Bitcoin und seine Forks



Eine Bestandsaufnahme August 2019



Ein erster Report über Bitcoin und die größten Hard Forks

Keine Frage: Bitcoin ist deutlich größer und bekannter als seine Forks. Bitcoin Cash und insbesondere Bitcoin SV können weder bezüglich Marktkapitalisierung noch Transaktionsvolumen Bitcoin in irgendeiner Form das Wasser reichen. Dennoch meinen Anhänger von Bitcoin Cash oder Bitcoin SV, dass die wahre Vision Satoshis in diesen beiden Forks realisiert ist, ja, dass sie für eine Peer-to-Peer-Währung besser geeignet sei und obendrein noch eine hohe Dezentralität vorweisen kann. Ist das so?

In monatlichen Reports möchten wir Bitcoin, Bitcoin Cash und Bitcoin SV verfolgen.

Durch einen Blick auf verschiedene Metriken möchten wir nicht einfach erörtern, welches Narrativ von der jeweiligen Kryptowährungen unterstützt wird und welches nicht. Weniger soll ein rein wertender Vergleich gewagt werden, um so zu sehen, welche Rollen Bitcoin, Bitcoin Cash und Bitcoin SV spielen könnten.



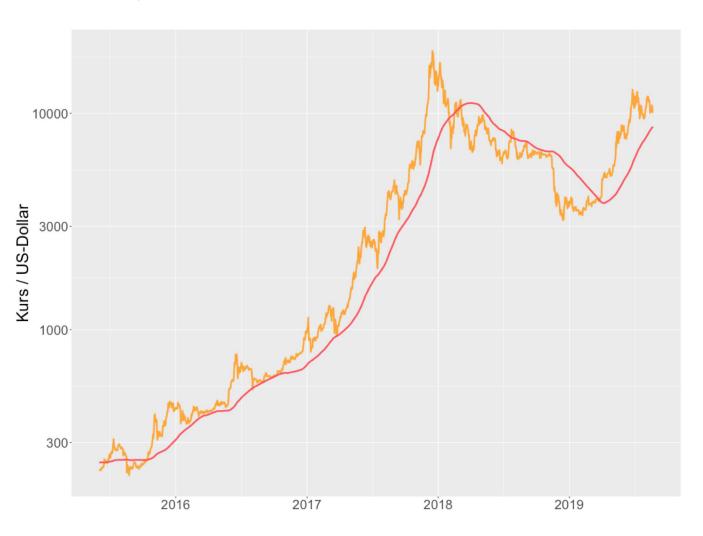
Ein erster Blick auf Bitcoin





MA20: Ein Indikator für Bullenmärkte?





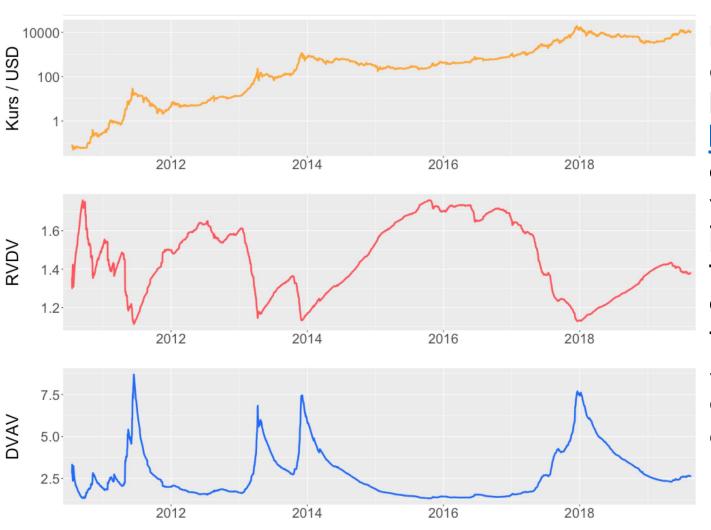
Der gleitende Mittelwert der letzten 20 Wochen (MA20) war in den Bullenmärkten Bitcoins immer ein wichtiger Support, hier am Beispiel des letzten Bullenmarktes dargestellt. Seit April 2019 liegt der Bitcoin-Kurs wieder über dem MA20.

