o 410 punktów procentowych przed tegoroczny wynik MSCI EMF, który z kolei cały czas traci do rynków globalnych 230 punktów procentowych.

Zgodnie z zestawieniem transakcji NBP nierezydenci kontynuowali w styczniu sprzedaż polskich akcji. Zagraniczni inwestorzy zbyli w styczniu akcje warte 260mln USD w porównaniu do średniej sprzedaży na poziomie 1,1mld PLN w ciągu dwóch poprzednich miesięcy.

*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

	Net monthly inflow		Index change			
		% of Dedicated	% of	WIG20	MSCI	
Month	EMEA	FUM	EM		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	-1,299	-3.3%	-9,182	-2.7%	0.2%	-2.6%

Source: EPFR, DM BZ WBK research

Fig. 2. Major stock exchanges performance

Index	Last value	1W change	YTD change	FY06 change
MSCI World	360	-0.8%	-2.1%	18.8%
S&P 500	1,387	-0.3%	-2.2%	13.6%
Nikkei	16,677	-0.5%	-3.2%	6.9%
FTSE	6,001	-2.5%	-3.5%	10.7%
DJ Eurostoxx	3,906	-2.9%	-5.2%	15.1%
MSCI EMF	872	0.7%	-4.4%	29.2%
WIG20	3,278	3.3%	-0.2%	23.7%

#### Analitik:

Marek Juraś

Paweł Burzyński

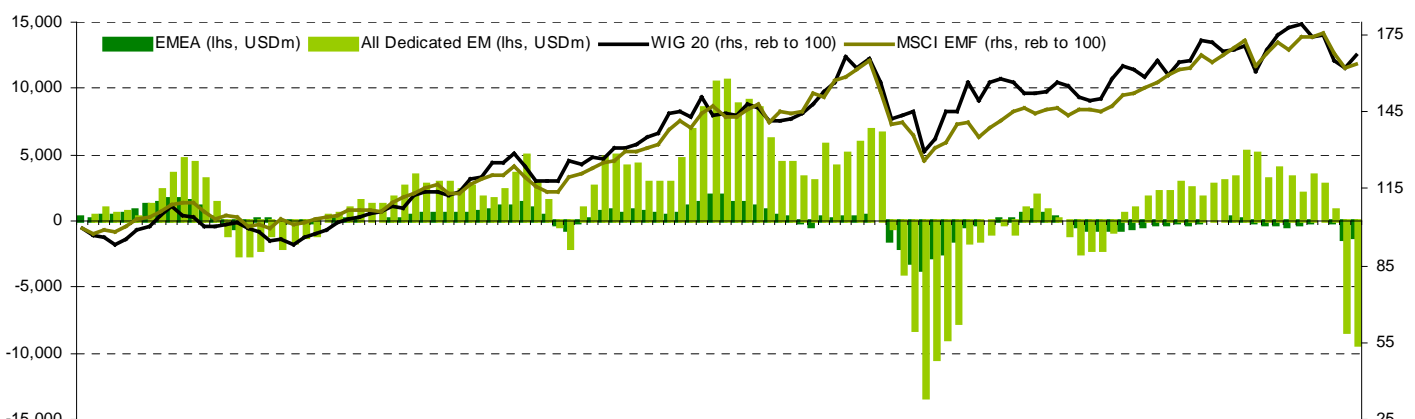


Fig. 4. Net funds flow by region

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
02/21/07	-73.22	406.94	110.19	63.46	507.38
02/28/07	-637.10	90.28	-23.66	-44.58	-615.06
03/07/07	-2,575.63	-4,100.54	-946.55	-1,314.07	-8,936.80
03/14/07	140.83	-244.77	-156.56	15.18	-245.32
2007 YTD	-1,059.40	272.35	-495.00	-1,727.02	-3,009.06

