

Das staatliche Geldmonopol – nicht hinterfragte, aber verhängnisvolle Selbstverständlichkeit

„Ich denke nicht, dass es übertrieben ist zu sagen, dass die Geschichte eine Geschichte der Inflation ist, die vorwiegend von Regierungen und zu deren eigenen Vorteil fabriziert wurde.“

Friedrich August von Hayek

Es ist eine Binsenweisheit, dass **Monopole nachteilig sind**. Sie sind kosten- und qualitätsineffizient, ihre Preissetzung bringt Wohlfahrtsverluste mit sich und darüber hinaus verwenden sie mitunter erhebliche Ressourcen allein darauf, andere Wettbewerber vom Markteintritt abzuhalten.[1] Folglich werden im Rahmen einer effizienten Wirtschaftsordnung Monopole entweder unterbunden oder zumindest an die Kandare genommen.

Spezialfälle stellen natürliche Monopole[2] sowie Staatsmonopole dar. Letztere gründen auf der Auffassung, dass der Staat in bestimmten Bereichen die Aufgaben effektiver oder „sozialer“ erledigen kann als private Anbieter, so etwa beim Gewaltmonopol, bei der staatlichen Krankenversicherung oder in der Bereitstellung der Infrastruktur.

Ein sehr mächtiges Werkzeug, das dem Staat zur Verfügung steht, ist das Geldmonopol.[3] Und dieses ist – wie im Eingangszitat zu diesem Kapitel angesprochen – so alt wie der Missbrauch desselben.[4] Schon in der Antike finanzierte man Kriege, indem man den Edelmetallgehalt von Münzen systematisch verringerte, wodurch deren Materialwert immer weiter unter den Nominalwert gedrückt wurde.[5] Der Versuchung, über Inflationierung eine höhere Seigniorage einzustreichen bzw. indirekte Steuern zu kassieren, erlagen Herrscher und Regierende aller Jahrhunderte. Sie fand ihren institutionellen Niederschlag schließlich im zweistufigen Bankensystem, wie wir es heute kennen, also der Geldproduktion durch das Zusammenspiel von Zentralbanken (Emission von Zentralbankgeld) und Geschäftsbanken (Giralgeldschöpfung über Kreditvergabe), wodurch ein Schleier über die Abschöpfung der Seignioragegewinne gespannt wird.[6] Nicht zuletzt fügen sich auch die Bemühungen in Reaktion auf die Finanzkrise, das Geldsystem zu stabilisieren und den Euro zu retten, nahtlos in diese Missbrauchsgeschichte ein.

Es verwundert daher kaum, dass auch die Kritik am Geld- und Finanzsystem auf eine lange Geschichte zurückblickt. **Doch selbst jene Intellektuelle, die die Freiheit der Bürger in den Mittelpunkt ihrer Überlegungen stellen, hinterfragen – aller Kritik am Geldsystem zum Trotz – das staatliche Geldmonopol so gut wie nie.[7]**

Hayeks Vorschlag des privaten Geldwettbewerbs

„Das Drängen nach mehr und billigerem Geld ist ein allgegenwärtiger politischer Druck, dem Währungsbehörden nie zu widerstehen vermochten.“

Friedrich August von Hayek

Nachdem Richard Nixon 1971 die Goldanbindung des US-Dollar aufgehoben hatte und somit der Versuch eines auf dem Gold-Devisenstandard basierenden Geldsystems infolge der Herausgabe ungedeckter Geldscheine gescheitert war, fühlte sich Friedrich August von Hayek dazu berufen, die Frage nach dem Wesen einer sinnvollen Geldordnung neu zu beurteilen.[8] Doch es war nicht nur die Loslösung des US-Dollar 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.[9] Im Jahr 1975 formulierte Hayek in seinem Vortrag „Choice of Currency“[10] schließlich die provokante Forderung nach 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 Zwecke privater Bereicherung, zum Stopfen von Haushaltslöchern oder zur Finanzierung von Kriegen zeige, dass Machtbündelung beim Staat (oder einer anderen zentralisierten Instanz) nicht funktioniert. Dem Staat müsse daher die Macht über das Geld entzogen werden. Stattdessen bedürfe es einer Geldordnung, die auf konsequente Machtteilung setzt.

