

## Kryptisch



Die Corona-Krise zieht sich hin und das Geld sucht sich seinen Weg hin zu eher unorthodoxen Ertragsquellen. Letztlich wurde mir die Frage gestellt: "Welche Renditeerwartung soll man für Krypto-Währungen haben?" Sie signalisiert, dass das Thema Kryptowährungen in den finanziellen Angelegenheiten von Herrn und Frau Schweizer angekommen ist. Dem Vernehmen nach investieren auch immer mehr Institutionelle Investoren in Kryptowährungen. Vor dem Hintergrund des hemmungslosen Gelddrucks der globalen Notenbanken scheint es mir eine gute Idee, sich einmal etwas vertieft mit dem Thema auseinander zu setzen, denn kryptisch ist vieles, was geschrieben und gesagt wird.

Beim Thema Kryptowährungen muss man zwischen der Technologie und den Anwendungen unterscheiden.

### Technologie

Mit dem immer weiter verbreiteten Einsatz von Informationstechnologie wird unser Leben zwar einerseits oberflächlich einfacher, aber auch viel verletzlicher wird. Wenn wir unser halbes Leben in

den digitalen Raum auslagern, müssen wir überproportional mehr Ressourcen in die Sicherheit und Sicherung unserer Daten investieren. Irgendwann kommt der Punkt, an welchem der zusätzliche Nutzen durch IT die Sicherheits- und anderweitigen Kosten nicht mehr aufwiegt. Der zusätzliche Nutzen von IT nimmt ab (dies ist meine These von «Peak IT»). Damit der Nutzen nicht abnimmt, muss die Sicherheit im virtuellen Raum gesichert werden. Hier kommt unter anderem die Kryptotechnologie ins Spiel. Sie hilft insbesondere beim Transfer und der Lagerung von Daten im digitalen Raum. Es steht ausser Zweifel, dass wir es – im wahrsten Sinne des Wortes – mit einer Schlüsseltechnologie zu tun haben. Und: Verschlüsselungs- respektive Krypto-Technologie wird also inskünftig weiter an Gewicht gewinnen.

### Anwendungen

Für Kryptotechnologie gibt es viele zivile Anwendungen, welche durchaus sinnvoll sind und einen Mehrwert bieten oder noch bieten werden. So kann beispielsweise mit neuen Verschlüsselungstechnologien die elektronische

Handhabung von Verträgen massiv vereinfacht werden. Insbesondere im Finanzbereich erleichtert und beschleunigt dies verschiedenste Prozesse. Als aufgeschlossener, aber kritischer Geist freue ich mich auf die kommenden Jahre, welche durch vereinfachte, dezentrale Verschlüsselung viele Innovationen und Erleichterungen für die Anwender bringen werden. Die «Fintech»-Branche wird in diesem anwendungsorientierten Bereich wohl viele der Vorschusslorbeeren rechtfertigen. Summa summarum sehe ich die Anwendungen grossmehrheitlich positiv.

### Warum neue Währungen?

Kryptowährungen sind auf Basis von Verschlüsselungstechnologien geschaffene Parallelwährungen. Währungen sind Entitäten, mit welchen Vermögen aufbewahrt oder getauscht werden kann. Sie haben dieselbe Funktion wie klassische Währungen (auch FIAT-Währungen genannt; mit gleichnamiger Automarke jedoch nicht verbunden), sind aber «privat» kreiert. In der Schweiz kennen wir seit längerem die Parallelwährung WIR, welche insbesondere in Gewerbekreisen beliebt war (ob das immer noch so ist, entzieht sich meiner Kenntnis). Ein Leben ohne Währungen würde uns in die Tauschwirtschaft zurückwerfen. Eine Vorstellung, welche uns an undenkbar erscheint. Jedoch als Klammerbemerkung: Wer weiss, vielleicht wird dies in Zukunft mit dem «Internet of Things» und sophistizierter Software (z.B. Kryptotechnologie) eine alternative Form des Warentausches werden. Aber zurück zum Thema.

Wenn neue Währungen geschaffen werden, muss man sich fragen, warum dies getan wird. Offenbar sind die Schöpfer von privaten Währungen mit den gängigen, öffentlichen Währungen nicht zufrieden. Wenn Innovationen überleben sollen, müssen sie entweder einen greifbaren Mehrwert bieten oder ein Problem beheben. Betrachtet man sich Kryptowährungen, werden die gängigen Argumente wie die Sicherheit, die Knappheit oder das fehlende Vertrauen in die staatliche Geldpolitik ins Feld geführt.

Die Sicherheit ist nur bedingt ein Argument, da gemäss verschiedenen Medienberichten schon verschiedentlich «Wallets», also die Aufbewahrungsorte von Kryptowährungen «gehackt» und Vermögen entwendet wurde. Im klassischen Geldsystem hört man selten bis nie, dass einfach so Geld abgebucht worden ist.

