

# Veckans tanke

torsdag 4 februari 2021

## 20 nya frågor & svar om bitcoinhypen och framtiden

Förra året steg värdet på kryptovalutan bitcoin med 360% och i januari sattes en ny rekordnotering på över \$40 000. Även om bitcoin har funnits i drygt 10 år är frågetecknen kring valutan och dess framtid fortfarande många. Vad är det som har drivit priset högre just nu och finns det något sätt att kunna säga hur mycket en bitcoin borde vara värd? Är bitcoin och kryptovalutor egentligen bara en stor bubbla eller är bitcoin tvärtom den valuta som i framtiden kan ta över helt och konkurrera ut traditionella valutor? Dessa och många andra frågor ska jag försöka besvara i den här analysen.



**Johan Javeus**  
 Chefstrateg  
 070-325 51 45  
[johan.javeus@seb.se](mailto:johan.javeus@seb.se)  
[@JohanJaveus](https://twitter.com/JohanJaveus)

### 1. Varför har bitcoinpriset stigit så mycket senaste året?

Återhämtningen på finansmarknaderna har generellt varit kraftig sedan den stora nedgången i början av pandemin förra våren. En viktig drivkraft har varit att regeringar världen över har satt in kraftfulla stimulanspaket för att mildra effekterna av pandemin samtidigt som centralbanker finansierat satsningarna genom att trycka nya pengar. Rekordlåga räntor i kombination med ökad optimism har fått många investerare att leta efter tillgångar med högre avkastning trots att det också innebär större risker. Bitcoin har gynnats både av den ökade riskviljan hos investerare och oron många känner för att centralbankernas penningtryckande ska urholka värdet på traditionella valutor.

Men även andra, mer praktiska, faktorer har spelat in. Att stora etablerade betal företag som Paypal har börjat erbjuda sina kunder att göra bitcoinbetalningar har ökat intresset och gjort det lättare att köpa bitcoins. Kryptovalutor har också gradvis blivit mer accepterade som en godtagbar investeringstillgång. Förra

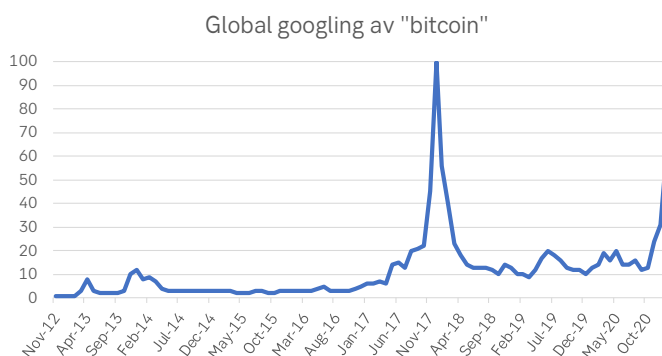


året sa en av världens mest framgångsrika hegdefondförvaltare Paul Tudor Jones att han hade investerat i bitcoin och världens största tillgångsförvaltare BlackRock meddelade nyligen att de

kommer att öppna för investeringar i kryptovalutor. Därtill finns numer en hel del finansiella instrument såsom en fungerande terminsmarknad för bitcoin och fonder och andra investeringsprodukter med inriktning på kryptovalutor. Den här utvecklingen har bidragit till att öka intresset från professionella investerare även om merparten av pengarna fortfarande kommer från privatpersoner. Sammanfattningsvis skulle man kunna förklara uppgången för bitcoin det senaste året med gynnsamma marknadsförutsättningar och en ökad acceptans för kryptovalutor som tillgångsklass.

