



Flossbach von Storch
RESEARCH INSTITUTE

FINANZSOZIOLOGIE 23/02/2026

Sind Gold, Bitcoin und die Tech-Werte korreliert?

von TOM BUGDALLE und GUNTHER SCHNABL

Zusammenfassung

Bitcoin, Gold und die Tech-Werte sind lange Zeit stark gestiegen und haben zuletzt Rückschläge erlitten. Sind die Werte korreliert oder gibt es einen gemeinsamen treibenden Faktor?

Abstract

Bitcoin, gold and tech stocks have risen sharply for a long time and have recently suffered setbacks. Are these values correlated, or is there a common driving factor?



1. Stürzen Gold, Bitcoin und die Tech-Werte miteinander ab?

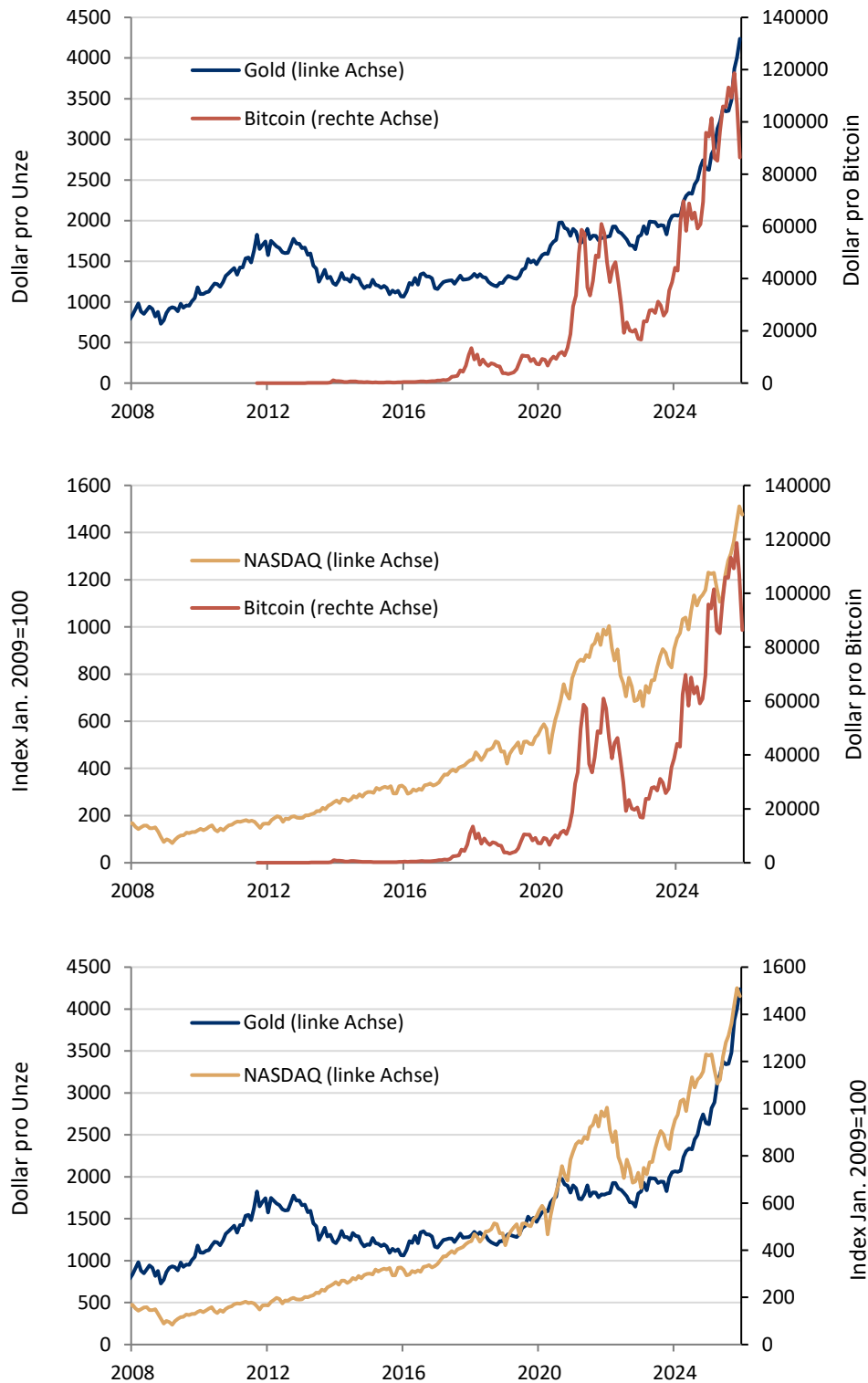
Anfang Februar 2026 ging ein Schock durch die internationalen Finanzmärkte. Die Ankündigung von US-Präsident Donald Trump, den möglichen Falken Kevin Warsh als Präsident der US-Zentralbank Fed zu nominieren, ließ die vorher steil angestiegenen Gold- und Silberpreise abstürzen. Bitcoin, das schon vorher deutlich an Wert verloren hatte, musste noch mehr Federn lassen. „Größter Crash seit 2021“ hieß es. Der mögliche Grund: Das Narrativ, dass Donald Trump mit Hilfe eines neuen Präsidenten die Fed in weitreichende Zinssenkungen drängen würde, hatte Schaden genommen (Flossbach von Storch 2026).

