

# Die Bitcoin-Blase: „Das kann nicht gutgehen“

Die Begeisterung für digitale Währungen ist enorm. Es spricht einiges dafür, dass Bitcoin in einer Blase steckt, sagt der Princeton-Ökonom **Markus Brunnermeier**. Was bedeutet das für Otto Normalverbraucher?

INTERVIEW: *Andreas Sator*

**STANDARD:** *Sie sind der Experte für spekulative Blasen an den Märkten. Sehen wir so eine Blase gerade bei den Kryptowährungen?*

**Brunnermeier:** Ja, der Preis von Bitcoins liegt sehr hoch. Aber Blasen sind nicht immer etwas Schlechtes. Wenn etwas Neues entsteht, zum Beispiel eine Währung, dann brauche ich dafür Begeisterung. Und das schürt eine Blase. Sie führt dazu, dass viele Leute in die neue Technologie investieren, sie kommt in der breiteren Wirtschaft an. Sonst hat man oft ein Henne-Ei-Problem. Ein Beispiel ist das Internet und die Dotcom-Blase in den 1990ern. Wenn keiner in das Internet und in Computer investiert, dann macht auch niemand eine Website. Und wenn niemand eine Website macht, dann kauft niemand einen Computer. Eine Blase kann da helfen.

**STANDARD:** *Und Bitcoins sind jetzt ein ähnlicher Fall?*

**Brunnermeier:** Es gibt Leute, die sagen, dass Bitcoin das ist, was Napster im Internetzeitalter war. Vielleicht haben wir in zehn oder 15 Jahren ein ganz anderes Währungssystem, das auf moderneren Bitcoins basiert. Trotzdem scheinen mir die Bitcoin-Preise aber sehr erhöht. Bei Kryptowährungen ist der echte Wert aber schwer zu beurteilen. Viele Chinesen umgehen damit etwa das Verbot, Kapital aus dem Land zu schaffen. Sie sind ein Schlupfloch. Das verzerrt die Preise.

**STANDARD:** *Wie kann man aber feststellen, was der echte Wert von Bitcoins ist? Und ob die Währung in einer Blase steckt?*

**Brunnermeier:** Es ist schwierig. Bitcoin wird aber wahrscheinlich nicht die neue Leitwährung der Welt werden. Es gibt immer Möglichkeiten, neue Arten von Bitcoins zu schaffen. Es werden viele neue Digital- und Kryptowährungen in die Welt kommen, das Angebot an Währungen steigt. Da ist es nicht zu erwarten, dass der Preis von Bitcoins weiter so nach oben geht. Langfristig kann das nicht gut gehen. Der Algorithmus ist zwar so gestaltet, dass das Angebot an Bitcoins begrenzt ist. Ich glaube trotzdem, dass der Preis sinkt: Es werden sich Alternativen entwickeln – einige haben sich ja schon entwickelt. Bitcoin bekommt Konkurrenz.

”



Foto: Princeton University

**STANDARD:** *Sollte die Politik die Einsetzung von Kryptowährungen fördern?*

**Brunnermeier:** Ich glaube, dass man offen mit ihnen umgehen muss. Die Technologie hinter Bitcoin wird Einfluss nehmen, auch auf die Geldpolitik. Es wird noch eine Zeit dauern, bis sie die traditionellen Währungen ersetzen wird. Sie haben Vor- und Nachteile. Sie sind anonym, schützen also die Privatsphäre. Andererseits kann man da

mit auch Kriminalität finanzieren. Das muss man abwägen, wir müssen öffentlich darüber diskutieren, auf was wir Wert legen. Was das Ganze schwierig macht, ist, dass wir nicht wissen, wohin die Reise genau geht.

**STANDARD:** *Ist es für einen Privatanleger sinnvoll, sich auf die Suche nach Blasen zu machen?*

**Brunnermeier:** Es ist schwierig, aber gewisse Blasen kann man abschätzen. Zum Beispiel die Inter-

netblase. Da war sehr viel Begeisterung da, und jeder glaubte, dass jede neue Firma ein Monopol wird. Auch auf das Handelsvolumen lohnt es sich zu schauen. Ist es sehr hoch, kann es ein Anzeichen sein. Auch bei der Immobilienblase in den USA konnte man Anzeichen von Irrationalität sehen. Das ist keine Garantie, aber ein Indikator. Ich sage nicht, dass man genau überlegen sollte, wo es eine Blase gibt. Man sollte aber vorsichtig sein und Märkte meiden, die überhitzen zu scheinen.

**STANDARD:** *Die US-Aktien sind sehr hoch. Sehen wir eine Blase?*

**Brunnermeier:** Nach dem Trump gewählt wurde, sind die Aktien sehr stark nach oben. Bis auf die vergangenen Wochen steigen sie seit längerem stark an. Trump scheint seine Infrastrukturprojekte und die Steuerreform aber nicht

umsetzen zu können. Da kann man nicht ausschließen, dass es zu einer Korrektur kommt.

**STANDARD:** *Sie meinten vorher, Blasen können auch etwas Gutes haben. Sie können die Welt aber auch in eine Krise stürzen, siehe 2008.*

**Brunnermeier:** Eine Blase ist dann sehr problematisch, wenn sie vorwiegend durch Kredite finanziert wird. Immobilienblasen werden häufig mit Schulden finanziert. Wenn die Blase platzt, kommt das Bankensystem ins Wanken und normalerweise dann die ganze Ökonomie in Schwierigkeiten. Damit die Leute die Kredite zurückzahlen können, müssen sie oft schnell verkaufen. Das senkt die Preise dann noch weiter und die Lage verschärft sich.

**STANDARD:** *Sind Sie schon Multimillionär? Wenn Sie Blasen erken-*

*nen, können Sie ja dagegen wetten und sehr viel Geld verdienen.*

**Brunnermeier:** Nein, leider. Ich beschäftige mich weniger damit, zu investieren. Sonst wäre ich nicht an einer Universität, sondern bei einem Hedgefonds. Mich interessiert es mehr, die Mechanismen zu verstehen und für die Politik die richtigen Antworten zu finden. Große Investoren wie George Soros machen das aber, sie sagen Blasen vorher und reiten sie auch. Die beste Strategie ist es nicht, gegen Blasen zu wetten, sondern, solange die Begeisterung da ist, auf ihnen zu reiten und dann vor dem Platzen rauszugehen.

**MARKUS BRUNNERMEIER** (48) ist Ökonom an der Princeton University und forscht dort zu Blasen und Finanzkrisen.

Das ganze Gespräch können Sie im Podcast „Nachfrage“ anhören: <http://bit.ly/nachfrage>



Foto: APA

**Kryptowährungen wie Bitcoin oder Ethereum könnte die Zukunft gehören, sagt der Ökonom Markus Brunnermeier. Das dürfte aber noch dauern – Bitcoin könnte dann schon wieder von gestern sein.**