

ANALYSE

Angst vor der Geldentwertung: Gold und zunehmend auch Bitcoin bieten Schutz

Seit Monaten kursiert in der Finanzindustrie das Schlagwort Debasement Trade. Es basiert auf der Furcht, dass Staaten ihre Schulden durch Geldentwertung wegschmelzen lassen. Gold gilt als klassische Absicherung – doch immer öfter wird auch der Bitcoin als Schutz genannt.

Henning Hölder

31.10.2025, 03.56 Uhr

Im dritten Jahrhundert nach Christus verlor das Römische Reich nicht nur an politischer Stabilität, sondern auch an monetärer Glaubwürdigkeit. Der Denar, damals das weithin akzeptierte Zahlungsmittel und einst fast aus reinem Silber, wurde Schritt für Schritt mit Kupfer gestreckt. Im Jahr 270 bestand eine Denar-Münze zu nur noch 5% aus Silber.

In der Antike und im Mittelalter war das ein gängiges Mittel, den Feingehalt von Münzen zu senken, um mehr Geld in Umlauf zu bringen, ohne zusätzlich teures Metall fördern oder erwerben zu müssen. Vor allem der römische Kaiser Caracalla (198–217 n. Chr.) nutzte dieses Mittel, um die Finanzierung seines Heeres zu sichern.

Das Problem: Die zunehmende Anzahl Münzen verwässerte ihren Realwert – mit der Folge steigender Inflation und sinkender Kaufkraft.

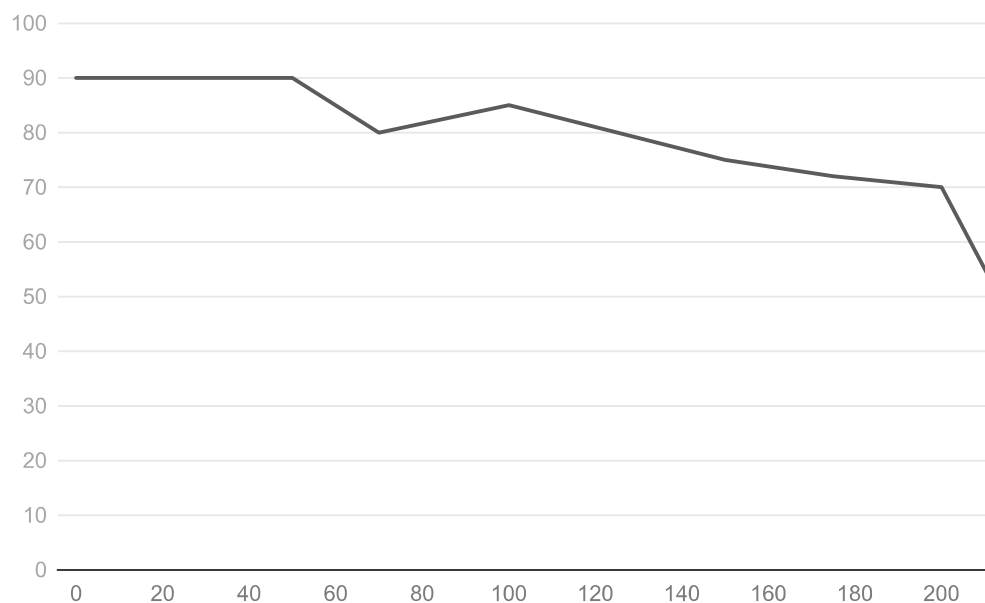


Römischer Denar mit Kaiser Antoninus Pius (138–161 n. Chr.).

Quelle: wmuzeach.pl

Der Silbergehalt des Denars wurde schrittweise reduziert

Silbergehalt des Denars vom ersten bis zum dritten Jahrhundert nach Christus, in %



Mit dem Begriff Debasement beschreiben Historiker die Praxis, die im zweiten Jahrhundert mit dem Beimischen unedler Metalle (Base Metals) anstelle von Edelmetallen (Precious Metals) begann. Heute sorgt dieses Debasement wieder für Gesprächsstoff in der Finanzbranche. Diesmal geht es allerdings nicht um römische Münzen, sondern um das schwindende Vertrauen in das moderne

