

Zeitschrift: Schweizer Monat : die Autorenzeitschrift für Politik, Wirtschaft und Kultur
Band: 102 (2022)
Heft: 1095

Artikel: Bitcoin siegt langsam
Autor: Ammous, Saifedean
DOI: <https://doi.org/10.5169/seals-1035475>

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. [Siehe Rechtliche Hinweise.](#)

Conditions d'utilisation

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. [Voir Informations légales.](#)

Terms of use

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. [See Legal notice.](#)

Download PDF: 29.04.2025

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>

Bitcoin siegt langsam

Der Aufstieg von Bitcoin wird keinen hyperinflationären Zusammenbruch des Fiatgeldes verursachen. Die Kryptowährung könnte den traditionellen Währungen aber in den nächsten 50 Jahren dank technologischer Überlegenheit den Rang ablaufen.

von Saifedean Ammous

Die am weitesten verbreitete Vorhersage darüber, wie sich eine Bitcoin-Wirtschaft entwickeln könnte, beinhaltet in der Regel, dass die gesamte Weltwirtschaft in einem Haufen hyperinflationären Elends zusammenbrechen werde, ähnlich dem, was man heute in Venezuela sieht. Der US-Dollar, der Euro, das Pfund Sterling und alle anderen globalen Währungen würden im Wert zusammenbrechen, da ihre Besitzer sie fallenlassen und ihr Kapital in den überlegenen Wertaufbewahrungsort Bitcoin verlagerten. Die Regierungen würden kollabieren, die Banken würden zerstört werden und die Versorgungslinien des Welthandels würden zusammenbrechen. Doch es gibt mehrere Gründe zu der optimistischen Annahme, dass dies nicht der Fall sein wird.

Der erste Grund ist, dass das Hyperinflationsszenario davon ausgeht, dass der Zusammenbruch der Nachfrage nach nationalen Währungen zu deren Wertverfall führen würde. Historisch gesehen war eine Hyperinflation jedoch immer das Ergebnis eines starken Anstiegs der Geldmenge und nicht eines plötzlichen Rückgangs der Geldnachfrage. Die Nachfrage nach Rai-Steinen, Glasperlen, Muscheln, Salz, Vieh, Silber, vielen nationalen Währungen und verschiedenen anderen Geldmedien ging im Laufe der Zeit zurück, als Marktteilnehmer härtere Alternativen einführten. Dieser Rückgang würde jedoch wahrscheinlich nur allmählich erfolgen, wenn es nicht zu einer schnellen Erhöhung der Geldmenge käme. Zu einer Hyperinflation kann es nur kommen, wenn Regierungen und Zentralbanken die Geldmenge erhöhen, wie eine genaue Untersuchung aller modernen Fälle von Hyperinflation zeigen würde.

Venezuela existiert trotz Hyperinflation weiter

In Venezuela ist die Landeswährung heute auf weniger als einen Millionstel ihres Wertes von vor ein paar Jahren

gefallen. Venezuela, das Land, gibt es immer noch, und die Bevölkerungszahl ist dieselbe wie vor dem Zusammenbruch der Währung. Die venezolanische Bevölkerung braucht immer noch Geld und verlangt mehr davon. Die Nachfrage nach dem Bolivar ist deutlich gesunken, aber die Nachfrage nach lokalen Währungseinheiten kann unmöglich auf einen Millionstel des früheren Wertes gesunken sein. Die venezolanische Bevölkerung braucht die Währung nach wie vor, um alle ihre regierungsbezogenen

Hintergrund

Kaum jemand macht sich grössere Sorgen über die Wertstabilität von Geld als die Bitcoin-Community. «Hyperinflation is going to change everything. It's happening», schrieb etwa Jack Dorsey am 23. Oktober 2021 auf der von ihm gegründeten Plattform Twitter. Dorsey hat sich als CEO von Block, einem mobilen Bezahl-dienst, in den letzten Jahren stark mit Kryptowährungen beschäftigt. Mit dem Tweet reihte sich Dorsey ein in eine Reihe von Bitcoinern, die für verschiedene wichtige Fiatwährungen eine Hyperinflation erwarten. So prognostiziert etwa der deutsche Autor Marc Friedrich auch in seinem neusten Bestseller «Die grösste Chance aller Zeiten» für die nächsten Jahre einen grossen Finanzkollaps. Auslöser seien die Notenbanken, die das System mit niedrigen Zinsen und dem Drucken von neuem Geld zum Überhitzen brächten. Corona wirke als Brandbeschleuniger und das gesamte Finanzsystem werde nach einer Hyperinflation grundlegend anders aussehen. So könnte Bitcoin dann zu einer Art Weltreservewährung werden. (dj)

A black and white portrait of Saifedean Ammous, a man with short, dark, curly hair and a light beard, wearing a dark suit jacket over a light-colored shirt. He is looking directly at the camera with a slight smile. The background is dark and out of focus.

