

Bitcoin als Diversifikator – ein Mythos?

Die Idee klingt verlockend: Bitcoin als Stabilitätsanker im Portfolio. Gastautor Gottfried Urban analysiert, warum die Diversifikationsthese bei näherer Betrachtung nicht trägt.

Bitcoin gilt vielen als Diversifikator im Multi-Asset-Portfolio – doch diese These hält einer nüchternen Analyse kaum stand. Rückrechnungen zeigen oft eindrucksvolle Effekte. Allerdings beruhen die Ergebnisse auf einer kurzen Historie mit extremen Ausreißern: Einzeljahre mit Kursgewinnen von über 1.000 Prozent verzerren jede Simulation – selbst bei geringer Gewichtung. Für eine strategische Asset-Allokation liefern solche Backtests kaum belastbare Evidenz.



Mit wachsender Marktdurchdringung – etwa über ETPs und ETFs – sollte sich das Risiko-Rendite-Profil normalisieren. Seit 2022 zeigt sich ein anderes Bild: In Stressphasen korreliert Bitcoin zunehmend mit Risikoassets. Studien der Bank for International Settlements belegen, dass die Korrelation von Bitcoin zu US-Aktien seit der Pandemie deutlich gestiegen ist. Auch Analysen des International Monetary Fund kommen zu dem Schluss: Kryptowährungen wirken in Marktturbulenzen eher als Verstärker denn als Puffer.

Kein Stabilitätsbeweis in der Krise

Ein Diversifikator muss dann stabilisieren, wenn andere Anlageklassen fallen. Diesen Nachweis hat Bitcoin in den vergangenen Krisen nicht erbracht. Kursrückgänge von 50 Prozent und mehr innerhalb weniger Monate bleiben ein strukturelles Merkmal. Altcoins – also die Alternativwährungen zu Bitcoin – reagieren meist noch volatiler. Welche der vielen neu geschaffenen Kryptowährungen zum neuen „Weltgeld“ aufsteigt, und ob dies überhaupt passiert, ist offen.

Befürworter verweisen auf wachsende institutionelle Akzeptanz. Doch institutionelles Kapital agiert prozyklisch: Kühlt das Momentum ab, versiegt der Zufluss. Prominente Langfristziele – etwa von Cathie Wood (Ark Invest) für 2030 – setzen massive Kapitalströme voraus. Ein Preisanstieg von 70.000 auf 700.000 US-Dollar erfordert eine Kapitalmasse, die in absehbarer Zeit nicht mobilisierbar sein dürfte.

Kreditfinanzierte Nachfrage erhöht das Rückschlagrisiko

Hinzu kommen systemische Risiken. Unternehmen wie Microstrategy haben Bitcoin kreditfinanziert akkumuliert. Dieses Modell erhöht die Abhängigkeit vom Kapitalmarkt. Dreht der Kreditzyklus, fällt die fremdfinanzierte Nachfrage abrupt weg – mit potenziell selbstverstärkenden Effekten.

Die Bewertungsfrage bleibt strukturell ungelöst. Anders als Aktien generiert Bitcoin keinen Cashflow, anders als Anleihen keinen Kupon. Selbst Gold besitzt einen industriellen und kulturellen Nutzen. In der Fachliteratur wird Bitcoin teils als spekulativer Vermögenswert mit netzwerkbasiertem Wert eingeordnet. Ein intrinsischer Anker im Sinne klassischer Bewertungsmodelle fehlt jedoch. Vertrauen, Knappheit und Akzeptanz bestimmen den Preis – Variablen, die stark regimeabhängig sind.

Regulierung ersetzt keine Fundamentalanalyse

Der regulatorische Rahmen hat sich verbessert, etwa durch die europäische Mica-Verordnung. Das erhöht Transparenz und Anlegerschutz. Es ersetzt jedoch keine ökonomische Fundamentalanalyse. Historische Zyklen zeigen zudem: Ausgeprägte Bärenmärkte im Kryptosegment dauern häufig länger als ein Jahr. Frühere Abwärtsmuster beim Bitcoin dauerten im Schnitt 13 Monate. Ein zyklisches Tief wäre damit erst Ende 2026 zu erwarten.

Für ein Multi-Asset-Management mit klarem Fokus auf Kapitalerhalt bleibt Bitcoin daher eine taktische, hochvolatile Beimischung. Wer Diversifikation sucht, sollte primär auf Ertragsquellen mit belastbarem Cashflow und robuster Bewertung setzen. Die Phase asymmetrischer Anfangsgewinne ist vorbei. Künftig dürfte Bitcoin stärker wie ein liquides Risikoasset reagieren – mit entsprechendem Drawdown-Potenzial.