

Bachelorarbeit
im Bachelorstudiengang
Betriebswirtschaft
an der Hochschule für angewandte Wissenschaften Neu-Ulm

**Eigenschaften und Bedingungen von Edelmetallen und Kryptowährungen zur
langfristigen Werterhaltung**

Erstkorrektor: Prof. Dr. Elmar Steurer
Zweitkorrektor: Prof. Dr. Erik Rederer

Verfasserin: Gizem Aydugan (Matrikel-Nr.: 298689)

Thema erhalten: 14.05.2025
Arbeit abgeliefert: 23.10.2025

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	IV
Tabellenverzeichnis	V
Abkürzungsverzeichnis	VI
1. Einleitung	1
1.1 Einführung in die Thematik	1
1.2 Zielsetzung und Vorgehensweise der Arbeit.....	1
2. Theoretische Grundlagen	3
2.1 Begriffsdefinition	3
2.2 Die Geldtheorie	5
2.2.1 Ursprung des Geldes	5
2.2.2 Funktionen des Geldes	6
2.2.3 Zentralbankgeld und Geschäftsbankgeld.....	8
2.2.4 Die Quantitätstheorie	9
2.3 Historische Entwicklung von Gold	11
2.4 Entstehung und Funktionsweise von Bitcoin.....	12
3. Gold und Bitcoin als Wertspeicher	17
3.1 Historische Wertentwicklung im Vergleich	17
3.1.1 Historische Wertentwicklung von Gold	17
3.1.2 Historische Wertentwicklung von Bitcoin.....	22
3.2 Krisenverhalten von Gold, Bitcoin und EUR/USD.....	30
3.2.1 Die Finanzkrise 2007-2009.....	30
3.2.2 Die Corona Pandemie.....	33
3.2.3 Der Handelsstreit – China & USA.....	37
3.2.4 Der Russland-Ukraine Krieg	41
4. Zentralbanken	45
4.1 Aufgaben und Funktionen der Zentralbanken	45
4.1.1 Ziele der Geldpolitik	46
4.1.2 Kreditgeber als letzte Instanz	47

4.1.3 Die Geldausgabe.....	47
4.1.4 Regulierung und Sicherstellung des Zahlungssystems	48
4.1.5 Regulierung und Überwachung der Banken	48
4.2 Gold als Wertaufbewahrungsmittel	49
4.3 Bitcoin – Bedrohung oder Chance?	52
4.4 Internationaler Vergleich der Goldreserven und Bitcoin Bestände der Zentralbanken	56
4.4.1 Internationale Goldreserven der Zentralbanken.....	56
4.4.2 Internationale Bitcoin Bestände der Zentralbanken	61
5. Fazit	64
Anhang	VII
Literaturverzeichnis.....	IX
Eidesstattliche Erklärung.....	XXII

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Ver- und Entschlüsselung der Transaktionsnachricht.....	14
Abbildung 2: Kursentwicklung Goldpreis von 1915 bis 1960 in USD.....	18
Abbildung 3: Kursentwicklung Goldpreis von 1975 bis 2025.....	22
Abbildung 4: Kursverlauf Bitcoin in 2011.....	23
Abbildung 5: Kursverlauf Bitcoin in 2017.....	26
Abbildung 6: Kursverlauf Bitcoin in 2018.....	27
Abbildung 7: Renditeentwicklung von Gold 2007 bis 2009.....	31
Abbildung 8: Leitzinsentwicklung der Fed und EZB von 2007 bis 2015.....	32
Abbildung 9: Ansteckung von anderen Märkten auf Bitcoin.....	35
Abbildung 10: Ansteckung von Bitcoin auf andere Märkte.....	35
Abbildung 11: Entwicklung der Leitzinsen der Fed und EZB im Zeitraum 2019 bis 2025...	36
Abbildung 12: Entwicklung des UCT und des GP von 1993 bis 2024.....	39
Abbildung 13: Renditeentwicklung von Gold im Jahre 2022 bis 2025.....	42
Abbildung 14: Gründe für das Halten von Goldreserven aus Sicht der Zentralbanken in %	50
Abbildung 15: Erwartete Entwicklung der Zentralbank Goldreserven (2019-2025).....	51
Abbildung 16: Internationale Haltung von Zentralbanken zu digitalen Vermögenswerten	54
Abbildung 17: Zentralbanken und die Aufnahme von Bitcoin in ihre Reserven.....	55
Abbildung 18: Goldreserven in Tonnen – Top 12 (2025).....	57

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Goldreserven - Top 12 (2025).....	57
Tabelle 2: Entwicklung der Goldreserven ausgewählter Länder in Tonnen (2007-2025)...	58
Tabelle 3: BIP pro Tonne Goldreserve – Vergleich ausgewählter Länder.....	60
Tabelle 4: Geldmenge M1 pro Tonne Goldreserve – Vergleich ausgewählter Länder.....	61
Tabelle 5: Bitcoin Bestände der Regierungen.....	63

Abkürzungsverzeichnis

BIP	Bruttoinlandsprodukt
bzw.	beziehungsweise
ELA	Emergency Liquidity Assistance
ESZB	Europäisches System der Zentralbanken
ETF	Exchange Traded Fund
EU	Europäische Union
EUR	Euro
EZB	Europäische Zentralbank
FBI	Federal Bureau of Investigation
FED	Federal Reserve System
GP	Goldpreis
JST	Joint Supervisory Teams
Mrd.	Milliarden
PBOC	People´s Bank of China
SEC	Securities and Exchange Commission
SSM	Single Supervisory Mechanism
UCT	U.S. – China Tension Index
US	United States
USA	United States of America
USD	United States Dollar
v. Chr.	vor Christus
z. B.	zum Beispiel

1. Einleitung

1.1 Einführung in die Thematik

Der Dichter Ovid sagte einst: „Tempora mutantur, et nos mutamur in illis”¹, was sinngemäß bedeutet, dass die Zeiten sich ändern und wir uns mit ihnen verändern.² Kaum ein Bereich verdeutlicht diesen Wandel so stark wie das Finanzsystem. Aus den damaligen goldgedeckten Währungen entwickelte sich über Jahre hinweg ein globales Fiatgeldsystem, das bis heute die Weltwirtschaft prägt. Gleichzeitig führten die zunehmende Digitalisierung und die Entwicklung neuer Technologien zu neuen Formen des Geldes und der Wertaufbewahrung, von Kryptowährungen bis hin zu digitalen Zahlungssystemen. Dennoch behalten traditionelle Wertaufbewahrungsmittel ihre Bedeutung. Seit Jahrhunderten spielen Edelmetalle wie Gold eine zentrale Rolle und stehen für Sicherheit und Beständigkeit. Mit der Einführung von Kryptowährungen wurde jedoch ein völlig neuer Weg eingeschlagen. Die Kryptowährung Bitcoin steht für ein digitales, dezentrales System, das unabhängig von Staaten und Zentralbanken funktioniert und dennoch ähnliche Eigenschaften wie Gold aufweist. In den letzten Jahren haben geopolitische Spannungen wie der Russland-Ukraine Krieg, Handelskonflikte sowie weltweite Krisen wie die Corona Pandemie und die Finanzkrise die wirtschaftliche Entwicklung geprägt und zu einer erneuten Diskussion über sichere und stabile Wertspeicher geführt. Diese Entwicklungen verdeutlichen, dass das Bedürfnis nach stabilen und verlässlichen Wertaufbewahrungsmitteln auch in heutiger Zeit von hoher Bedeutung ist.

1.2 Zielsetzung und Vorgehensweise der Arbeit

Das Ziel dieser Bachelorarbeit ist es, die Eignung von Gold und Bitcoin als langfristiger Wertspeicher für Zentralbanken vergleichend zu analysieren, während Gold als Edelmetall und Bitcoin als Kryptowährung betrachtet wird. Zudem wird untersucht,

¹ o. V. (Die Zeiten ändern sich und wir mit ihnen, o. A.).

² Vgl. o. V. (Die Zeiten ändern sich und wir mit ihnen, o. A.).

inwiefern sich Gold und Bitcoin unterscheiden und ob Bitcoin aus Sicht der Zentralbanken als langfristiger Wertspeicher geeignet wäre.

Das zweite Kapitel umfasst die theoretischen Grundlagen. Hierbei werden relevante Begrifflichkeiten definiert, welche für das Verständnis der vorliegenden Bachelorarbeit von Bedeutung sind. Anschließend wird die historische Entwicklung von Gold sowie die Entstehung und Funktionsweise von Bitcoin betrachtet. Dies dient als Grundlage für die Analyse im Hinblick auf ihre Eignung als langfristiger Wertspeicher.

Im dritten Kapitel werden die historische Wertentwicklungen von Gold und Bitcoin behandelt. Im zweiten Teil wird das Krisenverhalten von Gold und Bitcoin analysiert.

Das vierte Kapitel befasst sich mit der Rolle von Gold und Bitcoin im Zusammenhang mit den Zentralbanken. Hierbei werden zu Beginn die Aufgaben und Funktionen der Zentralbanken erläutert. Anschließend wird betrachtet, welche Bedeutung Gold als Wertaufbewahrungsmittel für Zentralbanken hat und ob Bitcoin aus Sicht der Zentralbanken eine Bedrohung oder Chance darstellt. Am Ende wird ein internationaler Vergleich der Goldreserven sowie Bitcoinbestände der Zentralbanken aufgezeigt. Dabei wird auch das Verhältnis vom BIP und der Geldmenge M1 zu den Goldreserven untersucht.

Abschließend wird im fünften Kapitel ein Fazit gezogen, indem die wichtigsten Ergebnisse dieser Bachelorarbeit zusammengefasst werden.

2. Theoretische Grundlagen

Ein fundiertes Verständnis der theoretischen Grundlagen ist essenziell, um die Eignung von Gold und Bitcoin als langfristigen Wertspeicher beurteilen zu können. In diesem Kapitel werden relevante Begriffe definiert und die Geldtheorie erläutert. Zudem erfolgt eine Darstellung der Entstehung und der Geschichte von Gold und Bitcoin.

2.1 Begriffsdefinition

Fiatgeld:

Fiatgeld bezeichnet gesetzliches Zahlungsmittel, welches keinen eigenen inneren Wert hat. Sein Wert beruht auf staatlicher Festlegung und dem Vertrauen der Marktteilnehmer in die Werterhaltung.³

Kryptowährungen:

Kryptowährungen sind digitale Vermögenswerte, die elektronisch gehalten werden, ohne dass vertrauenswürdige Intermediäre erforderlich sind. Kryptowährungen werden durch ein öffentlich zugängliches Netzwerk von Computern bereitgestellt, welche Kryptografie und Technologien wie die Blockchain verwendet, die in Kapitel 2.4 *Entstehung und Funktionsweise von Bitcoin* näher erläutert werden.⁴

Wertspeicher:

Bei einem Wertspeicher handelt es sich um einen Vermögenswert, welcher seinen Wert über einen längeren Zeitraum bewahrt. Dies wird verwendet, um sich gegen wirtschaftliche Risiken wie Inflation abzusichern.⁵

Sicherer Hafen:

Unter einem sicheren Hafen ist ein Vermögenswert zu verstehen, der in Zeiten extremer Marktbedingungen negativ oder nicht mit einem anderen Vermögenswert oder Portfolio korreliert. Somit bietet der sichere Hafen Anlegern Schutz in Zeiten ungünstiger Marktbedingungen.⁶

³ Vgl. Deutsche Bundesbank (Geld und Geldpolitik, 2017).

⁴ Vgl. o. V. (Cryptocurrencies and tokens, 2018).

⁵ Vgl. o. V. (Store of Value, o. A.).

⁶ Vgl. Baur und Lucey (Is Gold a Hedge or a Safe Haven? An Analysis of Stocks, Bonds and Gold, 2010).

Rendite:

Eine Rendite beschreibt die Ertragsstärke einer Kapitalanlage und gibt das prozentuale Verhältnis zwischen dem erzielten Gewinn und dem dafür eingesetzten Kapital innerhalb einer bestimmten Periode an.⁷

In bestimmten Abschnitten des Kapitels *3.2 Krisenverhalten von Gold, Bitcoin und EUR/USD* wird die Rendite mit der im Folgenden aufgeführten Formel berechnet:

$$R_{t-1,t} = \text{Wert}_t / \text{Wert}_{t-1} - 1$$

Wert_t = Wert zum Zeitpunkt t

Wert_{t-1} = Wert zum Zeitpunkt t-1.⁸

BIP:

Das BIP ist ein Maß, welches die wirtschaftliche Gesamtleistung einer Volkswirtschaft innerhalb eines Zeitraumes darstellt. Es erfasst die im Inland hergestellten Dienstleistungen und Waren, abzüglich der Vorleistungen und der Importe. Das BIP gilt somit als Maßstab der in einer Volkswirtschaft erbrachten Produktion und als wichtige Kennzahl ihrer wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit.⁹

Geldmenge:

Unter Geldmenge ist die gesamte Geldmenge innerhalb einer Volkswirtschaft zu verstehen. Hierbei wird die Geldmenge in drei Geldmengenbegriffe abgegrenzt, welche international ähnlich sind aber nicht identisch. Im Folgenden werden die von der ESZB verwendeten Begriffe definiert:

1. Geldmenge M1:

Die Geldmenge M1 umfasst das im Umlauf befindliche Bargeld sowie die täglich verfügbaren Einlagen bei Banken. Somit besteht die Geldmenge M1 aus den Geldbeständen, die für Zahlungen verwendet werden können.

⁷ Vgl. Keller (Definition Rendite, 14.09.2025).

⁸ Vgl. Löffler (Finanzierung, 2022), S. 43

⁹ Vgl. Horvath (Definition: Bruttoinlandsprodukt (BIP), o. A.).

2. Geldmenge M2:

Die Geldmenge M2 umfasst Geldmenge M1 sowie Einlagen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren und Einlagen mit einer Kündigungsfrist von maximal drei Monaten. Diese Einlagen sind nicht direkt für Zahlungen nutzbar. Jedoch kann dies schnell in beispielsweise Bargeld umgewandelt werden.

3. Geldmenge M3:

Dies umfasst die Geldmenge M2 aber auch Repogeschäfte, Geldmarktpapiere, Geldmarktfondsanteile und Schuldverschreibungen von maximal zwei Jahren.¹⁰

2.2 Die Geldtheorie

2.2.1 Ursprung des Geldes

Das Geld ist ein Zahlungsmittel, das uns im alltäglichen Leben regelmäßig begegnet. Doch bevor Geld in seiner heutigen Form existierte, erfolgte der Austausch zwischen Menschen schon in der Steinzeit, durch den Tausch von Waren und Dienstleistungen. Häufig konnte kein direkter Tauschpartner gefunden werden, was zu langen Tauschketten führte und den Handel erheblich erschwerte. Nach geraumer Zeit erkannten die Menschen, dass ein Tausch- und Zahlungsmittel notwendig war, um den Warentausch zu vereinfachen. Dies führte dazu, dass z. B. Gold, Silber, bestimmte Muschelarten und vieles mehr über mehrere Jahrhunderte hinweg als Geld verwendet wurden.¹¹ Somit entstand die erste geprägte Münze ca. 7. Jahrhundert v. Chr. in Lydien, genauer gesagt in einem Gebiet der heutigen Türkei. Hierbei handelt es sich um ein natürlich vorkommendes Metallgemisch aus Gold und Silber. Die Einführung des Münzgeldes verschaffte im Vergleich zum Tauschhandel viele Vorteile. Zu den wichtigsten Vorteilen gehörten der einfache Transport, die Langlebigkeit sowie der stabile Wert des Münzgeldes, der sich aus der Menge und der Reinheit des Metalls ergab. Dies führte zu größerem Vertrauen, wodurch der Austausch nicht nur national, sondern auch international deutlich einfacher erfolgte. Einen Wechselkurs wie heute gab es damals nicht. Beim internationalen Handel, wurde der Wert der Münze anhand des

¹⁰ Vgl. Sharik (Definition: Geldmengenbegriffe, o. A.).

¹¹ Vgl. Thiele (Die Bedeutung des Bargelds als Wertaufbewahrungsmittel, 2017).

Edelmetallanteils festgelegt. Die Entstehung des Papiergeldes ist hingegen auf China zurückzuführen. Hierbei handelt es sich um Belege, mit denen die Besitzer ihre hinterlegten Werte jederzeit einlösen konnten. Dies ermöglichte, dass große Summen einfacher transportiert werden konnten, ohne dass schwere Münzen getragen werden mussten. Im 15. Jahrhundert entstanden weitere Geldscheine, welche in Übermaßen gedruckt und ohne ausreichende Deckung ausgegeben wurden, was schließlich zu einer Inflation führte. In Europa setzte sich das Papiergeld erst im 17. Jahrhundert durch. Da es den Transport und den Handel enorm erleichterte, wurde es immer wichtiger, wodurch es sich bis ins 20. Jahrhundert zur gängigen Form des Bargeldes entwickelte.¹² Mit der Zeit entwickelte sich ein staatliches Monopol, indem der Staat die alleinige Kontrolle über die Herstellung und Ausgabe der Münzen und Banknoten hatte. Das in der heutigen Zeit genutzte Geld wird als Fiatgeld bezeichnet. Aufgrund des Staatsmonopols, kann dies ausschließlich von Zentralbanken bereitgestellt werden.¹³

2.2.2 Funktionen des Geldes

Schon damals erfüllte Geld zentrale Funktionen, welche heutzutage ebenfalls von großer Bedeutung sind. Eine dieser Funktionen ist die Verwendung von Geld als Tauschmittel. Dies führt dazu, dass im Handel die Effizienz gesteigert wird sowie die Verteilung der Dienstleistungen und Güter verbessert wird. Wie im oberen Abschnitt erwähnt, kann ohne eine Geldeinheit der Austausch von Waren und Dienstleistungen nur über den direkten Tausch erfolgen. Hierbei besteht die Problematik, dass ein Tauschgeschäft nur dann stattfinden kann, sofern die doppelte Übereinstimmung besteht, was kurzgefasst bedeutet, dass sich beide Personen in Bezug auf den Tausch einig sind. Mithilfe der Geldeinheiten wird diesem Problem entgegengewirkt. Des Weiteren hat Geld die Funktion der Recheneinheit. Durch diese Funktion ist es möglich, den Wert der Dienstleistungen und Güter in einer einheitlichen Maßeinheit wiederzugeben. Folglich verringert sich die benötigte Informationsmenge, welche für die Marktübersicht erforderlich ist. Die einheitliche Maßeinheit führt auf dem Markt zu mehr Transparenz, was zur Reduzierung der Transaktionskosten und Suchkosten in der Handelstätigkeit

¹² Vgl. o. V. (Geschichte des Bargelds, o. A.).

¹³ Vgl. Dierks (Geldpolitik, 2022), S. 14

führt. Die dritte Funktion ist die Wertspeicherfunktion des Geldes. Hierdurch wird das Sparen ermöglicht, indem die Geldeinheit zur Seite gelegt wird, um einen Kauf zu einem späteren Zeitpunkt durchzuführen. Die Rücklage dient zur Absicherung unerwarteter Ausgaben und ermöglicht, größere Investitionen zu tätigen.

Bestimmte Funktionen des Geldes können erst erfüllt werden, sofern die Geldeinheiten transferierbar, teilbar, haltbar, verifizierbar, selten und homogen sind sowie Wertstabilität aufzeigen. Im Folgenden werden diese Begrifflichkeiten näher erläutert:

Die Transferierbarkeit:

Um ein Gut als Tauschmittel verwenden zu können, sollte die Übertragung des Eigentumsrechtes ohne große Schwierigkeiten und ohne Kosten erfolgen.¹⁴ „Auch für die Funktion als Wertspeicher ist die Transferierbarkeit von Bedeutung, da eine Wertanlage nur dann Sinn macht, wenn sie zu einem späteren Zeitpunkt wieder liquidiert werden kann“.¹⁵

Die Teilbarkeit:

Die Voraussetzung der Tauschmittelfunktion ist die Teilbarkeit. Darunter ist zu verstehen, dass ein Bruchteil der Geldeinheit bzw. die gesamte Geldeinheit gegen Dienstleistungen und Güter getauscht werden kann.

Die Haltbarkeit:

Wichtig bei der Verwendung der Tauschmittel- und Wertspeicherfunktion ist, dass die Haltbarkeit gegeben ist. Güter, welche beispielsweise verderblich oder empfindlich sind, sind nicht haltbar und somit nicht als Tauschmittel und Wertspeicher geeignet.

Die Verifizierbarkeit:

Die Tauschmittel- und Wertspeicherfunktion setzen voraus, dass die Echtheit der Einheiten überprüft sowie Fälschungen festgestellt werden.

¹⁴ Vgl. Berentsen und Schär (Bitcoin, Blockchain und Kryptoassets, 2017), S. 12-16

¹⁵ Berentsen und Schär (Bitcoin, Blockchain und Kryptoassets, 2017), S.16

Die Seltenheit:

Das begrenzte Angebot eines Gutes stellt die Grundlage der Tauschmittelfunktion dar. Im Gegensatz dazu würde durch die unbegrenzt angebotene Menge die Handelstätigkeit ausbleiben, was die Wertspeicherfunktion beeinträchtigen würde.

Die Homogenität:

Die Geldeinheiten, welche denselben Nennwert aufweisen, müssen homogen sein, um den Tausch durchführen zu können, da nicht homogene Geldeinheiten unterschiedlich sind und individuellen Bewertungen unterliegen, welche zu hohen Transaktionskosten führen. Die erhöhten Transaktionskosten würden den Zweck des Tauschmittels verfehlen.

Die Wertstabilität:

Die Funktion des Geldes als Recheneinheit und als Wertspeicher setzt die Wertstabilität voraus. Dies bedeutet, dass keine übermäßige Schwankung von Angebot und Nachfrage auftreten darf.¹⁶

2.2.3 Zentralbankgeld und Geschäftsbankgeld

Das Geld, wie wir es heute kennen, unterlag einer stetigen Entwicklung. Dies wurde nach der Betrachtung des Ursprungs des Geldes deutlicher, welches ebenfalls darstellt, dass Geld in unterschiedlichen Formen existieren kann. Demnach ist es von wichtiger Bedeutung auf die Arten des Geldes einzugehen, welche heutzutage bestehen. Eine Art des Geldes ist das Zentralbankgeld. Darunter ist das von der Zentralbank geschaffene Geld zu verstehen. Hierzu zählt das Sichtguthaben und das Bargeld.¹⁷ Das Geld wird auch als Fiatgeld bezeichnet.¹⁸ Das Zentralbankgeld wird bei den Geschäftsbanken oder Nichtbanken in Form von Bargeld oder Guthaben bei der Zentralbank gehalten.¹⁹ Das Guthaben entsteht zum Beispiel durch die Kreditvergabe an Geschäftsbanken. Hierbei wird der Kreditbetrag der Geschäftsbank gutgeschrieben. Als Sicherheit muss die Geschäftsbank aber beispielsweise Wertpapiere hinterlegen. Sofern der Kreditbetrag

¹⁶ Vgl. Berentsen und Schär (Bitcoin, Blockchain und Kryptoassets, 2017), S. 16-17

¹⁷ Vgl. Issing (Einführung in die Geldtheorie, 2014), S. 5

¹⁸ Vgl. Dierks (Geldpolitik, 2022), S.14

¹⁹ Vgl. Issing (Einführung in die Geldtheorie, 2014), S.5

zurückgezahlt worden ist, wird das hierfür geschaffene Zentralbankgeld vernichtet. Ein Teil des Zentralbankguthabens entsteht unter anderem auch durch den Abkauf von Immobilien, Gold oder Staatsanleihen von Geschäftsbanken. Sofern die Zentralbank der Geschäftsbank einen Vermögenswert veräußert, wird der entsprechende Betrag vom Guthaben der Geschäftsbank abgebucht.²⁰ Erwähnenswert ist auch, dass Geschäftsbanken in bestimmten Ländern verpflichtet sind, Mindestreserven mittels Sichtguthaben zu halten. Der Mindestreservesatz wird von der Zentralbank bestimmt. Wenn die Geschäftsbanken einen höheren Reservesatz aufweisen, wird der überschüssige Teil als Überschussreserve bezeichnet. Das Zentralbankgeld der Geschäftsbanken (Kreditinstitute) sowie der Bargeldbestand der Nichtbanken wird als monetäre Basis bezeichnet. Neben dem Zentralbankgeld existiert eine weitere Form des Geldes, das Geschäftsbankgeld. Darunter ist das von der Geschäftsbank geschaffene Geld zu verstehen, also das Sichtguthaben, welches von Nichtbanken bei der Geschäftsbank gehalten wird. Auf dieses Geld kann jederzeit zugegriffen werden, zum Beispiel durch das Abheben von Bargeld, durch Überweisung oder einen Scheck. Das Geschäftsbankgeld wird auch als Giralgeld (Buchgeld) bezeichnet.²¹

2.2.4 Die Quantitätstheorie

Das zentrale Konzept der Geldtheorie ist die Quantitätstheorie, welche den Zusammenhang zwischen der Geldmenge und dem Preisniveau erläutert. Die klassische Quantitätstheorie baut auf die FISHERsche Verkehrsgleichung auf. Für die bessere Nachvollziehbarkeit wird dies zuerst erläutert. Im Folgenden befindet sich die FISHERsche Verkehrsgleichung:

$$M * V^T = y^T * P$$

Hierbei steht M für die Geldmenge und V^T für die Umlaufgeschwindigkeit. Die linke Seite der Formel, welche die Variablen M und V^T umfasst, wird als Güterseite bezeichnet.²² Des Weiteren steht y^T für das reale Transaktionsvolumen. Unter dem realen Transaktionsvolumen ist die Gesamtanzahl der Dienstleistungen und Güter zu verstehen,

²⁰ Vgl. o. V. (Wie entsteht Geld?, 2021).

²¹ Vgl. Issing (Einführung in die Geldtheorie, 2014), S. 5-6

²² Vgl. o. V. (Quantitätstheorie, o. A.), S.57

welche innerhalb eines Jahres umgesetzt wurden. Ein weiterer wichtiger Bestandteil ist die Variable P. Unter der Variable P ist das Preisniveau zu verstehen. Das nominale Transaktionsvolumen kommt durch die Multiplikation der Größen y^T sowie P zustande. Demnach wird die rechte Seite dieser Formel, als Geldseite bezeichnet.

Die Quantitätsgleichung lässt sich von der FISHERschen Verkehrsgleichung ableiten. Statt des Transaktionsvolumens wird hierfür das beobachtbare BIP verwendet. Somit lautet die Quantitätsgleichung wie folgt:²³

$$M * V = P * y$$

Besonders hervorzuheben ist, dass die Quantitätsgleichung keine Aussagen über kausale Zusammenhänge zwischen den einzelnen Variablen tätigt.²⁴ Mithilfe der Quantitätsgleichung können wichtige Zusammenhänge sowie Veränderungen der Güterseite und Geldseite erläutert und dargestellt werden. Sie zeigt demnach auf, dass die Veränderung auf der Geldseite eine zusammenhängende Veränderung auf der Güterseite verursacht. Dasselbe gilt auch für Veränderungen auf der Güterseite, welche ebenso zusammenhängende Veränderungen auf der Geldseite verursachen.²⁵ Wenn sich auf der Geldseite die Geldmenge beispielsweise erhöht und die Umlaufgeschwindigkeit dieselbe bleibt, muss sich die Güterseite dementsprechend ändern.²⁶ Damit der Geldwert ihre Stabilität bewahren kann, ist es essenziell, dass die Gütermenge und die Geldmenge im richtigen Verhältnis zueinander stehen. Wenn diese nicht im richtigen Verhältnis zueinander stehen, kann es sehr schnell zu einer Inflation oder Deflation führen.²⁷ Zusammenfassend kann gesagt werden, dass die Quantitätstheorie, Aussagen in Bezug auf den Zusammenhang zwischen dem Preisniveau und der Geldmenge tätigt, welche nicht direkt aus der Quantitätsgleichung hervorgehen.²⁸

²³ Vgl. Holtemöller (Geldtheorie und Geldpolitik, 2012), S. 57

²⁴ Vgl. Issing (Einführung in die Geldtheorie, 2014), S.143

²⁵ Vgl. o. V. (Quantitätstheorie, o. A.).

²⁶ Vgl. Issing (Einführung in die Geldtheorie, 2014), S.140

²⁷ Vgl. o. V. (Quantitätstheorie, o. A.).

