EYB WALLWITZ

Nr. 126
November 2017

BÖRSENBLATT
für die gebildeten Stände

REINKARNATION EINES ARCHAISCHEN RELIKTS

Die Geschichte der Bitcoins, welche seit Jahresanfang um ziemlich coole 680% zugelegt haben, lässt sich etwa folgendermaßen erzählen:

von Dr. Georg Graf von Wallwitz

Als sie am 3. Januar 2009 zu existieren begannen, war die Finanzwelt in hellem Aufruhr. Nicht wegen der Bitcoins, sondern weil die Institutionen der Wall Street einen massiven Vertrauensverlust provoziert hatten, dem die Zentralbanken mit einer massiven Zinssenkung und der Ausweitung ihrer Bilanzen begegnen mussten. Die ganze Bankenwelt schien ihren Kredit verspielt zu haben, nichts war mehr sicher.

In dieser Phase also schuf ein Kryptograph (oder eine Gruppe von Kryptographen) unter dem Pseudonym Satoshi Nakamoto die Bitcoins. Es hatte schon in den 1990er-Jahren in der „Cypherpunk"-Szene eine Reihe von Versuchen gegeben, elektronische Währungen zu etablieren. Manche kamen bis fast zur Marktreife (die Deutsche Bank hatte etwa in ein Experiment namens DigiCash investiert) und 1998 hatte Nick Szabo, ein Kryptograph und Jurist, eine Konstruktion namens Bit Gold beschrieben, die beinahe alle Charakteristika der späteren Bitcoins aufwies. Aber es bedurfte wohl der großen Vertrauenskrise in die bestehenden Institutionen, um der neuartigen Währung den Erfolg zu bescheren.

Die frühesten Jünger der Bitcoins waren eine hübsche Mischung aus politisch linksstehenden Gegnern des Wall Street Kapitalismus (vielfach der „Occupy"-Bewegung zuzuordnen) und den eher rechtslastigen Libertären, die den Staat und seine Finanzverwaltung ohnehin für eine große Enteignungsmaschine hielten. Bitcoins hatten eine Reihe von Eigenschaften, die 2009 beiden Lagern sehr attraktiv erschienen: Erstens kommen sie ohne eine zentrale Autorität aus (die Gesamtheit der teilnehmenden Rechner verifiziert, welcher Bitcoin wem gehört und diese Gesamtheit ist weder zu kontrollieren noch zu hacken). Das kommt dem Misstrauen gegen die Regierungen und Zentralbanken entgegen. Zweitens kann es nur eine endliche Menge an Bitcoins geben: 21 Millionen. Das bedeutet einen Schutz gegen eine gewollte Inflation, wie sie von staatlicher Seite immer wieder initiiert wurde. Drittens liegen die Bitcoins bei keiner einzelnen Bank und sind somit dem Zugriff des Staates entzogen und nicht von der Pleite einer einzelnen Institution betroffen. Viertens sind Bitcoins anonym. Und fünftens schneidet sich bei Überweisungen keine Bank oder Kreditkartenfirma etwas heraus, was die Zahlungen günstiger macht.

Mit diesen Eigenschaften sind Bitcoins so etwas wie das Gold des digitalen Zeitalters. Wie Gold erfüllen sie eine gewisse Sehnsucht nach finanzieller Unabhängigkeit vom staatlich überwachten System. Wie Gold bieten sie einen Schutz vor Inflation. Wie bei Gold findet die Bewertung ausschließlich auf Grund von Spekulation statt – es gibt keinen intrinsischen Wert. Und so stört es im Grunde niemanden, dass man damit nicht einkaufen kann (die Transaktionskosten sind keineswegs bei null, wie oft behauptet wird), bei Gold ist es schließlich nicht anders.

Den zweiten großen Schub nach der Finanzkrise, erhielt das Bitcoin-Netzwerk durch ein eher zweifelhaftes Publikum welches die neue Währung in der Frühphase anzog.