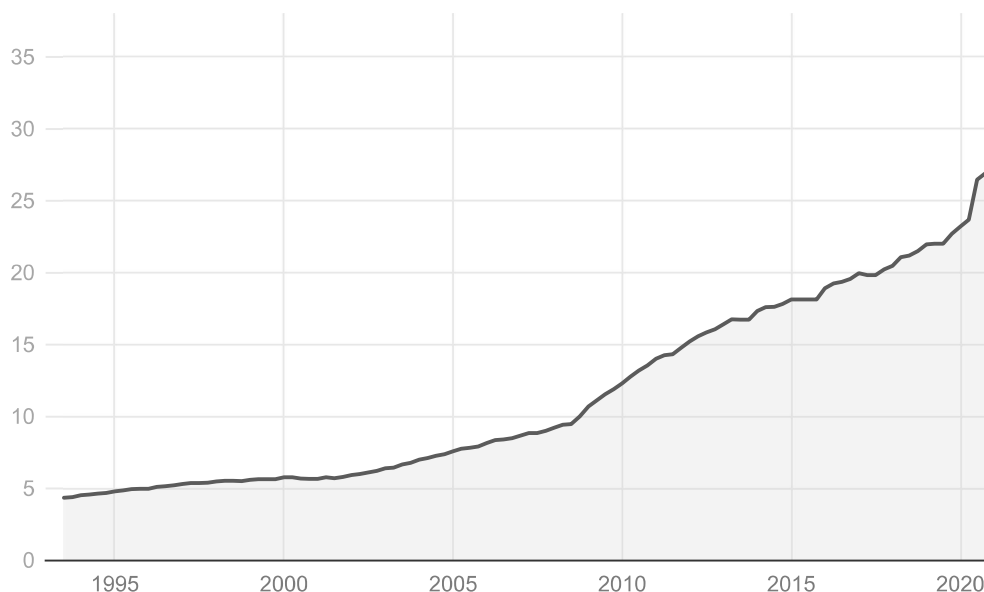
Papiergeldsystem. Darin hat Geld bekanntlich keinen inneren Wert mehr wie damals, sondern stützt sich auf die Garantien von Staat und Zentralbank.

Ausufernde Staatsschulden befeuern Debasement Trade

Treiber dieser Sorgen sind vor allem die hohen Schulden vieler Staaten, die durch die rasant wachsenden Haushaltsdefizite weiter zunehmen (vgl. Grafik). Das Problem ist zwar alles andere als neu, doch in diesem Jahr ist es verstärkt ins öffentliche Bewusstsein gerückt.

US-Schulden steigen ungebremsst

Gesamtverschuldung der USA im Zeitverlauf, in Bio. \$



Grafik: themarket.ch, HOE • Quelle: Bloomberg

Unter dem Schlagwort Debasement Trade kehren Finanzgrößen wie Ray Dalio und viele andere Investoren Staatsanleihen und den dazugehörigen Währungen den

Rücken aus Sorge, deren Wert könnte mit der Zeit erodieren. Profiteure sind alternative Anlagen wie Gold, das in den vergangenen Monaten eine bemerkenswerte Rally hingelegt hat. Aber auch der Bitcoin wird immer öfter als potenzieller Schutz vor dem Schwinden des Vertrauens ins Geldsystem genannt.

Zusätzlich befeuert wird die Debatte durch die Sorge, Zentralbanken könnten stärker unter politischen Druck geraten, die Zinsen künstlich niedrig zu halten – wie in den letzten Wochen unter Donald Trump zu beobachten war. So liesse sich die Schuldenlast leichter tragen, allerdings auf Kosten einer dauerhaft lockeren Geldpolitik und höherer Inflationsrisiken.

Der Debasement Trade erlebt nicht zufällig gerade jetzt neuen Auftrieb. So gerieten der Yen und japanische Staatsanleihen zuletzt unter Druck, als Sanae Takaichi ihrem Ziel, Premierministerin zu werden, deutlich näher kam. Inzwischen ist sie die erste Regierungschefin Japans – und so wachsen die Erwartungen steigender Staatsschulden und einer anhaltend lockeren Geldpolitik. Auch anderswo sorgt die Fiskalpolitik für Unruhe: In Frankreich belastet ein Streit über die Staatsfinanzen den Euro, in Grossbritannien ein geplanter Haushalt den Gilt-Markt.