Der Anstieg des Goldpreises hatte sich seit der Jahrtausendwende in Schüben fortgesetzt und zuletzt ein sehr hohes Tempo erreicht. Während Bitcoin lange Zeit nach seiner Geburt am 3. Januar 2009 keine großen Preissprünge gemacht hatte, war es seit dem Jahr 2018 steil nach oben gegangen – wenn auch mit starken Schwankungen. Die Tech-Werte erlebten ab dem Jahr 2020 trotz eines zeitweiligen Einbruchs einen ausgesprochenen Boom, insbesondere nachdem OpenAI ChatGPT öffentlich gemacht hatte. Besorgnis über eine KI-Blase machte sich breit (Schnabl 2025a).

Zeitweise bzw. im langfristigen Trend scheint der Anstieg von Gold, Bitcoin und den Tech-Werten miteinander verbunden, wie Abb. 1 zeigt. Bitcoin wurde als das neue Gold des 21. Jahrhunderts bezeichnet (21bitcoin 2025), unter anderem, weil beide Werte als Inflationsschutz dienen. Analysten von JPMorgan argumentierten, dass Bitcoin (und Altcoins) eine sehr hohe Korrelation mit (kleinen) Tech-Firmen hätten, weil in beiden Märkten die Technologieaffinität der Anleger hoch sei (The Block 2025). In der jüngsten Korrekturphase von Bitcoin war auch eine enge Korrelation mit Software-Werten zu erkennen. Im Jahr 2025 wurde zudem ein starker gemeinsamer Anstieg von Gold und Tech-Werten beobachtet (Cingari 2025). Spätestens seit Februar dieses Jahres scheint die Euphorie nun bei allen drei Werten beendet. Sind Gold, Bitcoin und die Tech-Werte miteinander korreliert? Und wenn ja, woran liegt das?



Abb. 1: Gold, Bitcoin und NASDAQ im Zeitverlauf



Quelle: ICE Benchmark Administration Ltd, Bitstamp Ltd., NASDAQ.



2. Gold als Geld und Versicherung

Die drei Vermögensklassen sind heterogen. Nach von Mises (1912) ist Gold als Warengeld aus seiner Gebrauchsfunktion heraus entstanden. Es hatte schon in frühen Kulturen einen intrinsischen Wert für Schmuck, Ornamente oder religiöse Nutzung. Es war knapp, leicht teilbar, haltbar und transportierbar, so dass es sich zum allgemein akzeptierten Zahlungsmittel entwickelte (Schnabl 2025b). Gold erfüllte alle drei Geldfunktionen. Der Wert unterschiedlicher Waren konnte verglichen und addiert werden (Rechenfunktion). Es erleichterte den Tausch von Gütern (Transaktionsfunktion) und im Gegensatz zu vielen Waren verdarb es nicht (Wertaufbewahrungsfunktion). Die Kontrolle durch den Staat kam später, als Herrscher Goldmünzen prägen ließen, was ihnen Seigniorage-Gewinne einbrachte.

Abb. 2: US-Dollar pro Feinunze Gold



Quelle: ICE Benchmark Administration Ltd.