Insbesondere sorgte ab Januar 2011 die Webseite Silk Road für Aufmerksamkeit, auf der sich alles handeln ließ – wirklich alles, insbesondere Waffen und Drogen – und für die der anonyme Bitcoin sich als die ideale Währung erwies. Der Gründer von Silk Road, Ross Ulbricht, wurde 2015 zu lebenslanger Haft verurteilt, die auf der Plattform zirkulierenden Bitcoins beschlagnahmt. Dieser Zwischenfall führte aber nur zu einem kurzzeitigen Popularitätsverlust bei der neuen Währung. Denn noch ein dritter Faktor sorgte für erhebliche Nachfrage: Bitcoins waren und blieben ein ideales Mittel für Chinesen, ihr Geld außer Landes zu schaffen, an den strikten Kapitalverkehrskontrollen vorbei.

Insgesamt ist der praktische Nutzen von Bitcoins gering, außer eben für Drogenhändler und wohlhabende Chinesen. An kaum einer Adresse kann man mit Bitcoins einkaufen. Darin liegt aber auch der große Pferdefuß der Bitcoins: Er wird niemals eine Währung werden. Denn eine solche muss zum Einkauf taugen (und nicht nur zum Handel auf dem Bildschirm) und zur Wertaufbewahrung. Keines der beiden Kriterien erfüllen die Bitcoins. Sie sind zu volatil und taugen nicht für die reale Güterwelt.

WO STEHEN WIR ALSO JETZT BEI DEN BITCOINS?

Gewiss lassen sich dieselben Argumente, die für Gold sprechen, auch für Bitcoins anführen. Aber es gilt ebenso für Bitcoins das Diktum von John Meynard Keynes, wonach es sich bei Gold um ein „archaisches Relikt" handle, also um ein im

wesentlichen emotionales Asset, das einem aufgeklärten Investor immer fremd bleibt. Ich weiß nicht, wer heute noch in Bitcoin investiert, aber ich tippe auf Weltuntergangspropheten, Spekulanten, Drogendealer und Anarchisten. Aber letztlich ist das nicht relevant, denn Währungen tragen immer ein gewisses Glaubenselement in sich, es muss mit ihnen nicht immer rational zugehen. Wer an den Wert bedruckten Papiers glauben kann, kann prinzipiell auch an den Wert einer Zahl auf dem Bildschirm glauben.

So gehe ich davon aus, dass der Bitcoin bleiben wird, auch wenn ihn niemand wirklich brauchen kann. Als Spekulationsobjekt eignet er sich allemal, und die dahinterstehende Technik ist genial.

Und dennoch werden wir die Finger davonlassen. Bitcoins sind sehr anfällig für eine Blasenbildung: Die Kryptowährung ist eine neue „Story“, alle reden darüber. Bislang hat niemand einen Verlust damit gemacht, denn es geht eigentlich immer nur nach oben. Die einfachen Gewinne lassen die Spekulanten an den Wahrheits-gehalt ihrer Story glauben. Dies sind die klassischen Elemente, aus denen Blasen geboren werden. Der Anstieg der Bitcoins von fast 0 auf 7.400 Dollar innerhalb weniger Jahre sollte klugen Investoren zu denken geben.

Bitcoins sind also nichts für Leute wie uns. Aber die Entwicklung steht noch ganz am Anfang. Es wird sich lohnen, sie zu verfolgen. Und sei es nur als Barometer für den Risikoappetit des Marktes. Denn so lange die Bitcoins so weiterlaufen, muss man sich über die Bewertungen und Trends am Aktienmarkt keine großen Sorgen machen.

DISCLAIMER:
Dieser Artikel enthält die gegenwärtigen Meinungen des Autors, aber nicht notwendigerweise die der Eyb & Wallwitz Vermögensmanagement GmbH. Diese Meinungen können sich jederzeit ändern, ohne dass dies mitgeteilt wird. Der Artikel dient der Unterhaltung und Belehrung und ist kein Anlagevorschlag bezüglich irgendeines Wertpapiers, eines Produkts oder einer Strategie. Die Informationen, die für diesen Artikel verarbeitet worden sind, kommen aus Quellen, die der Autor für verlässlich hält, für die er aber nicht garantieren kann. Die Quelle für die Grafiken ist, soweit nicht anders vermerkt, Bloomberg.