

Wie F.A. Hayek die Kryptowährungen beurteilen würde

Mit Kryptowährungen wie Bitcoin wird ein Währungswettbewerb im Sinne Friedrich August von Hayeks nun möglich. Ein Kommentar von Ronald-Peter Stöferle.



„Der Währungswettbewerb wäre wohl die effektivste Schuldenbremse“

RONALD-PETER STÖFERLE

Nachdem US-Präsident Richard Nixon 1971 die Goldanbindung des US-Dollars aufgehoben hatte und somit der Versuch eines auf dem Golddevisenstandard basierenden Geldsystems infolge der Herausgabe ungedeckter Geldscheine gescheitert war, fühlte sich Friedrich August von Hayek (1899–1992) dazu berufen, die Frage nach dem Wesen einer sinnvollen Geldordnung neu zu beurteilen. Doch es war nicht nur die Loslösung des US-Dollars vom Gold, sondern auch das grassierende keynesianische Wirtschaftsdenken, das in Hayeks Augen die Aussichten auf die Herausbildung von stabilem und nicht inflationistischem Geld in einem staatlich festgelegten Währungssystem mit Währungsmonopol verschlechtern würde. In seinem Vortrag «Choice of Currency» formulierte Hayek im Jahr 1975 schliesslich den provokanten Vorschlag der Abschaffung des staatlichen Geldmonopols. Im Folgejahr erschienen die beiden Schriften «Freie Währungswahl» sowie «Entnationalisierung des Geldes», in denen er seine Überlegungen zum Wettbewerb zwischen privaten Geldanbietern genauer ausarbeitete.

Hayeks Kernthese lautet: Der permanente Missbrauch des staatlichen Geldmonopols zum Zweck privater Bereicherung, zum Stopfen von Haushaltslöchern oder zur Finanzierung von Kriegen zeige, dass Machtbündelung beim Staat (oder bei einer anderen zentralisierten Instanz) nicht funktioniere. Dem Staat müsse daher die Macht über das Geld entzogen werden. Stattdessen bedürfe es einer Geldordnung, die auf konsequente Machtteilung setze.

Im Unterschied zu den meisten anderen Wirtschaftsliberalen, die bei allem Faible für Wettbewerb eine staatliche und zentralisierte Währungsordnung befürworten, schliesst Hayeks Plädoyer für eine Wettbewerbsordnung das Gut «Geld» nicht vom Wettbewerbsgedanken aus.

Wettbewerb diszipliniert

Doch wie würde eine dem Prinzip der Machtteilung entsprechende Ordnung aussehen, und wie könnte sie entstehen? Hayek argumentiert, eine solche Ordnung würde sich herausbilden, wenn man folgende Freiheiten zuliesse:

- Private Geldproduzenten könnten Geld emittieren und damit in einen Währungswettbewerb eintreten.
- Bürger könnten die Währungen, die sie nutzen, frei wählen.

Banken könnten beispielsweise ihre eigenen Währungen emittieren, und zwar in jeder beliebigen Menge. Hayek, der in gold- bzw. rohstoffgedecktem Geld den Idealfall sah, liess explizit die Möglichkeit offen, dass Banken exzessive Giralgeldschöpfung betreiben. Er ging jedoch davon aus, dass diese Praxis im Wettbewerb nicht überlebensfähig wäre. Der Anreiz für Banken, ihre Geldbasis über die Summe der Ersparnisse auf der Aktivseite ihrer Bilanzen auszuweiten, wäre gedrosselt, denn das Verlangen der Geldnutzer nach wertstabilem Geld und möglichst unkomplizierter Verwendung würde jede Bank zwingen, diese Erwartungen bestmöglich zu erfüllen. Andernfalls würden Anbieter durch Abwanderung der Konsumenten bestraft und würden in weiterer Folge vom Markt verschwinden.