Es stellt sich die Frage, ob nach Bilden der Double-Top-Formation zwischen Juli und August ein Test des MA20 ansteht. Derartige Tests kamen bei den letzten Bullenmärkten häufiger vor.

23.08.19 www.btc-echo.de

Ein Blick auf die Delta-Kapitalisierung





DVAV und RVAV sind zwei Verhältnisse, die aus der sogenannten Delta-Kapitalisierung entstehen (Mehr dazu hier). Wir sehen, dass Bitcoin aktuell an einem Scheideweg steht: für eine wirkliche Bodenbildung nach dem jüngsten Bärenmarkt würden wir ein tieferes DVAV- und höheres RVDV-Signal erwarten. Das steigende DVAV- und fallende RVDV-Signal lassen jedoch eine Situation ähnlich wie 2013 vermuten, dass also der eigentliche Maximalpeak des Ende 2015 begonnenen Bullenmarktes noch aussteht.

23.08.19 www.btc-echo.de

Blick auf Kursmetriken





MA20-Ratio





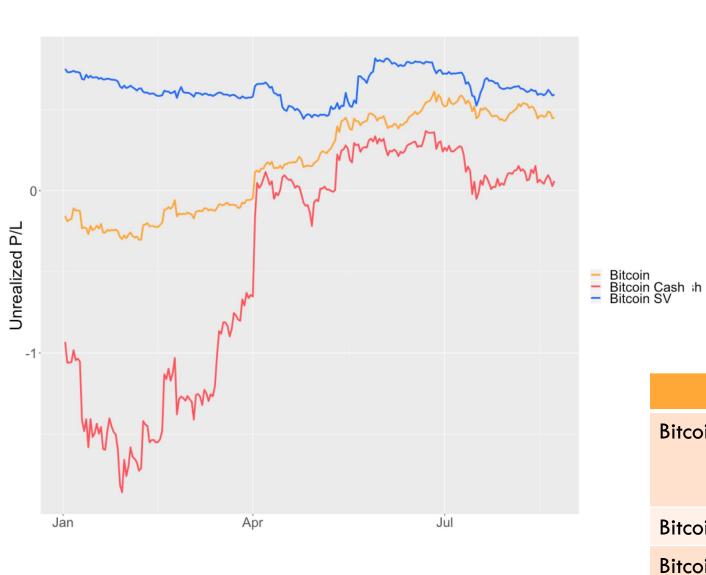
Basierend auf dem gleitenden Mittelwert der letzten 20 Wochen lässt sich die MA20-Ratio definieren, die dem Verhältnis zwischen Kurs und MA20 entspricht. Was hier auffällt:

- Bitcoin Cash stieg gemeinsam mit Bitcoin über den MA20
- Bitcoin SV folgte später
- Der Bitcoin-Kurs bewegt sich in Richtung MA20
- Der Bitcoin-SV-Kurs testet den MA20
- Bitcoin Cash ist unter diesen gefallen

23.08.19

Unrealiserte Gewinne und Verluste





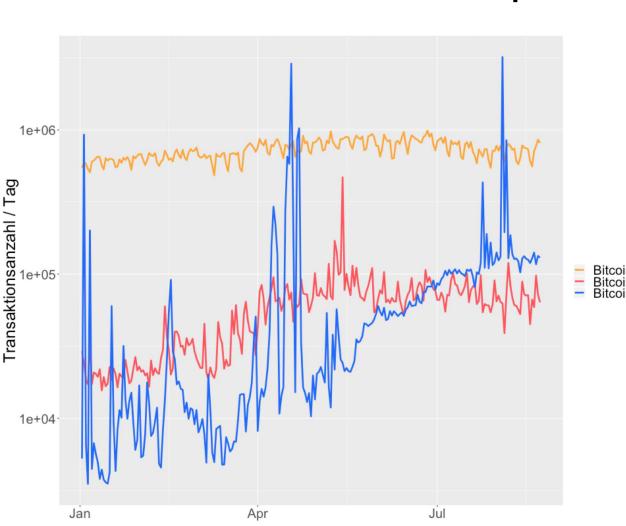
Die unrealized Profit/Loss-Ratio (im Zusammenhang mit DVAV erklärt) vergleicht die Marktkapitalisierung mit der tatsächlichen Nutzung. Eine hohe unrealized P/L steht grundsätzlich für eine Dominanz von Hodlern, während eine niedrige unrealized P/L für eine vergleichsweise hohe Nutzung als Zahlungsmittel steht. Eine hohe unrealized P/L kann jedoch auch für andere Dinge stehen:

