

# Die Entwicklung des Bitcoin-Kurses verstehen

Veröffentlicht am 2. Dezember 2024

**Dovile Silenskyte**

Director, Digital Assets Research

## Die wichtigsten Erkenntnisse

- Der erste Schritt zur Bewertung von Bitcoin besteht im Verständnis der Ursachen für die Kursentwicklung. Zu diesem Zweck arbeiten wir an einem robusten Bitcoin-Modell.
- Aktuell betrachten wir zwei wichtige Erklärungsvariablen für den Bitcoin-Kurs: Empfangsadressen (+) und VIX-Index (-).
- Wir werden das Modell in den kommenden Monaten weiterentwickeln und aktuelle Informationen über die Fortschritte und unsere wichtigsten Ergebnisse veröffentlichen.
- Letztlich geht es darum, ein hinreichend robustes Modell zu entwickeln, mit dem wir beurteilen können, ob der Bitcoin-Kurs korrekt ist und wie er sich verändern könnte.
- Verbundene Produkte WisdomTree Physical Bitcoin, WisdomTree Physical Crypto Mega Cap Equal Weight Mehr erfahren

Die meisten Anleger haben Schwierigkeiten, Bitcoin zu bewerten, da es keine Cashflows gibt. Nur wenige andere Vermögenswerte – beispielsweise Gold und Öl – weisen keine Cashflows auf und werden von den Anlegern anhand unterschiedlicher Bewertungsmodelle geschätzt.

Derzeit gibt es keinen Konsens über die Bewertung von Bitcoin.

Unseres Erachtens besteht der erste Schritt zur Bewertung von Bitcoin im Verständnis der Ursachen für die Kursentwicklung. Zu diesem Zweck arbeiten wir an einem robusten Bitcoin-Modell, das uns allen helfen soll, im Laufe der Zeit die notwendigen Erkenntnisse zu gewinnen.

### Die erste Iteration des Bitcoin-Modells

Zunächst einmal haben wir Bitcoin auf multivariate Weise abgebildet, da viele verschiedene Faktoren den Kurs der Währung beeinflussen. Nach umfangreichen Bemühungen ist es uns gelungen, zwei wichtige Erklärungsvariablen für den Bitcoin-Kurs zu ermitteln (Richtung in Klammern):

- **Empfangsadressen (+)**
- **VIX-Index (-)**

Das heißt, es ist positiv für den Bitcoin-Kurs, wenn die Anzahl der einzigartigen Adressen, die Mittel erhalten, steigt bzw. wenn der VIX-Index sinkt. Zum besseren Verständnis: Die Anzahl der Empfangsadressen misst Bitcoin als Netzwerk und der VIX-Index ist ein guter Indikator für die Marktstimmung (d. h. Angst/Panik).

Bei der Kalibrierung des Modells wurden 30 verschiedene unabhängige Variablen berücksichtigt:

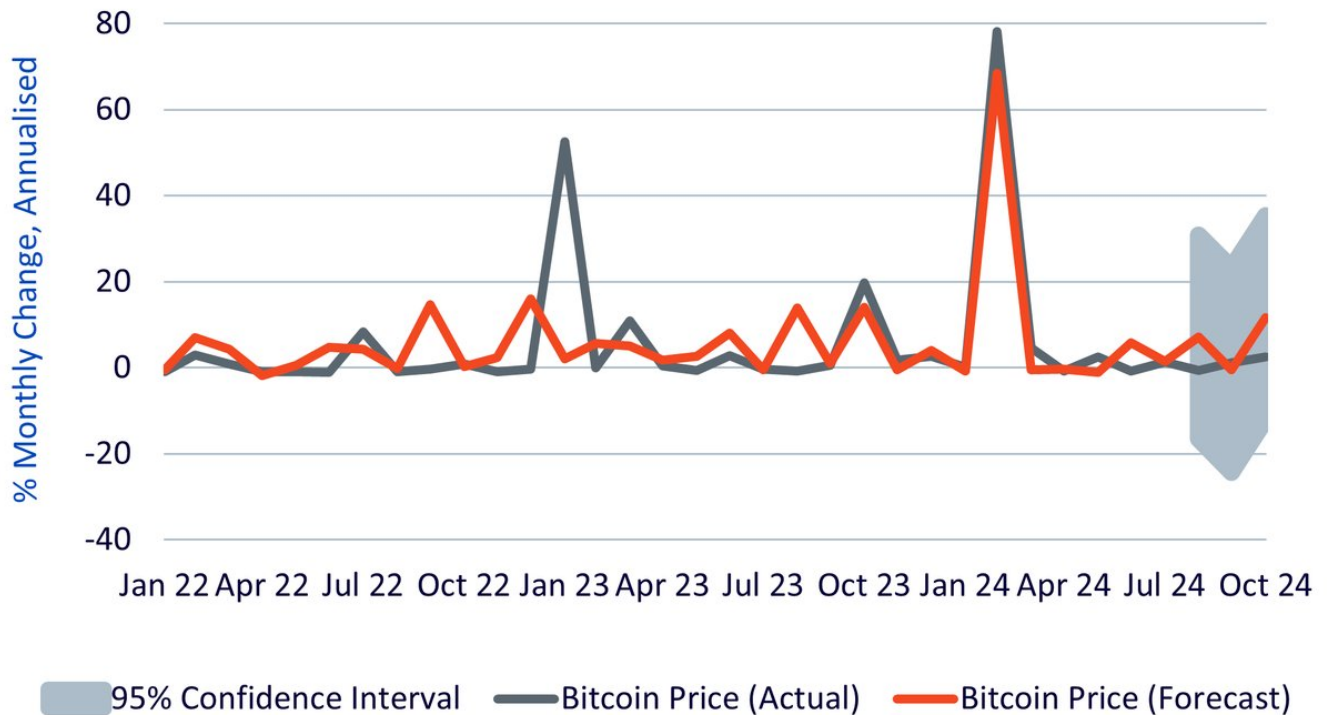
- 24 davon waren Bitcoin-spezifisch
- 6 davon waren makroorientiert

Wir wählten diesen Ansatz, weil wir mit dem Modell sowohl Bitcoin- als auch Makrofaktoren berücksichtigen wollten. Denn es wäre naiv zu behaupten, dass Makrofaktoren keinen Einfluss auf den Bitcoin-Kurs haben. Die meisten der 30 verschiedenen unabhängigen Variablen mussten aufgrund der hohen Korrelationen untereinander verworfen werden.

Nach dem Testen von täglichen, wöchentlichen und monatlichen Daten entschieden wir uns für monatliche Daten. Natürlich werden bei diesem Ansatz Änderungen, die während des Monats eintreten, außer Acht gelassen, da nur die Monatsendpunkte berücksichtigt werden.

Abbildung 1 zeigt die Bitcoin-Kursvorhersagen bei der Kalibrierung unseres Modells mit Daten von Januar 2022 bis Juli 2024. Es zeigt sich, dass die beiden Variablen – Empfangsadressen und VIX-Index – es unserem Modell ermöglichen, den tatsächlichen Bitcoin-Kurs recht gut abzubilden.