### 2. Hur ska man se på bitcoinhypen idag jämfört med 2017?

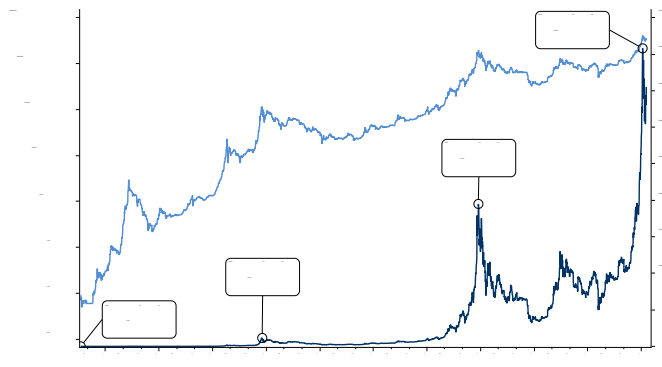
Trots nya prisrekord så är det ändå inte riktigt lika mycket hype kring bitcoin som i slutet av 2017. Ett sätt att illustrera det är med hur många i världen som googlat på "bitcoin". Som synes har intresset ökat kraftigt under hösten men vi har fortfarande inte nått toppnivåerna från 2017.



### 3. Är bitcoin inte bara en stor bubbla eller ett pyramidspel?

Att avfärda kryptovalutor som en stor bubbla och likna det vid en modern variant av holländska tulpanlökar är fel. Inte heller handlar det om ett pyramidspel. Det senare kännetecknas alltid av att det finns ett löfte om en stor värdestegring för alla som köper in sig. För de som köper bitcoin har det aldrig funnits någon garanti för vad värdet kommer att vara i framtiden utan det bestäms helt och hållet av tillgång och efterfrågan precis som för alla andra tillgångar som handlas på en fri marknad. Även om själva fenomenet inte är en bubbla så kan bitcoin och andra kryptovalutor precis som andra tillgångar där det förekommer mycket spekulation från tid till annan bli kraftigt övervärderade med en efterföljande priskrasch som följd. Det har hänt flera gånger under bitcoins drygt 10-åriga historia. Även om prisuppgången det senaste året varit stor så skedde de snabbaste och mest explosiva prisökningarna under bitcoins tidiga år. Procentuellt så är ökningarna betydligt mindre

dramatiska från 2014 och framåt som syns i den avtagande lutningen för den ljusblå kurvan i grafen nedan.



#### 4. Kan man räkna ut vad en bitcoin borde vara värd?

Lite förenklat kan man svara nej på den frågan och jag ska försöka förklara varför. Traditionella tillgångar som aktier, obligationer eller fastigheter har en inneboende avkastning som man kan använda för att räkna ut ett rimligt värde i förhållande till vad andra tillgångar kostar. En obligation ger en ränta som kan användas för att räkna fram ett pris på obligationen. Ett rimligt värde för en aktie baseras på hur stora vinster man tror att företaget kommer att göra i framtiden medan värdet på en fastighet kan uppskattas utifrån de hyresintäkter man får in. För tillgångar som saknar en sådan inneboende avkastning blir det svårare att räkna fram ett rimligt värde. Råvaror saknar en inneboende avkastning men för många kan man ändå skapa sig en bra uppfattning om hur både utbudet och efterfrågan kommer att utvecklas. Den som gör oljeprisprognoser vet ju i runda slängar hur mycket olja som kan produceras i världen och hur den globala efterfrågan kommer se ut givet antaganden om ekonomisk tillväxt mm. Det är knepigare med en metall som guld som har en väldigt begränsad industriell användning. Guld får nästan hela sitt värde av att metallen används som en enhet för att prissätta andra tillgångar med. Guld är inte bara en metall och en råvara utan framförallt en valuta. En valuta ska vara sällsynt, beständig, lätt att transportera, delbar och svår att förfalska och priset ska vara någorlunda stabilt över tiden.