- Spekulation auf Börsen
- Off-Chain-Transaktionen via Lightning Network o.ä.
- Nicht-monetäre Transaktionen

	Unrealized P/L	Mögliche Interpretationen
Bitcoin	moderat	Store of Value / off-Chain- Transaktionen via Lightning Network, Liquid etc.
Bitcoin Cash	Niedrig	Medium of Exchange
Bitcoin SV	Hoch	Spekulation/nicht monetäre Transaktionen

Bitcoin SV: Wirklich nur Spekulation?

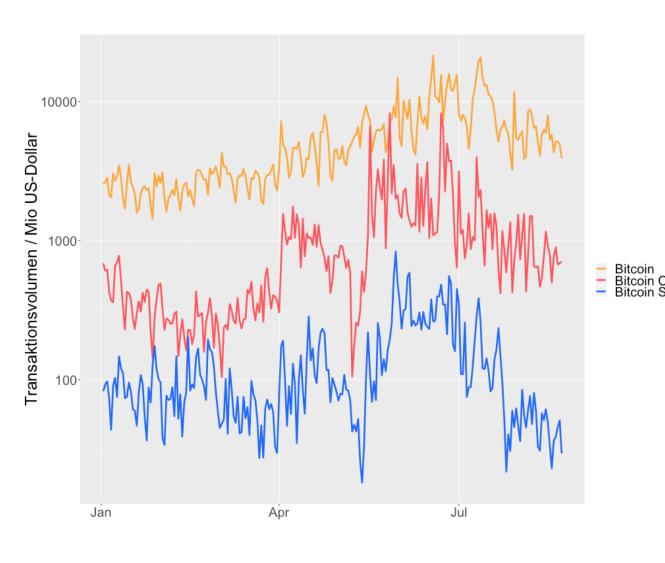




Betrachten wir die Transaktionsanzahl Pro Tag, fällt bei Bitcoin SV auf, dass bis auf einige Spikes bis Juni deutlich weniger Transaktionen als Bitcoin Cash pro Tag verarbeitet wurden, jedoch ab Juli die Transaktionsanzahl von Bitcoin Cash überwunden wurde.

Reine Spekulation oder Hodling scheint weniger der Grund für die hohe unrealized P/L Ratio zu sein, denn Transaktionen existieren durchaus auf der Blockchain.

BSV: Hohe Transaktionsanzahl und geringes Volumen BTC ECHO



10

Die gestiegene Transaktionsanzahl bei Bitcoin SV wird nicht von einem hohen Transaktionsvolumen begleitet. Das lässt einen Schluss zu: Dass ein Großteil der Transaktionen im Bitcoin-SV-Netzwerk nicht geldwert sind, sprich nichts zum Transaktionsvolumen beitragen. Tatsächlich haben jüngste Studien ergeben, dass 94 Prozent der Transaktionen im Bitcoin-SV-Netzwerk nicht geldwerte Transaktionen der App WeatherSV sind.

23.08.19 www.btc-echo.de

Bitcoin und seine Forks

Auf Basis der On-Chain-Daten kommt man zu folgendem Schluss:

- **Bitcoin Cash** verliert aktuell an Bedeutung und droht, unter den MA20 zu fallen.
- **Bitcoin Cash** kann über die Unrealized P/L am ehesten dem Anspruch eines Zahlungsmittel gerecht werden
- **Bitcoins** aktuelles Hauptnarrativ ist (ohne die Lightning-Nutzung) das des Wertspeichers und so das Langzeit-Investment.
- **Bitcoin SV** entwickelt sich, wie man auch an Arbeiten von _unwriter o.ä. sieht, mehr zu einer Datenaustausch-Plattform denn zu einem Peer-to-Peer-Geldsystem weiter. Auch wenn die Frage offenbleibt, ob man damit dem Anspruch der "Vision Satoshis" gerecht wird, ist es interessant zu sehen, wie sehr Bitcoin SV eigene Wege beschreitet.



