

Bitcoin är inte den nya dollarn



FOTO: SOPA Images /TT

Enligt ekonomisk teori måste en valuta uppfylla flera grundläggande villkor för att kunna fungera som ett internationellt betalningsmedel. En närmare granskning visar att bitcoin faller platt på samtliga punkter, skriver Roger Svensson, docent och forskare om monetära system vid Institutet för Näringslivsforskning, IFN.

AV [ROGER SVENSSON](#) | 27 MAJ 2021

Eventuella åsikter och slutsatser i texten är skribentens egna.

Värdet på bitcoin och andra kryptovalutor har mångdubblats under det senaste decenniet. Obefintlig avkastning på räntepapper och rädslan för kommande inflation när

centralbanker låter sedelpressarna gå på högvarv har gjort att investerare och privatpersoner söker alternativa placeringar. Därför har många investerat i kryptovalutor. Det tycks även finnas en övertro på att kryptovalutorna, med bitcoin i spetsen, ska ta över som internationella betalningsmedel.

Forskning har visat att åtminstone fyra grundläggande villkor måste uppfyllas för att en valuta ska kunna fungera som ett dominerande internationellt betalningsmedel.¹

- Valutan måste ha ett långsiktigt stabilt värde.
- Valutan måste finnas i tillräckligt stor volym för att kunna tillgodose behovet hos den internationella handeln med varor, tjänster och finansiella tillgångar.
- Transaktioner med valutan behöver vara billiga. Skillnaderna mellan köp- och säljkurserna måste vara små och likviditeten hög.
- Det måste finnas en stabil utgivare som garanterar valutan och som dessutom är tillräckligt stark ekonomiskt, politiskt och militärt så att utgivarens ekonomiska ställning inte äventyras vid attacker.

Baserat på dessa villkor har marknadens aktörer i form av handelsmän och finansiella institutioner valt vilken valuta som ska vara den mest gångbara i världshandeln. Någon överstatlig myndighet behövs inte.

Villkoren gäller oavsett om det rör sig om värdemynt – där pengarna i sig har ett ädelmetallvärde – eller kreditpengar, som saknar värdefullt innehåll, men ändå accepteras som betalningsmedel genom tilltron att utgivaren håller värdet stabilt över tid, som till exempel dagens svenska krona. För kreditpengar är det synnerligen viktigt med en utgivare, eftersom valutan innebär en skuld eller ett åtagande gentemot innehavaren.

Historisk soliditet

Samtliga valutor som historiskt har fungerat som dominerande internationella valutor under en längre tidsperiod uppfyller ovanstående fyra krav. Det kan handla om atenska tetradrachmer (480–150 f.Kr), romerska denarer (200 f.Kr–200 e.Kr), floriner och dukater från Florens och Venedig (1250–1600), nederländska gulden (1600–1800), brittiska pund (1800–1918) eller till sist amerikanska dollar (1918–).

Världsrekordet när det gäller stabila internationella valutor innehas emellertid av det bysantiska guldmyntet *solidus*. Under mer än 700 år – från början av 300-talet till 1035 – ändrades varken vikt (4,5 g) eller finhalt (96 procents renhet) för detta mynt.

„ Detta mynt har gett upphov till ordet solid, som syftar på något säkert, stabilt och värdebeständigt.

Solidusen präglades i stora volymer, och dess höga renommé gjorde att transaktionskostnaderna hölls nere. Utgivaren vilade dessutom på en stabil ekonomisk, politisk och militär grund. Det är inte för inte som detta mynt har gett upphov till ordet solid, som syftar på något säkert, stabilt och värdebeständigt.



