

# «Bitcoin hat keinen Wert, denn Knappheit an sich ist kein Argument»

Eswar Prasad ist kein Freund der Kryptowährung, ist aber begeistert von der Blockchain-Technologie

Herr Prasad, Bitcoin und andere Kryptowährungen – die einen halten sie für das Geld der Zukunft, andere sehen pyramidenartige Spekulationsblasen. Und Sie?

Libertäre Idealisten wollten mit Bitcoin ein Zahlungsmittel schaffen, das ohne Zentralbanken und vertrauenswürdige Finanzinstitute funktioniert. Das ist nicht gelungen. Denn die Kursentwicklung ist sehr volatil, es sind keine grossen Transaktionsvolumina möglich, und das System ist sowohl langsam als auch teuer.

Gilt das auch für die Technologie im Hintergrund?

Die Blockchain-Technologie wird sehr wahrscheinlich nachhaltige Spuren hinterlassen. Immerhin lässt sie sich im Finanzbereich vielfältig verwenden.

Dem Bitcoin geben Sie aber keine Zukunft?

Es mag paradox klingen, aber der Bitcoin ist heute nur ein spekulatives Phänomen. Bitcoin-Enthusiasten argumentieren, der Preis müsse steigen, weil das Angebot auf 20 Mio. Einheiten begrenzt sei. Er soll in ihren Augen immer teurer werden, nur weil er scheinbar knapp ist, obwohl er keinen inneren Wert hat. Allein der Glaube daran bewegt offensichtlich Kurse.

Pure Spekulation also?

Ich sehe keine objektiven Grundlagen, die Bitcoin einen fundamentalen Wert verleihen. Er scheint nicht den Zweck zu erfüllen, für den er ursprünglich entwickelt worden ist, und Knappheit allein ist kein vernünftiges Argument.

Gilt das nur für Bitcoin oder auch für Tausende anderer Kryptowährungen?

Ich kann mir kaum vorstellen, dass alle die Währungen langfristig eine Zukunft haben, welche dezentral organisiert sind und hinter denen niemand und nichts steht – selbst wenn die hohen Marktwerte im Moment als gewichtiges Gegenargument gelten mögen.

Was ist mit den Stablecoins?

Stablecoins nutzen Blockchain-Technologien, die der von Bitcoin ähneln. Allerdings versuchen sie, den grundlegenden Mangel von Bitcoin auszumachen – ihr Wert soll stabil bleiben, weil sie jede virtuelle Münze mit traditionellen Währungen auf hinterlegen. Aber die Transaktionen auf diesen Netzwerken müssen jeweils von Drittparteien bestätigt werden.

Wieso braucht es die Stablecoins?

Sie erfüllen fundamentale Bedürfnisse. Immerhin sind günstige, effiziente, digitale Zahlungssysteme gefragt. Vor allem, wenn sie offen sind für alle, die sich im heutigen Finanzsystem kein Bankkonto oder keine Kreditkarte leisten können. Letztlich könnten Stablecoins aufgrund ihrer Stabilität den Zahlungsverkehr deutlich effizienter machen, insbesondere auch über Staatsgrenzen hinweg.

Was steht ihrem Aufkommen im Weg?

Es stellen sich einige Fragen. Wer etwa stellt sicher, dass die Anbieter von Stablecoins wirklich über die Sicherheiten verfügen, die sie angeblich haben? Oder wer sorgt dafür, dass sie nicht in grossem Stil für illegale, grenzüberschreitende Transaktionen verwendet werden?

Brauchen wir Kryptowährungen und die Blockchain wirklich?

In vielen Ländern sind Zahlungen und grenzüberschreitende Transaktionen ineffizient und teuer. Aber es ist nicht klar, ob man das mit dezentral organisierten Kryptowährungen verbessern kann. Die Blockchain-Technologie dagegen könnte zum Beispiel Indien helfen, die Grundbucheinträge künftig zugänglicher zu machen und verlässlicher als bisher à jour zu halten.

Und im Finanzbereich?



Ein Kryptowährungs-Wechselbüro in Istanbul – doch Bitcoin ist laut Eswar Prasad nur ein spekulatives Phänomen.

C. MCGRATH / GETTY

Dort wird die Entwicklung sogenannter Defi-Angebote möglich, bei denen zum Beispiel Sparer und Kreditnehmer automatisch und direkt zusammengebracht werden. Auf Blockchain-Basis können ganz neue finanzwirtschaftliche Ökosysteme entstehen, in denen günstige, innovative Produkte und Dienstleistungen angeboten werden, die traditionelle Anbieter konkurrenzieren.

Skeptiker behaupten, die Defi-Anwendungen profitieren vor allem vom Ausnutzen regulatorischer Lücken...

Die meisten Verwaltungsbehörden wissen bis jetzt nicht, wie sie mit solchen



«Kryptowährungen muss man international regulieren.»

Eswar Prasad  
Professor  
Cornell-Universität

Angeboten umgehen sollen. Folglich nutzen manche Anbieter die bestehenden Lücken. Grundsätzlich muss diese regulatorische Arbitrage nicht schlecht sein, allerdings können in ihrem Rahmen enorme Risiken für das traditionelle Finanzsystem entstehen – von den potenziellen Verlusten naiver Privatanleger gar nicht erst zu reden.

