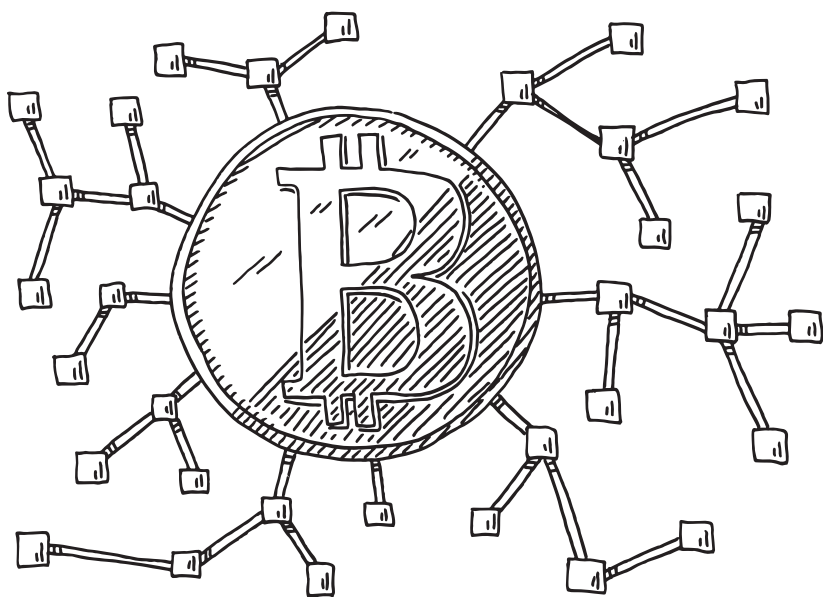


ROBERT A. KÜFNER

# Das Krypto- Jahrzehnt



Börsenbuch  Verlag

Was seit dem ersten Bitcoin alles geschehen ist –  
und wie digitales Geld die Welt verändern wird

ROBERT A. KÜFNER

Das  
Krypto-  
Jahrzehnt

Was seit dem ersten Bitcoin alles geschehen ist –  
und wie digitales Geld die Welt verändern wird

**Börsenbuch**  *verlag*

#### **Disclaimer**

Viele der Inhalte in diesem Buch basieren auf Robert A. Küfners persönlicher Erfahrung und enthalten daher ein gewisses Maß an anekdotischer Evidenz. Es können trotz unserer größten Mühe Fehler und Auslassungen auftreten – Robert A. Küfner, Max Thake, der Plassen Verlag, Übersetzer, Lektoren, Korrektoren und Designer übernehmen keine Haftung für solche Fehler und Auslassungen. Verweise und Erwähnungen sollten nicht als Befürwortung angesehen werden.

Dieses Buch enthält keine Vermögens- oder Anlageberatung und sollte auch nicht als solche genutzt werden. Wenn Sie überlegen, in digitale Währungen zu investieren, kontaktieren Sie die entsprechenden Stellen, wie etwa Anwälte in Ihrem Zuständigkeitsbereich, bevor Sie handeln.

Die Technologie wie auch die Branche ändert sich rasant. Einige Elemente dieses Buches könnten bereits bald nach der Veröffentlichung überholt sein. Nutzen Sie dieses Buch gerne als eine von vielen Referenzen, wir raten Ihnen jedoch dringend, eigene Nachforschungen und Due Diligence zu betreiben.

Copyright 2018:

© Börsenmedien AG, Kulmbach

Covergestaltung: Daniela Freitag

Coverbildquelle: Getty Images

Gestaltung und Satz: Sabrina Slopek

Lektorat: Egbert Neumüller

Korrekturat: Claus Rosenkranz

Druck: CPI books GmbH, Leck

ISBN 978-3-86470-600-4

Alle Rechte der Verbreitung, auch die des auszugsweisen Nachdrucks, der fotomechanischen Wiedergabe und der Verwertung durch Datenbanken oder ähnliche Einrichtungen vorbehalten.

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:  
Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <<http://dnb.d-nb.de>> abrufbar.