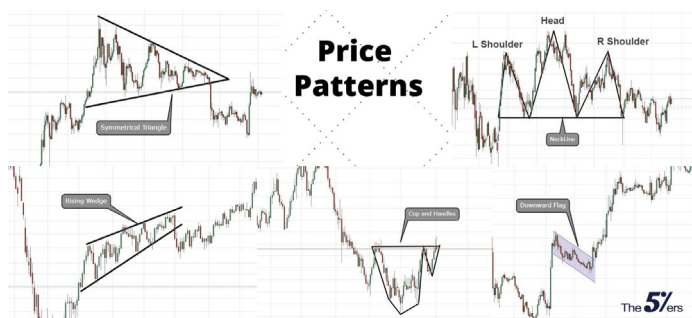


Så vad avgör egentligen vad guld ska kosta? Lite förenklat är det investerarnas samlade bedömning av utsikterna för andra tillgångar. Om investerare t ex är oroliga över att andra tillgångar blivit för dyra så kommer de säga in del av de "övervärderade" tillgångarna och istället köpa mer guld. Ökade finansiella eller politiska risker brukar innebära ett högre guldpris eftersom det får investerarna att tycka att andra tillgångar kanske är för dyra givet hur osäkert läget har blivit. Tror marknaden att värdet på vanliga valutor kommer att urholkas för att centralbankerna trycker för mycket nya pengar så går guldpriset upp. Bitcoin får sitt värde på precis samma sätt och är faktiskt skapad för att fungera som en virtuell variant av fysiskt guld. Parallellt till guld går att dra på många sätt inklusive den begränsade mängden, lättheten att förflytta, svårigheten att förfalska, delbarheten och den virtuella gruvbrytning (se fråga 8 om mining) man måste utföra för att utvinna nya bitcoins.

När det gäller att uppskatta ett rimligt pris har bitcoin till skillnad från guld nackdelen av att bara ha funnits i 10 år medan guld har använts som valuta i flera tusen år. Den korta historiken gör det

mycket svårare att sja om vilken roll bitcoin kommer att spela i framtiden och det är helt avgörande för vad den ska kosta. Alla prisprognoser måste grundas på ett antagande om hur spridd och använd bitcoin kommer att bli. Låt oss illustrera med ett hypotetiskt exempel. Antag att bitcoin i framtiden helt kommer att konkurrera ut fysiskt guld som värdebevarare. Fördelar man värdet av allt guld på de bitcoin som finns i marknaden idag så skulle bitcoinvärdet hamna på cirka \$630 000 medan gullet istället skulle bli nästan värdelöst. Problemet är ju att det antagandet inte är särskilt rimligt. Antar man istället att många stater väljer att förbjuda bitcoin eller reglera kryptovalutor på ett sätt som skulle göra de väsentligt mindre attraktiva att äga skulle det istället få motsatt effekt på priset.

Att det är svårt att göra prisprognoser hindrar inte att många ändå försöker. En vanlig prognosmetod som används flitigt är teknisk analys. Teknisk analys går ut på att man försöker spå den framtida prisutvecklingen genom att titta på mönster i hur priserna rört sig historiskt. Teknisk analys är en beprövad prognosmetod i finansmarknaderna och har använts länge för många olika sorter tillgångar och framförallt för valutor. Huruvida det fungerar i längden är omdebatterat och de flesta använder teknisk analys mer för att försöka förutsäga rörelser på väldigt kort sikt än att försöka uppskatta ett långsiktigt värde.



Ett annat sätt att utnyttja prishistoriken som många bitcoinentusiaster verkar gilla är att helt enkelt modellera ett statistiskt samband för hur priset ska utvecklas baserat på den historiska utvecklingen. En sådan uppmärksam modell går under namnet S2F-modellen (stock to flow). Förenklat baseras den på att man antar att det finns ett stabilt samband mellan den kontinuerligt fallande utvinningen av nya bitcoins och prisutvecklingen. Ett problem med S2F-modellen är att den också spår att bitcoinpriset till slut kommer gå mot oändligheten när alla bitcoins är "minade" om drygt 100 år.

#### 5. Vem startade bitcoin?

Bitcoin startade i mars 2009 av en anonym person eller grupp av personer som går under namnet Satoshi Nakamoto. Genom att uppfinna blockkedjeteknologin lyckades Nakamoto lösa problemet med att digital valuta tidigare lätt kunde kopieras och därmed spenderas flera gånger ungefär på samma sätt som om någon förfalskar sedlar genom att trycka upp kopior av originalet. De första kända tillfällen då bitcoin användes som betalningsmedel var i maj 2010 då en person erbjöd 10 000 bitcoins till den som kunde ordna så att han fick två pizzor levererade till sitt hem. Det gav vid den tidpunkten en bitcoin ett värde på cirka 2 öre. Idag är värdet på en bitcoin cirka 290 000 kr så med dagens bitcoinkurs kostade pizzorna alltså nära 3 miljarder kronor!!



