

Handelsblatt

Michael Heise

21.12.2017

Die Bitcoin Blase

Die Preisentwicklung des Bitcoin zeigt alle Züge einer Spekulationsblase. Innerhalb weniger Monate ist die Marktkapitalisierung auf über 250 Mrd. EUR angestiegen. Mittlerweile gibt es viele Bitcoin Millionäre und wohl auch einige Milliardäre. Gewinne dieser Größenordnung ziehen in Scharen Kleinanleger an. Wer darauf setzt, dass der Bitcoin einmal zu einer Art digitalen Weltwährung avanciert, die derart hohe Preise rechtfertigt, wird enttäuscht werden.

Während unsere offiziellen Währungen dadurch entstehen, dass die Zentralbanken Wertpapiere aufkaufen oder Banken Kredite geben, resultieren digitale Währungen allein aus Rechenoperationen. Deren Komplexität steigt mit der Menge an erzeugten Einheiten an und treibt den Stromverbrauch der Rechner in teilweise exponentieller Weise in klimaschädliche Höhen. Die Technologie hat im Zahlungsverkehr durchaus Vorteile, da keine zentralen Markt- oder Clearing Instanzen benötigt werden, um Transaktionen zu kontrollieren und zu dokumentieren. Neue Zahlungsvorgänge werden vielmehr in Blöcken vom System autorisiert, die dann an die vorhandene Kette von Rechenblöcken angehängt werden. Alle früheren Zahlungsvorgänge bleiben somit im System verfügbar, wobei die Transaktionspartner bislang anonym sind. Auch Zentralbanken überlegen bereits, ihr Geld auch als e-Währung einzuführen. Möglicherweise geht die Entwicklung zu Plattformen für Interbankenzahlungen, möglicherweise sogar zu Zentralbankkonten für Endkunden. In jedem Fall wird der ohnehin starke Umbruch im Zahlungsverkehr und im Bankenmarkt noch verstärkt.

Zur Finanzierung des Transaktionsvolumens einer Volkswirtschaft sind Kryptowährungen wie Bitcoin allerdings nicht geeignet. Die für eine Volkswirtschaft benötigte Geldmenge wird im Wesentlichen von der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage bestimmt. Steht zu wenig Geldmenge zur Verfügung, um die Transaktionen zu finanzieren, etwa weil die Notenbanken eine restriktive Politik betreiben, sinken die Preise oder es kommt gar zu einer Rezession.

Nehmen wir einfach mal an, der Bitcoin wäre unsere Währung. Wir würden dann in einer ziemlich katastrophalen Deflation leben. Ein Produkt, das vor einem Jahr noch 0,1 Bitcoin (damals 75 Euro) gekostet hat, sagen wir ein Abendessen für zwei im Restaurant, wäre jetzt

für 0,005 Bitcoin zu haben. Um das gesamte Transaktionsvolumen unserer Volkswirtschaft zu finanzieren, müssten Preise, Löhne und Mieten noch weiter dramatisch fallen. Frühere Schulden hätten nahezu unermesslichen Gegenwert. Die Stückelung des Bitcoin müsste immer kleiner werden, da das Angebot eben nicht an die Nachfrage angepasst wird, wie das mit Zentralbankgeld der Fall ist.

Der Bitcoin-Hype hat inzwischen Notenbanken und Aufsichtsbehörden auf den Plan gerufen. Das Risiko, dass das Platzen der Bitcoin Blase das Wirtschaftswachstum gefährdet oder die globalen Finanzmärkte ins Schwanken bringen könnte, erscheint zwar noch gering. Denn selbst die hochschnellende Marktkapitalisierung ist relativ klein in Relation zum gesamten globalen Bruttogeldvermögen von etwa 170.000 Mrd. Euro. Aber wenn die Spekulationswelle weiter mit dem derzeitigen Tempo anhält und, wie es zu beobachten ist, auf andere Kryptowährungen übergreift, kann sich das rasch ändern.

Dass virtuelle Währungen in naher Zukunft stärker reguliert werden, erscheint sowohl wahrscheinlich als auch gerechtfertigt. Gründe gibt es genügend: Nicht nur die potentiellen Gefahren der Spekulationsblase für die Finanzmärkte, sondern auch der mögliche Missbrauch für illegale Geschäfte oder Steuerhinterziehung und die erhöhten Risiken von Cyber-Kriminalität. Die Bandbreite an möglichen Eingriffen ist groß, sie reicht von Verboten, das Kryptogeld für Transaktionen einzusetzen über eine stärkere Regulierung der Handelsbörsen, die es in harte Währungen umtauschen, bis hin zum Verbot der Kapitalbeschaffung über virtuelle Währungen, das in China und Süd Korea bereits gilt.

Werden Regulierungen den Trend zu virtuellem Geld aufhalten? Vermutlich nicht. Es werden sich wohl Digitalwährungen etablieren, die einigermaßen wertstabil sind und für den Zahlungsverkehr genutzt werden können. Nachkommende Kryptowährungen werden technisch effizienter sein als Bitcoin. Wahrscheinlich ist auch, dass die Zentralbanken selbst ihre Währungen elektronisch anbieten und private Anbieter beginnen, virtuelle Währungen an bestehende Währungen anzubinden. Digitalwährungen, die einer übermäßigen Spekulation dienen, werden dagegen früher oder später diskreditiert werden. Ein Währungswettbewerb, bei dem nationale Währungen ersetzt werden, wie das einst August Friedrich von Hayek beschrieben hat, wird nicht stattfinden. Richtig ist aber, dass die Kontrolle der Zentralbanken über die Geldmenge schwieriger wird. Gerade aus diesem Grund darf man damit rechnen, dass die Währungsbehörden sich auch beim Aufbau von digitalen Geldplattformen engagieren, die sie selbst regulieren.