²⁸ Vgl. Issing (Einführung in die Geldtheorie, 2014), S.143

2.3 Historische Entwicklung von Gold

Das Edelmetall Gold, hat schon vor Jahrtausenden eine relevante Rolle in der Geschichte der Menschheit eingenommen. Schon immer war Gold ein wichtiges Edelmetall, welches in der Vergangenheit zu Kriegen, Plünderungen sowie Eroberungszügen führte.²⁹ Der Großteil des Goldes befand sich bei Priestern und Monarchen, bis die Goldmünze eingeführt wurde. Das Gold, welches von Priestern und Monarchen gehalten wurde, diente lediglich dazu, um die Macht, den Reichtum, die Eminenz und die Nähe zu den Göttern darzustellen. Für Schmuck und persönliche Verzierungen wurde das übrig gebliebene Gold verwendet.³⁰ Bis in das frühe 20. Jahrhundert war die Goldmünze die bedeutendste Geldform. Im Deutschen Reich vom Jahre 1871 bis ins Jahre 1918 wurde die Goldmark als gesetzliches Zahlungsmittel verwendet. Nach dem ersten Weltkrieg konnte die Goldmark nicht aufrechterhalten werden, da die Goldreserven nicht beibehalten werden konnten. Aufgrund dessen wurde auf Geld umgestellt, das nicht mehr mit Gold gedeckt war. Diese Form des Geldes wird als Fiatgeld bezeichnet. Auf lange Sicht war Gold das Gut, mit dem sich am besten handeln ließ, da es sich als widerstandsfähig gegenüber Wertverlusten erwies. Darüber hinaus war Gold das Gut, das sich am besten für den Handel eignete, da es durch das geringe Gewicht einfach zu transportieren war.³¹

Nachdem im obigen Abschnitt die Geschichte als auch die Eigenschaften des Goldes betrachtet wurden, wird im Folgenden auf das Goldvorkommen eingegangen. Der Großteil des Goldes kommt in Südafrika, Indonesien, Kanada, Australien, USA, Russland, China, Papua-Neuguinea, Mexiko und Chile vor. Circa 3.300 Tonnen Gold, werden jedes Jahr aus den Erzen abgebaut.³² Darüber hinaus besitzt Gold eine wichtige Funktion im internationalen Finanzsystem. „Gold dient in Form von Goldmünzen und Barrengold als internationales Zahlungsmittel und wird von vielen Zentralbanken der Welt als Währungsreserve eingelagert, obwohl heute die Währungen nicht mehr durch Goldreserven gedeckt sind“.³³ Aufgrund seiner stabilen Wertentwicklung ist Gold vor allem in Krisenzeiten, wie z. B. während einer Hyperinflation, von besonderer Bedeutung.

²⁹ Vgl. o. V. (Gold, o. A.).

³⁰ Vgl. Bernstein (The power of gold, 2012), S.10

³¹ Vgl. Ammous (Der Bitcoin-Standard, 2023), S. 24

³² Vgl. o. V. (Das Gold, 2023).

³³ o. V. (Gold, o. A.).

Unter einer Hyperinflation ist eine Inflation zu verstehen, bei welcher die Inflationsrate bei mindestens 50 % ist und die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes andauernd zunimmt.³⁴ Der Goldpreis kann von Marktteilnehmern, welche hohe Goldreserven besitzen wie beispielsweise Zentralbanken, beeinflusst werden. Jedoch ist der Einfluss dieser Zentralbanken begrenzt, da sie nur circa 19 % der weltweit vorhandenen Goldmenge besitzen. Dabei stellt sich die Frage, inwiefern die Zentralbanken die Goldmenge beeinflussen können. Sollte das Ziel darin bestehen, den Goldpreis zu senken, wird das Gold verliehen oder verkauft. Sofern die Erhöhung des Goldpreises angestrebt wird, wird Gold von den Zentralbanken aufgekauft.³⁵

2.4 Entstehung und Funktionsweise von Bitcoin

Im Jahre 2008 gab es die weltweite Finanzkrise, welche zum Großteil durch die Kreditvergabe der Banken an Amerikaner mit zweifelhafter Kreditwürdigkeit entstand, die ihre Verbindlichkeiten nicht tilgen konnten.³⁶ Viele dieser Leute nahmen Kredite auf, um sich den Wunsch eines Eigenheims zu erfüllen, welcher durch einen niedrigen Zinssatz begünstigt wurde. Die Verträge der Kredite beinhalteten keinen festen Zinssatz, weshalb die Raten sich an dem aktuellen Zins orientierten. Dies führte dazu, dass viele Leute ihre Kredite nicht abbezahlen konnten, als der Leitzins Anfang 2007 anstieg.³⁷ Darüber hinaus trug die übermäßige Risikobereitschaft der Finanzinstitute der Finanzkrise bei.³⁸ Die genannten Ursachen führten unter anderem dazu, dass die Investmentbank Lehman Brothers im September 2008 die Insolvenz meldete und die American International Group (AIG) von der Federal Reserve Bank of New York mit einem Kredit in Höhe von 85 Milliarden Dollar unterstützt wurde. Die Krise des Finanzsystems übertrug sich auf die Gesamtwirtschaft, was dazu führte, dass viele Menschen ihren Job, aber auch ihre Ersparnisse verloren. Infolgedessen verlor die Weltwirtschaft Billionen von Dollar, während das Vertrauen der Menschen in das Finanzsystem stark zurückging. Während dieser Krise setzte sich Satoshi Nakamoto mit der Entwicklung des Bitcoins auseinander.

³⁴ Vgl. o. V. (Hyperinflation, o. A.).

³⁵ Vgl. Bernstein (The power of gold, 2012), S.10

³⁶ Vgl. Burniske (Crypto-Assets, 2018), S.4

³⁷ Vgl. Dohmen (Die Finanzkrise, 2024).

³⁸ Vgl. Arslanian (The book of crypto, 2023), S.38

Bis heute ist nicht bekannt, wer sich hinter dem Pseudonym Satoshi Nakamoto verbirgt und ob es sich um eine Gruppe oder um eine einzelne Person handelt. Das Ziel von Satoshi Nakamoto war es, ein alternatives System zu entwickeln, welches unabhängig von der Regierung und von Finanzinstituten ist.³⁹ Somit registrierte Satoshi am 18. August 2008 die Homepage Bitcoin.org. Daraufhin wurde am 31. Oktober 2008 das Bitcoin Whitepaper veröffentlicht, welches die theoretischen und technischen Grundlagen des Bitcoins darstellt.⁴⁰ Somit basiert Bitcoin auf einem Peer-to-Peer-System, wodurch alle Teilnehmer ausnahmslos gleichberechtigt sind, und direkt untereinander kommunizieren können, ohne von einer zentralen Kontrollinstanz oder privilegierten Teilnehmern beeinflusst zu werden.⁴¹ Die Kryptowährungen, in diesem Fall der Bitcoin, werden in Wallets aufbewahrt. Darunter sind digitale Geldbörsen zu verstehen, auf welche man mit einem privaten Schlüssel zugreifen kann.⁴² „Das Netzwerk selbst dient als Vermittler, indem es die Transaktion verifiziert und sicherstellt, dass niemand versucht, das System zu betrügen, indem er Bitcoins zweimal ausgibt“.⁴³ Die Blockchain Technologie hingegen ist das zentrale Element von Bitcoin sowie anderen Kryptowährungen wie zum Beispiel Ethereum. Diese unterscheiden sich lediglich in der Programmiersprache und am Zweck. Darüber hinaus hat jede Blockchain der jeweiligen Kryptowährungen andere Regelungen.⁴⁴ Um die Funktionsweise des Bitcoins verstehen zu können, wird im Folgenden die Blockchain Technologie erläutert. Unter Blockchain ist eine Datenbank zu verstehen, welche in Blöcken mehrere Transaktionen in chronologischer Reihenfolge festhält. Die Blöcke beinhalten nicht nur die neuen Transaktionen, sondern auch die Kopie der ganzen Blockchain bis zu dem aktuellen Zeitpunkt. Sogar auf Rechnern, welche mit dem Bitcoin Netzwerk verbunden sind, sind Kopien der ganzen Blockkette gespeichert.⁴⁵ Wenn neue Blöcke hinzukommen, werden diese an das Ende der Kette hinzugefügt, um die Chronologie zu gewährleisten.⁴⁶ Die Sicherheit der Blockchain basiert auf der Verarbeitung der Transaktion, sowie der kryptografischen Absicherung, weshalb im Folgenden gezielt auf die Transaktionsabläufe

³⁹ Vgl. Burniske (Crypto-Assets, 2018), S. 3 ff.

⁴⁰ Vgl. Nakamoto (Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System, o. A.).

⁴¹ Vgl. Berentsen und Schär (Bitcoin, Blockchain und Kryptoassets, 2017), S.50 ff.

⁴² Vgl. o. V. (Was ist ein Krypto-Wallet?, 2024).

⁴³ Laurence (Blockchain, 2018), S.54

⁴⁴ Vgl. Arslanian (The book of crypto, 2023), S.122

⁴⁵ Vgl. o. V. (Blockchain, o. A.).

⁴⁶ Vgl. o. V. (Blockchain: Die neue Technologie, die Vertrauen schafft, o. A.).

und die kryptografische Absicherung von Bitcoin eingegangen wird. Sobald ein Netzwerkteilnehmer eine Transaktionsnachricht erhält, muss er sicherstellen, dass diese vom tatsächlichen Absender stammt und nicht von einem Betrüger. Hierzu wird im Bitcoin-System das kryptografische Verfahren verwendet.⁴⁷ Darunter ist die Verschlüsselung der Transaktionsnachricht zu verstehen, sodass nur der Empfänger die Nachricht entschlüsseln kann.⁴⁸ Die Transaktionsnachricht wird vom Sender mithilfe eines privaten Schlüssels verschlüsselt. Der Empfänger kann dies mithilfe eines öffentlichen Schlüssels vom Sender entschlüsseln. Im Folgenden wird ein Beispiel dargestellt, das den zuvor erläuterten Sachverhalt veranschaulicht.⁴⁹

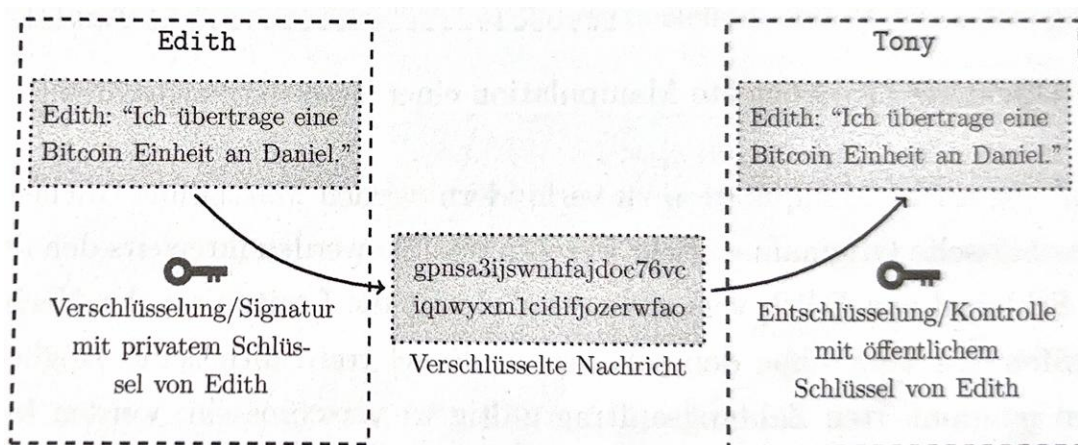


Abbildung 1: Ver- und Entschlüsselung der Transaktionsnachricht⁵⁰

Aus dieser Abbildung ist herauszulesen, dass die Entschlüsselung der Nachricht von Edith nur dann erfolgen kann, sofern der private und öffentliche Schlüssel von Edith korrespondieren. Diese Überprüfung allein ist jedoch nicht ausreichend. Die Transaktionsnachricht muss durch jeden Empfänger überprüft werden, damit diese als legitim angesehen werden kann. Würden die weiteren Prüfungen nicht erfolgen, könnte Tony ohne Probleme die Nachricht, also den Zahlungsauftrag, manipulieren. Die weitere Überprüfung erfolgt nach demselben Prinzip. Die weiteren Nachrichtempfänger entschlüsseln die Nachricht ebenfalls mithilfe des öffentlichen Schlüssels vom Sender. Falls der Entschlüsselungsversuch scheitert, wird die Transaktionsnachricht umgehend

⁴⁷ Vgl. Berentsen und Schär (Bitcoin, Blockchain und Kryptoassets, 2017), S.54

⁴⁸ Vgl. Burniske (Crypto-Assets, 2018), S.13

⁴⁹ Vgl. Berentsen und Schär (Bitcoin, Blockchain und Kryptoassets, 2017), S. 55

⁵⁰ Berentsen und Schär (Bitcoin, Blockchain und Kryptoassets, 2017), S. 55

verworfen. Sofern die Nachricht entschlüsselt werden konnte, fließt sie in die individuelle Sammlung der Transaktionen des Teilnehmers, welcher die Nachricht überprüft hat, bis diese in das öffentliche Register übernommen wird. Ein weiteres zentrales Sicherheitsmerkmal des Bitcoin-Systems ist, dass es die Doppelausgabe (Double Spending) effektiv verhindert. Unter Double Spending sind die zeitgleich durchgeführten Zahlungsaufträge zu verstehen, wobei beispielsweise eine Person dieselbe Bitcoin Einheit an zwei Personen gleichzeitig verschickt. Grundsätzlich sind beide Vorgänge legitim, da sie mit dem privaten Schlüssel des Senders verschlüsselt wurden. Allerdings ist es nicht möglich, eine Bitcoin Einheit an zwei unterschiedliche Personen zu versenden. Somit darf nur eine dieser Transaktionen in das öffentliche Register gelangen. Hierbei ist ein Prozess notwendig, in welchem sich das Netzwerk einig ist und festhält, welche dieser Transaktionen als gültig angesehen werden. Dieser Prozess wird als Bitcoin Mining bezeichnet.⁵¹ Dabei kommt das sogenannte Proof of Work Verfahren zum Einsatz. Das PoW dient dazu, Transaktionen in Blöcke zusammenzufassen und der Blockchain hinzuzufügen.⁵² Bei diesem Verfahren werden komplexe mathematische Berechnungen durchgeführt.⁵³ Eine detaillierte Betrachtung des PoW Verfahrens erfolgt in dieser Bachelorarbeit nicht, da dies den Rahmen der Arbeit überschreiten würde. Die Transaktionen werden von Netzwerkteilnehmern zusammengefasst. Diese werden auch als Miner bezeichnet. Der Miner kann zur Erstellung eines Blockes beliebig viele Transaktionen aus der Warteschlange verwenden. Wichtig dabei ist, dass die Transaktionen Gültigkeit sind und nicht in Konkurrenz zu anderen Transaktionen innerhalb eines Blockes stehen. Sofern die Miner die oben erwähnten zwei Bedingungen missachten, wird der von ihnen erstellte Block vom Netzwerk abgelehnt. Die Transaktionen gelten als bestätigt, sobald der zugehörige Block der Bitcoin-Blockchain erfolgreich hinzugefügt worden ist. Die Kapazität der Blöcke ist auf ein Megabyte begrenzt, wodurch die Anzahl der Transaktionen auf sieben Stück pro Sekunde eingeschränkt ist. Dadurch werden circa alle 10 Minuten neue Blöcke erstellt. Diese Einschränkungen, welche im Bitcoin Protokoll festgehalten worden sind, sind besonders essenziell, da diese die Dezentralität des Bitcoin-Systems gewährleisten.⁵⁴ Wichtig zu

⁵¹ Vgl. Berentsen und Schär (Bitcoin, Blockchain und Kryptoassets, 2017), S. 55-56

⁵² Vgl. Burniske (Crypto-Assets, 2018), S.15

⁵³ Vgl. o. V. (Proof of Work, o. A.).

⁵⁴ Vgl. Laurence (Blockchain, 2018), S.56

erwähnen ist ebenfalls, dass das Minen Rechenleistung benötigt, wobei jeder Miner selbst entscheiden kann, wie viel sie hierfür aufwenden möchten.⁵⁵ Die Miner stehen in Konkurrenz zueinander, um Blöcke der Bitcoin-Blockchain hinzufügen zu können, da sie hierfür mit Bitcoins belohnt werden.⁵⁶ Diese Bitcoins werden der Gesamtmenge hinzugefügt. Die Belohnung dient als Entschädigung für die Aufwendung der Ressourcen, welches für das PoW Verfahren verwendet wurden. Die Miner erhielten in den ersten vier Jahren des Bitcoins, sofern sie einen Block erstellt hatten 50 Bitcoins. Anschließend halbierte sich die Belohnung auf 25 Bitcoins, welches wiederum circa alle vier Jahre halbiert wird (Bitcoin Halving). Heutzutage entscheiden sich immer mehr Menschen dazu, in Bitcoin zu investieren, was zur Erhöhung des Marktwertes führt. Dies führt niemals dazu, dass die Gesamtmenge von 21 Millionen Bitcoins überschritten wird. Die Erhöhung des Marktwertes fördert den Anstieg der Rechenleistung für die Miner. Die Gesamtmenge bleibt durch die Wertsteigerung unverändert. Im Vergleich hierzu würde die Wertsteigerung anderer Geldformen dazu führen, dass mehr von dem produziert wird, was produziert werden kann. Dies zeigt sich auch am Beispiel von Gold. Durch den Anstieg des Goldpreises führt es auf langfristige Sicht zur Erhöhung der Goldmenge.⁵⁷

⁵⁵ Vgl. Berentsen und Schär (Bitcoin, Blockchain und Kryptoassets, 2017), S.58

⁵⁶ Vgl. Burniske (Crypto-Assets, 2018), S.15

⁵⁷ Vgl. Ammous (Der Bitcoin-Standard, 2023), S. 236-239

3. Gold und Bitcoin als Wertspeicher

3.1 Historische Wertentwicklung im Vergleich

Das Kursverhalten von Gold und Bitcoin weist Gemeinsamkeiten, aber auch Unterschiede auf. Sowohl Gold als auch Bitcoin werden häufig als Wertaufbewahrungsmittel betrachtet, vor allem in wirtschaftlichen und politischen Krisenzeiten.⁵⁸ Zudem unterlag Bitcoin im Vergleich zu Gold stärkeren Kursschwankungen, welche auf relevante Ereignisse zurückzuführen sind.⁵⁹ Demnach wird im Folgenden auf das Kursverhalten beider Anlageklassen eingegangen, wobei Bitcoin aufgrund der hohen Volatilität sowie relevanter Ereignisse ausführlicher behandelt wird. Im Anschluss wird das Krisenverhalten von Bitcoin, Gold und EUR/USD betrachtet.

3.1.1 Historische Wertentwicklung von Gold

Ein wichtiger Aspekt für die Betrachtung der Kursentwicklung von Gold ist der Goldstandard, da infolgedessen, über mehrere Jahre hinweg der Goldkurs festgelegt wurde. Der Goldstandard wurde zuerst in Großbritannien im Jahre 1821 eingeführt. Hierbei handelte es sich um ein Währungssystem, bei welchem die Währung, also die Goldmünzen und/oder Banknoten, in Gold getauscht werden dürfen.⁶⁰ Hierbei spielte es keine Rolle, ob die bedruckte Goldmünze direkt, als Zahlungsmittel verwendet wurde, ob die Banknoten einen festgelegten Goldwert darstellen oder die Zentralbank zu einem festgelegten Wechselkurs der Währungen, das Geld in Gold umtauscht.⁶¹ Sofern mehrere Länder den Goldstandard verwendeten, wie beispielsweise Frankreich, die USA und Deutschland, wurden die jeweiligen Währungen an eine feste Goldmenge gebunden, was zu stabileren Wechselkursen führte.⁶² Demnach unterlag Gold kaum Kursschwankungen. Der Preis des Goldes lag von 1915 bis 1930 bei rund 20 USD die Unze. 30 Jahre später lag der Goldpreis bis in die 1960er Jahre bei 35 USD.⁶³ Für das bessere Verständnis der Kursentwicklung befindet sich im Folgenden eine Abbildung.

⁵⁸ Vgl. o. V. (Ist Bitcoin das Neue Gold?, 2024).

⁵⁹ Vgl. Jigna Gibb (Bitcoin versus Gold, 2024).

⁶⁰ Vgl. o. V. (Goldstandard, 2023).

⁶¹ Vgl. Weerth (Definition, o. A.).

⁶² Vgl. o. A. (Der Goldstandard, 2025).

⁶³ Vgl. Ph.D (Gold Price History And Historical Prices (1915-2025), 2025).

Hierbei stellt die X-Achse den Zeitraum von 1915 bis 1960 dar, während die Y-Achse den Goldpreis pro Unze in USD abbildet.

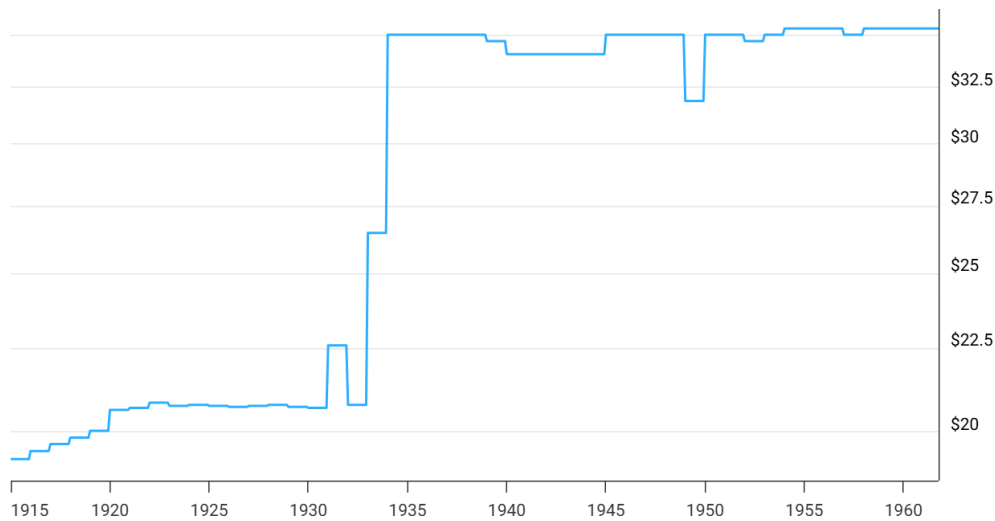


Abbildung 2: Kursentwicklung Goldpreis von 1915 bis 1960 in USD⁶⁴

Im Jahre 1933 trat die USA aus dem Goldstandard aus und führte in den 1940ern, das Bretton-Woods-System ein.⁶⁵ Durch das Abkommen waren die Währungen statt an das Gold, direkt an den USD gebunden. Hierfür erhielten sie von den USA die Sicherheit, den Dollar zu dem festen Kurs von 35 USD pro Unze in Gold eintauschen zu können. Dies führte dazu, dass alle Währungen, welche an den Dollar gebunden waren, indirekt einen festen Gegenwert zu Gold hatten.⁶⁶ Die Umtauschbarkeit des Dollars in Gold wurde durch den US-amerikanischen Präsidenten Nixon im Jahre 1971 beendet, wodurch der Goldpreis in der Folge vom Markt bestimmt wird. Infolgedessen stiegen die Staaten weltweit auf Fiat-Währungen um, welche von nun an nicht mehr an das Gold gebunden waren.⁶⁷

Zwischen 1971 und 1980 stieg der Goldpreis von 35 USD auf 850 USD pro Unze. Die deutliche Preissteigerung lässt sich auf Entwicklungen wie zum Beispiel Ölkrisen, internationale Spannungen und hohe Inflationen zurückführen. Besonders auffällig war die Preisbewegung im Jahr 1974 und 1979.⁶⁸ Das 1933 eingeführte Verbot des privaten Goldbesitzes, wurde im Jahre 1974 aufgehoben. Dies führte bei den Anlegern zur

⁶⁴ Brendan Callen (Gold Prices - 100 Year Historical Chart, o. A.).

⁶⁵ Vgl. Ph.D (Gold Price History And Historical Prices (1915-2025), 2025).

⁶⁶ Vgl. Atish Rex Ghosh (From the History Books, 2021).

⁶⁷ Vgl. Ph.D (Gold Price History And Historical Prices (1915-2025), 2025).

⁶⁸ Vgl. o. V. (Gold price history, o. A.).

erhöhten Nachfrage, was zur Preissteigerung des Goldes auf rund 154 USD pro Unze führte. Das stellt einen Anstieg von rund 350 % in knapp drei Jahren dar.⁶⁹ Die zweite Energiekrise im Jahr 1979, welche durch die iranische Revolution begünstigt wurde, sowie die große Inflation, führten zu einem Preisanstieg von 226 USD pro Unze auf 512 USD pro Unze, was einen Preisanstieg von 126 % verdeutlicht.⁷⁰

Anfang 1980 war durch einen Preisanstieg geprägt, der auf die hohe Inflation und den schwachen Dollar zurückzuführen ist.⁷¹ Auch die geopolitische Spannung, welcher unter anderem durch den Einmarsch der Sowjets in Afghanistan begünstigt wurde, führte zu einem Preisanstieg. Somit stieg der Goldpreis, wie oben erwähnt, auf rund 850 USD pro Unze.⁷² Anschließend kam es zu dem Rückgang des Goldpreises, der auf die wirtschaftliche Erholung sowie die sinkende Inflation zurückzuführen ist.⁷³ Somit lag der Kurs zum Ende des Jahres bei rund 589 USD pro Unze.⁷⁴

Im Jahr 1999 lag der Goldpreis nur noch bei 253 USD. Der Rückgang des Goldpreises ließ sich unter anderem durch das Überangebot von Gold erklären, welches durch den Verkauf der Goldreserven der Zentralbanken zustande kam. Die Zentralbanken verringerten ihre Goldbestände mit dem Ziel, die Liquidität zu erhöhen sowie ihr Portfolio breiter aufzustellen.⁷⁵

Die Jahre 2007 bis 2009 waren von der weltweiten Finanzkrise geprägt. In dieser Zeit verzeichnete Gold ein deutliches Kurswachstum, welches auf das erhöhte Interesse der Anleger nach einem sicheren Hafen widerspiegelt.⁷⁶ Somit lag der Durchschnittspreis im Jahr 2007 bei 695,39 USD, was eine Preisänderung von 31,6 % darstellt. Der Höchstwert war bei 841 USD, während der Tiefstwert bei 629 USD lag. Im Gegensatz dazu war der Durchschnittspreis 2008 höher und belief sich auf 872,96 USD. Dies stellt eine Preissteigerung von 5,4 % dar. Der Goldpreis erreichte im Jahr 2008 einen Höchststand von 1.011 USD, wobei der Tiefstwert bei 692 USD lag. Im Jahr 2009 hingegen betrug der Durchschnittspreis des Goldes 972 USD, was einem Anstieg von 25 % entspricht.

⁶⁹ Vgl. Heller (Fifty Years of U.S. Gold Re-Legalization, 2025).

⁷⁰ Vgl. o. V. (Top 5 Gold-Performing Years, 2024).

⁷¹ Vgl. Callen (Gold Prices - 100 Year Historical Chart, o. A.).

⁷² Vgl. o. V. (Gold price history, o. A.).

⁷³ Vgl. Brendan Callen (Gold Prices - 100 Year Historical Chart, o. A.).

⁷⁴ Vgl. o. V. (Goldpreis 1980, o. A.).

⁷⁵ Vgl. Hayes (Gold Price History: Highs and Lows, 2025).

⁷⁶ Vgl. o. V. (Gold price history, o. A.).

Während der Höchstwert bei 1.212 USD lag, verzeichnete das Jahr 2009 einen Tiefstwert von 810 USD.⁷⁷

Im Jahr 2011 erreichte das Gold historische Höchstwerte. Zu Beginn des Jahres lag der Goldpreis durchschnittlich bei 1.366 USD je Unze. Am 6. September 2011 erreichte Gold hingegen den Höchstwert von rund 1.920 USD.⁷⁸ Dies ist auf die Schuldenkrise der USA und Europa zurückzuführen, wodurch seitens der Anleger die Nachfrage nach Gold deutlich stieg.⁷⁹ Zum Ende des Jahres 2011 betrug der durchschnittliche Goldpreis 1.645 USD.⁸⁰

Nachdem Gold im Jahre 2011 einen Rekordhoch verzeichnete, fiel der Goldpreis in den darauffolgenden Jahren deutlich. Das Jahr 2013 war besonders von dem Preisrückgang betroffen. Der Goldpreis fiel auf rund 1.188 USD und erreichte damit den niedrigsten Wert seit dem Jahr 2010.⁸¹ Der Preisrückgang lässt sich auf die weltweite wirtschaftliche Erholung nach der Finanzkrise zurückführen, wodurch Anleger ihr Kapital aus Gold herausnahmen.⁸²

Im Jahr 2014 betrug der Jahresdurchschnitt 1.265 USD während dieser 2015 bei 1.160 USD lag. Im Dezember 2015 erreichte der Goldkurs sein Jahrestief in Höhe von 1.048 USD.⁸³ Der Grund für den Preisrückgang ist die Leitzinserhöhung seitens der Fed. Für das Jahr 2016 hingegen, lag der Jahresdurchschnitt bei rund 1.250 USD und in 2017 bei um die 1.257 USD.⁸⁴ In 2018 belief sich der durchschnittliche Goldpreis auf 1.268 USD.⁸⁵ Zwischen den Jahren 2014 und 2018 entwickelte sich der Goldpreis weitgehend stabil und unterlag keinen größeren Schwankungen mit Ausnahme des Jahres 2015, in welchem ein deutlicher Rückgang zu erkennen ist.

