Veckans tanke

torsdag 10 april 2025

Ska fler länder följa USA och skapa bitcoinreserver?

Att Trump valt att omfamna kryptotillgångar har nog inte undgått någon. Som ett steg i den processen beordrade Trump förra månaden sin administration att ska skapa en strategisk bitcoinreserv. Finns det någon poäng för USA att ha en sådan, hur stor kommer den att bli och framför allt vad talar för att fler länder ska följa efter? Det är några frågor som undertecknad försöker svara på i den här analysen.

Johan Javeus
Senior Economist
070-325 51 45
johan.javeus@seb.se
@JohanJaveus

Efter att Donald Trump vann valet förra året har det varit rejäla svängningar i priserna på kryptotillgångar. Enorm eufori i början och rejäla bakslag i år. Men oavsett prissvängningarna på bitcoin och andra kryprovalutor så är Trumpadministrationen en vattendelare för hur det officiella USA ser på digitala tillgångar. Förutom att Trump har lovat att lätta på regleringar för kryptoindustrin kommer administrationen även på andra sätt att arbeta för att kryptoindustrin ska växa och för att kryptotillgångar ska kunna få en större plats i det finansiella systemet. Som en del i det här regimskiftet bestämde Trump i början av mars att den amerikanska staten ska börja bygga upp reserver av bitcoin och några andra kryptovalutor. Mer specifikt ska USA skapa två olika reserver för digitala tillgångar. Dels den strategiska bitcoinreserven där alla statens bitcoin ska förvaras. Dels US Digital Asset Stockpile där alla övriga digitala tillgångar staten äger ska ligga.

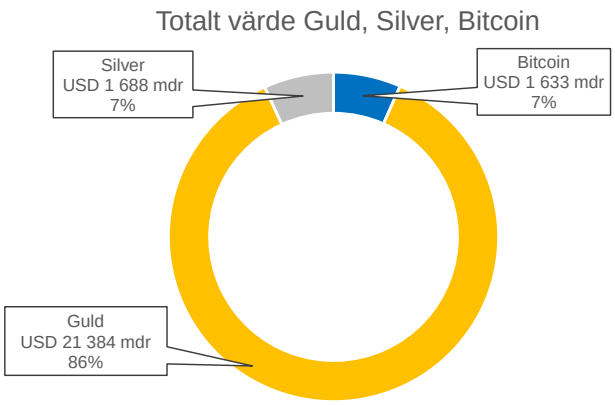
Varför ska USA ha en bitcoinreserv?

Den första relevanta frågan många ställer sig är varför USA ens ska ha en strategisk reserv av kryptovalutor? Att länder väljer att hålla olika former av strategiska reserver är ju som namnet antyder för att man vill ha en beredskap för olika typer av kriser. USA har t ex en strategisk petroleumreserv för att säkra bränsleförsörjningen i en krissituation. Nästan alla länder har också en valuta- och en guldreserv. Skälet till det är att man vill vara säker på att kunna betala för nödvändig import även om andra länder skulle sluta att acceptera landets egen valuta som betalning. För de länder som har en fast växelkurs är en valutareserv också viktig för att skapa förtroende för att landet, om det skulle behövas, kan försvara växelkursen genom stödköp.

USA har också sådana reserver men eftersom dollarn redan fungerar som den viktigaste globala reservvalutan har USA bara en minimal reserv av utländska valutor. Däremot har USA en jättestor guldreserv på över 8000 ton. Så varför behöver man ha en stor guldreserv om man redan kontrollerar dollarn? Förr i tiden fanns det ett starkt skäl till det eftersom värdet på dollarn då var kopplat till värdet på guld. Men guldkopplingen togs bort för mer än 50 år sedan 1971 så frågan kvarstår; varför har USA kvar sin stora guldreserv? En förklaring är att det är ett arv från tiden med guldkoppling och att guldreserven även idag ses som en form av garanti för stabiliteten i det amerikanska finansiella systemet. Att världen har förtroende för det är en förutsättning för att den ska lita på dollarns värde och fortsätta att använda den som global reservvaluta. Det andra skälet är guldets unika status som globalt betalningsmedel och värdebevarare. Det gör att guld har en självklar plats i det internationella finansiella systemet och därmed finns också en anledning för stater att ha guldreserver. Det är i det perspektivet man kan se på införandet av en amerikansk bitcoinreserv.

Kryptovalutor och andra digitala tillgångar har stadigt ökat i popularitet och fått allt större spridning. Trump vill nu verka för att de framöver ska tillåtas att ta ännu större plats i det finansiella systemet. I takt med att det sker så uppstår också en anledning för stater att börja hålla digitala tillgångar. Det handlar om att ha en viss beredskap för störningar i det finansiella systemet men kanske ännu viktigare att ha möjlighet att agera i den här marknaden och vid behov använda den för att främja egna intressen, både på hemmaplan och internationellt. En amerikansk bitcoinreserv är alltså rätt logisk mot bakgrund av hur Trumpadministrationen vill att digitala tillgångar ska utvecklas. När bitcoin har blivit tillräckligt stor för att förtjäna en plats ur reservsynpunkt är svårt att säga men även om värdet av alla bitcoin idag fortfarande är mycket mindre än värdet av allt

guld så är det inte obetydligt och idag faktiskt nästan lika stort som värdet av allt silver i världen.



