



## LIBRA: EINE VOLLKOMMEN ANDERE KRYPTOWÄHRUNG

von Dr. Jörn Quitzau

Die geplante „Facebook-Währung“ Libra schlägt hohe Wellen – und das wohl völlig zu Recht. Denn aufgrund der im [Whitepaper](#) skizzierten Merkmale würde sich die neue Währung maßgeblich vom bisherigen „Marktführer“ Bitcoin und anderen Kryptowährungen unterscheiden. Trotz der medialen Aufmerksamkeit, die Bitcoin insbesondere wegen immer neuer Kurs-Kapriolen und Spekulationswellen bekommt, ist bis heute ziemlich unklar, was der Nutzwert dieser „Mutter aller Kryptowährungen“ sein soll. Immer noch spielt Bitcoin als Zahlungsmittel allenfalls in der Nische eine Rolle. Wir haben bereits 2017 in unserer Studie „[Die Zukunft des Geldes – Das Geld der Zukunft](#)“ analysiert, dass das Design des Bitcoin ungeeignet ist, um darauf ein neues Geldsystem aufzubauen. Der zugrundeliegenden Blockchain-Technologie haben wir hingegen vielseitige Verwendungsmöglichkeiten zugetraut.<sup>1</sup> Libra hat mit Bitcoin die Blockchain-Technologie gemein, ansonsten aber praktisch nichts. Bei Libra sind viele Probleme, die der Verbreitung und dem langfristigen Erfolg von Bitcoin entgegenstehen, nicht zu finden.

### Eigenschaften von Libra

Als wichtigste Eigenschaften der Währung, deren Start für das erste Halbjahr 2020 angestrebt wird, sind zu nennen:

- Libra soll ein auf Blockchain basierendes Transaktionsmittel werden, das einfach, kostengünstig und global einsetzbar sein wird. Damit ist es insbesondere für Menschen aus Ländern mit unzureichend entwickelten Finanzsystemen interessant. Im Libra-Whitepaper wird explizit auf das Problem hingewiesen, dass weltweit 1,7 Mrd. Erwachsene vom Finanzsystem ausgeschlossen sind und keinen Zugang zu einer herkömmlichen Bank haben. Es geht also auch um finanzielle Inklusion.
- Die Währung wird vollständig „durch eine Reihe an stabilen und liquiden Vermögenswerten“ gedeckt. Neue Libra-Einheiten werden geschaffen, wenn durch Libra-Nutzer neue Nachfrage danach besteht. Der daraus resultierende „Verkaufserlös“ wird in risikoarme

Anlagen wie Bankguthaben und Staatsanleihen mit hoher Bonität investiert. Etwaige Zinserträge werden genutzt, um Betriebskosten zu decken, die Transaktionsgebühren niedrig zu halten und Dividenden an Investoren auszuzahlen.

- Die Menge der umlaufenden Libra ist somit nicht begrenzt, das Angebot folgt der Nachfrage. Dies ist ein gravierender Unterschied zum Bitcoin, denn aufgrund des völlig elastischen Angebots eignet sich Libra nicht für spekulative Zwecke. Während beim Bitcoin das Angebot relativ starr ist und zusätzliche Nachfrage den Bitcoin-Kurs in die Höhe treibt, wird bei Libra zusätzliche Nachfrage durch neugeschaffene Libra-Einheiten gedeckt. Spekulative Preissprünge wird es also nicht geben.
- Die Nützlichkeit einer Währung steigt durch die Anzahl derer, die diese Währung nutzen beziehungsweise als Zahlungsmittel akzeptieren. Während andere Kryptowährungen einen schweren Kampf um eine breite Akzeptanz bei potentiellen Nutzern führen müssen (und dabei bisher nur bescheidene Erfolge verzeichnen konnten), verfügt Facebook weltweit über mehr als zwei Milliarden Nutzer. Zudem gehören der Libra Association weitere namhafte Unternehmen wie Mastercard, Paypal, Spotify oder Vodafone an. Somit stehen die Chancen gut, dass Libra vom Start weg eine hohe Verbreitung finden und eine vergleichsweise hohe Reputation haben wird. Je mehr Unternehmen Libra als Zahlungsmittel akzeptieren, desto schneller wird sich die Währung verbreiten.

