

Bitcoin: Technologische Innovation oder reiner Hype?



Jan VIEBIG,
CIO Private Wealth Management



Laurent DENIZE,
CIO Asset Management

Disruptionen beginnen oftmals mit einer bahnbrechenden Idee. Im Jahr 2008 schlug Satoshi Nakamoto ein dezentrales, elektronisches Zahlungssystem vor. Nakamoto entwarf ein Netzwerk von gleichberechtigten Teilnehmern, in dem die Transaktionen zwischen den Teilnehmern in einer verteilten Datenbank gespeichert und in Datenblöcken zusammengefasst werden. Die Kette an Transaktionen wird als „Blockchain“ bezeichnet, die über eine Open Source Software und dezentrale Netzwerkknoten von einer Vielzahl von Teilnehmern betrieben wird.

Sogenannte „Miner“ überprüfen die Transaktionen, sammeln diese in Transaktionsblöcken und verschlüsseln diese über einen Code, der als „Hash“ bezeichnet wird. Dieser Prozess wird als „Proof-of-Work“ bezeichnet, der viel Rechenleistung und damit Energie kostet. Die Miner werden für Ihre Arbeit mit Bitcoins entlohnt. Die maximal mögliche Anzahl an Bitcoins beträgt 21 Millionen. Derzeit sind rund 19,1 Millionen Bitcoin im Umlauf. Der letzte Bitcoin wird vermutlich im Jahr 2140 geschaffen. Multipliziert man die Anzahl der ausstehenden Bitcoins mit dem bisherigen Höchstkurs am 15.4.2021 in Höhe von 63.410 USD, dann ergibt sich ein Bitcoin-Vermögen in Höhe von rund 1,2 Billionen USD.

Ökonomen sprechen von einer spekulativen Blase, wenn Vermögenspreise sich von ihren Fundamentaldaten entkoppeln. Tatsächlich erinnert der Chartverlauf des Bitcoins von nicht einmal 10 Cents im Juli 2010 auf über 60.000 USD an die irrsinnigen Kurssteigerungen von Tulpenzwiebeln im 17. Jahrhundert. Gerade unter kosmopolitischen,

jungen Menschen verbreitet sich die Geschichte des Bitcoins, die Reichtum, technologischen Fortschritt und Unabhängigkeit von Bürokraten verspricht, rasend schnell.

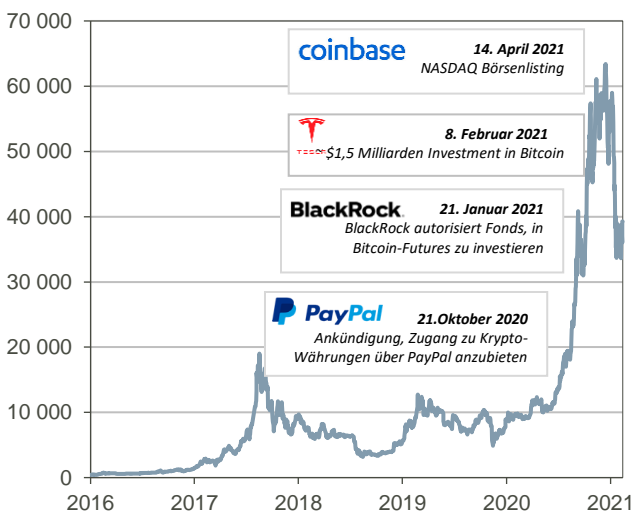
Anders als Aktien, Anleihen und Immobilien weist der Bitcoin jedoch keinen intrinsischen, fundamentalen Wert auf. Wer etwa in Aktien investiert, der hält einen Teil eines Unternehmens, dessen Wert von den Zahlungsströmen abhängt, das dieses in der Zukunft erwirtschaftet. Der Wert von Bitcoin kann nicht anhand von Bewertungsmodellen ermittelt werden. Die Preissteigerungen basieren allein auf der Hoffnung, dass die Anzahl an Bitcoin begrenzt ist und mehr und mehr Nachfrager den Preis nach oben treiben.

Die hohen Kurssteigerungen des Bitcoins in den letzten Monaten sind primär auf die zunehmende Akzeptanz von Bitcoin in bedeutenden Unternehmen zurückzuführen (siehe Graphik 1). Dienstleister wie Paypal ermöglichen es Nutzern in den USA, Bitcoin über ihr Paypal-Konto zu handeln. Larry Fink, der CEO des weltweit größten Vermögensverwalters Blackrock, hat jüngst seine Meinung zu Bitcoins revidiert und glaubt nun, dass sich der Bitcoin zu einer „great asset class“ entwickeln könnte. Im Februar 2021 sorgte Tesla-Chef Elon Musk für starke Kurssteigerungen mit der Ankündigung, Tesla habe für 1,5 Mrd USD Bitcoin gekauft und akzeptiere Bitcoin nun als Zahlungsmittel. Im Mai 2021 verbreitete Musk dann, dass Tesla den Bitcoin nicht länger als Zahlungsmittel akzeptieren werde. Das Mining verbrauche zu viel Energie, und vielfach werde Kohle anstatt erneuerbarer Energie eingesetzt.

