

THETA AG

THETA Weltbild

31.12.2020

Hätten Sie im Jahre 2011 100 US-Dollar in Bitcoin investiert, könnten Sie sich heute davon ein Haus im Wert von vier Millionen US-Dollar kaufen.

THETA Weltbild:

Hätten Sie im Jahre 2011 100 US-Dollar in Bitcoin investiert, könnten Sie sich heute davon ein Haus im Wert von vier Millionen US-Dollar kaufen.

**Sehr geehrte/r Kunde/in,
sehr geehrte/r Interessent/in**

In unserem Weltbild fokussieren wir uns auf die folgenden Themen:

- **Notenbanken und Staaten als Lebensader**
- **Bitcoin unter Kontrolle?**
- **Auf die Globalisierung folgt das Zeitalter der Digitalisierung**
- **Ein neuer Präsident und ein neuer Häuptling**

Wirtschaftskrise

COVID führte global zu einer Einschränkung der Mobilität der Konsumenten. Darüber hinaus konnte in einigen Branchen nur eingeschränkt gearbeitet werden und einige Betriebe mussten ihre Arbeit komplett einstellen. Daraus entstand eine Verunsicherung und Arbeitnehmer fürchteten sich zunehmend davor, dass sie die Arbeitsstelle verlieren könnten. Die Voraussetzungen für eine Wirtschaftskrise mit hoher Arbeitslosigkeit und Deflation wären somit erfüllt.

Dem entsprechend reagierte der Aktienmarkt zu Beginn des Jahres 2020. Verluste von bis zu 30 % in kürzester Zeit mussten verkraftet werden.

Aktienmarktentwicklung in Lokalwährung
2019-12-31 to 2020-12-31



Source: THETA AG

Nebst dem Einbruch des Aktienmarktes trat eine ähnliche Situation auf, wie sie während der Finanzkrise 2008 beobachtet werden konnte: Die Marktteilnehmer misstrauten einander. Die Liquidität von Anleihen war rückläufig und es zeigten sich starke Preisver-

zerrungen. Selbst Anleihen mit guter Bonität verzeichneten Verluste von bis zu 10%.

Marktentwicklung
2019-12-31 to 2020-12-29



Source: THETA AG

Diese aussergewöhnliche Situation und die unklare Entwicklung des Corona-Virus führte zu enormer Verunsicherung. Eine defensive Positionierung schien zu diesem Zeitpunkt vernünftig zu sein. Dass sich die Kapitalmärkte in den folgenden Monaten so rasch erholten, überraschte und führte dazu, dass sich die Kapitalmärkte zunehmend von der realen Wirtschaft entkoppelten.

Im Vergleich zum Corona-Virus verbreitete sich die spanische Grippe während eines Jahres in 3 Wellen (1918/1919). Auch damals wurde die Mobilität der Bevölkerung eingeschränkt. Im Juni 1918 notierte der US-Aktienindex Dow Jones bei 78.55 Punkten. Danach stieg er bis Mitte 1919 auf 108.13. Ende September 1921 fiel der Index wieder auf 68.35 Punkte - geprägt von einer deflationären Rezession.

Notenbanken und Staaten als Lebensader

Nebst den Notenbanken, die bereits seit der Finanzkrise 2008 eine massive Geldmengenausweitung vorgenommen haben, haben wir nun einen weiteren Akteur – den Staat – der die Wirtschaft stützt und einen Wirtschaftseinbruch abfedern möchte. Im Gegensatz zur globalen Wirtschaftskrise im Jahr 1929, als der deutsche Staat zusätzliche Sparmassnahmen vornahm und die Rezession verschärfte, pumpen die Staaten in dieser Krise massive Geldspritzen in die Wirtschaft. Mittels Kurzarbeitsentschädigungen und finanziellen Unter-

stützungen für die Betriebe wird versucht, den Teufelskreis einer Deflation zu verhindern. Dadurch steigen die Staatsverschuldungen jedoch in den Himmel.

Wir erachten die Staatsverschuldung als untergeordnetes Problem. Die Verzinsung ist null oder negativ und einen Käufer mit unerschöpflichen Geldquellen wurde in Form der Notenbanken gefunden. Wir haben schon öfters darauf hingewiesen: Wenn die Ausweitung der Geldmenge langfristig keine Auswirkungen hätte, warum finanzieren wir denn nicht auch auf diese Weise die Altersvorsorge, ein Minimaleinkommen, ...?