Stablecoins gelten als Brücke zwischen traditioneller Finanzwelt und der Kryptosphäre. Wie sollte man sie idealerweise regulieren?

Erstens gleichen sie Geldmarktfonds, die normalerweise mit leicht handelbaren Wertpapieren besichert sind – und trotzdem gab es in der Finanzkrise Liquiditätsprobleme. Bei den Stablecoins wissen wir nicht einmal, wie gross die Sicherheiten sind und welche Qualität sie haben, da niemand für die Überwachung zuständig zu sein scheint.

Zweitens sollte man Kryptowährungen nicht einfach verbieten, wie in China. In vielen Regionen braucht es die Innovationskraft privater Anbieter. Die Schwierigkeit besteht darin, den Rahmen zu definieren, in dem sie wirken sollen.

Drittens kennen Kryptowährungen keine Grenzen. Deswegen muss man sie international regulieren – und das ist komplex.

Facebook hat vor zwei Jahren Libra vorgestellt. Bisher scheint die Idee von dieser «Weltwährung» nicht weiter gediehen zu sein. Wieso wohl?

Diem hat die Regulierungsbehörden aufgeweckt, weil Facebook alias Meta weltweit eine unheimliche Reichweite hat und über enorme finanzielle Ressourcen verfügt. Regierungen in kleineren Staaten fürchten, ihre Währungen könnten unter Druck geraten, falls Diem eingeführt werden sollte.

Dazu kommt das Problem mit der Finanzstabilität. Facebook ist zwar gross, aber trotzdem muss sicher sein, dass die Mittel jederzeit verfügbar sind, welche die Kryptowährung decken. Ferner müssen illegale Transaktionen weitgehend ausgeschlossen werden können, vor allem die grenzüberschreitenden.

Und schliesslich: Sollte Diem ankommen, könnte Facebook irgendwann auf die Idee kommen, privates Geld zu schaffen, das nicht mehr von konventionellen Reserven gedeckt wird. In diesem Fall würde der Konzern den Notenbanken direkt Konkurrenz machen.

Wo ist das Problem?

Grundsätzlich könnte man argumentieren: Konkurrenz belebt das Geschäft. Allerdings bleiben private Kryptowährungen anfällig für unerlaubte Aktivitäten, und letztlich können Turbulenzen aus der Kryptowelt in das normale Finanzsystem überschwapen.

Was bedeuten die Kryptowährungen für die Geldpolitik?

Unabhängig von Kryptowährungen werden Finanzinnovationen die Funktionalität des Finanzsystems ändern. Etwa dann, wenn die privaten Banken zunehmend von aufkommenden Kreditvergabeplattformen verdrängt würden. Wer weiss schon, wie diese sogenannten Schattenbanken auf eine Änderung des Leitzinses reagieren würden und ob und wer diese in einer grösseren Krise stabilisieren könnte.

Wie sollten die Institutionen agieren?

Das Wichtigste ist, dass die Regierungen ihre Rolle richtig interpretieren. Sie dürfen nicht alles dem Ziel unterordnen, die Stabilitätsrisiken zu kontrollieren, sondern sie müssen im privaten Sektor auch Innovationen zulassen. Immerhin bieten neue, Blockchain-basierte Technologien vielerlei Entwicklungsmöglichkeiten – auch was die Verminderung bestehender Probleme wie etwa der Ungleichheit angeht.

Was meinen Sie damit?

Die Unwägbarkeiten dürfen nicht auf die abgewälzt werden, die sie am wenigsten verkraften können. Das wäre paradox. Schliesslich wollten die Erfinder von Kryptowährungen ursprünglich vor allem eines: nämlich die Rolle und die Bedeutung von Regierungsstellen und Behörden verringern, um offensichtliche Probleme im öffentlichen Sektor mit privaten Lösungen zu adressieren.

Sollten Zentralbanken stattdessen eigene, staatliche Kryptowährungen einführen?

Viele arbeiten schon an Konzepten oder probieren solche aus. Allerdings drohen sich die Behörden immer stärker in die Belange der Bürger einzumischen. In China zum Beispiel arbeitet man an der Entwicklung des eCNY bzw. des digitalen Yuan. Aber nicht etwa, um den Zahlungsverkehr zu verbessern, denn dieser funktioniert mit Alipay und WeChat ausgezeichnet. Stattdessen geht es wohl eher um Kontrolle über die Daten, welche bei den Transaktionen anfallen. Das ist der Grund, wieso die Regierung an der Einführung des E-Yuan arbeitet und wieso sie Alibaba und Tencent klein macht.

Was bedeutet das für die Zukunft?

Es entsteht eine Welt, in welcher der Datenschutz eine ganz neue Rolle einnehmen wird. Wir brauchen wohl eine Diskussion auf gesellschaftlicher Ebene darüber, ob es weiterhin anonyme Zahlungsmöglichkeiten geben sollte, wenn die Verwendung von Bargeld immer weiter zurückgehen sollte.