Det bysantinska guldmyntet solidus är världshistoriens mest långlivade internationella betalningsmedel. Halt och vikt var oförändrade under mer än 700 år. På bilden ett solidusmynt från 600-talet. FOTO: TT NYHETSBYRÅN

En närmare granskning visar att inget av ovanstående fyra villkor är uppfyllt för bitcoin. För det första har bitcoin en större volatilitet, prISRörlighet, än någon annan valuta i historien. Kursförändringar på tiotals procent upp eller ner inom ett par dagar är vardagsmat. För det andra finns det en på förhand bestämd maximal mängd bitcoin som kan skapas. Om bitcoin ska kunna täcka en växande internationell handels behov, måste valutans relativa värde därmed öka, vilket gör den ännu instabilare. För det tredje är transaktionskostnaderna höga av flera skäl. Dels drar blockkedjesystemet enorma mängder energi, som under ett år motsvarar hela Sveriges energiförbrukning, vilket knappast är miljövänligt. Dels tar det lång tid att genomföra transaktionerna – ibland upp till flera timmar.

Sist men inte minst är bitcoin med all tydlighet rena kreditpengar, utan något inneboende värde i sig.

Det saknas därtill en stabil utgivare som kan garantera valutan eller fullgöra några åtaganden. Om någon eller några regimer skulle få för sig att konfiskera de enorma datahallar som blockkedjetekniken vilar på, eller förbjuda transaktioner med bitcoin, kan sagan snart vara slut.

Pengar bygger på acceptans

Pengar har generellt fyra olika funktioner: som betalningsmedel, värdemätare, värdebevarare och en standard för framskjutna betalningar (krediter).² Ett föremål eller medium som fungerar bra som pengar sänker transaktionskostnaderna genom att underlätta betalningar, krediter och relativa värderingar, men måste även fungera som värdebevarare. Pengar kommer då att fungera som smörjmedel i ekonomin.³

Bitcoin kan inte fylla den funktionen heller. Pengar har dessutom karaktären av en nätverksprodukt; ju fler som accepterar dem som betalningsmedel, desto mer blir de värda.⁴ Även i denna bemärkelse haltar bitcoin betänkligt. Valutan är bara accepterad inom en begränsad grupp än så länge, och så lär det förbli.

” Värdeökningarna påminner snarare om ett pyramidspel, där man hela tiden hoppas på att andra ska värdera tillgången allt högre.

Kryptovalutornas popularitet tycks delvis hänga ihop med att tredje part – såsom myndigheter – inte har någon insyn i transaktionerna. Detta gör kryptovalutorna efterfrågade bland kriminella och andra ljusskygga grupperingar. Andra ser kryptovalutorna som en möjlig investering när marknaden översköljs av pengar som en konsekvens av att centralbanker stödköper värdepapper för att hålla nere räntorna. Men som konstaterats ovan finns det inget värdebeständigt i ett medium som dels inte fyller någon funktion, dels saknar utgivare. Värdeökningarna påminner snarare om ett pyramidspel, där man hela tiden hoppas på att andra ska värdera tillgången allt högre.

Uppvaknandet kan bli brutalt för många innehavare den dagen då bitcoin återfår sitt rätta värde. Det är nämligen inte bara det att bitcoin har en begränsad volym – detsamma gäller den grupp människor som kan låta sig lockas att gå med i pyramidspel.

NOTER

1. Eichengreen, B., 2020, 'International Currencies in the Lens of History', in S. Battilossi, Y. Cassis and K. Yago (eds.), *Handbook of the history of money and currency*. Singapore: Springer, pp. 335–59.
2. Jevons, W.S., 1875, *Money and the mechanism of exchange*. New York: D. Appleton & Co.
3. Sussman, N., 1993, 'Debasements, Royal Revenues, and Inflation in France during the Hundred Years' War, 1415–22', *Journal of economic history*, Vol. 53(1), pp. 44–70.
4. Dowd, K. and Greenaway, D., 1993, 'Currency Competition, Network Externalities and Switching Costs: Towards an Alternative View of Optimum Currency Areas', *The economic journal*, Vol. 103(420), pp. 1180–89.

Roger Svensson är docent i innovationsteknik och verksam som forskare vid Institutet för Näringslivsforskning.

Webblänk till artikeln:

<https://kvartal.se/artiklar/bitcoin-ar-inte-den-nya-dollar/>