

**BITCOIN & CO.**

Eine volkswirtschaftliche Betrachtung: Was steckt hinter der Euphorie?

Lesedauer: 8 Minuten

Kryptowährungen avancieren zum Finanzthema des Jahres. Sowohl das Kurswachstum der einzelnen Währungen als auch die dynamische Marktentwicklung mit nun mittlerweile über 1.100 Währungen werfen Fragen auf. Was steckt hinter dem Boom? Sind Kryptowährungen das neue Geld? Oder können sie als Anlageinstrument eine Alternative für Edelmetalle werden? Erfahren Sie im ersten Teil unserer *aspekte*-Reihe mehr zum Thema aus Sicht eines Volkswirtes.

Die Kurszuwächse von Bitcoin um mehr als 300 Prozent und Ethereum um rund 3.400 Prozent seit Anfang 2017 sind so beeindruckend, dass nun auch das Interesse der breiten Öffentlichkeit geweckt ist. Dabei sind dies nur die zwei bekanntesten Vertreter eines Marktes, der inzwischen auf über 1.100 Kryptowährungen – sie werden auch als virtuelle oder digitale Währungen bezeichnet – angewachsen ist.

» Die Kurszuwächse von Bitcoin um gut 300 Prozent und Ethereum um rund 3.400 Prozent seit Anfang 2017 sind beeindruckend.«

Was macht Kryptowährungen so interessant?

Der „Marktführer“ unter den digitalen Währungen, Bitcoin, hat drei wesentliche Eigenschaften.

- 1 Es gibt kein zentrales Monopol für die Geldschöpfung. Vielmehr werden Bitcoin in einem dezentralen Netzwerk von sogenannten Minern, also Bitcoin-Schürfern, geschaffen. Technische Grundlage des Bitcoin ist die sogenannte Blockchain, die die dezentrale Struktur gewährleistet.¹ Ein gewisser Satoshi Nakamoto gilt als ‚Erfinder‘ der bekanntesten Kryptowährung. Dabei handelt es sich um das Pseudonym einer Person oder einer Personengruppe, deren wahre Identität bis heute nicht geklärt ist. Hinter dieser Währung stehen Privatpersonen und keine öffentliche Instanz.
- 2 Die Bitcoin-Blockchain ist so konzipiert, dass die Gesamtmenge an Bitcoin auf 21 Millionen begrenzt ist. Somit läuft die Schöpfung langfristig auf ein fixes Geldangebot hinaus – ein elementarer Unterschied zu den etablierten Papiergeldwährungen. Gleichwohl ist dies kein konstitutives Merkmal für alle Kryptowährungen, es gibt auch digitale Währungen ohne Limit.
- 3 Transaktionen mit Bitcoin sind anonym möglich. Derzeit schafft die Zahlung mit Bargeld ebenfalls Anonymität. Allerdings gibt es in einigen Ländern den

Berenberg *aspekte*-Reihe
„Bitcoin & Co.“

Wie funktioniert die
Blockchain? 2

Was steckt hinter
der Euphorie? 1

In *aspekte* bereiten die Wealth-Management-Kompetenzzentren gemeinsam mit Netzwerkpartnern Themen auf, die für Sie relevant sind.
www.berenberg.de/familyoffices



*Von Dr. Jörn Quitzan,
Stellvertretender Direktor,
Makro ResearchBerenberg*

¹ Erfahren Sie mehr zu technischen Hintergründen im zweiten Teil *„Bitcoin & Co.“*.



erkennbaren Trend, die Bargeldnutzung einzuschränken oder sogar abzuschieffen. Kryptowährungen wie Bitcoin könnten deshalb künftig noch an Attraktivität gewinnen.

Wie entwickelt sich der Markt von Kryptowährungen?

Neue Digitalwährungen schießen derzeit wie Pilze aus dem Boden. Anfang April 2017 gab es gemäß der Website Coinmarketcap.com rund 780 unterschiedliche virtuelle Währungen. Seitdem sind mehr als 300 neue Währungen hinzugekommen. Im gleichen Zeitraum ist die Marktkapitalisierung von 27 auf 138 Mrd. US-Dollar gestiegen. Diese beeindruckenden Zahlen stehen in starkem Kontrast zur Verbreitung von Kryptowährungen als Zahlungsmittel. Im Einzelhandel finden die digitalen Währungen noch wenig Anwendung. Solange die Preise derart große Sprünge machen wie in diesem Jahr – Tagesschwankungen von 10 Prozent waren keine Seltenheit –, dürfte sich daran auch nichts ändern. Steigt der Bitcoin-Kurs so rasant wie bisher, wird niemand damit zahlen sondern seine Bitcoin behalten wollen. Falls die Kurse aber kräftig sinken, wird der Einzelhandel kein Interesse an Bitcoin haben, weil der Verkaufserlös schon im Tagesverlauf an Wert verlieren könnte. Um sich als Zahlungsmittel zu etablieren, müsste die Preisvolatilität deutlich zurückgehen.