Mit der Einführung der Papierwährungen löste die Versicherungsfunktion die Geldfunktion ab. Papiergeld war zwar leichter als Gold zu transportieren, besaß aber weniger Vertrauen. Indem die Papierwährungen in ein festes Austauschverhältnis zu Gold gesetzt wurden, das die Zentralbanken garantierten, wurde deren Akzeptanz und Verbreitung vorangebracht. Bis 1933 konnte jeder seine Dollarscheine bei der Federal Reserve Bank in Gold tauschen. Ab 1944 bestand unter dem Bretton-Woods-System ein Austauschverhältnis von 35 Dollar pro Feinunze, was als Sanktionsmechanismus gegen die USA als Leitwährungsland wirkte. Die Zentralbanken an der Peripherie des Weltwährungssystems, die die Wechselkurse ihrer Währungen gegenüber dem Dollar stabilisieren und dafür Dollarreserven halten mussten, hielten diese Reserven in zinstragenden US-Staatsanleihen.

Als das Vertrauen in die Stabilität des Dollars schwand, weil die Fed den Vietnamkrieg durch den Ankauf von Staatsanleihen mitfinanzierte, tauschten viele Zentralbanken ihre Dollarreserven in Gold. Zu Beginn der 1970er-Jahre entkoppelten die



USA zwar den Dollar vom Gold, um den Verlust ihrer Goldreserven einzudämmen, so dass das Weltwährungssystem seither von Papierwährungen dominiert wird. Doch Gold blieb ein informeller Versicherungsmechanismus bei Vertrauensverlust in das Papiergeld. Das galt insbesondere für die Hochinflationsphase der 1970er-Jahre und seit der Jahrtausendwende, als sich das Wachstum der Zentralbankbilanzen und Geldmengen wieder beschleunigte (Abb. 2). Viele Zentralbanken, Haushalte und Finanzinstitutionen kauften Gold als Inflationsschutz, obwohl es im Gegensatz zu Staatsanleihen keine Zinsen bringt.

3. Bitcoin als Sanktionsmechanismus und Geld

Die Kryptowährung Bitcoin wurde von einer unbekannten Person – weithin als Satoshi Nakamoto bekannt – im Zuge der globalen Finanzkrise (2007-2010) geschaffen (Popper 2016). Eine Titelzeile aus der britischen Times, die im ersten Block von Bitcoin eingebettet ist, weist auf eine politische Zielsetzung hin. Dort heißt es: *„Chancellor on brink of second bailout for banks“*. Bitcoin scheint also explizit als Sanktionsmechanismus gegen zu expansive Geldpolitiken und die damit verbundene Finanzmarktinstabilität geplant worden zu sein. Nach der Überinvestitionstheorie von Hayek (1931) zieht ein zu niedriger Leitzins einer Zentralbank eine zu starke Kreditschöpfung der Banken, zu viele Investitionen mit geringen Renditen und steigende Kurse auf den Aktienmärkten nach sich. Wenn die Inflation steigt und der Leitzins deshalb wieder angehoben werden muss, müssen viele Investitionsprojekte abgebrochen werden und die Aktienpreisblase platzt.

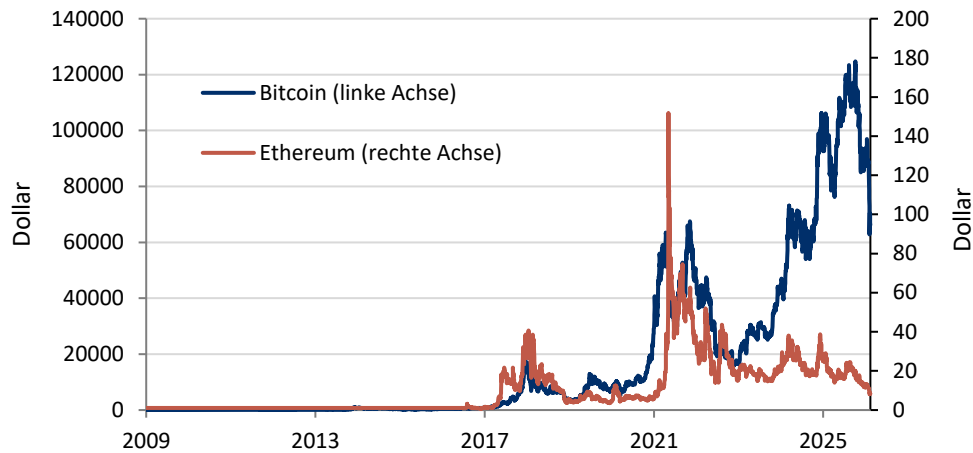
Die Botschaft von Bitcoin lautet: Wer dem Fiatgeld- und Finanzsystem nicht mehr vertraut, findet bei Bitcoin Schutz. Ähnlich wie Gold im Mittelalter hat Bitcoin darüber hinaus alle drei Geldfunktionen. Bis heute steht die Wertaufbewahrungsfunktion im Vordergrund, weil aufgrund eines schnellen Wachstums der Zentralbankbilanzen das Vertrauen in die Papierwährungen seit der Jahrtausendwende immer weiter geschwunden ist. Bitcoin wurde mit der damit verbundenen Blockchain auch als Zahlungssystem geschaffen, das Zahlungen – von Peer zu Peer – ohne das Bankensystem zu geringen Kosten möglich macht. Mit der Untereinheit Satoshi kann der Wert aller Güter gut ausgedrückt und damit verglichen oder addiert werden.