## 6. Hur stor är marknaden för bitcoin?

Värdet av alla utestående bitcoins uppgår nu i början av februari 2021 till \$690 mdr. Den siffran kan jämföras med värdet av allt fysiskt guld i världen som idag är värt knappt \$9500 mdr. Bitcoin har alltså på bara drygt 10 år uppnått drygt 7% av värdet av allt guld. Den dagliga omsättningen är svårare att uppskatta bland annat eftersom en del marknadsplatser tenderar att i marknadsföringssyfte överdriva sina omsättningssiffror. Enligt dataleverantören CoinmarketCap låg den dagliga omsättningen av bitcoin på cirka \$60 mdr i början av februari i år medan andra estimat av den sanna volymen hamnar betydligt lägre. Enligt dataleverantören Nomics ligger den verkliga volymen runt \$12 mdr. Som jämförelse så uppgick den dagliga handeln med fysiskt guld i världen till 145 mdr dollar i slutet av 2019 medan dagsomsättningen på amerikanska S&P 500 ligger på 150 mdr dollar<sup>1</sup>.

## 7. Hur många kryptovalutor finns det?

Vi sidan om bitcoin finns idag över 4000 andra kryptovalutor och nya skapas varje vecka medan andra försvinner. Vid den förra hypen för tre år sedan fanns det drygt 1300 kryptovalutor. Sammantaget är hela kryptovalutamarknaden värderad till drygt \$1000 mdr varav bitcoin utgör ungefär två tredjedelar. Näst störst är Ethereum med ett marknadsvärde på cirka \$165 mdr.



## 8. Vad är "mining"?

Mining" eller brytning är den metod som flertalet kryptovalutor använder för att upprätthålla säkerheten i blockkedjan som ligger till grund för valutan. Själva brytningsprocessen är för komplex för att beskriva här men kortfattat så fungerar det så att nya bitcoins utvinns genom att datorer med slumpmässiga gissningar försöker hitta lösningen till ett komplicerat kryptografiskt problem som behövs för att verifiera och lägga till ett nytt block av transaktioner till bitcoins blockkedja. Den dator som först lyckas hitta lösningen till ett nytt block belönas med ett antal nya bitcoins som tas från de bitcoin som fortfarande inte är utvunna.

Förutom belöningen i form av nya bitcoins får minern också de transaktionsavgifter som tas ut av användarna som gjort de transaktioner som ingick i blocket. Svårigheten i de kryptografiska problemen som datorerna ska lösa anpassas automatiskt av algoritmen så att det bryts i snitt ett nytt block var tionde minut. På så sätt kompenserar bitcoinalgoritmen automatiskt både för att datorerna blir snabbare och för om antalet miners ökar eller minskar. I bitcoins begynnelse var de kryptografiska problemen betydligt lättare att lösa eftersom det var färre miners och deras datorer var vanliga PC-datorer. Idag är det omöjligt att konkurrera med sådan utrustning och bitcoin bryts numer av datorer med speciella chip (ASIC) som är specialutvecklade för att lösa de kryptografiska problemen i bitcoins blockkedja. Ofta samlar man tusentals sådana datorer i stora datahallar för industriell brytning av bitcoins men även privatpersoner kan genom att gå samman i pooler vara med och konkurrera i brytningen.

