

Märkte

Alle Börsen, Devisen, Obligationen, Rohstoffe im Monitor ab Seite 34

- 22 Die Blockchain greift um sich
- 23 Venezuela wählt in Zeiten der Krise
- 23 Argentinien fällt zurück
- 24 Auf was es bei der ETF-Wahl ankommt

Wie sich Krypto-Devisen etablieren können

Jenseits aller Kursspekulationen: Digitale Währungen könnten ernste Konkurrenz zum etablierten Finanzsystem werden. Doch dafür sind noch Probleme zu lösen.

ALEXANDER TRENTIN

Der Preis von Bitcoin ist seit dem Allzeithoch von fast 20 000 \$ im Dezember mehr als die Hälfte abgesackt. Trotzdem feiert sich die Kryptoszene auf einer Riesenkonzferenz in New York – inklusive Stargästen wie Rapper Snoop Dogg, Jack Dorsey, CEO von Twitter, zeigte sich dort überzeugt: «Das Internet wird seine eigene Währung haben» – und meint damit Bitcoin. Dorsey gehört zu denen, die fest daran glauben, dass sich die Kryptowährung durchsetzen wird.

Doch man muss kein Gläubiger sein, um eine anstehende Umwälzung des Währungssystems zu erwarten. So ist ein elektronischer Franken gar in Bundesbern im Gespräch: Der Bundesrat hat am Donnerstag als Reaktion auf ein Postulat des Nationalrats Cédric Wermuth angekündigt, «rechtliche, wirtschaftliche und finanzielle Aspekte» eines E-Frankens zu prüfen. Anders als bei einer dezentral organisierten Währung wie Bitcoin, die dank Blockchain (vgl. Seite 22) ohne zentrale Instanz auskommt, würde aber die Nationalbank das Ruder in der Hand behalten.

«Eine echte Innovation»

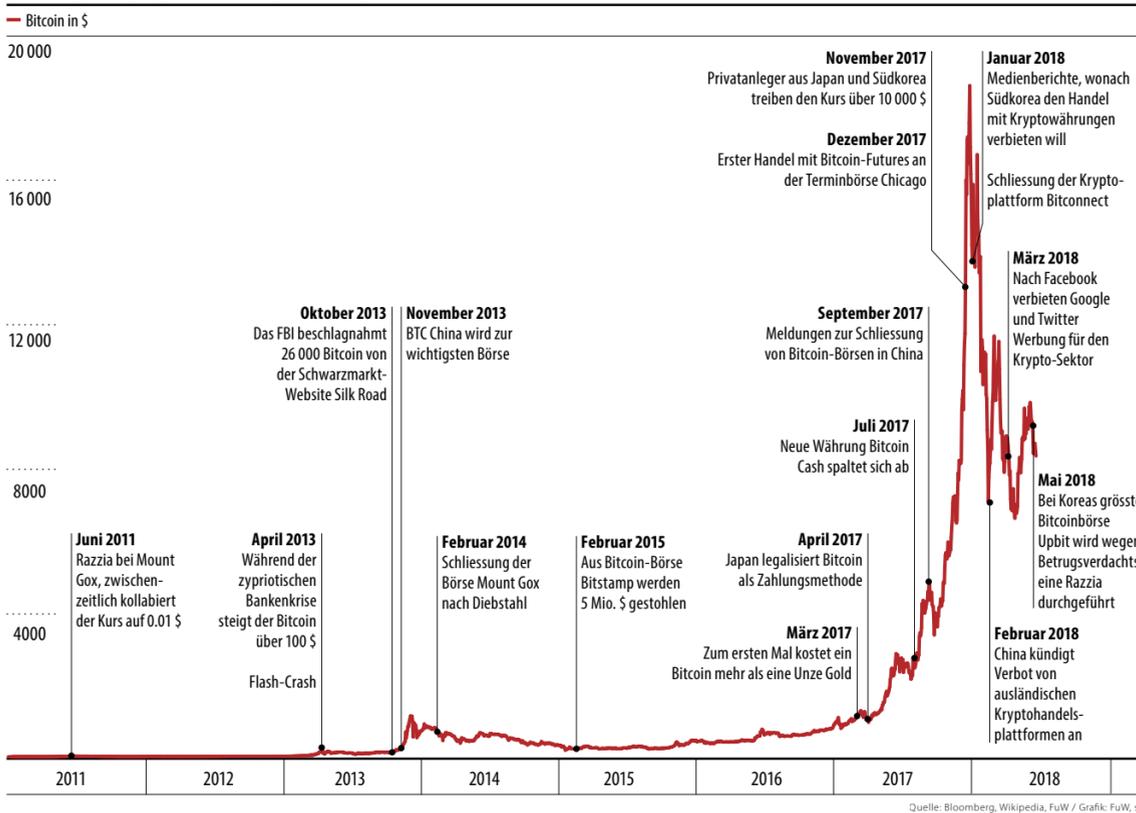
Aleksander Berentsen, Wirtschaftsprofessor an der Universität Basel, erklärt: «Ich glaube nicht, dass wir in Zukunft alle unser Geld nur in dezentrale Systeme investieren wollen. Die Kryptowährungen sind komplementär zum bestehenden Finanzsystem.» Zwar stehe hinter Bitcoin die Idee, eine Währung aufzubauen, die keine Institutionen brauche, in die man vertrauen muss. Doch: «Viele werden an vertrauenswürdigen Institutionen und einem bekannten System festhalten», sagt Berentsen. Die Nationalbank habe etwa viel Vertrauenskapital aufgebaut. Kryptowährungen seien eine «echte Innovation», aber «wie in jedem Innovationszyklus ist unsicher, was sich am Ende durchsetzt.»

Ein Problem von Bitcoin & Co. ist, dass sie mit einer hohen Transaktionszahl, wie sie heute mit Kreditkarten anfallen, noch nicht zurecht kommen. Fabian Schär, Geschäftsführer des Center for Innovative Finance an der Universität Basel, hält dieses Problem der Skalierbarkeit für lösbar (vgl. Text rechts). Doch schwieriger seien für Bitcoin die hohen Kursschwankungen. Schär erklärt: «Ein sogenannter Stable Coin braucht eine zentrale Instanz, die den Wert stabilisiert» – indem diese etwa auf Nachfrageschwankungen reagiert.

Kostenlose Überweisungen

Wenn die Volatilität einmal gebändigt ist, «müssen sich etablierte Finanzinstitute warm anziehen», meint Berentsen. Denn die neue Technologie hätte erhebliche Vorteile: «Schon heute sind Überweisungen mit gewissen Kryptowährungen kostenlos in wenigen Sekunden über den

Die bewegte Vergangenheit der Kryptowährung Bitcoin



Globus möglich», sagt der Ökonom. Internationale Überweisungen seien daher einer der ersten Anwendungsfälle der Kryptowährungen. Doch Berentsen hält Banken nicht für chancenlos: «Die Finanzinstitute könnten sich behaupten – aber dafür müssen sie besser werden.» Das sei der Vorteil des neuen Wettbewerbs: «Ob Kryptowährungen eine Rolle

spielen, hängt davon ab, wie die etablierten Player auf neue Konkurrenz reagieren», erläutert der Professor.

Jochen Möbert, Analyst bei der Deutschen Bank, hat in einer Studie auf die Innovationen im bestehenden System hingewiesen. So plant die Europäische Zentralbank noch für dieses Jahr mit TIPS ein Netzwerk, das in der Eurozone Überwei-

sungen in Sekunden ermöglicht. Möbert schreibt: «Bitcoin hat Vorteile und Nachteile gegenüber dem traditionellen Banking» – die Kryptowährung könne eine Nische besetzen und mit Banken koexistieren. Gleichzeitig würden Finanzinstitute viel investieren, um die Vorteile von Kryptowährungen zu nutzen. Gerade wegen der Innovationen im etablierten Finanzsystem äussert sich Möbert vorsichtig: «Selbst für eine vorläufige Einschätzung ist es zu früh.» Es brauche noch einige Jahre, bis sich die Technologie etabliere.

Die unsicheren Zukunftserwartungen seien für einen Grossteil der Kursschwankungen der Kryptowährungen verantwortlich, meint Berentsen: «Die Spekulation auf Kryptowährungen ist wie das Werten auf den Sieger in einem Schönheitswettbewerb.» Einem Konzept von John Maynard Keynes folgend, erklärt er: «In den Finanzmärkten geht es nicht nur darum, was man selbst für besser hält. Sondern man muss Erwartungen bilden, was die anderen Anleger gut finden.»

So ist unsicher, welche Kryptowährung etabliert bleibt. Fabian Schär erläutert: «Der grösste Vorteil der etablierten Währungen wie Bitcoin und Ethereum ist die Entwicklerbasis.» Für neue Projekte sei es schwierig, solch eine Community aufzubauen. Aber: «Sollte eine grundlegende Neuerung auftauchen, könnte dieser Vorteil auf mittlere Frist verschwinden.»

Wenn sich der Regulator lustig macht

Der Hype in der Kryptoszene ist nicht zu Ende. Das zeigt auch die stete Flut an Initial Coin Offerings (ICO) – der Ausgabe von virtuellen Währungen, mit denen sich Projekte ähnlich zu einer Aktienemission finanzieren können. **Allein dieses Jahr wurden dank ICO für oft fragwürdige Ideen schon 7 Mrd. \$ eingesammelt – und das meist ohne Placet eines Börsenregulators.**

Die bunte Webseite von «HoweyCoins» scheint nur ein Beispiel unter vielen zu sein. «Ein universelles Tauschmittel für Reisen» wird als Investition beworben. Wenn man gleich zu Anfang in das vage umschriebene Unternehmen investiert, bekommt man einen Bonus von 25%. Die Mitglieder des Teams sehen professionell und motiviert aus. Dazu kommen Referenzen von Prominenten wie einem Boxer und einer Musikerin. Wer kann da noch nein sagen?