**«Statt einer Bedrohung,
die das Fiatgeld zerstören
kann, könnte sich der
Bitcoin als die saubere
technologische Lösung
erweisen, die es dem
Fiatgeld ermöglicht, sich
friedlich zu entwirren.»**

Saifedean Ammous

Saifedean Ammous, zvg.

Geschäfte zu erledigen, was dank der Verstaatlichung der Wirtschaft immer häufiger vorkommt. Der Wertverfall des Bolivar ist nur als Folge des raschen Anstiegs des Angebots zu verstehen; ein etwaiger Nachfragerückgang war eher eine Auswirkung und nicht die Ursache für den Wertverfall dieser Währung. Aus den venezolanischen Geldmengenstatistiken geht hervor, dass das Angebot des Bolivar zwischen 2007 und 2017 um das Hundertfache gestiegen ist, zu welchem Zeitpunkt die venezolanische Regierung die Veröffentlichung von Geldmengen Zahlen einstellte, was auf einen noch deutlicheren Anstieg schliessen lässt. In ähnlicher Weise hat die Zentralbank im Libanon in den letzten zwei Jahren den Bestand an physischen Banknoten und Münzen um rund 650 Prozent erhöht, während die Währung gegenüber dem US-Dollar um mehr als 90 Prozent eingebrochen ist.

Um die Wahrscheinlichkeit eines hyperinflationären Zusammenbruchs zu verstehen, müssen wir uns mit dem Wesen der Fiatgeldschöpfung befassen. Sollte Fiatgeld weiterhin mit Kreditvergabe als Äquivalent des Schürfens funktionieren, wird die Wahrscheinlichkeit einer Hyperinflation durch zwei Kräfte verringert.

Erstens ist es nicht einfach, die Kreditvergabe schnell auf ein hyperinflationäres Mass auszuweiten, und zweitens ist eine Kreditausweitung selbstkorrigierend, da sie zu Finanzblasen führt, die grosse Anteile der Geldmenge liquidieren. Der Konjunkturzyklus ist das brutale und höchst ineffiziente Fiatäquivalent der Bitcoin-Schwierigkeitsanpassung¹: Wenn sich die Kreditvergabe zu schnell ausweitete, führt dies zu Spekulationsblasen in bestimmten Wirtschaftssektoren wie dem Aktienmarkt, dem Wohnungsbau oder dem Hochtechnologiesektor. Wenn die Investitionen in diesen Sektoren zunehmen, werden die Vermögenswerte überbewertet, und zwar über das hinaus, was die Fundamentaldaten ihrer Bilanzen erwarten liessen. Dies schafft Anreize für die Produktion von mehr finanziellen Vermögenswerten, so dass der Preis der Vermögenswerte schliesslich fällt, viele Kredite liquidiert werden und die Geldmenge schrumpft. Sollte sich diese Dynamik fortsetzen, ist es unwahrscheinlich, dass der Aufstieg von Bitcoin allein zu hyperinflationären

Zusammenbrüchen führt. Sollte es zu einer Hyperinflation kommen, wie sie derzeit in Venezuela und im Libanon zu beobachten ist, wäre dies das Ergebnis von Regierungen, die den Kreditschöpfungsprozess ausser Kraft setzen und auf eine Erhöhung der Geldbasis zurückgreifen, höchstwahrscheinlich durch das Drucken von physischem Geld oder durch dessen modernes digitales Äquivalent, die digitalen Währungen der Zentralbanken. Wenn der Kreditcharakter des Fiatgeldes erhalten bleibt, könnte ein hyperinflationärer Zusammenbruch vermieden werden, selbst wenn Bitcoin weiterhin einen wachsenden Teil der Geldnachfrage auf sich zöge.