### **Abbildung 1: Modell für den Bitcoin-Kurs in „Out of Sample“-Test**

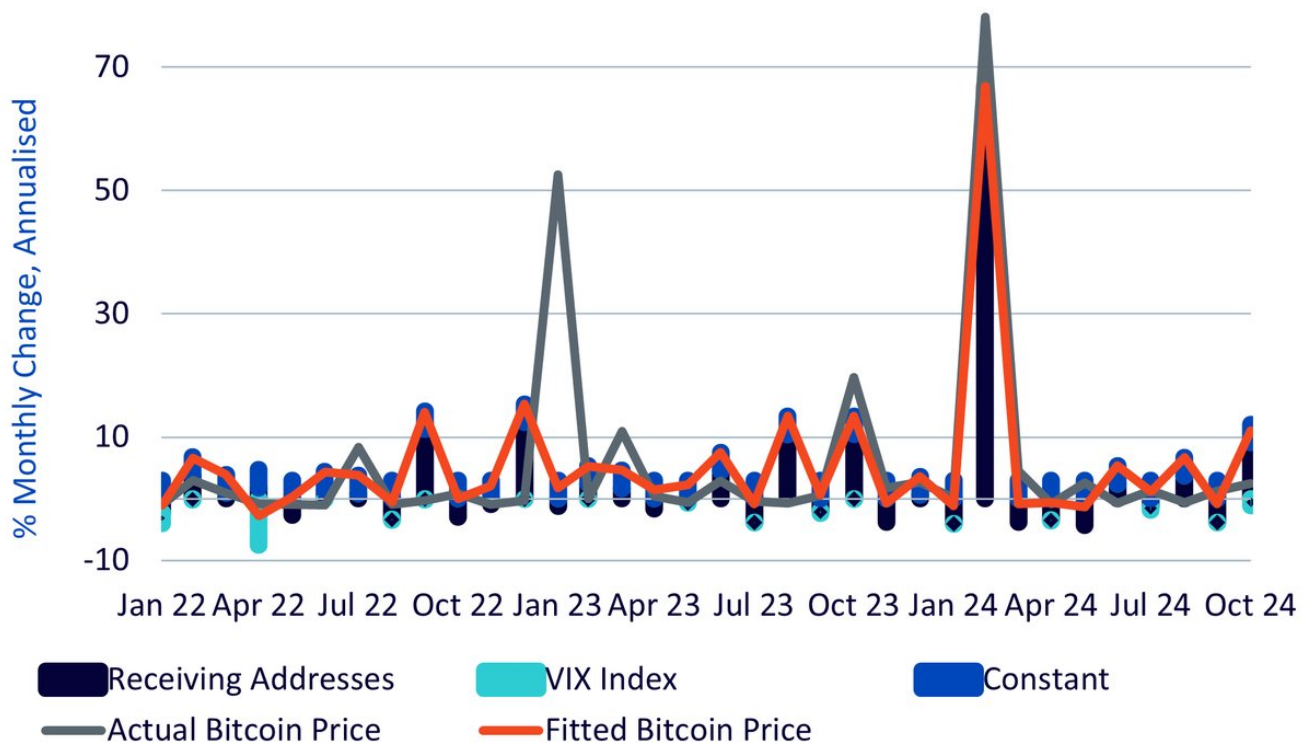


Quelle: WisdomTree, GlassNode, Bloomberg. 31. Oktober 2024. Modellkalibrierung von Januar 2022 bis Juli 2024. „Out of Sample“-Zeitraum von August 2024 bis Oktober 2024. **Prognosen sind kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und alle Anlagen sind mit Risiken und Ungewissheiten verbunden.**

### Attribution des Bitcoin-Kurses

Wenn wir mit Anlegern sprechen, fragen uns die meisten nach einer Erklärung für die Performance von Bitcoin. Das heißt, sie wollen die Gründe für die Bitcoin-Kursbewegungen verstehen.

### Abbildung 2: Attribution des Bitcoin-Kurses



Quelle: WisdomTree, GlassNode, Bloomberg. 31. Oktober 2024. Modellkalibrierung von Januar 2022 bis Oktober 2024. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Wie Abbildung 2 veranschaulicht, stieg der Bitcoin-Kurs in den letzten Jahren mit der wachsenden Zahl der Empfangsadressen. Das ist keine Überraschung, denn ein Anstieg der Zahl der Empfangsadressen deutet auf das Interesse neuer Anleger bzw. auf verstärkte Aktivitäten bestehender Bitcoin-Inhaber hin. Das geschieht in der Regel, wenn der Markt einen positiven Ausblick für den Bitcoin-Kurs hat.

Außerdem geht aus Abbildung 2 hervor, dass die Spitzen des VIX-Index eine deutlich dämpfende Wirkung auf den Bitcoin-Kurs hatten. Auch das ist keine Überraschung. Bitcoin ist eine Risikoanlage – die Kurse von Risikoanlagen fallen tendenziell, wenn der VIX-Index steigt.

### Die nächsten Schritte

In den kommenden Monaten werden wir dieses Modell weiterentwickeln. Im Laufe der Zeit werden wir aktuelle Informationen über die Fortschritte und unsere wichtigsten Ergebnisse veröffentlichen. Letztlich geht es darum, ein hinreichend robustes Modell zu entwickeln, mit dem wir beurteilen können, ob der Bitcoin-Kurs korrekt ist und wie er sich verändern könnte.