Die Verhinderung einer Deflation mittels Geldschwemme durch die beiden Akteure Notenbank und Staat erachten wir als riskant. Ludwig van Mises schrieb bereits im Jahr 1912: „Entweder die Krise entsteht früher durch die freiwillige Beendigung einer Kreditexpansion – oder sie entsteht später als finale und totale Katastrophe für das betreffende Währungssystem.“

Bitcoin unter Kontrolle?

Im Vergleich zur starken Geldmengenausweitung in Deutschland während und nach dem ersten Weltkrieg, die zu einer Hyperinflation führte, fehlt heute eine Währung mit restriktiver Geldpolitik, in die wir mit dem Vermögen „flüchten“ können. Oder bietet der Bitcoin eine Alternative?

Der Bitcoin stieg seit 2011 von 1 US-Dollar auf 40'000 US-Dollar per Ende 2020. Eine unglaublich spektakuläre Preissteigerung, die wohl kaum jemand für möglich gehalten hätte. **Hätten Sie 2011 100 US-Dollar in Bitcoin investiert, könnten Sie sich davon heute ein „bescheidenes“ Häuschen im Gegenwert von 4 Millionen US-Dollar leisten.** Mit einem Engagement von 10'000 US-Dollar wären Sie heute 400-facher Milliardär!

So wie sich 1923 Deutschlands-Mark entwertete, scheinen reale Güter ihren Wert verloren zu haben – zumindest gegenüber dem Bitcoin. Die Preissteigerung (Abwertung) der Deutschen Mark war während der Hyperinflationsphase jedoch nochmals deutlich stärker. So müsste der Bitcoin vom aktuellen Niveau nochmals um das 6000-fache steigen, um die exponentielle Steigerung der Hyperinflation zu schlagen! Es macht den Anschein, also ob

wir mit Bitcoins reich werden und uns alles kaufen könnten.

Doch der Schein trügt:

1. Würden wir den Bitcoin auch kennen, wenn er keine solch fulminante Performance hingelegt hätte? Würden Medien überhaupt darüber berichten? Wir denken kaum.

2. Hätten Sie Ihre Bitcoins aus dem Jahre 2011 nach wie vor in Ihrem Vermögen? Wir denken kaum.

Welche Risiken birgt ein Engagement in Bitcoin?

Würde die Bevölkerung das Vertrauen in die jeweilige nationale Währung verlieren, würde der Staat alles in seiner Macht stehende unternehmen, um das Vertrauen zurückzugewinnen. Es wäre denkbar, dass das Halten von Bitcoins und Gold verboten würde, so wie dies in der Vergangenheit bereits geschah. Hohe Geldbussen bis hin zu Gefängnisstrafen waren die Folgen bei Missachtung. Da heutzutage Goldwerte und auch Bitcoins bei den Banken in den Depots liegen, könnte der Staat relativ einfach eine Pfändung vornehmen.

Es ist nicht einmal eine Frage der nationalen Politik, ob der Bitcoin überleben wird oder nicht. Falls sich die FED dazu entschliesst, sämtlichen US-Banken den Handel mit Bitcoins zu verbieten und sie zusätzlich auch einschränkt, Geschäfte irgendwelcher Art zu betreiben mit ausländischen Banken, welche Bitcoins handeln, würde die Kryptowährung rasch im Untergrund verschwinden. Diese Abhängigkeit von politischen Entscheidungen kann die weitere Preisentwicklung von Bitcoins stark beeinflussen.

Bitcoin hat dank seiner Blockchain-Technologie den Vorteil, dass Transaktionen nachvollziehbar sind und genau zurückverfolgt werden kann, wann die Bitcoins gehalten wurden und woher die Bitcoins stammen. Würde das Verbot, den Bitcoin zu halten, wieder aufgehoben, könnte sich die eigentlich positive Technologie zum Nachteil für den Bitcoin-Halter auswirken. Spätestens dann müsste sich dieser zu seiner Straftat bekennen. So gesehen scheint eine Goldmünze nach wie vor ein alternativer sowie anonymere Notgroschen zu sein. In der Phase des

Goldverbots war es zumindest erlaubt, eine kleine Menge Gold zu halten.