Wechselwirkungen zwischen Bitcoin und Fiatgeld

Zweitens ist es lehrreich, über die Auswirkungen des Aufstiegs von Bitcoin auf den Prozess der Fiatgeldschöpfung nachzudenken. Bitcoin konkurriert nicht nur mit Fiatwährungen um die Nachfrage nach Barmitteln, sondern auch mit Fiatschulden. Die Entwertung des Fiatgeldes treibt die Nachfrage nach Schuldtiteln an, die nicht dem Aktienrisiko ausgesetzt sind und Renditen bieten, welche die Inflation ausgleichen. Die Nachfrage nach einem Wertaufbewahrungsmittel führt zu einer enormen Emission von Schuldtiteln. Wenn mehr Privatpersonen und Unternehmen beginnen, Bitcoin anstelle von Schuldtiteln in ihren Bilanzen zu halten, würde dies die Nachfrage nach Kreditschöpfung verringern, was die Schaffung von Fiatgeld reduzierte und eine Hyperinflation unwahrscheinlicher machte. Indem er den Anreiz zum Halten von Schuldtiteln untergräbt, bekämpft der Bitcoin aktiv die Inflation der Fiatgeldmenge.

Drittens hat Bitcoin eine ähnliche Wirkung auf den Anreiz zur Kreditaufnahme. In einer Welt mit künstlich niedrigen Zinssätzen und weichem Fiatgeld, von dem erwartet wird, dass es ständig abwertet, wird der einzelne eher Kredite aufnehmen als sparen. Die Entdeckung von Bitcoin gibt Privat-

personen und Unternehmen die Möglichkeit, in einem harten Vermögenswert zu sparen, der im Laufe der Zeit an Wert gewinnt, so dass sie weniger wahrscheinlich einen Kredit aufnehmen müssen, um ihre wichtigsten Ausgaben zu bestreiten.

«In einer Welt mit künstlich niedrigen Zinssätzen und weichem Fiatgeld, von dem erwartet wird, dass es ständig abwertet, wird der einzelne eher Kredite aufnehmen als sparen.»

Saifedean Ammous

Der vierte Grund, warum wir keinen hyperinflationären Zusammenbruch als Folge des Aufstiegs von Bitcoin erwarten können, ist, dass eine Hyperinflation eintritt, wenn das gesamte Geldsystem einer Gesellschaft zusammenbricht und damit das komplexe Netz von Berechnungen und Interaktionen zerstört wird, über das die Aktivitäten von Individuen in einer grossen modernen Gesellschaft koordiniert werden. Eine moderne Gesellschaft stützt sich auf Geld als das Medium, in dem Preise ausgedrückt werden, und diese Preise sind es, welche die wirtschaftlichen Aktivitäten koordinieren und es dem einzelnen ermöglichen, zu berechnen, was er produzieren und konsumieren sollte. Keine moderne Gesellschaft mit ihrer hochentwickelten Infrastruktur ist ohne eine hochkomplexe Arbeitsteilung möglich, die auf den Preismechanismus und die wirtschaftliche Geldberechnung angewiesen ist, um die Wirtschaftstätigkeit zu koordinieren. Der Zusammenbruch des Geldes zerstört diese Arbeitsteilung und macht die wirtschaftliche Koordination unmöglich, was das moderne Leben in ein primitives Desaster verwandelt. Aber all dies geschieht, wenn das einzige Geldsystem einer Gesellschaft zusammenbricht, und in einem Fiatstandard ist das lokale staatliche Fiatgeld das einzige Geldsystem, das den Menschen in einem bestimmten Land zur Verfügung steht. Wenn in der Vergangenheit nationale Währungen zusammengebrochen sind, hatten die Bürger in der Regel keine räumlich und zeitlich übertragbare monetäre Alternative zur Verfügung. Regierungen, die von einer Hyperinflation betroffen sind, erlauben ihren Banken nicht einfach, Bankdienstleistungen mit Fremdwährungen anzubieten. Wenn sie dies tun, wie im Fall der Dollarisierung Ecuadors, endet die Hyperinflation, und die wirtschaftliche Produktion, das Wachstum und die Normalität werden mit einem härteren Geld wieder aufgenommen.