Das Jahr 2020 war geprägt von der Corona Pandemie, die einen deutlichen Einfluss auf den Goldkurs hatte. Der Jahresdurchschnitt lag bei 1.777 USD, wobei das Jahrestief 1.467 USD betrug. Das Jahreshoch betrug 2.063 USD, und markierte damit den

⁷⁷ Vgl. o. V. (Gold Price History: Why Did Gold Fall In 2008?, 2020).

⁷⁸ Vgl. o. V. (Goldpreis 2011, o. A.).

⁷⁹ Vgl. o. V. (Goldpreis steigt auf Rekordniveau, 2011).

⁸⁰ Vgl. o. V. (Goldpreis 2011, o. A.).

⁸¹ Vgl. o. V. (Goldpreis 2013 in US Dollar (USD), o. A.).

⁸² Vgl. o. V. (Goldpreisentwicklung seit 2000, o. A.).

⁸³ Vgl. o. V. (Goldpreis 2015 in US Dollar (USD), o. A.).

⁸⁴ Vgl. Murenbeeld (An Update on Gold, Real Interest Rates and the Dollar, o. A.).

⁸⁵ Vgl. o. V. (Goldpreis 2018 in US Dollar (USD), o. A.).

historischen Rekordwert.⁸⁶ Auch im Jahr 2022 stieg der Goldkurs erneut deutlich an, was auf den Krieg zwischen Russland und der Ukraine zurückzuführen ist. Hierbei betrug der Jahresdurchschnitt 1.803 USD. Das Jahrestief lag bei 1.622 USD, während das Jahreshoch rund 2.049 USD betrug.⁸⁷

Der Goldpreis zwischen 2023 und 2025 unterlag positiver Entwicklung. Der Jahresdurchschnitt im Jahr 2023 betrug 1.943 USD, während ein Jahrestief von 1.811 USD und ein Jahreshoch von 2.077 USD erreicht wurden.⁸⁸ Schon im Jahr 2024 kam es zu mehreren Goldpreisrekorden. Im März 2024 überstieg der Goldpreis erstmals 2.100 USD und im April erreichte der Kurs schon fast 2.400 USD. Der Jahresdurchschnitt lag im Jahr 2024 bei 2.388 USD, wobei das Jahrestief bei 1.991 USD und das Jahreshoch bei 2.787 USD lag.⁸⁹ Der Goldpreis im Jahr 2025 unterlag einer besonders starken Entwicklung. Zu Beginn des Jahres lag der Goldpreis je Unze noch bei rund 2.619 USD während er schon im Juli 2025 bei um die 3.340 USD lag.⁹⁰ Dies entspricht einem Anstieg von fast 40 % im Vergleich zu 2024.⁹¹ Dies lässt sich unter anderem durch die steigenden politischen Unsicherheiten aufgrund der Handelsspannung zwischen China und den USA erklären.⁹²

Im Folgenden befindet sich eine Abbildung, aus welcher die Entwicklung des Goldpreises von 1975 bis 2025 in USD erkennbar ist.

⁸⁶ Vgl. o. V. (Goldpreis 2020 in US Dollar (USD), o. A.).

⁸⁷ Vgl. o. V. (Goldpreis 2022 in US Dollar (USD), o. A.).

⁸⁸ Vgl. o. V. (Goldpreis 2023 in US Dollar (USD), o. A.).

⁸⁹ Vgl. o. V. (Goldpreis 2024 in US Dollar (USD), o. A.).

⁹⁰ Vgl. o. V. (Goldpreis aktuell in Euro und Dollar | Goldkurs, o. A.).

⁹¹ o. V. (Gold Price - Real-Time & Historical Trends, o. A.).

⁹² Vgl. Collyns (Why Has the Price of Gold Risen So Sharply?, 2025).



Abbildung 3: Kursentwicklung Goldpreis von 1975 bis 2025⁹³

Hierbei sind wesentliche Kursverläufe deutlich erkennbar, wie zum Beispiel der Anstieg der Preise zu Beginn der 1980er Jahre und der Tiefpunkt zum Ende des Jahres 1990. Auch der starke Kursanstieg bis 2011, das Kurstief in 2015 sowie der Kursanstieg bis in das Jahr 2025 sind deutlich zu erkennen. Demnach verdeutlicht die Abbildung 3 den langfristigen Anstieg des Goldpreises, auch wenn Gold immer wieder Kursrückgängen unterlag.⁹⁴

3.1.2 Historische Wertentwicklung von Bitcoin

Im Jahr 2009 wurden die ersten Bitcoin Testtransaktionen durchgeführt. Die Bitcoin-Einheiten hatten keinen Fundamentalwert und wurden an die Nutzer verschenkt. Mit der Zeit kamen immer mehr Nutzer hinzu, wodurch die Anzahl der Transaktionen auf circa 200 pro Tag stieg. Obwohl Bitcoin keinen realwirtschaftlichen Wert hatte oder eine verbundene Zahlungszusage besaß, wurde die Bitcoin-Einheit aufgrund der Mengenbegrenzung und der Technologie von den Marktteilnehmern als wertvoll angesehen. Am 5. Oktober 2009 wurde die erste Preiseinschätzung durchgeführt, wobei der Preis bei rund 0,000764 USD lag.

Am 6. Februar 2010 wurde das erste Mal eine Plattform ins Leben gerufen, über die es möglich war, die Bitcoin-Einheiten gegen die offizielle Währung eines Landes zu tauschen. Der auf der Handelsplattform angebotene Dienst zusammen mit Foren und

⁹³ o. V. (Goldpreis aktuell in Euro und Dollar | Goldkurs, o. A.).

⁹⁴ Vgl. o. V. (Goldpreis aktuell in Euro und Dollar | Goldkurs, o. A.).

dem Internet Relay Chat war entscheidend für die Marktpreisbildung des Bitcoins. Im Juli 2010 erfolgte ein drastischer Preisanstieg von Bitcoin auf 0,08 USD. Zur selben Zeit nahm MtGox, eine japanische Tauschbörse für Bitcoins, die Geschäftstätigkeit auf. MtGox erlangte schnell eine hohe Wertschätzung und trug zu einer weitgehend repräsentativen Preisbildung am Markt bei. Am 7. November 2010 betrug der Preis einer Bitcoin-Einheit 0,5 USD aber ging mit der Zeit auf 0,3 USD beziehungsweise 0,2 USD zurück.

Im Jahr 2011 kam es zu einem deutlichen Preisanstieg. Am 10. Februar 2011 erreichte Bitcoin erstmals ein USD.⁹⁵ Silk Road, die illegale, dezentrale Handelsplattform, welche mit fragwürdigen Produkten handelte, wirkte sich negativ auf die Kursentwicklung von Bitcoin aufgrund des schlechten Rufes aus, da dieser Bitcoin als Zahlungsmittel verwendete. Im Juni 2011 wurde ein Artikel über Silk Road veröffentlicht, welcher den Bitcoin ebenfalls erwähnte. Dies führte zu einer drastischen Preissteigerung von 10 USD auf 30 USD.⁹⁶ Jedoch führte ein Hackerangriff auf MtGox im Juni 2011 zu einem Preisrückgang, welcher das Vertrauen der Menschen negativ beeinträchtigt hatte. Der schnelle, deutliche Kursanstieg sowie der starke Preisrückgang innerhalb weniger Monate wird als *die große Blase von 2011* bezeichnet.⁹⁷ Im Folgenden befindet sich eine Abbildung, welche den Kursverlauf von 2011 darstellt. Hierbei stellt die X-Achse den Zeitraum Januar bis Dezember 2011 dar, während die Y-Achse den Bitcoin-Kurs in USD abbildet.



Abbildung 4: Kursverlauf Bitcoin in 2011 ⁹⁸

⁹⁵ Vgl. Berentsen und Schär (Bitcoin, Blockchain und Kryptoassets, 2017), S. 80-83

⁹⁶ Vgl. Burniske (Crypto-Assets, 2018), S. 20-21

⁹⁷ Vgl. Berentsen und Schär (Bitcoin, Blockchain und Kryptoassets, 2017), S. 83

⁹⁸ o. V. (Bitcoin Price 2011 Chart, o. A.).

Am 9. Mai 2012 veröffentlichte das FBI einen Bericht, in welchem die Gefahren der Kryptowährungen aufgelistet wurden und die Behauptung aufgestellt wurde, dass Bitcoin Kriminellen zugutekommt.⁹⁹ Der Bitcoin-Kurs betrug an dem Tag rund 5 USD. Einen Tag später lag der Kurs schon bei 4,8 USD, was einen Kursrückgang im Vergleich zum Vortag von 3,77 % ausmacht.¹⁰⁰ Über das Jahr hinweg, stieg die Akzeptanz für Bitcoin Einheiten. Der Zahlungsdienstleister für Kryptowährungen verkündete am 11. September 2012 die Zusammenarbeit mit mehreren Unternehmen weltweit.¹⁰¹ Der Bitcoin-Kurs betrug am 11. September 2011 rund 11,3 USD, während er einen Tag später bei 11,4 USD lag. Dieser Vergleich verdeutlicht somit, dass die gestiegene Akzeptanz für Bitcoin sich kaum bis gar nicht auf den Kurs ausgewirkt hat.¹⁰²

Im Jahr 2013 unterlag der Bitcoin starken Preisschwankungen, wodurch er immer mehr an Aufmerksamkeit gewann. Der Kurs stieg Anfang des Jahres 2013 weitgehend kontinuierlich an und erreichte im März einen Wert von 35 USD. Mitte März jedoch sank der Bitcoin-Kurs für eine kurze Zeit um die 20 %, was auf einen Softwarefehler zurückzuführen ist. Im selben Jahr stieg die Nachfrage nach Bitcoin, was sich durch die politische Situation in Zypern erklären lässt. Dies führte zu einem Kursanstieg auf rund 200 USD. Am 2. Oktober 2013 kam es zu einem Kursrückgang von rund 20 %. Dies ist die Folge der Schließung von Silk Road sowie der Verhaftung dessen Administrators. Im November 2013 erfolgte vom amerikanischen Senat eine Anhörung, in welchem über die Chancen und Risiken von digitalem Geld diskutiert wurde. Im Anschluss an die Anhörung stieg der Bitcoin am 29. November 2013 auf rund 1026 USD.

Overstock, der Online-Store, gab als erstes Großunternehmen am 09. Januar 2014 bekannt, dass die Möglichkeit besteht, mittels Bitcoins zu bezahlen.¹⁰³ Der Schlusskurs im Januar betrug somit rund 800 USD.¹⁰⁴ Bei der Online-Plattform MtGox traten in der Zwischenzeit öfters Probleme bei der Auszahlung der Bitcoins auf, wodurch Anfang Februar die Auszahlungen gestoppt wurden. Zwei Wochen später war MtGox nicht mehr zugänglich und ging anschließend insolvent, wodurch insgesamt circa 850.000 Bitcoins

⁹⁹ Vgl. Berentsen und Schär (Bitcoin, Blockchain und Kryptoassets, 2017), S. 84

¹⁰⁰ Vgl. o. V. (BTC USD Bitfinex Historische Daten, o. A.).

¹⁰¹ Vgl. Berentsen und Schär (Bitcoin, Blockchain und Kryptoassets, 2017), S.84

¹⁰² Vgl. o. V. (BTC USD Bitfinex Historische Daten, o. A.).

¹⁰³ Vgl. Berentsen und Schär (Bitcoin, Blockchain und Kryptoassets, 2017), S. 85-87

¹⁰⁴ Vgl. o. V. (BTC USD Bitfinex Historische Daten, o. A.).

verloren gingen.¹⁰⁵ Dies führte zum Rückgang des Preises um die 29,38 %, wodurch der Schlusskurs im Februar bei circa 565 USD lag.¹⁰⁶ Somit verlor Bitcoin im Jahre 2014 circa 60 % seines Wertes.¹⁰⁷

Am 4. Januar 2015 wurden auf Bitstamp, Bitcoins im Wert von 5,1 Millionen USD durch einen Hackerangriff gestohlen. Infolgedessen fiel der Preis auf 270 USD, was einem Rückgang von 10 % entspricht. Der Bitcoin erholte sich nach dem Preissturz für eine kurze Zeit. Mitte Januar sank der Preis des Bitcoins sogar bis unter 200 USD. Von Januar 2015 bis Anfang Oktober 2015 lag der Preis einer Bitcoin Einheit zwischen 200 USD und 300 USD. Die verstärkten Kapitalkontrollen in China, die Entscheidung des Europäischen Gerichtshofes die Umsatzsteuerpflicht zu verabschieden sowie die Vermutungen darüber, wer sich hinter dem Pseudonym Satoshi Nakamoto verbergen könnte, führten zum Kursanstieg auf rund 400 USD. Am Ende des Jahres lag der Marktpreis des Bitcoins bei 430 USD.¹⁰⁸

Das Jahr 2016 startete mit einem Kursrückgang von 14,81 %. Somit betrug der Bitcoin Schlusskurs im Januar rund 365 USD. Im Laufe der Zeit stieg der Kurs deutlich an, wodurch der Schlusskurs im Juni schon bei rund 674 USD lag.¹⁰⁹ Der Preisanstieg lässt sich durch die Unsicherheit auf dem Markt aufgrund des Brexits sowie das Bitcoin Halving erklären. Ein weiteres Ereignis ereignete sich Anfang August 2016. Hierbei wurde die Tauschbörse Bitfinex gehackt, was zu einem Verlust von Bitcoins im Wert von 60 Millionen USD führte.¹¹⁰ Somit lag der Schlusskurs im August 2016 bei rund 604 USD.¹¹¹

Das Jahr 2017 unterlag starken Kursschwankungen. Zur besseren Veranschaulichung befindet sich im Folgenden eine Abbildung zur Kursentwicklung in 2017. Hierbei stellt die X-Achse die einzelnen Monate im Jahr 2017 dar, während die Y-Achse den Preis des Bitcoin in USD angibt.

¹⁰⁵ Vgl. Berentsen und Schär (Bitcoin, Blockchain und Kryptoassets, 2017), S. 87-88

¹⁰⁶ Vgl. o. V. (BTC USD Bitfinex Historische Daten, o. A.).

¹⁰⁷ Vgl. Berentsen und Schär (Bitcoin, Blockchain und Kryptoassets, 2017), S.88

¹⁰⁸ Vgl. Berentsen und Schär (Bitcoin, Blockchain und Kryptoassets, 2017), S. 88-89

¹⁰⁹ Vgl. o. V. (BTC USD Bitfinex Historische Daten, o. A.).

¹¹⁰ Vgl. Berentsen und Schär (Bitcoin, Blockchain und Kryptoassets, 2017), S.90

¹¹¹ Vgl. o. V. (BTC USD Bitfinex Historische Daten, o. A.).



Abbildung 5: Kursverlauf Bitcoin in 2017¹¹²

Zu Beginn des Jahres 2017 lag der Preis für eine Bitcoin-Einheit bei rund 1.000 USD. In den darauffolgenden Monaten stieg der Bitcoin-Kurs deutlich an. Im Oktober 2017 erreichte er einen Höchstwert von rund 6.470 USD und der Tiefstwert von etwa 4.164 USD. Die Monate November 2017 und Dezember 2017 unterlagen extremen Kursschwankungen. Während der Höchstwert im November 2017 bei circa 11.000 USD und der Tiefstwert bei etwa 5.500 USD lag, erreichte der Höchststand im Dezember 2017 rund 20.000 USD, während der Tiefstwert bei 9.600 USD lag.¹¹³ Die hohe Volatilität in diesem Jahr war unter anderem auf Regulierungsdebatten zurückzuführen, wie beispielsweise den Handelsverboten und neuen Vorschriften im Zusammenhang mit Kryptowährungen. Auch die im Dezember eingeführten Bitcoin-Futures führten zu den extremen Kursschwankungen, wodurch es zu einem deutlichen Kursrückgang kam.¹¹⁴

Über das Jahr 2018 hinweg, verlor Bitcoin rund 73 % seines Wertes.¹¹⁵ Im Januar fiel der Bitcoin-Kurs deutlich auf 14.112 USD, wobei der Höchststand bei 17.712 USD und der Tiefstand bei 9.402 USD lag. Im Dezember erreichte der Kurs einen Höchststand von 4.300 USD, während das Monatstief bei 3.191 USD lag. Diese Entwicklung verdeutlicht unter anderem den drastischen Wertverlust.¹¹⁶ Gründe für den extremen Wertverlust im

¹¹² o. V. (Bitcoin price today, o. A.).

¹¹³ Vgl. o. V. (Bitcoin Kurs in USD, o. A.).

¹¹⁴ Vgl. Schmidt (Bitcoin 2017, 2017).

¹¹⁵ Vgl. o. V. (Digital & Trends - Bitcoin, 2025).

¹¹⁶ Vgl. o. V. (Bitcoin Kurs in USD, o. A.).

Laufe des Jahres 2018, war unter anderem der Hackerangriff auf die südkoreanische Krypto-Börse Coinrail im Juni 2018.¹¹⁷ Dies hatte einen Verlust von über 40 Millionen USD zur Folge und führte zum Vertrauensverlust der Anleger.¹¹⁸ Ein weiterer Grund für den Werteverlust war das Werbeverbot von Kryptowährungen wie z. B. auf Facebook, Google und Twitter.¹¹⁹ Die folgende Abbildung stellt die Kursentwicklung von Bitcoin im Jahr 2018 dar. Die Y-Achse zeigt den Preisverlauf von Bitcoin in USD, während die X-Achse den Zeitverlauf von Jahr 2018 darstellt.



Abbildung 6: Kursverlauf Bitcoin in 2018¹²⁰

Zu Beginn des Jahres 2019 lag der Preis von Bitcoin bei rund 3.710 USD. Im ersten halben Jahr erreichte Bitcoin den Jahreshöchstwert von rund 12.703 USD, was einem Anstieg von 242 % seit Beginn des Jahres entspricht.¹²¹ Dieser Anstieg ist unter anderem auf die Ankündigung von Facebook zur geplanten Digitalwährung Libra zurückzuführen.¹²² Im Oktober 2019 hielt der chinesische Präsident Xi Jinping eine Rede, in welchem er über die

¹¹⁷ Vgl. o. V. (Coinrail aus Südkorea, 2018).

¹¹⁸ Vgl. Ahmed (Crypto Hacks, 2022).

¹¹⁹ Vgl. o. V. (The year of the crypto crash, 2019).

¹²⁰ o. V. (Bitcoin price, o. A.).

¹²¹ Vgl. Draht (Bitcoin 2019, 2020).

¹²² Vgl. Cotoga (Bitcoin and Libra, 2019).

wichtige Rolle der Blockchain Technologie aufklärte.¹²³ Dies führte zu einem Kursanstieg von rund 40 % innerhalb 24 Stunden.¹²⁴ Anschließend unterlag der Bitcoin Kurs einem stetigen Fall, sodass der Kurs am 31. Dezember 2019 nur noch bei circa 7.000 USD lag.¹²⁵

Der Bitcoin Kurs wurde im Jahr 2020 stark von der Corona Pandemie beeinflusst. Zu Beginn des Jahres lag er bei rund 7.161 USD. Die Maßnahmen der Regierungen wie unter anderem der Lockdown, führten zu Sorgen hinsichtlich der weltweiten Wirtschaftslage und somit auch zum Kursanstieg von Bitcoin.¹²⁶ Das Bitcoin Halving, welches am 11. Mai 2020 stattfand, führte ebenfalls zum sprunghaften Preisanstieg des Bitcoins.¹²⁷ Vor dem Halving lag der Kurs bei rund 6.909,95 USD, während er ein Monat später bei circa 9.850 USD lag.¹²⁸ Am 23. November 2020 erreichte Bitcoin einen Wert von 18.383 USD und stieg bis zum Jahresende auf 28.993 USD. Somit stieg der Kurs im Vergleich zum Jahresanfang um rund 416 %.

Zu Beginn des Jahres 2021 lag der Bitcoin Preis bei rund 40.000 USD und übertraf damit den Höchststand aus 2020. Im April 2020 ging Coinbase an die Börse, wodurch Bitcoin einen Wert von über 60.000 USD erreichte. Des Weiteren führte auch das institutionelle Interesse zum Preisanstieg, wodurch Bitcoin am 14. April 2021 den Höchststand von 64.895 USD erreichte. Im Juli 2021 sanken die Preise um die 50 %, sodass der Preis nur noch 30.829 USD betrug.¹²⁹ Dies lässt sich durch den Tweet von Elon Musk erklären, in welchem Musk mitteilte, dass Bitcoin in der Zukunft nicht mehr als Zahlungsmittel für den Kauf eines Teslas akzeptiert wird.¹³⁰ Des Weiteren führte ein Bullenlauf im September 2021 zum Kursanstieg auf rund 52.956 USD.¹³¹ Unter Bullenlauf sind „Märkte mit anhaltendem und/oder signifikantem Wachstum...“ zu verstehen.¹³² Im November 2021 erreichte der Bitcoin Kurs ein Allzeithoch von 69.000 USD. Auch im Dezember war der Bitcoin volatil, sodass der Kurs Ende Dezember 2021 circa 46.211 USD betrug. Dies ist

¹²³ Vgl. o. V. (Blockchain technology, 2019).

¹²⁴ Vgl. Asher Stockler (Bitcoin Price - China, 2019).

¹²⁵ Vgl. Draht (Bitcoin 2019, 2020).

¹²⁶ Vgl. Edwards (Bitcoin´s Price History, 2025).

¹²⁷ Vgl. Will Kendall (Bitcoin Halving, 2022).

¹²⁸ Vgl. o. V. (Bitcoin Halving Prices, 2024).

¹²⁹ Vgl. Edwards (Bitcoin´s Price History, 2025).

¹³⁰ Vgl. Conte (Bitcoin 2021, 2021).

¹³¹ Vgl. Edwards (Bitcoin´s Price History, 2025).

¹³² o. V. (Was ist ein Bullen- oder Bärenmarkt?, o. A.).

auf die Verunsicherung der Anleger, aufgrund der neuen Corona Variante sowie die Unsicherheit in Bezug auf die Inflation zurückzuführen.

Das Jahr 2022 unterlag deutlichen Kursrückgängen. Ende Mai 2022 betrug der Schlusskurs des Bitcoin 47.459 USD. Jedoch fiel dieser am 11. Mai 2022 auf 29.000 USD. Am 13. Juni 2022 ging der Kurs sogar auf rund 23.000 USD zurück, während es am Ende des Jahres 2022 nur noch 20.000 USD betrug.¹³³ Die Gründe für den starken Kursrückgang waren unter anderem der Zusammenbruch mancher Stablecoins wie beispielsweise Luna und TerraUSD. Auch der im November 2022 zustande kommende Zusammenbruch von FTX führte zum Kursrückgang.¹³⁴

Auch im Jahr 2023 blieb der Bitcoin Kurs volatil. Am Anfang des Jahres lag der Kurs bei 16.547 USD. Über das Jahr hinweg, stieg der Kurs weitgehend kontinuierlich an.¹³⁵ Im September 2023 fand eine Kurskorrektur auf 24.000 USD statt, welche im weiteren Verlauf des Jahres zum Kursanstieg führte.¹³⁶ Somit betrug der Kurs am Ende des Jahres 2023 circa 42.258 USD. Der Kursanstieg kann unter anderem auch durch den Höchststand der Zinssätze sowie der Tech-Aktien-Rallye erklärt werden.

Zu Beginn des Jahres 2024 stieg der Bitcoin Kurs auf knapp 49.000 USD, was auf die Erlaubnis der SEC, den Bitcoin über ETFs zu handeln, zurückzuführen ist. Am 19. April 2024 fand das vierte Halving statt, welches sich im Kurs widerspiegelte. Somit betrug der Kurs an diesem Tag rund 63.821 USD. Auch die Wiederwahl des Präsidenten der USA Donald Trump, führte am 7. November 2024 zur Wertsteigerung, sodass dieser Ende November bei circa 100.000 USD lag. Der starke Kursanstieg ist auf Donald Trumps Wahlkampfversprechen zurückzuführen, wie zum Beispiel, die Entlassung von Gary Gensler, der der Chef der SEC ist, sowie die Einführung der strategischen Bitcoin Reserve. Auch die Ernennung der USA als Hauptstadt der Kryptowährungen, ist von zentraler Bedeutung. Durch das Wahlkampfversprechen investierten immer mehr Anleger in Bitcoin.

Das Jahr 2025 war bislang von geringen Preisschwankungen geprägt. Die Tatsache, dass die MicroStrategy am 21. Januar 2025 im Wert von 1,1 Milliarden USD Bitcoins gekauft

¹³³ Vgl. Edwards (Bitcoin´s Price History, 2025).

¹³⁴ Vgl. Kerner (What is Crypto Winter?, 2023).

¹³⁵ Vgl. Edwards (Bitcoin´s Price History, 2025).

¹³⁶ Vgl. o. V. (Bitcoin Kurs 2023, o. A.).

hatte, führte zu einem Kursanstieg auf rund 109.993 USD. Im Juni 2025 lag der Preis bei 106.000 USD, während dieser am 14. Juli 2025 den Höchststand von um die 123.000 USD erreicht hatte.¹³⁷ Ein Grund für den Kursanstieg war der Optimismus bezüglich der bevorstehenden Debatte im US-Repräsentantenhaus bezüglich der Regulierung virtueller Vermögenswerte.¹³⁸

3.2 Krisenverhalten von Gold, Bitcoin und EUR/USD

In Zeiten wirtschaftlicher und geopolitischer Unsicherheiten wird deutlich, welche Wertaufbewahrungsmittel Stabilität bieten und welche besonders krisenanfällig sind. Im Folgenden wird daher das Krisenverhalten von Gold, Bitcoin und EUR/USD analysiert. Hierbei ist es wichtig zu erwähnen, dass Bitcoin während der Finanzkrise nicht berücksichtigt wird, da dies zu diesem Zeitpunkt nicht zur Verfügung stand.

3.2.1 Die Finanzkrise 2007-2009

Seit Beginn der Finanzkrise im Juli 2007 ist der Goldpreis um rund 42 % gestiegen, während viele andere Anlageklassen an Wert verloren haben. Im Jahr 2008 stieg die Investitionsnachfrage um 64 % während die Gold ETFs im ersten Quartal des Jahres 2009 ein Rekordwachstum von 540 % verzeichneten. Erwähnenswert ist außerdem, dass sich der Goldpreis während der Finanzkrise oft entgegengesetzt zum Aktienmarkt entwickelte. Der Rückgang des Aktienkurses trug dazu bei, dass der Goldpreis stieg bzw. stabil blieb, was auch durch die Renditeentwicklung deutlich wird. Im Folgenden befindet sich eine Abbildung, welche die monatlichen Renditen von Juni 2007 bis Dezember 2009 darstellt. Hierbei bildet die X-Achse den jeweiligen Monat ab, während die Y-Achse die Goldrendite in Prozent darstellt.

¹³⁷ Vgl. Edwards (Bitcoin´s Price History, 2025).

¹³⁸ Vgl. Murugaboopathy (Bitcoin rally driven more by institutional demand than speculation, 2025).