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 auch exzessive Giralgeldschöpfung betreiben könnten. 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 dazu zwingen, diese Erwartungen bestmöglich zu erfüllen. Andernfalls würden Anbieter durch Abwanderung der Konsumenten bestraft und in weiterer Folge vom Markt verschwinden.

Der Wettbewerb hätte also eine disziplinierende Wirkung. Die Anreizstruktur wäre optimal, denn die Gesamtwohlfahrt würde steigen, indem viele konkurrierende Akteure ihr Eigeninteresse verfolgen.[\[11\]](#) Hayek schlussfolgert:

„Geld ist die einzige Sache, die durch Wettbewerb nicht ‘billig’ würde, weil seine Attraktivität gerade darauf beruht, dass es ‘teuer’ bleibt.“[\[12\]](#)

Welche Rolle käme in einer solchen Wettbewerbsordnung der Zentralbank zu? Diese 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 seien 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 wichtigster Regulator des Marktmechanismus, da Geld seinerseits eben gerade nicht durch einen Marktprozess geordnet ist.“[\[13\]](#)

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.

Kryptowährungen – freier Geldwettbewerb in der Praxis?

"[Kryptowährungen](#) sind ein Anwendungsfall von konkurrierenden Privatwährungen im Sinne von Friedrich August von Hayek."[\[14\]](#)

Norbert F. Tofall

Die Debatte um die Idee eines privaten Währungswettbewerbs war zunächst eine theoretische, denn zu stark war das staatliche Geldmonopol seit eh und je verankert gewesen, als dass es von einer breiten Öffentlichkeit ernsthaft in Frage gestellt worden wäre. **Tatsächlich hätte Hayeks Vorschlag zu der Zeit, als er ihn vorbrachte, eine freiwillige Aufgabe des Geldmonopols und damit eine Machtabgabe vonseiten der Staaten vorausgesetzt, was höchst unrealistisch war.**[\[15\]](#)

Seither haben sich im Zuge der Verbreitung des Internets die Voraussetzungen jedoch fundamental geändert. 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 die erste Währung aus den Sphären des Web 2.0 auf. Mittlerweile haben sich über 1.500 Kryptowährungen (in ihrer Gesamtheit besser als Krypto-Assets beschrieben) gebildet. Da sich Kryptowährungen – zumindest

bislang – weitestgehend staatlicher Kontrolle entziehen, konnte sich hier eine Art Versuchsbiotop privaten Geldwettbewerbs bilden. Die EZB vermutet (zu Recht), dass die theoretischen Werke Hayeks geistiger Urheber der Kryptowährungen waren.[16]

Die Killer-App der Kryptowährungen: Dezentralität

Kryptowährungen sind insofern spannend, da sie sich mit der Vorstellung, die viele Menschen von Geld haben, beißt.[17] Bitcoin als berühmteste aller Kryptowährungen fungiert als Zahlungssystem, dessen Werteinheiten in sich selber bestehen und nicht gegen Gold oder einen anderen Rohstoff einlösbar sind. Hier finden also Währungen Akzeptanz, die im Sinne von Ludwig von Mises reines Zeichengeld sind,[18] die nicht staatlich sind und die an keinerlei Ware gebunden sind. Viele Geldtheoretiker hatten die Entstehung eines solchen Typs Geld für unmöglich gehalten und auch Hayek hatte erwartet, dass sich im freien Wettbewerb an Rohstoffe gekoppelte Währungen durchsetzen würden. **Worauf gründet sich aber die zunehmende Akzeptanz der Krypto-Währungen?**

Das Geheimnis ihres Erfolgs liegt in ihrer Dezentralität begründet. Erntzunehmende 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. Anders als das Zeichengeld eines privaten Geldwettbewerbers, dessen Papierwährung eine Zahlungsverpflichtung dieses privaten Geldwettbewerbers darstellt, ist ein Bitcoin ein Zeichengeld, das niemandes Verpflichtung ist. In dieser Hinsicht ähnelt eine Kryptowährung wie Bitcoin Gold.