Der Wettbewerb hätte also analog zur Wettbewerbslogik auf den Güter- und Dienstleistungsmärkten eine disziplinierende Wirkung. Die Anreizstruktur wäre optimal, denn die Gesamtwohlfahrt würde steigen, indem viele konkurrierende Akteure ihr Eigeninteresse verfolgten. Hayek schlussfolgert, dass Geld die einzige Sache sei, die durch Wettbewerb nicht immer billiger werde, d.h. fortlaufend an Kaufkraft verliere. «Geld ist die einzige Sache, die durch Wettbewerb nicht <billig> würde, weil seine Attraktivität gerade darauf beruht, dass es <teuer> bleibt.»

Zentralbanken würden überflüssig

Welche Rolle käme in einer solchen Wettbewerbsordnung der Zentralbank zu? Sie würde obsolet werden. Diese Konsequenz wird von Hayek begrüsst, da er gerade in der staatlichen Geldpolitik die eigentliche Quelle wirtschaftlicher Instabilität sieht. Die geschichtlich dokumentierten Wirtschaftskrisen sind laut Hayek immer wieder auf das verzerrende Wirken

der staatlichen Geldpolitik und eben nicht auf Funktionsstörungen der Marktwirtschaft zurückzuführen: «Vergangene Instabilitäten innerhalb der Marktwirtschaft sind die Folge der Beseitigung des Geldes als wichtigsten Regulators des Marktmechanismus, da Geld seinerseits eben gerade nicht durch einen Marktprozess geordnet ist.»

Allerdings müsste die Zentralbank nicht gleich ihre Pforten schliessen. Sie könnte weiterhin (staatliches) Geld emittieren. Nur würde sie dann im Wettbewerb mit anderen Banken bzw. Geldproduzenten stehen und wäre somit dazu angehalten, den Bürgern ein wertstabiles Geld anzubieten.

Dezentralisierung als Wesensmerkmal

Lange Zeit war ein solcher Währungswettbewerb allerdings undenkbar, da er vorausgesetzt hätte, dass Staaten ihr Geldmonopol freiwillig aufweichen. Dank technologischer Entwicklungen wird ein Währungswettbewerb im Sinne Hayeks mit den Kryptowährungen wie Bitcoin nun möglich. Die Europäische Zentralbank vermutet sogar, dass die theoretischen Werke Hayeks geistiger Urheber der Kryptowährungen waren.

Nachdem in der Finanzkrise das Geld- und Finanzsystem zu kollabieren drohte und auch das Vertrauen in die staatlichen Währungen und in die Zentralbanken Schaden nahm, stieg mit dem Bitcoin aus den Sphären des Web 2.0 die erste Kryptowährung auf. Mittlerweile sind über 1500 Kryptowährungen, die in ihrer Gesamtheit besser als Krypto-Assets bezeichnet werden sollten, in Umlauf gebracht worden. Sie sind höchst unterschiedlich ausgestaltet. Neben den klassischen Kryptowährungen, die am besten als digitales Aktivgeld einzustufen sind, gibt es auch unzählige goldgedeckte Kryptowährungen, die sich hinsichtlich ihrer konkreten Ausgestaltung durchaus deutlich voneinander unterscheiden und ganz im Sinne Hayeks im dezentralen Ausscheidungsverfahren des Marktes um die Gunst der Marktteilnehmer werben.

Überhaupt ist Dezentralität eines der entscheidenden Charakteristika der Kryptowährungen. Ernstzunehmende Kryptowährungen wie Bitcoin, Monero oder Litecoin werden nicht durch eine private Institution ausgegeben, sie basieren lediglich auf einem programmierten Protokoll und werden über ein dezentralisiertes Netzwerk an Netzwerkteilnehmern aufrechterhalten.

«Geld» – weniger Hauptwort als Eigenschaftswort

Der durch die Kryptowährungen lancierte Währungswettbewerb ist auch insofern interessant, als er sich in einem entscheidenden Punkt von Hayeks Vorschlag unterscheidet: In Hayeks Vorstellung stehen verschiedenste private Geldherausgeber im Wettstreit um das beste Geld.