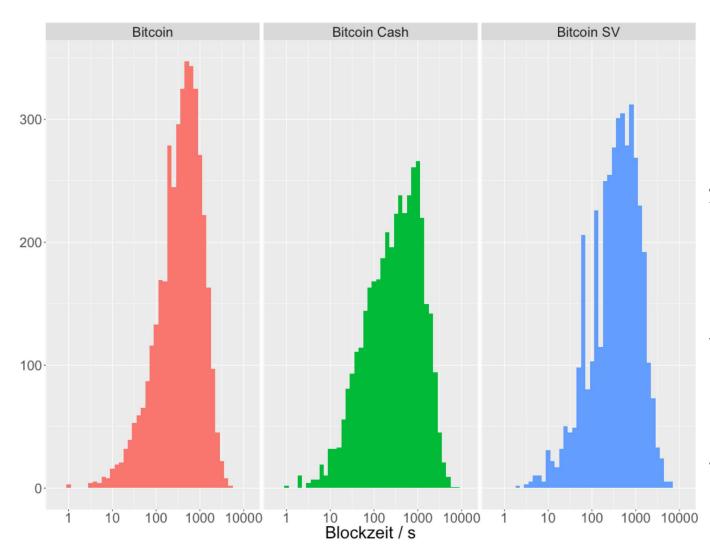
Blick auf Mining-Performance





Blockzeiten



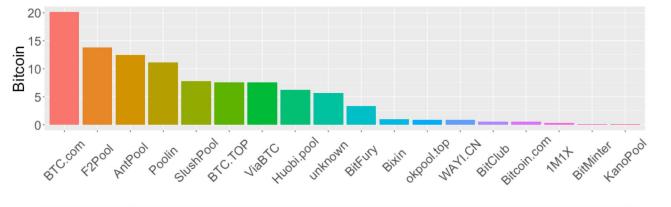


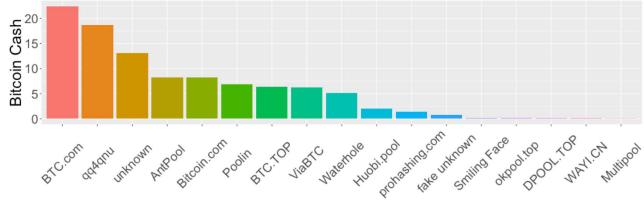
Prinzipiell haben alle drei Bitcoin-Forks Blockzeiten von ungefähr 600 Sekunden bzw. 10 Minuten eingehalten. Es fallen lediglich zwei Dinge auf: Bitcoin konnte zum Einen durchschnittlich kürzere Blockzeiten vorweisen, zum Zweiten war die Verteilung der Blockzeiten bei Bitcoin Cash und Bitcoin SV deutlich verrauschter. Beides lässt sich durch den bei Bitcoin Cash und Bitcoin SV geänderten Difficulty-Adjustment-Mechanismus erklären, welcher nicht immer erst nach zwei Wochen einsetzt.