Der durch die Kryptowährungen lancierte Währungswettbewerb ist auch insofern interessant, als dass er sich in einem entscheidenden Punkt von Hayeks Vorschlag unterscheidet. In Hayeks Vorstellung bestünde weiterhin die latente Gefahr des Scheiterns eines – zentralen – Geldmittenten.

Im Falle einer Kryptowährung wie Bitcoin gibt es diese Zentraleinheit nicht. Das einwandfreie Funktionieren einer solchen Kryptowährung wird durch mehrere geografisch verteilte Interessensgruppen wie Entwickler, Miner, Nutzer und andere innerhalb des Ökosystems sichergestellt. Das Vertrauen und somit das Risiko ist auf ein Netzwerk mehrerer, sich in ihren Interessen zuwiderlaufenden Parteien verteilt.[19] Wer also auf eine Kryptowährung setzt, setzt sein Vertrauen letztlich in die Mathematik und 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".[20] Bis zum heutigen Tag hat sich dieses Anreizsystem bewährt, keiner der zahlreichen Zerstörungsangriffe ist bisher erfolgreich gewesen.

Auf der Suche nach Stabilität

Ein Problem, das vielen Kryptowährungen – und stellvertretend Bitcoin – anhaftet, ist ihre hohe Preisvolatilität. Bitcoins unelastisches Angebot gepaart mit dem durch die rasche Diffusion der Krypto-Ideologie ausgelösten Nachfrageschock sowie dem einhergehenden spekulativen Hype[21] hat zwischenzeitlich zu einer enormen Kaufkraftexplosion geführt. Abgesehen von der jüngsten Korrektur ist die Geschichte Bitcoins bislang eine Hyperdeflationsgeschichte[22] – und in einer Deflation ist es rationaler, eine Währung zu horten, statt sie als Zahlungsmittel einzusetzen. Die Tauschmittelfunktion dieser wie anderer junger Währungen ist daher kaum gegeben.[23]

Was also auf der einen Seite die Funktion der Wertaufbewahrung begünstigt, behindert auf der anderen Seite diejenige als Verrechnungseinheit. **Denn da Bitcoins sowie andere Kryptowährungen in ihrem Angebot beschränkt sind, weil es keine Zentraleinheit gibt, die einen Nachfrageüberschuss über ein flexibles Angebot ausgleichen kann, sind diese Kryptowährungen zeitweise sehr volatil.**[24] Anders als von Mises proklamiert, der meinte, dass ein unelastisches Angebot mit vergleichsweise geringen Nachfrage- und damit Preisschwankungen einer Währung einhergehe, erweisen sich Kryptowährungen als Verrechnungseinheiten, in denen Unternehmer ihre Bilanzen führen, bislang zumindest als ungeeignet.[25]

Mit Hayek könnte man an dieser Stelle erwidern, dass eine Kryptowährung, die gerade eine Monetarisierung durchläuft, zwangsläufig zu Beginn eher als Spekulationsgut angesehen wird und daher volatil ist. Es erscheint logisch, dass in einer ersten Phase die spekulative Nachfrage bzw. Hortungsnachfrage hoch ist und dies in hoher Volatilität resultiert. Mit der Zeit sollte die Spekulationsnachfrage allerdings an Gewicht verlieren, da immer mehr Menschen bereits im Besitz dieser Kryptowährung sind. **Die Transformation vom Spekulationsgut hin zur Währung mit verlässlicher Tauschmittelfunktion sollten aufkommende (Krypto-)Währungen im Erfolgsfall durchlaufen.**[26]

Einige Kryptowährungs-Enthusiasten, die nicht einfach nur abwarten abwarten wollen, tüfteln an Ideen für wertstabile Kryptowährungen, sogenannten Stablecoins.[27] Das sind also Währungen mit weniger starrem Angebot, bei denen Nachfrageschwankungen moderiert werden mit dem Ziel der Kaufkraftstabilität. **Die Schwierigkeit dabei: Wie garantiert man Preisstabilität, ohne dabei den Vorzug der dezentralen und daher Zensur-resistenten Struktur einer Kryptowährung einschränken zu müssen?** Schlichtweg von oben herab ein Inflationsziel zu bestimmen, wie das die Zentralbanken tun, widerspricht dem Wesen der Kryptowährungen.[28]