Bei Interesse sind wir gerne bereit, die aktuelle Version unseres Bitcoin-Modells im Detail zu erörtern.

**WisdomTree: Ein etablierter ETP-Anbieter für den Zugang zu Kryptowährungen**

WisdomTree bietet eine sorgfältig zusammengestellte Auswahl von physisch besicherten Krypto-ETPs (börsengehandelte Produkte) mit institutioneller Struktur an, die ein Spotpreis-Engagement in Einzelcoins sowie in diversifizierten Krypto-Körben ermöglichen. Besuchen Sie den [WisdomTree-Hub für Krypto-ETPs](#), um weitere Einzelheiten zu erfahren.

## Important Risks Related to this Article

### Wichtige Informationen

**Im Europäischen Wirtschaftsraum („EWR“) herausgegebene Marketingkommunikation:** Dieses Dokument wurde von WisdomTree Ireland Limited, einer von der Central Bank of Ireland zugelassenen und regulierten Gesellscha, herausgegeben und genehmigt.

**In Ländern außerhalb des EWR herausgegebene Marketingkommunikation:** Dieses Dokument wurde von WisdomTree UK Limited, einer von der United Kingdom Financial Conduct Authority zugelassenen und regulierten Gesellscha, herausgegeben und genehmigt.

WisdomTree Ireland Limited und WisdomTree UK Limited werden jeweils als „WisdomTree“ bezeichnet. Unsere Richtlinie über Interessenkonflikte und unser Verzeichnis sind auf Anfrage erhältlich.

**Nur für professionelle Kunden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen weder ein Angebot zum Verkauf bzw. eine Auorderung oder ein Angebot zum Kauf von Wertpapieren oder Anteilen dar. Dieses Dokument sollte nicht als Basis für eine Anlageentscheidung verwendet werden. Anlagen können an Wert zunehmen oder verlieren und Sie können einen Teil oder den gesamten Betrag der Anlage verlieren. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist nicht notwendigerweise ein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren.**

Die Anwendung von Verordnungen und Steuergesetzen kann o zu unterschiedlichen Interpretationen führen. Alle in dieser Mitteilung dargestellten Ansichten oder Meinungen spiegeln die Auassung von WisdomTree wider und sollten nicht als aufsichtsrechtliche, steuerliche oder rechtliche Beratung ausgelegt werden. WisdomTree übernimmt keine Garantie oder Zusicherung hinsichtlich der Richtigkeit der in dieser Mitteilung geäußerten Ansichten oder Meinungen. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren.

Bei diesem Dokument handelt es sich nicht um Werbung bzw. eine Maßnahme zum öentlichen Angebot von Anteilen oder Wertpapieren in den USA oder einer zugehörigen Provinz bzw. einem zugehörigen Territorium der USA, und es darf unter keinen Umständen als solche verstanden werden. Weder dieses Dokument noch etwaige Kopien dieses Dokuments sollten in die USA mitgenommen, (direkt oder indirekt) übermittelt oder verteilt werden.

Obwohl WisdomTree bestrebt ist, die Richtigkeit des Inhalts dieses Dokuments sicherzustellen, übernimmt WisdomTree keine Gewährleistung oder Garantie für seine Richtigkeit oder Genauigkeit. Die Drittanbieter, deren Dienste in Anspruch genommen werden, um die in diesem Dokument enthaltenen Informationen zu beziehen, übernehmen keine Gewährleistung oder Garantie jeglicher Art bezüglich dieser Daten. Dort, wo WisdomTree seine eigenen Ansichten in Bezug auf Produkte oder Marktaktivitäten äußert, können sich diese Auassungen ändern. Weder WisdomTree, noch eines seiner verbundenen Unternehmen oder einer seiner jeweiligen leitenden Angestellten, Verwaltungsratsmitglieder, Partner oder Mitarbeiter übernimmt

irgendeine Haftung für direkte Schäden oder Folgeschäden, die durch die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen.