

# Das Bitcoin-Angebot bleibt knapp, während die „Halbierung“ näher rückt: Könnte das zu erneuten Höchstständen führen?

Veröffentlicht am 8. April 2024

**Christopher Gannatti, CFA**

Global Head of Research

**Blake Heimann**

Senior Associate, Quantitative Research

## Die wichtigsten Erkenntnisse

- Das Bitcoin-Halving kommt im April
- In der Vergangenheit hat sich die Halbierung als starker Leistungskatalysator erwiesen
- Das gegenwärtige Angebot an Bitcoin ist angesichts der starken ETF-Nachfrage nach Bitcoins knapp
- Halbierung der Ausgabe von Bitcoin und damit weitere Verknappung des Angebots
- Verbundene Produkte WisdomTree Physical Bitcoin Mehr erfahren

Eines der größten Ereignisse in der Kryptowelt in diesem Jahr ist das mit Spannung erwartete „Bitcoin-Halving“, das in nur wenigen Wochen stattfinden soll. Historisch gesehen hat diese Phase des Bitcoin-Marktzyklus zu einer äußerst positiven Kursentwicklung für Anleger geführt. Wir wissen, dass die Vergangenheit die Zukunft nicht vorhersagen kann, aber wenn wir einige einzigartige Entwicklungen in dieser „Halbierungs“-Saison beachten, gibt es vielleicht einige optimistische Anzeichen dafür, wie der Weg in die Zukunft aussehen könnte.

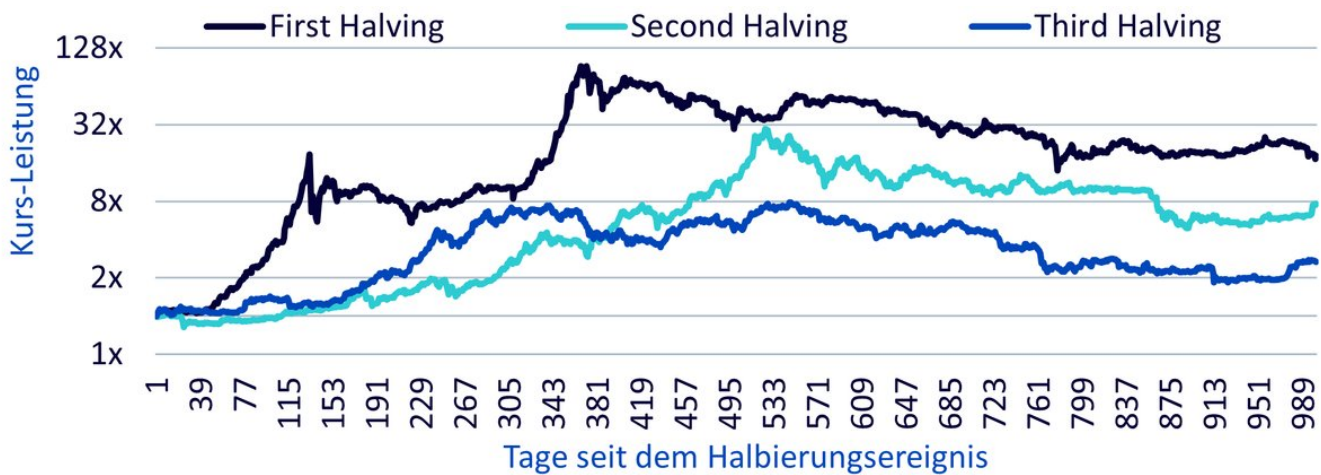
## Die Halbierung

Im April 2024 wird im Bitcoin-Protokoll ein Ereignis stattfinden, das als „Halbierung“ oder Halving bezeichnet wird. Dies wäre das vierte Mal in der Geschichte von Bitcoin. Es ist im Code verankert, dass die Blockbelohnung<sup>1</sup> für Bitcoin-Miner von 6,25 Bitcoin auf etwa 3,13 Bitcoin sinkt, sobald die Blockchain 840.000 Blöcke erreicht. Aus diesem Grund hat das Bitcoin-Protokoll alle 210.000 Blöcke einen sogenannten „Halbierungszyklus“, was etwa alle vier Jahre der Fall ist. Wir haben diese Ereignisse schon einmal erlebt – die Belohnungen begannen bei 50, fielen dann auf 25, dann auf 12,5 und schließlich auf 6,25. Der Prozess wiederholt sich bis etwa 2040. Dann nähert sich die Blockbelohnung dem Nullpunkt und die vollen 21 Millionen Bitcoin, die jemals ausgegeben werden, sind im Umlauf. Derzeit sind etwa 19,7 Millionen dieser maximal 21 Millionen im Umlauf.

Abbildung 1 ist ein Diagramm, das wir bereits früher gezeigt haben. Wenn wir den Kurs von Bitcoin am Tag der Halbierung auf 1,0 skalieren, sehen wir, dass in dem darauf folgenden Zeitraum von etwa 2,5 Jahren in jedem der drei Fälle ein weiterer Kursanstieg stattfand. Bei jeder Halbierung in der Vergangenheit, die eine Periode im Bitcoin-Zyklus darstellt, haben wir beobachtet, dass die Kurse höhere Höchst- und Tiefststände erreicht haben.

Hier können wir über Bitcoin auf der Basis von Angebot und Nachfrage nachdenken. Wenn die Nachfrage das Angebot übersteigt, sollte der Kurs unter Aufwärtsdruck geraten. Das Halving deutet darauf hin, dass weniger neue Bitcoin-Angebote in die Welt kommen, sodass sich das Gleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage bei gleichbleibender Nachfrage sofort mehr in Richtung einer das Angebot übersteigenden Nachfrage verschiebt.

**Abbildung 1: Das Kursverhalten von Bitcoin nach den drei vorangegangenen Halbierungszyklen**



Quelle: Glassode, WisdomTree zum Dezember 2023 Neuberechnung auf 1 ab dem Halbierungsdatum.

**Die historische Wertentwicklung ist kein Indikator für die zukünftige Performance und alle Anlagen können an Wert verlieren.**

### Bitcoin-Spot-ETF – Eine neue Nachfragequelle

Eines der beliebtesten Attribute von Bitcoin ist die Sicherheit des Angebots im Laufe der Zeit, das auf dem Code des Protokolls basiert. Wir wissen, dass es im Jahr 2040 21 Millionen Bitcoin geben wird,<sup>2</sup> und wir wissen, dass sich daran nichts ändern lässt. Wir wissen, dass, wie durch das Halving dargelegt, die Schaffung neuer Vorräte, die online gehen, etwa alle vier Jahre um die Hälfte reduziert wird.

Dies steht in direktem Gegensatz zu Fiat-Währungssystemen, bei denen die Regierungen beschließen können, unbegrenzt mehr Währungseinheiten zu drucken. Im Laufe der Geschichte gab es immer wieder Beispiele dafür, dass Fiat-Währungen durch weiteres Drucken ihren Wert und ihre Vorrangstellung verloren. Wir haben gesehen, wie der US-Dollar im Laufe der Zeit an Wert verloren hat, nachdem 1971 die Goldbindung aufgehoben wurde, was es der US-Regierung ermöglichte, mehr Geld zu drucken, ohne dass es durch Goldeinheiten gedeckt sein musste.

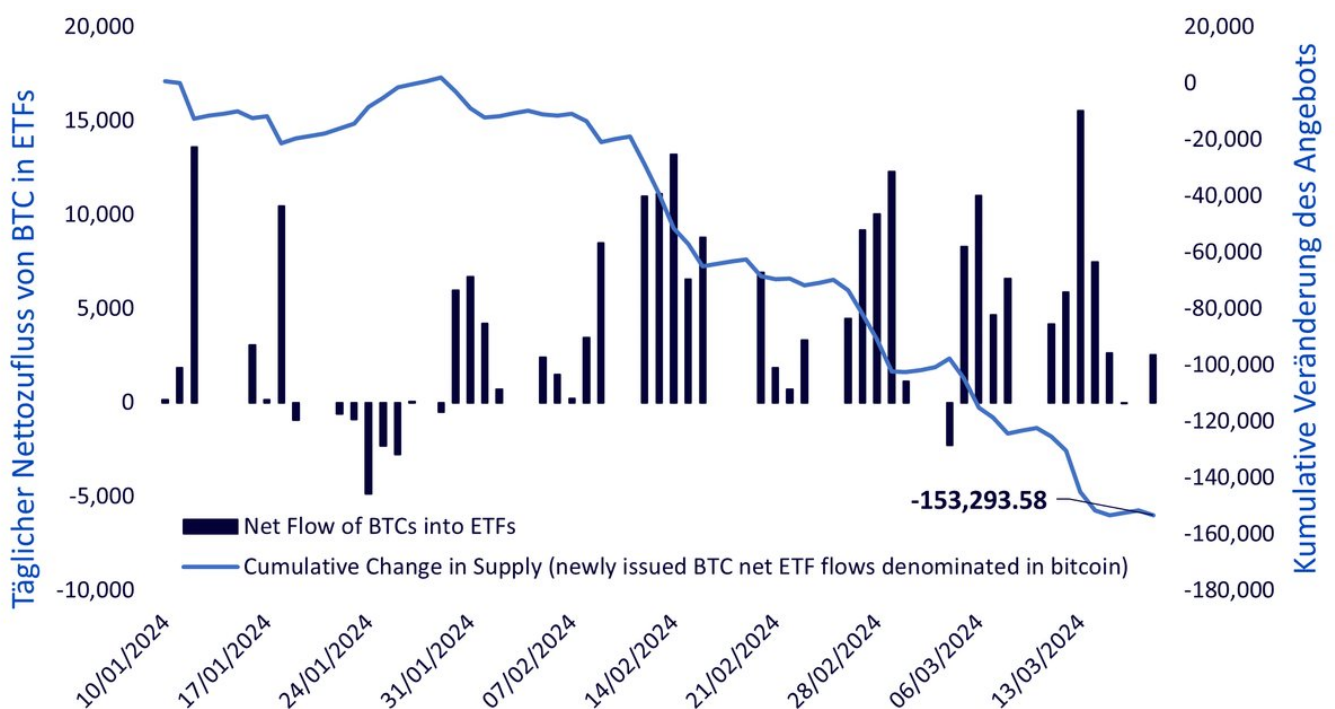
Es wurde vermutet, dass sich neue Nachfragequellen für Bitcoin eröffnen würden, wenn die US-amerikanische Börsenaufsicht, die Securities and Exchange Commission, in den USA Bitcoin-Spot-ETFs zulassen würde. Ähnlich wie sich 2004 eine neue Option für Anleger eröffnete, die keine physischen Goldbarren erwerben und lagern wollten, können Anleger im Jahr 2024 über die bekannten Broker-Plattformen, über die sie mit ETFs handeln, die mit anderen Arten von Vermögenswerten unterlegt sind, ein Engagement in Bitcoin-Spot-ETFs eingehen.

Jetzt, nach etwas mehr als zwei Monaten seit Einführung, können wir überprüfen, wie sich das Verhältnis zwischen Angebot und Nachfrage bei Bitcoin entwickelt hat und ob wir einen klaren Einfluss der ETFs erkennen können.

In der Abbildung unten sehen wir:

- **Es wurde mehr gekauft als verkauft:** Eine Hypothese, die vor der Einführung der ETFs aufgestellt wurde, besagt, dass mehr Anleger – die beispielsweise keine eigenen Krypto-Wallets einrichten können – Zugang zu diesem Engagement erhalten könnten. Der tägliche Nettozufluss von BTC in ETFs ist absolut zum positiven Ende des Spektrums hin verzerrt. Wir möchten anmerken, dass es immer noch viele Anleger gibt, die in Häusern arbeiten, in denen die interne Aufsicht noch keine pauschalen Genehmigungen für die Verwendung dieser Produkte erteilt hat.
- **Der Kauf von ETFs hat die Ausgabe von Bitcoins übertroffen:** Die ETF-Käufe von Bitcoin haben die Schaffung neuer Bitcoins in diesem Zeitraum um etwa 130.000 Einheiten übertroffen. Der Markt ist transparent - wir können die ETF-Käufe sehen, die Wallets, und wie lange es her ist, dass sich einzelne Anteile bewegt haben.

