

*Meinung***Gold ist der bessere Bitcoin**

Pirmin Hotz

Die dominante Kryptowährung ist ein Hype und kann das physische Edelmetall als Schutz gegen Krisen sowie einen Staatsbankrott nicht ersetzen.

Der Goldpreis erreicht fast täglich neue Rekordstände angesichts geopolitischer Unsicherheit, explodierender Staatsdefizite und eines von Uncle Sam orchestrierten weltwirtschaftlichen Krätemessens. Die Flucht in Gold ist kein neues Phänomen unserer Zeit. Anfang 1983 erschien das Buch des Untergangsapologeten Paul C. Martin mit dem Titel «Wann kommt der Staatsbankrott?» Darin empfahl Martin Anlagen in Gold. Was ist daraus geworden?

Wer zu Beginn des Jahres 1983 einen Betrag von 100'000 Fr. in Gold anlegte, verfügte per Ende 2025 über einen Gegenwert von 387'332 Fr., was einer jährlichen Rendite von 3,2 % entspricht. Zum Vergleich: Hätte der Anleger im selben Zeitraum in Schweizer Aktien investiert, so wäre dieser Betrag – trotz mehrerer Börsenkrisen, die seither stattgefunden haben – bis Ende 2025 durch Wertsteigerung und Dividenden auf satte 2'685'979 Fr. gewachsen. Die jährliche Durchschnittsrendite erreicht demzufolge attraktive 8 %. Wenn Gold in der langen Frist kein berauschender Renditetreiber war, darf gleichzeitig konstatiert werden, dass seine Performance über die letzten zehn Jahre herausragend war. Mit jährlich 12,6 % übertraf sie die Rendite von Schweizer Aktien klar. Der SPI erreichte in dieser Zeitspanne eine annualisierte Performance von «nur» 7,2 %.

Spekulation auf Zukunftsangst

In den letzten Jahren hat sich mit dem Bitcoin eine Alternative zu Aktien und Gold etabliert. Wie physisches Gold ist Bitcoin rein spekulativer Natur und verkörpert weder produktives Kapital noch leistet er eine Ausschüttung in Form von Dividenden oder Zinsen. Wer in Gold oder den Bitcoin investiert, spekuliert auf die Zukunftsangst seiner Mitmenschen oder auf einen Staatsbankrott. Allerdings ist nicht anzunehmen, dass wir unseren Metzger, Bäcker oder Coiffeur mit Gold oder Bitcoin bezahlen werden, wenn die Wirtschaft am Boden liegt, Staaten bankrottgehen und Währungen wertlos werden.

In Kriegszeiten oder einer Weltwirtschaftskrise besteht überdies ein erhebliches Risiko, dass privat gehaltenes Gold, sei es in physischer oder digitaler Form, von Regierungen eingezogen oder im Fall des Bitcoins verboten werden könnte. Fakt ist, dass die Performance des digitalen Goldes in der letzten Dekade fulminant war. Während sich physisches Gold von 2016 bis 2025 mit einer annualisierten Rendite im «jämmerlich» tiefen zweistelligen Bereich begnügen musste, betrug sie für den Bitcoin sagenhafte 66 %. Wer in der Frühphase des Bitcoins im Jahr 2010 den Mut hatte, zu kaufen, erreichte sogar 160 % – jährlich.

Ist der Bitcoin damit das bessere Gold? Auch wenn die Kryptoanhänger das so sehen mögen, gibt es rationale Gründe, die dagegen sprechen. So nahm das gelbe Metall in der Finanzgeschichte bis zum faktischen Zusammenbruch von Bretton Woods im Jahr 1971 eine wichtige Funktion ein. Lange Zeit galt der Goldstandard, bei dem die Währungen an den Goldpreis gekoppelt waren.