Der große Erfolg von Bitcoin hat dazu geführt, dass zahlreiche andere Kryptowährungen – sogenannte Altcoins – entstanden sind. Diese werden jedoch ähnlich wie Papiergeld – und im Gegensatz zu Bitcoin – von einer zentralen Institution geschaffen und sind deshalb nicht glaubwürdig in der Menge begrenzt (Schnabl 2024). Abb. 3 zeigt, dass die Kursentwicklung anderer Altcoins wie Ethereum lange eng mit Bitcoin verbunden war, in vielen Fällen wie auch Ethereum aber wieder relativ zu Bitcoin an Wert verloren hat. Die Nachteile von Bitcoin sind die starken Wertschwankungen, die auf die geringere Markttiefe und das – im Gegensatz zum Gold – noch nicht so breit verankerte Vertrauen zurückgeführt werden können. Ein Vorteil



gegenüber Gold ist, dass Zahlungen und Lagerung einfach und kostengünstig sind.

Abb. 3: Dollarkurs von Bitcoin und Ethereum



Quelle: Bitstamp Ltd.

4. Die Tech-Werte sind Unternehmen und nicht Geld

Im Gegensatz zu Gold und Bitcoin sind die Tech-Unternehmen kein Geld. Sie sind Unternehmen, deren Ziel es ist – im Gegensatz zu Gold und Bitcoin – Gewinne zu erwirtschaften. Dafür braucht es innovative Geschäftsideen (Hayek 1968). Obwohl die Geschäftsmodelle sehr heterogen sind, investieren die Tech-Unternehmen intensiv in zukunftsgerichtete Technologien, die eng mit Digitalisierung und der künstlichen Intelligenz verbunden sind. Zuletzt haben hohe kreditfinanzierte Investitionen in riesige Rechenzentren für die Künstliche Intelligenz der Zukunft viel Aufmerksamkeit und Kapital angezogen.

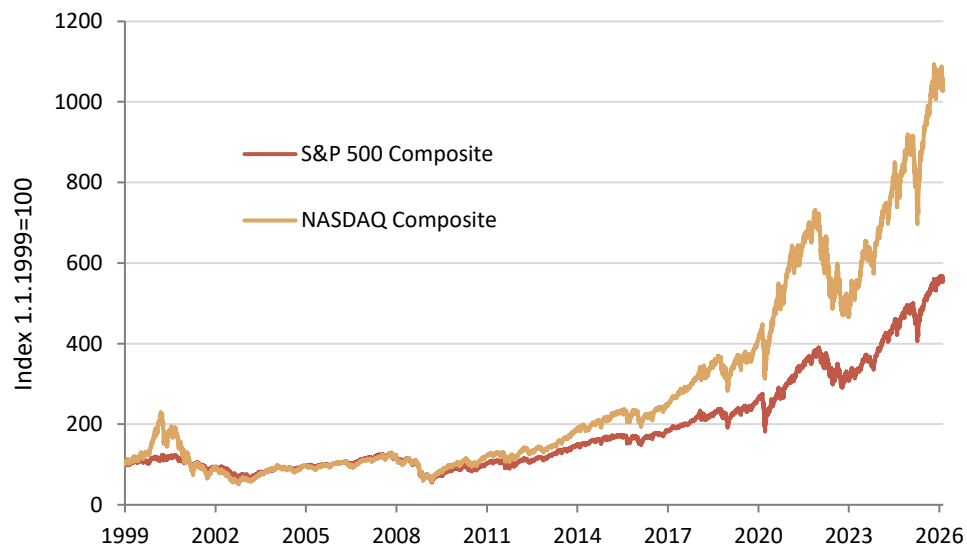
Für die Frage, ob man heute in die Tech-Unternehmen investieren soll, ist die zukünftige erwartete Rendite entscheidend. Zwar ist die Leistungsfähigkeit der Künstlichen Intelligenz beeindruckend, doch bedeutet das noch lange nicht, dass die immensen Investitionen auch wirtschaftlich sind. Ein im historischen Vergleich immer noch niedriges Zinsniveau könnte der Nährboden für Überinvestition und Übertreibungen sein. Dass die langjährigen Niedrigzinspolitiken der großen Zentralbanken die Weltwirtschaft zombifiziert haben (Banerjee, Doerr und Hofmann 2024), und es deshalb abseits der Tech-Unternehmen wenig attraktive Anlagemöglichkeiten gibt, könnte ein weiterer Grund für eine übertriebene Euphorie sein.