Die Zukunft des Geldes – was ist letztlich das Fazit Ihres so betitelten Buches, in dem Sie auf die meisten hier angesprochenen Punkte näher eingehen?

Die Ära des Bargelds geht ihrem Ende entgegen, während neue Formen digitalen Geldes auf den Markt kommen. Diese könnten einem grossen Teil der Weltbevölkerung Zugang zu all den Dienstleistungen des Finanzsystems verschaffen, den er heute nicht hat. Gleichzeitig bin ich bei der Arbeit an diesem Buch auch besorgt darüber geworden, dass eine dystopische Welt entsteht, in der die Regierungen eine viel aufdringlichere Rolle spielen und in der die spärlichen Reste der verbliebenen Privatsphäre verloren gehen könnten.

Interview: Christof Leisinger, New York

## VW-Betriebsrat wütet gegen Konzernchef

MICHAEL RASCH, FRANKFURT

In Wolfsburg hängt der Haussegen schief. Das ist für den Volkswagen-Konzern nichts Ungewöhnliches, doch diesmal soll es schlimmer sein. Die jüngste Eskalation des Streits zwischen dem Konzernchef Herbert Diess und den Arbeitnehmervertretern hat ihren Ursprung in der Aufsichtsratsitzung im September, in der Diess mittelfristige Szenarien zu einem möglichen Abbau von 30 000 Arbeitsplätzen in Deutschland präsentierte. Wonniglich er kurze Zeit später zurückruderte, sitzen Entrüstung und Schock bei den Gewerkschaftern tief. Die Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat sollen Diess laut «Handelsblatt» inzwischen das Vertrauen entzogen haben.

Für die Arbeitnehmer geht es bei der Verteidigung des als ineffizient geltenden Stammwerks ans Eingemachte, das Ziel ist nicht zuletzt, die «besondere Kultur» dort zu bewahren. Kritiker sprechen eher von Privilegien. Zudem muss die erst seit April amtierende Betriebsratschefin Daniela Cavallo beweisen, dass sie ihrem mächtigen Vorgänger Bernd Osterloh in nichts nachsteht, denn im kommenden Jahr sind Betriebsratswahlen.

Osterloh ist inzwischen Personalvorstand bei der Lastwagen-Tochter Traton, womit VW den Intimfeind von Diess elegant losgeworden ist. In einer Betriebsversammlung am Donnerstag warf Cavallo dem Konzernchef gemäss Berichten unter anderem ein Spiel mit den Ängsten vor einem neuen Job-Abbau und Konzeptlosigkeit bei der Chipkrise vor.

Doch Diess scheint trotz dem neuerlichen Angriff auf seinen Job die Augen vor den Realitäten nicht verschliessen zu wollen. In der Verwaltung, in der Produktion und in der Entwicklung würden in den nächsten 10 bis 15 Jahren weniger Mitarbeiter benötigt, sagte er sinnemäss am Donnerstag. Er rechnete den Mit-

Wer diese Warnzeichen im Konzern nicht verstanden hat, lebt immer noch in einer anderen Welt.

arbeitern einmal mehr vor, dass das Branchenvorbild Tesla in Grünheide bei Berlin ein Fahrzeug in 10 Stunden bauen wird, wogegen Volkswagen im E-Auto-Werk in Zwickau über 30 Stunden benötigt.

Schon jetzt rückt Tesla den Wolfsburgern bedrohlich nahe. Das Model 3 war im September das meistverkaufte Auto in Europa, noch vor dem Golf, der traditionell diese Position innehat. Zugleich werden in Wolfsburg 2021 statt knapp eine Million Fahrzeuge wegen Corona und des Chipmangels voraussichtlich nur 400 000 produziert. Der Arbeitsplatzabbau in bestimmten Bereichen scheint unausweichlich, wie auch die Vorgänge bei anderen Autoherstellern und Zulieferern zeigen.

Wer diese Warnzeichen im Konzern nicht verstanden hat, lebt immer noch in einer anderen Welt. Zu dieser Gruppe scheinen auch zwei Vertreter der Kapitaleseite im Aufsichtsrat zu gehören, nämlich die Politiker der niedersächsischen Landesregierung, Ministerpräsident Stephan Weil (SPD) und Wirtschaftsminister Bernd Althusmann (CDU). Weil sprang am Donnerstag den Beschäftigten in der Betriebsversammlung bei. Am Standort Wolfsburg werde nicht gerüttelt, sagte er laut Teilnehmern des Treffens.

VW hat nun einen Vermittlungsausschuss eingesetzt, um den Konflikt zu lösen. Mitglieder sind der Aufsichtsratschef Hans Dieter Pötsch, Ministerpräsident Weil, der IG-Metall-Chef Jörg Hofmann und die Betriebsratschefin Cavallo. Man darf auf den Ausgang der Diskussionen bis zur nächsten Aufsichtsratsitzung am 9. Dezember gespannt sein. Vor dem Zusammentreffen steht es angesichts der Zusammensetzung des Gremiums aber bereits drei zu eins gegen Diess.