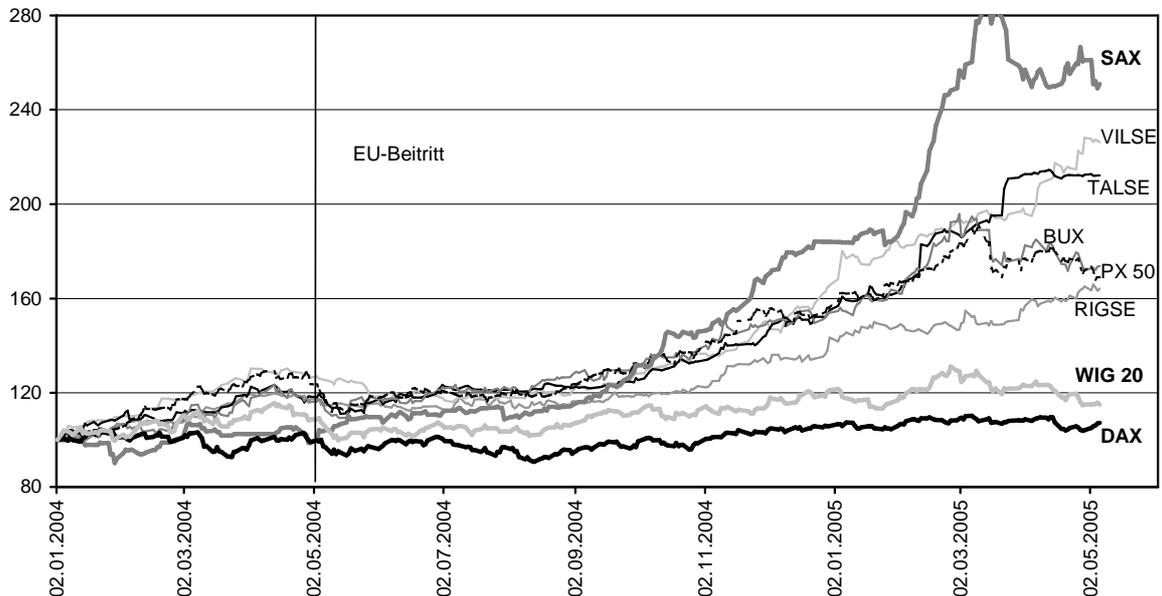


## Aktuelle Trends

### Zwischen Konsolidierung und Crash

- Index 02.01.2004 = 100 -



SAX = Slowakischer Aktienindex; VILSE = Vilnius Aktienindex; TALSE = Tallinn Aktienindex; BUX = Budapest Aktienindex; PX 50 = Prag Aktienindex; RIGSE = Riga Aktienindex; WIG 20 = Warschau Aktienindex; DAX = Deutscher Aktienindex.

Der aktuelle Trend zeigt die Entwicklung der wichtigsten Börsenindizes in den neuen EU-Mitgliedsländern und des DAX von Anfang 2004 bis Anfang Mai 2005. Bis ungefähr September 2004, also in den ersten vier Monaten der EU-Mitgliedschaft, verlief die Entwicklung der Indizes in den neuen Mitgliedsländern eher verhalten und wich nicht von der internationalen Entwicklung, beispielsweise vom DAX, ab. Mit Ausnahme des Leitindex der Warschauer Börse (WIG 20) setzte jedoch danach eine beachtlich Hausse ein. Bis Ende des vergangenen Jahres legten die meisten Börsenindizes um mehr als 50% gegenüber dem Jahresbeginn zu. Die Inflationierung setzte sich in den ersten vier Monaten des laufenden Jahres fort und droht für einige Länder (vor allem Slowakei = SAX) in einer spekulativen Blase zu enden, da die Aktienkursentwicklung kaum durch fundamentale Faktoren erklärt werden kann. Dagegen stagniert die Entwicklung des DAX. Der Börsenboom in den neuen EU-Ländern steht nicht nur, aber auch im Zusammenhang mit den starken Portfoliozuflüssen in diese Länder seit ihrem Beitritt zur Union. Die Zuflüsse wurden durch eine optimistische Sichtweise internationaler Finanzinvestoren über die weitere wirtschaftliche Entwicklung der Länder in Verbindung mit sinkenden Länderrisiken ausgelöst. Außerdem spekulierten Finanzinvestoren auf eine Aufwertung der Währungen. Die Entwicklung am aktuellen Rand zeigt, dass die anfängliche Euphorie zu schwinden beginnt, weil offensichtlich die finanziellen Risiken wieder zugenommen haben. Die Investoren bauen ihr Engagement ab und wenden sich anderen Kapitalmärkten zu. Aus Sicht des betroffenen Landes wäre eine Konsolidierung der Börsenentwicklung wünschenswert. Sie kann jedoch auch in einem Crash enden. Aktienmärkte mit nur geringer Liquidität wie in den neuen Mitgliedsländern sind grundsätzlich volatil und anfälliger für externe Einflüsse und politische Instabilitäten. Ein Rückzug aus börsennotierten Papieren könnte einen noch stärkeren Kapitalabfluss aus dem betreffenden Land auslösen und damit zu einer Wechselkurskrise führen.

*Hubert.Gabrisch@iwh-halle.de*