

Zinsen in Prozent	11.12.	08.12.
Bunds 10 Jahre	0,291	0,310
Bund-Future	163,61	163,46
1-Monats-Euribor	-	-0,369
3-Monats-Euribor	-	-0,326
Treasuries 10 Jahre	2,367	2,383
Treasuries 30 Jahre	2,755	2,775

KOMPAKT

STEINHOFF

Börse in Südafrika überprüft Konzern

Beim unter Bilanzfälschungs-Verdacht geratenen Poco-Mutterkonzern Steinhoff spitzt sich die Lage zu. Nach den deutschen Behörden nimmt nun auch die Börse in Südafrika den Möbelkonzern unter die Lupe. Es werde untersucht, ob es bei dem deutsch-südafrikanischen Möbelkonzern Regelverstöße im Zusammenhang mit früheren Veröffentlichungen gegeben habe, teilte die Börse mit. Währenddessen ringt Interimschef und Großaktionär Christoffel Wiese um das Vertrauen der Geldgeber. Der Unternehmer bat diese um Geduld und weitere Unterstützung, um die Liquidität sicher zu stellen. Steinhoff steht laut Bilanz 2016 mit über 16 Milliarden Euro bei Banken in der Kreide. Gegen die Nummer Zwei hinter Ikea laufen in Deutschland bereits seit zwei Jahren Ermittlungen wegen möglicher Bilanzfälschungen.

KFW

Anleihen von bis zu 75 Milliarden geplant

Die Staatsbank KfW will auch im kommenden Jahr von der starken Nachfrage nach Euro-Anleihen profitieren und hält ihr Refinanzierungsvolumen deshalb konstant hoch. 2018 sei geplant, über die Platzierung von Bonds 70 bis 75 Milliarden Euro einzusammeln, sagte der für die Refinanzierungsgeschäfte der KfW verantwortliche Manager, Frank Czichowski. Im laufenden Jahr hat die gemessen an der Bilanzsumme drittgrößte deutsche Bank Anleihen über 77,3 Milliarden Euro zur Refinanzierung ihres Fördergeschäfts am Kapitalmarkt emittiert. Immer wichtiger im Refinanzierungsmix der KfW werden Emissionen von „Green Bonds“. Solche Anleihen, die besonderen Kriterien in punkto Nachhaltigkeit und Umweltschutz genügen müssen, legte die Staatsbank 2017 in einem Volumen von 3,7 Milliarden Euro auf. Insgesamt hat die KfW in diesem Jahr 141 Bonds in zehn Währungen am Kapitalmarkt platziert.

CHINA

Banken vergeben Kredite wie nie

Die Banken in China haben dieses Jahr so viele Kredite vergeben wie nie zuvor. Die Geldhäuser reichten den von der Zentralbank veröffentlichten Daten zufolge allein im November neue Darlehen im Volumen von 1,12 Billionen Yuan (rund 143,7 Milliarden Euro) aus. Damit liegt die Summe der in der Volksrepublik im laufenden Jahr vergebenen Kredite mit 12,94 Billionen Yuan über dem Wert des gesamten Vorjahres, als innerhalb von zwölf Monaten 12,65 Billionen Yuan zusammenkamen. Dies war ein Rekordwert, der nun bereits nach elf Monaten im laufenden Jahr gebrochen wurde. Zentralbankchef Zhou Xiaochuan kündigte verstärkte Bemühungen an, Finanzrisiken abzuwehren. Der Internationale Währungsfonds sagt voraus, dass die Verschuldung Chinas bis 2022 auf 300 Prozent des Bruttoinlandsproduktes steigen kann. 2016 waren es 242 Prozent.

