

Tygodniowe zmiany w aktywach netto funduszy Emerging Markets

FED w centrum zainteresowania

Pomimo faktu, iż przepływy kapitału zdecydowanie nie były czynnikiem wspierającym w tym tygodniu, to jednak mocne wzrosty cen surowców oraz decyzja FED o przejściu do bardziej neutralnego nastawienia w polityce monetarnej były głównymi zapalnikami mocnego zachowania Emerging Markets. Na bazie globalnej euforii po decyzji FED, rynki wschodzące gwałtownie zwyżkowały, a indeks MSCI EMF odnotował najwyższy wzrost w tym roku. Jeśli zwiększający się apetyt inwestorów na ryzyko powstrzyma kolejną falę odpływu kapitału, możemy w najbliższych tygodniach oczekiwać wędrówki indeksów na nowe szczyty.

W tygodniu kończącym się 21 marca odpływy z funduszy Emerging Markets przybrały na sile i wyniosły ostatecznie 668mln USD. Fundusze GEM tracąc 392mln USD, uzyskały w ujęciu bezwzględnym najgorszy wynik ze wszystkich grup. W ujęciu relatywnym najwięcej kapitału wycofano z funduszy EMEA (151mln USD, 0,4% zarządzanych aktywów). Grupa funduszy latynoamerykańskich, jako jedyna zanotowała pozytywny bilans przepływów w kwocie 46mln USD. Było to jednak osiągnięte w całości przez zastrzyk 50mln USD gotówki do funduszy skierowanych na rynek meksykański.

Fundusze Emerging Europe, największy inwestor zagraniczny w Polsce, powiększyły umorzenia netto o kolejne 124mln USD, z czego 24mln USD mogło być wycofane z Polski. Zgodnie z naszymi szacunkami, wszystkie kraje CE3 doświadczyły odpływu kapitału na łączną kwotę 50mln USD.

Rynki wschodzące kontynuowały odbicie i ostatecznie indeks MSCI EMF wzrósł w stosunku do poprzedniego tygodnia o 4,2%. Wszystkie kraje, za wyjątkiem Egiptu, zarejestrowały pokaźne wzrosty, a kraje latynoamerykańskie przewodziły stawce. Polska oraz Czechy, zyskując odpowiednio 5,4% oraz 6,3%, znajdowały się pośród najlepiej zachowujących się rynków na świecie. Po minionym tygodniu, polski rynek jest już na plusie licząc od początku roku i wyprzedza indeks rynków wschodzących o 540 punktów procentowych.

Suma aktywów zarządzanych przez fundusze Emerging Markets jest mniejsza od początku roku o 1,7%, oraz o 57,4% większa aniżeli na początku roku 2006. Największy negatywny wkład w ten wynik ma region EMEA (-5,5%) oraz Azja z wyłączeniem Japonii (-4,9%). Słaby wynik regionu EMEA jest spowodowany głównie mocnym spadkiem aktywów funduszy kierowanych na rynek rosyjski (-32,3% od początku roku). Po drugiej stronie barykady są fundusze latynoamerykańskie, których aktywa wzrosły o 4,1%.

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

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

Month	EMEA	Net monthly inflow % of Dedicated FUM	EM	Index change % of 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	-1,449	-3.7%	-9,850	-2.9%	4.9%	1.5%

Source: EPFR, DM BZ WBK research

Fig. 2. Major stock exchanges performance

Index	Last value	1W change	YTD change	FY06 change
MSCI World	374	3.9%	1.7%	18.8%
S&P 500	1,435	3.5%	1.2%	13.6%
Nikkei	17,163	2.9%	-0.4%	6.9%
FTSE	6,257	4.3%	0.6%	10.7%
DJ Eurostoxx	4,078	4.4%	-1.0%	15.1%
MSCI EMF	909	4.2%	-0.4%	29.2%
WIG20	3,402	3.8%	3.6%	23.7%

Analitik:

Marek Juraś

Paweł Burzyński

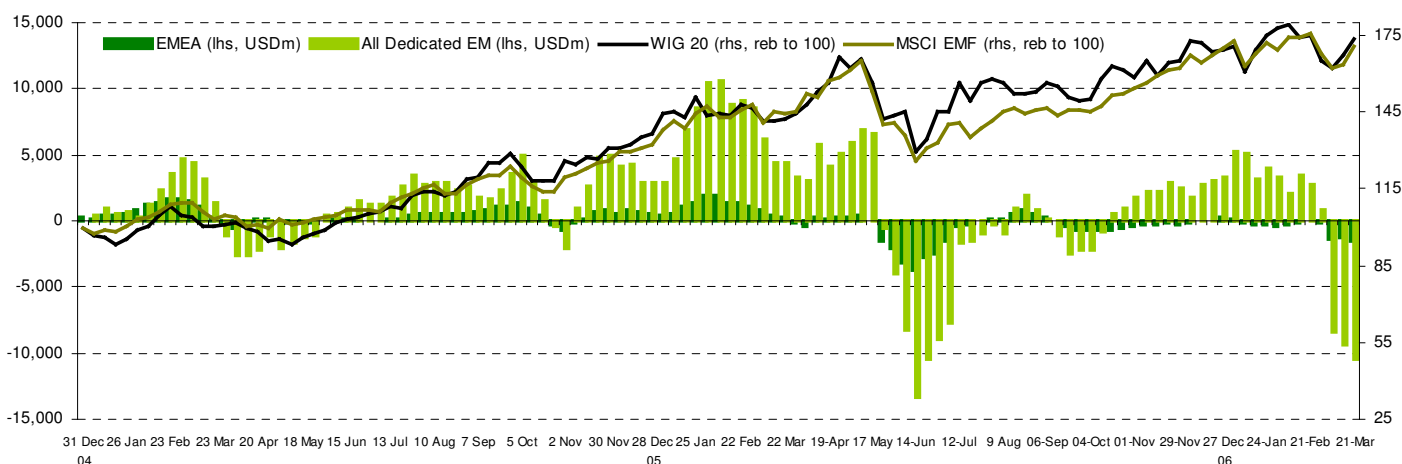


Fig. 4. Net funds flow by region

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
02/28/07	-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
03/21/07	-392.91	-170.56	46.09	-150.53	-667.90
2007 YTD	-1,452.31	101.80	-448.91	-1,877.55	-3,676.96

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	15.79%	18.0%	225
Taiwan	12.34%	11.6%	-77
Brazil	10.95%	12.9%	199
China	10.51%	9.3%	-119
Russia	9.45%	8.5%	-95
South Africa	8.76%	7.8%	-96
India	6.55%	6.7%	17
Mexico	6.26%	7.0%	71
Malaysia	3.13%	2.5%	-62
Israel	2.58%	1.9%	-66
Poland	1.80%	1.1%	-70
Chile	1.69%	1.2%	-45
Turkey	1.61%	2.5%	93
Indonesia	1.58%	2.4%	78
Thailand	1.52%	2.1%	62
Hungary	1.05%	1.0%	-7
Egypt	0.88%	0.9%	5
Czech Republic	0.82%	0.5%	-28
Argentina	0.78%	0.6%	-21
Philippines	0.59%	0.6%	1
Peru	0.38%	0.3%	-8
Colombia	0.33%	0.1%	-18
Morocco	0.30%	0.2%	-12
Pakistan	0.20%	0.0%	-20
Jordan	0.16%	0.0%	-16
Venezuela	0.00%	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	3.1%	-0.8%	1.0%	11.2%	54.3%
Taiwan	2.1%	-2.2%	-4.3%	16.3%	3.3%
Brazil	6.3%	-0.4%	3.1%	40.5%	50.0%
China	4.6%	-5.1%	-5.3%	78.1%	15.9%
Russia	3.6%	-4.3%	-7.8%	53.7%	69.5%
South Africa	6.1%	-3.5%	0.8%	17.3%	24.0%
India	5.0%	-8.7%	-4.5%	49.0%	35.4%
Mexico	6.6%	-2.7%	4.5%	39.0%	45.2%
Malaysia	5.3%	-3.9%	13.1%	33.1%	-1.5%
Israel	1.6%	-4.6%	6.9%	-7.1%	25.0%
Poland	5.4%	2.8%	5.0%	35.3%	21.0%
Chile	5.0%	-3.1%	9.3%	26.4%	18.4%
Turkey	7.1%	-5.7%	10.1%	-9.2%	51.6%
Indonesia	1.9%	-2.9%	-5.7%	69.6%	12.6%
Thailand	3.4%	0.8%	11.4%	6.8%	4.8%
Hungary	2.7%	-1.6%	-5.5%	31.1%	15.6%
Egypt	-0.5%	-2.6%	2.0%	14.8%	154.5%
Czech Republic	6.3%	2.0%	3.7%	29.6%	43.5%
Argentina	3.8%	-4.0%	-3.2%	66.1%	59.7%
Philippines	0.4%	-9.2%	4.0%	55.4%	19.9%
Peru	6.1%	2.6%	22.5%	52.1%	28.5%
Colombia	2.2%	-2.9%	-5.5%	10.9%	102.3%
Morocco	1.0%	4.8%	21.9%	62.6%	8.7%
Pakistan	0.7%	-0.7%	16.0%	-1.7%	56.5%
Jordan	2.8%	0.1%	13.5%	-32.5%	71.7%
Venezuela	7.3%	3.8%	-14.8%	62.2%	-28.9%
MSCI EMF	4.2%	-3.0%	-0.4%	29.2%	30.3%

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

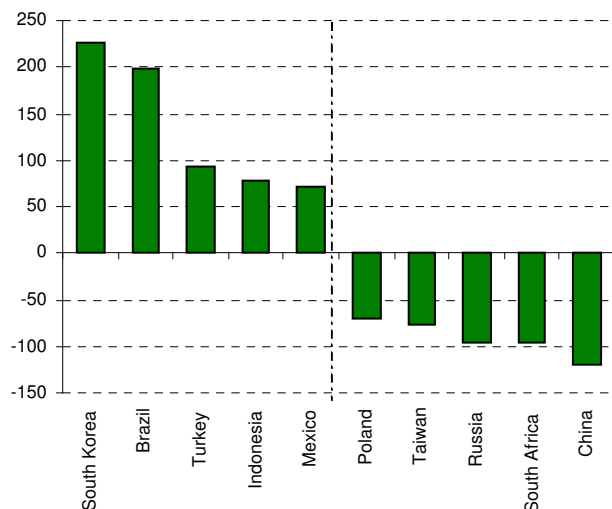
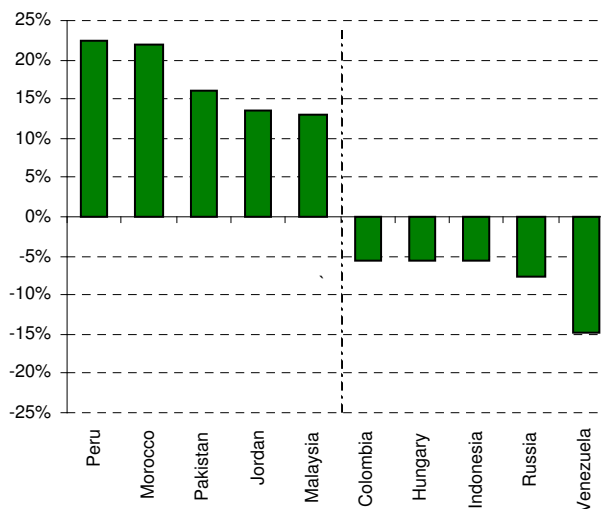


Fig. 8. Best/worst performing Emerging Markets YTD



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.