Auch wenn ein funktionierender Wettbewerb dafür sorgen müsste, so die Annahme Hayeks, dass ein privater Geldemittent dazu angehalten wäre, sein Geld an die Wünsche der Geldnachfrager anzupassen, bestünde doch stets die latente Gefahr des Scheiterns dieses Geldemittenten. Das Gegenparteirisiko ginge von einer einzelnen zentralen Einheit aus.

Im Falle einer Kryptowährung wie Bitcoin gibt es diese Zentraleinheit nicht. Das einwandfreie Funktionieren einer solchen Kryptowährung wird durch mehrere geografisch verteilte Interessengruppen wie Entwickler, Miner, Nutzer und andere innerhalb des Ökosystems sichergestellt. Das Vertrauen und somit das Risiko sind auf ein Netzwerk mehrerer, sich in ihren Interessen zuwiderlaufender Parteien verteilt. Wer also einer Kryptowährung vertraut, setzt sein Vertrauen letztlich in die Mathematik und die Kryptografie zur Aufrechterhaltung eines Anreizsystems, das wiederum alle partizipierenden Gruppen dazu anhält, die Integrität der Kryptowährung zu gewährleisten. Daher auch das Motto «In Code We Trust». Bis zum heutigen Tag hat sich dieses Anreizsystem bewährt, keiner der zahlreichen Zerstörungsangriffe ist bisher erfolgreich gewesen.

Doch sind Kryptowährungen tatsächlich Geld? Darüber ist ein regelrechter Streit entbrannt. Die Antwort hängt stark vom jeweiligen Kontext ab. Auch in diesem Zusammenhang kann Hayek weiterhelfen: Er merkte an, «Geld» sei weniger Hauptwort als vielmehr ein Eigenschaftswort – verschiedene Sachen könnten Geldcharakter annehmen bzw. als Geld fungieren, und sie seien auch in verschiedenen Kontexten unterschiedlich «geldig».

Noch kein breit akzeptiertes digitales Tauschmittel

Bislang hat es noch keine Kryptowährung zu einem «allgemein akzeptierten Tauschmittel» geschafft. Innerhalb zahlreicher Kryptowährungsgemeinschaften und anderer verwandter Kreise hingegen werden Bitcoin, Monero, Litecoin und andere Kryptowährungen im Tauschhandel gegen Güter und Dienstleistungen genutzt. Dass bisher weder Bitcoin geschweige denn irgendeine andere Kryptowährung die Stellung eines allgemein akzeptierten Tauschmittels erreicht hat, wird hinlänglich auf folgenden Grund zurückgeführt: Technologisch sind Kryptowährungen zum gegenwärtigen Zeitpunkt noch zu wenig fortgeschritten, um diejenige Transaktionskapazität bieten zu können, über die ein breit akzeptiertes, digitales Tauschmittel verfügen müsste.

Hayek hat in unseren Augen sehr wertvolle theoretische Vorarbeiten für eine zukünftige, krisenresistentere Geldordnung geliefert. Um eine vollständige Freiheit für Geldproduzenten und -konsumenten herzustellen, müsste das staatliche Geldmonopol in Frage gestellt werden und die Möglichkeit bestehen, dass sich in einem dezentralen Entdeckungsverfahren Privatwährungen entwickeln können, die untereinander im Wettbewerb stehen. Da Geldnutzer die Produzenten schlechten (d.h. inflationistischen) Geldes durch Abwanderung

bestrafen würden, wären sowohl staatliche als auch private Anbieter dazu angehalten, ihre Produzentenrente gering zu halten und gutes Geld zu emittieren.

Da Staaten dann nicht die Möglichkeit hätten, über Inflation ihre Schuldenlast zu mindern, wären sie in einer solchen Geldordnung wirksam zur Haushaltsdisziplin angehalten. Die chronische Krise der Gegenwart, nämlich die Überschuldung von Staaten und Banken, könnte in einem solchen System gar nicht erst entstehen – der Währungswettbewerb wäre wohl die effektivste Schuldenbremse.