### Kometenhafter Aufstieg?

Aufgrund dieser Eigenschaften stehen die Chancen für einen kometenhaften Libra-Aufstieg gut. Es ist deshalb kein Wunder, dass Notenbanken, Regulatoren und Geschäftsbanken weltweit alarmiert sind und sich um die Finanzstabilität beziehungsweise Geschäftsanteile sorgen. Tatsächlich sind zum jetzigen Zeitpunkt viele Detailfragen kaum einzuschätzen. Auf Basis der im Whitepaper skizzierten Pläne stellt sich Libra für die potentiellen Nutzer in

<sup>1</sup> Vgl. dazu auch Berenberg/Börsen-Zeitung (2018), [Kryptowährungen – Zwischen Hype und Skepsis](#).



erster Linie wie ein einfaches, günstiges und sicheres Zahlungsmittel dar. Tatsächlich hat die Libra Association aufgrund der Libra-Reserve aber eine gewisse Ähnlichkeit zu Kapitalsammelstellen. Denn das Geld der Nutzer, die Libra als Transaktionswährung erwerben, wird wie oben erwähnt in Bankguthaben, Staatsanleihen und gegebenenfalls andere Wertpapiere investiert. Mit zunehmender Verbreitung werden die Assets der Libra Association also weiter ansteigen. Eine potentielle Obergrenze ist dabei nicht in Sicht. So ist vorstellbar, dass nach einer erfolgreichen Markteinführung erste Arbeitnehmer auf die Idee kommen, sich von ihrem Arbeitgeber nicht mehr in Landeswährung wie Euro oder Dollar bezahlen zu lassen, sondern in Libra. Damit bekäme das System nochmal zusätzliche Dynamik, weil dann nicht mehr nur ein kleinerer Teil der Einkommen für Transaktionszwecke in Libra getauscht würde, sondern zumindest einige Menschen einen kompletten Systemwechsel vollziehen würden.

### Was sind die Motive der Libra Association?

Die Libra Association selbst stellt die Zahlungsmittelfunktion und die finanzielle Inklusion für die Menschen mit unzureichendem Zugang zum etablierten Finanzsystem in den Vordergrund. Dieses altruistische Motiv mag tatsächlich die treibende Kraft sein. Daneben können aber auch weniger selbstlose Motive eine Rolle spielen. Die Erträge aus der Verwaltung der Reserve dürften dabei vorerst nicht relevant sein, denn im Nullzinsumfeld ist mit sicheren Anlageformen kaum Geld zu verdienen.

Allerdings könnte Facebook seine Kunden durch Libra auch noch finanziell transparent machen. Das bisher schon überaus erfolgreiche Geschäftsmodell, mit Daten Geld zu verdienen, könnte so perfektioniert werden. Es könnte aber auch um Macht gehen, denn mit einem potentiell gewaltigen Portfolio an Staatsanleihen könnte Facebook beziehungsweise die Libra Association erheblichen politischen Einfluss nehmen.

### Todesstoß für Bitcoin?

Der Bitcoin-Kurs hat vor einigen Wochen zu einem erneuten Höhenflug angesetzt. Die Libra-Diskussion hat zunächst offenbar für weiteren Auftrieb gesorgt. Dies ist erstaunlich, denn sollte sich Libra als Zahlungsmittelstandard unter den Kryptowährungen etablieren, müsste Bitcoin wohl die Hoffnungen begraben, seine bisherige Vormachtstellung auf dem Krypto-Markt irgendwann nutzen zu können, um sich als Zahlungsmittelstandard durchzusetzen.

Prinzipiell wäre zwar auch Platz für mehrere Krypto-Transaktionswährungen, aber ob der Libra-Sog reicht, um Bitcoin & Co. als Zahlungsmittel attraktiver zu machen, muss sich noch herausstellen. Der Markt scheint diesbezüglich hoffnungsfroh zu sein.