**BÖRSEN  MEDIEN**  
AKTIENGESELLSCHAFT

Postfach 1449 • 95305 Kulmbach

Tel: +49 9221 9051-0 • Fax: +49 9221 9051-4444

E-Mail: [buecher@boersenmedien.de](mailto:buecher@boersenmedien.de)

[www.boersenchverlag.de](http://www.boersenchverlag.de)

[www.facebook.com/boersenchverlag](https://www.facebook.com/boersenchverlag)

„If you don't believe me or don't get it,  
I don't have time to try to convince you, sorry.“

**Satoshi Nakamoto, 29. Juli 2010**



# Inhalt

<b>Mit bestem Dank an</b> .....	7
<b>Vorwort</b> .....	11
<b>Einleitung</b> .....	15
<b>2008</b>	
<b>Not macht erfinderisch</b> .....	21
<b>2009</b>	
<b>Eine Handvoll Anhänger schreiben Geschichte</b> .....	33
<b>2010</b>	
<b>Bitcoin wird Realität</b> .....	47
<b>2011</b>	
<b>Die Schattenseite des Coins</b> .....	61
<b>2012</b>	
<b>Rückkehr zur Zentralisierung</b> .....	75

<b>2013</b>	
Wir nehmen auch Bitcoins .....	89
<b>2014</b>	
Der lange Weg zur Legitimierung .....	101
<b>2015</b>	
Der Beginn von Krypto 2.0 .....	115
<b>2016</b>	
Token, Forks und Kryptozombies .....	131
<b>2017</b>	
Der Wendepunkt .....	143
<b>2018</b>	
Die Blase platzt (mal wieder) .....	157
Fazit .....	167
Quellen .....	177
Glossar .....	181
Personenindex .....	201

# Mit bestem Dank an

**Max Thake** Mitverfasser

Jetzt, da die Kraft und das Potenzial der Distributed Ledger Technology anfängt, jeden Winkel und jede Ecke unserer Welt zu durchdringen, fällt es immer weniger Menschen leicht, mit dem raschen Wandel mitzuhalten. Es erfordert Konzentration, Leidenschaft und Neugierde, die schwer aufzubringen und noch schwerer aufrechtzuerhalten sind. Einige wenige kombinieren all das mit einem tief greifenden Verständnis für die Branche und mit der Fähigkeit, sich vorzustellen, wo die Reise wohl hinführen mag. So auch Max.

Für Max geht es um so viel mehr als nur um das potenzielle Vermögen – eine wahre Seltenheit in einer Branche, die berüchtigt für ihre lukrativen Geschäfte ist. Er versteht das eigentliche Versprechen, das diese Technologie der Menschheit macht, und hat sich zum Ziel



## **DAS KRYPTO-JAHRZEHT**

gesetzt, dieses Versprechen zu erfüllen. Max wird vom Wunsch angetrieben, die Welt zum Positiven zu verändern – gepaart mit einem schnellen, analytischen Verstand.

Worte formen die Art und Weise, wie wir die Welt um uns herum verstehen. Wir wagen uns in eine neue Welt, erschließen komplett neue Märkte und Branchen und führen gerade eben noch undenkbare Produkte plötzlich als Wirklichkeit ein. Diese Welt benötigt eine neue Sprache. Die Worte, die wir heute benutzen, um diese neue Welt zu beschreiben, werden den Weg dafür ebnen, wie wir sie morgen betrachten. Max hat das bemerkenswerte Talent, auch für die kompliziertesten Themen einer Branche und Technologie, die immer noch in den Kinderschuhen steckt, die richtigen Worte zu finden. Ich kann mir niemand Besseren für die Zusammenarbeit an solch einem Projekt vorstellen.

### **Yanina Heuer** Übersetzerin

Yaninas exzellente Kenntnisse der deutschen und englischen Sprache haben immens dazu beigetragen, ein solch komplexes Thema, das überwiegend in der englischen Sprache existiert, für einen Markt aufzubereiten, der wissbegierig darauf aus ist, seine Wunder und Reize zu verstehen. Ihre Liebe zu Büchern und ihre Affinität zu technischen Themen, ihr Einsatz und ihr unbestechliches Auge für Details haben dabei geholfen, dieses Buch zu dem zu machen, was es heute ist.

### **Meine Familie**

In gewisser Weise glaube ich, dass ich jedem danken sollte, mit dem ich mich jemals über Geld, Freiheit, Politik und ähnliche Themen unterhalten habe. Und auch wenn ich aufrichtig allen dankbar bin, die mir dabei geholfen haben, mein Verständnis und meine Ansichten zu formen, weiß ich, dass ohne die Unterstützung meiner Familie nichts davon möglich gewesen wäre.