Geopolitik befeuert Goldnachfrage

Hinzu kommt: Seit dem Angriff Russlands auf die Ukraine im Frühjahr 2022 und dem Einfrieren russischer Devisenreserven ist die geopolitische Unsicherheit dauerhaft gestiegen. Immer mehr Staaten fürchten um ihre Währungsreserven und wenden sich vom Dollar ab. Das zeigt der sinkende Anteil des Greenbacks an den weltweiten Devisenreserven: Laut IWF fiel er im zweiten Quartal dieses Jahres auf ein neues Tief von 56%.

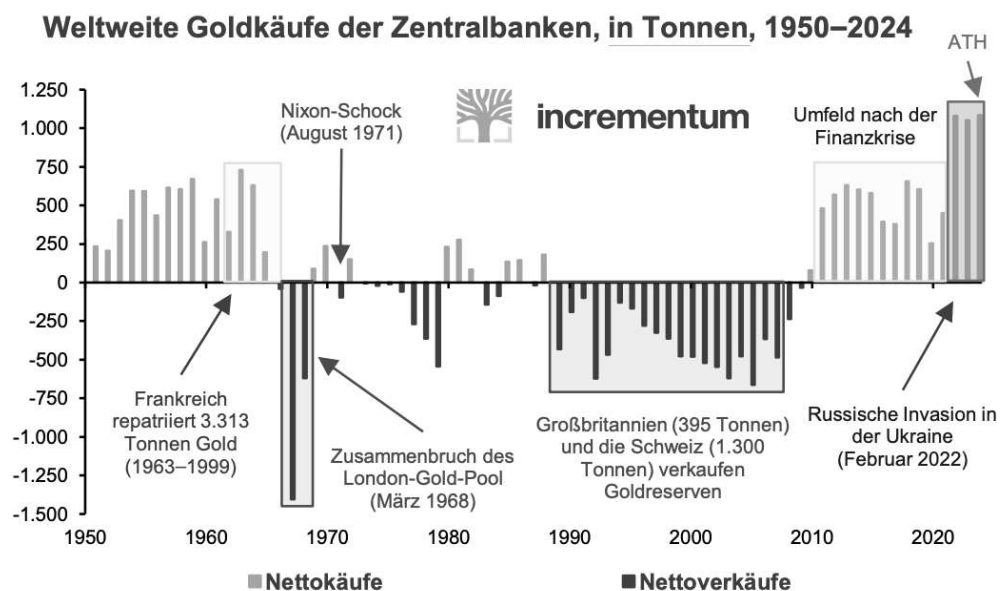
Dollar: Bedeutung als Reservewährung nimmt ab

Anteil des Dollars an den weltweiten Währungsreserven, in %



Grafik: themarket.ch, HOE • Quelle: IMF COFER • Daten herunterladen

Stattdessen setzen Zentralbanken zunehmend auf Gold – eine Entwicklung, die bereits nach der Finanzkrise einsetzte, sich aber seit Mitte 2022 deutlich verstärkt hat.