Hier setzt die Gemeinsamkeit der Tech-Unternehmen mit Gold und Bitcoin an. Da Unternehmen immer auch Sachwerte sind, sind diese auch ein Inflationsschutz. Das gilt zwar nicht nur für die Tech-Werte, die heute 60 bis 65 Prozent des Technologieindex NASDAQ ausmachen, sondern für alle Unternehmen. Doch die Fantasie der sehr hohen Produktivitätsgewinne durch Künstliche Intelligenz hat den



NASDAQ gegenüber dem S&P 500, der ein breiteres Spektrum von Unternehmen über viele Branchen hinweg repräsentiert, davonziehen lassen (Abb. 4). Das kann fundamental gerechtfertigt sein oder nicht. Das billige Geld der Zentralbanken erhöht die Wahrscheinlichkeit, dass im KI-Sektor eine Blase entstanden ist (Schnabl 2025a).

Abb. 4: NASDAQ und S&P 500



Quelle: NASDAQ, Refinitiv.

5. Korrelation, aber keine Kausalität?

Korrelation bedeutet nicht zwingend Kausalität. Während Abb. 1 nahelegt, dass es enge Verbindungen zwischen Gold, Bitcoin und den Tech-Werten gibt, deuten die in Tabelle 1 gezeigten Korrelationskoeffizienten für die prozentualen Veränderungsraten bestenfalls auf schwache Verbindungen hin. Einen Hinweis auf eine Substitutionsbeziehung – beispielsweise zwischen Gold und Bitcoin als Inflationsschutz – gibt es in dem Sinne nicht, dass eine statistisch signifikante negative Korrelation bestehen würde. Der rollende Korrelationskoeffizient für die prozentuellen Veränderungsraten von Bitcoin und Nasdaq (Abb. 5) zeigt, dass diese Korrelation zeitabhängig ist. Während lange Zeit gar keine Korrelation zwischen den beiden Größen bestand, steigt sie ab 2020 sprunghaft an und schwankt seither sehr stark, was auf eine instabile Strukturbeziehung hindeutet. Die rollenden Koeffizienten für die beiden anderen Paare sind kleiner und auch volatil.

