



Donnerstag, 28. Dezember 2017

## Blick in die Zukunft Wie geht es bei Bitcoin weiter?

*Bitcoin war 2017 mit Abstand das beste Asset. Gleichzeitig gibt es zwischen dem Kryptogeld und Gold auffällige Gemeinsamkeiten. Hat das Edelmetall seine besten Zeiten gesehen?*

### **Teleboerse.de: Haben Sie 2017 oder sogar schon vorher für Ihre Kundendepots Bitcoin gekauft?**

Uwe Günther: Nicht direkt, aber indirekt. Für wenige Kunden mit hoher Risikotoleranz haben wir über einen Bitcoin Tracker kleine Positionen gehalten. Zu Beginn der zweiten Jahreshälfte 2017 haben wir die Positionen dann wieder verkauft.

Thomas Wukonigg: Kryptowährungen sind direkt nur über spezielle nicht regulierte Broker wie zum Beispiel Coinbase oder nicht regulierte Kryptobörsen wie Kraken oder Bifinex zu erwerben. Schon aus aufsichtsrechtlichen Gründen sind wir als Vermögensverwalter verpflichtet, erst über derartige Plattformen nach einer nachhaltigen Prüfung der Gegenparteien handeln zu können. Sie können sich vorstellen, dass das bis dato noch nicht ausreichend möglich ist.

Holger Knaup: Wir waren 2017 auch nicht dabei. Bisher halten sich aber auch die Anfragen unserer Kunden sehr in Grenzen. Es scheint so zu sein, dass der mediale Hype nicht zu den vergleichsweise wenigen aktiven Marktteilnehmern passt, die sich derzeit im Markt der Kryptowährungen tummelt.

### **Warum nicht? Ihre Kunden hätten damit einen tollen Wertzuwachs erzielt.**

Knaup: Für uns ist der Bitcoin aktuell kein Anlagethema, da der Markt nicht reguliert ist. Daher handelt es sich aus unserer Sicht derzeit vielmehr um eine enorme Spekulationsblase. Selbst in den hinlänglich bekannten Boulevard-Blättern liest man mittlerweile von "Kryptos". Es gab in der Vergangenheit bereits vergleichbare Blasen bei Tulpenzwiebeln, bei Eisenbahnen, Immobilien oder dem Neuen Markt.

Wukonigg: Um die Compliance relevanten Prüfungsvorgaben notdürftig zu umgehen, wäre auch eine Investition in ein Exchange Traded Note der Börse New York möglich gewesen. Der Emittent ist in diesem Fall die XBT Provider AB, die ein Bitcoin Broker aus Schweden ist. Sie sehen, auch diese Konstruktion ist zumindest kreativ und in Bezug auf die Ausfallrisiken nur schwer einzuschätzen. Deswegen haben wir für unsere Kunden nicht gekauft.

### **Bei Bitcoin ist das Angebot begrenzt. Die im Umlauf befindliche Menge des Cybergelds wächst nur noch langsam – ähnlich wie beim Gold. Außerdem entziehen sich beide Assets dem Einfluss der Notenbanken. Sind Bitcoin das neue Gold?**

Günther: Wahrscheinlich nicht. Aber der aktuelle Bitcoin-Hype und der "Goldrausch" in Alaska am Ende des 19. Jahrhunderts oder in Australien noch 50 Jahre zuvor zeigen schon Ähnlichkeiten in der mentalen Verfassung der handelnden Akteure. Aktuell regiert die pure Gier – interessant für Psychologen. Und – Bitcoins sind zerstörbar, Gold als chemisches Element nicht.

Knaup: Was Gold und Bitcoin in der Tat auf den ersten Blick gemeinsam haben, ist die Limitierung des Angebots. Es ist aber zu bedenken: Andere Kryptowährungen können neu geschaffen werden, nicht umsonst gibt es bereits weit über 1.200 von ihnen. Fest steht: Bitcoin-Investments sind etwas für Mutige. Gold-Investments sind etwas für Anleger mit einem Sicherheitsbedürfnis. Und vielleicht wird ja so ein Schuh daraus: Wer in Bitcoin investiert, sollte sich mit Gold absichern.

