



ACHTERBAHNFAHRT MIT DEM BITCOIN

von Dr. Jörn Quitzau

Die virtuelle Währung Bitcoin macht seit Wochen Schlagzeilen.¹ Der Grund ist – wie schon oft zuvor – die rasante Kursentwicklung. Zunächst war der Preis eines Bitcoin zwischen Anfang Dezember 2016 und Anfang Januar 2017 von 706 Euro auf 1 043 Euro in der Spitze gestiegen. Das entspricht einem Plus von fast 50 Prozent. Innerhalb weniger Tage folgten ein Absturz auf 752 Euro und danach ein sukzessiver Wiederanstieg auf etwas über 1 000 Euro. Am gestrigen Donnerstag (9. Februar) schwankte der Preis wieder kräftig, im Tagesverlauf ging es zwischen 1 006 und 847 Euro hin und her.

Wechselkurs Bitcoin/Euro



In Euro. Quelle: Bloomberg.

China treibt die Kurse

Hinter diesen massiven Preisschwankungen stecken vor allem Vorgänge in China. Chinesen nutzen Bitcoin als Alternatives Investment, aber auch, um mit Bitcoin-Geschäften die Kapitalverkehrskontrollen zu umgehen, mit denen die chinesische Regierung die Kapitalabflüsse aus dem Land einzudämmen versucht. Die deutlichen Preisanstiege sind also insbesondere auf die hohe chinesische Nachfrage zurückzuführen. Auch für die zwischenzeitli-

¹ Wir haben uns in der Vergangenheit bereits mehrfach grundsätzlich mit dem Bitcoin auseinandergesetzt. Vgl. dazu u.a. Quitzau/Sonnberg (2014), Virtuelle Währungen – Ein Update zu Bitcoin & Co., Berenberg – Ökonomisch gesehen vom 9. Oktober 2014.

chen Einbrüche der letzten Wochen ist China verantwortlich, weil die Chinesische Zentralbank mehrfach – so auch vorgestern Abend – die schärfere Regulierung bzw. Kontrolle der Bitcoin-Handelsplattformen ankündigte.

Schon aufgrund dieser Umstände und der hohen Volatilität ist Skepsis angebracht, dass die Digitalwährung als Wertaufbewahrungsmittel eine geeignete Alternative zu den etablierten Währungen sein könnte. Als Zahlungsmittel spielt Bitcoin – trotz gelegentlich anderslautender Medienberichte – ohnehin keine nennenswerte Rolle.

Bitcoin als Zahlungsmittel derzeit bedeutungslos...

Laut der Website Bitcoin-einfach.de gibt es in Hamburg lediglich 13 Geschäfte beziehungsweise Online-Händler, die Bitcoin als Zahlungsmittel akzeptieren. Auch in der vermeintlichen Bitcoin-Hochburg Berlin sind es gerade einmal 44. Als Zahlungsmittel ist die Digitalwährung also derzeit faktisch bedeutungslos.²

...und prinzipiell auch wenig geeignet

Sofern die Preisschwankungen ähnlich hoch bleiben, dürfte sich daran auch wenig ändern. In Phasen stark steigender Bitcoin-Preise werden die Besitzer von Bitcoin großes Interesse haben, die Digitalwährung nicht auszugeben, weil die Kaufkraft am nächsten Tag schon deutlich höher sein kann. Anders gewendet: In Bitcoin gerechnet sinken die Preise der Konsumgüter und Dienstleistungen. Es ist also gleichzusetzen mit einer sehr starken Deflation, in der Konsumenten ihr Geld nicht ausgeben, weil sie auf weiter sinkende Preise setzen.

In Phasen stark sinkender Bitcoin-Preise haben deren Besitzer hingegen einen hohen Anreiz, ihre digitale Währung auszugeben, weil ihnen sonst Kaufkraftverluste drohen. Allerdings haben Online-Händler in dieser Situation ihrerseits kein Interesse, Güter oder Dienstleistungen gegen

² Bitcoin scheinen – wenn überhaupt – nur für den Online-Handel eine Rolle zu spielen. In Geschäften, die prinzipiell Bitcoin akzeptieren, ist dem Verkaufspersonal die neue Digitalwährung teilweise noch nicht einmal bekannt.