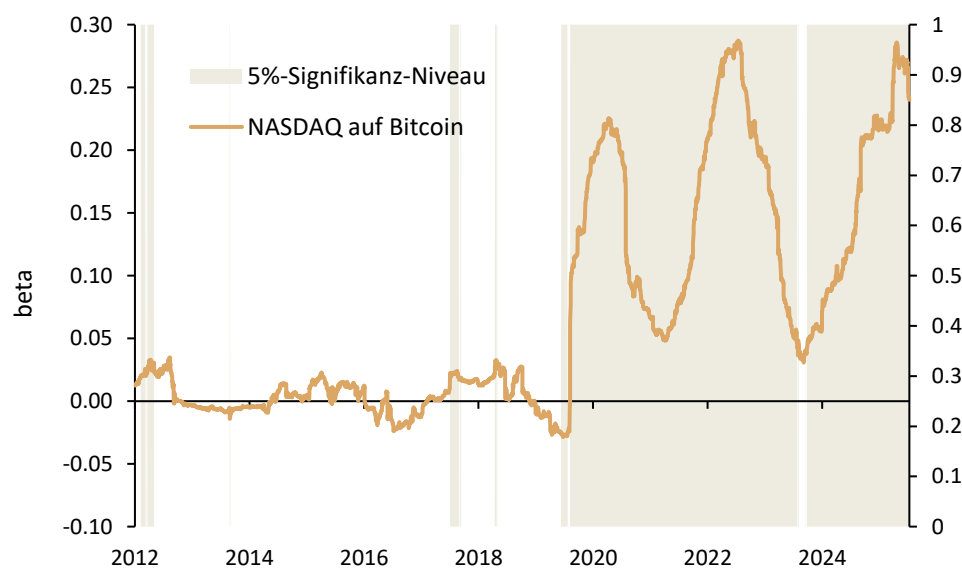


Tabelle 1: Korrelationskoeffizienten prozentualer Veränderungsraten

	Tagesdaten	Monatsdaten	Jahresdaten
Gold-Bitcoin	0,0157***	0,0032	0,0341
Bitcoin-NASDAQ	0,0449***	0,0526***	0,0933***
NASDAQ -Gold	0,0368***	0,0982	0,1566***

Datenquelle: Maximum = 1, Minimum = -1. *** signifikant auf dem 1-Prozent-Niveau.

Abb. 5: Rollender Korrelationskoeffizient für Bitcoin und NASDAQ

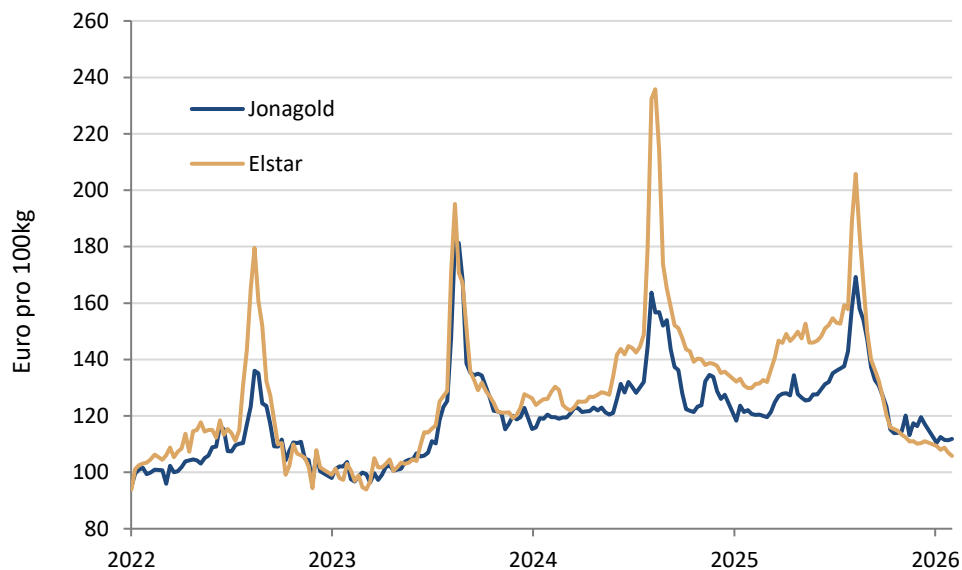


Quelle: Bitstamp Ltd., NASDAQ. Rollendes Fenster für die Korrelation von prozentualen Veränderungsraten von Tagesdaten. Fenstergröße von 252 Handelstagen (etwa ein Kalenderjahr).

Abb. 6 zeigt eine starke Korrelation zwischen den Preisen von verschiedenen Apfelsorten, zwischen denen es eine enge Substitutionsbeziehung gibt. Wenn Jonagold teurer wird, besteht ein Anreiz zum Kauf von Elstar, sodass der Elstar-Preis auch steigt und damit beide Preise stark miteinander schwanken. So enge Substitute sind Gold, Bitcoin und die Tech-Unternehmen aufgrund der sehr unterschiedlichen Eigenschaften nicht. Vielmehr dürfte es mit der zunehmenden globalen Geldmengenexpansion einen gemeinsamen treibenden Faktor geben, der die Flucht in Sachwerte aller Art begünstigt hat, wie Abb. 7 suggeriert. Man kann eine Verbindung zwischen dem Anstieg der Geldmenge M2 und den Mittelwert der Indizes von Gold, Bitcoin und Nasdaq als Approximation für die Gesamtentwicklung der drei Fluchtwerte erkennen.