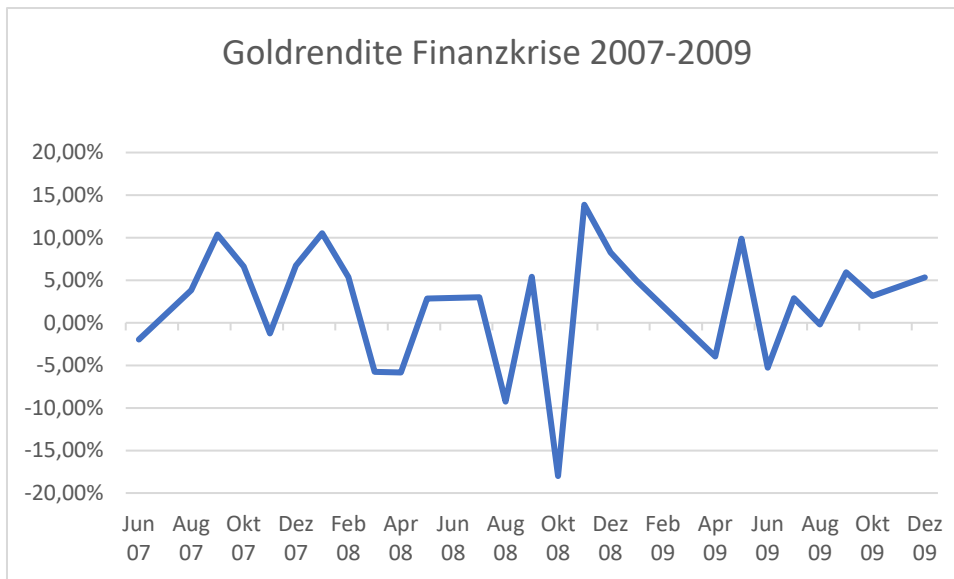


Abbildung 7: Renditeentwicklung von Gold 2007 bis 2009¹³⁹

Zu Beginn der Krise sind leichte Renditeschwankungen zu erkennen. Besonders auffällig ist die positive Rendite im November 2008 in Höhe von rund 14 % aber auch die starke negative Rendite im Oktober 2008 von knapp 18 %. Das Jahr 2009 hingegen unterlag deutlich niedrigeren Renditeschwankungen, war aber weiterhin unregelmäßig. Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass die Rendite während der Finanzkrise starken Schwankungen unterlag. In Zeiten von negativen Renditen folgten immer wieder positive Renditen, was zeigt, dass viele Anleger in der Krise in Gold als sichere Anlage investiert haben.¹⁴⁰

Neben Gold spielt auch der EUR/USD Wechselkurs während der Finanzkrise eine zentrale Rolle. Im Zeitraum von August 2007 bis April 2008 ist der Wertezuwachs des EUR gegenüber dem USD deutlich zu erkennen. Der Kurs stieg von rund 1,34 EUR/USD auf um die 1,59 EUR/USD, was einer Aufwertung von um die 20 % entspricht. Der Grund für den Wertezuwachs war vor allem die Zinssenkung der US-Notenbank, welche auf die US-Subprime-Probleme zurückzuführen ist.¹⁴¹ Dies verdeutlicht den Einfluss der Zinssatzung der Zentralbanken auf den EUR/USD Wechselkurs. Für das bessere Verständnis befindet sich im Folgenden eine Abbildung, aus welcher die Entwicklung der Leitzinsen der Fed und der EZB von 2007 bis 2015 hervorgeht. Für die folgende Analyse ist

¹³⁹ Eigene Darstellung

¹⁴⁰ Vgl. o. V. (Gold Kursverlauf, o. A.).

¹⁴¹ Vgl. Melvin und Taylor (The crisis in the foreign exchange market, 2009).

nur der Zeitraum der Finanzkrise von 2007 bis 2009 relevant. Die weiteren Zeiträume dieser Abbildung werden in diesem Zusammenhang nicht näher betrachtet. Die X-Achse der Abbildung stellt den Zeitpunkt dar, während die Y-Achse den Leitzins aufzeigt.

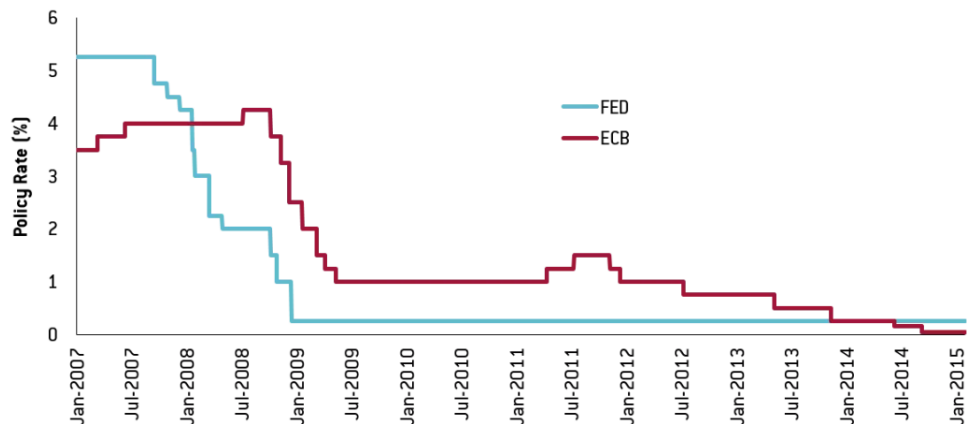


Abbildung 8: Leitzinsentwicklung der Fed und EZB von 2007 bis 2015¹⁴²

Wie aus Abbildung 8 zu erkennen ist, begann die Fed, den Leitzins ab September 2007 schrittweise zu senken. Demnach geschah die Leitzinssenkung schon vor dem Zusammenbruch der Lehman Brothers. Zu Beginn betrug der Leitzins 5,25 % bis sie schließlich im Dezember 2008 den historischen Tiefstand von 0 %-0,25 % erreicht hatten. Die EZB hingegen senkte den Leitzins erst später. Im Juli 2008 erhöhte die EZB sogar den Leitzins auf 4,25 %. Erst ab Oktober 2008 senkte die EZB den Leitzins schrittweise, wodurch der Zins zur Mitte des Jahres 2009 bei 1 %.¹⁴³ Mit der Zinssenkung fiel der Wechselkurs auf um die 1,25 EUR/USD, was eine Abweichung von circa 22% darstellt. Diese Entwicklung kam mit dem Zusammenbruch der Lehman Brothers zustande und führte zu einem erheblichen Liquiditätsengpass.¹⁴⁴ Viele Banken hatten Angst vor Verlusten aus hypotheken- und kreditbezogenen Produkten. Dies führte dazu, dass sich Banken weigerten, gegenseitig USD zu leihen, was die internationalen Geldmärkte beeinträchtigte, wovon vor allem unbesicherte Barkredite stark betroffen waren. Hierdurch wurde es immer schwieriger Liquidität zu erhalten, auch über alternative Finanzierungsquellen wie zum Beispiel das Commercial Paper. Gleichzeitig sank das Angebot an USD, während die Nachfrage deutlich stieg, was den Liquiditätsengpass

¹⁴² Ashoka Mody u.a. (The ECB and the Fed, 2016).

¹⁴³ Vgl. Ashoka Mody u.a. (The ECB and the Fed, 2016).

¹⁴⁴ Vgl. Melvin und Taylor (The crisis in the foreign exchange market, 2009).

verstärkte. Davon waren besonders die europäischen Banken betroffen, welche ihre Vermögensposition im Zeitraum von 1999 bis Mitte 2007 von circa zwei Billionen USD auf um die acht Billionen USD stark erhöht hatten. Bis zu dem erwähnten Zeitraum konnten die europäischen Banken ihren Finanzierungsbedarf gut decken, indem sie unbesicherte Kredite, Devisenswaps und Commercial Papers aufnahmen. Mit dem Eintritt der Finanzkrise gerieten sie in große Schwierigkeiten und hatten enorme Finanzierungsprobleme. Die Schwierigkeit der Refinanzierung der Bankinstitute weltweit verdeutlicht die Schwere und den Umfang der Finanzkrise.¹⁴⁵

3.2.2 Die Corona Pandemie

Die Corona Pandemie hatte massive wirtschaftliche und soziale Konsequenzen. Nicht nur Banken, Versicherungen und die Öffentlichkeit, sondern auch Regierungen und Finanzmärkte waren stark von den Auswirkungen von Corona betroffen. In diesem Zusammenhang spielt auch Gold eine wichtige Rolle. Es wurde schon immer als Portfoliostabilisator, Wertaufbewahrungsmittel und Liquiditätsquelle gesehen, vor allem in Zeiten wirtschaftlicher Instabilität.¹⁴⁶ Auch der Goldmarkt war stark von der Pandemie betroffen. Während das Wirtschaftssystem sehr unter der Pandemie litt, unterlag Gold extremen Marktturbulenzen.¹⁴⁷ Dennoch stieg das Interesse der Anleger, da sich diese gegen finanzielle Risiken absichern wollten. Ein Großteil der Anleger investierte in Gold, nicht indem sie direkte Goldmünzen erwarben, sondern über goldgedeckte ETFs. Dies spiegelte sich in den ETFs wider, deren weltweite Bestände in 2022 um 877 Tonnen Gold aufgestockt wurden. Umgerechnet entspricht der Gegenwert circa 48 Milliarden USD.¹⁴⁸ Gleichzeitig sank die jährlich angebotene Goldmenge um 4 %, was an der Unterbrechung der Minenproduktion lag, welche auf die Pandemie zurückzuführen ist. Dies entspricht dem stärksten Rückgang seit 2013. Auch die Verbrauchernachfrage sank um die 14 %.¹⁴⁹

Ein weiterer wichtiger Aspekt, welcher nicht außen vor gelassen werden sollte, ist die Renditeentwicklung von Gold im Verlaufe der Pandemie. Durch die

¹⁴⁵ Vgl. Niall Coffey u.a. (The Global Financial Crisis and Offshore Dollar Markets, 2009).

¹⁴⁶ Vgl. Chemkha u.a. (Hedge and safe haven properties during COVID-19, 2021).

¹⁴⁷ Vgl. o. V. (How does COVID-19 impact Gold prices?, 2020).

¹⁴⁸ Vgl. o. V. (How the pandemic impacted gold prices, 2021).

¹⁴⁹ Vgl. o. V. (Gold Demand Trends Full year and Q4 2020, 2021).

Präsidentenwahlen, welche in Amerika stattgefunden haben und die erfolgreiche Impfstoffentwicklung, stieg die Rendite auf 25 %.¹⁵⁰ Im Zeitraum vom 31. Dezember 2019 bis zum 16. März 2020 (erste Phase) verzeichnete Gold eine positive Durchschnittsrendite. Im Gegensatz dazu hatte Gold im Zeitraum vom 17. März 2020 bis zum 24. April 2020 (zweite Phase) den höchsten durchschnittlichen Stundenertrag. Durch die positive Rendite neigten immer mehr Investoren dazu, in Gold zu investieren. Zudem zeigte sich Gold in der ersten Phase als sicherer Hafen gegenüber den Aktienmärkten. In der zweiten Phase, verlor Gold jedoch seine Eigenschaft als sicheren Hafen. Der Grund, hierfür waren die Maßnahmen seitens des Staates, um die Wirtschaft stabilisieren zu können. Durch die Maßnahmen beruhigte sich der Markt, wodurch Gold zum Teil seine Schutzfunktion verlor. Wichtig zu erwähnen ist auch, dass Gold in manchen Phasen als sicherer Hafen angesehen wird, in manchen aber nicht, was durch die hierfür verwendete Studie deutlich wird. Demnach kann keine Aussage darüber getätigt werden, ob Gold zu 100 % als sicherer Hafen oder nicht als sicherer Hafen gesehen werden kann. Zusammenfassend kann gesagt werden, dass Gold in bestimmten Situationen als sicherer Hafen gesehen wird, in anderen jedoch nicht. Dies hängt vom jeweiligen Zeitpunkt, aber auch vom Umfeld ab.¹⁵¹

Auch Bitcoin spielte im Laufe dieser Zeit eine entscheidende Rolle. Im Verlauf der Pandemie kam es dazu, dass die weltweiten Märkte stärker zusammenwuchsen und empfindlicher auf äußere Störeinflüsse reagierten. Auch der Kryptowährungsmarkt war hiervon betroffen, was am fallenden Kurs des Bitcoins deutlich wurde. Insbesondere Bitcoin und Ethereum waren von der Krise betroffen. Infolge von Corona stieg der für Kryptowährungsmärkte relevanter Spillover Index an, was in Zeiten hoher Volatilität deutlich wurde.¹⁵² Unter einem Spillover Effekt ist die Auswirkung von Ereignissen und Veränderungen von einem Land, Markt oder Sektor, auf andere Länder, Sektoren und Märkte zu verstehen. Der Spillover Effekt entsteht durch wirtschaftliche Verflechtungen wie beispielsweise Kapitalströme und Handelsbeziehungen. Dieser Effekt kann in stabilen Marktphasen, aber auch in Krisenzeiten auftreten und stellt außerdem

¹⁵⁰ Vgl. o. V. (How the pandemic impacted gold prices, 2021).

¹⁵¹ Vgl. Akhtaruzzaman u.a. (Is Gold a Hedge or a Safe-Haven Asset in the COVID-19 Crisis?, 2021).

¹⁵² Vgl. Guo (Exploring Bitcoin dynamics against the backdrop of COVID-19, 2024).

strukturelle Verbundenheit zwischen Wirtschaftsräumen dar.¹⁵³ Zudem verstärkten sich zusätzlich der Contagion Effekte, wie zum Beispiel zwischen dem europäischen Markt und dem Markt der Vereinigten Staaten.¹⁵⁴ Unter Contagion Effekt (Ansteckungseffekt) ist der signifikante und plötzliche Anstieg der Marktverflechtung zu verstehen, welcher auf einen Schock bzw. auf eine Krisensituation zurückzuführen ist.¹⁵⁵ Besonders auffällig ist zudem, dass die zweite Coronawelle einen stärkeren Einfluss auf die Volatilität von Kryptowährungen hatte. So wandelte sich Bitcoins Renditeentwicklung im Laufe der Pandemie von negativ zu positiv. Im Folgenden befinden sich zwei Abbildungen, welche die durchschnittlichen Ansteckungseffekte von Bitcoin auf andere Märkte sowie von anderen Märkten auf Bitcoin darstellen. Hierbei stellt die X-Achse den Zeitverlauf dar, während die Y-Achse den Ansteckungsgrad in Prozent darstellt:

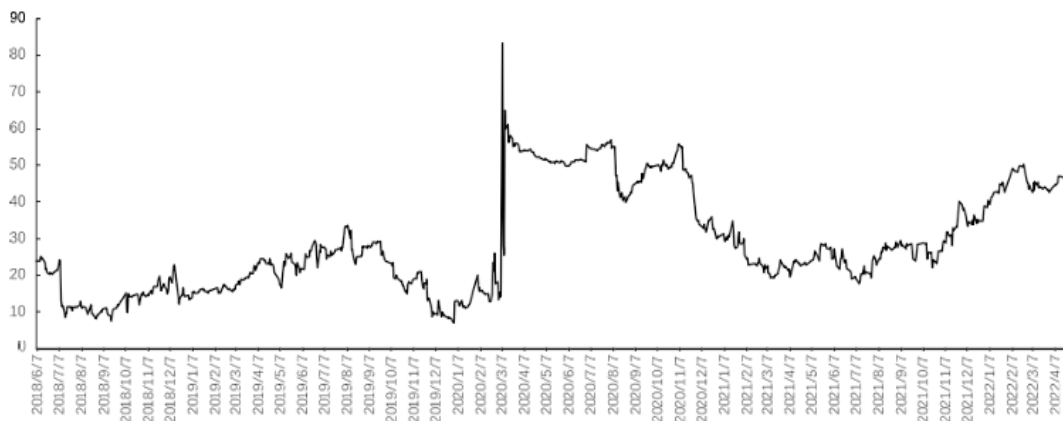


Abbildung 9: Ansteckung von anderen Märkten auf Bitcoin¹⁵⁶

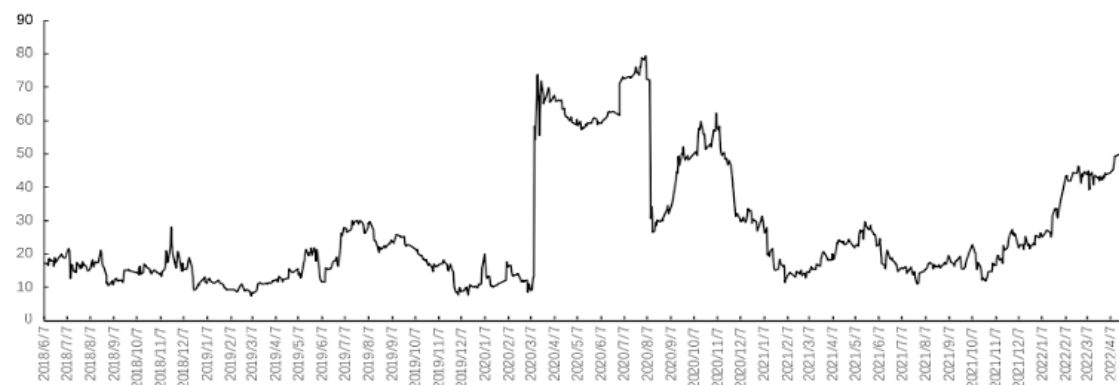


Abbildung 10: Ansteckung von Bitcoin auf andere Märkte¹⁵⁷

¹⁵³ Vgl. o. V. (Spillover-Effekt Definition, o. A.).

¹⁵⁴ Vgl. Guo (Exploring Bitcoin dynamics against the backdrop of COVID-19, 2024).

¹⁵⁵ Vgl. Dornbusch u.a. (Contagion, 2000).

¹⁵⁶ Guo (Exploring Bitcoin dynamics against the backdrop of COVID-19, 2024).

¹⁵⁷ Guo (Exploring Bitcoin dynamics against the backdrop of COVID-19, 2024).

Im Zeitraum vom 09. März 2020 bis zum 10. August 2020, entstand eine durch Corona ausgelöste Unsicherheit, wodurch Bitcoin zunehmend seine Rolle als krisensichere Anlage verlor. Dies spiegelte sich durch den Einfluss von Bitcoin auf andere Märkte wider, was in Abbildung 10 durch den deutlich gestiegenen Kursverlauf zu erkennen ist. Im Gegensatz dazu wurde Bitcoin im Zeitraum vom 11. August 2020 bis 27. November 2020 sowie im Zeitraum vom 20. Mai 2021 bis 24. Mai 2021 deutlich stärker von anderen Märkten beeinflusst, was sich zu einem späteren Zeitpunkt änderte, was in Abbildung 9 zu erkennen ist. Dies könnte auf eine geringere Effizienz des Bitcoin Marktes im Vergleich zu traditionellen Vermögenswerten hindeuten. Zusammengefasst lässt sich festhalten, dass Bitcoin unter extremen Marktbedingungen immer mehr seine Eigenschaft als krisensichere Anlageform verliert.¹⁵⁸

Auch auf den EUR/USD Wechselkurs hatte die Pandemie spürbare Auswirkungen. Zu Beginn der Pandemie 2020 ist der Wechselkurs EUR/USD erstmals gesunken, aber unterlag im Gesamten deutlichen Wechselkursschwankungen, welche auf die fiskalpolitischen sowie geldpolitischen Maßnahmen der USA und Europa zurückzuführen ist.¹⁵⁹ Sowohl die Fed als auch die EZB stellten Liquidität bereit, erweiterten die Kaufprogramme der Anleihen und senkten den Leitzins.¹⁶⁰ Im Folgenden befindet sich eine Abbildung, aus welcher die Entwicklung des Leitzinses der Fed und EZB von 2019 bis 2025 hervorgeht. Hierbei stellt die X-Achse die Jahre dar, während die Y-Achse die Leitzinsen aufzeigt.

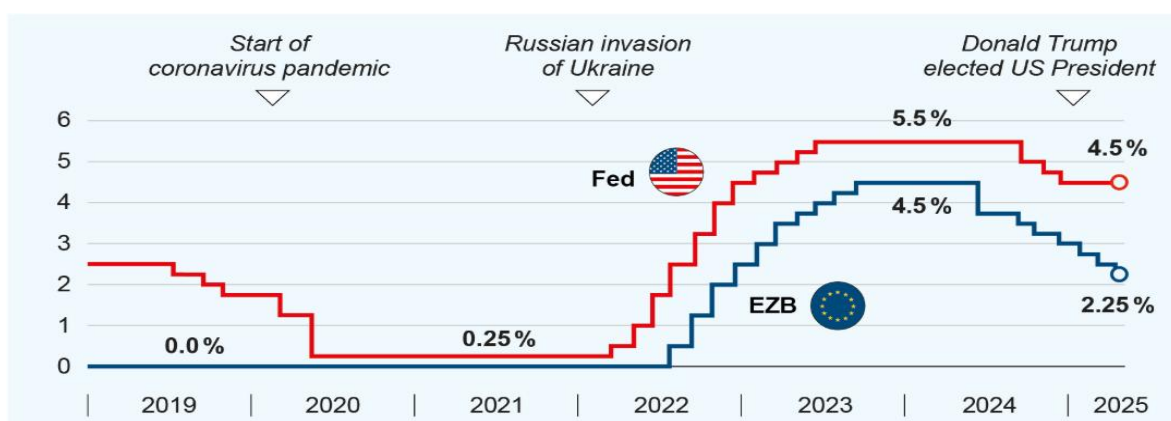


Abbildung 11: Entwicklung der Leitzinsen der Fed und EZB im Zeitraum 2019 bis 2025¹⁶¹

¹⁵⁸ Vgl. Guo (Exploring Bitcoin dynamics against the backdrop of COVID-19, 2024).

¹⁵⁹ Vgl. Paysen und Quitzau (US-Dollar hat als Safe Haven noch nicht ausgedient, 2020).

¹⁶⁰ Vgl. Boerf und Menkhof (DIW Berlin, 2020).

¹⁶¹ o. V. (Central banks at odds, 2025).

Aus der Abbildung 11 ist deutlich herauszulesen, dass die Fed den Leitzins aufgrund der Pandemie auf 0,25 % senkte, während die EZB bei 0 % blieb. Beide Zentralbanken hielten den niedrigen Leitzins vom Zeitraum 2020 bis Anfang bzw. Mitte 2021.¹⁶² Trotz der Senkung des Leitzinses stieg der USD innerhalb von zwei Wochen um die acht Prozent, was sich auf das erhöhte Interesse der Anleger an einem sicheren Hafen, in diesem Fall dem USD, erklären lässt. Weitere Maßnahmen, welche im oberen Abschnitt erwähnt wurden, unterstützen diese Entwicklung.¹⁶³ Die Aufwertung des USD führt zur Senkung des EUR/USD.¹⁶⁴ Nach der öffentlichen Bekanntgabe aller Maßnahmen, verlor der Dollar an Wert.¹⁶⁵ Dies hatte zur Folge, dass der EUR/USD Kurs leicht anstieg.¹⁶⁶ Das gezeigte Verhalten verdeutlicht den Zusammenhang der Maßnahmen der EZB und Fed und Wechselkursverhalten in Krisenzeiten.

3.2.3 Der Handelsstreit – China & USA

Der Handelsstreit zwischen China und der USA begann schon im Jahre 2018 durch die Einführung der Strafzölle.¹⁶⁷ Mit dem im Jahr 2020 geschlossenen Phase-one-Abkommen kam es vorübergehend zur Entspannung des Handelsstreites.¹⁶⁸ Jedoch kam es im April 2025 erneut zur Anspannung des Konfliktes. Hierbei hat die USA individuelle US-Zölle für seine Handelspartner bestimmt.¹⁶⁹ Der Grund für die von Donald Trump verhängten Importzölle war laut Trump das Handelsbilanzdefizit sowie der Diebstahl des geistigen Eigentums, welcher durch China verursacht wurde.¹⁷⁰ Für den Import aus Drittländern, wird seit dem 5. April 2025 ein Zollsatz von 10 % zugrunde gelegt. Für Importe aus der EU sind es 20 % während für Importe aus der Schweiz 32 % festgelegt worden ist. Am Abend des 9. April 2025 verkündete Donald Trump jedoch eine Zollpause, welche sich auf 90 Tage beläuft. Für China hingegen betragen die Importzölle zunächst im Februar 2025 10 %, während sie später schon bei 20 % lagen. Der Zollsatz von 34 % sollte ab dem

¹⁶² Vgl. o. V. (Central banks at odds, 2025).

¹⁶³ Vgl. Boerf und Menkhof (DIW Berlin, 2020).

¹⁶⁴ Vgl. Burcu (Einfluss der US-Handelszölle auf den Euro, o. A.).

¹⁶⁵ Vgl. Boerf und Menkhof (DIW Berlin, 2020).

¹⁶⁶ Vgl. Burcu (Einfluss der US-Handelszölle auf den Euro, o. A.).

¹⁶⁷ Vgl. o. V. (The Contentious U.S.-China Trade Relationship, o. A.).

¹⁶⁸ Vgl. Horne (Phase One Deal, 2020).

¹⁶⁹ Vgl. Setzler (USA: Aktuelle Entwicklungen, 2025).

¹⁷⁰ Vgl. o. V. (Handelsstreit China und USA, o. A.).

9. April 2025 in Kraft treten, was aber nach sehr starker Reaktion von China erstmals auf 104 % erhöht wurde und sofort danach auf 125 % unverzüglich gesteigert wurde. Sofern der Einfuhrzoll von 20 % hinzugerechnet wird, betrug der US-Einfuhrzoll 145 %, für den Import aus China.¹⁷¹ China reagierte auf die neuen Importzölle, indem sie Gegenzölle verhängten. Mitte Mai 2025 kam es zunächst zu einer Einigung, dass erstmals für 90 Tage die Aufschläge stark reduziert werden.¹⁷² Der Handelskrieg zwischen den zwei bedeutendsten und größten Akteuren wirkte sich auf die gesamte Weltwirtschaft aus.¹⁷³ Dieser Handelskrieg führte zu Verunsicherung und Nervosität an der Börse.¹⁷⁴ Nicht nur an der Börse, sondern auch auf den internationalen Finanzmärkten führte dies zu Unsicherheiten, weshalb alternative Anlageklassen wie Gold verstärkt in den Fokus rückten. Im Jahr 2018 und 2019 stiegen die Goldpreise um circa 20 %, was durch die Inflation, die steigende Nachfrage nach Gold sowie die Käufe seitens Zentralbank in Bezug auf die gesetzten Zölle begünstigt wurde. Im April 2025 hingegen stieg der Goldpreis bis auf 3.500 USD pro Unze, was einen Anstieg von 30 % darstellt.¹⁷⁵ Die Rendite hingegen betrug im April des Jahres 2025 5,83 %, während sie im Mai 2025 um rund 0,49 %. Im Juli jedoch stieg sie um 0,13 %, was insgesamt auf eine weitgehend stabile Entwicklung während des Handelskonfliktes hindeutet.¹⁷⁶ Zudem stellt sich die Frage, inwiefern der Handelsstreit zwischen China und der USA die Nachfrage nach Gold beeinflusst. Im Folgenden befindet sich eine Abbildung, in welcher der UCT (Index, welcher die Spannung zwischen den zwei Ländern repräsentiert.) und der Goldpreis von ca. 1993 bis 2024 dargestellt wird. Die X-Achse stellt hierbei die Zeitachse dar, während die Y-Achse den UCT darstellt. Die zweite Y-Achse hingegen stellt den durchschnittlich monatlichen Goldpreis dar.¹⁷⁷

¹⁷¹ Vgl. Setzler (USA: Aktuelle Entwicklungen, 2025).

¹⁷² Vgl. o. V. (Rahmenabkommen USA und China, 2025).

¹⁷³ Vgl. Plakandaras u.a. (Forecasting Bitcoin returns, 2019).

¹⁷⁴ Vgl. o. V. (Rahmenabkommen USA und China, 2025).

¹⁷⁵ Vgl. o. V. (Gold's Rally Amid U.S.-China Trade Tensions, 2025).

¹⁷⁶ Eigene Berechnung auf Basis: o. V. (Gold Kursverlauf 2025, o. A.).

¹⁷⁷ Vgl. Maer Mateo und Munteanu (The gold market - China & USA, 2024).