Damit stellt sich die Frage, welchen sozialen Nutzen Bitcoins bieten. Bitcoins werden als Kryptowährungen bezeichnet. Volkswirte weisen Währungen klar definierte Funktionen zu. Sie sollen helfen, Zahlungen auszuführen, Werte miteinander zu vergleichen und Vermögen aufzubewahren. Eine Währung, die sich in wenigen Wochen verdoppelt oder halbiert, kann die Zahlungsmittelfunktion, die Wertmessfunktion und die Wertaufbewahrungsfunktion nicht effizient erfüllen. Die Volatilität des Bitcoins ist dafür viel zu hoch (siehe Graphik 2).

Die Aussagen vieler offizieller Stellen sind kritisch. Die EZB-Chefin Christine Lagarde führt zum Bitcoin aus: „Es ist ein hochspekulativer Vermögenswert, der einige lustige Geschäfte und einige interessante und völlig verwerfliche Geldwäscheaktivitäten bewirkt hat.“ Die Weltbank verweigerte El Salvador jüngst bei der Einführung des Bitcoins als Zahlungsmittel unter Verweis auf Umwelt- und Transparenzmängel ihre

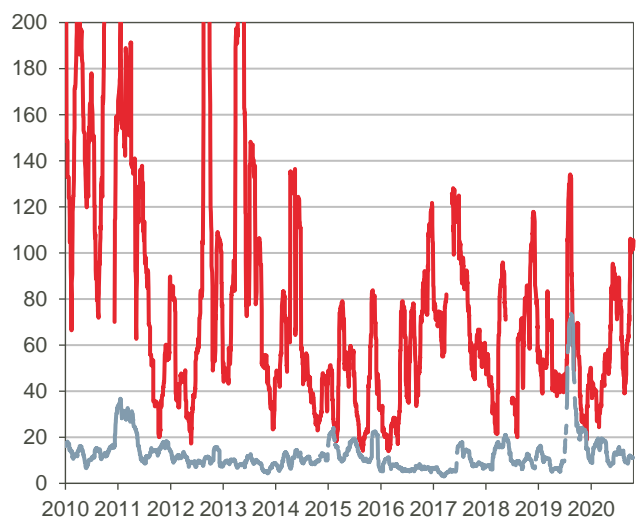
Graphik 1: Nachfrage von Bitcoin durch große Institutionen treibt Bitcoin auf über 60.000 USD im Frühjahr 2021



Unterstützung. Und der Chef der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ), Augustín Carstens, wird in einem Interview mit der deutschen Zeitschrift „Der Spiegel“ noch deutlicher: „Der Bitcoin ist nur für zwei Dinge gut – zum Spekulieren und für Lösegeldzahlungen.“

Die Blockchain ist eine innovative und disruptive Technologie. Aus Nachhaltigkeitsgründen kann der Einsatz des Bitcoins derzeit nicht empfohlen werden. Was bleibt: Der Bitcoin ist ein Vehikel zur Spekulation. Wer Spaß an enormen Kursschwankungen hat und Nachhaltigkeitsaspekte zurückstellt, mag Bitcoin kaufen. Aufgrund der hohen Volatilität eignet sich der Bitcoin aber sicherlich nicht zur langfristigen Geldanlage für risikoaverse Anleger.

Graphik 2: Die 30-Tages Volatilität von Bitcoin (rote Linie) ist um ein Vielfaches höher als die 30-Tages Volatilität des MSCI World (blaue Linie).



Wichtige Hinweise

Dieses Dokument wurde von der ODDO BHF Aktiengesellschaft nur zu Informationszwecken erstellt. Darin enthaltene Äußerungen basieren auf den Markteinschätzungen und Meinungen der Autoren zum Zeitpunkt der Veröffentlichung. Diese können sich abhängig von den jeweiligen Marktbedingungen ändern. Weder dieses Dokument noch eine in Verbindung damit gemachte Aussage stellt ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Finanzinstrumenten dar. Etwaig dargestellte Einzelwerte dienen nur der Illustration. Einzelne Aussagen sind weder dazu geeignet noch dazu bestimmt, eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung durch hierfür qualifizierte Personen zu ersetzen. Bevor in eine Anlageklasse investiert wird, wird dringend empfohlen, sich eingehend über die Risiken zu erkundigen, denen diese Anlageklassen ausgesetzt sind, insbesondere über das Risiko von Kapitalverlusten.

ODDO BHF