Die Lösung könnte DAO, eine "Decentralized Autonomous Organization", sein. Die Teilnehmer einer solchen organisieren sich selbst. Im Falle eines Stablecoins läge es an den Teilnehmern der DAO, die Kryptowährungen wertstabil zu halten. Eine im jeweiligen Programmiercode festgelegte Anreizstruktur soll hierbei helfen. MakerDAO,[29] ein vielversprechendes Projekt in dieser Hinsicht, wurde bereits lanciert. Deren Stablecoin, auch

"Dai" genannt, ist zwar noch sehr jung, wird aber von einigen bereits verwendet.[30] Über andere Projekte, wie beispielsweise DigixDAO,[31] wird versucht, eine durch Gold oder andere Edelmetalle gedeckte Kryptowährung zu etablieren.

Fazit

„Alles spitzt sich damit auf die Frage zu: Welche Ordnungsformen gewähren Freiheit?“

Walter Eucken

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 miteinander im Wettbewerb stehen. Weil 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 Verschuldungs-Krise der Gegenwart könnte in einem solchen System gar nicht erst entstehen. Folglich wäre der Währungswettbewerb die effektivste Schuldenbremse überhaupt.**[32]

Lange Zeit war ein solcher Währungswettbewerb undenkbar, da er vorausgesetzt hätte, dass Staaten ihr Geldmonopol freiwillig aufweichen. **Mit den Kryptowährungen wird ein Währungswettbewerb im Sinne Hayeks möglich.**

Das Verständnis des staatlichen Geldmonopols, der an ihm hängenden Macht sowie das Erkennen, wie diese Macht immer und immer wieder auf Kosten der Bürger missbraucht wird und ursächlich für gravierende Wirtschaftskrisen ist, kann vielleicht sogar zu der Bildung einer gesellschaftlichen Kraft führen, die auf den Wandel der Geldordnung drängt.

[1] Eine besondere Form stellen temporale Monopole dar, die sogenannte „Pioniergewinne“ erwirtschaften. So erhalten etwa Firmen für bestimmte Innovationen Patente, die sie eine Zeitlang vor der Nachahmung ihrer Produkte durch Wettbewerber schützen. Mit einem derartigen Patentrecht schränkt der Gesetzgeber zwar den Wettbewerb zum Zeitpunkt X ein, er fördert allerdings den Wettbewerb über die Zeit, da für Unternehmen oft nur die Aussicht auf die temporären Monopolgewinne entsprechende F&E-Investitionen rentabel erscheinen lassen. Vgl. Schumpeter, Joseph: Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, 1911

[2] Natürliche Monopole kommen infolge einer Kostenstruktur (meist hohe Fixkosten und niedrige Grenzkosten) zustande, bei der Wettbewerber die Gesamtkosten zur Bereitstellung eines Gutes erhöhen würden. Beispiele sind die Eisenbahn, die hohe Fixkosten in Form ihres Schienennetzes aufweist, oder Anbieter leitungsgebundener Versorgungsleistungen wie Wasser und Strom.

[3] Wir werden in diesem Kapitel vom „staatlichen Geldmonopol“ schreiben, auch wenn die Geldproduktion heutzutage weniger von der Zentralbank selbst, als vielmehr von der Kreditgeldschöpfung privater Geschäftsbanken herrührt und es sich somit um eine öffentlich-private Partnerschaft handelt. Aber schließlich ist es der Staat, der festlegt, welches das gesetzliche Zahlungsmittel ist.

[4] Vgl. „Monetary Regimes and Inflation“, Bernholz Peter, History, Economic and Political Relationships, Cheltenham, 2003.

[5] Vgl. *In Gold we Trust-Report 2016*, „Der monetäre Aspekt beim Untergang Roms“, S. 98-103, oder „The Frogs“, Aristophanes, S. 719-737.