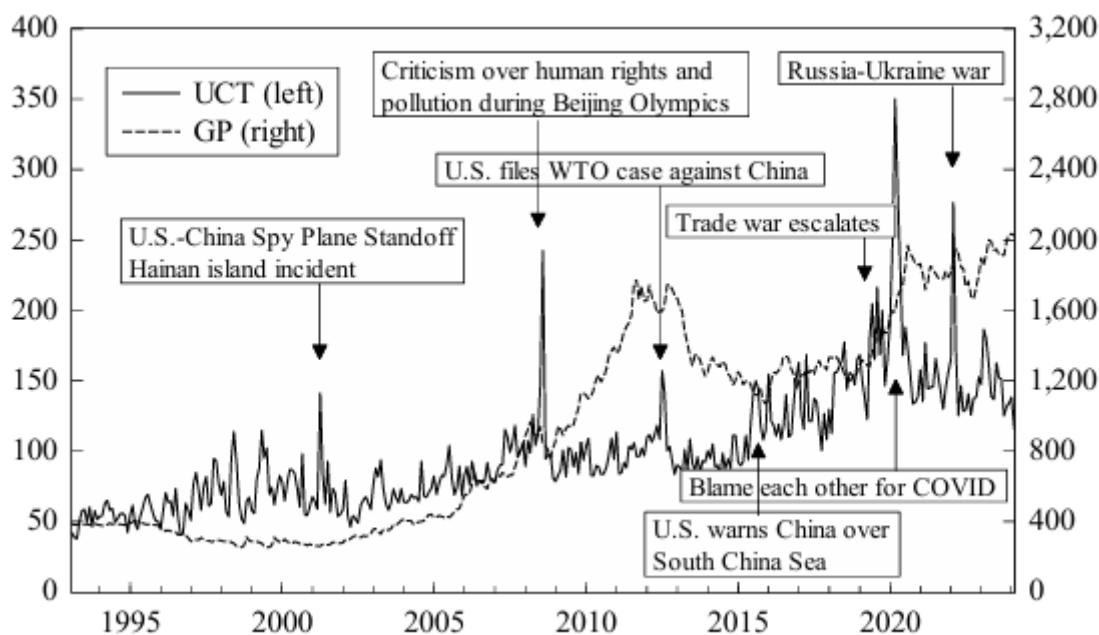


Abbildung 12: Entwicklung des UCT und des GP von 1993 bis 2024¹⁷⁸

Ein besonders relevanter Zeitraum in Abbildung 12 ist der Handelskonflikt im Jahr 2018. Hier ist ein deutlicher Anstieg des UCT zu erkennen, welcher auf eine intensive Spannungslage hindeutet. Parallel hierzu ist ein Anstieg des Goldpreises deutlich zu erkennen. Dies deutet darauf hin, dass Investoren infolge des Handelsstreites mehr in Gold anlegen, da dies als sicherer Hafen gesehen wurde. Aus Abbildung 12 ist zudem zu erkennen, dass der Zusammenhang zwischen dem UCT und dem GP in den verschiedenen Zeiträumen unterschiedlich stark ist. In Phasen erhöhter Spannungen stieg der Goldpreis teilweise an, während er in anderen Phasen nicht erheblich stieg und sogar fiel. Ein Beispiel hierfür ist der Zeitraum vom Juni 2013 bis Juli 2014, in dem erneute Spannungen zwischen USA und China bestanden.¹⁷⁹ Insgesamt lässt sich festhalten, dass der Handelsstreit zwischen USA und China positive Einflüsse auf den Goldpreis haben kann, aber dies nicht von Dauer oder linear sind. Die Wirkung dessen hängt vom geopolitischen Kontext, der geldpolitischen und fiskalpolitischen Reaktionen sowie der Marktbestimmung ab. Demnach kann gesagt werden, dass das Verhalten des Goldes krisensituationsabhängig ist.¹⁸⁰

¹⁷⁸ Maer Mateo und Munteanu (The gold market - China & USA, 2024).

¹⁷⁹ Vgl. Maer Mateo und Munteanu (The gold market - China & USA, 2024).

¹⁸⁰ Vgl. Maer Mateo und Munteanu (The gold market - China & USA, 2024).

Der Handelsstreit wirkte sich auch auf den Bitcoin aus. Als es im April 2025 erneut zur Spannung zwischen den USA und China in Bezug auf Zölle kam, verlor Bitcoin für eine gewisse Zeit an Wert, aber blieb im Vergleich zu beispielsweise Aktienmärkten stabil.¹⁸¹ Die Widerstandsfähigkeit von Bitcoin im Vergleich zu den Aktien verdeutlicht seine teilweise Unabhängigkeit von den traditionellen Aktienmärkten. Im Falle langanhaltender und hoher Zöllen könnte Bitcoin immer eigenständiger und unabhängiger werden und sich von klassischen Anlageformen abkoppeln.¹⁸² Dies könnte die Attraktivität von Bitcoin als staatsunabhängigem und dezentralem Anlagegut erhöhen, sodass der Bitcoin als sicherer Hafen angesehen wird.¹⁸³ So bewegte sich der Kurs im Bereich von 80.000 USD und 90.000 USD, was auf eine starke Nachfrage der Investoren hindeutet.¹⁸⁴ Demnach stellt dies die rasche Marktstabilisierung und die reaktionsschnelle Art der Kryptowährungen während der weltweiten Unsicherheiten dar.¹⁸⁵ Außerdem lässt sich festhalten, dass in Zeiten zunehmender handelspolitischer Unsicherheit Bitcoin keine erheblichen Renditereaktionen zeigt, was als Ausdruck seiner relativen Stabilität während des Handelskonflikts gewertet werden kann.¹⁸⁶

Auch der Wechselkurs EUR/USD ist vom Handelsstreit betroffen, da der Konflikt zur Veränderung der Handelsströme und Kapitalflüsse führt. Die Handelszölle begünstigen den Wertzuwachs des USD. Die Investoren tendierten hier ebenfalls dazu, in USD zu investieren, was zum Rückgang des Euros und somit des EUR/USD Wechselkurses führte. Hierbei war die Umsetzung von Maßnahmen ebenfalls erforderlich, um das Wirtschaftswachstum zu fördern.¹⁸⁷ Demnach passte die EZB die Geldpolitik an, indem die Leitzinsen gesenkt wurden. Auch die Fed folgte dem Ansatz der Zinssenkung. Wie in Abbildung 11 zu erkennen ist, senkte der Fed den Leitzins von 5,5 % auf 4,5 %, während die EZB den Leitzins von 4,5 % auf 2,25 % reduzierte.¹⁸⁸ Darüber hinaus führte der Handelsstreit zur Unsicherheit, was die Nachfrage nach USD verstärkte. Die erhöhte

¹⁸¹ Vgl. Yanık (Bitcoin during the US-China Trade War, 2025).

¹⁸² Vgl. o. V. (Bitcoin-Handelskrieg, 2025).

¹⁸³ Vgl. Hoang (China-USA Handelskrieg, 2025).

¹⁸⁴ Vgl. Yanık (Bitcoin during the US-China Trade War, 2025).

¹⁸⁵ Vgl. Bradley-Gipfel (China-US trade war 2025, 2025).

¹⁸⁶ Vgl. Plakandaras u.a. (Forecasting Bitcoin returns, 2021).

¹⁸⁷ Vgl. Burcu (Einfluss der US-Handelszölle auf den Euro, o. A.).

¹⁸⁸ Vgl. o. V. (Central banks at odds, 2025).

Nachfrage wirkte sich negativ auf den Euro aus und führte somit zum Rückgang des EUR/USD Wechselkurs.¹⁸⁹

3.2.4 Der Russland-Ukraine Krieg

Die Weltwirtschaft, aber auch die Finanzmärkte werden enorm von geopolitischen Krisen beeinflusst. Ein aktuelles Beispiel hierzu ist der Russland-Ukraine Krieg, welches am 24. Februar 2022 durch eine Invasion seitens Russlands begann.¹⁹⁰ Schon alleine bis Mai 2025 spricht man von mindestens 13.580 Todesopfern und circa 35.000 verletzten Zivilisten.¹⁹¹ Bis heute dauert der Krieg an und beeinflusst die globale Wirtschaft enorm und führt darüber hinaus zu erheblichen Rückgängen an den weltweiten Kapitalmärkten.¹⁹² Der Russland-Ukraine Krieg hatte bzw. hat einen großen Einfluss auf den Goldmarkt. Schon alleine die internationalen Sanktionen, welche Russland verhängt wurden, führten zur starken Zunahme der geopolitischen Unsicherheiten. Dies führte zur verstärkten Nachfrage der Investoren nach Gold. Der Einfluss des Krieges auf den Goldmarkt hängt von der Schwere des Krieges sowie der Dauer und dem Umfang der internationalen Sanktionen ab.¹⁹³ Um das Verhalten des Goldes während des Krieges besser analysieren zu können, wird im Folgenden die monatliche Renditeentwicklung des Goldes betrachtet. Hierbei stellt die X-Achse die Monate dar, während die Y-Achse die Rendite darstellt. Die Rendite des Goldes wurde mithilfe der historischen Daten auf Yahoo Finance berechnet.¹⁹⁴

¹⁸⁹ Vgl. Burcu (Einfluss der US-Handelszölle auf den Euro, o. A.).

¹⁹⁰ Vgl. Olaniran u.a. (Russia-Ukraine War and Crypto-Currency Returns, 2025).

¹⁹¹ Vgl. o. V. (Todesfälle Ukraine Krieg, 2025).

¹⁹² Vgl. Olaniran u.a. (Russia-Ukraine War and Crypto-Currency Returns, 2025).

¹⁹³ Vgl. Morina u.a. (The impact of the Russian-Ukraine war, 2024).

¹⁹⁴ Vgl. o. V. (Gold historischer Kursverlauf, o. A.).

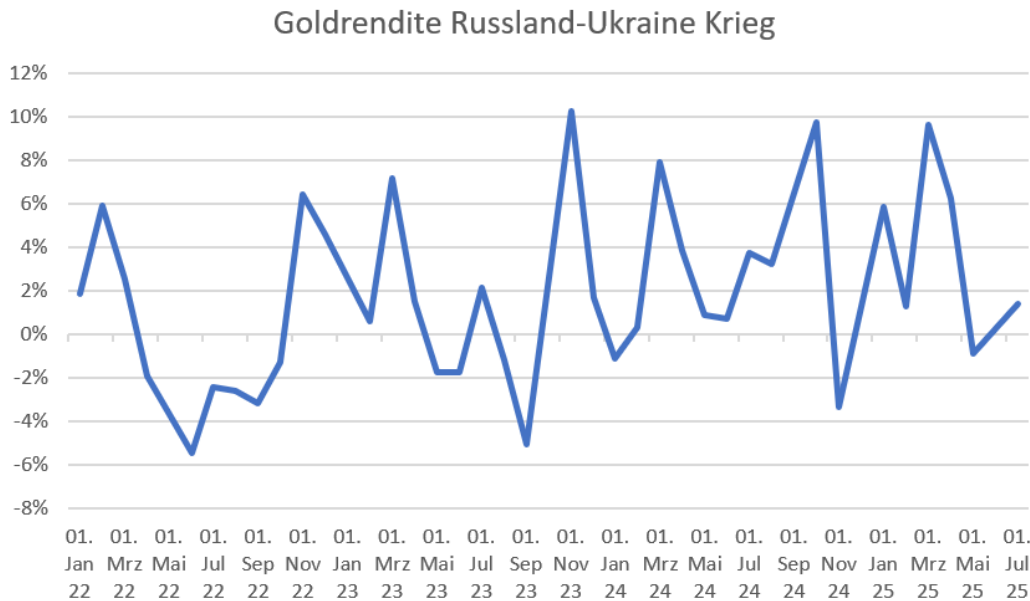


Abbildung 13: Renditeentwicklung von Gold im Jahre 2022 bis 2025¹⁹⁵

Direkt nach dem Ausbruch des Krieges ist ein deutlicher Renditeanstieg auf rund 6 % zu erkennen. Außerdem sind im weiteren Verlauf der Grafik negative Renditen zu erkennen, welche sich gegen Ende von 2022 von knapp minus 6 % auf um die 6 % entwickelten. Zum Ende des Jahres 2023 erreichte die Rendite mit rund 10 % den höchsten Wert im Zeitraum von 2022 bis 2025. Somit verdeutlicht die Abbildung die hohe Volatilität von Gold während des Krieges. Zusammenfassend kann gesagt werden, dass Gold während des Russland-Ukraine Krieges als sichere Hafen fungiert.¹⁹⁶

Auch auf Bitcoin wirkt sich der Russland-Ukraine Krieg aus. Am Tag des Kriegsbeginns stieg der Bitcoin Preis um die 3 %, gleichzeitig aber stieg das Handelsvolumen um die 112 %, was zu der Aussage führt, dass einerseits der Preis zu Beginn des Krieges kaum beeinflusst wurde, aber andererseits das Handelsvolumen stark vom Krieg betroffen war. Somit blieb die Volatilität des Preises konstant, während die Volatilität des Handelsvolumens deutlich stieg, was erhöhte Aufmerksamkeit aber auch erhöhte Marktaktivität darstellt.¹⁹⁷ Jedoch stellt sich die Frage, weshalb die Menschen in Krisenzeiten auf Kryptowährungen vertrauen. Menschen, welche sich im Kriegsgebiet befinden, können nicht ohne beispielsweise Grundbucheinträge oder Wertpapiere ihren Besitz nachweisen. Demnach investieren diese in beispielsweise Bitcoin, da hierdurch

¹⁹⁵ Eigene Darstellung

¹⁹⁶ Vgl. Ustaoglu (safe-haven properties of gold, 2023).

¹⁹⁷ Vgl. Daskalakis und Daglis (The Russian-Ukraine War, 2023).

der Vermögenswert digital vorhanden ist und von überall aus der Welt nachweisbar ist. Ein weiteres Beispiel für das Bevorzugen des Bitcoins ist, dass während des Russland-Ukraine Kriegs die Weltbank der Ukraine eine Summe von 350 Millionen Dollar als Kredit zur Verfügung gestellt hat, welche aber Tage brauchte, um anzukommen. Die Krypto Community hingegen hatte innerhalb einer kurzen Zeit um die 40 Millionen Dollar gesammelt, welche sie der Ukraine spendeten. Der Unterschied zum oben erwähnten Fall ist, dass das Geld sofort in der Ukraine ankam.¹⁹⁸

Der Russland-Ukraine Krieg hatte im Gesamten einen großen Einfluss auf den Kryptowährungsmarkt und führte zu hohen Kursschwankungen und zu Rückgängen der Renditen und Liquidität. Zu Beginn des Krieges ist ein vorübergehender Anstieg der Liquidität sowie das Handelsvolumen bei Bitcoin zu erkennen.¹⁹⁹ Darüber hinaus unterlag der Bitcoin hoher Volatilität, wodurch der Bitcoin als instabil betrachtet werden kann.²⁰⁰ Daraus lässt sich unter anderem schließen, dass Bitcoin auf kurzfristige Sicht die Eigenschaft des sicheren Hafens erfüllt, aber auf langfristige Sicht jedoch keine sichere Anlage für Investoren darstellt.²⁰¹ Auch die Renditeentwicklung während des Krieges sollte nicht außenvorgelassen werden. Im Laufe der Zeit unterlag die Rendite positiven, aber auch negativen Entwicklungen, welche im Gesamten aber eher negativ ausfielen.²⁰² Zusammengefasst kann gesagt werden, dass Bitcoin während des Krieges keine deutliche Stabilität aufweist.

Der Krieg beeinflusste auch den Wechselkurs EUR/USD aus. Der Beginn des Russland-Ukraine Kriegs setzte den Euro stark unter Druck. Demnach investierten viele Anleger in USD. Das Kapital, welches sie in Euro investiert hatten, legten sie somit in USD an. Dies führte zum Anstieg des Wechselkurses EUR/USD und verursachte die Abwertung des Euros. Die Volatilität des Kurses verstärkte sich mit Kriegsbeginn, was auf die erhöhten Energiepreise durch Lieferengpässe zurückzuführen ist. Dies hatte zur Folge, dass der Euro an Wert verlor und sich die Kaufkraft dessen verringerte. Die gestiegenen Energiepreise führten zu steigendem Inflationsdruck innerhalb des Euroraums, welches den Euro zusätzlich belastete. Um den Inflationsdruck zu verringern, erhöhte die

¹⁹⁸ Vgl. Spiess (Kryptowährungen in Zeiten des Krieges, 2022).

¹⁹⁹ Vgl. Gherghina und Constantinescu (Cryptocurrencies Throughout the Russia–Ukraine War, 2025).

²⁰⁰ Vgl. Hussain u.a. (Impact of Russia-Ukraine War on Bitcoin, 2023).

²⁰¹ Vgl. Liu (Is Bitcoin a Safe-haven Against Geopolitical Events, 2025).

²⁰² Vgl. Appiah-Otoo (The impact of the Russian-Ukraine War, 2023).

europäische Zentralbank den Leitzins, wodurch der Euro an Attraktivität für Investoren gewinnt.²⁰³ Demnach hat die EZB den Leitzins schrittweise angehoben, welcher zuletzt im Februar 2023 3 % betrug.²⁰⁴ Nicht nur die EZB, sondern auch die Fed erhöhte ab März 2022 schrittweise die Leitzinsen. Somit erhöhte die Fed den Leitzins von 0,25 % auf bis zu 5,5 % im Juli 2023. Der Grund für die Erhöhung war die gestiegene Inflation, welche mit 9,1 % im Juni den Höchstwert erreicht hatte.²⁰⁵ Somit lässt sich insgesamt festhalten, dass der Russland-Ukraine Krieg in Verbindung mit der unterschiedlichen Zinspolitik der Zentralbanken einen starken Einfluss auf den EUR/USD Wechselkurs hat.

²⁰³ Vgl. Thakrar und Bhurat (Crisis Dynamics, 2024).

²⁰⁴ Vgl. o. V. (Zeitenwende - Die Folgen des Ukrainekriegs in Deutschland, o. A.).

²⁰⁵ Vgl. Rodini (A timeline of the Fed's '22-'23 rate hikes & what caused them, 2024).

4. Zentralbanken

Zentralbanken und Geschäftsbanken haben verschiedene Funktionen. Die Zentralbank ist für die gesamtwirtschaftliche Steuerung sowie für die Stabilisierung des Verhaltens der Geschäftsbanken zuständig, während die Geschäftsbanken für den direkten Kontakt mit z. B. Privatpersonen, Staat und Unternehmen zuständig sind.²⁰⁶ Daraus lässt sich ableiten, dass Zentralbanken unterschiedliche Aufgaben und Funktionen haben, welche im Folgenden Abschnitt näher betrachtet werden. In diesem Kapitel wird außerdem auf Gold als Wertspeicher eingegangen und untersucht, ob Bitcoin eine Bedrohung oder Chance für Zentralbanken darstellt. Des Weiteren wird ein internationaler Vergleich der Zentralbankreserven in Bezug auf die Goldreserven sowie Bitcoin Bestände durchgeführt.

4.1 Aufgaben und Funktionen der Zentralbanken

Zentralbanken sind heutzutage nicht mehr wegzudenken. Sie übernehmen zentrale Aufgaben, um die Stabilität des Finanzsystems zu gewährleisten sowie die nachhaltige Entwicklung der Wirtschaft zu fördern. Damit diese Aufgaben erfüllt werden können, ist ein stabiles Geldsystem von hoher Bedeutung. Dieses basiert auf dem Fiatgeld, das die Grundlage für den Geldschöpfungsprozess bildet. Bei dem Geldschöpfungsprozess bringt die Zentralbank neues Geld in Umlauf, indem sie Vermögenswerte, wie Staatsanleihen und Unternehmensanleihen, von einer Geschäftsbank abkauft. Im Gegenzug erhalten die Geschäftsbanken das Zentralbankgeld, welches sie in Form von Krediten an z. B. Unternehmen vergeben. Die Unternehmen verwenden dieses Geld, um damit unter anderem Lieferanten zu bezahlen. Dadurch fließt das Geld erneut in die Bank, die es wiederum als Kredit an Kunden vergeben kann. Auf dieser Weise fließt das Geld von Bank zu Bank und vermehrt sich, sodass die gesamte Geldmenge den ursprünglich von der Zentralbank ausgegebenen Betrag übersteigt.²⁰⁷ Durch die enge Zusammenarbeit zwischen Zentralbanken und Geschäftsbanken wird deutlich, dass das heutige Fiatgeldsystem theoretisch eine unbegrenzte Geldschöpfung ermöglicht. Im Gegensatz dazu ist die Menge an Bitcoin auf 21 Millionen Einheiten begrenzt, wodurch es sogar

²⁰⁶ Vgl. Rieck (Fürstengeld, Fiatgeld, Bitcoin, 2025), S.131

²⁰⁷ Vgl. Thammarak Moenjakk (Central Banking, 2014), S.38-43

knapper als Gold ist.²⁰⁸ Neben der Geldschöpfung erfüllen Zentralbanken weitere Kernfunktionen, welche im Folgenden genannt werden:

- Die Ausgabe des Geldes
- Die Umsetzung der Geldpolitik
- Die Regulierung und Sicherstellung des Zahlungssystems
- Die Ausgabe von Krediten in letzter Instanz
- Die Regulierung und Überwachung der Banken

Hervorzuheben ist, dass möglicherweise nicht alle Zentralbanken die oben genannten Funktion erfüllen und deren Ausgestaltung von Zentralbank zu Zentralbank variieren kann.

4.1.1 Ziele der Geldpolitik

Zentralbanken verfolgen operative Ziele, die aus von ihnen gesteuerten Kennzahlen bestehen. Durch den geldpolitischen Ausschuss werden immer wieder neue Zielkennzahlen festgelegt, welche zugleich die geldpolitische Zielsetzung der Öffentlichkeit vermitteln. Es gibt drei Arten von operativen Zielen. Eines davon ist der kurzfristige Zinssatz, der bis ins Jahr 1914 relevant war und heutzutage ebenfalls von Bedeutung ist. Ein weiteres operatives Ziel von kleinen oder sich in der Entwicklung befindlichen Volkswirtschaften ist, die Bindung des Wechselkurses an ausländische Währungen. Die dritte Art ist ein mengenbezogenes und reservegesteuertes Konzept, welches von der Fed von 1920 bis 1983 als operatives Ziel verfolgt wurde. Neben den operativen Zielen verfolgt die Geldpolitik auch langfristige Ziele. Zu den wichtigsten langfristigen Zielen gehört die Steuerung der Inflationsrate, die in bestimmten Schwellenländern sowie entwickelten Volkswirtschaften verfolgt wird. Zudem verfolgt die Geldpolitik das nominale BIP-Ziel, welches als alternative Überlegung zu den Inflationszielen herangezogen wird. Ein weiteres Ziel ist das Preisniveaueziel, welches dem Inflationsziel ähnelt. Der Unterschied liegt hierbei darin, dass die in der

²⁰⁸ Vgl. o. V. (Fiat-Geld, o. A.).

Vergangenheit entstandenen Abweichungen später ausgeglichen werden können, wodurch die langfristigen Unsicherheiten des Preisniveaus verringert werden können.²⁰⁹

4.1.2 Kreditgeber als letzte Instanz

Zentralbanken sind Kreditgeber letzter Instanz, die in drei Formen vorkommen kann. Eine dieser Formen ist, dass Zentralbanken Kredite im Rahmen üblicher operativer Tätigkeiten an Banken vergeben können. Außerdem vergeben die Zentralbanken in Krisenzeiten Kredite an Banken, sofern diese unter einem Liquiditätsengpass leiden. In seltenen Fällen können sogar Nichtbanken von Zentralbanken mit Liquidität versorgt werden. Auch hervorzuheben ist, dass die Bereitstellung der Kredite seitens Zentralbanken mit hohen Risiken verbunden ist. Um diese Risiken so niedrig wie möglich zu halten, sichern sie sich durch Haircuts ab.²¹⁰ Unter Haircut ist ein Werteabschlag auf Vermögensgegenstände zu verstehen.²¹¹ Zudem können Zentralbanken auf ELA zurückgreifen. ELA wird im Notfall verwendet, um Liquidität bereitzustellen. Hierbei fallen im Vergleich zu Krediten meistens höhere Aufschläge an. Erwähnenswert ist zudem, dass ELA einer zeitlichen Begrenzung unterliegt und auch nur dann zur Verfügung gestellt werden kann, sofern eine staatliche Sicherheit besteht. Zudem kann ELA nur dann gewährt werden, sofern die Finanzstabilität gefährdet ist. Zusammenfassend kann gesagt werden, dass in Ausnahmesituationen Zentralbanken die Möglichkeit haben, Liquidität bereitzustellen.²¹²

4.1.3 Die Geldausgabe

Eine weitere Funktion der Zentralbanken ist die Geldausgabe. Hierbei nehmen die Geschäftsbanken eine relevante Rolle ein. Die Zentralbanken sind dafür zuständig, die Werthaltigkeit der Geschäftsbanken zusammenzufassen und das von der Geschäftsbank ausgegebene Geld zu vereinheitlichen. Zudem hat jede Geschäftsbank ein Konto bei der Zentralbank. Wenn Kundengelder von einer Bank zur anderen Bank überwiesen werden, werden die entstandenen Salden mithilfe des Zentralbankgeldes

²⁰⁹ Vgl. Bindseil und Fotia (Introduction to central banking, 2022), S. 29-30

²¹⁰ Vgl. Bindseil und Fotia (Introduction to central banking, 2022), S. 82-83

²¹¹ Vg. o. V. (Was ist ein Haircut?, 2023).

²¹² Vgl. Bindseil und Fotia (Introduction to central banking, 2022), S. 84

ausgeglichen. Somit werden Forderungen, welche zwischen Banken bestehen, bei der Zentralbank eingereicht. Dies verdeutlicht, dass die Zentralbank die Möglichkeit hat, unbegrenzt Geld auszugeben. Die Zentralbank kann auch die Ausgabe in bestimmten Fällen verweigern oder einschränken. Dies ist beispielsweise der Fall, wenn sie die Kreditausgabe aufgrund des übermäßigen Kreditwachstums einschränken möchte oder die Geschäftsbanken überschuldet sind.²¹³

4.1.4 Regulierung und Sicherstellung des Zahlungssystems

Eine weitere wichtige Aufgabe der Zentralbanken ist es, dafür zu sorgen, dass das Zahlungssystem reibungslos funktioniert. Die Umsetzung wird im Folgenden am Beispiel der Deutschen Bundesbank verdeutlicht. Die Deutsche Bundesbank überwacht bestimmte Verfahren und Systeme. Zudem ist sie aktiv an der Ausgestaltung der Zahlungsverkehrspolitik beteiligt und betreibt auch Systeme für den Zahlungsverkehr. Eines dieser Systeme ist TARGET2, welches die schnelle Übertragung von Euroguthaben innerhalb Europas ermöglicht. Zudem wird TARGET2 zur Abwicklung geldpolitischer Geschäfte und zur Verrechnung von Wertpapierabwicklungssystemen verwendet. Auch privaten Kunden kommt dies im Falle dringlicher Transaktionen zugute. Schon allein im Jahre 2008 wurden über die Deutsche Bundesbank bereitgestellte TARGET2 Transaktionen in Höhe von rund 250 Billionen Euro durchgeführt, was die zentrale Bedeutung des TARGET2 verdeutlicht. Damit trägt die Deutsche Bundesbank zur Stabilität des europäischen Zahlungsverkehrs bei.²¹⁴

4.1.5 Regulierung und Überwachung der Banken

Ein weiterer Aufgabenbereich der Zentralbanken ist die Regulierung und Überwachung der Banken. Im Folgenden wird dies anhand der EZB näher betrachtet. Die Aufsichtstätigkeit gliedert sich in zwei Phasen. Die strategische und die operative Phase. Bei der strategischen Planung werden Prioritäten sowie die Schwerpunktbereiche für die nächsten 12 bis 18 Monate festgelegt. Bei der operativen Planung hingegen werden für

²¹³ Vgl. Rieck (Fürstengeld, Fiatgeld, Bitcoin, 2025), S.131-133

²¹⁴ Vgl. Duemmler u.a. (Die Bundesbank und ihre Rolle im unbaren Zahlungsverkehr, 2010).

die wichtigsten Aufgaben der nächsten 12 Monate, Zeitpläne und Ziele festgelegt. Zudem werden die Überprüfung interner Modelle und der Bedarf an Vor-Ort-Kontrollen bestimmt. Die Koordination dessen geschieht im Rahmen der SSM der EZB während die Umsetzung durch die JSTs erfolgt. Demnach prüfen die JST´s die Jahresabschlüsse, Meldungen und interne Institutsunterlagen, führen Risikoanalysen durch, überwachen die Risikomodelle und prüfen die Sanierungspläne der Institute.²¹⁵

4.2 Gold als Wertaufbewahrungsmittel

Um Gold als Wertaufbewahrungsmittel verstehen zu können, ist es von hoher Bedeutung, dessen Eigenschaften zu betrachten. Gold stellt für Anleger eine wichtige Möglichkeit zur Portfoliodiversifikation dar. Zudem besteht eine niedrige Korrelation zwischen Gold und weiteren Vermögenswerten, wobei dies unabhängig von Marktunsicherheiten ist. Des Weiteren erfüllt Gold die Funktion des Inflationsschutzes. Neben seiner Funktion als Inflationsschutz dient es auch der Absicherung vor Währungsrisiken, vor allem gegenüber dem USD, da Gold und USD meist negativ miteinander korrelieren. Damit erfüllt Gold viele Eigenschaften, die es für Zentralbanken als langfristigen Speicher attraktiv machen. Zudem sind die Eigenschaften des Goldes wie die Diversifikation, Vermögenssicherung und Risikomanagement von Angebot und Nachfrage abhängig. Kurzfristige Anleger sowie mittelfristige Anleger können in Phasen der Unsicherheiten von der Korrelation zwischen Gold und weiteren Anlageklassen profitieren, um höhere Rendite zu erhalten. Dies gilt besonders für Anleger, die Gold in ihrem Portfolio halten. Die langfristigen Anleger hingegen, welche ebenfalls ihr Gold in Portfolios halten, haben die Möglichkeit, Risiken zu reduzieren, ohne ihre Renditeziele aufgeben zu müssen.²¹⁶ Auch in Bezug auf Zentralbanken, nimmt Gold eine wichtige Rolle ein. In den vergangenen Jahren haben Zentralbanken ihre Goldreserven weiter aufgestockt, was auf wirtschaftliche, aber auch geopolitische Unsicherheiten zurückzuführen ist. Die Gründe für das Halten von Goldreserven sind unter anderem das Krisenverhalten, seine Diversifikationseigenschaft sowie seine Funktion als langfristiges Wertaufbewahrungsmittel. Zudem stellt sich die Frage, wie wichtig die genannten

²¹⁵ Vgl. o. V. (Guide to banking supervision., 2014).