Schon damals, in den frühen Anfängen 2010, als Bitcoin noch als Mittel zum Zweck für Drogendealer angesehen wurde, als seine Erwähnung noch zu hochgezogenen Augenbrauen führte und die Ausgrenzung aus Freundeskreisen und der Nachbarschaft drohte, hat sie sich die Zeit genommen, zu verstehen, was ich darin sah, und mich so unterstützt, dass ich buchstäblich alles, was ich hatte, darauf setzte.

Und schließlich meine Großmutter Olga: Bei jedem Einloggen und jedem Kaufauftrag, jedem frühen Investment und jedes Mal, wenn ich einen Private Key tippe, klingen ihre Worte „Robert, sei vorsichtig mit diesem Internetding“ in meinen Ohren. Sie weiß ja nicht, wie recht sie damit hatte.



# Vorwort

## **Noch ein Buch über Bitcoin?**

**A**ls Robert A. Kufner im Frühling 2010 über einen Bitcoin-Artikel stolperte, wusste er sofort, dass dies eines jener Dinge war, die er nicht mehr rückgängig machen und nicht mehr vergessen konnte.

Robert befand sich zu diesem Zeitpunkt in keinem festen Arbeitsverhältnis, da er gerade erst sein Wirtschaftsstudium in Deutschland abgebrochen hatte. Er nutzte die Zeit, um durch Neuseeland, Australien, Asien und Amerika zu reisen. Er hatte weder einen festen Wohnsitz noch feste Verpflichtungen zu Hause, sodass er viel Zeit übrig hatte, das Internet auf seinem abgenutzten Lenovo-Laptop zu durchforsten – wenn er nicht gerade am Steuer seines Vans saß oder beim Fischen war, um das Abendessen zu fangen.

Robert wuchs im Bergischen in Westdeutschland auf. Als älteres von zwei Geschwistern spürte er immer eine gewisse Erwartungshaltung,

## DAS KRYPTO-JAHRZEHNT

die auf seinen Schultern lastete. In Deutschland aufzuwachsen verstärkte dieses Gefühl nur noch. Seine Reisen sollten ihm als Auszeit von seiner straffen Routine dienen, als Versuch, zu erfahren, wie sich wahre Freiheit anfühlt, was auch immer das sein mochte. Keine Flugzeugreise, Bootsreise oder Fahrradtour der Welt würde jedoch mit der Reise vergleichbar sein, die er an diesem warmen Frühlingstag in Australien antrat.

Nachdem er den Artikel gelesen hatte, reagierte Robert so, wie es die meisten frühen Bitcoiner taten. Gemeinsam mit seinem Freund Damian suchte er alles zusammen, was sie über Bitcoin finden konnten. Sie wollten alles wissen, was es zu wissen gab. Die Idee, die Technologie und die möglichen Auswirkungen zogen Robert in ihren Bann, vielleicht sogar in fast ungesundem Ausmaß. Robert befand sich auf dem Weg tief in den sprichwörtlichen Kaninchenbau.

Die anfängliche Begeisterung ebte nie ab. Das Staunen, der allgemeine Reiz, die Ideologie dahinter und die Vision, was dies alles für die Zukunft bedeuten könnte, treiben ihn bis heute an. Robert kehrte nach Deutschland zurück, entschlossen, seine damals noch von den wenigen, die davon wussten, als schräger Zeitvertreib belächelte Leidenschaft in eine Bewegung zu verwandeln, einen Standard, eine Branche.

Robert war keinesfalls der Erste, der über Bitcoin stolperte oder in Bitcoin investierte. Es gab einige andere, die ihn bereits 2009 entdeckt hatten, und einige wenige sogar bereits gegen Ende 2008. Und trotzdem, nur ein Bruchteil der frühen Bitcoin-Enthusiasten ließ alles andere stehen und liegen und verschrieb ihm ihr Leben auf die Art und Weise, wie er es tat. Es gab bereits vor Bitcoin einige Versuche, eine digitale Währung zu schaffen, und es gab bestimmt weitere Menschen wie Robert, die sich voll darauf konzentrierten, dem Potenzial dieser digitalen Währung nachzujagen, nur um dann an ihre Grenzen zu stoßen.