## 9. Stämmer det att bitcoin slösar en massa energi?

Att alla de datorer världen över som arbetar med att försöka lösa de kryptografiska problemen förbrukar en massa el är helt riktigt. Förra året konsumerade bitcoinnätverket 77 TWh el vilket är lika mycket som 55% av hela Sveriges elkonsumtion på 138 TWh.<sup>ii</sup> Samtidigt är det fel att se detta som bortkastad energi. Miningprocessen är det som löpande garanterar integriteten i blockkedjan och säkerställer att ingen kan sälja sina bitcoins till två eller flera personer samtidigt. I den meningen kan man se kostnaden för elen som en kostnad för att hålla nätverket säkert. Idag bryts de flesta bitcoins i norra Kina eftersom elpriset där är lågt vilket ger bättre ekonomi i deras "gruvor". Även Island är en favorit bland miners av samma skäl. Ju högre bitcoinpriset blir desto fler gruvor blir lönsamma att starta. Även här kan man dra paralleller till traditionell råvaruproduktion vare sig det gäller att bryta guld, koppar, järn eller något annat. Går priset på råvaran upp blir även kostsammare fyndigheter lönsamma att exploatera. Energiförbrukningen är dock ett växande problem och några kryptovalutor har aviserat en övergång till andra metoder för att upprätthålla säkerheten.

## 10. Är det helt säkert att antalet bitcoins är begränsat?

En grundförutsättning för att bitcoin ska fungera som en valuta är att den mängd bitcoin som kan skapas är begränsad. Det kommer aldrig gå att utvinna fler än 21 miljoner bitcoins. En vanlig missuppfattning är att det är en siffra som skrivits in i bitcoinalgoritmen och som någon skulle kunna ändra så att det gick att skapa fler bitcoins. Så är det inte utan begränsningen kommer av att antalet nya bitcoins i varje block som bryts halveras vart fjärde år. Från början innehöll varje block 50 nya bitcoins, 2012 halverades antalet till 25 och så vidare. Sedan 2020 innehåller varje håller varje nytt block 6,25 nya bitcoins. Antalet kommer att fortsätta halveras vart fjärde år och inte förrän om drygt hundra år, 2140 väntas den sista bitcoinen brytas. Det är den kontinuerliga halveringstakten som gör att nyproduktionen gradvis närmar sig noll så att det aldrig kommer att kunna finnas fler än 21 miljoner bitcoins.

## 11. Hur många bitcoins finns det på marknaden idag?

Hittills har det utvunnits 18,6 miljoner bitcoin men av dessa uppskattar man att ungefär 3,7 miljoner (idag värda över \$133 mdr) har gått förlorade för alltid under de tidiga åren då bitcoin var nästan värdelöst och många därför inte var så noga med att spara sina kodnycklar och hårddiskar. Så i runda slängar finns det uppskattningsvis knappt 15 miljoner bitcoins på marknaden idag och ytterligare 2,4 miljoner kvar att utvinna.

## 12. Vet man vilka som äger alla bitcoins?

Det är publik information att se hur många bitcoins det finns i var och en av de 200 miljoner elektroniska plånböcker som skapats under bitcoins historia. Det är också publik information att se alla de transaktioner som gjorts mellan alla plånböcker historiskt. Däremot så finns det inget register över vem som äger respektive plånbok och vem som helst kan helt anonymt skapa en eller flera elektroniska plånböcker. En person kan ha många plånböcker eller så kan en kryptovalutabörs som förvarar bitcoins åt många kunder klumpa ihop kundernas bitcoin i en plånbok. Det gör att det är svårt att uppskatta hur många personer som äger bitcoin. En studie från våren 2019 visade att 11% av amerikanerna ägde bitcoin eller någon annan kryptovaluta. Andra uppskattningar som har gjorts på olika sätt brukar landa i att någonstans runt 100 miljoner personer äger bitcoin idag<sup>iii</sup>. Fortfarande pratar vi alltså om mindre än 1,5% av jordens befolkning.

### 13. Vad är ett stablecoin?

Den tredje största kryptovalutan idag är tether som har ett marknadsvärde på \$26 mdr.



Skillnaden mot andra kryptovalutor är att den har en fast kurs 1:1 mot den amerikanska dollarn. Tether används av de som spekulerar i kryptovalutor som ett sätt att kunna gå ur kryptomarknaden om man tror på en nedgång för kryptovalutor utan att för den skull behöva göra en mer omständlig växling tillbaka till vanliga dollar igen. Att tether har en fast koppling till dollarn gör också att den fungerar bättre som betalningsmedel för varor och tjänster än andra kryptovalutor där värdet kan ändras mycket på kort tid. Just tether har varit föremål för en del spekulation kring om huruvida företaget bakom valutan verkligen har tillräckligt mycket amerikanska dollar för att kunna backa alla tether man givit ut 1:1 och det pågår en utredning av företaget av New Yorks Rikssåklagare.