Qualitätstest für Druckereien



Cyber läuft Gold den Rang ab

Die digitale Währung Bitcoin gewinnt nach dem Start des Terminhandels weiter an Wert – beim Edelmetall kommt es zu auffälligen Verkäufen

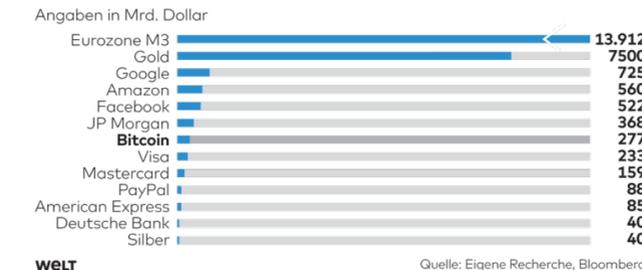
Die Winklevoss-Zwillinge haben eine Mission. Sie wollen nichts weniger als eine Revolution des Geldes. Die Internetwährung Bitcoin soll das werden, was Facebook für die Kommunikation zwischen Menschen und Google für die Suche nach Informationen ist: Eine Technik, die alles ändert, das Leben neu gestaltet. Im Fall von Bitcoin geht es um eine Plattform, die jedermann nutzen kann, um Werte aufzubewahren. Weltweit und völlig virtuell. Wie groß der Anspruch und Ehrgeiz der beiden 36-jährigen Investoren ist, macht jetzt eine Äußerung von Carmeron Winklevoss deutlich.

VON DANIEL ECKERT UND HOLGER ZSCHÄPITZ

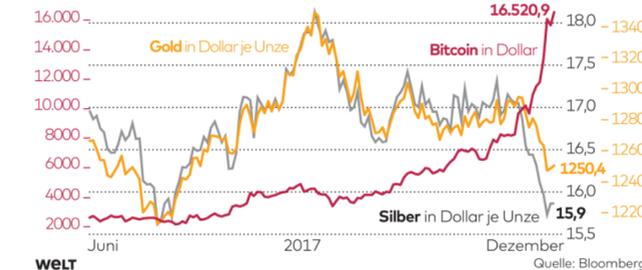
Seiner Meinung nach kann es die digitale Währung mit einer Anlageform aufnehmen, die 5000 Jahre alt ist und Millionen Menschen dazu gedient hat, ihre Vermögen durch die Zeiten zu bringen: Gold. „Bitcoin ist ein Gold-Disruptor“, sagte der fast zwei Meter große Investor und frühere Olympionike, den viele aus dem Rechtsstreit um Facebook kennen, in einem Interview mit dem Finanzdienst Bloomberg. In der Sprache der Tech-Investoren heißt „Disruption“ nichts anderes, als dass der Bitcoin das Edelmetall auffressen wird. Die Winklevoss-Brüder stehen für das Denken einer ganzen Generation von „digital natives“ (digitalen Eingeborenen). Für sie ist das Internet eine Selbstverständlichkeit, und sie haben kein Problem mit etwas, das nicht staatlich kontrolliert wird. Bitcoin und andere Kryptowährungen werden nicht von einer Notenbank herausgegeben, sie sind immateriell und sind auch weitgehend unreguliert. Sie entstehen aus Rechenprozessen auf vernetzten Computern gemeinsam aus dem Nichts und existieren allein aufgrund ihres Regelwerks und der Akzeptanz durch eine Community.

Behalten die Zwillinge recht, hätte der Bitcoin auch nach seiner ungläublichen Preisrallye noch jede Menge Potenzial. Alles Gold der Welt ist aktuell 7,5 Billionen Dollar wert. Die digitalen Münzen bringen selbst nach einem Anstieg um den Faktor 16 in 2017 gerade mal 280 Milliarden Dollar Marktwert auf die Waage. Sollte der Bitcoin eines Tages gleich bewertet werden wie die

Wert verschiedener Anlagen und Geldsysteme



Paradigmenwechsel bei alternativen Währungen?



190.000 Tonnen des gelben Edelmetalls auf der Erde, wäre ein BTC (so die Abkürzung) rechnerisch mehr als 300.000 Dollar wert – noch einmal das Zwanzigfache des heutigen Preises.

In diesen Tagen scheint sie die Entwicklung an den Märkten zu bestätigen. Während der Bitcoin von einem Hoch zum nächsten eilt, verliert Gold neuerdings auffällig an Wert. Am Montag wurde eine digitale Münze für 17.000 Dollar gehandelt, nur knapp unter ihrem Rekordhoch vom Freitag. Das ist umso bemerkenswerter, als dieses Wochenende der Handel mit Bitcoin-Terminkontrakten (Futures) startete.

