

## Bitcoin-Hysterie

Eine Welle elektrisierender Begeisterung ergießt sich seit Monaten um Bitcoins und andere virtuelle Währungen. Der Name Bitcoin schlägt eine rasch wachsende Anzahl von Anlegern in ihren Bann, sodass die Börsenberichterstattung mittlerweile nicht mehr ohne Bitcoins auskommt.

Vergleiche mit der „Neue Markt“-Ekstase der neunziger Jahre, dem spektakulären Telekom-Börsengang und sogar der Tulpen-Manie des siebzehnten Jahrhunderts werden wortreich bemüht. Aber wenngleich die Bitcoin Kursentwicklung keineswegs weniger sensationell als die genannten Phänomene ist, besteht doch ein entscheidender Unterschied darin, dass Währungen und somit auch Kryptowährungen keine Vermögensgegenstände sind, sondern lediglich Währungen. Und Währungen sind Austauschverhältnisse gegenüber anderen Währungen. Deshalb ist Währungsspekulation definitionsgemäß die Teilnahme an einem Nullsummenspiel.

### Vertrauen als Basis von Währungen

Fundament aller Währungen ist das Vertrauen, das diesen von ihren Nutzern entgegen gebracht wird. Was mit Währungen passiert, wenn das Vertrauen verloren geht, kann man derzeit an-

schaulich am Beispiel der türkischen Lira beobachten. Üblicherweise stellen Währungen das gesetzliche Zahlungsmittel von Staaten bzw. Wirtschaftsräumen dar und sind als solche mit Einlagenzinsen verbunden. Bei Bit-



coins und seinen Verwandten liegt die Sache völlig anders. Nicht Staaten oder Notenbanken organisieren seine Existenz, sondern die virtuelle und ubiquitäre Internetwelt gestaltet Bitcoins zur Währung des digitalen Raums.

Was aber ist der Wert eines Bitcoins und taugt er zur Geldanlage für emsige deutsche Sparer? Zunächst ist festzuhalten, dass Währungen im Gegensatz zu Immobilien, Aktien oder Anleihen als Austauschverhältnisse keinen absoluten Wert haben. Ein Bitcoin verfügt über keine Mieteinnahmen, keine unternehmerische Aktivität oder festgeschriebene Zinszahlungen. Damit ist eine finanzmathematische Bewertung so gut wie unmöglich. Der Kurseuphorie tut das aber keinen Abbruch. Kurse bzw. Preise steigen, wenn mehr Geld das relevante Objekt kaufen als verkaufen will.

### Bitcoin und die Tulpen

Der Vergleich der aktuellen Bitcoin-Hysterie mit der Tulpen-Manie des siebzehnten Jahrhunderts ist tendenziell irreführend. Während nämlich Tulpen geringwertige und dazu noch verderbliche, aber schön anzusehende, Vermögensgegenstände sind, fehlt dem Bitcoin die Eigenschaft als Vermögensgegenstand gänz-

lich. Das Haptische und Tangible der Tulpe ermangelt den Kryptowährungen vollkommen. Diesbezüglich ist die Tulpe vielmehr dem Gold ähnlich, welches freilich nicht verblühen kann und insofern eine bessere Wertaufbewahrung über die Zeit gewährleistet. Dies macht Gold zu einem Vermögensgegenstand und damit von einer Währung durchaus verschieden.

Die Freunde des Goldes, von denen es in Deutschland besonders viele gibt, führen als Vorteil des Edelmetalls regelmäßig dessen Eigenschaft als universeller Währungsersatz ins Feld. Sodann heißt es, Gold sei im Gegensatz zu Geldwährungen nicht beliebig vermehrbar und insofern wertbeständiger. Die Kursentwicklung des Goldpreises gibt den Protagonisten dieser Auffassung durchaus Recht. Allerdings ist Gold als Währung äußerst unpraktisch und abgesehen von der empirischen Werterhaltungsfunktion als Zahlungsmittel kaum tauglich. Immerhin hat Gold einen wirklichen

Nutzen als Metall, zum Beispiel in der Schmuckindustrie, sodass eine bestimmbare Preisuntergrenze vorliegt.

### **Anlage ohne innere Wertgenerierung**

Zuweilen wird behauptet, Bitcoin sei das bessere Gold, weil Universalität gegeben und auch dort die beliebige Vermehrung ausgeschlossen und insofern der Inflationstendenz aller Fiat-Währungen entgegengetreten sei. Jedoch lautet die Preisuntergrenze bei Kryptowährungen im Gegensatz zum Gold Null. Wesentliche Vorteile besitzen Bitcoins gegenüber Gold allerdings bei den Aufbewahrungs- und Transaktionskosten, sodass die virtuellen Währungen eine potentielle Substitutionsgefahr für Gold darstellen. Ob aber die Transaktionskosten der Kryptowährungen günstiger als jene der herkömmlichen Währungen sind, ist durchaus fraglich.

Ein Wettbewerber zu Aktien oder Zinsanlagen ist Bitcoin überhaupt

nicht, weil ihm als reinem Austauschverhältnis eine innere Wertgenerierung fehlt. Für seriöse Investoren kommt Bitcoin als Anlage daher nicht infrage. Dennoch ist die derzeitige große Spekulationssause faszinierend und die autodynamischen Herdeneffekte lassen wesentlich höhere Kurse denkbar erscheinen. Allerdings ist schwer vorstellbar, dass die Staaten sich der Souveränität über ihre eigenen Währungen sehenden Auges und ohne Widerstand entledigen werden.

Aus Chicago

Ihr



Dr. Christoph Bruns