### 14. Är Riksbankens e-krona en kryptovaluta liknande bitcoin?



Oberoende kryptovalutor som bitcoin är inte de enda som gör anspråk på att vara framtidens betalningsmedel. Även centralbanker har insett att digitala

valutor kommer att behövas för att stå sig i konkurrensen. Riksbanken har långt framskridna planer på att lansera en egen digital valuta, e-kronan som ett alternativ till kontanter. Riksbanken ser med oro på hur kontanterna håller på att försvinna i samhället och att de inom bara några år inte längre kommer att accepteras som betalningsmedel av flertalet näringsidkare. Riksbanken verkar luta åt att en e-krona i sin första version kommer att utformas så att du har en virtuell plånbok eller ett kort där du förvarar dina e-kronor och inte ett konto. Däremot kommer e-kronorna inte vara anonyma som kontanter eller kryptovalutor är. Till skillnad från bitcoin kommer e-kronan av förklarliga skäl inte heller kunna användas för att göra betalningar utanför Sveriges gränser. Riksbanken håller för närvarande på att utreda olika tekniska lösningar för e-kronan och det är inte säkert att den kommer att bygga på blockkedjeteknik som bitcoin och flertalet andra kryptovalutor gör.

### 15. Facebooks Diem (tidigare Libra)



Facebook lanserade 2019 sitt Libra-projekt. Tanken vara att erbjuda en form av stablecoin som skulle ha en fast kurs mot en korg av vanliga valutor innehållande bland

annat dollar, euro och yen. Eftersom värdet skulle vara stabilt skulle den vara ointressant som investeringsobjekt och endast användas som betalningsmedel. Den enorma spridning som libran kunde ha fått om den hade erbjudits till miljarder användare hos de företag som vid sidan om Facebook ingick i Libra Association fick politiker i både USA och Europa att dra i nödbromsen och projektet försenades. Nu planerar gruppen av företag istället att lansera en bantad version av valutan som numer går under namnet diem i början av 2021. Diem kommer bara vara kopplad till dollarn men ambitionen är att skapa motsvarande diemvarianter för andra valutor och i slutändan en diem kopplad till en korg precis som var tanken med libran från början.

### 16. Fungerar det att handla varor med bitcoin?

Kommer vi i framtiden kunna använda bitcoin för att köpa en kaffe eller betala matvarorna på Ica? Det är naturligtvis en av de stora frågorna både för de som äger bitcoins och för de som funderar på att köpa. En stor del av den framtida potentiella värdestegringen bitcoinägarna hoppas på bygger ju på att bitcoin blir mer spridd och börjar användas av många fler än idag. Det finns dock många utmaningar för att lyckas med det. En Akilleshäla för blockkedjeteknologin som bitcoin bygger på är att den är långsam relativt andra betalningslösningar. Bitcoinätverket har idag inte den kapacitet som behövs för att kunna hantera alla de transaktioner som skulle krävs för att bitcoin skulle kunna fungera som ett globalt betalningsmedel för miljarder människor. Bitcoins blockkedja klarar idag maximalt 7 transaktioner i sekunden och det tar minst tio minuter för en transaktion att bli bekräftad. Det kan jämföras med VISA:s betalsystem som trots att det har 30 år på nacken ändå klarar 1700 transaktioner per sekund. Den tekniska utvecklingen för att snabba upp hastigheten för bitcoin och andra kryptovalutor pågår och olika lösningar har föreslagits men ännu idag är problemet inte löst. Att kapaciteten är så låg samtidigt som fler använder bitcoin har drivit upp kostnaderna för att få en transaktion genomförd och i slutet av januari 2021 låg den på cirka \$15. Den summan spelar ingen roll vid stora överföringar men omöjliggör att använda bitcoin för småbetalningar i vardagen. Problemet med den låga transaktionshastigheten kommer bara att öka i takt med att antalet elektroniska betalningar spås växa. 2019 gjordes över 700 miljarder elektroniska betalningar i världen<sup>iv</sup> och antalet kommer bara växa framöver som följd av ekonomisk utveckling och att elektroniska betalningar ersätter kontanter. Därtill kommer allt fler apparater i våra hem framöver koppla upp sig själva mot nätet (internet of things) och behöver då kunna utföra små mikrobetalningar för olika sorters tjänster.

