

Warum Bitcoin schlimmer ist als ein Ponzi-Schema im Madoff-Stil

Dies ist ein Gastbeitrag von Robert McCauley, nicht ansässiger Senior Fellow am Global Development Policy Center der Boston University und assoziiertes Mitglied der Fakultät für Geschichte der University of Oxford. In diesem Beitrag argumentiert McCauley, dass der Vergleich von Bitcoin mit einem Ponzi-Schema gegenüber Ponzi-Schemata unfair ist. Bitcoin hat sein Allzeithoch von 69.000 USD vom 9. November 2021 überschritten. Am ersten Dezemberwochenende erlitt Bitcoin einen heftigen Flash-Crash von 12.000 USD, als Konten über gehebelte Positionen geschlossen wurden. Und doch, selbst zum aktuellen Preis von 49.000 US-Dollar wird es von den Gästen der Finanznachrichten weiterhin als das leistungsstärkste Asset der letzten …

Dies ist ein Gastbeitrag von Robert McCauley, nicht ansässiger Senior Fellow am Global Development Policy Center der Boston University und assoziiertes Mitglied der Fakultät für Geschichte der University of Oxford. In diesem Beitrag argumentiert McCauley, dass der Vergleich von Bitcoin mit einem Ponzi-Schema gegenüber Ponzi-Schemata unfair ist.

Bitcoin hat sein Allzeithoch von 69.000 USD vom 9. November 2021 überschritten. Am ersten Dezemberwochenende erlitt Bitcoin einen heftigen Flash-Crash von 12.000 USD, als Konten über gehebelte Positionen geschlossen wurden. Und doch, selbst zum aktuellen Preis von 49.000 US-Dollar wird es von den Gästen der Finanznachrichten weiterhin als das leistungsstärkste Asset der letzten N Jahre angepriesen, wobei N eine beliebige Zahl von eins bis zehn sein kann. Sie beurteilen

es auch zunehmend als eigenständige glaubwürdige Investition.

Dies widerspricht der langjährigen skeptischen Ansicht vieler Ökonomen und anderer, dass Bitcoin in Wirklichkeit ein Ponzi-Schema ist. Der brasilianische Informatiker Jorge Stolfi ist eine Stimme, die dies behauptet. Seine Ansicht basiert auf den folgenden Beobachtungen:

1. Anleger kaufen in Erwartung von Gewinnen.
2. Diese Erwartung wird durch die Gewinne derer aufrechterhalten, die auszahlen.
3. Aber es gibt keine externe Quelle für diese Gewinne; sie stammen ausschließlich aus Neuinvestitionen.
4. Und die Betreiber nehmen einen großen Teil des Geldes mit.

All dies klingt wahr. Aber wenn sie Bitcoin als Ponzi-Schema bezeichnen, sind Kritiker wohl in zweierlei Hinsicht zu freundlich. Erstens hat Bitcoin nicht das gleiche Endspiel wie ein Ponzi-Schema. Zweitens stellt es aus einer breiten gesellschaftlichen Perspektive ein zutiefst negatives Summenspiel dar.

Auf den ersten Blick lohnt es sich zu beurteilen, wie es im Vergleich zum ursprünglichen Schema von Charles Ponzi abschneidet. 1920 versprach Ponzi 50 Prozent für eine 45-tägige Investition und schaffte es, diese an eine Reihe von Anlegern auszuzahlen. Er litt und schaffte es, Investorenanläufe zu überleben, bis der Plan schließlich nach weniger als einem Jahr zusammenbrach.

Im größten und wahrscheinlich am längsten laufenden Ponzi-Programm der Geschichte zahlte Bernie Madoff monatlich rund ein Prozent. Er bot an, den Teilnehmern seines Systems sowohl die ursprünglich investierte Summe als auch die Rendite

daraus ausbezahlen. Infolgedessen konnte das System einen Run erleiden und tat es auch; Die Große Finanzkrise von 2008 führte zu einer Kaskade von Rückzahlungen durch die Teilnehmer und zum Zusammenbruch des Systems.