Auch wenn Bitcoin und andere virtuelle Währungen als Zahlungsmittel im Einzelhandel bisher keine nennenswerte Rolle spielen, werden sie doch für Finanztransaktionen genutzt. Mit ihrer Hilfe lassen sich zum Beispiel die chinesischen Kapitalverkehrskontrollen umgehen und somit Geld ins Ausland transferieren. China geht aktuell gegen die Bitcoin-Handelsbörsen vor, mehrere werden in Kürze ihren Betrieb einstellen. Auch für Transaktionen im Untergrund scheinen die virtuellen Währungen interessant zu sein.

Kryptowährungen unterliegen großen Preisschwankungen

Währung oder Rohstoff?

Insgesamt stehen die bisher noch geringe Verbreitung als Zahlungs- und Transaktionsmittel und die rasanten Kurssteigerungen im Widerspruch zueinander. Einige Marktbeobachter meinen deshalb, es handele sich bei Bitcoin & Co. gar nicht um Währungen, sondern eher um einen knappen Rohstoff. Dann wären virtuelle Währungen wie Gold, mit dem ja auch niemand zahlt. Es wird hauptsächlich zur Wertaufbewahrung gehalten oder in der Schmuckindustrie eingesetzt.

Für die Rohstoff-Sichtweise spricht, dass der zugrundeliegenden Blockchain-Technologie großes Zukunftspotential zugeschrieben wird – es handelt sich quasi um einen werthaltigen Rohstoff für die digitale Wirtschaft. Kryptowährungen sind eine Möglichkeit, an der Zukunftstechnologie Blockchain teilzuhaben.

Gegen die Sichtweise des knappen Rohstoffs spricht, dass eine Blockchain beziehungsweise Kryptowährungen „aus dem Nichts“ geschaffen werden können. Jeder, der über die nötigen Programmierkenntnisse verfügt, kann sich also – bildlich gesprochen – problemlos sein eigenes Gold herstellen. Wenn es sich um einen Rohstoff handeln sollte, dann ganz sicher nicht um einen knappen Rohstoff.

Virtuelle Währungen ähneln in mancher Hinsicht Rohstoffen

Ausblick

Auch wenn die Blockchain-Technologie wahrscheinlich vor einer großen Zukunft steht und die Kurse der Kryptowährungen bisher praktisch unaufhörlich steigen,



ist die dauerhafte Tragfähigkeit der Kurseuphorie keineswegs sicher. Ein wichtiger Baustein für dauerhaften Erfolg wäre es, sich als Standard unter den Kryptowährungen zu etablieren. Wenn es also beispielsweise Bitcoin gelingt, sich unter der Vielzahl der Kryptowährungen als diejenige herauszustellen, die als globales Austauschmittel allgemein anerkannt wird, dann wären die bisherigen Kurssteigerungen lediglich ein Vorgriff auf eine erfolgreiche Zukunft. Falls dies aber nicht gelingt, wird die Furcht vor einem jähen Ende der Euphorie ein ständiger Begleiter bleiben.

In der Praxis lässt sich beobachten, dass Investitionen in Kryptowährungen bei der Vermögensallokation von Family Offices ein zunehmend stärkerer Stellenwert beigemessen wird. Einige Marktbeobachter sehen in Kryptowährungen sogar eine neue Assetklasse. Auch wenn man soweit nicht gehen muss, könnte die strategische Beimischung für manche Investoren in zweifacher Hinsicht interessant sein: Zum einen lässt sich der klassische Ansatz der Risikodiversifizierung verfolgen, da die Kurse von Bitcoin & Co. mit den Kursen der etablierten Assetklassen bisher nicht korreliert sind. Zum anderen aber bedeutet die Auseinandersetzung mit Kryptowährungen auch den Blick in die Zukunft zu wagen. Die dahinter stehende Technologie ist sehr vielseitig und bietet Potential für zukünftige Investmentopportunitäten.

Risikodiversifikation mit Kryptowährungen – deren Kurse sind mit den Kursen der etablierten Assetklassen bisher nicht korreliert

Literatur

Berenberg und HWWI (Hsg.) (2017). Die Zukunft des Geldes – das Geld der Zukunft, in: Strategie 2030 – Vermögen und Leben in der nächsten Generation.

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung der Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG. Die gemachten Angaben wurden nicht durch eine außenstehende Partei geprüft. Alle Aussagen basieren auf allgemein zugänglichen Quellen. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit sämtlicher Angaben übernehmen wir keine Gewähr. Wir weisen ausdrücklich auf den angegebenen Bearbeitungsstand hin. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen.

Zur Erklärung verwendeter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung. Die gewerbliche Nutzung in Form eines Nachdrucks, der – auch teilweisen – Vervielfältigung sowie der Weitergabe des Beitrages ist ohne unsere ausdrückliche schriftliche Genehmigung nicht gestattet.



BERENBERG

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
Neuer Jungfernstieg 20
20354 Hamburg
Telefon +49 40 350 60-0
Telefax +49 40 350 60-900
www.berenberg.de
info@berenberg.de