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%	18.3%	218
Taiwan	12.6%	11.8%	-76
Brazil	10.7%	12.7%	200
China	10.4%	9.3%	-112
Russia	9.6%	8.6%	-104
South Africa	8.7%	7.7%	-104
India	6.4%	6.7%	23
Mexico	6.1%	6.8%	74
Malaysia	3.1%	2.5%	-59
Israel	2.7%	2.0%	-69
Poland	1.8%	1.1%	-68
Chile	1.7%	1.2%	-44
Indonesia	1.6%	2.4%	82
Turkey	1.6%	2.5%	89
Thailand	1.6%	2.2%	60
Hungary	1.0%	1.0%	-6
Egypt	0.9%	1.0%	6
Czech Republic	0.8%	0.5%	-28
Argentina	0.8%	0.6%	-20
Philippines	0.6%	0.6%	4
Peru	0.4%	0.3%	-8
Colombia	0.3%	0.2%	-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	0.3%	-2.1%	-2.0%	11.2%	54.3%
Taiwan	0.9%	-5.2%	-6.2%	16.3%	3.3%
Brazil	1.5%	-3.6%	-3.1%	40.5%	50.0%
China	1.4%	-8.7%	-9.4%	78.1%	15.9%
Russia	0.5%	-6.7%	-11.0%	53.7%	69.5%
South Africa	-0.8%	-6.3%	-5.0%	17.3%	24.0%
India	0.7%	-14.0%	-9.0%	49.0%	35.4%
Mexico	1.6%	-6.7%	-2.0%	39.0%	45.2%
Malaysia	0.7%	-7.5%	7.4%	33.1%	-1.5%
Israel	-0.5%	-1.6%	5.2%	-7.1%	25.0%
Poland	4.0%	-2.5%	-0.3%	35.3%	21.0%
Chile	0.0%	-5.1%	4.1%	26.4%	18.4%
Indonesia	0.7%	-0.7%	-7.4%	69.6%	12.6%
Turkey	-0.6%	-7.8%	2.9%	-9.2%	51.6%
Thailand	-1.0%	-2.2%	7.7%	6.8%	4.8%
Hungary	3.1%	-0.9%	-8.0%	31.1%	15.6%
Egypt	0.3%	1.3%	2.5%	14.8%	154.5%
Czech Republic	0.2%	-2.8%	-2.4%	29.6%	43.5%
Argentina	-1.3%	-6.3%	-6.8%	66.1%	59.7%
Philippines	0.5%	-7.1%	3.5%	55.4%	19.9%
Peru	-1.1%	2.0%	15.4%	52.1%	28.5%
Colombia	1.7%	-4.4%	-7.5%	10.9%	102.3%
Morocco	0.8%	9.1%	20.7%	62.6%	8.7%
Pakistan	1.2%	-6.0%	15.1%	-1.7%	56.5%
Jordan	-2.8%	-0.3%	10.4%	-32.5%	71.7%
Venezuela	-2.8%	-0.3%	-20.6%	62.2%	-28.9%
MSCI EMF	0.7%	-5.6%	-4.4%	29.2%	30.3%

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

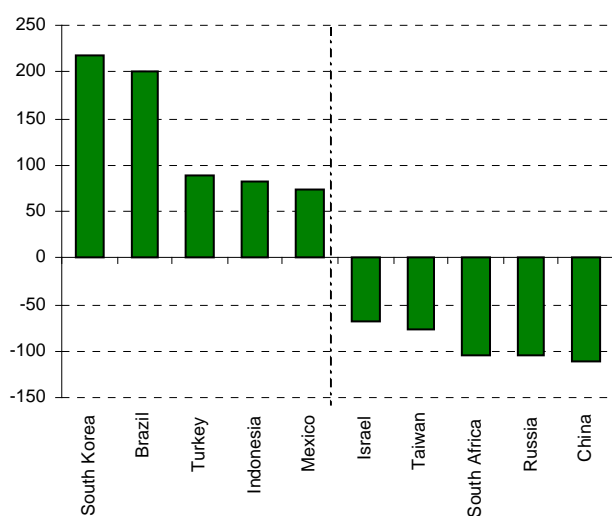
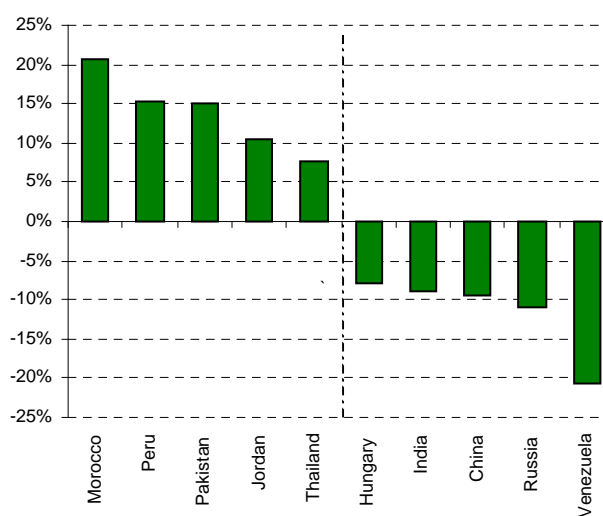


Fig. 8. Best/worst performing Emerging Markets YTD



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.