²¹⁶ Vgl. Artigas (Rediscovering Gold As An Asset Class, 2010).

Gründe für die Entscheidung der Zentralbanken in Bezug auf Goldreserven sind. Hierfür wird im Folgenden eine aktuelle Umfrage des World Gold Council betrachtet, welche auch weitere Gründe darstellt. Für die Umfrage wurden 59 Zentralbanken befragt, wobei 13 davon aus fortgeschrittenen Volkswirtschaften stammen und 46 aus Schwellen- und Entwicklungsländern. Hierbei ist es wichtig zu erwähnen, dass die jeweiligen Farben die Relevanz für die Zentralbanken widerspiegeln.²¹⁷

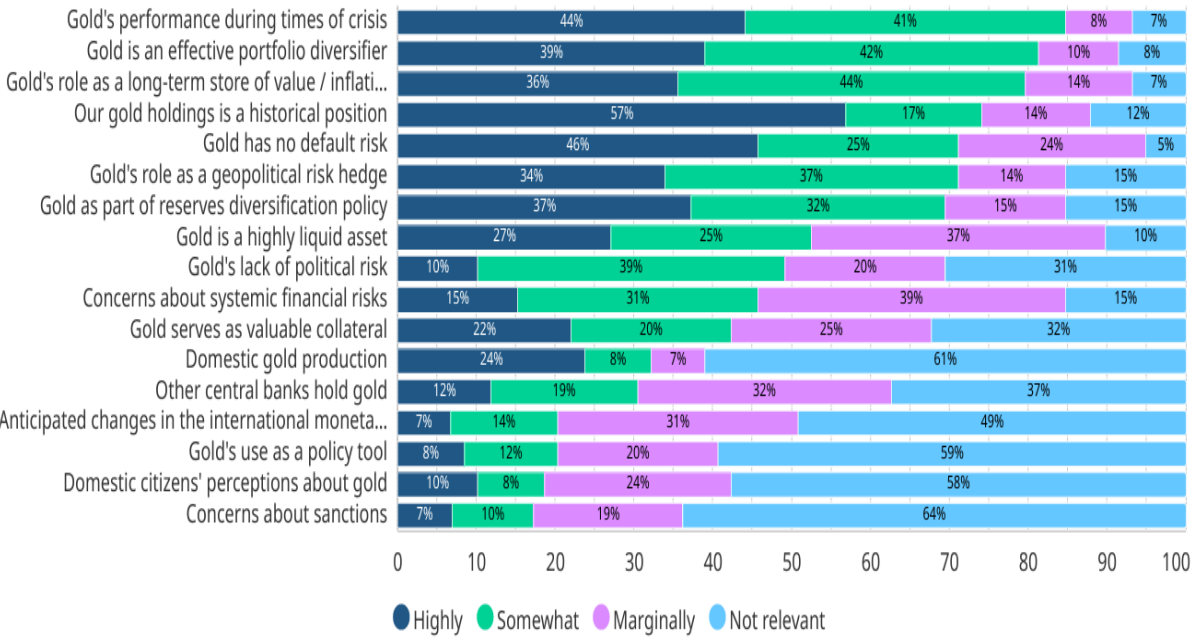


Abbildung 14: Gründe für das Halten von Goldreserven aus Sicht der Zentralbanken in %²¹⁸

Aus Abbildung 14 wird deutlich, dass die Historie der Goldbestände für 57 % der befragten Zentralbanken im Vergleich zu anderen Gründen die höchste Relevanz darstellt. Darauf folgt mit 46 % das fehlende Ausfallrisiko von Gold, welches ebenfalls als sehr relevant betrachtet wird, während 25 % der befragten Zentralbanken dies als weniger relevant sehen. Auch die Diversifizierung spielt für 37 % der Zentralbanken eine sehr wichtige Rolle, wobei 15 % der Befragten dies als nicht relevant betrachten. Im Vergleich dazu ist die Angst vor Sanktionen laut 64 % der Befragten irrelevant bei der Entscheidungsfindung, was aber für sieben Prozent der Zentralbanken höchste Relevanz darstellt.

²¹⁷ Vgl. o. V. (Central Bank Gold Reserves Survey 2025, 2025).

²¹⁸ o. V. (Central Bank Gold Reserves Survey 2025, 2025).

Außerdem erfolgte eine zusätzliche Analyse der Ergebnisse, bei der Schwellenländer und Länder mit fortgeschrittener Volkswirtschaft separat betrachtet wurden. Für 87 % der Zentralbanken aus Schwellenländern ist das Krisenverhalten des Goldes entscheidend, Goldreserven zu halten, während es bei Ländern mit fortgeschrittenen Volkswirtschaften 77 % sind. Bei geopolitischen Diversifikatoren hingegen sind deutliche Unterschiede zu erkennen. 78 % der Zentralbanken aus Schwellenländern betrachten diesen Grund als relevant bei der Entscheidungsfindung, während es bei Zentralbanken in Ländern mit fortgeschrittener Volkswirtschaft nur 46 % sind. Zusammenfassend lässt sich sagen, dass in einer immer unsicherer werdenden Welt, die Ziele der Zentralbanken in Bezug auf Liquidität, Sicherheit und Rendite immer wichtiger werden. Genau diese Eigenschaften erfüllt Gold.

Eine weitere Umfrage des World Gold Council bezieht sich auf die Zukunftsaussicht der weltweiten Zentralbankgoldreserven. Hierfür wurde für jedes Jahr, beginnend ab 2019, eine Umfrage durchgeführt, ob die Goldreserven der Zentralbanken in den kommenden 12 Monaten steigen, sinken oder unverändert bleiben. Hierfür wurden in 2025 insgesamt 73 Zentralbanken befragt. Im Jahr 2024 hingegen wurden 69 Zentralbanken befragt. Für die Jahre 2019 bis 2023 liegen hierzu keine Angaben vor. Die Ergebnisse dieser Befragung befinden sich in folgender Abbildung.²¹⁹

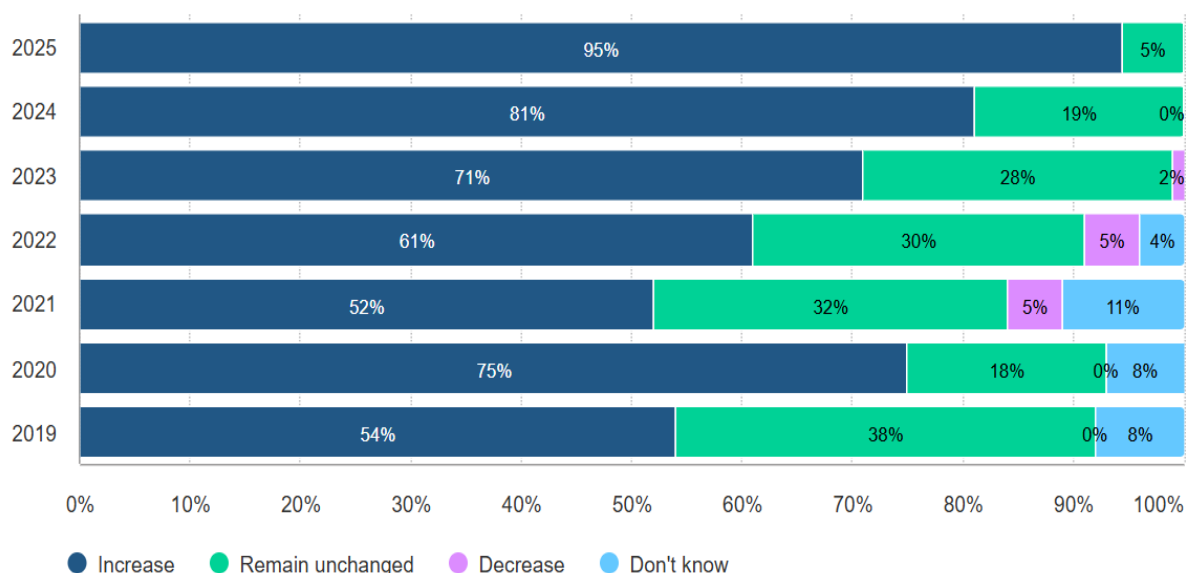


Abbildung 15: Erwartete Entwicklung der Zentralbank Goldreserven (2019-2025) ²²⁰

²¹⁹ Vgl. o. V. (Central Bank Gold Reserves Survey 2025, 2025).

²²⁰ o. V. (Central Bank Gold Reserves Survey 2025, 2025).

In Abbildung 15 sind von 2019 bis 2025 deutliche Veränderungen erkennbar. In 2019 gaben 54 % der befragten Zentralbanken an, dass die Goldreserven weltweit steigen werden, während schon in 2020, 75 % der Meinung waren. Auffällig ist auch, dass in beiden Jahren keine Zentralbank mit dem Rückgang der Reserven rechnet. Besonders auffällig ist das Jahr 2025. Hier sind 95 % der Meinung, dass die Goldreserven in der Zukunft ansteigen werden, was deutlich mehr als in 2019 ist. Somit zeigt die Abbildung, dass das Halten von Goldreserven auch in der Zukunft eine essenzielle Rolle spielt. Zusammengefasst lässt sich auf Basis der Umfragen festhalten, dass Gold nicht nur in Krisenzeiten hoch angesehen wird, sondern auch als langfristiger Wertspeicher von hoher Bedeutung ist.²²¹

4.3 Bitcoin – Bedrohung oder Chance?

Im Folgenden werden die zentralen Eigenschaften von Bitcoin dargestellt. Durch die Blockchain Technologie ist es möglich, Transaktionen transparent zu überprüfen, wodurch Bitcoin hoch verifizierbar ist. Des Weiteren ist der Bitcoin von Haltbarkeit geprägt, die unter anderem auf seine Widerstandsfähigkeit gegenüber unerwarteten Einflüssen zurückzuführen ist. Eine weitere zentrale Eigenschaft ist, dass Bitcoin als digitales Gut nicht verbraucht werden kann. Zudem weist Bitcoin keinen bzw. einen geringen Primärnutzen auf. Darüber hinaus ist Bitcoin teilbar, da es sich bei den Transaktionen um digitale Einträge handelt, die beliebig klein sein können. Auch die Mengengrenzung gehört zu den zentralen Eigenschaften von Bitcoin.²²² Der Wert von Bitcoin ergibt sich durch die Mengengrenzung sowie die Dezentralität.

Neben den oben erwähnten Eigenschaften ist auch die Rolle von Bitcoin im Portfolio relevant. Bitcoin kann verwendet werden, um das Portfolio zu diversifizieren oder abzusichern, was jedoch von den Bedingungen am Markt und der Korrelation zu anderen Vermögenswerten abhängt. Liegt eine negative Korrelation zwischen Bitcoin und anderen Vermögenswerten vor, kann Bitcoin zur Diversifikation des Portfolios verwendet werden. Eine solche negative Korrelation bedeutet, dass sich deren Renditen typischerweise in entgegengesetzte Richtungen bewegen. Dadurch kann Bitcoin zur Portfoliodiversifikation

²²¹ Vgl. o. V. (Central Bank Gold Reserves Survey 2025, 2025).

²²² Vgl. Rieck (Fürstengeld, Fiatgeld, Bitcoin, 2025), S. 32-33

beitragen, das Risiko des Portfolios reduzieren und stärkere Renditeschwankungen vermeiden. Zudem kann die Aufnahme von Bitcoin in Absicherungsstrategien der Schwellenländer das Portfoliorisiko deutlich verringern.²²³

In diesem Zusammenhang stellt sich die Frage, welche Risiken und Chancen Bitcoin für Zentralbanken darstellt. Zentralbanken betrachten das Halten von Bitcoin in der Zentralbankreserve kritisch. Viele Zentralbanken, darunter die FED, EZB sowie PBOC, stehen Bitcoin gegenüber skeptisch oder ablehnend. Dies ist auf die Risiken wie z. B. die Nutzung des Bitcoins für kriminelle Angelegenheiten zurückzuführen. Während China das Bitcoin Mining und dessen Handel aufgrund der Risiken für die Finanzstabilität und des hohen Energieverbrauch verboten hat, haben sie den digitalen Yuan eingeführt. Das verdeutlicht, dass PBOC, Bitcoin als Bedrohung ansieht, aber die Blockchain Technologie anerkennt.

Daher stellt sich die Frage, welche Risiken und Chancen Bitcoin für Zentralbanken darstellt. Diese werden im Folgenden näher betrachtet. Da es sich bei Bitcoin um einen dezentralen digitalen Vermögenswert handelt, stellt dies eine Bedrohung für die Fiatwährung dar. Das geht mit dem Risiko einher, dass es die Fiatwährung verdrängt und deren Rolle als Tauschmittel oder Wertspeicher beeinträchtigen könnte. Dies könnte die Geldpolitik der Zentralbank beeinflussen. Außerdem könnte die auf kurzfristige Sicht nicht bzw. schwer vorhersehbare Wertentwicklung von Bitcoin, Störungen bestimmter Finanzsysteme, vor allem in Entwicklungsländern, begünstigen. Zudem könnten hohe Inflationsraten die Kapitalflüsse in Bitcoin verstärken, was zu einem Zusammenbruch von Fiatwährungen führen könnte. Trotz der oben genannten Risiken bringt Bitcoin auch Chancen mit sich. Bitcoin basiert auf Blockchain Technologie, welche mehrere Vorteile mit sich bringt. Beispielsweise könnte die Effizienz sowie Transparenz der Finanztransaktionen verbessert werden. Vor allem Schwellenländer mit wenig entwickelten Bankensektoren, könnten damit mehr Zugang zu Finanzdienstleistungen zur Verfügung stellen. Auch die Transaktionskosten können durch Blockchain gesenkt werden. Des Weiteren könnten

²²³ Vgl. Kang u.a. (Bitcoin as a financial asset, 2025).

Zentralbanken durch Bitcoin unter Druck geraten, wodurch sie Maßnahmen zur Stabilisierung der Währungen ergreifen.²²⁴

Nach den oben erwähnten Chancen und Risiken von Bitcoin für Zentralbanken stellt sich die Frage, wie die Zentralbanken zu digitalen Vermögenswerten stehen. Im Folgenden wird hierzu eine Umfrage der OMFIF betrachtet. Hierbei wurden unter anderem 75 Zentralbanken befragt, ob diese digitale Vermögenswerte halten. Im Folgenden befindet sich eine Abbildung, aus welcher das Ergebnis hervorgeht. Auf der X-Achse sind die Weltregionen zu sehen, aus denen die befragten Zentralbanken kommen. Hierbei steht AF für Afrika, AP für Asien-Pazifik, EU für Europa, LA für Lateinamerika und die Karibik, MN für den Nahen Osten und Nordafrika und NA für Nordamerika. Die Y-Achse hingegen zeigt den jeweiligen Anteil der befragten Zentralbanken.²²⁵

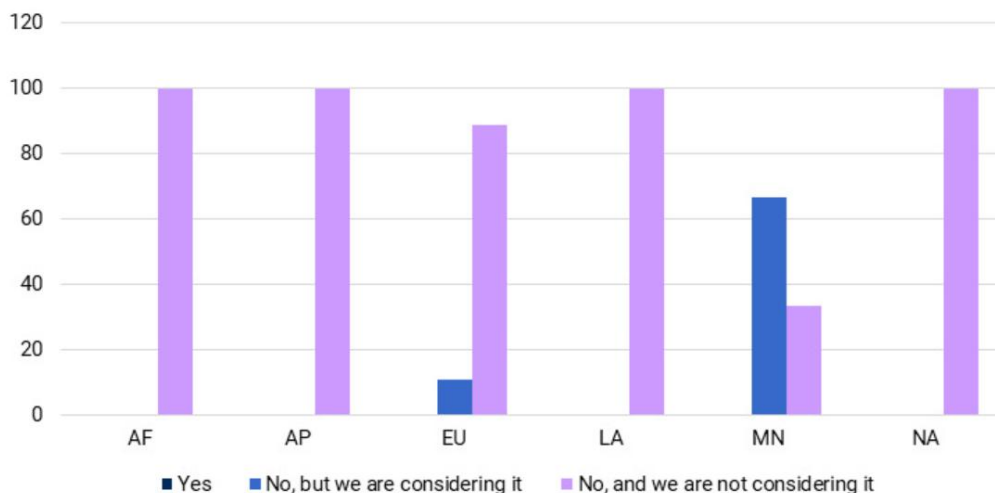


Abbildung 16: Internationale Haltung von Zentralbanken zu digitalen Vermögenswerten²²⁶

Die oben aufgeführte Abbildung 16 verdeutlicht, dass keine der befragten Zentralbanken derzeit digitale Vermögenswerte halten. Zudem ist deutlich zu sehen, dass die Mehrheit der befragten Zentralbanken nicht vorhat, digitale Vermögenswerte zu halten. Einzelne Regionen, wie Europa, der Nahe Osten und Nordafrika ziehen es in Betracht, diese in der Zukunft zu halten. Des Weiteren ist in keiner Region bisher ein Anteil an Zentralbanken zu sehen, die tatsächlich digitale Vermögenswerte halten.

²²⁴ Vgl. Carroll Howard Griffin (Central Banks, Gold, and Bitcoin, o. A.).

²²⁵ Vgl. Orchard (Reserve managers overwhelmingly reject digital assets, 2025).

²²⁶ Orchard (Reserve managers overwhelmingly reject digital assets, 2025).

Die Ergebnisse der Umfrage verdeutlichen, dass Zentralbanken bisher keine digitalen Vermögenswerte aufnehmen. Bei Bitcoin liegt es unter anderem an der Volatilität und geringeren Liquidität. Zudem zeichnet sich Bitcoin im Vergleich zu klassischen Reservevermögen durch eine schwierigere Handelbarkeit aus. Hinzu kommt, dass Bitcoin weder für den grenzüberschreitenden Handel noch für Kapitalströme verwendet wird. Diese Faktoren erklären unter anderem, warum Zentralbanken Bitcoin derzeit nicht als Reservevermögen einsetzen.

Neben der Frage nach digitalen Vermögenswerten wurde auch eine Umfrage durchgeführt, in welcher es darum geht, ob Zentralbanken Bitcoin strategisch in ihre Zentralbankreserven aufnehmen wollen. Die Ergebnisse sind in Abbildung 17 dargestellt.²²⁷

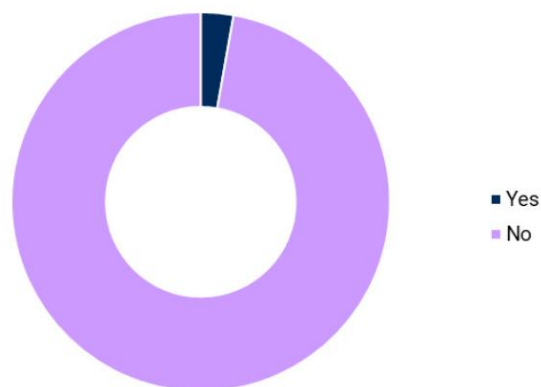


Abbildung 17: Zentralbanken und die Aufnahme von Bitcoin in ihre Reserven²²⁸

In Abbildung 17 ist deutlich zu erkennen, dass ein sehr geringer Anteil der befragten Zentralbanken Interesse daran hat, Bitcoin in die Reserven aufzunehmen, während die große Mehrheit deutlich dagegen ist.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass die Mehrheit der befragten Zentralbanken gegen das Halten von digitalen Vermögenswerten ist und auch keine strategischen Bitcoin Reserven plant, da diese aus Sicht der Zentralbanken mit höheren Risiken statt Chancen verbunden ist.²²⁹

²²⁷ Vgl. Orchard (Reserve managers overwhelmingly reject digital assets, 2025).

²²⁸ Orchard (Reserve managers overwhelmingly reject digital assets, 2025).

²²⁹ Vgl. Orchard (Reserve managers overwhelmingly reject digital assets, 2025).

4.4 Internationaler Vergleich der Goldreserven und Bitcoin Bestände der Zentralbanken

Zentralbanken haben Reserven, die als Wertspeicher dienen, um das Vertrauen in die nationale Währung zu stärken, geldpolitische Maßnahmen umzusetzen und die Folgen wirtschaftlicher Risiken zu reduzieren. Damit Vermögenswerte in den Zentralbankreserven gehalten werden, müssen sie hochliquide, stabil und sicher sein. Zu den klassischen Vermögenswerten der Zentralbanken zählen Gold, ausländische Staatsanleihen und Fremdwährungen.²³⁰ Gold war schon immer ein wichtiger Teil der Zentralbankreserven, während Bitcoin immer stärker in den Vordergrund rückt. Demnach werden im Folgenden die internationalen Goldreserven sowie Bitcoin Bestände der Zentralbanken betrachtet.

4.4.1 Internationale Goldreserven der Zentralbanken

Zentralbanken weltweit halten Gold in ihren Reserven, welche sich in der Menge deutlich unterscheiden. Demnach wird im Folgenden der internationale Vergleich der Goldbestände für das Jahr 2025 dargestellt. Die dafür verwendeten Daten umfassen die offiziellen Goldbestände des öffentlichen Sektors (Zentralbanken und Finanzministerien). Im Rahmen dieses Kapitels *4.4.1 Internationale Goldreserven der Zentralbanken* werden diese als Zentralbankgoldreserven oder Goldreserven bezeichnet. Berücksichtigt wurden die zwölf größten Goldhalter, welche Industrieländer als auch Schwellenländer umfassen.

²³⁰ Vgl. Kwasniewski und Baur (The Viability of Bitcoin as a Central Bank Reserve Asset, 2025).

	Goldreserven in Tonnen	% der Reserven
Vereinigte Staaten	8.133,5	77,9%
Deutschland	3.350,3	77,6%
IMF	2.814,0	-
Frankreich	2.451,9	74,6%
Russische Föderation	2.437,0	75,0%
China	2.329,6	37,1%
Schweiz	2.300,4	6,8%
Indien	1.039,9	10,8%
Japan	880,0	13,2%
Türkei	846,0	6,9%
Niederlande	637,1	44,3%

Tabelle 1: Goldreserven - Top 12 (2025)²³¹

An erster Stelle stehen die Vereinigten Staaten, die mit 8.133,5 Tonnen weltweit den größten Goldbestand halten. Deutschland liegt mit 3.350,3 Tonnen deutlich dahinter, gefolgt von der IMF mit 2.814 Tonnen Gold. Auch Frankreich, Russland, China und die Schweiz verfügen über hohe Goldreserven. Unter den Schwellenländern gehören insbesondere Indien und die Türkei zu den größten offiziellen Goldhaltern. Indien hält 1.039,9 Tonnen Gold und die Türkei 846 Tonnen. Dahingegen beträgt die Goldreserve von Japan 880 Tonnen, während die Niederlande 637,1 Tonnen an Gold hält.²³²

Zur besseren Veranschaulichung der Mengenunterschiede stellt die folgende Abbildung, die in Tabelle 1 aufgeführten Goldreserven graphisch dar. Hierbei stellt die X-Achse die betrachteten Länder dar, während die Y-Achse die Goldreserven in Tonnen angibt:

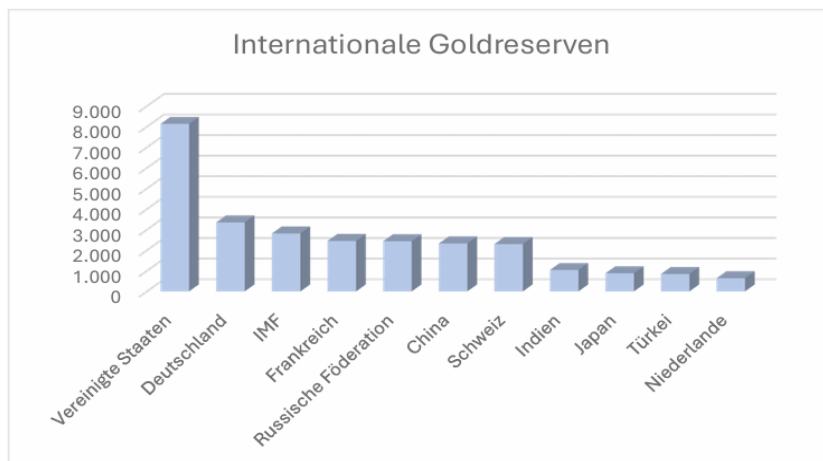


Abbildung 18: Goldreserven in Tonnen – Top 12 (2025)²³³

²³¹ Eigene Darstellung

²³² Vgl. o. V. (Gold Reserves by Country, 2025).

²³³ Eigene Darstellung

Besonders deutlich wird hierbei der Unterschied der Goldreserven der Vereinigten Staaten gegenüber den anderen Haltern.

Nachdem im vorherigen Abschnitt die offiziellen internationalen Goldreserven der Zentralbanken aufgezeigt wurden, wird im Folgenden die Entwicklung der Goldreserven (in Tonnen) im Zeitraum 2007 bis 2025 dargestellt. Hierfür wurden Länder ausgewählt, die in ihrem Umgang mit Goldreserven besonders auffallen.

Jahr	Deutschland	Indien	Japan	China:Mainland	Türkei	Vereinigte Staaten
2007	-5,1	-	-	-	-	-
2008	-4,8	-	-	-	-	-
2009	-5,8	200,0	-	454,1	-	-
2010	-5,8	-	-	-	-	-
2011	-4,7	-	-	-	79,2	-
2012	-4,9	-	-	-	164,3	-
2013	-4,2	-	-	-	160,1	-
2014	-3,0	-	-	-	9,4	-
2015	-3,2	-	-	708,2	-13,6	-
2016	-3,0	-	-	80,2	-138,5	-
2017	-4,3	0,3	-	-	187,7	-
2018	-3,9	42,3	-	10,0	-76,2	-
2019	-3,2	34,5	-	95,8	64,7	-
2020	-4,0	41,7	-	-	163,2	-
2021	-3,4	77,5	80,8	-	-58,6	-
2022	-4,0	33,3	-	62,2	129,1	-
2023	-2,5	16,2	-	224,9	-60,4	-
2024	-1,1	72,6	-	44,2	35,6	-
2025	-1,3	3,8	-	20,8	31,2	-

Tabelle 2: Entwicklung der Goldreserven ausgewählter Länder in Tonnen (2007-2025)²³⁴

Besonders auffällig ist, dass Deutschland im betrachteten Zeitraum seine Goldreserven ständig reduzierte, was auf den planmäßigen Verkauf im Rahmen des CBGA zurückzuführen ist. Indien hat dagegen in einzelnen Jahren Gold gekauft, aber nicht verkauft. In 2009 betrug der Goldkauf 200 Tonnen, was einen besonders großen Zuwachs darstellt. Ab 2017 wurden im Vergleich kleinere Goldkäufe getätigt. Im Jahr 2021 meldete Japan einen Goldkauf von rund 81 Tonnen, was auf eine nicht an der Börse abgewickelte Transaktion zwischen zwei unterschiedlichen Bereichen des Finanzministeriums zurückzuführen ist. Auch China kaufte zwischen 2007 und 2025 unterschiedlich große Mengen an Gold. Während China im Jahr 2009 rund 400 Tonnen kaufte, betrug die gekaufte Menge in 2015 rund 700 Tonnen, was einem Unterschied von rund 300 Tonnen entspricht. Die Goldreserven der Türkei schwankten stark. In bestimmten Jahren kam es zu hohen Goldkäufen, während es in anderen Jahren zu Goldverkäufen kam. Die

²³⁴ Eigene Darstellung

Vereinigten Staaten hatten im angegebenen Zeitraum keine Goldkäufe und Goldverkäufe getätigt, haben aber dennoch mit rund 8.133 Tonnen den größten offiziellen Goldbestand. Die oben aufgeführte Analyse verdeutlicht den unterschiedlichen Umgang der Länder mit ihren Goldreserven. Zusammengefasst lässt sich sagen, dass Deutschland ihre Goldreserven planmäßig verringert hat, während die Vereinigten Staaten diese unverändert gelassen haben. China, Indien und die Türkei hingegen haben Gold gekauft und verkauft. Daraus lässt sich ableiten, dass Gold zwar als langfristiger Wertspeicher gilt, von den Zentralbanken aber verschieden verwendet wird.²³⁵

Die Veränderungen der Goldreserven können von den dargestellten Werten abweichen, wie es bei Japan im Übergang von 2024 auf 2025 der Fall ist. Hier ist ein Anstieg der Goldreserven von rund 35 Tonnen zu verzeichnen, ohne dass dieser Wertezuwachs in der Tabelle der Veränderungen aufgelistet wurde. Dies kann mehrere Gründe haben, wie z. B. die unterschiedlichen Aktualisierungszeitpunkte der Daten.