Dennoch dürfte Bitcoin dank seines dezentralen Systems überleben, selbst wenn er verboten werden würde. Bitcoin erlebte zu seinen Anfangszeiten einen grossen Hype im Drogenmilieu dank seiner Anonymität. Zudem lässt sich Bitcoin sehr einfach über Landesgrenzen transferieren. Die Präsidentin der Europäischen Zentralbank Christine Lagarde äusserte Ihre Bedenken unter anderem betreffend der Geldwäscherei und forderte stärkere Regulierungen des Bitcoins. Zudem äusserte sie die Meinung, dass die Kryptowährung spekulativ sei.

Auf die Globalisierung folgt die Digitalisierung

Nachdem wir mit der Globalisierung eine globale Verflechtung der Wirtschaft und Politik gesehen haben, befinden wir uns aktuell im Zyklus der Digitalisierung.

Anstelle einer Anlage in Bitcoins zu tätigen, erachten wir eine Investition in die zugrundeliegende Blockchain-Technologie als interessanter. Eine entsprechende Investition ermöglicht das Partizipieren vom enormen Potenzial der Digitalisierung. Das Interessante an der Digitalisierung ist sicherlich auch die hohe Skalierung einer Geschäftsidee, die erzielt werden kann. Ein digitales Produkt kann sehr einfach einer grossen Anzahl Personen zum Kauf angeboten werden. So bietet beispielsweise die digitale Sportwelt als neuer hochskalierbarer Geschäftsbereich enorme Wachstumsmöglichkeiten.

Die Digitalisierung bringt nicht nur positives mit sich. Es ist ein Fakt, dass sich immer grössere Vermögen auf immer weniger Marktteilnehmer verteilen. Apple weist heute eine Marktkapitalisierung von 2'500 Milliarden US-Dollar auf, doppelt so viel wie die 30 grössten deutschen Unternehmen zusammen (DAX-Werte). Der Börsenwert von Tesla entspricht dem Wert der 10 grössten Autobauer der Welt zusammen. Es stellt sich die Frage, ob Tesla überhaupt ein Autobauer ist oder ob dies nur Mittel zum Zweck war. Tesla will die grösste Batteriewerkstatt der Welt bauen, was ein zukunftssträchtiges Geschäft sein dürfte.

Ein neuer Präsident und ein neuer Häuptling

Unter der Regierung von Donald Trump war in den USA eine zunehmende Spaltung der Gesellschaft zu beobachten. Es würde uns nicht überraschen, wenn Trump – obwohl er nicht mehr Präsident ist – sich als neuer Häuptling seiner Gefolgschaft in Szene setzen würde. Nach wie vor ist davon auszugehen, dass seine politische Stimme weitreichenden Einfluss auf die Gesellschaft einnimmt. Denn auch wenn seine Anhängerschaft eine Minderheit in der Bevölkerung repräsentiert, so sollte nicht vergessen werden, dass knapp 50 Prozent der Bevölkerung eine zweite Amtsperiode gutgeheissen hätten.

Präsident Joe Biden hat ein schweres Laster in einer schwierigen Zeit übernommen. Sollte es ihm nicht gelingen, die Covid-Situation unter Kontrolle zu bringen und deren wirtschaftlichen Folgen abzufedern, wird Trump rasch einen Schuldigen gefunden haben. Im Nachgang ist es immer einfach zu postulieren, was die optimale Lösung gewesen wäre. Diese Chance dürfte Trump wittern und auf deren Basis könnte er versuchen, seine politische Karriere fortzuführen.

Dank eines hocheffizienten Impfstoffes stehen die Chancen gut, dass die Situation unter Kontrolle gebracht werden kann. Zudem macht es den Anschein, dass Personen, welche mit dem Virus infiziert wurden, zumindest für eine gewisse Zeit immun sind.

Dank den enormen Rettungspaketen der Regierungen und den Geldspritzen der Notenbanken dürfte eine Deflation verhindert oder zumindest abgeschwächt werden. Es sollte jedoch beachtet werden, dass ein zu starker Eingriff von Notenbanken und Staaten kontraproduktiv wirken kann. Er kann Angst bei den Konsumenten auslösen und das Vertrauen schwächen, was in der Folge die Wirtschaft bremsen könnte. Wendet sich das Blatt zum Guten, wäre ein Nachholbedarf bei den Konsumenten vorhanden und die Wirtschaft würde davon profitieren und sich rasch erholen.