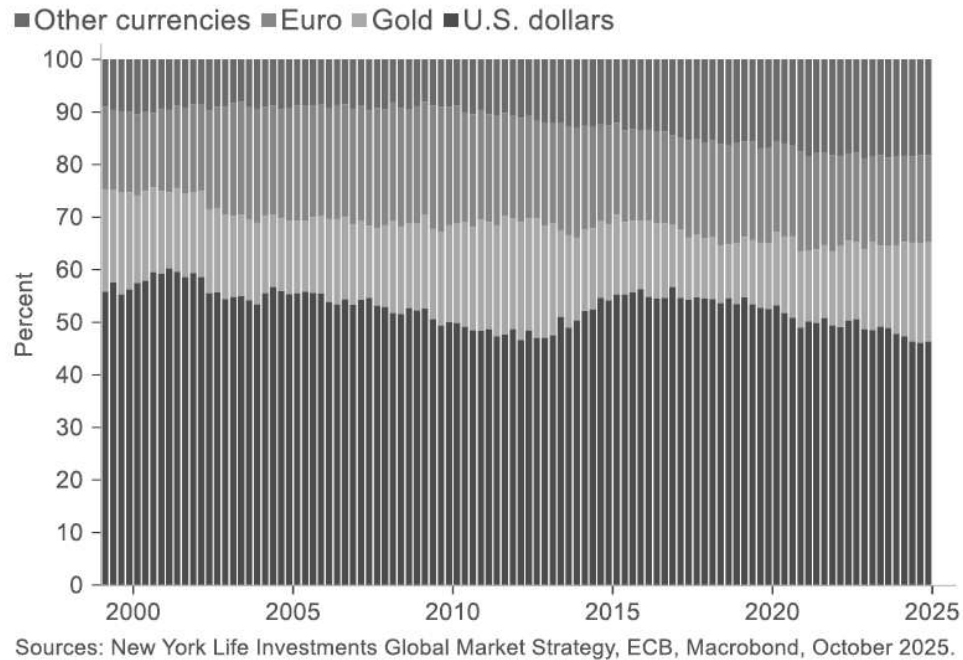


Grafik: Incrementum

Zuletzt hat Gold sogar den Euro als zweitgrösste Reservewährung abgelöst.

Gold surpasses euro as second-largest reserve asset

Composition of global reserve assets



Entwicklung der weltweiten Devisenreserven seit 2000 nach Währungen. Dargestellt sind die Anteile von Dollar (blau), Euro (grün), Gold (gelb) und anderen Währungen (lila).

Grafik: New York Life Investments

Die angespannte geopolitische Lage hat die Goldnachfrage vor allem in Entwicklungsländern steigen lassen. Doch positionieren sich Investoren damit tatsächlich für eine Erosion des Geldsystems? Für Mark Valek von der liechtensteinischen Investment-Boutique Incrementum ist der Begriff Debasement Trade vor allem ein Modewort, das in der Finanzbranche zuletzt rasch Verbreitung fand. «Grundsätzlich befinden wir uns seit dem Ende des Goldstandards 1971 in einem inflationären Geldsystem, in dem man sich kontinuierlich vor einem Kaufkraftverlust schützen muss», sagt der Fondsmanager. Daher sei faktisch jede Anlage ein Schutz vor Debasement.

Der Debasement Trade ist also kein neues Phänomen. Neu sei jedoch, dass das Bewusstsein für die nicht nachhaltige Staatsverschuldung vieler Länder in den letzten beiden Jahren stärker in den Mainstream und zu institutionellen Investoren durchgedrungen sei. «Der Anstieg des Goldpreises – und auch des Bitcoins – ist ein Ausdruck dieses neuen Bewusstseins», sagt Valek.

Bitcoin und Gold streben nach oben

Kursentwicklung in den letzten zwölf Monaten, in Dollar



Grafik: themarket.ch, HOE • Quelle: Bloomberg

Bondmarkt bleibt (noch) gelassen

Allerdings: Dass sich die Märkte tatsächlich verstärkt gegen einen schleichenden Verfall des Fiat-Geldsystems positionieren, lässt sich am Bondmarkt derzeit noch kaum ablesen. Die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen ist seit ihrem Hoch von 4,8% im Frühjahr auf rund 4% gesunken, bei den dreissigjährigen Anleihen fiel sie von 5 auf 4,5%.

Auch die Realrendite war nach dem starken Anstieg 2022 zuletzt leicht rückläufig.

(Noch) keine Flucht aus Staatsanleihen

Reale Rendite von zehnjährigen US-Treasuries, in %



Grafik: themarket.ch, HOE • Quelle: Bloomberg

Der jüngste Rückgang der Renditen hängt freilich mit den erwarteten Zinssenkungen der US-Notenbank Fed zusammen. Doch auch die langfristigen Inflationserwartungen deuten derzeit nicht wirklich auf ausgeprägte Abwertungssorgen hin. So hat sich die Fünfjahres-Breakeven-Rate in fünf Jahren – sie spiegelt die durchschnittlich erwartete Inflationsrate über fünf Jahre in fünf Jahren – kaum verändert und liegt nahe am Fed-Ziel von 2%.

Langfristige Inflationserwartungen bleiben stabil

Langfristige Inflationserwartungen für die USA, in %



Die Grafik zeigt die Entwicklung der sogenannten 5Y/5Y Forward Inflation Rate für die USA, also der erwarteten Inflationsrate über fünf Jahre, beginnend in fünf Jahren. Dieser Wert dient als marktbasierter Indikator für die langfristigen Inflationserwartungen.