Dies ist die Geschichte der ersten digitalen Währung, die ein ähnliches Schicksal vermeiden konnte und sich als Katalysator nicht nur für eine neue Art von digitalem Vermögen, sondern auch für eine Technologie etablierte, deren Macht und Umsetzbarkeit weit über Geld und Finanzen hinausgeht. Eine Technologie, die einige der ältesten Branchen auf den Kopf stellen wird. Eine Technologie, die sich ihren Weg in jede Ecke der digitalen Welt und darüber hinaus bahnt.

Robert schrieb dieses Buch mit der Intention, Licht auf die Evolution von digitalen Währungen im ersten Jahrzehnt zu werfen in der Hoffnung, den Menschen eine bessere Vorstellung davon zu geben, wo diese herkommen, warum und wie sie entstanden sind und wo sie möglicherweise hinführen.

### **Was erwartet Sie?**

Die in diesem Buch versammelten Schilderungen sind größtenteils chronologisch aufgebaut – schließlich werden die besten Geschichten so erzählt. Trotzdem weichen wir in manchen Teilen von der Chronologie ab, wenn zum Beispiel weitere Erklärungen nötig sind oder mehr Kontext benötigt wird. Wir bewegen uns von einem wichtigen Ereignis zum nächsten, um einen kompakten, leicht verständlichen Leitfaden zu den wichtigsten Ereignissen zu schaffen, die das erste Jahrzehnt in der Evolution der Kryptowährungen prägten.

Die Frage, ob dieses Buch „noch ein Buch über Bitcoin“ ist, ist daher mit Ja und Nein zu beantworten. Ja in dem Sinne, dass eine angemessene Erklärung der Evolution von digitalen Währungen zwischen 2008 und 2018 unweigerlich auch einen Blick auf Bitcoins mysteriöse Anfänge und frühe Entwicklungsstadien erfordert. Nein in dem Sinne, dass Bitcoin lediglich einen Bruchteil der Geschichte ausmacht, wenngleich auch einen unglaublich wichtigen. Man kann die Geschichte der digitalen Währungen im letzten Jahrzehnt als Geschichte mit zwei Teilen betrachten. Ähnlich kann man auch

## **DAS KRYPTO-JAHRZEHNT**

dieses Buch verstehen, auch wenn es hier keine wirkliche Auftrennung gibt.

Der erste Teil beleuchtet die frühen Tage von Bitcoin, von seinen Anfängen über seinen berüchtigten ersten Eindruck und seinen langsamen, aber stetigen Weg zum Ruhm. Der zweite Teil wird häufig auch als „Krypto 2.0“ bezeichnet. Als alternative Kryptowährungen in Erscheinung traten, wechselte auch der Fokus von Bitcoin auf die ständig wachsende Zahl der Währungen in allen Formen und Größen und auf die Entstehung, Weiterentwicklung und Adaption einer der brilliantesten und reizvollsten Technologien unserer Zeit.

Auf den letzten Seiten nehmen wir uns etwas Zeit, um die Zukunft zu betrachten, in die uns all dies führen könnte. Wir fassen die Vorkommnisse des letzten Jahrzehnts zusammen, denken darüber nach und überlegen, was dies für die nächsten Jahre bedeuten könnte.

– Max Thake, im Sommer 2018

# Einleitung

**D**ie Menschen handeln bereits seit Tausenden von Jahren mit Waren und Dienstleistungen. Es begann mit dem direkten Handel, dem Tauschhandel, bei dem ein Gegenstand gegen einen anderen getauscht wurde, beispielsweise der Fang eines Jägers gegen die Ernte eines Sammlers. Man konnte ein Schaf gegen einen Sack Kartoffeln tauschen, doch wenn derjenige, mit dem man tauschen wollte, kein Schaf brauchte, hatte man ein Problem. Es bedeutete auch, dass man das Schaf unterwegs ständig mit sich herumschleppen musste, immer in der Hoffnung, es gegen das einzutauschen, was man gerade benötigte. Als die Entfernungen zwischen den Tauschparteien immer größer wurden, wurde eine erste Form von Geld eingeführt. Die Menschen fingen an, kleinere Objekte wie Kaurischnecken zu nutzen, um damit den Wert dessen zu repräsentieren, was sie besaßen. Das war deutlich praktischer als der direkte Tauschhandel, doch die Mittel waren nicht fungibel genug.