Die Covid-Krise könnte eine neue Epoche ausgelöst haben. Ein Umdenken der Anleger zeichnet sich bereits ab: Der Trend zeigt in Richtung nachhaltiges Investieren. Sollte sich dieser Trend fortsetzen, bieten diese Anlagen

interessante, bisher wenig beachtete Invest-
mentmöglichkeiten mit einem hohen Potenzi-
al für Wertsteigerungen.

Know-how ist wohl eines der Güter, welches
eine Inflationsphase am besten übersteht. Vor
diesem Hintergrund erachten wir es als sinn-
voll, einen Aufbau von Wertpapierpositionen
im Bereich der Digitalisierung anzustreben.

Wir sind davon überzeugt, dass Anlagen in
Aktien langfristig nach wie vor eine der be-
vorzugten Anlageklassen sein werden und wir
mit diesen Investments weiterhin interessante
Themengebiete abdecken können. Mit kurz-
fristigen Marktturbulenzen müssen wir nach
wie vor jederzeit rechnen.

Es wird eine Nach-Corona-Krise geben und
die Konsumenten werden die Einschränkungen
rasch vergessen und zur Gewohnheit
zurückfinden. Dabei werden positive Erkennt-
nisse wie der Mehrwert von regionalen Er-
zeugnissen und die Wichtigkeit der Gesell-
schaft in Erinnerung bleiben. Die in vielen
Bereichen hinzugewonnene Digitalisierung
wird uns auch zukünftig unterstützen und
unser Leben bereichern – ohne bereits existie-
rende Werte aufgeben zu müssen. Mit dem
neuen US-Präsidenten Joe Biden werden wir
zurückkehren zu einer nachhaltigeren und
kompromissbereiteren Wirtschaft, die Rück-
sicht auf die Umwelt und die Gesellschaft
nimmt. Wir glauben, dass auf diese Weise
neue, positive Impulse gesetzt und sich neue
Chancen ergeben werden.

Ihr THETA-Team

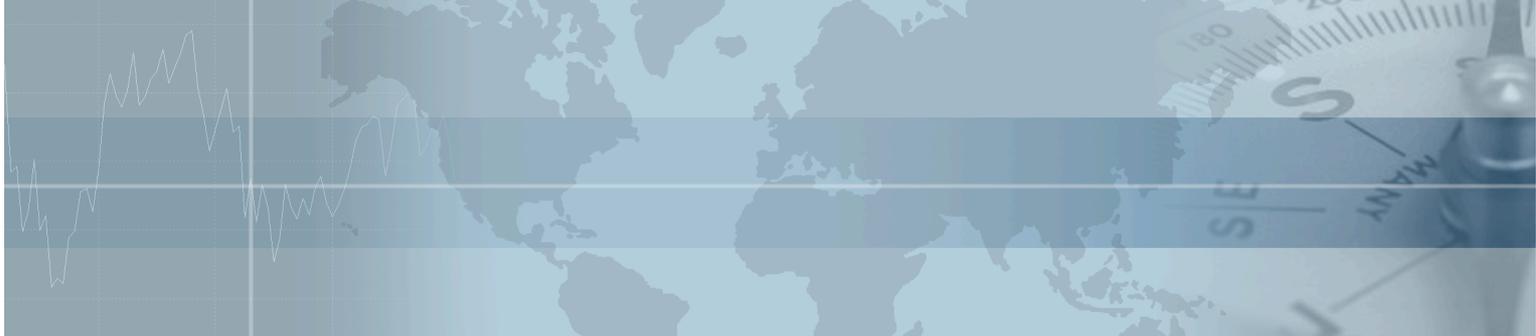
Dominik Locher | Dominic Weber
Manuel Proz | Daniel Lanz

Managing Private &
Institutional Assets

THETA AG

0.42Y as of close 7/23

Line Chart SX5P Index
7/23/04 Period Daily Base
Chart Moving Averages
Additional graph(s) Moving Average



Impressum:

THETA AG
Dominik Locher
Gessnerallee 38
CH-8001 Zurich

T +41 44 217 80 10
F +41 44 217 80 15

theta@theta.ch
www.theta.ch

dynAAX 
dynamic Asset Allocation index

www.assetallocation.ch