Aber die Auflösung von Madoffs Plan hat sich aufgrund der bemerkenswerten und laufenden Gerichtsverfahren über seinen Zusammenbruch hinaus ausgedehnt. Diese haben Madoff selbst überlebt, der Anfang 2021 starb.

Viele wissen nicht, dass ein Insolvenzverwalter, Irving H. Picard, hartnäckig und erfolgreich diejenigen verfolgt hat, die mehr Geld aus dem System genommen als hineingesteckt haben US-Recht bis zum US Supreme Court. Von den 20 Milliarden Dollar an anerkannten ursprünglichen Investitionen in das System (von denen den Opfern mitgeteilt wurde, dass sie einen Wert von mehr als dem Dreifachen dieser Summe erreicht hatten) wurden rund 14 Milliarden Dollar, das sind beeindruckende 70 Prozent, wiedereingezogen und verteilt. Forderungen von bis zu 1,6 Millionen US-Dollar werden vollständig zurückgezahlt.

Im Gegensatz zu Investments bei Madoff wird Bitcoin nicht als einkommensstarker Vermögenswert, sondern als ewiger Nullkupon gekauft. Mit anderen Worten, es verspricht nichts als laufende Rendite und reift nie mit einer erforderlichen Terminalzahlung. Daraus folgt, dass es keinen Run erleiden kann. Die einzige Möglichkeit, wie sich ein Bitcoin-Besitzer auszahlen lassen kann, ist der Verkauf an eine andere Person.

Der Zusammenbruch von Bitcoin würde ganz anders aussehen als der von Ponzi oder Madoff. Ein möglicher Auslöser könnte der Zusammenbruch eines großen sogenannten *Stablecoin*, d. h. Ersatz-US-Dollar, die aufgekomen sind, um ein Bargeldbein für Kryptowährungstransaktionen bereitzustellen. Diese unregulierten Geldmarktfonds wurden als Dollar-Stellvertreter mit sicheren Vermögenswerten verkauft, die ihren ausstehenden Verbindlichkeiten entsprechen. Angesichts der fehlenden Regulierung und Offenlegung ist es nicht schwer vorstellbar,

dass ein großer Stablecoin das Geld bricht, wie es 2008 bei einem regulierten Geldmarktfonds der Fall war, der Lehman-Papiere hielt. Dies könnte die gesamte Ökologie von Krypto so durcheinander bringen, dass es keine Gebote für Bitcoin abgeben. Der Markt könnte auf unbestimmte Zeit schließen.

In diesem Fall gäbe es keine langwierigen rechtlichen Bemühungen, diejenigen zu verfolgen, die ihre Bitcoins frühzeitig eingelöst haben, um ihre Gewinne an diejenigen umzuverteilen, die noch Bitcoins besitzen. Besitzer von Bitcoin hätten keinen Anspruch auf diejenigen, die früh gekauft und verkauft haben.

In seinem Cashflow ähnelt Bitcoin eher einem Penny-Stock-Pump-and-Dump-Schema als einem Ponzi-Schema. In einem Pump-and-Dump-Schema erwerben Händler im Grunde wertlose Aktien, reden sie hoch und handeln sie möglicherweise untereinander zu steigenden Preisen, bevor sie sie an diejenigen weitergeben, die vom Geschwätz und der Preisbewegung angezogen werden. Wie das Pump-and-Dump-Schema erschließt Bitcoin den reinen Wunsch nach Kapitalgewinnen. Käufer können den Anblick von Freunden, die über Nacht reich werden, nicht ertragen: Sie leiden unter akuter Angst, etwas zu verpassen (FOMO). Auf jeden Fall macht Bitcoin keine Versprechungen und kann nicht enden, wenn ein Ponzi-Schema endet.