[6] Vgl. „Die Nullzinsfalle: Nachhaltiger Vermögensaufbau in einem nicht nachhaltigen Geldsystem“, 2018 (erscheint in Kürze).

[7] Friedrich August von Hayek merkte an, dass es in der wissenschaftlichen Literatur keine wirkliche Antwort auf die Frage gebe, weshalb ein staatliches Geldmonopol unerlässlich sei, und dass es generell an einer akademischen Diskussion mangle, die sich mit der Aufhebung dieses Monopols beschäftigt („Entnationalisierung des Geldes: Eine Analyse der Theorie und Praxis konkurrierender Umlaufsmittel“, 1977, S. 26f). Die Auffassung, Staaten hätten ein quasi-natürliches Vorrecht zur Geldproduktion, führte er auf die historische Tatsache zurück, dass diese sich schon früh das Münzprägerecht einverleibten und wie selbstverständlich beibehielten (ebenda S. 28).

[8] Das ist insofern spannend, als dass Hayek zuvor sehr entgegengesetzte Positionen vertreten hatte: „[A] really rational monetary policy could be carried out only by an international monetary authority [...] [S]o long as an effective international monetary authority remains an Utopian dream, any mechanical principle (such as the gold standard) [...] is far preferable to numerous independent and independently regulated national currencies.“ (von Hayek, Friedrich August: „Monetary Nationalism and International Stability“, 1937, S. 93ff) Später schreibt Hayek, ein freier Währungsmarkt „is not only politically impracticable today but would probably be undesirable if it were possible.“ (von Hayek, Friedrich August: „The Constitution of Liberty“, 1960, S. 324ff) Allerdings eint die verschiedenen Positionen, die Hayek über die Zeit bezogen hat, der Anspruch, eine möglichst nicht-inflationistische Geldordnung zu finden. Ferner zeugt die Entwicklung seiner Positionen von einer wachsenden Staatskepsis.

[9] Vgl. „Toward a Free Market Monetary System“, Friedrich A. von Hayek, 10. November 1977, S. 2.

[10] „Choice of Currency: A Way to Stop Inflation“, Friedrich A. von Hayek, The Institute of Economic Affairs, 1976.

[11] Vgl. „Entnationalisierung des Geldes: Eine Analyse der Theorie und Praxis konkurrierender Umlaufsmittel“, Friedrich A. von Hayek, 1977, S. 57.

[12] „Entnationalisierung des Geldes: Eine Analyse der Theorie und Praxis konkurrierender Umlaufsmittel“, Friedrich A. von Hayek, 1977, S. 94.

[13] „Entnationalisierung des Geldes: Eine Analyse der Theorie und Praxis konkurrierender Umlaufsmittel“, Friedrich A. von Hayek, 1977, S. 102.

[14] Tofall, Norbert F.: Währungsverfassungsfragen sind Freiheitsfragen: Mit Kryptowährungen zu einer marktwirtschaftlichen Geldordnung?, Flossbach von Storch Research Institute, 2018, S.4

[15] "A praxeological analysis reveals that *currency competition is simply not in the state's interest.*" (Polleit, Thorsten: „Hayek's 'Denationalization of Money' – a Praxeological Reassessment“, *Journal of Prices and Markets*, S.79.

[16] Vgl. Matonis, Jon: „ECB: 'Roots Of Bitcoin Can Be Found In The Austrian School Of Economics'“, Forbes, 2012.

[17] Doch nicht nur bei Laien führt der Erfolg der Kryptowährungen zu Irritationen. So meinte etwa der versierte Geldtheoretiker (und Vertreter der Österreichischen Schule) Guido Hülsmann noch im Jahr 2007, es sei "unwahrscheinlich, daß ein ausschließlich auf Bits und Bytes definiertes Geld jemals in einer freien Marktwirtschaft produziert werden wird." (*Die Ethik der Geldproduktion*, Manuscriptum Verlagsbuchhandlung, 2007, S.49) Der Frage, ob Kryptowährungen aber tatsächlich Währungen bzw. Geld sind, soll im nächsten Abschnitt nachgegangen werden.

[18] Vgl. von Mises, Ludwig: Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel, München und Leipzig: Verlag von Duncker & Humlot, 1912.