## DAS KRYPTO-JAHRZEHT

Bestimmte Objekte wurden vielleicht innerhalb von kleinen Gemeinschaften als wertvoll erachtet, waren aber außerhalb dieser Kreise völlig wertlos.

Die Menschen brauchten ein einheitliches Tauschmittel, etwas, das ihnen dabei helfen konnte, den relativen Wert der Gegenstände zu messen. Etwas Beständiges, Teilbares und Transportierbares mit einfachem Wiedererkennungswert. Etwas, das gegen alles und jedes getauscht werden konnte, weil allgemeines Vertrauen in den Wert und die Nachfrage danach herrschte. Und so begann um etwa 700 vor Christus in der heutigen Türkei das Zeitalter der Münzen. Münzen wurden üblicherweise aus Edelmetallen wie Gold oder Silber geprägt, deren Wert einfach von der Seltenheit dieser Materialien herrührte. Das vereinfachte den Handel immens, weil die Menschen die Münzen für alles, was sie brauchten, hergeben konnten und umgekehrt.

Etwa 1.400 Jahre später wurde in China nach der Erfindung des Holzschnitts das erste Papiergeld hergestellt. Es wurde auch „fliegendes Geld“ genannt, weil es häufig vom Winde verweht wurde. Marco Polo brachte die Idee des Papiergelds mit heim nach Europa. Im Westen setzte es sich jedoch erst im 17. Jahrhundert durch, als Banken anfangen, Wechsel auszustellen, die gegen Geld eingetauscht werden konnten. Logisch betrachtet war es sinnvoll für die Händler, nun nur noch Papierscheine mit sich tragen zu müssen, anstatt schwere Münzbeutel auf ihre Reisen mitzunehmen.

Die Menschheit versucht ständig, neue Technologien zu entwickeln, um das Wirtschaftssystem zu optimieren. In den 1950er-Jahren wurden Kreditkarten eingeführt, die Vorläufer unserer heutigen Kreditkarten waren, und in den 1980er-Jahren wurde unser Geld durch Geldautomaten in das digitale Zeitalter überführt. Doch trotz der exponentiellen Innovationen in nahezu allen anderen Bereichen ist unser Wirtschaftssystem nach wie vor fest in der Vergangenheit verwurzelt.

Der Versuch, die Geschichte von Handel und Geld in wenigen Absätzen zusammenzufassen, wird ihr nicht einmal annähernd gerecht. Die Entwicklung und der Fortschritt dieses Wertaustauschs ist eine unglaublich spannende Geschichte, die es verdient, ihr ganze Bücher zu widmen. In diesem Buch jedoch wollen wir uns nur einem ganz bestimmten Aspekt dieser Geschichte zuwenden: dem Aspekt des Vertrauens.

Die Menschen haben immer schon nach Wegen gesucht, die gegenseitige Unsicherheit beim Tausch von Wertgegenständen zu verringern. Theoretisches Vertrauen reicht leider oft nicht aus, um einen reibungslosen Handel zu garantieren. Als sich der Handel von einem Vorgang zwischen Individuen in kleinen Dörfern zu einem komplizierten Prozess ausweitete, der zahlreiche Parteien in der ganzen Welt einschloss, mussten wir Wege finden, die Handelsschritte nachzuvollziehen. Wir griffen darauf zurück, unsere Transaktionen aufzuzeichnen, um nicht mehr nur auf das bloße Vertrauen untereinander angewiesen zu sein. Diese Aufzeichnungen wurden seit den ersten Tagen des Handels in Büchern festgehalten.

Bücher im Sinne von Kassenbüchern oder Buchführung sind die Grundlage unseres Rechnungswesens. Sie haben ein System etabliert, mit dem man herausfinden kann, wem was gehört, wer im Moment worüber verfügt und wer wem was schuldet. Auch wenn das Konzept gleich geblieben ist, hat sich das Medium, das für die Aufzeichnungen der Transaktionen verwendet wird, aufgrund der technologischen Fortschritte im Laufe der Zeit verändert. Von Tontafeln zu Papyrus, von Büchern zu Computern – immer wird das gleiche Ziel verfolgt, die Aufzeichnungen so effizient und nachhaltig wie möglich zu sichern. Die Menschheit führt seit Tausenden von Jahren Buch und auch wenn sich das Medium und die Methoden verändert haben, blieb ein Element der Buchführung gleich: Ob in Mesopotamien oder bei der Wirtschaftsprüfungsfirma McGladrey, es musste immer eine

## DAS KRYPTO-JAHRZEHNT

Drittpartei geben, die die Transaktionen verifiziert und überwacht und die Konten verwaltet. Das war auch durchaus sinnvoll, da dies die Vertrauensbasis für die Gültigkeit der Transaktionen lieferte und es den Menschen ermöglichte, sich bei ihren Wertaustausch-Geschäften gegenseitig zu vertrauen.

