Die große Kryptokrise steht uns bevor

Der Autor ist Wirtschaftsberater und Forschungsleiter bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich Es gibt eine bittere Ironie in den Turbulenzen, die derzeit das Krypto-Universum erfassen. Krypto wurde in den Tiefen der großen Finanzkrise von 2008 als Gegenreaktion auf das Versagen des konventionellen Finanzsystems mit seinen überschuldeten Schattenbanken und der Verkettung von Hebelwirkung und Laufzeitinkongruenz geboren. Das ursprüngliche Bitcoin-Whitepaper, das im selben Jahr veröffentlicht wurde, verkaufte eine Vision, in der Geld als ein sich selbst erhaltendes System von Peer-to-Peer-Transfers ohne die Notwendigkeit von Vermittlern umgestaltet wurde. Der heutige Umbruch trägt jedoch alle Kennzeichen genau der Fehler, gegen die die frühen Befürworter …

Der Autor ist Wirtschaftsberater und Forschungsleiter bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich

Es gibt eine bittere Ironie in den Turbulenzen, die derzeit das Krypto-Universum erfassen. Krypto wurde in den Tiefen der großen Finanzkrise von 2008 als Gegenreaktion auf das Versagen des konventionellen Finanzsystems mit seinen überschuldeten Schattenbanken und der Verkettung von Hebelwirkung und Laufzeitinkongruenz geboren. Das ursprüngliche Bitcoin-Whitepaper, das im selben Jahr veröffentlicht wurde, verkaufte eine Vision, in der Geld als ein sich selbst erhaltendes System von Peer-to-Peer-Transfers ohne die Notwendigkeit von Vermittlern umgestaltet wurde. Der heutige Umbruch trägt jedoch alle Kennzeichen genau der Fehler, gegen die die frühen Befürworter der Branche gewettert

haben. Wenn Firmen zusammenbrechen und coin Preise abstürzen, ist die Auflösung dieser neuen Gänseblümchenkette von überschuldeten Schatten-Kryptobanken nun in vollem Gange.

Während wir die Trümmer untersuchen und einen Kurs für die Reaktion der Politik aufstellen, um den Sektor zu zügeln, müssen wir einige wichtige Fakten im Auge behalten. Krypto arbeitet unter dem Banner der Dezentralisierung, ist aber in zwei entscheidenden Punkten stark zentralisiert.

Erstens erweisen sich viele angeblich dezentralisierte Protokolle als hochgradig konzentriert in Bezug darauf, wer die Dinge tatsächlich regiert und kontrolliert. Oft sind es der Gründer und eine kleine Anzahl von Risikokapitalgebern, die das Sagen haben ج wie die Implosion der Stablecoin Terra im Mai zeigt. In den meisten Fällen ist Krypto nur dem Namen nach dezentralisiert.

Zweitens spielen zentralisierte Intermediäre wie Sam Bankman-Frieds FTX eine zentrale Rolle als Tor in die Kryptowelt vom konventionellen Finanzsystem. Sie kanalisieren den Strom neuer Investoren, was der Sauerstoff ist, der diese spekulative Dynamik am Leben erhält. Die BIS-Forschung in diesem Bereich hat gezeigt, dass Krypto nur dann wirklich funktioniert, wenn dies geschieht. In dem Maße, in dem die Rekrutierung neuer Investoren der Schlüssel zum Überleben von Krypto ist, sind zentralisierte Vermittler entscheidend, um das Gebäude zu stützen.

Der derzeitige Zusammenbruch von FTX und anderen fallenden Dominosteinen in der Branche hat bei den Krypto-Befürwortern zu einer intensiven Suche nach der Seele geführt. Wie vorhersehbar, hören wir Rufe nach der Industrie, ƅzu ihren Wurzeln zurückzukehrenƅ und in einer reineren Form wiedergeboren zu werden. Die Vision ist es, die Uhr in die Zeit zurückzudrehen, als Krypto einer kleinen Gruppe von Enthusiasten vorbehalten war und nicht als Mainstream-Finanzprodukt vermarktet wurde. In dieser Vision wäre es eher

ein Nischenhobby für eine kleine Minderheit von Anhängern, als durch Fernsehwerbung in unsere Wohnzimmer zu gelangen, um Kleinanleger anzulocken.