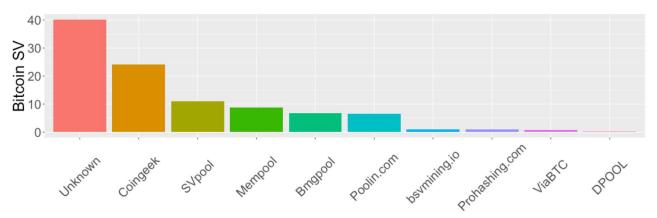
13 23.08.19 www.btc-echo.de

Mining-Zentralisierung







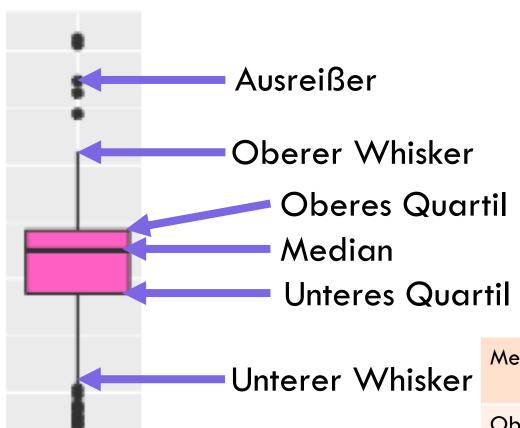


Schauen wir auf die unterschiedlichen Mining Pools, fällt auf, dass Bitcoin im letzten Monat leicht dezentraler als die beiden Tochter-Forks war: nur 20 Prozent der Blöcke wurden vom größten Mining Pool gefunden, während es bei Bitcoin Cash und Bitcoin SV um die 23 Prozent waren. Außerdem fällt die große Menge der unbekannten Mining Pools bei Bitcoin SV auf.

	Größter Miner	Gefundene Blöcke (%)
Bitcoin	BTC.com	20
Bitcoin Cash	BTC.com	22
Bitcoin SV	Coingeek	24

Exkurs: Wie lese ich einen Box Plot?





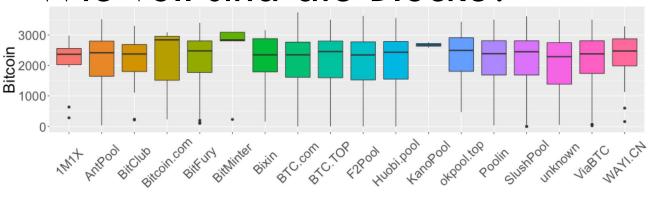
Ausreißer

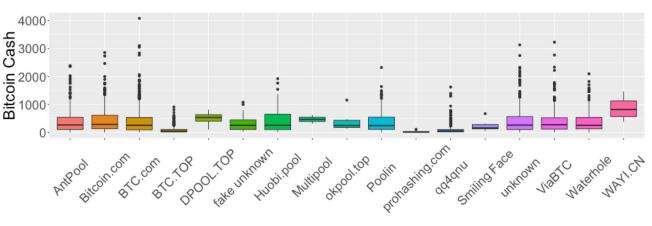
Bei der kommenden Betrachtung der Blockgrößen werden wir sogenannte Box Plots nutzen. Bei denen handelt es sich um Darstellungen einer statistischen Verteilung, es wird also vereinfacht dargestellt, wie stark die Streuung dieser Verteilung ist. Rechts ist ein solcher Box Plot dargestellt. Sieben verschiedene Größen kann man an diesem ablesen:

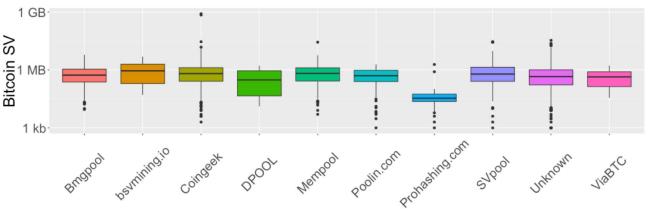
Median	Der Median ähnelt dem Mittelwert und stellt die Mitte der Verteilung dar.
Oberes/unteres Quartil	Quartile stellen ein Intervall dar. Zwischen oberem und unterem Quartil liegen 65 Prozent der Daten.
Oberer/unterer Whisker	Zwischen diesen Werten liegen 95 Prozent der Daten.
Ausreißer	Dies sind die restlichen 5 Prozent, die weit außerhalb liegen

15 23.08.19

Wie voll sind die Blöcke?

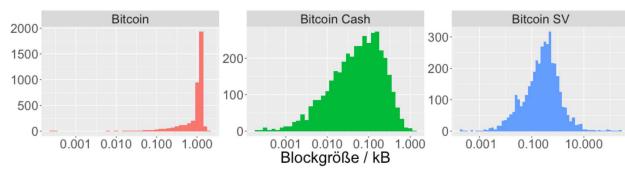






BTC ECHO

Blocksize Increase hin oder her: Im letzten Monat brauchten Bitcoin SV und Bitcoin Cash keine großen Blöcke. Während Bitcoin selbst Blöcke mit einer Größe von einem MB im Mittel vorweisen kann, sind es bei Bitcoin SV 170 kB und bei Bitcoin Cash sogar nur 160 kB. Dennoch konnte Bitcoin SV größere Blöcke vorweisen manche davon bis zu 1 GB groß.