Doch «HoweyCoins» ist ein Verweis auf den «Howey Test» – in den USA wird so das Kriterium bezeichnet, ob eine Transaktion eine Wertschriftenemission darstellt und deshalb von der Börsenaufsicht SEC reguliert werden muss. Viele ICO bestreiten, das Kriterium zu erfüllen – nämlich dass investiert wird, um am Erfolg eines Unternehmens zu partizipieren. Stattdessen verkaufen man «Utility Tokens» – eine Art Gutscheine, den man gegen Dienstleistungen tauscht. **«HoweyCoins» ist ein satirisches Projekt der SEC, um Investoren vor Betrugsmanövern in der Kryptoszene zu warnen.** Wer auf «Jetzt Coins kaufen» klickt, dem wird Bildungsmaterial der SEC angezeigt. Für viele Anleger ist die Entscheidung, in ICO zu investieren, nicht so glimpflich ausgefallen. Eine Recherche des «Wall Street Journal» identifiziert 20% der ICO als reinen Betrug.

Bitcoin muss schneller werden

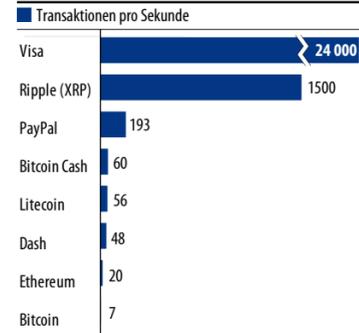
Eine wichtige Frage für die Zukunft von Bitcoin ist, wie sich die Währung als massentaugliches Zahlungsmittel etablieren kann. So sind die Gebühren für eine Bitcoin-Transaktion sehr volatil – 2017 stieg sie gar über 30 \$, nun liegt sie bei 40 US-Cent. Ein akuteres Problem ist die Verarbeitungsgeschwindigkeit von Transaktionen. Bitcoin verarbeitet etwa sieben pro Sekunde. Dagegen schafft der Kreditkartenanbieter Visa 1700 Zahlungen pro Sekunde.

Vergangenes Jahr wurde deswegen ein Bitcoin-Klon veröffentlicht: **Bitcoin Cash ermöglicht, in einer gegebenen Zeit mehr Transaktionen abzuwickeln als das Original.** Noch ist die Abspaltung weniger erfolgreich: Der Marktwert beträgt nur 20 Mrd. \$ – ein Siebtel desjenigen von Bitcoin.

Einen anderen Weg geht das Lightning Network. **Schnellere Transaktionen finden ausserhalb der Bitcoin-Blockchain statt.** So wird die Geschwindigkeit in dem sich noch in der Testphase befindenden Netzwerk beschleunigt, ohne an der grundlegenden Technologie der Kryptowährung herumzuschrauben. Nutzer, die in dem Netzwerk online sind, können sich fast kostenlos und sehr schnell Geld zusehen. Im April wurden erstmals mehr als 2000 aktive Nutzer gezählt. Für grosse Beträge wird das Lightning Network aber nicht empfohlen.

Als Bezahlsystem hat sich auch das Unternehmen Ripple in Stellung gebracht. Es bietet Banken ein geschütztes Netzwerk, um Fremdwährungstransaktionen abzuwickeln. Gleichzeitig geniesst die Kryptowährung Ripple (Kürzel XRP) viel Zuspruch: Der Wert verzehnfachte sich Ende letzten Jahres. Doch Fabian Schär vom Center for Innovative Finance in Basel warnt, zwischen dem Unternehmen und der Währung zu unterscheiden: «Für internationale Überweisungen ist das Netzwerk sehr effizient.» So könnte vielleicht einmal das internationale Zahlungsnetzwerk Swift abgelöst werden. Doch die Kryptowährung sei für viele Anwendungsfälle überflüssig.

Abwicklungsgeschwindigkeit



Anzeigen

Schwankende Märkte. Erfahren beurteilt.

FINANZ und WIRTSCHAFT fuw.ch

SWISS ROCK

INVESTIEREN SIE, WO UNTERNEHMENSANLEIHEN MEHR WERT GENERIEREN.

Wissenschaftlich fundierte Anlagekompetenz über 6000 Aktien und 21 000 Obligationen. 100 % Schweiz. 100 % Kundenorientiert. 100 % Co-Investing. www.swiss-rock.ch

Lernen mit dem Leader.

Probieren Sie unsere Trading-Demo.

swissquote.com/trading



Swissquote