### 17. Används bitcoin av kriminella?

Att bitcoin och andra kryptovalutor har underlättat för kriminella råder inget tvivel om. Visserligen går numer även bitcointransaktioner att spåra men det är svårt och kräver mycket resurser och dessutom finns kryptovalutor som är speciellt utformade för att säkerställa att transaktioner inte ska gå att spåra. För de kriminella blir hanteringen speciellt när pengar ska flyttas mellan länder betydligt enklare än att använda kontanter eller försöka utnyttja svagheter i det globala banksystemet. Även om kryptovalutor används i kriminell verksamhet så är det en liten del av alla transaktioner. Enligt analysföretaget Chainalysis gick bara 0.34% av bitcoinflödena under 2020 att koppla till kända illegala tjänster (en nedgång från 2,1% 2019). Här finns dock en betydande underrapportering i statistiken eftersom Chainalysis inte kan identifiera flöden som härrör från t ex penningtvätt eller skatteflykt.



### 18. Kommer kryptovalutor att regleras?

Behovet av regleringar har varit en återkommande fråga för kryptovalutor och det faktum att bitcoin startades som en protest mot det finansiella systemet efter finanskrisen har fått många entusiaster att se alla former av regleringar som ett hot. Samtidigt måste handeln med kryptovalutor regleras om marknaden ska kunna fortsätta växa och på sikt bli en integrerad del av det finansiella systemet. Regleringar behövs inte bara för att förhindra att kryptovalutor används för illegal verksamhet utan även för att stärka konsumentskyddet och för att skapa förutsägbarhet för de företag som är verksamma inom kryptovalutaindustrin. Frågan har också blivit alltmer akut i takt

den snabbt växande trenden med att ge ut stablecoins. De har potential att komma att användas av många fler och därmed kan de på sikt utgöra ett hot mot finansiell stabilitet. EU presenterade 2020 ett förslag till en gemensam EU-förordning för att reglera marknaden för kryptovalutor.

### 19. Kan bitcoin i framtiden konkurrera ut vanliga valutor?

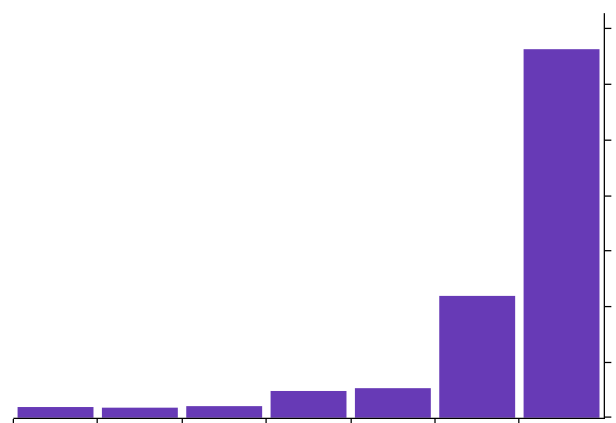
Drömmen för de som äger bitcoin är självfallet att den en dag ska ta över rollen som den dominerande globala världsdvalutan. Om man tittar bakåt i historien så verkar det vid en första anblick inte vara helt omöjligt. Så sent som en bra bit in på 1900-talet hade de flesta länder en guldmyntfot så att deras egna lokala valutor var kopplade till värdet på guld. Så varför skulle inte bitcoin i framtiden kunna bli ankaret i ett globalt valutasystem precis som guldet var för 100 år sedan? Det finns både ekonomiska och politiska skäl som talar mot det.