Demgegenüber hat der Bitcoin keine Vergangenheit und ist aus dem Nichts entstanden. Dazu kommt, dass Gold eine reale Verwendung in der Schmuckindustrie findet, während der Bitcoin für nichts zu gebrauchen ist und auch als Zahlungsmittel kaum Verwendung findet. Der Bitcoin hat im Gegensatz zum Gold kaum einen ökonomischen Nutzen, und der intrinsische Wert ist null. Auch das Argument der Begrenztheit trifft bei Lichte betrachtet nur auf physisches Gold zu. Es gibt auf unserer Erde nur genau so viel Gold, wie es eben gibt. Da die Förderkosten stetig steigen, dürfte auch der Goldpreis langfristig steigen.

In Anlehnung an die Knappheit von Gold verweisen die Anhänger des Bitcoins gerne auf die unumstösslich im Protokoll festgelegte Begrenztheit von maximal 21 Mio. Coins. Das mag stimmen, ist aber ein Scheinargument, denn laufend kommen neue und ähnliche Kryptos auf den Markt, und es gibt keinen Grund, dass der unter dem Pseudonym Satoshi Nakamoto agierende Glaubensgründer nicht eines Tages Bitcoin Nummer zwei, drei, vier oder hundert lanciert. Wer mit der

FINANZ und WIRTSCHAFT

Begrenztheit der Ressource argumentiert, vertraut darauf, dass sich die Menschheit auf Jahre und Jahrzehnte hinaus auf den «First Mover» Bitcoin fokussiert.

«Der Bitcoin hat keine Vergangenheit und ist aus dem Nichts entstanden.»

Gold hat sich in der Geschichte oft als Krisen- und Inflationsschutz bewährt. So gab es in der Periode 2008 bis 2011 einen starken Aufwärtstrend, als die grassierende griechische Schuldenkrise die weltweiten Finanzmärkte erschütterte. Gestoppt wurde die Hausse erst im Jahr 2012, als der damalige EZB-Präsident Mario Draghi die berühmten drei Worte «Whatever it takes» sprach. Im Zuge der massiven Geldflutung durch die internationalen Notenbanken beruhigten sich die Finanzmärkte, und das Gold rutschte in der Folge um fast 40 % ab. Ab dem Jahr 2015 setzte es, beflügelt durch historische Tiefzinsen, seinen Höhenflug fort.

Vertrauen in die USA beschädigt

Nach Beginn des Ukrainekriegs und des darauffolgenden Gazakonflikts sowie des Angriffs der USA auf den Iran ist der Goldpreis weiter avanciert und historische Rekordwerte erreicht. Im Gegensatz zum Gold muss der Bitcoin seine Funktion als Krisenschutz erst noch bestätigen. So verlor er während der Coronakrise innerhalb weniger Tage gegen die Hälfte seines Werts. Nach dem Angriffskrieg Russlands auf die Ukraine haben die Goldkäufe von Zentralbanken in Brasilien, China, Kasachstan, Polen und der Türkei stark zugenommen. Sie werden auch als Reaktion darauf gesehen, dass die G-7-Staaten unter der Führung der USA nach Kriegsausbruch die Fremdwährungsreserven Russlands eingefroren hatten.

Dazu kommt, dass das Vertrauen in den Dollar unter der ausufernden Staatsverschuldung Amerikas und der erratischen Politik seines streitbaren Präsidenten leidet. Gold wird deshalb von einigen Investoren als Alternative zur Weltwährung gesehen. Ob der Bitcoin dereinst eine ähnliche Rolle einnehmen wird, ist rational kaum vorstellbar. Aufgrund seiner Eigenschaften wird er wohl

reines Spekulationsobjekt bleiben. Im Gegensatz zum physischen Gold basiert das digitale Gold ausschliesslich auf Hoffnung und Glauben. Appliziert auf das Greater-Fool-Phänomen ist es die Hoffnung, einen Dümmeren zu finden, der einem den im Grunde wertlosen Coin zu höheren Kursen abnimmt. Damit nimmt der Bitcoin eher die Rolle eines Ponzi- respektive Schneeballsystems ein als diejenige einer valablen Anlageklasse. Gold ist definitiv der bessere Bitcoin, aber Aktien bleiben langfristig das bessere Gold.

PIRMIN HOTZ ist Gründer und Inhaber der Dr. Pirmin Hotz Vermögensverwaltungen mit Sitz in Baar.