Grafik: themarket.ch, HOE • Quelle: Bloomberg

Will heissen: Der jüngste Goldpreisanstieg dürfte primär von Zentralbankkäufen und geopolitischen Unsicherheiten getrieben sein, während der Inflationsschutz derzeit eine sekundäre Rolle spielt.

Auch wenn sich der Bondmarkt zuletzt etwas entspannt hat, warnt Valek vor einem mittelfristigen Problem. «Die USA haben einen enormen Finanzierungsbedarf, und ein hohes Volumen an kurzfristigen Schulden muss bald refinanziert werden», sagt er. «Wenn das Angebot an US-Treasuries weiter steigt, droht irgendwann ein Käufermangel.»

Japan sei in diesem Zusammenhang ein warnendes Beispiel: «Dort hielt die Notenbank die Zinsen über Jahre mit massiven Anleihenkäufen künstlich niedrig. Als die Inflation

in den vergangenen Jahren anzog, war diese Politik nicht mehr ohne weiteres fortzusetzen – die Kontrolle über das lange Ende der Zinskurve geriet unter Druck.»

Stark anziehende Zinsen in Japan nach langer Nullzinsphase

Rendite zehnjähriger japanischer Staatsanleihen, in %



Laut Valek ist es eine Frage der Zeit, bis auch die USA gezwungen sein könnten, das lange Ende der Zinskurve über eine Zinskurvenkontrolle zu unterdrücken. Die jüngste Entscheidung des Offenmarktausschusses des Fed, das Quantitative Tightening (QT) auszusetzen, könne bereits als Vorbote einer Rückkehr zu Anleihenkäufen interpretiert werden.

Was schützt gegen finanzielle Repression?

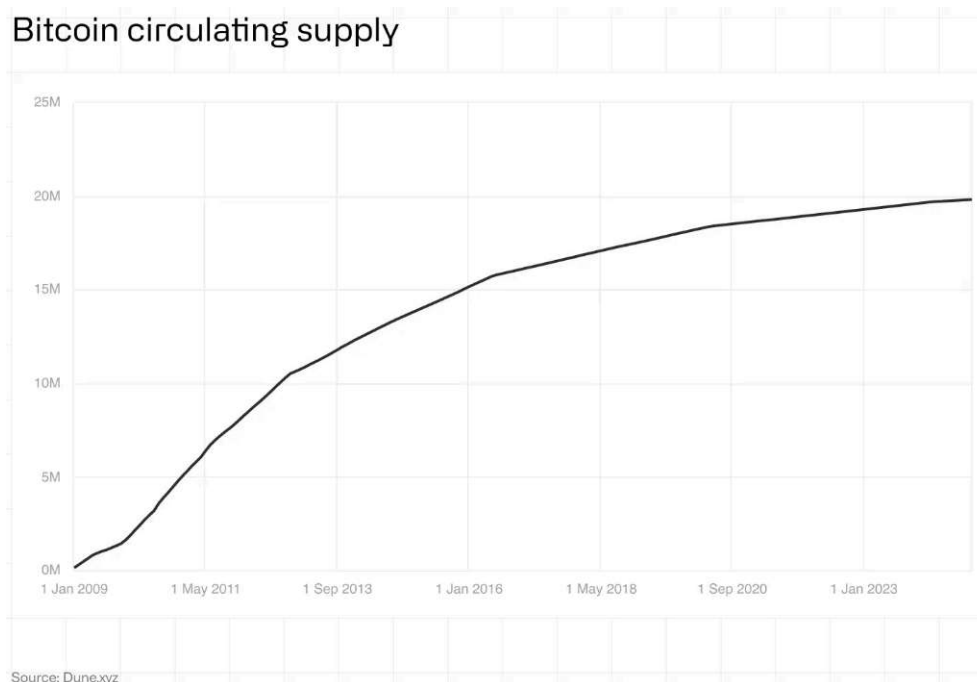
Wie gravierend das befürchtete Debasement ausfällt, bleibt abzuwarten. Klar ist hingegen: Die Schulden vieler Länder

sind besorgniserregend. Und die Politik der finanziellen Repression – eine die Zinsen leicht übersteigende Inflation, um Staatsschulden tragbar zu halten – ist ein Risiko, mit dem sich Investoren auseinandersetzen müssen.