Ein Blick auf das Mining

Die zwei großen Erkenntnisse mit Blick auf das Mining betreffen das Mining und die Blockgröße:

- **Bitcoin SV** und **Bitcoin Cash** hatten im letzten Monat eine etwas zentralisiertere Mining-Struktur: BTC.com konnte 25 Prozent der Bitcoin-Cash-Blöcke finden. Coingeek konnte sogar 27 Prozent der Blöcke im Bitcoin-SV-Netzwerk finden. Im Kontrast dazu fand BTC.com im Bitcoin-Netzwerk lediglich 20 Prozent. Ein kleines interessantes Detail in der Bitcoin-SV-Mininglandschaft ist die große Menge an unbekannten Mining Pools, die insgesamt sogar 30 Prozent der Blöcke fanden.
- Insbesondere im Fall von Bitcoin Cash hat sich der Blocksize Increase bisher nicht gelohnt. Die Blöcke waren im Mittel 160kB groß. Bitcoin SV hat größtenteils ähnlich kleine Blöcke, kann jedoch auch Riesen-Blöcke bis zu 200 MB vorweisen.



Lessons learned

- **Bitcoin** scheint, ignoriert man off-chain-Nutzung, für sich immer mehr das **Wertspeicher**-Narrativ zu entdecken. Doch auch dieses reicht für das Füllen der Blöcke aus.
- **Bitcoin Cash** befindet sich aktuell in einer kleinen Krise, was sich auch im aktuell bestehenden Test des MA20 niederschlägt. Bitcoin SV mausert sich immer mehr zu der Big-Block-Variante Bitcoins. Bitcoin Cash sollte überlegen, wie sich die Kryptowährung zwischen Bitcoin SV und Bitcoin Cash positioniert. Die Nutzung als **Zahlungsmittel** bietet sich an.
- Man kann **Bitcoin SV** lieben oder hassen, aber Craig Wrights Bitcoin-Variante hat ihren Platz im Krypto-Ökosystem gefunden. Bitcoin SV erfreut sich aktuell verschiedener Entwicklungen jenseits monetärer Use Cases und hat sich zu dem Big-Block-Experiment schlechthin entwickelt. Bitcoin SV entwickelt sich immer mehr zu einer **dezentralen Datenbank**. Was sich jedoch Bitcoin SV überlegen sollte ist, ob das Narrativ "Satoshis Vision" überhaupt noch passt: Weder WeatherSV noch Bitstagram oder Planaria Network haben etwas mit dieser Vision zu tun.



Disclaimer

Disclaimer: Sämtliche durch die BTC-ECHO GmbH in diesem Report veröffentlichten Einschätzungen sind keine Aufforderungen zur Anschaffung oder Veräußerung von konkreten digitalen Währungen im Sinne einer Anlageberatung oder -vermittlung. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der dargestellten Informationen sowie für aus den dargestellten Informationen resultierende Vermögensschäden haftet BTC-ECHO GmbH nicht, sofern nicht nachgewiesen werden kann, dass den dargestellten Informationen eine vorsätzlich oder grob fahrlässig unsorgfältige Recherche durch BTC- ECHO GmbH zugrunde liegt. Die dargestellten Informationen werden von BTC-ECHO GmbH sorgfältig recherchiert und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Ohne dazu verpflichtet zu sein, weist BTC-ECHO GmbH darauf hin, dass jedes Investment in digitale Währungen höchst spekulativ und somit sowohl mit Chancen als auch mit Verlustrisiken bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals verbunden sind.



Bildquellen

Die Bilder auf den Folien 1, 3, 6 und 12 stammen von Shutterstock. Sonstige Charts wurden mithilfe von R erstellt.





Wir machen Zukunft zugänglich