Bitcoin zu verkaufen, weil ihnen schon binnen weniger Stunden deutliche Wertverluste drohen können. So hätte ein Online-Händler, der gestern Vormittag ein Fernsehgerät für 1 000 Euro verkauft hat, dafür ziemlich genau einen Bitcoin erhalten. Dieser eine Bitcoin war wenige Stunden später im Tief nur noch 847 Euro wert, zum Handelschluss immerhin wieder 911 Euro.

Das grundsätzliche Problem wird weiterbestehen, weil Bitcoin lediglich als ergänzende (Parallel-)Währung genutzt wird. So lange Geschäfte und Unternehmen ihre Lieferanten, Mitarbeiter etc. in Euro bezahlen, bedeutet die Akzeptanz von Bitcoin als Zahlungsmittel, die eigenen Waren in einer volatilen Fremdwährung zu verkaufen. Entsprechend stellt es sich auf der Käuferseite dar: Wer sein Gehalt in Euro bekommt, seine Ausgaben aber hauptsächlich in Bitcoin abwickeln möchte, der bezahlt seinen Lebenswandel in Fremdwährung. Bei hoher Volatilität des Bitcoin-Wechselkurses ist die Volatilität für die Konsumausgaben ebenfalls hoch. Nur wenige können sich eine solche Volatilität der persönlichen Ausgaben finanziell leisten. Bitcoin funktioniert nur in der Nische.

Vermeintlicher Vorteil

Die digitale Währung ist als Antwort auf das im Zuge der globalen Finanzkrise aufgekommene Misstrauen gegenüber den herkömmlichen Währungen entstanden. Eine von vornherein begrenzte Anzahl von Bitcoins soll das nötige Vertrauen schaffen. Die mittels Algorithmus begrenzte Vermehrbarkeit ist der elementarste Unterschied zu den prinzipiell unbegrenzt vermehrbaren Papiergeldwährungen. Genau hier liegt aber auch die Wurzel für massive Preisschwankungen. Wenn das Angebot nicht flexibel auf Nachfrageschwankungen reagieren kann sondern weitgehend fix ist, dann führen Nachfrageänderungen zwangsläufig zu kräftigen Preissprüngen. Stark schwankende Preise sind aber das Gegenteil von dem, was mit dieser alternativen Währung eigentlich erreicht werden soll: nämlich finanzielle Stabilität.

Fazit: Höchstens etwas für Spekulanten

Als Zahlungsmittel ist die Digitalwährung Bitcoin nicht mehr als Spielerei. Die zuweilen erhöhte mediale Aufmerksamkeit kann durch die tatsächlichen Nutzungsmöglichkeiten bisher keinesfalls gerechtfertigt werden.

Als Anlageinstrument ist Bitcoin nur etwas für Anleger mit ausgeprägter Risikofreude. Aus geldtheoretischer Sicht hat

die Digitalwährung Konstruktionschwächen, die auch auf längere Sicht verhindern dürften, dass sich Bitcoin etabliert. Letztlich handelt es sich perspektivisch also nur um ein Spekulationsobjekt, dessen Erfolg davon abhängt, dass genügend Investoren an weitere Preissteigerungen glauben.



IMPRESSUM

Makro-Team Hamburg

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

Wolf-Fabian Hungerland
+49 40 350 60-8165 | wolf-fabian.hungerland@berenberg.de

Cornelia Koller
+49 40 350 60-198 | cornelia.koller@berenberg.de

Wolfgang Pflüger
+49 40 350 60-416 | wolfgang.pflueger@berenberg.de

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

Berenberg Makro erscheint
zu folgenden Themen:

Konjunktur
Geldpolitik
Währungen
Rohstoffe
Emerging Markets
Osteuropa

► Trends

www.berenberg.de/publikationen