Om vi börjar med de ekonomiska. En viktig uppgift för en valuta är att borga för ett stabilt penningvärde dvs att pengar kan köpa ungefär lika mycket varor i framtiden som de kan idag<sup>v</sup>. För att det ska fungera behöver mängden pengar i ekonomin hålla jämna steg med tillväxten alltså den ökade produktionen av varor och tjänster. Att använda bitcoin som global valuta skulle innebära att man inför en stark deflationistisk kraft i ekonomin då utbudet av bitcoin kommer växa mycket långsammare än ekonomin. Resultatet blir att priset på varor och tjänster, inklusive människors löner, kontinuerligt måste falla. Deflationen leder i sin tur till att många väljer att skjuta mycket konsumtion på framtiden eftersom pengarna då kommer kunna köpa fler varor och tjänster än idag. Resultatet blir lägre efterfrågan och högre arbetslöshet. Det alltför begränsade utbudet av guld i förhållande till den ekonomiska tillväxten under 1900-talet var en viktig anledning till att guldstandarden inte längre fungerade som valutaregim och bitcoin skulle ha samma problem.

Det finns också ett starkt politiskt motstånd mot att låta bitcoin ta över. För att bitcoin skulle kunna ersätta vanliga valutor måste stater acceptera att ge upp sina valutamonopol. Att ha ensamrätt på att styra utbudet av en valuta innebär stor makt för en stat och att stater skulle vara beredda att ge ifrån sig den makten till ett oberoende nätverk som ingen kontrollerar är inte bara osannolikt utan rätt naivt att tro. Idag är det globala valutasystemet organiserat så att det finns lokala valutor som fungerar i ett enskilt land som till exempel den svenska kronan. Den går utmärkt att använda för betalningar i Sverige men du får stora problem om du försöker använda den i Australien. Sen finns det globala valutor som är så stora att de är allmänt accepterade och fungerar bra även utanför det egna landet. Dollarn är den överlägset största globala valutan och den används idag i nästan 90% av alla globala transaktioner. Att dollarn är så dominerande ger USA, som kontrollerar utbudet av dollar, en enorm makt. Att

den som vill kunna använda dollar (vid sidan om dollarsedlar) också är helt beroende av det amerikanska banksystemet gör bara USA:s inflytande ännu större. Mer om dollarns roll som världens viktigaste reservvaluta kan du läsa [här](#).

Vare sig USA, EU, Kina eller något annat land med en egen valuta kommer att vara intresserat av att låta bitcoin eller någon annan kryptovaluta ta över den rollen. Det främsta vapnet som stater har för att bevara sina monopol är regleringar. Genom att på olika sätt begränsa användbarheten eller lagligheten av kryptovalutor kan man hindra dem från att bli ett reellt hot mot de egna valutamonopolen.



### 20. Så vad är framtiden för bitcoin?

Idag används bitcoin i rätt liten utsträckning för att göra betalningar utan valutan köps och säljs i första hand som en finansiell investering. Undantag kan naturligtvis vara i de fall betalningar är kopplade till olika former av illegal verksamhet där anonymiteten är den främsta tillgången. I sin funktion som investeringstillgång utgör bitcoin inget hot mot traditionella valutor lika lite som fysiskt guld gör det idag. Bitcoin har alltmer utvecklats till att bli en råvaruvaluta precis som det guld den är utformad för att efterlikna. Guld äger vi idag som en investering och värdebevarare men ingen använder längre guldmynt som pengar. Mycket talar för att det är den funktionen även bitcoin kommer att ha i framtiden och så länge den inte hotar de traditionella valutorna som betalningsmedel kan regeringar och centralbanker världen över låta den leva vidare. Men alla bitcoinentusiasternas ultimata dröm om att bitcoin en dag kommer att nå världsherravälde på den globala valutamarknaden ser nog ut att förbli just en dröm.

<sup>i</sup> Statista

<sup>ii</sup> Ekonomifakta, Statista

<sup>iii</sup> Bitcoin Market Journal, 2020-11-23

<sup>iv</sup> Capgemini World Payments Report 2020

<sup>v</sup> I de flesta länder är faktiskt målet inte ett helt stabilt penningvärde utan att vi ska ha 2% inflation över tiden så att penningvärdet minskar lite år från år men på ett förutsägbart sätt.