In zweiter Linie besteht ein weiterer großer Unterschied zwischen Bitcoin und einem Ponzi-Schema darin, dass ersteres aus aggregierter oder sozialer Sicht ein Spiel mit negativen Summen ist. In dem Maße, in dem echte Ressourcen verbraucht werden, um Bitcoin zum Laufen zu bringen, ist es so kostspielig, wie es Madoffs Zwei- oder Drei-Mann-Betrieb nicht war. Was Madoff aus sozialer Sicht aus seinem Plan herausgenommen und schließlich konsumiert hat, ist eine Umverteilung in einem Nullsummenspiel (der Treuhänder verkaufte sein Penthouse). Die vierte Beobachtung von Stolfi, dass die Betreiber einen großen Teil des Geldes wegnehmen fasst Madoffs Einnahmen

und die Einnahmen der Bitcoin-Miner zusammen, aber diese sind in wirtschaftlicher Hinsicht sehr unterschiedlich.

Bei Bitcoin und anderen Kryptowährungen geht es darum, das Land zu benennen, dessen Stromverbrauch dem aller Rätselløser (Miner) entspricht, die Transaktionen durchföhren und Bitcoin als Belohnung erhalten. Selbst wenn der Strompreis seinen Beitrag zur globalen Erwärmung (seine Umweltexternalität) einschließá was vermutlich meistens nicht der Fall ist stellt dies einen echten Kostenfaktor dar.

Wie hoch sind die Kosten? Anfang 2021 bezifferte Stolfi die kumulierten Zahlungen an die Bitcoin-Miner seit 2009 auf 15 Milliarden Dollar. Beim damaligen Bitcoin-Preis bezifferte er die Erhöhung dieser Summe auf etwa 30 Millionen Dollar pro Tag, womit hauptsächlich Strom bezahlt wird.

Bei den heute höheren Bitcoin-Preisen wächst das Loch schneller. Ungefåhr 900 neue Bitcoins pro Tag benötigen den größten Teil von 45 Millionen US-Dollar pro Tag an Strom. Somit betrågt die negative Summe im Bitcoin-Spiel mehrere zehn Milliarden Dollar und steigt auf über eine Milliarde Dollar pro Monat. Wenn der Bitcoin-Preis auf Null zusammenbricht, würden die Gewinne derjenigen, die verkauft haben, um diese wachsende Summe hinter den Verlusten der Inhaber zurückbleiben. Bitcoin mit einem Ponzi-Schema oder einem Pump-and-Dump-Schema zu vergleichen, die beide im Wesentlichen umverteilend sind, bedeutet, dem Kryptowährungssystem zu schmeicheln.

Abschließend muss eine wirtschaftliche Analyse von Bitcoin seine Einzigartigkeit in der Geschichte der Manien anerkennen. Als Spekulationsobjekt ist Bitcoin in dem Maße beispiellos, in dem es dort nichts gibt. Diese postmoderne Manie bietet hohe Preise für Einträge in niemandes Tabellenkalkulation. Ein ewiges Null-Gutschein ist nicht als Scherz, sondern als Billionen-Dollar-Anlage entstanden. Im Gegensatz zu einem Ponzi-Schema kann Bitcoin nicht in einem Run enden.

Bei einem Crash haben die Inhaber von Bitcoin kollektiv das verloren, was sie den Minern für ihre Bitcoins bezahlt haben. Dieser Betrag kann nach Berücksichtigung der Inflation nicht weit von dem ursprünglich bei Madoff angelegten Betrag entfernt sein. Aber Bitcoin-Inhaber werden niemanden haben, um diese Summe zurückzufordern: Sie wird einfach in Rauch aufgegangen sein, ein sozialer Verlust. Die Besitzer von Bitcoin würden sich dann nur wünschen, es wäre ein Ponzi-Schema gewesen.

Quelle: [Financial Times](#)

Details

Besuchen Sie uns auf: krypto-news.at