

Ist Bitcoin digitales Gold?

Die Vorzüge von Bitcoin liegen auf der Hand. Es ist die bekannteste, größte und liquideste Kryptowährung am Markt. Der wichtigste Aspekt ist jedoch, dass die Währung auf maximal 21 Millionen Bitcoin begrenzt ist. Diese strikte Kappung bewirkt nichts anderes als eine steigende Asymmetrie zwischen Angebot und Nachfrage. Je etablierter und akzeptierter Bitcoin wurde, desto größer wurde die Menge der potenziellen Käufer, während sich die Zuflussgeschwindigkeit an neuen Bitcoins stetig verringert aufgrund des steigenden Aufwands für das Mining und die vorhandene Menge final begrenzt ist.

Das Einzige, wofür die Besitzer von Bitcoin sorgen müssen, ist, dass die Kryptowährung möglichst lange relevant und «in Mode» bleibt. Denn etwas anderes ist Bitcoin nicht: eine Modeerscheinung. Es ist kein Zahlungsmittel, so viel steht inzwischen nach 15 Jahren Bitcoin am Markt fest. Es gibt anekdotenhaft Möglichkeiten mit Bitcoin zu bezahlen, aber das sind eher Gimmicks am Rande. Wäre Bitcoin als Zahlungsmittel interessant für die Nutzer, hätte es sich längst am Markt durchgesetzt. Aber allein schon die hohen Transaktionskosten und -zeiten machen die Kryptowährung praxisuntauglich. Niemand würde freiwillig bei Aldi seinen Einkauf mit Bitcoin bezahlen, weil die Transaktionskosten in keinem Verhältnis zur Bedeutung des Bezahlvorgangs oder dem Warenwert stehen. Spätestens die hohe Transaktionsdauer würde dafür sorgen, dass man zur unbeliebtesten Person in der Schlange wird. Denn Geschwindigkeit zählt, weswegen Apple Pay aufgrund der minimalen Transaktionszeiten seinen Siegeszug angetreten hat.

Satoshi sei Dank – Kappung bei 21 Millionen Bitcoin

Die Kappung der Gesamtmenge an möglichen Bitcoins ist Fluch und Segen zugleich. Sie sorgt, in Verbindung mit den steigenden Miningkosten, dafür, dass der Preis für Bitcoin im langen Trend steigt. Was den Kern der Anziehungskraft der

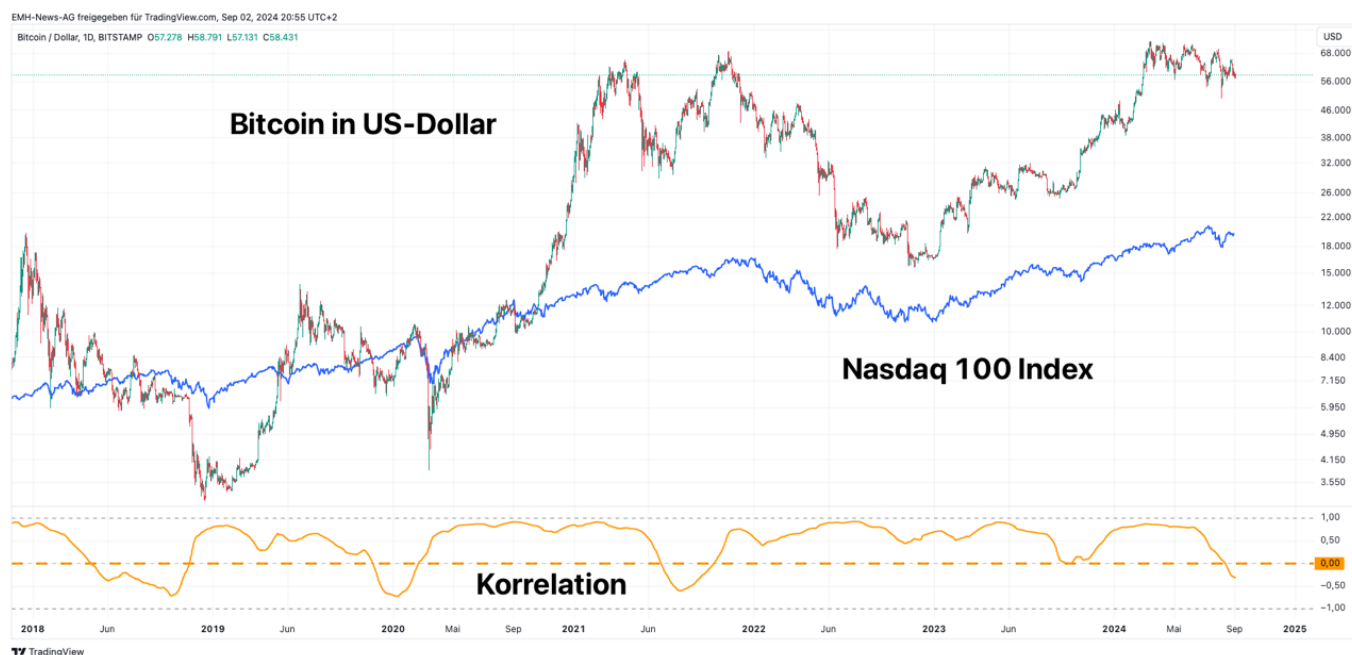
Kryptowährung ausmacht. Die Kappung macht Bitcoin auf der anderen Seite für einen Einsatz als Währungsersatz unbrauchbar, denn sie lässt kein unbegrenztes Wachstum zu, und Wirtschaftswachstum wiederum ist die Grundlage für steigenden Wohlstand. Als zwingende Grundbedingung setzt Wirtschaftswachstum voraus, dass die Geldmenge sich ausweiten kann. Ist dies, wie bei Bitcoin, nicht gegeben, ist auch das Wachstum begrenzt. Ähnlich wie bei einer Pflanze in einem geschlossenen Glaskasten. Man kann sie zum Wachsen bringen, aber irgendwann endet das Wachstum, da sie sich nicht weiter entfalten kann.