Neben Gold rückt auch der Bitcoin immer mehr in den Fokus von Investoren, die sich gegen einen schleichenden Kaufkraftverlust schützen wollen. Doch kann der Bitcoin wie Gold als sicherer Hafen dienen? In einer Studie von Ende September prognostiziert das Research-Team der Deutschen Bank, dass der Bitcoin bis 2030 neben Gold auf den Bilanzen vieler Zentralbanken auftauchen wird – und führt als Begründung unter anderem die Parallelen zwischen Bitcoin und Gold an.

Tatsächlich sind einige Gemeinsamkeiten offensichtlich: Bei beiden Assets ist das Angebot begrenzt. Der Programmcode des Bitcoins sieht vor, dass bis zum Jahr 2140 maximal 21 Mio. Coins geschürft werden können. Diese disinflationäre Eigenschaft macht ihn potenziell zu einem langfristigen Wertspeicher gegenüber Fiat-Währungen. Und dies sogar noch stärker als Gold, dessen Menge jährlich im Schnitt um 1,5% wächst.

Bitcoinangebot: bei 21 Mio. Coins ist Schluss



Grafik: Dune Analytics

Die Grafik zeigt die umlaufende Bitcoinmenge seit 2009. Durch regelmässige Halvings flacht sich das Wachstum ab – das Maximum von 21 Mio. Bitcoin wird nie überschritten.

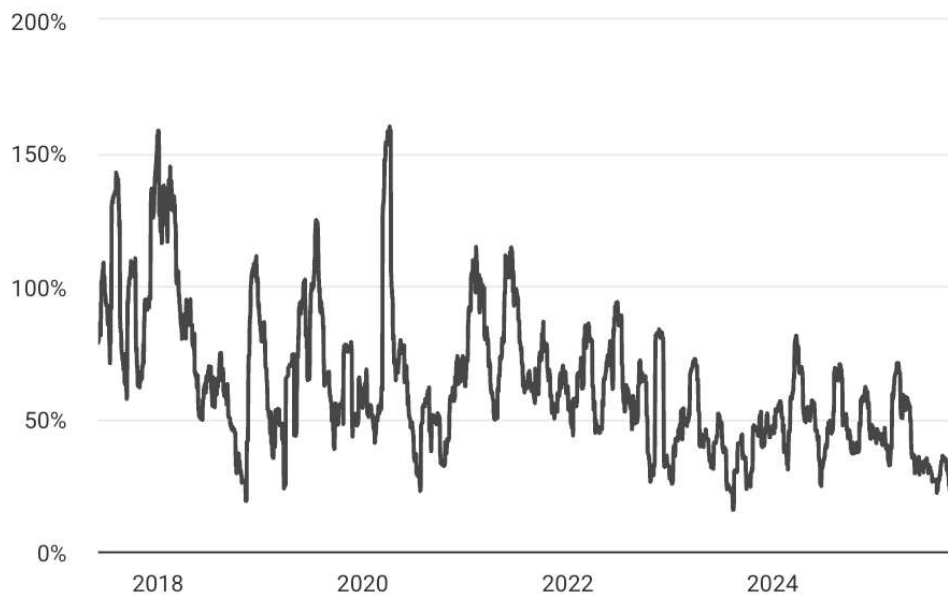
Zudem entzieht sich der Bitcoin, ähnlich wie Gold, dem Einfluss von Regierungen – ein Grund, warum er für Investoren und zunehmend auch für Zentralbanken als Diversifikationsinstrument interessant werden könnte. Vor dem Hintergrund eines schwächeren Dollars und wachsender Zweifel an seinem Status als Leitwährung wird daher vielerorts diskutiert, ob Notenbanken ihre Reserven breiter aufstellen sollten, so die Analysten der Deutschen Bank.

In puncto Volatilität verlangt der Bitcoin Anlegerinnen und Anlegern allerdings noch immer einiges ab, auch wenn die Schwankungen in den vergangenen Jahren spürbar zurückgegangen sind (vgl. Grafik). Die annualisierte 30-Tage-Volatilität des Bitcoins – sie basiert auf den täglichen

Preisschwankungen der letzten dreissig Tage, hochgerechnet auf ein Jahr – lag in diesem Jahr lange Zeit unter 30%, bevor sie Mitte Oktober durch eine beispiellose Liquidationswelle an den Kryptobörsen auf 40% kletterte.