Seit Anfang September hat sich der Preis der bekanntesten Kryptowährung fast vervinfacht. Ganz anders das gelbe

Metall. Gold hat seit September sieben Prozent an Wert verloren. Bei Silber, dem kleinen Bruder des gelben Metalls, ist das Minus sogar doppelt so groß.

„Edelmetalle sind aus Sicht vieler Investoren derzeit eher langweilig“, sagt Ronald Stöferle von der Anlagegesellschaft Incrementum in Liechtenstein. Die Musik spiele derzeit bei den digitalen Währungen. Stöferle ist Autor des viel beachteten jährlichen Edelmetallreports „In Gold We Trust“.

Während viele Gold-Fans über Kryptos (wie Bitcoin & Co. auch genannt werden) verächtlich die Nase rümpfen, ist der Österreicher Kryptogeld gegenüber aufgeschlossener: „Bitcoin ist in vieler Hinsicht Gold nachempfunden“, sagt Stöferle. Viele Eigenschaften hätten die digitalen Devi-

sen mit dem Edelmetall gemein: Sie sind gut teilbar, transportabel und nicht beliebig vermehrbar. Die Technologie, die den Kryptos zugrunde liegt, hat nach seiner Überzeugung große Zukunft: „Die Blockchain ist keine Eintagsfliege.“ Er wird demnächst einen separaten Report zu den neuen Münzen aus dem Internet herausbringen. Darin werden die Leser erfahren, dass Stöferle zwar an das Prinzip der Blockchain glaubt, aber auch davon ausgeht, dass nur die wenigsten Kryptowährungen überleben werden: „Der Großteil ist in zwei oder drei Jahren wertlos“, sagt er.

Die Idee, Kryptowährungen mit Gold zu vergleichen, wird auch von Großbanken durchgespielt. Selbst Strategen von JP Morgan, der Bank von Bitcoin-Verächter Jamie Dimon, haben eine Kalkulation angestellt: Anders als die Winklevoss-Zwillinge geht JP-Morgan-Analyst Nikolaos Panigirtzoglou nicht davon aus, dass Kryptos Gold völlig verdrängen werden. Für ein Bewertungsmodell nimmt er aber an, dass Bitcoin & Co. für Private eine ähnliche Funktion als „sicherer Hafen“ annehmen könnten wie das Gold, das sich in privatem Besitz befindet. In Form von Barren, Münzen und Gold-Fonds halten die Hausalte weltweit rund 38.000 Tonnen im Wert von 1,5 Billionen Dollar. Dem Modell zufolge dürfte der Bitcoin nicht auf mehr als 300.000 Dollar steigen, aber immerhin hätte er einen rechnerischen Maximalwert von gut 70.000 Dollar.

Selbst Goldfan Thorsten Polleit von Degussa Goldhandel ist davon überzeugt, dass Kryptos gekommen sind, um zu bleiben: „Mit der Blockchain und den Kryptoeinheiten ist ein Währungswettbewerb in Gang gekommen“, urteilt der Chefvolkswirt des größten deutschen Handelshauses für Gold und Silber. Polleit verwendet den gleichen Begriff wie die Winklevoss-Brüder: Disruption. Die Blockchain sei eine Disruption, die das gesamte Finanzsystem umkrempeln werde. Die Hauptkonkurrenz sieht er nicht so sehr zwischen Bitcoin und Gold. „Der Währungswettbewerb ist ein Verdrängungswettbewerb. Er läuft auf ein Entweder-staatliches-Fiat-Geld oder ein Frei-im-Markt-gewähltes Geld hinaus.“ Für den Ökonomen ist ein Massensterben bei den Kryptos unabwendbar: „Vielleicht gibt es irgendwann eine Innovation, die eine bessere, schnellere, kostengünstigere und sichere Alternative bereitstellt. Dann können Kryptoeinheiten, die heute einen Marktpreis haben, ihren Wert komplett einbüßen.“

Dennoch befürchtet Experte Stöferle nicht, dass Gold und Silber vollkommen in Vergessenheit geraten werden. Das gelbe Metall diene seit 5000 Jahren als sicherer Hafen. „Es ist über alle Kulturen und Religionen hinweg anerkannt und geachtet“. So schnell werde Gold nicht durch Kryptos verdrängt. Schon gar nicht von den Millennials.