Abb. 6: Apfelpreise im Zeitverlauf

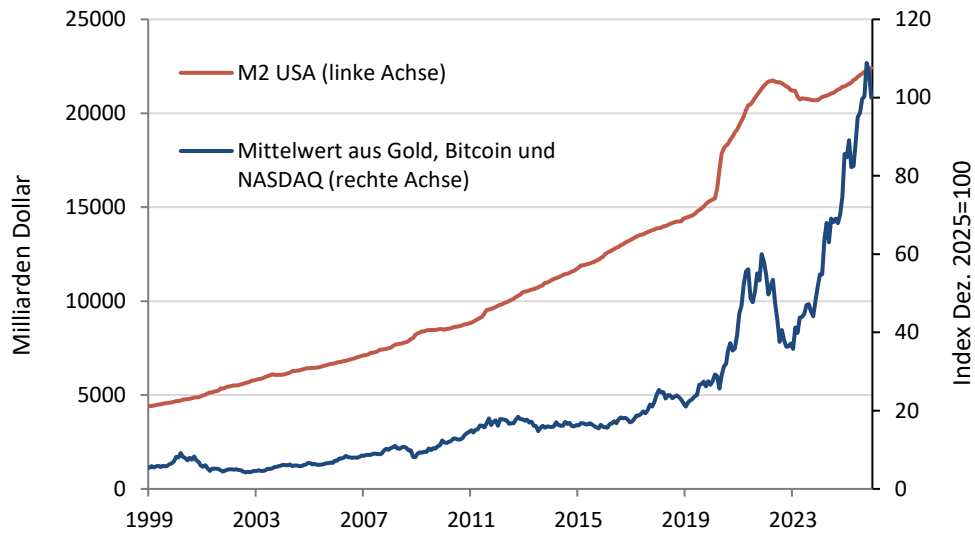


Quelle: BMEL.

Nach Milton Friedmann (1963) ist Inflation immer und überall ein monetäres Phänomen. Sie ist nicht auf Konsumgüter beschränkt und kann auch bei Vermögenswerten wie Aktien, Immobilien, Gold und Bitcoin sichtbar werden (Murai und Schnabl 2025). Bei welchen Gütern oder bei welchen Anlageklassen sich Inflation deutlich macht, dürfte von vielen zeit- und kontextabhängigen Faktoren abhängig sein. Herdenverhalten und die Fear of Missing Out (Baumbach und Immenkötter 2025) können den Run in eine bestimmte Anlageklasse verstärken, bis sich die Gemüter wieder abgekühlt haben und der Preis zum langfristigen (Aufwärts-)Trend zurückdriftet. Auch wenn die Nominierung von Kevin Warsh für den Vorsitz der US-amerikanischen Zentralbank Fed noch kein eindeutiger Hinweis auf eine geldpolitische Stabilisierung in den USA ist, hat sie dem Narrativ einer weiterhin sehr expansiven Geldpolitik unter Donald Trump einen Dämpfer versetzt. Es ist deshalb nicht überraschend, dass alle drei untersuchten Fluchtwerte zusammen abgeknickt sind, auch wenn sie nicht direkt miteinander verbunden sind.



Abb. 7: Mittelwert von Gold, Bitcoin und NASDAQ und Geldmenge in den USA



Quelle: FED, ICE Benchmark Administration Ltd, Bitstamp Ltd., NASDAQ.

Der Abwärtstrend bei Bitcoin könnte früher als bei Gold eingesetzt haben, da das Denken der Bitcoiner traditionell stark auf das Verhalten von Zentralbanken ausgerichtet ist. Die Shortlist für die Kandidaten der Fed-Präsidentschaft war seit Oktober 2025 bekannt und damit auch, dass sie mit Kevin Warsh einen Falken umfasste. Ebenso mahnte damals schon US-Finanzminister Scott Bessent eine stärkere institutionelle Trennung von Geld- und Finanzpolitik sowie eine Konsolidierung der Fed-Bilanz an (Bessent 2025). Hingegen ist Gold stärker als Absicherung gegen geopolitische Risiken in den Köpfen verankert, welche im Zuge der „Grönlandkrise“ nochmals verstärkt wurden. Hinsichtlich der Nachhaltigkeit der Euphorie um die Tech-Werte scheinen die Märkte immer noch unschlüssig.



Literatur:

21bitcoin 2025: Why is Bitcoin Referred to as Digital Gold? 20.5.2025.

Banerjee, Ryan / Doerr, Sebastian / Hofmann, Boris 2024: Whither the Walking Dead? The Consequences of Artificial Intelligence for Zombie Firms. *The Economists' Voice* 21, 2, 237–248.