Als (vermeintlicher) Vorteil bleibt Bitcoin gegenüber Libra die mengenmäßige Obergrenze. Bei 21 Millionen Einheiten ist das Bitcoin-Angebot am Limit – momentan sind rund 17,8 Millionen Einheiten im Umlauf. Steigt die Nachfrage nach Bitcoin weiter, sorgt das begrenzte Angebot für weiter steigende Preise. Für Spekulanten bleibt Bitcoin deshalb attraktiv. Allerdings ist die harte Obergrenze aus unserer Sicht nicht viel mehr als Augenwischerei. Es ist jederzeit möglich, das Bitcoin-System zu duplizieren oder zumindest Kryptowährungen mit ganz ähnlichen Eigenschaften in die Welt zu setzen. Mit der strikten Obergrenze ist es dann nicht weit her. Ein Blick auf die wichtigsten der insgesamt aktuell 2.251 bei CoinMarketCap gelisteten Kryptowährungen sollte misstrauisch machen (s. Tabelle). Neben dem Marktführer rangieren mit dem vom Bitcoin abgespaltenen Bitcoin Cash und dem im November 2018 wiederum abgespaltene Bitcoin SV allein in den „Top 10“ zwei weitere Währungen mit ganz ähnlichen Eigenschaften. Investoren sollten also genau überlegen, ob sie Bitcoin wirklich wegen des Arguments der Einzigartigkeit und Unvermehrbarkeit kaufen. Nach den Erfahrungen mit den Bitcoin-Rallies der letzten Jahre werden Investoren und Spekulanten aber trotz aller Bedenken auf neue Rekordhochs lauern.

### Marktkapitalisierung der zehn größten Kryptowährungen

	in Mrd. US-Dollar
Bitcoin	201,6
Ethereum	31,8
XRP	17,4
Bitcoin Cash	7,3
Litecoin	7,2
EOS	5,3
Binance Coin	4,8
Bitcoin SV	3,6
Tether	3,5
Cardano	2,3

Stand: 28.06.2019, 09:00 Uhr. Quelle: Coinmarketcap.com

*Mit Libra sind zahlreiche Detailfragen verbunden, die wir in weiteren Artikeln separat analysieren werden.*

# IMPRESSUM

## Makro-Team

### Chefvolkswirt

Dr. Holger Schmieding | Chefvolkswirt  
+49 40 350 60-8021 | holger.schmieding@berenberg.de

### Hamburg

Dr. Jörn Quitzau  
+49 40 350 60-113 | joern.quitzau@berenberg.de

### London

Dr. Florian Hense  
+44 20 3207 -7859 | florian.hense@berenberg.com

Kallum Pickering

+44 20 3465 -2672 | kallum.pickering@berenberg.com

### New York

Dr. Mickey Levy  
+1 646 949 -9099 | mickey.levy@berenberg.com

Roiana Reid

+1 646 949 -9098 | [roiana.reid@berenberg.com](mailto:roiana.reid@berenberg.com)

### Themenseite Volkswirtschaft

<https://www.berenberg.de/volkswirtschaft/>

---

Berenberg Makro erscheint zu folgenden Themen:

Aktuelles  
Geldpolitik  
Konjunktur  
Schwellenländer  
Trends

► [Währungen](#)

[www.berenberg.de/publikationen](http://www.berenberg.de/publikationen)

Wichtige Hinweise: Dieses Dokument stellt keine Finanzanalyse im Sinne des § 34b WpHG, keine Anlageberatung, Anlageempfehlung oder Aufforderung zum Kauf von Finanzinstrumenten dar. Es ersetzt keine rechtliche, steuerliche und finanzielle Beratung. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren auf allgemein zugänglichen Quellen und berücksichtigen den Stand bis zum Tag vor der Veröffentlichung. Nachträglich eintretende Änderungen können nicht berücksichtigt werden.

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG  
Neuer Jungfernstieg 20  
20354 Hamburg  
Telefon +49 40 350 60-0  
[www.berenberg.de](http://www.berenberg.de)  
[info@berenberg.de](mailto:info@berenberg.de)