Im Schatten der großen Bekannten

Inzwischen gibt es mehr als 1300 Kryptowährungen

Bitcoin ist die mit Abstand bekannteste, älteste und größte Kryptowährung. Laut dem Branchen dienst Coinmarketcap zufolge gibt es inzwischen mehr als 1300 verschiedene Cyberdevisen. Eine Übersicht:

Ethereum ist jünger als Bitcoin, es wurde Medienberichten zufolge von dem Moskauer Studenten Vitalik Buterin 2015 online gestellt. Sein Ziel war, eine Plattform zu schaffen für „smart contracts“. Ethereum ist eine Art Plattform, über die Geschäftsprozesse abgebildet werden können. „Das primäre Ziel von Ethereum ist nicht, als eine andere Form von Geld zu fungieren, sondern es soll für digitale Verträge eingesetzt werden“, heißt es auf der Internetseite von Coinbase, die zu den größten Krypto-Handelsplattformen der Welt zählt. Das digitale Zahlungsmittel auf der Ethereum-Plattform heißt Ether. Ethereum kommt laut Coinmarketcap auf eine Marktkapitalisierung von rund 45 Milliarden Dollar.

Als Gründer von Ripple gilt der US-Internetunternehmer Jed McCaleb. Ripple kann grob gesagt als „Bitcoin für Banken“ verstanden werden, denn im Prinzip ist Ripple eine Datenbank, in der etwa Schuldscheine gespeichert sind. In erster Linie sei Ripple darauf ausgerichtet, sichere, sofortige und nahezu freie globale Finanztransaktionen zu ermöglichen, schreiben Experten der Commerzbank in einer Studie. Anders als bei Bitcoin ist die Generierung von Ripple nicht per „Mining“ möglich. Die gesamte Währung wurde zu Beginn geschaffen. Ripple kommt derzeit Coinmarketcap zufolge auf einen Gesamtwert von knapp zehn Milliarden Dollar.

Die im Jahr 2011 von Charlie Lee erstmals öffentlich vorgestellte Kryptowährung Litecoin wird von Branchenkennern oft als Alternative zu Bitcoin bezeichnet. Zwischen den beiden Cyberdevisen gibt es technische Ähnlichkeiten. Neue Litecoin werden auch durch „Mining“ erzeugt. Der Algorithmus zur Produktion der Litecoin ist aber etwas einfacher, daher ist weniger Rechenkapazität notwendig.

Litecoin sind schneller als Bitcoin: Blöcke werden alle zweieinhalb Minuten statt alle zehn Minuten wie bei Bitcoin generiert. Die Währung kann gegen reale Währungen oder gegen Bitcoin eingetauscht werden. Coinmarketcap zufolge kommt Litecoin auf einen Marktwert von derzeit rund neun Milliarden Dollar.

Bitcoin startet mit Panne ins neue Finanzzeitalter

Ankunft der Digitalwährung an der Wall Street läutet eigene Ära ein. Handel wegen zu heftiger Sprünge zeitweise ausgesetzt

Ausgerechnet das Finanzevent des Jahres begann mit einer technischen Panne. Mit hohen Erwartungen startete in der Nacht zu Montag um Mitternacht deutscher Zeit der Handel mit Futures auf den Bitcoin. Während der Preis der ansonsten hyperaktiven Digitalwährung zunächst relativ betulich das neue Zeitalter begrüßte – die Schwankungsbreite betrug gerade einmal 1000 Dollar in der ersten vorbörslichen Handelsstunde –, crashte etwas anderes, nämlich die Webseite des ersten börslichen Handelsplatzes, der Seite schon nicht mehr erreichbar.