Baumbach, Cosina von / Immenkötter, Philipp 2025: Bauchgefühl oder Algorithmus – KI und Verhaltensmuster in der Geldanlage. *Flossbach von Storch Research Institute* 6.10.2025.

Bessent, Scott 2025: The Fed's New "Gain of Function" Monetary Policy. *The International Economy* Spring 2025, 16-23.

Cingari, Piero 2025: Gold and Tech Are Rising Together—But History Says One Will Soon Break. *Benzinga*, 17.10.2025.

Flossbach von Storch 2026: [Ein Regimewechsel hin zur Stabilität](#). Interview mit Gunther Schnabl, 30.1.206.

Friedman, Milton 1963: *The Role of Monetary Policy*. *American Economic Review* 58, 1, 1–17.

Hayek, Friedrich August von 1931: *Prices and Production*. Routledge & Kegan Paul, London.

Hayek, Friedrich August von 1968: *Competition as a Discovery Procedure*. In Grene, Marjorie (Hrsg.): *New Studies in Philosophy, Politics, Economics and the History of Ideas*. University of Chicago Press, Chicago, 179–190.

Murai, Taiki / Schnabl, Gunther 2025: Japan zeigt: Die Quantitätstheorie lebt, aber die Zentralbanken schlafen. *Wirtschaftliche Freiheit* 21.4.2025.

Popper, Nathaniel 2016: *The Digital Gold: The Untold Story of Bitcoin*. Penguin Books, London.

Mises, Ludwig von (1912): *Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel*. Duncker & Humblot, München & Leipzig.

Schnabl, Gunther 2024: Der Bitcoin auf dem Weg zum führenden Geld? *Wirtschaftliche Freiheit* 23.12.2024.

Schnabl, Gunther 2025a: Platzt bald eine KI-Blase? *Flossbach von Storch Research Institute* 17.11.2025.

Schnabl, Gunther 2025b: Kann Gold wieder Geld sein? *CEO Table*, 8.11.2025.

The Block (2025): JPMorgan Says Bitcoin Has Highest Correlation with Russell 2000 Tech Sector. 30.1.2025.



RECHTLICHE HINWEISE

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen des Verfassers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Ansicht und die Zukunftserwartung des Verfassers wider. Die Meinungen und Erwartungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen Dokumenten der Flossbach von Storch SE dargestellt werden. Die Beiträge werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. (Mit diesem Dokument wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet). Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen ist ausgeschlossen. **Die historische Entwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.** Sämtliche Urheberrechte und sonstige Rechte, Titel und Ansprüche (einschließlich Copyrights, Marken, Patente und anderer Rechte an geistigem Eigentum sowie sonstiger Rechte) an, für und aus allen Informationen dieser Veröffentlichung unterliegen uneingeschränkt den jeweils gültigen Bestimmungen und den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Sie erlangen keine Rechte an dem Inhalt. Das Copyright für veröffentlichte, von der Flossbach von Storch SE selbst erstellte Inhalte bleibt allein bei der Flossbach von Storch SE. Eine Vervielfältigung oder Verwendung solcher Inhalte, ganz oder in Teilen, ist ohne schriftliche Zustimmung der Flossbach von Storch SE nicht gestattet.

Nachdrucke dieser Veröffentlichung sowie öffentliches Zugänglichmachen – insbesondere durch Aufnahme in fremde Internetauftritte – und Vervielfältigungen auf Datenträger aller Art bedürfen der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die Flossbach von Storch SE

© 2026 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.

IMPRESSUM

Herausgeber Flossbach von Storch SE, Research Institute, Ottoplatz 1, 50679 Köln, Telefon +49. 221. 33 88-291, research@fvsag.com; *geschäftsführende Direktoren* Dr. Bert Flossbach, Dr. Tobias Hirsch, Dr. Tobias Schafföner, Christian Schlosser, Dr. Till Schmidt, Marcus Stollenwerk; *Vorsitzender des Verwaltungsrats* Kurt von Storch; *Umsatzsteuer-ID* DE 200 075 205; *Handelsregister* HRB 120 796 (Amtsgericht Köln); *Zuständige Aufsichtsbehörde* Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Straße 24 – 28, 60439 Frankfurt / Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn, www.bafin.de; *Autor* Tom Bugdalle & Prof. Dr. Gunther Schnabl; *Redaktionsschluss* 23. Februar 2026