In unserer modernen Wirtschaft wimmelt es nur so von Vermittlern, deren einziger Zweck es ist, Buch über Wertübertragungen zu führen, die Bücher zu verwalten und zu aktualisieren. Sie erfüllen eine sehr wichtige Aufgabe, da wir etwas nur dann wirklich besitzen können, wenn ein gesellschaftliches Einvernehmen darüber herrscht, dass wir diese Sache besitzen. Eigentum wird also von einer gesellschaftlichen Übereinkunft bestimmt und diese Übereinkunft muss irgendwo festgehalten werden. Solange diese Aufzeichnungen irgendwo verwaltet werden, müssen sie auch von irgendwem verwaltet werden – und mit dieser Verantwortung geht auch eine große Macht einher. Das Wachstum des globalen Handels hat dazu geführt, dass ein umfangreiches Netzwerk aus unterschiedlichen Buchführungssystemen eingerichtet wurde, die alle anfällig für Ausfälle, Missverständnisse und Betrug sind – und das kann katastrophale Folgen haben.

Aber was wäre, wenn wir gar keinen Institutionen zu vertrauen bräuchten? Was, wenn wir diese Kassenbücher online stellen und dezentralisieren könnten? Was, wenn Geld nicht mehr gedruckt oder kontrolliert werden könnte? Wir stehen an der Schwelle zu einer weiteren Währungsrevolution, zu einem Durchbruch von kolossalen Ausmaßen. Die Frage des Vertrauens zwischen den Handelspartnern oder zu der Drittpartei könnte dank einer Technologie namens Blockchain schon bald der Vergangenheit angehören.

Die Blockchain ist das Lebenselixier der ersten Kryptowährung – Bitcoin. Sie ist die bekannteste Form einer sogenannten Distributed Ledger Technology oder DLT und das erste Buchungssystem, das die Notwendigkeit einer zentralen Autorität vollständig beseitigt – das

erste Buchungssystem, für das kein Vertrauen mehr notwendig ist. Die Blockchain schafft dies, indem sie die Informationen, die früher in einem zentralen Hauptbuch geführt wurden, in einem dezentralen Netzwerk verteilt. So gehört die Blockchain weder einer Person noch einem Unternehmen und doch kann sie jeder mit einer Internetverbindung nutzen, sie pflegen oder sie verifizieren. Der Trick dahinter ist ihre Fähigkeit, Konsens zwischen allen Nutzern zu wahren, ohne sich auf jemand Spezielles verlassen zu müssen. Das Ergebnis ist ein dezentralisiertes System zur Datenerfassung, in dem Transaktionen transparent, zuverlässig und unbestechlich sind.

Vor ein paar Jahren wäre es einem sehr schwergefallen, jemanden zu finden, der wusste, was Bitcoin ist – ganz zu schweigen von einer Blockchain. Heute macht sie täglich Schlagzeilen. Aber auch, wenn wir gerade erst beginnen, uns damit zu befassen, gibt es Bitcoin und die Blockchain schon seit über zehn Jahren. Wie konnte es sein, dass eine Technologie, die so mächtig ist, dass sie die am längsten bestehenden Normen der Gesellschaft sprengen könnte, so lange geheim gehalten werden konnte? Das hier ist genau diese Geschichte: von den Tiefen der Finanzkrise im Jahr 2008 über die finstere, unscheinbare Vergangenheit von Bitcoin zu den großen Wendepunkten und den oft mysteriösen Gründen hinter der Evolution seiner Klassifizierung als digitales Gut, die die Tore für eine Revolution öffnete, die jede Industrie, jeden Markt, jede Organisation und jedes Individuum in irgendeiner Art und Weise durchdringt.