Friedliche Entwirrung des Fiatsystems

Aufgrund seiner überragenden weltweiten Verkäuflichkeit lässt sich Bitcoin viel schwieriger verbieten als ausländi-

sche Währungen. Zudem bietet er Schutz vor einer Hyperinflation, anstatt deren Ursache zu sein. Wenn eine nationale Währung zusammenbricht, kann jeder Bürger sein Vermögen in einen wachsenden Liquiditätspool verlagern,

mit dem er handeln kann, wodurch die wirtschaftliche Produktion und Kalkulation fortgesetzt und eine humanitäre Katastrophe abgewendet werden kann. Sollte Bitcoin sich weit genug verbreiten, um die Nachfrage nach staatlichen Währungen ausser Kraft zu setzen, dann wird das Netzwerk gross genug sein, um ein zunehmendes Mass an Koordination, Handel und Investitionen zu unterstützen. Anders als in einem Hyperinflationsszenario würde ein Wechsel zu Bitcoin ohne eine grosse Zunahme des Angebots an staatlichem Geld nicht zu einer Katastrophe führen; es wäre ein globales Upgrade – ein friedliches technologisches Upgrade der monetären Infrastruktur der Gesellschaft. Jeder, der weiterhin staatliches Geld verwenden möchte, kann dies auch weiterhin tun, aber da Bitcoin sowohl die Nachfrage als auch das Angebot untergräbt, schrumpft

und verkümmert die staatliche Geldblase, während die Bitcoin-Wirtschaft wächst.

Statt einer Bedrohung, die das Fiatgeld zerstören kann, könnte sich der Bitcoin als die saubere technologische Lösung erweisen, die es dem Fiatgeld ermöglicht, sich friedlich zu entwirren. Bitcoin reduziert gleichzeitig die Fiatnachfrage und den Anreiz, mehr Fiatangebot zu schaffen. Es ist, als ob jemand das Fiatkartenhaus geschickt und sauber in ein Kartenspiel zerlegen würde, indem er gleichzeitig zwei aufeinandergestützte Karten entfernt: die Karte der Fiatnachfrage und die Karte des Fiatangebots.

Wenn die Regierungen der fortgeschrittenen Volkswirtschaften, die in den letzten Jahrzehnten eine halbwegs seriöse Arbeit bei der Verwaltung ihrer Währungen geleistet haben, diesen Prozess klug steuern, würden sie es zulassen, dass die Kredit- und die Geldschrumpfung auf natürliche Weise erfolgen. Die Fiatwirtschaft würde im Verhältnis zur Bitcoin-Wirtschaft weiter schrumpfen, da immer mehr Menschen auf das bessere, härtere und schnellere Geld umstiegen. Das Fiatgeldsystem könnte in den

«Letztendlich wäre der einzige Teil der Wirtschaft, der noch an staatliches Geld gebunden wäre, der Staat selbst und die vom staatlichen Geld abhängigen Teile der Wirtschaft, deren Beitrag zur wertvollen Wirtschaftsproduktion gegen null geht.»

Saifedean Ammous

nächsten fünfzig Jahren so funktionieren, wie es in den letzten fünfzig Jahren funktioniert hat. Aber am Ende der nächsten fünfzig Jahre könnte es nur noch ein winziger Bruchteil der Grösse des Bitcoin-Geldsystems sein. Anstatt mit einem Knall unterzugehen, würde das aktuelle globale Währungssystem einfach langsam und auf natürliche Weise in die Bedeutungslosigkeit abrutschen, da seine Währungen ihren Wert und Marktanteil an Bitcoin verlieren.

Statt einen Angriff auf das Fiatsystem darzustellen, könnte Bitcoin der Fiatwirtschaft einen Ausweg aus ihrer Spirale einer immer grösseren Schuldknechtschaft bieten, da er die Fiatschulden entwertet, die jedem im Fiatsystem auferlegt sind. Wenn mehr Menschen auf Bitcoin umsteigen und Fiatschulden real entwertet werden, profitiert die grosse Mehrheit der Weltwirtschaft enorm von der Entwertung ihrer Verpflichtungen. Je eher man auf die Bitcoin-Wirtschaft umsteigt, desto eher werden die Fiatschulden unbedeutend.

Mehr Sparer, mehr KMU

In einer Welt, in der die Möglichkeit des Sparens wieder gegeben wäre, würde man erwarten, dass ein wachsender Teil der Bevölkerung schuldenfrei wäre und über genügend Ersparnisse verfügte, um seine Ausgaben und seine Unternehmen zu finanzieren. Weniger Menschen würden auf Kredite zurückgreifen, um Autos, Häuser oder Konsumgüter zu kaufen, weil sie dafür in hartem Geld sparen könnten. Noch interessanter wäre vielleicht der Wandel in der Unternehmensfinanzierung, da immer mehr Menschen wohlhabend genug wären, um ihr eigenes Unternehmen mit ihren eigenen Ersparnissen zu finanzieren statt mit Bankkrediten. Bitcoin hat das Potenzial, die derzeitige Masse der Schuldner in Unternehmer zu verwandeln, und die Folgen, die sich daraus für das Gedeihen und den Wohlstand der Menschen ergeben, sind kaum vorstellbar.