Die Knappheit hingegen ist ein Argument, das in Betracht gezogen werden kann und gegen klassische Währungen «sticht». Klassische Währungen werden als sogenannte Fiat-Währungen bezeichnet. Sie werden im ordentlichen Geldschöpfungsprozess durch die Notenbanken kreiert und administriert. Seit der Aufhebung des Goldstandards der USA im Jahre 1971 und der damit zusammenhängenden Golddeckungen der Währungen können Fiat-Währungen beliebig geschöpft werden. Nachdem es in den 1970er-Jahren zuerst zu einer galoppierenden Inflation gekommen ist, welche nur durch ein hartes Durchgreifen des damaligen Notenbank-Präsidenten der USA, der von mir sehr geschätzte Paul Volcker, gezähmt werden konnte, herrscht seit den 1980-er-Jahren an der Inflationsfront relative Ruhe. Da seit Anfang der 2000-er-Jahre sich die Notenbanken rund um den Globus (mit Ausnahme der Schweiz) bemüsst fühlen, nicht nur die Geldpolitik, sondern auch das Geschehen an den Finanzmärkten – sprich: der Börse zu kontrollieren, schöpfen diese seither durch eine völlig aus den Fugen geratenen Geldpolitik bei jeder kleineren oder grösseren Störung neues Geld, welches in relativ guten Zeiten nicht mehr abgeschöpft wird. Damit einher geht auch das fehlende Vertrauen der Verfechter von Kryptowährungen in die Geldpolitik.

Fassen wir zusammen: Das Vertrauen in die Geldpolitik ist zurecht gestört. Kryptowährungen sind zwar ein knappes Gut, welches aber nicht so sicher ist, wie oft proklamiert.

### Der goldene Weg

Sind Kryptowährungen nun die Lösung der entgleisten Geldpolitik? Sie sind wohl Teil davon. Es gibt Güter, die knapp und gleichzeitig noch –

unabhängig davon, ob das Stromnetz funktioniert, oder nicht – physisch beständig sind. Der Klassiker ist sicher «die ultimative Währung» Gold. The Blue Finance proklamiert seit einiger Zeit Gold als «die Währung» und Versicherung für noch aussergewöhnlichere Zeiten. Wie auch immer sie aussehen mögen. Gold wird vorgeworfen, dass es keinen Ertrag abwirft. Mittlerweile ist es so, dass im Bereich der Zahlungsmittel nicht mehr nur Gold und Kryptos keinen Ertrag abwerfen, auch Zinsen auf klassischen Währungen scheinen ein Relikt aus früherer Zeit. Eine Wertberechnung von «Wert» mittels der Diskontierung von Cash Flows ist deshalb nicht möglich. Die Eignung als Wertmittel und damit die Werthaltigkeit steht und fällt deshalb mehr denn je mit der **Stabilität und Glaubwürdigkeit der Quelle** respektive des Emittenten.

Wenn Güter keinen Ertrag abwerfen, werden sie zu Mitteln der Spekulation, da sie gemäss der «Greater Fool Theory» nur gehalten werden, um sie später einem «noch grösseren Idioten» weiter zu verkaufen. Betrachtet man sich die Herkunft und Stabilität der Währungen, so ist Gold klar im Vorteil. Es ist ein Naturprodukt, fälschungssicher und rar. Platz zwei geht an Kryptowährungen. Sie werden zwar synthetisch von Algorithmen geschöpft, aber sie – scheinen – relativ rar zu sein. Platz drei der Werthaltigkeit geht an die klassischen Währungen. Sie sind nicht mehr rar. Spätestens seit der Corona-Krise sind die Notenbanken ausser Rand und Band. Sie produzieren hemmungslos Geld. Der Wert des Geldes sinkt deshalb im selben Mass, da die gegenüberstehende Gütermenge ungefähr gleich bleibt.

### **Befassen wir uns mit der Zukunft**

Mein Fazit: Die Eignung von analogen oder digitalen Gütern als Währung steht und fällt mit der Beschaffenheit und Glaubwürdigkeit der Quelle. Ich überlasse es dem Leser, ob er die Glaubwürdigkeit eines Staates oder eines Algorithmus' als höher

einstuft. Also naturverbundener Mensch ist mein Vertrauen zurzeit in Mutter Natur und ihre mystische Frucht «Gold» am grössten. Praktische Gründe wie die Liquidität und Übertragbarkeit eines als Währung verwendeten Gutes sprechen aus meiner Sicht aber für einen guten Mix. Die Investition in Kryptowährungen verbunden mit der Auseinandersetzung mit der zugrundeliegenden Technologie ist aus meiner Sicht durchaus reizvoll, ja höchst inspirierend. Unsere Welt durchlebt gerade Zeiten des – durch Covid-19 beschleunigten – Umbruchs. Es ist nicht als vernünftig, sich deshalb intensiv mit der Zukunft und dem Fortschritt zu beschäftigen. Die Kryptotechnologie spielt dabei eine Rolle. Welche, wird sich zeigen. Betrachtet man sich die gesellschaftliche und wirtschaftliche Entwicklung, würde es mich nicht überraschen, wenn es eine wichtige sein wird.

Zurück zur Ausgangsfrage nach dem Ertrag der Kryptowährungen. Meine Antwort: Wenn man sie tatsächlich als Währungen anschaut, dann würde ich als konservativer «best guess» die USD-EUR-GBP-Vergangenheit in die Zukunft extrapolieren und mit 0% Rendite gegenüber dem Schweizer Franken rechnen. Falls Sie damit nicht zufrieden sein sollten, nehmen Sie Folgendes mit auf Ihren Investment-Weg: Währungen sollten als synthetisches, «totes» Konstrukt nicht Quelle von Rendite sein. Unsere Wirtschaft, das unternehmerische tägliche Eingehen von Risiken und das Schöpfen von Wert ist es. Stellen Sie Ihr Geld dafür als Aktionär zur Verfügung und betrachten Sie Währungen als das, was sie sind: Wertaufbewahrungs- und Tauschmittel.

AG – 19. August 2020

Bildquelle: pexels, Karolina Grabowska

The Blue Finance GmbH  
Sinslerstrasse 2  
6330 Cham  
+41 41 211 24 24  
[kontakt@thebluefinance.ch](mailto:kontakt@thebluefinance.ch)