Im Folgenden wird das BIP den Goldreserven gegenübergestellt, um die Reserven im Verhältnis zur wirtschaftlichen Leistung bestimmter Länder zu betrachten. Hierbei wurden die geschätzten BIP-Werte für 2024²³⁶ und die Goldreserven für 2024²³⁷ verwendet. Die selbst gebildete Formel zeigt an, wie viel Wirtschaftsleistung pro Einheit Goldreserve anfällt, wodurch ein Vergleich zwischen Länder gezogen werden kann. Die Formel lautet wie folgt:

$$\text{BIP/Goldreserve} = \frac{\text{BIP}}{\text{Goldreserve}}$$

Die Werte, welche mithilfe der oben aufgeführten Formel berechnet wurden, sind in Tabelle 3 dargestellt.

²³⁵ Vgl. o. V. (Gold Reserves by Country, 2025).

²³⁶ Vgl. o. V. (BIP Report, o. A.).

²³⁷ Vgl. o. V. (Gold Reserves by Country, 2025).

Land	Jahr	BIP (Mrd. USD)	Goldreserven (t)	BIP pro Tonne Goldreserve (Mrd. USD/t)
Deutschland	2024	4.591,100	3.351,53	1,37
Indien	2024	3.937,011	876,18	4,49
Japan	2024	4.110,452	845,97	4,86
China	2024	18.532,633	2.279,56	8,13
Türkei	2024	1.113,561	617,60	1,80
Vereinigte Staaten	2024	28.781,083	8.133,46	3,54

Tabelle 3: BIP pro Tonne Goldreserve – Vergleich ausgewählter Länder²³⁸

Aus Tabelle 3 ist herauszunehmen, dass Deutschland den niedrigsten Wert mit 1,37 Mrd. USD pro Tonne aufweist, was bedeutet, dass Deutschland im Verhältnis zur BIP hohe Goldreserven hält. Auch die Türkei hat mit 1,80 Mrd. USD pro Tonne vergleichsweise hohe Goldreserven im Verhältnis zum BIP. Die Vereinigten Staaten erreichen 3,54 Mrd. USD pro Tonne. Durch ihre hohen Goldreserven und ihr hohes BIP fällt das Verhältnis höher aus als bei Deutschland oder die Türkei. Indien und Japan weisen deutlich höhere Kennzahlen auf, wodurch die Goldreserven im Verhältnis zum BIP kleiner sind. China hingegen weist den größten Unterschied auf. Trotz hoher Goldbestände liegt das Verhältnis bei 8,13 Mrd. USD pro Tonne, was im Vergleich geringe Goldreserven im Verhältnis zum BIP darstellt. Zusammengefasst ist zu erkennen, dass Deutschland und die Türkei im Verhältnis zu ihrem BIP besonders viel Gold besitzen, während Länder mit hohem BIP wie China und die Vereinigten Staaten vergleichsweise kleinere Goldbestände aufweisen.

Nachdem das Verhältnis von BIP zu den Goldreserven betrachtet wurde, wird nun das Verhältnis der Geldmenge M1 untersucht, um zu sehen, wie viel Geld im Umlauf im Verhältnis zu den Goldreserven steht. Hierbei wird das Verhältnis der Geldmenge M1 zu den Goldreserven für Deutschland und die Vereinigten Staaten betrachtet. Im Folgenden befindet sich die selbst gebildete Formel:

$$\text{Geldmenge M1/Goldreserve} = \frac{\text{Geldmenge M1}}{\text{Goldreserve}}$$

Die Berechnung des Verhältnisses von Geldmenge M1²³⁹ zu den Goldreserven²⁴⁰ sowie die daraus resultierenden Werte sind in Tabelle 4 dargestellt.

²³⁸ Eigene Darstellung

²³⁹ Vgl. o. V. (Geldmenge M1, o. A.).

²⁴⁰ Vgl. o. V. (Gold Reserves by Country, 2025).

Land	Jahr	Geldmenge M1 (Mrd. USD)	Goldreserven (t)	Geldmenge M1 pro Tonne Goldreserve (Mrd. USD/t)
Deutschland	2024	2.829	3.351,53	0,84
Vereinigte Staaten	2024	18.400	8.133,46	2,26

Tabelle 4: Geldmenge M1 pro Tonne Goldreserve – Vergleich ausgewählter Länder²⁴¹

In Tabelle 4 ist zu erkennen, dass Deutschland im Jahr 2024 rund 3.351 Tonnen Goldreserven verfügt, während die Geldmenge M1 2.829 Mrd. USD beträgt. Die Goldreserven der Vereinigten Staaten lagen im Jahr 2024 bei rund 8.133 Tonnen, während die Geldmenge M1 bei rund 18.400 Mrd. USD lag. Sofern die Geldmenge M1 und Goldreserven der jeweiligen Länder ins Verhältnis gesetzt werden, ergibt sich für Deutschland 0,84 Mrd. USD pro Tonne und für die Vereinigten Staaten 2,26 Mrd. USD pro Tonne. Ein hoher Wert bedeutet, dass pro Tonne Gold mehr Geld im Umlauf ist. Dies verdeutlicht, dass die Geldmenge M1 je Tonne Goldreserve in den Vereinigten Staaten rund zweieinhalbmal so hoch ist wie in Deutschland. Zudem wird deutlich, dass die Geldmenge in den Vereinigten Staaten im Verhältnis zu den Goldbeständen stärker ausgeweitet ist, während Deutschland eine geringere Geldmenge pro Tonne Goldreserve hat. Dies kann auf die unterschiedlichen geldpolitischen Bedingungen und die unterschiedliche Bedeutung der Goldreserven in den jeweiligen Ländern zurückzuführen sein.

4.4.2 Internationale Bitcoin Bestände der Zentralbanken

Die Frage, ob Kryptowährungen in die Zentralbankreserven aufgenommen werden sollten, wird international immer mehr diskutiert. Ein Beispiel dafür ist die Schweizerische Nationalbank, die im April 2025 mitteilte, dass Kryptowährungen derzeit nicht die Anforderungen für Währungsreserven erfüllen. Infolgedessen machte der Chef der Schweizerischen Nationalbank deutlich, dass Bitcoin nicht als Absicherung für zunehmende globale Wirtschaftsrisiken aufzunehmen ist.²⁴² Auch die Chefin der EZB sprach sich deutlich gegen die Aufnahme von Kryptowährungen in die Währungsreserven aus. Die Gründe hierfür sind, dass Währungsreserven sicher und liquide, sowie von

²⁴¹ Eigene Darstellung

²⁴² Vgl. o. V. (Swiss National Bank chairman rebuffs bitcoin as reserve asset, 2025).

illegalen Aktivitäten geschützt werden müssen. Daraus ergibt sich, dass Kryptowährungen wie Bitcoin diesen Anforderungen laut der EZB nicht erfüllen, weshalb die Aufnahme von Bitcoin in die Währungsreserven nicht in Betracht gezogen werden.²⁴³

Während Zentralbanken wie die Schweizerische Nationalbank und die EZB, Kryptowährungen als Reserve ablehnen, setzen einzelne Staaten Bitcoin bereits aktiv ein. Ein Beispiel hierzu ist El Salvador. In El Salvador trat am 7. September 2021 ein Gesetz in Kraft, das Bitcoin als gesetzliches Zahlungsmittel einführte. Das Ziel hierbei war, mehr Arbeitsplätze zu schaffen und den Zugang zu Finanzdienstleistungen zu ermöglichen und das Wirtschaftswachstum zu fördern. Ein weiterer Grund war, dass rund 70 % der Bevölkerung keinen Zugang zu traditionellen Dienstleistern haben. Jedoch hat die Einführung von Bitcoin als gesetzliches Zahlungsmittel die finanzielle Inklusion nicht gefördert. Die Volatilität des Bitcoins hat dessen regelmäßige Nutzung als gesetzliches Zahlungsmittel erschwert. Auch wenn Bitcoin als langfristige Anlage betrachtet wird, stellt sich die Frage, weshalb El Salvador einen Teil seiner begrenzten Ressourcen in ein risikobehaftetes Asset investieren sollte, um in der Zukunft Renditen zu erzielen.²⁴⁴ Während El Salvador Bitcoin als gesetzliches Zahlungsmittel eingeführt hatte, geht die Regierung der Vereinigten Staaten einen anderen Weg. Die Vereinigten Staaten halten eine große Menge an Bitcoins. Am 6. März 2025 unterzeichnete Donald Trump eine Durchführungsverordnung, welche dazu dient, Bitcoin als strategische Reserve zu verwenden. Hierbei werden nur Bitcoins verwendet, die im Rahmen von Straf- und Zivilverfahren eingezogen wurde.²⁴⁵ Ein weiteres Beispiel ist Bhutan. Das Land hält um die 10.000 Bitcoins, welche überwiegend durch das Mining mit Wasserkraft entstanden sind. Dies verdeutlicht, dass Länder mit hohen Energieressourcen und geringer Industriekapazität Bitcoin als Reserve verwenden können.²⁴⁶ Auch andere Regierungen verfügen über Bitcoin Bestände, welche aus der nachfolgenden Tabelle 1 herauszulesen sind.

²⁴³ Vgl. Kögl (Kryptowährung, 2025).

²⁴⁴ Vgl. o. V. (El Salvador, 2025).

²⁴⁵ Vgl. Eberle (Strategische Bitcoin Reserve, 2025).

²⁴⁶ Vgl. o. V. (Bitcoin vs. Gold, 2025).

	Anzahl der Bitcoins
Vereinigten Staaten	198.022
China	190.000
Vereinigtes Königreich	61.245
Nordkorea	13.562
Bhutan	10.769
Vereinigte Arabische Emirate	6.333
El Salvador	6.268
Venezuela	240
Finnland	90

Tabelle 5: Bitcoin Bestände der Regierungen²⁴⁷

In Tabelle 5 ist zu erkennen, dass die Regierung der Vereinigten Staaten mit 198.022 Bitcoins die meisten Bitcoins hält. Als Zweites kommt China mit 190.000 Bitcoins. Das Vereinigte Königreich folgt mit 61.245 Bitcoins. Weitere Länder wie zum Beispiel El Salvador halten geringere Mengen.²⁴⁸ Abschließend lässt sich festhalten, dass während Zentralbanken wie die Schweizerische Nationalbank und die EZB, Kryptowährungen nicht in ihren Währungsreserven aufnehmen, einzelne Staaten Bitcoin bereits nutzten. Somit verdeutlichen die oben erwähnten Beispiele, dass Bitcoin bisher weniger eine Rolle in der Reservepolitik der Zentralbank spielt, stattdessen aber von Regierungen genutzt wird.

²⁴⁷ Eigene Darstellung

²⁴⁸ Vgl. o. V. (Government Bitcoin Treasuries, o. A.).

5. Fazit

In der vorliegenden Bachelorarbeit wurde die Eignung von Gold und Bitcoin als langfristiger Wertspeicher für Zentralbanken vergleichend analysiert. Die Ergebnisse verdeutlichen, dass Zentralbanken Gold trotz Alternativen wie Bitcoin als verlässliches und stabiles Reserveinstrument betrachten.

Gold ist seit Jahrhunderten ein sicherer Wertspeicher, sowohl für Privatpersonen als auch für Zentralbanken. Ob Gold jedoch als sicherer Hafen fungiert, hängt von den jeweiligen Krisensituationen ab. In Zeiten politischer Unsicherheit, wie z. B. im Russland-Ukraine Krieg, investierten viele Anleger in Gold, da es als besonders sicher und verlässlich gesehen wird. Die Corona Pandemie hat jedoch gezeigt, dass Gold nicht in jeder Phase als sicherer Hafen fungierte. In bestimmten Phasen diente Gold als sicherer Hafen, während es in anderen Phasen diese Rolle nicht erfüllte. Diese Beobachtung verdeutlicht, dass Gold kurzfristig nicht in jeder Krisensituation Stabilität bietet, langfristig jedoch ein zuverlässiger Wertspeicher ist. Trotz kurzfristigen Schwankungen bleibt Gold ein zentrales Element der Zentralbankreserve, da sie unter anderem die grundlegenden Anforderungen wie Sicherheit und Liquidität erfüllt, was sich deutlich in den Goldreserven der Zentralbank international widerspiegelt. Im Gegensatz zu Gold weist Bitcoin als digitaler Wertspeicher deutlich stärkere Kursschwankungen auf. Während des Handelskrieges ist keine Renditereaktion zu erkennen, was auf eine gewisse Stabilität hindeutet, während des Russland-Ukraine Krieg jedoch, konnte Bitcoin keine Stabilität aufweisen, wodurch seine Eigenschaft als sicherer Hafen hinterfragt wird. Zudem ist deutlich zu erkennen, dass Zentralbanken die Aufnahme von Bitcoin in die Zentralbankreserve ablehnen. Die Gründe hierfür sind die geringere Liquidität sowie die hohe Volatilität, die mit den Zielen einer stabilen und sicheren Reservepolitik nicht vereinbar sind. Somit lässt sich zusammenfassend festhalten, dass Gold im Vergleich zu Bitcoin aus Sicht der Zentralbanken der verlässlichere langfristige Wertspeicher ist. Während Gold weltweit in den Zentralbankreserven gehalten wird, wird das Halten von Bitcoin nicht in Betracht gezogen. Somit verdeutlicht der Vergleich, dass Gold die Anforderung an ein stabiles und sicheres Reserveinstrument als langfristiger Wertspeicher erfüllt, während Bitcoin aus Sicht der Zentralbanken dessen Anforderungen nicht erfüllt. Trotz der Veränderungen wird Gold voraussichtlich auch auf langfristiger Sicht eine zentrale Rolle als Wertspeicher einnehmen, da es seit

Jahrhunderten Vertrauen und Stabilität bietet. Gleichzeitig könnte sich mit zunehmender technologischer Entwicklung die Sichtweise auf digitalen Wertspeicher verändern. Für Bitcoin und andere Kryptowährungen bleibt jedoch offen, ob sie in der Zukunft das gleiche Vertrauen und ähnliche Stabilität gewährleisten wie Gold. Sicher ist jedoch, dass die Frage nach sicheren und stabilen Wertspeichern auch in der Zukunft von zentraler Bedeutung sein wird.

Anhang

Anhang 1: Berechnung der Goldrendite während der Finanzkrise 2007-2009

Monat	Goldkurs	Goldrendite
Mai 07	661,00	
Jun 07	648,10	-1,95%
Aug 07	673,00	3,84%
Sep 07	742,80	10,37%
Okt 07	792,00	6,62%
Nov 07	782,20	-1,24%
Dez 07	834,90	6,74%
Jan 08	922,70	10,52%
Feb 08	972,10	5,35%
Mrz 08	916,20	-5,75%
Apr 08	862,80	-5,83%
Mai 08	887,30	2,84%
Jul 08	913,90	3,00%
Aug 08	829,30	-9,26%
Sep 08	874,20	5,41%
Okt 08	716,80	-18,01%
Nov 08	816,20	13,87%
Dez 08	883,60	8,26%
Jan 09	927,30	4,95%
Apr 09	890,70	-3,95%
Mai 09	978,80	9,89%
Jun 09	927,10	-5,28%
Jul 09	953,70	2,87%
Aug 09	951,70	-0,21%
Sep 09	1.008,00	5,92%
Okt 09	1.039,70	3,14%
Dez 09	1.095,20	5,34%

249

²⁴⁹ o. V. (Kursverlauf Gold, o. A.).

Anhang 2: Berechnung der Goldrendite während des Russland-Ukraine Kriegs

Monat	Goldkurs	Goldrendite
Dez 21	1.828,60	
Jan 22	1.795,00	1,84%
Feb 22	1.900,70	5,89%
Mrz 22	1.949,20	2,55%
Apr 22	1.911,70	-1,92%
Jun 22	1.807,30	-5,46%
Jul 22	1.762,90	-2,46%
Aug 22	1.716,90	-2,61%
Sep 22	1.662,40	-3,17%
Okt 22	1.640,70	-1,31%
Nov 22	1.746,00	6,42%
Dez 22	1.826,20	4,59%
Feb 23	1.836,70	0,57%
Mrz 23	1.969,00	7,20%
Apr 23	1.999,10	1,53%
Mai 23	1.963,90	-1,76%
Jun 23	1.929,40	-1,76%
Jul 23	1.970,50	2,13%
Aug 23	1.947,00	-1,19%
Sep 23	1.848,10	-5,08%
Nov 23	2.038,10	10,28%
Dez 23	2.071,80	1,65%
Jan 24	2.048,40	-1,13%
Feb 24	2.054,70	0,31%
Mrz 24	2.217,40	7,92%
Apr 24	2.302,90	3,86%
Mai 24	2.322,90	0,87%
Jun 24	2.339,60	0,72%
Jul 24	2.426,50	3,71%
Aug 24	2.504,50	3,21%
Okt 24	2.749,30	9,77%
Nov 24	2.657,00	-3,36%
Jan 25	2.812,50	5,85%
Feb 25	2.848,50	1,28%
Mrz 25	3.122,80	9,63%
Apr 25	3.319,10	6,29%
Mai 25	3.288,90	-0,91%
Jul 25	3.335,60	1,42%

250

²⁵⁰ o. V. (Kursverlauf Gold, o. A.).

Literaturverzeichnis

Ahmed, S. (Crypto Hacks, 2022) Crypto Hacks: The Coinrail Hack Resulted in a Loss of Over \$40 Million | CoinMarketCap, URL: <https://coinmarketcap.com/academy/article/crypto-hacks-the-coinrail-hack-resulted-in-a-loss-of-over-40-million> (abgerufen am 26. Juni 2025).

Akhtaruzzaman, M., Boubaker, S., Lucey, B. M., Sensoy, A. (Is Gold a Hedge or a Safe-Haven Asset in the COVID–19 Crisis?, 2021) Is Gold a Hedge or a Safe-Haven Asset in the COVID–19 Crisis?, URL: <https://papers.ssrn.com/abstract=3621358> (abgerufen am 22. Juli 2025).

Ammous, S. (Der Bitcoin-Standard, 2023) Der Bitcoin-Standard: die dezentrale Alternative zum Zentralbankensystem, Überarbeitete Auflage. Aufl., Rheinfelden 2023.

Appiah-Otoo, I. (The impact of the Russian-Ukraine War, 2023) The Impact of the Russia-Ukraine War on the Cryptocurrency Market, URL: <https://ideas.repec.org/a/ayb/jrnael/84.html> (abgerufen am 19. Juli 2025).

Arslanian, H. (The book of crypto, 2023) The book of crypto: the complete guide to understanding bitcoin, cryptocurrencies and digital assets, Corrected publication. Aufl., Cham, Switzerland 2023.

Artigas, J. C. (Rediscovering Gold As An Asset Class, 2010) Rediscovering Gold As An Asset Class, URL: https://www.etf.com/docs/magazine/2/2010_176.pdf?iu=1#page=27 (abgerufen am 8. September 2025).

Asher Stockler (Bitcoin Price - China, 2019) Bitcoin Price Surges as Chinese President Xi Embraces Blockchain Technology, URL: <https://www.newsweek.com/bitcoin-china-xi-jinping-1467983> (abgerufen am 11. August 2025).

Ashoka Mody, Dae Woong Kang Nick, Ligthart (The ECB and the Fed, 2016) The ECB and the Fed: a comparative narrative, URL: <https://www.bruegel.org/blog-post/ecb-and-fed-comparative-narrative> (abgerufen am 6. August 2025).

Atish Rex Ghosh (From the History Books, 2021) From the History Books: The Rethinking of the International Monetary System, URL: <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2021/08/16/from-the-history-books-the-rethinking-of-the-international-monetary-system> (abgerufen am 16. August 2025).

Baur, D. G., Lucey, B. M. (Is Gold a Hedge or a Safe Haven? An Analysis of Stocks, Bonds and Gold, 2010) Is Gold a Hedge or a Safe Haven? An Analysis of Stocks, Bonds and Gold, URL: https://brianmlucey.wordpress.com/wp-content/uploads/2011/05/gold_safehavenorhedge_fr.pdf (abgerufen am 23. August 2025).

Berentsen, A., Schär, F. (Bitcoin, Blockchain und Kryptoassets, 2017) Bitcoin, Blockchain und Kryptoassets, Erste Auflage. Aufl., Norderstedt 2017.

Bernstein, P. L. (The power of gold, 2012) The power of gold: the history of an obsession, Hoboken, N.J 2012.

Bindseil, U., Fotia, A. (Introduction to central banking, 2022) Introduction to central banking, Berlin 2022.

Boerf, L., Menkhof, L. (DIW Berlin, 2020) DIW Berlin: Wechselkurse als Corona-Barometer: wie Währungsschwankungen die Krise spiegeln, URL: https://www.diw.de/de/diw_01.c.788241.de/publikationen/diw_aktuell/2020_0040/wechselkurse_als_corona_barometer_wie_waehrungsschwankungen_die_krise_spiegeln.html (abgerufen am 2. August 2025).

Bradley-Gipfel (China-US trade war 2025, 2025) China-US trade war 2025: Impact on stocks, crypto and markets, URL: <https://cointelegraph.com/explained/how-trade-wars-impact-stocks-and-crypto> (abgerufen am 18. Juli 2025).

Brendan Callen (Gold Prices - 100 Year Historical Chart, o. A.) Gold Prices - 100 Year Historical Chart, URL: <https://www.macrotrends.net/1333/historical-gold-prices-100-year-chart> (abgerufen am 16. August 2025).

Burcu (Einfluss der US-Handelszölle auf den Euro, o. A.) Einfluss der US-Handelszölle auf den Euro, URL: <https://holistic.capital/magazin/artikel/einfluss-der-us-handelszoelle-auf-den-euro> (abgerufen am 3. August 2025).

Burniske, C. (Crypto-Assets, 2018) Crypto-Assets: Das Investoren-Handbuch für Bitcoin, Krypto-Token und Krypto-Commodities, 1st ed. Aufl., München 2018.

Chemkha, R., BenSaïda, A., Ghorbel, A., Tayachi, T. (Hedge and safe haven properties during COVID-19, 2021) Hedge and safe haven properties during COVID-19: Evidence from Bitcoin and gold, URL: <https://www.ncbi.nlm.nih.gov/pmc/articles/PMC8648322/> (abgerufen am 21. Juli 2025).

Collyns, C. (Why Has the Price of Gold Risen So Sharply?, 2025) Why Has the Price of Gold Risen So Sharply? | Econofact, URL: <https://econofact.org/why-has-the-price-of-gold-risen-so-sharply> (abgerufen am 18. August 2025).

Conte, N. (Bitcoin 2021, 2021) The Bitcoin Crash of 2021 Compared to Past Sell-Offs, URL: <https://www.visualcapitalist.com/bitcoin-historical-corrections-from-all-time-highs/> (abgerufen am 11. August 2025).

Daskalakis, N., Daglis, T. (The Russian-Ukraine War, 2023) The Russian War in Ukraine and its Effect in the Bitcoin Market, URL: <https://ijeba.com/journal/794> (abgerufen am 18. Juli 2025).

Deutsche Bundesbank (Geld und Geldpolitik, 2017) Geld und Geldpolitik, 2017.

Dierks, L. H. (Geldpolitik, 2022) Geldpolitik, Wiesbaden 2022.

Dohmen, C. (Die Finanzkrise, 2024) Die Finanzkrise von 2007/2008 und ihre Folgen, URL: <https://www.bpb.de/themen/wirtschaft/finanzwirtschaft/524122/die-finanzkrise-von-2007-2008-und-ihre-folgen/> (abgerufen am 14. Mai 2025).

Dornbusch, R., Park, Y. C., Claessens, S. (Contagion, 2000) Contagion: Understanding How It Spreads, in: The World Bank Research Observer 2000 (2), URL: <https://doi.org/10.1093/wbro/15.2.177> (abgerufen am 18. Juli 2025).

Draht, M. (Bitcoin 2019, 2020) Bitcoin 2019 mit höchster Kursstabilität seit jeher, URL: <https://www.btc-echo.de/news/bitcoin-kurs-2019-so-stabil-wie-noch-nie-83163/> (abgerufen am 27. Juni 2025)

Duemmler, T., Eissrich, D., Kienle, S. (Die Bundesbank und ihre Rolle im unbaren Zahlungsverkehr, 2010) Die Bundesbank und ihre Rolle im unbaren Zahlungsverkehr, URL: <https://www.wirtschaftsdienst.eu/inhalt/jahr/2010/heft/3/beitrag/rolle-der-bundesbank-im-unbaren-zahlungsverkehr.html> (abgerufen am 1. September 2025).

Eberle, H. (Strategische Bitcoin Reserve, 2025) USA planen Strategic Bitcoin Reserve: Globale Auswirkungen erwartet, URL: <https://maresmedia.se/usa-auf-bitcoin-kurs-warum-die-neue-strategische-bitcoin-reserve-zum-globalen-gamechanger-werden-koennte/> (abgerufen am 25. September 2025).

Gherghina, Ștefan-C., Constantinescu, C.-A. (Cryptocurrencies Throughout the Russia–Ukraine War, 2025) Towards Examining the Volatility of Top Market-Cap Cryptocurrencies Throughout the COVID-19 Outbreak and the Russia–Ukraine War: Empirical Evidence from GARCH-Type Models, URL: <https://www.mdpi.com/2227-9091/13/3/57> (abgerufen am 24. August 2025).

Griffin, C. H. (Central Banks, Gold, and Bitcoin, o. A.) Central Banks, Gold, and Bitcoin: Redefining Money in the 21st Century, URL: <https://www.subr.edu/assets/subr/COBJournal/summer25/Central-Banks-Gold-and-Bitcoin--Redefining-Money--EJournal--GRIFFIN.pdf> (abgerufen am 11. September 2025).

Guo, X. (Exploring Bitcoin dynamics against the backdrop of COVID-19, 2024) Exploring Bitcoin dynamics against the backdrop of COVID-19: an investigation of major global events, in: Financial Innovation 2024 (1), S. 1–25.

Hayes, A. (Gold Price History: Highs and Lows, 2025) Gold Price History: Highs and Lows, URL: <https://www.investopedia.com/gold-price-history-highs-and-lows-7375273> (abgerufen am 16. August 2025).

Heller, P. A. (Fifty Years of U.S. Gold Re-Legalization, 2025) Fifty Years of U.S. Gold Re-Legalization, URL: <https://www.numismaticnews.net/coin-market/fifty-years-of-u-s-gold-re-legalization> (abgerufen am 16. August 2025).

Hoang, N. (China-USA Handelskrieg, 2025) China- und USA-Handelskrieg bringt Bitcoin-Kurs zum Fallen, URL: <https://de.beincrypto.com/china-zoll-usa-bitcoin/> (abgerufen am 9. August 2025).

Holtemöller, O. (Geldtheorie und Geldpolitik, 2012) Geldtheorie und Geldpolitik, Tübingen 2012.

Horne, C. (Phase One Deal, 2020) The U.S.-China “Phase One” Deal: A Backgrounder | U.S.- CHINA | ECONOMIC and SECURITY REVIEW COMMISSION, URL: <https://www.uscc.gov/research/us-china-phase-one-deal-backgrounder> (abgerufen am 17. Juli 2025).

Horvath, M. (Definition: Bruttoinlandsprodukt (BIP), o. A.) Definition: Bruttoinlandsprodukt (BIP), URL: <https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/bruttoinlandsprodukt-bip-27867> (abgerufen am 20. September 2025).