Wukonigg: Außerdem ist die Marktkapitalisierung von zwischenzeitlich circa 340 Milliarden US-Dollar im Gegensatz zu sieben Billionen US-Dollar beim Gold noch sehr dürftig. Als Wertspeicher wiederum ist der Bitcoin im Vergleich zu Gold eher suboptimal. Die Haltbarkeit von Festplatten oder USB-Sticks ist zu

begrenzt. Zudem hat Bitcoin kein Alleinstellungsmerkmal. Ethereum, Monero, Neo oder viele andere Konkurrenten könnten ebenso bei einem Durchbruch der digitalen Wahrung die Führungsrolle übernehmen.

### **Angesichts der Kursexplosion von Bitcoin sprechen viele Marktteilnehmer von einer Blase.**

Wukonigg: Da Bitcoin mittlerweile auch in Boulevardblättern genannt wird, hat es schon blasenähnliche Züge. Bis Kryptowährungen allgemein anerkannt sind, werden die Schwankungen groß sein. Und eine Garantie auf eine Welt mit stabilen Kryptowährungen gibt es nicht.

Günther: Momentan treiben vielfältige Faktoren den Bitcoinpreis auf immer neue Höhen. Sicher ist es eine Blase im Sinne von zunehmenden Spannungen in der Preisbildung. Blase bedeutet aber nicht automatisch Platzen.

### **Und was passiert mit Aktien und Anleihen, wenn die Bitcoin-Blase doch platzt?**

Günther: Beim Bitcoin sind bisher nicht die typischen Wertpapier-Investoren im Rennen. Eine zu erwartende heftige Preiskorrektur im Bitcoin dürfte daher in Summe keine wesentlichen direkten Auswirkungen auf Aktien und Anleihe haben. Gold könnte deutlich profitieren.

Knap: Wir gehen auch nicht davon aus, dass das Platzen der Bitcoin-Blase einen nachhaltigen Einfluss auf Aktien und Anleihen haben wird. Wie von Herrn Wukonigg eben erwähnt: Der Markt ist viel zu klein.

### **Kommen wir zu den Fundamentaldaten. Weltweit brummt die Konjunktur. In Ländern wie den USA oder Deutschland gibt es so wenig Arbeitslose wie seit Jahren nicht mehr, was früher einmal als Basis für eine Lohn-Preis-Spirale galt. Gleichzeitig haben die Notenbanken Berge von Geld gedruckt. Erwarten Sie trotzdem 2018 weiter eine niedrige Inflation und damit auch niedrige Zinsen?**

Knap: Die EZB verfolgt bekanntlich offiziell einzig das Ziel der Preisstabilität, was sie bei einer Inflationsrate von knapp zwei Prozent veranschlagt. 2017 lag die Inflationsrate im Bereich von rund 1,5 Prozent und damit unter dem Inflationsziel. Wir rechnen 2018 zwar mit einer leicht steigenden Inflation, das Preisstabilitätsziel der EZB ist aber nicht in Gefahr. Damit einher geht auch die Erwartung, dass die Zinsen in der Euro-Zone im kommenden Jahr auf dem aktuell niedrigen Niveau verharren.

Wukonigg: Am Zinsumfeld dürfte sich abgesehen von kleineren Zinssteigerungen nicht viel ändern, da niedrige Zinsen politisch gewollt und notwendig sind.

Günther: Ja genau. Die Zinsen werden niedrig bleiben, da steigende Zinsen ein plötzliches Ende des künstlichen erzeugten Konjunkturklimas bewirken würden.

### **In den USA rentieren zehnjährige Staatsanleihen schon wieder mit 2,4 Prozent. Sowohl Bitcoin als auch Gold werfen keine Zinsen ab. Was erwarten Sie, wenn die Inflation und die Zinsen weiter steigen?**

Günther: Die 2,4 Prozent von US Staatsanleihen sind attraktiv, der US-Dollar ist es nicht. Wenn die Gute-Laune-Stimmung abrupt endet, sind hier auch Renditen von unter ein Prozent möglich.