## **Einige Dinge, die Sie bei der Lektüre dieses Buches im Hinterkopf behalten sollten**

Digitale Währungen sind nicht zwingend Kryptowährungen, außer sie nutzen Kryptografie – aber sie sind einander recht ähnlich. Alle Kryptowährungen hingegen sind digitale Währungen.

## **DAS KRYPTO-JAHRZEHNT**

Die Blockchain ist die erste und bekannteste Form einer Distributed Ledger Technology, abgekürzt DLT. Blockchain und DLT werden oft synonym verwendet. Auch wenn die Blockchain eine DLT ist, sind nicht alle DLTs Blockchains. Blockchains kommen in vielen Formen und Größen vor, machen aber nur eine Unterkategorie von DLT aus.

Während des Verfassens dieses Buches existierten ungefähr 1.600 Kryptowährungen. Wir erwähnen zwar einige von ihnen, mussten aber auch eine erhebliche Anzahl unerwähnt lassen.

# 2008

---

## Not macht erfinderisch

### 17. März 2008

2008 erlebte Amerika die größte Krise seines Finanzsystems seit der Großen Depression. Amerikas Zentralbank, die Federal Reserve, musste zwischen dem 14. und 17. März die erste Wochenend-Krisensitzung seit über 30 Jahren abhalten.<sup>1</sup> Dort wurde beschlossen, die faulen Kredite einer von Amerikas „Big Five“-Banken, Bear Stearns, zu übernehmen, damit JPMorgan die Bank aufkaufen und vor dem Bankrott retten konnte.

Im Januar 2007 betrug der Börsenwert von Bear Stearns ungefähr 20 Milliarden Dollar. Am besagten Freitag, dem 14. März, hing die Bank mit ungefähr nur noch 3,5 Milliarden Dollar am seidenen Faden. Nun wurde sie für zwei Dollar pro Aktie oder insgesamt 236 Millionen Dollar verkauft. Der Hintergrund der staatlich organisierten Veräußerung

## DAS KRYPTO-JAHRZEHT

war, dass Bear Stearns ungefähr zehn Milliarden Dollar an faulen Wertpapieren in seinen Büchern stehen hatte. Wäre Bear Stearns zugrunde gegangen, wären diese Wertpapiere wertlos geworden und hätten damit das gesamte Finanzsystem gefährdet.

Der US-Immobilienmarkt florierte in den frühen 2000ern, überschritt aber 2005 seinen Höhepunkt. Warnzeichen tauchten bereits im Jahr 2006 auf, als die Häuserpreise zu fallen begannen. Zahlungsausfälle bei Hypothekendarlehen wurden zu einem weitverbreiteten Problem. Ursprünglich waren die Säumigen Personen, die die mittlerweile berüchtigten Subprime-Hypotheken besaßen und Darlehen mit sehr hohen Zinsen abzahlen mussten.

Für viele Amerikaner war ihr Eigenheim die hauptsächliche Geldanlage und der wichtigste Gradmesser ihres Vermögens. Niemand wollte, dass sein Anlagevermögen wertlos oder vernichtet würde. Wenn jedoch ein paar Unglückliche abspringen und neu anfangen mussten, dann wurden „das Leben“, die Gesetzmäßigkeiten der Wirtschaft oder sonstige Gründe als praktische Erklärung herangezogen. Als isolierte Einzelfälle hatte man diese Kreditausfälle im Großen und Ganzen möglicherweise als unglücklich, aber überschaubar betrachten können.

Allerdings hielt ein neuartiges System den Finanzsektor im Würgegriff. Dieses System, das durch ein giftiges Gebräu der Deregulierung in den vorausgegangenen Jahren und durch die Habgier einflussreicher Akteure entstanden war, machte aus Einzelfällen das genaue Gegenteil: ein vernetztes System.

Schon Ende 2007 hatten sich die zunehmenden Kreditausfälle auf den sogenannten Prime-Mortgage-Markt ausgebreitet, also auf Darlehen an kreditwürdige Personen. Wertpapiere, die geschaffen wurden, indem Hypothekenschulden gebündelt und an Investoren verkauft wurden – die Sorte, die auch Bear Stearns besaß –, verloren ihren Wert. Aus ähnlichen Finanzprodukten, die geschaffen wurden, um

Finanzinstitute vor dem Risiko von Zahlungsausfällen auf solche Wertpapiere zu schützen, war bereits ein Gewirr von Verbindlichkeiten geworden, das jegliches konstruktive Handeln unmöglich machte.