Ist Bitcoin ein Geldaufbewahrungsmittel? Wer Bitcoin kauft, der weiß, dass er weder dafür bezahlt wird, das Asset zu halten, noch kann er sich auf einen Inflationsausgleich oder gar einen stetigen Kursanstieg verlassen. Einen Zins oder eine Dividende gibt es nicht, womit einzig und allein die Kursentwicklung von Bedeutung für den Wert von Bitcoin ist. Der entwickelt sich im Trend seit 2009 fantastisch, was im Kern die große Fangemeinde erklärt. Die Kursentwicklung ist aber selbst heute, wo der Bitcoin Markt reif geworden ist, alles andere als stetig. Ganz im Gegenteil. Die Kursschwankungen über die Jahre betrachtet sind enorm. Kursverluste von mehr als -75 % nach einer Phase der Euphorie sind keine Seltenheit, sondern liegen im Rahmen des Erwartbaren.

Keine Garantien oder Ausschüttungen

Anders als bei einer Staatsanleihe gibt es niemanden, der für die Rückzahlung geradesteht. Wer nach Sicherheit sucht, und das ist eine wichtige Komponente bei der Frage, ob Bitcoin digitales Gold ist, verzichtet gerne auf Rendite, wenn er dafür am Ende sein Geld mit hoher Wahrscheinlichkeit wiederbekommt. Im Fall von Staatsanleihen sogar für einen vorab fest vereinbarten Kurs. So viel Sicherheit hat natürlich seinen Preis, weshalb die Gläubiger nur sehr geringe Renditeerwartungen durchsetzen können. Bei Gold gibt es diese

Preissicherheit nicht, sondern nur die Sicherheit, dass jemand kaufen wird, wenn man verkaufen will. Zu welchem Preis, ist jedoch von Angebot und Nachfrage abhängig, wobei die geringe jährliche Ausweitung der vorhandenen Goldmenge ebenfalls eine Asymmetrie zwischen Angebot und Nachfrage schafft. Ähnlich wie bei Bitcoin, wenngleich nicht ganz so perfekt.



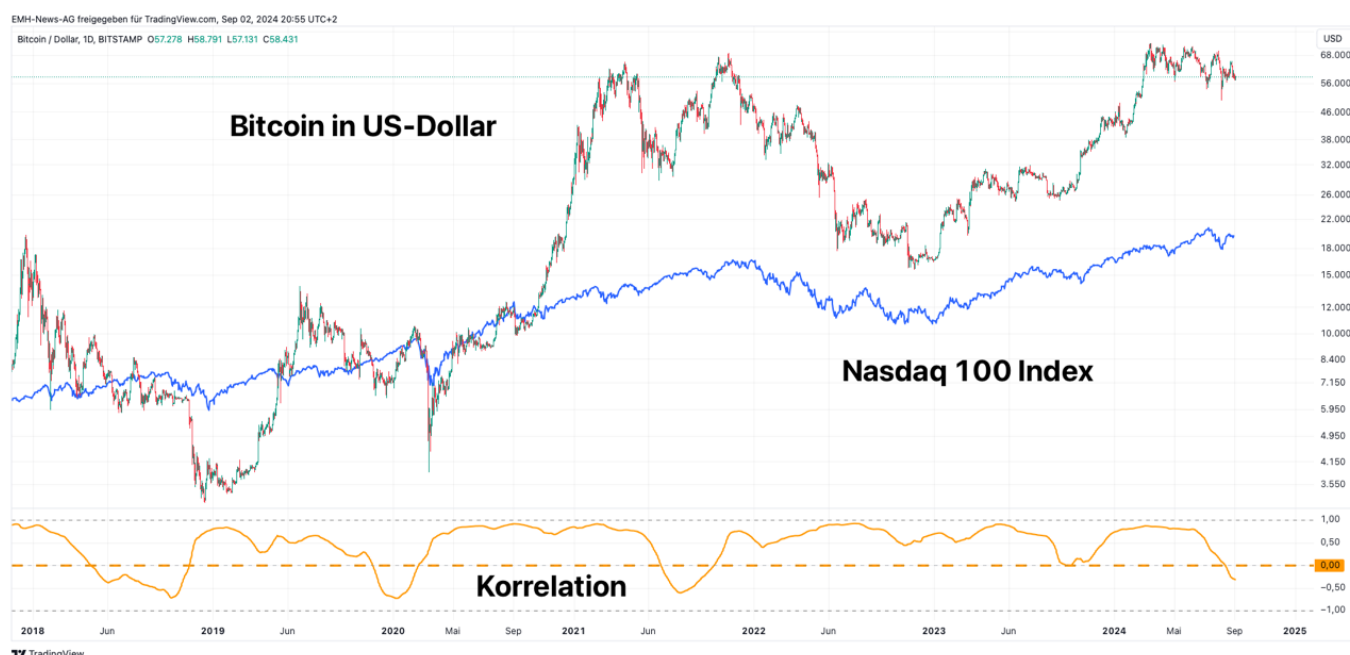
Der Lackmustest für den Grad der Sicherheit ist, wie stark Bitcoin mit klassischen Assets wie Aktien korreliert. Denn einer der wichtigsten Vorteile von Gold ist, dass die Wertentwicklung keine nennenswerte positive Korrelation zu Aktien hat. Eine hohe positive Korrelation wäre beispielsweise gegeben, wenn der Kurs von Aktien (z. B. der DAX, der S&P 500 Index oder der Nasdaq 100 Index) steigt und gleichzeitig auch der Kurs von Gold steigt und umgekehrt. Dem ist nicht so, wobei aber anzumerken ist, dass bei starken und breiten Abverkäufen am Aktienmarkt der Goldpreis dazu neigt, kurzfristig eine hohe positive Korrelation zu haben. Oder anders gesagt:

Erlebten wir in der Vergangenheit einen Crash am Aktienmarkt, stieg Gold in der Regel nicht oder stagniert, sondern fiel ebenfalls. Das ist damit zu erklären, dass Gold bei einem Crash zu den liquidesten Assets zählt, die sich am leichtesten

zu Geld machen lassen (um Löcher in anderen Teilen des Portfolios zu stopfen), worauf vor allem die institutionellen Investoren in solchen schwierigen Marktlagen angewiesen sind. Der Impuls für die fallenden Goldpreise in diesem Szenario ist also extrinsisch und nicht intrinsisch. Kurzfristig macht das keinen Unterschied, aber mittelfristig schon, denn Gold wird regelmäßig aufgesammelt, wenn andere es (in der Not) verkaufen müssen.

Bitcoin ist unkorreliert zum Gold

Schaut man sich die Korrelation an, so fällt schnell auf, dass Bitcoin mit Risk-Assets positiv korreliert. Die Korrelation ist keineswegs stabil noch ungewöhnlich hoch, doch messbar. Legt man den Nasdaq 100 Index zugrunde und vergleicht dazu Bitcoin, dann bewegen sich beide Assets insbesondere in der Phase der Euphorie (=steigende Kurse an der Nasdaq) eng im Gleichschritt. Diese positive Korrelation endet aber in der Regel nicht, wenn die Rallye an der Nasdaq endet, sondern bereits deutlich früher. Es deutet sich über den Zeitraum der vergangenen sechs Jahre an, dass Bitcoin ein Frühindikator für ein Ende der Risk-on Phase am Aktienmarkt ist. Statistisch ist die Datenlage noch nicht relevant genug, aber stark genug, um dieses Phänomen in Zukunft zu beobachten.



Ganz eindeutig gibt es dagegen zwischen Bitcoin und Gold keine nennenswerte Korrelation. Weder im positiven noch im negativen Sinne. Beide Assets entwickelten sich seit 2018 weitgehend unabhängig voneinander. Wäre Bitcoin auch zum Aktienmarkt unkorreliert, wäre dies eine Traumkonstellation, denn unkorrelierte Assets sind selten. Man kann also sagen, dass Bitcoin kein digitales Gold ist, sondern eher in der Kategorie innovative neue Risk-on Assets landet. Sich Bitcoin als Absicherung ins Portfolio zu kaufen, macht also wenig Sinn, denn der Kurs von Bitcoin wird im Zweifel schon gefallen sein, wenn der Aktienmarkt zu fallen beginnt. Die wichtigste Erkenntnis ist aber, dass Bitcoin ideal als Turnaround-Asset einzustufen ist, wenn der Preis völlig am Boden liegt. Ein Rebound und neue Höchstkurse sind im Anschluss an den Crash so gut wie vorprogrammiert, solange die Kryptowährung «in Mode» bleibt.



ZÜRCHER BÖRSENBRIEFE

30%

*Den Zürcher Trend oder den
Zürcher Finanzbrief abonnieren und
30% auf das Neu-Abo sichern!*

Jetzt anmelden!

www.zuercher-boersenbriefe.ch

Lass dich von der Erfahrung der [Zürcher Börsenbriefe](http://www.zuercher-boersenbriefe.ch) überzeugen und werde Teil des Erfolgs. Teste die Zürcher Börsenbriefe noch heute mit einem exklusiven Rabatt von 30 % auf den regulären Preis für die ersten drei Monate.