Hussain, N., Baloch, S., Bhatti, D. A. A., Naseem, M. R., Ijaz, M. M. (Impact of Russia-Ukraine War on Bitcoin, 2023) Impact of Russia – Ukraine War on Bitcoin Volatility: Using GARCH Model Approach, URL: <https://www.psocialsciences.com/wp-content/uploads/2024/05/15.-IMPACT-OF-RUSSIA-%E2%80%93-UKRAINE-WAR-ON-BITCOIN.pdf> (abgerufen am 24. August 2025).

Issing, O. (Einführung in die Geldtheorie, 2014) Einführung in die Geldtheorie, 15th ed. Aufl., München 2014.

Jigna Gibb (Bitcoin versus Gold, 2024) Bitcoin versus Gold: The heavyweights duel | Insights, in: Bloomberg Professional Services 2024.

John Edwards (Bitcoin’s Price History, 2025) Bitcoin’s Price History, URL: <https://www.investopedia.com/articles/forex/121815/bitcoins-price-history.asp> (abgerufen am 11. August 2025).

Kang, D., Ryu, D., Webb, R. I. (Bitcoin as a financial asset, 2025) Bitcoin as a financial asset: a survey, in: Financial Innovation 2025 (1), S. 1–28.

Keller, H. (Definition Rendite, 14.09.2025) Definition: Rendite von Immobilieninvestitionen, URL: <https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/rendite-von-immobilieninvestitionen-53216> (abgerufen am 14. September 2025).

Kögl, L. (Kryptowährung, 2025) Kryptowährung: EZB-Präsidentin schließt Bitcoin als Währungsreserve aus, URL: <https://www.zeit.de/wirtschaft/2025-01/bitcoin-waehrungsreserve-ezb-lagarde> (abgerufen am 01. Oktober 2025).

Kwasniewski, A., Baur, D. G. (The Viability of Bitcoin as a Central Bank Reserve Asset, 2025) The Viability of Bitcoin as a Central Bank Reserve Asset, URL: <https://papers.ssrn.com/abstract=5442954> (abgerufen am 24. September 2025).

Laurence, T. (Blockchain, 2018) Blockchain für Dummies, Weinheim 2018.

Liu, S. (Is Bitcoin a Safe-haven Against Geopolitical Events, 2025) Is Bitcoin a Safe-haven Against Geopolitical Events: An Analysis Based on Russian-Ukrainian Conflict, URL: https://www.researchgate.net/publication/369870223_Is_Bitcoin_a_Safe-haven_Against_Geopolitical_Events_An_Analysis_Based_on_Russian-Ukrainian_Conflict (abgerufen am 24. August 2025).

Löffler, G. (Finanzierung, 2022) Finanzierung: das Kernwissen kompakt und prägnant, Aktualisierter Neudruck 2022. Aufl., Norderstedt 2022.

Maer Mateo, M.-M. M., Munteanu, A.-M. (The gold market - China & USA, 2024) Theoretical_& Applied_Economics_2024_Winter.pdf, URL: https://www.ebsco.ectap.ro/Theoretical_& Applied_Economics_2024_Winter.pdf (abgerufen am 26. Juli 2025).

Melvin, M., Taylor, M. P. (The crisis in the foreign exchange market, 2009) The crisis in the foreign exchange market, 2009.

Morina, F., Misiri, V., Dinaj, S., Grima, S. (The impact of the Russian-Ukraine war, 2024) The impact of the COVID-19 pandemic and the Russian invasion of Ukraine on Gold markets, URL: <https://journals.vilniustech.lt/index.php/BMEE/article/view/19799> (abgerufen am 26. Juli 2025)

Murenbeeld, M. (An Update on Gold, Real Interest Rates and the Dollar, o. A.) An Update on Gold, Real Interest Rates and the Dollar | Alchemist, URL: <https://www.lbma.org.uk/alchemist/issue-90/an-update-on-gold-real-interest-rates-and-the-dollar> (abgerufen am 17. August 2025).

Murugaboopathy, P. (Bitcoin rally driven more by institutional demand than speculation, 2025) Bitcoin rally driven more by institutional demand than speculation, in: Reuters 2025.

Nakamoto, S. (Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System, o. A.) Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System, URL: https://bitcoin.org/files/bitcoin-paper/bitcoin_de.pdf (abgerufen am 14. Mai 2025).

Niall Coffey, Warren B. Hrungr, Hoai-Luu Nguyen, Asani Sarkar (The Global Financial Crisis and Offshore Dollar Markets, 2009) The Global Financial Crisis and Offshore Dollar Markets - FEDERAL RESERVE BANK of NEW YORK, URL: https://www.newyorkfed.org/research/current_issues/ci15-6.html (abgerufen am 5. August 2025).

o. V. (Der Goldstandard, 2025) Der Goldstandard | philoro DE, URL: <https://philoro.de/wissen/der-goldstandard> (abgerufen am 14. August 2025).

o. V. (Goldpreis steigt auf Rekordniveau, 2011) Goldpreis steigt auf Rekordniveau, URL: <https://www.zeit.de/wirtschaft/geldanlage/2011-07/goldpreis-rekordniveau> (abgerufen am 17. August 2025).

o. V. (Guide to banking supervision., 2014) Guide to banking supervision., URL: <https://data.europa.eu/doi/10.2866/17199> (abgerufen am 5. September 2025).

- o. V. (Coinrail aus Südkorea, 2018) Coinrail aus Südkorea: Hacker greifen Krypto-Börse an, URL: <https://www.spiegel.de/netzwelt/web/coinrail-aus-suedkorea-hacker-greifen-krypto-boerse-an-a-1212322.html> (abgerufen am 26. Juni 2025).
- o. V. (Cryptocurrencies and tokens, 2018) Cryptocurrencies and tokens, URL: https://www.ecb.europa.eu/paym/groups/pdf/fxcg/2018/20180906/Item_2a_-_Cryptocurrencies_and_tokens.pdf (abgerufen am 14. September 2025).
- o. V. (The year of the crypto crash, 2019) Infographic: The year of the crypto crash – 2018, URL: <https://www.fintechfutures.com/blockchain-crypto-digital-assets/infographic-the-year-of-the-crypto-crash-2018> (abgerufen am 26. Juni 2025).
- o. V. (Blockchain technology, 2019) Xi stresses development, application of blockchain technology - Xinhua | English.news.cn, URL: http://www.xinhuanet.com/english/2019-10/25/c_138503254.htm (abgerufen am 11. August 2025).
- o. V. (Gold Price History: Why Did Gold Fall In 2008?, 2020) Gold Price History: Why Did Gold Fall In 2008?, URL: <https://www.gainesvillecoins.com/blog/gold-price-2008-what-we-can-learn> (abgerufen am 17. August 2025).
- o. V. (How does COVID-19 impact Gold prices?, 2020) How Does COVID-19 Impact Gold Prices?, URL: <https://www.fxcm.com/markets/insights/how-does-covid-19-impact-gold-prices/> (abgerufen am 21. Juli 2025).
- o. V. (Gold Demand Trends Full year and Q4 2020, 2021) Gold Demand Trends Full year and Q4 2020, URL: <https://www.gold.org/goldhub/research/gold-demand-trends/gold-demand-trends-full-year-2020> (abgerufen am 22. Juli 2025).
- o. V. (How the pandemic impacted gold prices, 2021) How the pandemic impacted gold prices, URL: <https://funds-europe.com/how-the-pandemic-impacted-gold-prices/> (abgerufen am 21. Juli 2025).
- o. V. (Wie entsteht Geld?, 2021) Wie entsteht Geld? – Teil III: Zentralbankgeld, URL: <https://www.bundesbank.de/de/service/schule-und-bildung/erklaerfilme/wie-entsteht-geld-teil-iii-zentralbankgeld-613674> (abgerufen am 3. Juni 2025).
- o. V. (Was ist ein Haircut?, 2023) Was ist ein Haircut?, URL: <https://www.ecb.europa.eu/ecb-and-you/explainers/tell-me-more/html/haircuts.de.html> (abgerufen am 31. August 2025).
- o. V. (Goldstandard, 2023) Goldstandard einfach erklärt | OPHIRUM Goldhandel |, URL: <https://www.ophirum.de/gold-wissen/goldstandard> (abgerufen am 14. August 2025).
- o. V. (Das Gold, 2023) Gold – alles andere als glänzend für die Umwelt, URL: <https://www.wwf.de/themen-projekte/waelder/mining/gold-mining> (abgerufen am 5. Juni 2025).
- o. V. (Bitcoin Halving Prices, 2024) Bitcoin Halving Prices: A Timeline, 2024.

o. V. (Was ist ein Krypto-Wallet?, 2024) Was ist ein Krypto-Wallet? Unser Leitfaden für Einsteiger, URL: <https://n26.com/de-de/blog/was-ist-ein-krypto-wallet> (abgerufen am 25. Mai 2025).

o. V. (Top 5 Gold-Performing Years, 2024) Top 5 Gold-Performing Years: A Century Of Precious Metal Milestones - USAGOLD, URL: <https://www.usagold.com/top-5-gold-performing-years-a-century-of-precious-metal-milestones/> (abgerufen am 16. August 2025).

o. V. (Ist Bitcoin das Neue Gold?, 2024) Ist Bitcoin das Neue Gold?, URL: <https://coinshares.com/de/insights/knowledge/is-bitcoin-the-new-gold/> (abgerufen am 12. August 2025).

o. V. (Digital & Trends - Bitcoin, 2025) Digital & Trends - Bitcoin, 2025.

o. V. (El Salvador, 2025) El Salvador: Selected Issues, URL: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2025/03/19/El-Salvador-Selected-Issues-565394> (abgerufen am 25. September 2025).

o. V. (Bitcoin-Handelskrieg, 2025) Bitcoin bleibt stabil, während die USA bekannt geben, dass China mit bis zu 245 % Zöllen konfrontiert ist, URL: <https://www.mittrade.com/de/insights/krypto-analyse/kryptowaehrung/fxstreet-BTCUSD-202504170936> (abgerufen am 9. August 2025).

o. V. (Central banks at odds, 2025) Central banks at odds: How are Fed and ECB reacting to the trade conflict?, URL: <https://blog.en.erste-am.com/central-banks-at-odds-how-are-fed-and-ecb-reacting-to-the-trade-conflict/> (abgerufen am 2. August 2025).

o. V. (Swiss National Bank chairman rebuffs bitcoin as reserve asset, 2025) Swiss National Bank chairman rebuffs bitcoin as reserve asset, URL: <https://www.reuters.com/business/finance/swiss-national-bank-chairman-rebuffs-bitcoin-reserve-asset-2025-04-25/> (abgerufen am 24. September 2025).

o. V. (Rahmenabkommen USA und China, 2025) USA und China erzielen Rahmenabkommen für den Handel, URL: <https://www.tagesschau.de/wirtschaft/usa-china-handel-rahmenabkommen-100.html> (abgerufen am 1. Juli 2025).

o. V. (Central Bank Gold Reserves Survey 2025, 2025) Central Bank Gold Reserves Survey 2025, URL: <https://www.gold.org/goldhub/research/central-bank-gold-reserves-survey-2025> (abgerufen am 8. September 2025).

o. V. (Todesfälle Ukraine Krieg, 2025) Anzahl der zivilen Opfer durch Ukraine-Krieg 2025, URL: <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/1297855/umfrage/anzahl-der-zivilen-opfer-durch-ukraine-krieg/> (abgerufen am 19. Juli 2025).

o. V. (Gold's Rally Amid U.S.-China Trade Tensions, 2025) Gold's Rally Amid U.S.-China Trade Tensions: A Strategic Safe-Haven Play in Uncertain Times, URL: <https://www.ainvest.com/news/gold-rally-china-trade-tensions-strategic-safe-haven-play-uncertain-times-2507/> (abgerufen am 24. Juli 2025).

o. V. (Gold Reserves by Country, 2025) Gold Reserves by Country, URL: <https://www.gold.org/goldhub/data/gold-reserves-by-country> (abgerufen am 19. September 2025).

o. V. (Bitcoin vs. Gold, 2025) Bitcoin vs. Gold: The Future of Central Bank Reserves by 2030, URL: <https://www.dbresearch.com/PROD/RI-PROD/PDFVIEWER.calias?pdfViewerPdfUrl=PROD0000000000603643> (abgerufen am 30. September 2025).

o. V. (Bitcoin Kurs 2023, o. A.) Aktueller Bitcoin Kurs (BTC), URL: <https://bisonapp.com/krypto/kurswerte/bitcoin/> (abgerufen am 19. August 2025).

o. V. (Bitcoin Price 2011 Chart, o. A.) Bitcoin Price 2011 Chart | StatMuse Money, URL: <https://www.statmuse.com/money/ask/bitcoin-price-2011-chart> (abgerufen am 17. Juni 2025).

o. V. (Bitcoin price today, o. A.) Bitcoin price today, BTC to USD live price, marketcap and chart, URL: <https://coinmarketcap.com/currencies/bitcoin/> (abgerufen am 28. November 2024).

o. V. (Bitcoin price, o. A.) Bitcoin price today, BTC to USD live price, marketcap and chart, URL: <https://coinmarketcap.com/currencies/bitcoin/> (abgerufen am 25. Juni 2025).

o. V. (Bitcoin Kurs in USD, o. A.) Bitcoin USD (BTC-USD) Kursverlauf und historische Daten – Yahoo Finanzen, URL: <https://de.finance.yahoo.com/quote/BTC-USD/history/> (abgerufen am 19. August 2025).

o. V. (Blockchain: Die neue Technologie, die Vertrauen schafft, o. A.) Blockchain: Die neue Technologie, die Vertrauen schafft, URL: <https://www.sap.com/germany/products/technology-platform/what-is-blockchain.html> (abgerufen am 19. Mai 2025).

o. V. (Blockchain, o. A.) Blockchain: Wie funktioniert die Technologie?, URL: <https://www.weltsparen.de/geldanlage/kryptowaehrung/blockchain/> (abgerufen am 19. Mai 2025).

o. V. (BTC USD Bitfinex Historische Daten, o. A.) BTC USD Bitfinex Historische Daten, URL: <https://de.investing.com/crypto/bitcoin/btc-usd-historical-data> (abgerufen am 25. August 2025).

o. V. (Die Zeiten ändern sich und wir mit ihnen, o. A.) Die Zeiten ändern sich und wir mit ihnen – Proverbius.net, URL: <https://www.proverbius.net/de/deutsche-sprichwoerter/die-zeiten-aendern-sich-und-wir-mit-ihnen> (abgerufen am 7. Oktober 2025).

o. V. (Fiat-Geld, o. A.) Fiat-Geld: Das musst du über das Geldsystem wissen, URL: <https://www.bitpanda.com/academy/de/lektionen/was-ist-der-unterschied-zwischen-kryptowahrungen-wie-bitcoin-und-fiat-wahrungen> (abgerufen am 28. August 2025).

o. V. (Geldmenge M1, o. A.) GELDMENGE M1 - LISTE DER LÄNDER, URL: <https://de.tradingeconomics.com/country-list/money-supply-m1> (abgerufen am 22. September 2025).

o. V. (Geschichte des Bargelds, o. A.) Geschichte des Bargelds, URL: <https://www.nationales-bargeldforum.de/bargeldforum-de/wissenswertes-rund-um-das-bargeld/geschichte-des-bargelds-940552> (abgerufen am 2. Oktober 2025).

o. V. (Gold, o. A.) Gold, URL: <https://www.chemie.de/lexikon/Gold.html> (abgerufen am 5. Juni 2025).

o. V. (Gold Kursverlauf, o. A.) Gold Dec 25 (GC=F) Kursverlauf und Daten – Yahoo Finanzen, URL: <https://de.finance.yahoo.com/quote/GC%3DF/history/> (abgerufen am 7. August 2025).

o. V. (Gold Kursverlauf 2025, o. A.) Gold Dec 25 (GC=F) Kursverlauf und Daten – Yahoo Finanzen, URL: <https://de.finance.yahoo.com/quote/GC%3DF/history/> (abgerufen am 9. August 2025).

o. V. (Gold historischer Kursverlauf, o. A.) Gold Dec 25 (GC=F) Kursverlauf und Daten – Yahoo Finanzen, URL: <https://de.finance.yahoo.com/quote/GC%3DF/history/?period1=1640995200&period2=1751328000> (abgerufen am 7. August 2025).

o. V. (Gold Price - Real-Time & Historical Trends, o. A.) Gold Price - Real-Time & Historical Trends, URL: https://ycharts.com/indicators/gold_price_london (abgerufen am 18. August 2025).

o. V. (Gold price history, o. A.) Gold price history: 20th century to present, URL: <https://www.veracash.com/gold-price-and-chart/historical-price> (abgerufen am 12. August 2025).

o. V. (Goldpreis 1980, o. A.) Goldpreis 1980 in US Dollar (USD), URL: <https://www.gold.de/kurse/goldpreis/entwicklung/1980/> (abgerufen am 16. August 2025).

o. V. (Goldpreis 2011, o. A.) Goldpreis 2011 in US Dollar (USD), URL: <https://www.gold.de/kurse/goldpreis/entwicklung/2011/> (abgerufen am 17. August 2025).

o. V. (Goldpreis 2013 in US Dollar (USD), o. A.) Goldpreis 2013 in US Dollar (USD), URL: <https://www.gold.de/kurse/goldpreis/entwicklung/2013/> (abgerufen am 17. August 2025).

o. V. (Goldpreis 2015 in US Dollar (USD), o. A.) Goldpreis 2015 in US Dollar (USD), URL: <https://www.gold.de/kurse/goldpreis/entwicklung/2015/> (abgerufen am 17. August 2025).

o. V. (Goldpreis 2018 in US Dollar (USD), o. A.) Goldpreis 2018 in US Dollar (USD), URL: <https://www.gold.de/kurse/goldpreis/entwicklung/2018/> (abgerufen am 17. August 2025).

o. V. (Goldpreis 2020 in US Dollar (USD), o. A.) Goldpreis 2020 in US Dollar (USD), URL: <https://www.gold.de/kurse/goldpreis/entwicklung/2020/> (abgerufen am 17. August 2025).

o. V. (Goldpreis 2022 in US Dollar (USD), o. A.) Goldpreis 2022 in US Dollar (USD), URL: <https://www.gold.de/kurse/goldpreis/entwicklung/2022/> (abgerufen am 17. August 2025).

o. V. (Goldpreis 2023 in US Dollar (USD), o. A.) Goldpreis 2023 in US Dollar (USD), URL: <https://www.gold.de/kurse/goldpreis/entwicklung/2023/> (abgerufen am 18. August 2025).

o. V. (Goldpreis 2024 in US Dollar (USD), o. A.) Goldpreis 2024 in US Dollar (USD), URL: <https://www.gold.de/kurse/goldpreis/entwicklung/2024/> (abgerufen am 18. August 2025).

o. V. (Goldpreis aktuell in Euro und Dollar | Goldkurs, o. A.) Goldpreis aktuell in Euro und Dollar | Goldkurs, URL: <https://www.gold.de/kurse/goldpreis/> (abgerufen am 18. August 2025).

o. V. (Goldpreisentwicklung seit 2000, o. A.) Goldpreisentwicklung seit 2000 - Effekt auf den Goldankauf Preis, URL: <https://www.moneygold.de/blog/goldpreisentwicklung-seit-2000/> (abgerufen am 17. August 2025).

o. V. (Government Bitcoin Treasuries, o. A.) Government Bitcoin Treasuries: BTC Holdings by Countries & States, URL: <https://www.coingecko.com/en/treasuries/bitcoin/governments> (abgerufen am 25. September 2025).

o. V. (Handelsstreit China und USA, o. A.) Handelsstreit zwischen USA und China - Nachrichten & Hintergründe, URL: <https://www.zdfheute.de/thema/handelsstreit-108.html> (abgerufen am 1. Juli 2025).

o. V. (Hyperinflation, o. A.) Hyperinflation, URL: <https://www.bpb.de/kurzknapp/lexika/lexikon-der-wirtschaft/19643/hyperinflation/> (abgerufen am 11. Juni 2025).

o. V. (Kursverlauf Gold, o. A.) Micro Gold Futures, Dec-2025 (MGC=F) Kursverlauf und Daten – Yahoo Finanzen, URL: <https://de.finance.yahoo.com/quote/MGC%3DF/history/> (abgerufen am 27. Juli 2025).

o. V. (Proof of Work, o. A.) Proof of Work, URL: <https://www.btc-echo.de/academy/bibliothek/proof-of-work/> (abgerufen am 25. Mai 2025).

o. V. (Quantitätstheorie, o. A.) Quantitätstheorie, URL: <https://www.bpb.de/kurzknapp/lexika/lexikon-der-wirtschaft/20428/quantitaetstheorie/> (abgerufen am 28. Mai 2025).

o. V. (BIP Report, o. A.) Report for Selected Countries and Subjects, URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2024/April/weo-report> (abgerufen am 22. September 2025).

o. V. (Spillover-Effekt Definition, o. A.) Spillover-Effekt Definition | Börsenlexikon, URL: <https://www.alleaktien.com/lexikon/spillover-effekt> (abgerufen am 18. Juli 2025).

o. V. (Store of Value, o. A.) Store of Value, URL: <https://www.btc-echo.de/academy/bibliothek/store-of-value/> (abgerufen am 14. September 2025).

o. V. (The Contentious U.S.-China Trade Relationship, o. A.) The Contentious U.S.-China Trade Relationship | Council on Foreign Relations, URL: <https://www.cfr.org/backgrounder/contentious-us-china-trade-relationship> (abgerufen am 26. August 2025).

o. V. (Was ist ein Bullen- oder Bärenmarkt?, o. A.) Was ist ein Bullen- oder Bärenmarkt?, URL: <https://www.coinbase.com/de/learn/crypto-basics/what-is-a-bull-or-bear-market> (abgerufen am 11. August 2025).

o. V. (Zeitenwende - Die Folgen des Ukrainekriegs in Deutschland, o. A.) Zeitenwende - Die Folgen des Ukrainekriegs in Deutschland, URL: <https://www.lpb-bw.de/zeitenwende-in-deutschland> (abgerufen am 7. August 2025).

Olaniran, A. O., Taliat, M. K., Lasisi, L. A. (Russia-Ukraine War and Crypto-Currency Returns, 2025) Russia-Ukraine War and Crypto-Currency Returns: An Experiment With New Data, URL: <https://a-e-l.scholasticahq.com/article/129588-russia-ukraine-war-and-crypto-currency-returns-an-experiment-with-new-data> (abgerufen am 19. Juli 2025).

Olga Cotaga (Bitcoin and Libra, 2019) Bitcoin reaches 18-month high as Facebook's Libra spurs interest By Reuters, URL: <https://www.investing.com/news/cryptocurrency-news/bitcoin-vaults-to-18month-highs-on-growing-popularity-1907781> (abgerufen am 11. August 2025).

Orchard, J. (Reserve managers overwhelmingly reject digital assets, 2025) Reserve managers overwhelmingly reject digital assets, URL: <https://www.omfif.org/2025/07/reserve-managers-overwhelmingly-reject-digital-assets/> (abgerufen am 29. September 2025).

Paysen, M., Quitzau, D. J. (US-Dollar hat als Safe Haven noch nicht ausgedient, 2020) US-Dollar hat als Safe Haven noch nicht ausgedient, URL: https://www.berenberg.de/uploads/web/Economics/Documents-DE/Geld-Waehrung/2020-09-28_BERENBERG-MAKRO_Geld_und_W%C3%A4hrung_US-Dollar-Safe-haven.pdf (abgerufen am 2. August 2025).

Ph.D, J. R. (Gold Price History And Historical Prices (1915-2025), 2025) Gold Price History And Historical Prices (1915-2025), URL: <https://www.bankrate.com/investing/gold-price-history/> (abgerufen am 16. August 2025).

Plakandaras, V., Bouri, E., Gupta, R. (Forecasting Bitcoin returns, 2021) Forecasting Bitcoin returns: is there a role for the US–China trade war?, URL: <https://www.risk.net/journal-of-risk/7796966/forecasting-bitcoin-returns-is-there-a-role-for-the-us-china-trade-war> (abgerufen am 16. Juli 2025)

Rieck, C. (Fürstengeld, Fiatgeld, Bitcoin, 2025) Fürstengeld, Fiatgeld, Bitcoin: wie Geld entsteht, einen Wert bekommt und wieder untergeht, Auflage 1.31w. Aufl., Eschborn, Germany 2025.

Rodini, L. (A timeline of the Fed's '22–'23 rate hikes & what caused them, 2024) A timeline of the Fed's '22–'23 rate hikes & what caused them, URL: <https://www.thestreet.com/fed/fed-rate-hikes-2022-2023-timeline-discussion> (abgerufen am 7. August 2025).

Schmidt, T. (Bitcoin 2017, 2017) Der große Bitcoin-&-Blockchain-Jahresrückblick 2017, URL: <https://www.btc-echo.de/news/der-grosse-bitcoin-blockchain-jahresrueckblick-2017-32394/#:~:text=Bitcoin%20erreichte%20p%C3%BCnktlich%20zum%20Jahresende,hatten%20in%20diesen%20Charts%20dargestellt.> (abgerufen am 24. Juni 2025).

Sean Michael Kerner (What is Crypto Winter?, 2023) What is Crypto Winter? Everything you need to know, URL: <https://www.techtarget.com/whatis/feature/Crypto-winter-explained-Everything-you-need-to-know> (abgerufen am 11. August 2025).

Setzler, R. (USA: Aktuelle Entwicklungen, 2025) USA: Aktuelle Entwicklungen, URL: <https://www.aeb.com/de/magazin/artikel/zollpolitik-usa-eu.php> (abgerufen am 1. Juli 2025).

Sharik, A. (Definition: Geldmengenbegriffe, o. A.) Definition: Geldmengenbegriffe, URL: <https://www.gabler-banklexikon.de/definition/geldmengenbegriffe-58244> (abgerufen am 22. September 2025).

Spieß, E. (Kryptowährungen in Zeiten des Krieges, 2022) Kryptowährungen in Zeiten des Krieges, URL: <https://www.kas.de/de/web/die-politische-meinung/blog/detail-/content/kryptowaehrungen-in-zeiten-des-krieges> (abgerufen am 19. Juli 2025).

Thakrar, H., Bhurat, C. (Crisis Dynamics, 2024) Crisis Dynamics: Russia-Ukraine War, Oil Prices, and Currency Valuations, Rochester, URL: <https://papers.ssrn.com/abstract=5155645> (abgerufen am 28. Juli 2025).

Thammarak, M. (Central Banking, 2014) Central Banking: Theory and Practice in Sustaining Monetary and Financial Stability, 1st ed. Aufl., New York 2014.

Thiele, C.-L. (Die Bedeutung des Bargelds als Wertaufbewahrungsmittel, 2017) Die Bedeutung des Bargelds als Wertaufbewahrungsmittel, URL: <https://www.bundesbank.de/de/presse/reden/die-bedeutung-des-bargelds-als-wertaufbewahrungsmittel-613736> (abgerufen am 6. Mai 2025).

Ustaoglu, E. (safe-haven properties of gold, 2023) Diversification, hedge, and safe-haven properties of gold and bitcoin with portfolio implications during the Russia–Ukraine war, URL: <https://ideas.repec.org/a/eee/jrpoli/v84y2023ics0301420723005020.html> (abgerufen am 23. August 2025).

Weerth, D. C. (Definition, o. A.) Definition: Goldstandard, URL: <https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/goldstandard-33537> (abgerufen am 14. August 2025).

Will Kendall (Bitcoin Halving, 2022) Bitcoin Halvings — What They Are, Why They Happen, and Why You Should Care | CoinMarketCap, URL: <https://coinmarketcap.com/academy/article/bitcoin-halvings-what-they-are-why-they-happen-and-why-you-should-care> (abgerufen am 11. August 2025).

Yanık, U. (Bitcoin during the US-China Trade War, 2025) Bitcoin Stood Strong While US-China Trade War Shakes Markets! Here's Why, URL: <https://en.bitcoinsistemi.com/bitcoin-stood-strong-while-us-china-trade-war-shakes-markets-heres-why/> (abgerufen am 17. Juli 2025).

Eidesstattliche Erklärung

Ich versichere, dass ich die vorliegende Bachelorarbeit selbständig angefertigt, nicht anderweitig für Prüfungszwecke vorgelegt, alle benutzten Quellen und Hilfsmittel angegeben, sowie wörtliche und sinngemäße Zitate als solche gekennzeichnet habe.

Dornstadt, 23.10.2025

Ort, Datum

Ayducan G.

Unterschrift