In Systemen mit solidem Geld entsteht anstelle einer zentralen Geldplanung ein freier Kapitalmarkt. Produktive Individuen können Kapital anhäufen und dessen Wertsteigerung beobachten, so dass sie in die Lage versetzt werden, sich und ihre Unternehmen zu finanzieren. Produktivität wird durch Wachstum in Form eines Wertzuwachses im Laufe der Zeit belohnt, so dass die Inhaber von Kapital mehr davon erhalten und somit immer mehr Kapital in die Hände der Produktiven gelangt.

In grossen, zentral geplanten Kreditmärkten, wie sie unter staatlichem Geld existieren, wird Kapital zentral durch staatliche Bürokratien zugeteilt, die einerseits bestimmen, wer neues Kapital erhält, und andererseits das von den produktiven Mitgliedern der Gesellschaft angesammelte Kapital entwerten. In einer solchen Welt wird Produktivität im Laufe der Zeit bestraft, und die Kreditfinanzierung geht eher an diejenigen, die es sich leisten

können, die bürokratischen Hürden staatlicher Kreditausschüsse zu nehmen. Unternehmen werden grösser, um sich Anwälte und PR-Firmen leisten zu können, die Gläubigerbanken ihre Stabilität vermitteln, und kleinere Unternehmen werden weniger lebensfähig. Aus diesem Grund waren die Unternehmen unter dem Goldstandard tendenziell kleiner, und es gab viel mehr kleinere Unternehmen, die florierten. Es heisst, dass Grossbritanniens durchschnittliche Fabrik zu der Zeit, als es die führende industrielle Weltmacht war, 20 Arbeiter hatte. Ein freier Kapitalmarkt würde in ähnlicher Weise die Entwicklung einer Vielzahl kleinerer Unternehmen fördern, im Gegensatz zu Megakonzernen auf der Suche nach leistungslosen Einkommen, und diese kleineren Unternehmen würden als Laboratorien für eine Vielzahl von Erfindungen und Innovationen dienen. Es ist kein Wunder, dass die goldene Ära der Innovation im 19. Jahrhundert, die Belle Époque, von hartem Geld geprägt war. Dieses harte Geld war es, das vielen Erfindern und Tüftlern das Kapital und die Freiheit gab, mit ausgefallenen Ideen zu experimentieren. Die Gebrüder Wright waren zwei Fahrradladenbesitzer, deren Ersparnisse es ihnen ermöglichten, mit dem Fliegen zu experimentieren und die Welt zu verändern.

Das rosige Übergangsszenario für Bitcoin ist, dass er zu einem wachsenden parallelen Geld- und Finanzsystem führt, das seinen Anwendern erhebliche Vorteile bietet, wenn sie auf dieses System umsteigen. Einzelpersonen, Unternehmen und lokale Regierungen werden wahrscheinlich allmählich auf dieses Geldsystem umsteigen. Letztendlich wäre der einzige Teil der Wirtschaft, der noch an staatliches Geld gebunden wäre, der Staat selbst und die vom staatlichen Geld abhängigen Teile der Wirtschaft, deren Beitrag zur wertvollen Wirtschaftsproduktion gegen null geht. Aber das ist keine ausgemachte Sache. ◀

Dies ist ein Auszug aus «Der Fiatstandard – das Schuldknechtschaftssystem als Alternative zur menschlichen Zivilisation» von Saifedean Ammous. Es wird in deutscher Übersetzung 2022 bei Aprycot Media erscheinen.

¹ Regelmässig wird das Bitcoin-Netzwerk an die Veränderungen der Rechenleistung der im Mining tätigen Rechner angepasst. Damit wird das Ziel verfolgt, dass im Schnitt alle zehn Minuten ein Bitcoin-Block gefunden wird. Kommen neue Rechner ins Netz, steigt die Schwierigkeit. Fallen Rechner weg, sinkt diese.

Saifedean Ammous

ist freier Autor und ein Vertreter der Österreichischen Schule der Nationalökonomie. Sein Buch «The Bitcoin Standard» (Wiley, 2018) wurde zu einem Referenzbuch der Bitcoin-Szene.