Diese reine Form von Krypto, die sich vorstellt, zentrale Vermittler loszuwerden, hätte nur einen sehr geringen Fußabdruck. Aber Krypto wäre nicht zu seiner derzeitigen Größe gewachsen, ohne dass diese Unternehmen Gelder in den Sektor geleitet hätten. Anstatt in Opposition zu stehen, nähren sich zentralisierte Vermittler und Krypto gegenseitig. Aus diesem Grund muss jede politische Intervention, die jetzt ergriffen wird, um die Auswirkungen von Krypto zu mildern, diese gegenseitige Abhängigkeit sowie die Rolle berücksichtigen, die Stablecoins als Tor zum konventionellen Finanzsystem spielen.

Manche sagen ȝKrypto einfach brennen lassenȝ, aber die Vorstellung, dass es von selbst verschwindet, mag Wunschdenken sein. Wenn sich die finanziellen Bedingungen ändern, könnte selbst ein stark reduzierter Sektor, der den Puristen vorbehalten ist, immer noch die Glut für den erneuten Eintritt zentralisierter Vermittler liefern.

Jede Intervention müsste eine zentrale Herausforderung überwinden: Wenn die Politik zulässt, dass sich Krypto mit dem Mainstream-Finanzsystem verflechtet, wird dies etwas einleiten, das bisher vermieden wurde. Insbesondere wenn Stablecoins in den regulatorischen Perimeter gebracht werden, muss ihre Rolle als Eintrittspunkt zum Rest des Krypto-Ökosystems angegangen werden. Die Politik sollte sich davor hüten, sie zum ȝKuckuck im Nestȝ werden zu lassen. Die neuen Standards des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht zu Aktivitäten des Bankensektors in Krypto sind ein wichtiger Schritt in die richtige Richtung.

Allgemeiner gesagt muss der Regulierungsansatz die zugrunde liegende wirtschaftliche Funktion von Krypto von dem unterscheiden, wie es an der Oberfläche aussieht. Selbst während der schlimmsten Exzesse des Subprime-

Hypothekenbooms führte die Gänseblümchenkette der Hebelwirkung letztendlich zu Aktivitäten in der realen Welt ج am offensichtlichsten zum Kauf eines Hauses mit Geld. Krypto hingegen ist weitgehend selbstreferenziell; seine Aktivitäten befassen sich mit dem Handel mit anderen Arten von Krypto und haben wenig Bezug zu konkreten wirtschaftlichen Aktivitäten.

Letztendlich muss jede Reaktion der Politik mit einer realistischen Einschätzung des wirtschaftlichen Werts beginnen, der sich aus der Blockchain-Technologie ergibt. Die Renditen von Blockchain waren angesichts des frühen Hypes bemerkenswert mager. Ein Projekt nach dem anderen, das seine potenziellen Vorteile erkundet hat, ist leer ausgegangen.

Ein vielversprechenderer Ansatz sind digitale Zentralbankwährungen, die innerhalb des breiteren digitalen Geldsystems operieren. Dies ist ein Ansatz, der auf dem in Zentralbankgeld eingebetteten Vertrauen aufbaut und in einem zukünftigen Geldsystem dem öffentlichen Interesse dienen könnte. Die technologischen Vorteile fließen in reale wirtschaftliche Aktivitäten ein und nicht nur in andere Arten von Krypto. Auch der wirtschaftliche Nutzen der Dezentralisierung sollte stärker hinterfragt werden. Wir sehen jetzt, was passiert, wenn sich eine Industrie einfach auf einen Glaubenssatz stützt.

Quelle: Financial Times

Details

Besuchen Sie uns auf: krypto-news.at