[19] Vgl. Tomaino, Nick: „Trustless is a Misnormer“, Medium, 21.07.2016

[20] Wu, Tim: „The Bitcoin Boom: In Code We Trust“, New York Times, 18.12.2017.

[21] So glauben viele, dass die noch am Anfang ihrer Verbreitung stehenden Kryptowährungen über die nächsten Jahre an Wert gewinnen werden und kaufen diese als spekulative Buy-and-Hold-Investments.

[22] Vgl. „Bubble or Hyperdeflation“, <http://cryptoresearch.report/crypto-research/bubble-or-hyperdeflation/> Crypto Research Report, Incrementum AG

[23] Einige innerhalb der Bitcoin-Community argumentieren, die Kryptowährung sei überhaupt nicht dafür prädestiniert, ein weit verbreitetes, im Alltag genutztes Tauschmittel zu sein. Bitcoin stelle vielmehr ein möglichst dezentralisiertes und daher Zensur-resistentes Wertaufbewahrungsmittel dar. Der anfänglich konstruierte Programmcode von Bitcoin, der nur über einen Konsens innerhalb der äußerst disparaten Bitcoin-Community geändert werden kann, liefere optimale Voraussetzungen für die Funktion des Wertaufbewahrungsmittels; die Gesamtmenge an Bitcoins, die jemals geschürft werden kann, ist demnach auf 21 Millionen beschränkt ist. Nur ungefähr alle zehn Minuten entsteht ein neuer Bitcoin. Die Menge neu geschaffener Bitcoins reduziert sich seit der Entstehung von Bitcoin 2008 alle vier Jahre um die Hälfte, bis Berechnungen zufolge im Jahr 2140 alle Bitcoins geschürft worden sind. Es ist diese sich stetig steigernde disinflationäre Tendenz, welche die Wertaufbewahrungsmittelfunktion stark begünstigt.

[24] Von dieser Volatilität sind diese Kryptowährungen stärker befallen als beispielsweise Gold, da Gold über die Schmuck- und Kunstindustrie (sinkende Nachfrage bei höheren Preisen, vice versa) bzw. auch über das Goldangebot (erhöhte Minenaktivitäten sowie höhere Veräußerung bestehender Reserven bei höheren Preisen, vice versa) einen Puffer hat, der antizyklisch wirkt.

[25] Vgl. von Mises, Ludwig: *Human Action: A Treatise in Economics*, Auburn, Alabama: Ludwig von Mises Institute, 1998, S.225ff.

[26] Wie besprochen, ist auch das angebotsunelastische Gold vor einer Phase hoher spekulativer Nachfrage nicht gefeit: Sollten sich im Zuge eines herausbildenden Währungswettbewerbs goldgedeckte Währungen als diejenigen erweisen, die von den meisten Nutzern nachgefragt werden, so würde die zunehmende Nachfrage nach Gold auch dessen Preis (und vermutlich auch die Volatilität) rasant erhöhen, sodass sich das Edelmetall – zumindest vorübergehend – auch nicht für den Geschäftsverkehr und das Rechnungswesen eignen würde. (Vgl. von Hayek, Friedrich August: *Entnationalisierung des Geldes: Eine Analyse der Theorie und Praxis konkurrierender Umlaufmittel*, 1977 S.102/127).

[27] Vgl. Kapitel: Krypto: Freund oder Feind?

[28] Buterin, Vitalik: [“The Search for a Stable Cryptocurrency”](#), Ethereum Blog, 11.11.2014.

[29] DiPrisco, Gregory: [Maker for Dummies: A Plain English Explanation of the Dai Stablecoin](#), Medium, 20.11.2017.

[30] Tomaino, Nick: [“Stablecoins: A Holy Grail in Digital Currency”](#), The Control, 03.04.2017.

[31] Vgl. Kapitel: Krypto: Freund oder Feind?

[32] Vgl. [„Währungsverfassungsfragen sind Freiheitsfragen: Mit Kryptowährungen zu einer marktwirtschaftlichen Geldordnung?“](#), Tofall Norbert F., Flossbach von Storch Research Institute, 2018, S. 5