VON ANJA ETTTEL UND HOLGER ZSCHÄPITZ

Es dauerte eine weitere halbe Stunde, bis Cboe per Twitter die erste Beschwichtigungsnachricht versendete. „Wegen des großen Interesses an unserer Webseite kann es passieren, dass diese langsamer als gewöhnlich funk-

tioniert oder zeitweise nicht erreichbar ist. Alle Handelssysteme funktionieren normal.“ Ab der dritten Handelsstunde ging es dann auch bei den Kursen richtig zur Sache. Wegen zu heftiger Sprünge musste der Handel einmal für zwei Minuten und später ein weiteres Mal für fünf Minuten angehalten werden. Die Handelsvolumen hatten die Erwartungen weit übertroffen. Der Kurs des Terminkontrakts markierte in der Spitze 18.700 Dollar.

Die Ankunft des Bitcoin an der Wall Street markiert eine Zeitenwende. Erstmals ist die virtuelle Währung nun ein „richtiges“ Finanzprodukt, das nicht mehr nur an experimentellen Handelsplätzen, sondern auch an einer etablierten Börse gehandelt wird. Viele Finanzexperten hatten den rasanten Anstieg mit Skepsis begleitet. So warnte die Wirtschaftsweise Isabel Schnabel in der WELT AM SONNTAG vor den potenziellen Risiken der Internetwährung. Diese würden deutlich stei-

gen, wenn der Bitcoin aus einer Nische in die etablierte Finanzwelt vordringt.

Dank des Terminhandels können Skeptiker der Digitalwährung nun auch gegen den Bitcoin spekulieren. Denn mit Futures lässt sich auch auf fallende Kurse setzen. Der Handel kommt damit einem Stresstest gleich. Abgesehen vom Crash der Cboe-Webseite war das Handelssystem dem Ansturm jedoch durchaus gewachsen.

Das zweimalige Aussetzen war nicht auf eine Überlastung zurückzuführen, sondern auf automatische Sicherungen, die übermäßige Schwankungen verhindern sollen. Gut 2400 Kontrakte wurden in den ersten sieben Handelsstunden abgewickelt. Das lag deutlich über den Erwartungen, zumal die Akteure einen hohen Pfand hinterlegen müssen, der 44 Prozent des Handelsvolumens entspricht.

Zudem ließ sich noch ein anderes Phänomen beobachten. Der Terminvertrag zog auch den Bitcoin-Preis

nach oben. Genau solche Rückkopplungseffekte, bei denen der Terminmarktpreis den zugrunde liegenden Bitcoin-Kurs beeinflusst oder – umgekehrt – der Kurs den Future treibt, waren befürchtet worden. Deshalb müssen die Terminmarkthändler hohe Sicherheiten hinterlegen. Damit soll verhindert werden, dass Handelspartner ihren Verpflichtungen nicht nachkommen können. Schließlich zählt der Bitcoin zu den schwankungsfreudigsten Anlagen der Finanzwelt. Seit seiner Einführung vor acht Jahren weist er tägliche Schwankungen von durchschnittlich mehr als drei Prozent auf, in den vergangenen Tagen lagen sie sogar bei deutlich mehr als 20 Prozent. Zum Vergleich: Der Euro schwankt am Tag um weniger als 0,5 Prozent.

Das ist für die Mahner ein Beweis dafür, dass sich die Kryptowährung an der Börse kaum zählen lässt, sondern sich die Schwankungen sogar noch potenzieren. Allein in diesem Jahr hat das In-

ternetgeld seinen Wert mehr als sechzehnfacht und dadurch ein immer größeres Interesse auf sich gezogen. Viele Anleger spekulieren sogar auf Kredit. Und das macht den Bitcoin gefährlich.

Kommende Woche wird die ungleich größere CME ihren Bitcoin-Handel starten. Hier werden an normalen Tagen 30-mal höhere Umsätze mit Terminprodukten gemacht. Viele Experten hatten dem offiziellen Handelsstart der Bitcoin-Futures mit Unbehagen entgegengesehen, weil sie die Kryptowährung noch nicht für reif genug erachten. Der Chef des US-Handelshauses Interactive Brokers, Thomas Petterfy, kann sich sogar vorstellen, dass der Bitcoin zum Auslöser einer Krise wird, die in ihren Ausmaßen der weltweiten Finanzkrise in nichts nachsteht. Auch der US-Brokerverband FIA fordert strengere Sicherheitsvorkehrungen, um das Finanzsystem vor den Auswüchsen des Bitcoin-Handels zu schützen.