Annualized BTC Volatility (30D)



Grafik: The Block

Die Grafik zeigt die annualisierte 30-Tage-Volatilität des Bitcoins seit 2017. Sie misst, wie stark der Bitcoinkurs über die letzten dreissig Tage schwankt.

Für die abnehmenden Schwankungen des Bitcoinurses sind mehrere Faktoren verantwortlich: die steigende Marktkapitalisierung, die wachsende Liquidität durch immer mehr Plattformen, die den Handel von Bitcoin anbieten, sowie das zunehmende Engagement grosser Investoren wie BlackRock, die verstärkt mit Fonds und ETF im Kryptomarkt aktiv sind.

Volatilität wird beim Bitcoin ein Thema bleiben

Nach Ansicht von Incrementum-Fondsmanager Valek wird die Volatilität des Bitcoins aber immer höher sein als die von Gold. «Gold verfügt über eine – wenn auch geringe – industrielle Nachfrage und hat in vielen Regionen der Welt eine kulturelle Verankerung, die dem Bitcoin fehlt.» Falle der Goldpreis deutlich, steige etwa in Indien die Schmucknachfrage, ebenso nehme die industrielle Nachfrage zu. «Das sind stabilisierende Faktoren», sagt Valek.

Dennoch ist der Experte überzeugt, dass neben Gold auch der Bitcoin einen festen Platz im Portfolio verdient. «Der Bitcoin ist dank seines Algorithmus noch besser als Gold gegen eine Verwässerung geschützt. Zudem hat er erstmals ermöglicht, Werte direkt über das Internet zu übertragen, das ist bahnbrechend.»

Für die Analysten der Deutschen Bank wiederholt sich die Geschichte: Auch Gold sei einst von Skepsis, Misstrauen und Spekulation geprägt gewesen und habe Phasen hoher Volatilität durchlaufen. Entsprechend zeigen sie sich optimistisch, dass sich auch der Bitcoin als anerkanntes Asset durchsetzen wird.

Dieser Schlussfolgerung schliesst sich The Market an. Wie Gold kann der Bitcoin als Absicherung gegen staatliche Entwertungspolitik dienen. Während Gold mit seiner jahrtausendealten Geschichte für Stabilität steht, bietet der Bitcoin als junges, innovatives Asset langfristig zusätzliches Renditepotenzial.

Durch den Einstieg von Wallstreet und grossen Fonds in Bitcoin haben sich zudem die regulatorischen Risiken, die Investoren lange Zeit beschäftigt haben, deutlich verringert. Die Chancen stehen gut, dass sich der Bitcoin zunehmend von einem rein spekulativen Investment hin zu einem anerkannten, zentralen Baustein der globalen Finanzwelt entwickelt.



HINTER DER HEADLINE

Gold ist, was Bitcoin noch werden will

Bitcoin und Gold gehören in diesem Jahr zu den besten Anlageklassen. Beide profitieren von der Suche der Investoren nach Diversifikation. Doch während Gold längst als klassisches Absicherungsinstrument etabliert ist, hat Bitcoin diesen Weg noch vor sich.

Henning Hölder 12.10.2025



ANALYSE

Goldhaushalt dürfte sich fortsetzen

Das Edelmetall hat seit Anfang Jahr fast 40% zugelegt. Trotz des rapiden Preisanstiegs dürfte der Aufwärtstrend nicht vorbei sein, weil viele Investoren noch abseitsstehen.

Gregor Mast 18.09.2025



THE BIG PICTURE

Investieren in Zeiten finanzieller Repression

Staatsschulden haben vielerorts ein Besorgnis erregendes Ausmass erreicht. Die Attacken der Trump-Regierung auf die US-Notenbank deuten darauf hin, dass eine neue Phase finanzieller Repression droht. Realwerte bieten Schutz.

Mark Dittli 29.08.2025



Wiederveröffentlichung oder dauerhafte Speicherung zu gewerblichen oder anderen Zwecken ohne vorherige ausdrückliche Erlaubnis von The Market Media AG ist nicht gestattet.