Zwar waren die Vereinigten Staaten führend in der Förderung der Expansion innerhalb der Immobilienbranche und in der Verbriefung von Hypothekenkrediten als Wertpapiere. Andere Länder machten jedoch eifrig mit und sorgten so dafür, dass das Problem weit über die Grenzen Amerikas hinausgetragen wurde. Große Banken in Europa und Asien hatten ebenfalls in die in den Vereinigten Staaten geschaffenen Collateralized Mortgage Obligations (CMOs), auch als Mortgage-Backed Securities (MBSs) bekannt, investiert. Sie hatten sich außerdem auf das Glatteis der Credit Default Swaps (CDSs) begeben, um das Risiko von Zahlungsausfällen zu umgehen. Ihre bislang gesunden Bilanzen verschlechterten sich, in vielen Fällen sogar drastisch, als die Katastrophe in der US-Immobilienbranche und auf den CMO-, MBS- und CDS-Märkten begann.

Als Nächstes geriet die US-Wirtschaft selbst in die Schusslinie. Anfang 2008 sanken die Verbraucherausgaben für langlebige Güter und die Investitionen in Geschäftsausstattung. Im Sommer 2008 sanken die Konsumausgaben ebenso wie das BIP. Auch die Importe der Vereinigten Staaten von ihren internationalen Handelspartnern waren rückläufig. Die Rezession war inzwischen zu einer globalen Bedrohung angewachsen.

## 15. September 2008

„Sie werden die unfassbarste Woche erleben, die Amerika je gesehen hat“, sagte Jamie Dimon, CEO von JPMorgan Chase, an diesem Tag zu seinem Management-Team.<sup>2</sup>

Der 15. September 2008 wird für immer als Wendepunkt der Finanzkrise in Erinnerung bleiben. Es war der Tag, an dem Lehman Brothers, eine weitere von Amerikas „Big Five“, kollabierte und



## DAS KRYPTO-JAHRZEHN

Schockwellen in die ganze Welt schickte. So groß ist die Symbolwirkung des Lehman-Kollapses, dass er oft als „Lehman Day“ bezeichnet wird – als der Punkt ohne Wiederkehr.

Mit 639 Milliarden Dollar Anlagevermögen und 619 Milliarden Dollar Schulden war Lehmans Insolvenzantrag der größte der Geschichte. Lehman war zum Zeitpunkt des Zusammenbruchs die viertgrößte Investmentbank der Vereinigten Staaten und hatte über 25.000 Mitarbeiter auf der ganzen Welt. Der Zusammenbruch von Lehman verschärfte die Finanzkrise des Jahres 2008 erheblich und war einer der Hauptgründe dafür, dass die Marktkapitalisierung der globalen Aktienmärkte um zehn Billionen Dollar abstürzte – der größte monatliche Einbruch, der bis dato verzeichnet worden war.

Ein Rettungspaket in Höhe von 700 Milliarden Dollar war nur der Anfang der anschließenden Sanierung, die über ein Jahrzehnt andauerte und den Steuerzahler Milliarden von Dollar kostete. Wer sonst hätte aufräumen können? Schließlich war es schwierig, als Verursacher der Krise eine einzige Person oder Gruppe zu benennen. Die Verflechtung der Finanzwelt, die durch mehrere Jahre der Deregulierung ermöglicht worden war, machte es nahezu unmöglich, mit dem Finger auf jemanden zu zeigen. Aber irgendwo mussten die Steuerzahler ihrer Wut und ihrem Wunsch nach Vergeltung freien Lauf lassen, und das zu Recht.

Dieses „Irgendwo“ war die Wall Street. Hinter den Glasfassaden der Wolkenkratzer saßen Entscheidungsträger, die eine Reihe von katastrophalen Entscheidungen getroffen hatten. Einige hatten zugegebenermaßen nicht verstanden, was geschah, andere verstanden es sehr wohl und hatten die Warnzeichen vorsätzlich ignoriert, wieder andere waren einfach nur gierig.

Die US-Notenbank traf Entscheidungen über Basiszinssätze, die landesweit galten und aufgrund der wirtschaftlichen Dominanz der USA auch den Rest der Welt betrafen.