Wukonigg: Stärkere Zinsansteige würden zumindest zu temporären Rückschlägen am Aktienmarkt führen. Das wäre die Gelegenheit zur Aufstockung von Aktien. Denn die Notenbanken und Regierungen haben angesichts der drohenden Gefahren für die Stabilität kein Interesse an dauerhaft höheren Zinsen.

### **Sind angesichts der von den Notenbanken gewissermaßen abgeschafften Zinsen Anleihen überhaupt noch empfehlenswert?**

Knap: Auch das Jahr 2018 wird Anlegern, in deren Depots ein hoher Anteil auf Anleihen entfällt, Kopfzerbrechen bereiten. Die Zeiten, in denen man mit zehnjährigen Staatsanleihen eine auskömmliche Performance erzielen konnte, sind unseres Erachtens endgültig vorbei.

Günther: Das sehe ich anders. Wenn der Schuldner wirklich gesund ist und die Lebenshaltungskosten nicht explodieren, spricht wenig gegen Anleihen. Eine noch akzeptable Realverzinsung, eine nominale

Kapitalgarantie und die Liquidität sorgen zumindest für einen weitgehenden Kaufkraftherhalt.

### **Was ist mit Mischfonds und Lebensversicherungen, die zu großen Teilen in Anleihen investiert sind?**

Knaup: Wir investieren grundsätzlich nicht in Mischfonds, da wir die Steuerung der Gewichtung der einzelnen Anlageklassen selbst übernehmen. Außerdem haben viele Fonds ihre guten Renditen in der Vergangenheit erzielt, da sie in lang laufende Staatsanleihen investiert haben. Diese Renditequelle scheidet für uns in den nächsten Jahren aus.

Wukonigg: Das sehen wir genauso: In den Misch- und Rentenfonds laufen die höherverzinsten Papiere alle sukzessive aus.

### **Anleihen werfen kaum mehr Renditen ab, Aktien sind nach achteinhalb Jahren Rally zumindest nicht mehr preiswert, und Gold ist nur eine Beimischung fürs Depot. Welche Anlagealternativen gibt es denn sonst noch - etwa Bargeld?**

Wukonigg: Bargeld ist lediglich eine taktische Alternative, um bei Rücksetzern an den Märkten insbesondere Aktien weiter aufzustocken.

Günther: In einem Umfeld, wo wir überall Blasen sehen, ist Liquidität nicht so verrückt, wie es auf den ersten Blick scheint. Außerdem sollten Investoren auch Anlagen, Manager, Ideen und Regionen beachten, die ungeliebt sind oder nicht täglich in der Zeitung stehen.

Knaup: Wir sehen vor allem Total-Return-Investments als Anlagealternative zu Anleihen. Hier werden je nach Ausgestaltung unterschiedliche Anlageinstrumente so kombiniert, dass das Risiko beziehungsweise die Schwankungsintensität überschaubar bleiben. Außerdem bestehen zu den einzelnen anderen Anlageklassen nur geringe Korrelationen. Fallen also beispielsweise Aktien- oder Anleihekurse, so zeichnet ein Total-Return-Investment diese Entwicklung kaum oder sogar gar nicht nach.

### ***Disclaimer***

*Diese Publikation dient nur zu Informationszwecken und zur Nutzung durch den Empfänger. Sie stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der Albrecht, Kitta & Co. Vermögensverwaltung GmbH, der BPM - Berlin Portfolio Management GmbH und der Wamsler & Co. Vermögensverwaltung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Investmentfonds dar. Die in der vorliegenden Publikation enthaltenen Informationen wurden aus Quellen zusammengetragen, die als zuverlässig gelten. Die Albrecht, Kitta & Co. Vermögensverwaltung GmbH, die BPM - Berlin Portfolio Management GmbH und die Wamsler & Co. Vermögensverwaltung geben jedoch keine Gewähr hinsichtlich deren Zuverlässigkeit und Vollständigkeit und lehnen jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Information ergeben.*

*Quelle: n-tv.de*