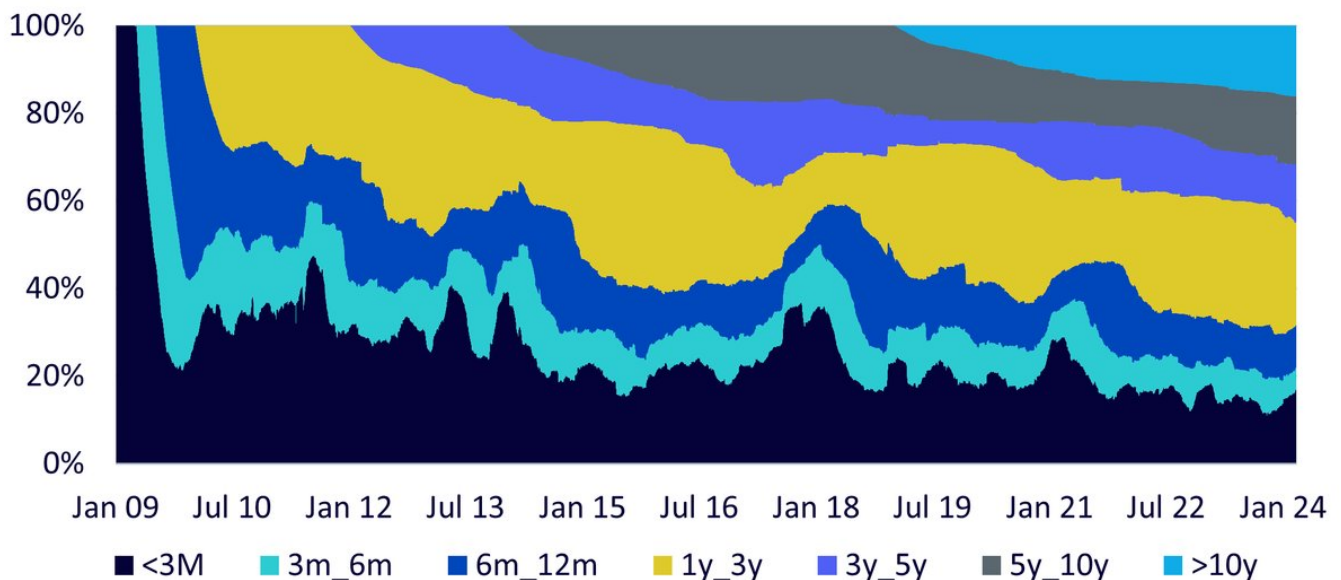
**Abbildung 2: ETF-Nachfrage vs. Ausgabe von Bitcoins**



Quelle: Dune Analytics, Glassnode zum 25. März 2024. **Die historische Wertentwicklung ist kein Indikator für die zukünftige Performance und alle Anlagen können an Wert verlieren.**

Dies ist möglicherweise nicht immer der Fall, und wir weisen darauf hin, dass der Gesamtwert des Bitcoin-Marktes derzeit bei über 1 Billion Dollar liegt<sup>3</sup>, aber es gibt große Mengen an Bitcoin, die nachweislich nicht mit hoher Frequenz gehandelt werden. Die Analyse der Transaktionen auf der Blockchain zeigt, dass nur etwa 30% der Bitcoins im letzten Jahr tatsächlich in andere Wallets geflossen sind – das aktive Angebot. Das bedeutet, dass fast 70 % des Angebots während dieses Zeitraums inaktiv waren. Wenn dies ein Anzeichen dafür ist, dass Bitcoin als langfristige Wertanlage oder „digitales Gold“ langsam an Bedeutung gewinnt, dann könnte dies ein Zeichen dafür sein, dass dieser ruhende Bitcoin-Vorrat „unverkäuflich“ ist.

### Abbildung 3: Bitcoin – Aktives Angebot



Quelle: Glassnode zum 11. März 2024. **Die historische Wertentwicklung ist kein Indikator für die zukünftige Performance und alle Anlagen können an Wert verlieren.**

### Wird das Halving erneut ein Katalysator für eine positive Entwicklung sein?

Während manche Anleger weiterhin nach besseren Möglichkeiten zur Entwicklung von Kurszielen suchen und diese verfeinern, halten wir es für aufschlussreicher, Angebot und Nachfrage zu berücksichtigen. Wenn Bitcoin wirklich „digitales Gold“ ist, ist ein solcher Ansatz sinnvoll. Im Moment scheint die Nachfrage nach ETFs hoch zu sein und die Wallets halten ihre Bitcoins länger im Besitz. Wir wissen aber auch, dass die Halbierung bevorsteht, was die Neuausgabe reduzieren wird. Jeder dieser Punkte führt zu einer Verknappung des Angebots und einer potenziell höheren Nachfrage durch den einfachen Zugang, der mit der Einführung von Bitcoin-ETFs eingeführt wurde. Wenn die Welle der weltweiten Akzeptanz anhält, deuten alle Anzeichen auf einen weiteren Halbierungszyklus mit einer starken Leistung hin.

1 Die Blockbelohnung ist eine Zahlung, die die Miner für die Validierung von Transaktionen und das Hinzufügen von Blöcken zur Blockchain erhalten.

2 Die Angebotsregelung von Bitcoin legt eine „harte Obergrenze“ von 21 Millionen Bitcoin für die maximale Anzahl von Bitcoins fest, die jemals geschaffen werden können. Dies ist in der Codebasis von Bitcoin definiert: <https://github.com/bitcoin/bitcoin/blob/v25.0/src/consensus/amount.h> (github.com, 2024).

3 CoinMarketCap, 2024

## 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.