

Finanzmarkt Baltikum

Wenig liquide Handelsplätze

04.11.2013

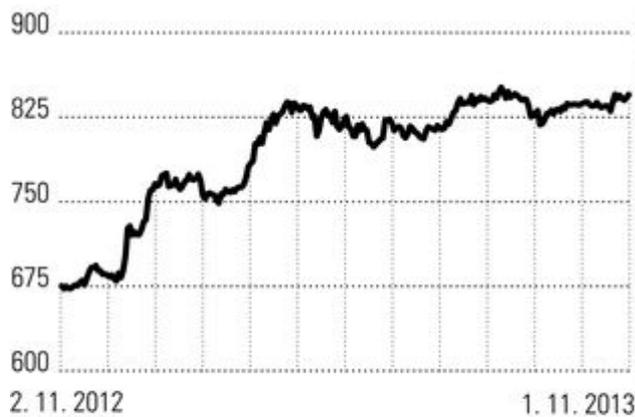
Ingrid Meissl Årebo, Stockholm

Die baltischen Staaten sind nicht nur geografisch weit von den europäischen Krisenherden entfernt. Auch bezüglich der Konjunkturentwicklung heben sich derzeit vor allem Lettland und Litauen von der nur zögerlichen Wirtschaftserholung auf dem alten Kontinent ab.



Im Vorhof der Euro-Zone

Mit BIP-Zuwächsen von über 4% in diesem und den zwei kommenden Jahren führen die im Vorhof der Euro-Zone stehenden Staaten die Wachstums-Rangliste der EU an. Estland dagegen konnte die temporäre Export-Schwächung nicht durch eine starke heimische Nachfrage kompensieren. Da auch die Investitionen wegen schrumpfender Beiträge aus dem EU-Strukturfonds geringer ausfielen, ist das Land im ersten Halbjahr in eine leichte Rezession gefallen. Estland dürfte aber an die Zuwächse Lettlands und Litauens anschliessen, sobald die europäische Konjunktur an Schwung gewinnt.



Entwicklung des estnischen OMX-Tallinn-Indexes

In Punkten

QUELLE: BLOOMBERG

NZZ-INFOGRAFIK / efi.

Die baltischen Länder, die sich einen Namen als Musterschüler der Krisenbewältigung geschaffen haben, mögen angesichts der guten Makrodaten, geringer Inflation, gesunder Staatsfinanzen und wiederholt heraufgesetzter Kreditwürdigkeit in den Radar manch eines Anlegers geraten sein. Seit Januar haben die Börsen von Vilnius (Litauen), Tallinn (Estland) und Riga (Lettland) um 17,3%, 15,0% bzw. 12,1% zugenommen; der aus den zehn wichtigsten Titeln zusammengesetzte OMX Baltic Benchmark GI stieg um 15,7%. Die Kursavancen fielen damit etwas schwächer aus als an den europäischen Hauptbörsen, heben sich aber deutlich positiv ab von den übrigen mittelosteuropäischen Handelsplätzen. Seit Anfang 2012 summieren sich die Kursanstiege an der estnischen Börse auf fast 60% und an der litauischen Börse auf 40%. Baltische Aktien sind damit nach Ansicht von Beobachtern recht teuer geworden.

Tiefe Volumina

Das Grundproblem der drei von der OMX Nasdaq betriebenen Handelsplätze mit integriertem Settlement und Clearing bleibt aber bestehen: Sie sind klein, illiquid und volatil. In Tallinn, Riga und Vilnius werden 79 Aktien gehandelt, deren gemeinsamer Marktwert Ende September knapp 5,8 Mrd. € erreichte. Mit durchschnittlich 473 Transaktionen pro Tag und einem monatlichen Umsatz von 18,6 Mio. € (September) locken die drei Börsen kaum ausländische Anleger an. Die dringend nötigen Börsengänge sind bisher ausgeblieben. Klein sind auch die Kapitalmärkte. Das nur geringfügig verschuldete Estland emittiert gar keine Staatsobligationen, Lettland hat derzeit nur zwei Euro-Anleihen in Höhe von je 400 Mio. € ausstehend. Als einziger baltischer Staat verfügt Litauen über einen nennenswerten Anleihenmarkt mit einem Volumen von gut 12 Mrd. € und Renditen, deren Aufschläge sich dank dem bald Realität werdenden Euro-Traum allmählich dem Niveau vergleichbarer Bundesanleihen nähern.