Kommer andra länder följa efter?
Ser man på USA:s kryptoreserv från det perspektivet är det inte långsökt att tro att andra länder kommer att följa efter och bygga upp egna kryptoreserver. Avgörande är om USA kommer att lyckas med att sprida användningen av kryptovalutor och få dessa tillgångar att bli mer accepterade i det finansiella systemet och etablera bitcoin som en global digital reservvaluta. I så fall talar mycket för att fler länder kommer införa liknande arrangemang. Brasilien, Japan, Tjeckien, Polen och Ryssland har redan olika långt gångna förslag och planer på att börja bygga upp egna kryptoreserver. Pytteländerna El Salvador och Bhutan är redan i gång.

De flesta större länder har dock hittills, precis som USA gjort tidigare, valt att sälja de kryptotillgångar man kommit över. Tyska myndigheter sålde t ex förra året 50,000 bitcoin som man tagit i beslag från den illegala fildelningssiten Movie2K och även den kinesiska staten ryktas ha sålt de 194,000 bitcoin man tagit i beslag från pyramidspelet PlusToken. Frågan är hur många länder som nu tänker pausa liknande försäljningar medan man funderar på om man ska bygga upp egna kryptoreserver?

Hur stor ska USA:s bitcoinreserv bli?
När Trump först öppnade för att skapa en strategisk bitcoinreserv hoppades alla kryptoentusiaster att den amerikanska staten aktivt skulle börja köpa på sig bitcoin. Många hoppades på att ett förslag av den republikanska senatorn Cynthia Lummis skulle ligga till grund för bitcoinreserven. Det förslaget hade målet att USA skulle förvärva 1 miljon bitcoin och att Fed skulle omvandla en del av sina guldtillgångar till bitcoin. De som hoppades på något sådant blev besvikna. USA kommer inte att köpa några kryptotillgångar och det står tydligt i Trumps presidentorder att uppbyggnaden av kryptoreserverna ska ske utan kostnad för skattebetalarna. I stället ska reserverna i huvudsak byggas upp genom att de tillförs kryptotillgångar som den amerikanska staten har beslagtagit i samband med att man avslöjat olika typer av brottslig verksamhet.

När det gäller frågan hur stor bitcoinreserven ska bli så finns inget uttalat mål. Ett sätt att ändå närma sig frågan är att dra paralleller till guldreserven eftersom bitcoin är skapad för att fungera som en digital variant av fysiskt guld. I det perspektivet är det inte orimligt att bitcoin kan komma att fylla ungefär samma funktion och att USA då kan se på sin bitcoinreserv på ungefär samma sätt som på sin guldreserv. USA:s guldreserv uppgår idag till 8133 ton vilket motsvarar knappt 3,8% av allt fysiskt guld i världen.

Många känner nog till att det maximalt kommer finnas 21 miljoner bitcoin när alla utvunnits om drygt 100 år. Fram till idag har det brutits 19,8 miljoner och 3,8% av det skulle motsvara knappt 750,000 st. Men man tror också att cirka 3-4 miljoner av alla utvunna bitcoins för alltid har gått förlorade som följd av att människor tappat sina lösenord, kodnycklar eller liknande under bitcoins tidiga dagar då värdet var lågt och att de cirka 1 miljon bitcoin som bröts av grundaren Satoshi Nakamoto och sedan dess aldrig rörts kommer att förbli orörda. Kompenserar man för det bortfallet motsvarar 3,8% cirka 600,000 bitcoin. Idag sitter den amerikanska staten på knappt 200,000 bitcoin. Samtidigt vet vi inte hur många av dessa som staten kan behålla. De bitcoin som har tagits i beslag från personer som stulit kryptovalutor i hackerattacker har ju i de flesta fall legitima ägare som vill ha sina bitcoin tillbaka. Samtidigt kommer framtida brottsbeslag över tiden att ge ett inflöde av bitcoins till reserven.

Alternativa sätt att bygga kryptoreserver
Att förvärva bitcoins från illegal verksamhet behöver inte vara enda sättet att öka reserven. I direktivet från Trump står det också att:

”The Secretaries of Treasury and Commerce are authorized to develop budget-neutral strategies for acquiring additional bitcoin, provided that those strategies impose no incremental costs on American taxpayers.”

Exakt vad det innebär vet vi inte. Grundbetydelsen är att bitcoinreserven inte ska medföra skattehöjningar eller utgiftsökningar i budgeten. Rent tekniskt förbjuder det inte att man tex byter en del av guldreserven mot bitcoin. Men sannolikt skulle det vara för riskabelt givet hur volatil kryptomarknaden är och risken att drabbas av stora prisnedgångar. Mer troligt är att det kan handla om allt från att låta företag i kryptoindustrin betala vissa avgifter med bitcoin till att de utlänningar som vill köpa Trumps nya Golden Visas (för fem miljoner dollar styck) kan få betala med bitcoin. Man kan också tänka sig att det utvecklas en praxis där ertappade cyberbrottslingar kan överlämna sina bitcoin till staten i utbyte mot strafflindring eller att USA skulle börja ta betalt för olika tjänster globalt i utbyte mot betalning i bitcoin. Ett annat sätt är att man regelbundet väljer att köpa bitcoin för de kryptotillgångar som man samlar på sig i den andra reserven (US digital assets stockpile).

Vad betyder bitcoinreserven för kryptomarknaden?
Att USA och eventuellt fler länder väljer att börja bygga reserver av bitcoin och andra kryptotillgångar kommer att påverka kryptomarknaden. Även om kryptoentusiaster inte kan hoppas på ett stort köptryck från statliga aktörer så kommer USA:s agerande att minska utbudet i och med att brottsbeslag av bitcoin inte lägre kommer säljas tillbaka till marknaden. En antagligen viktigare marknadseffekt är den ökade legitimitet för kryptotillgångar som kommer, speciellt om fler länder börjar etablera den här typen av reserver. Det kommer också göra det lättare för privata aktörer och institutionella investerare att följa efter.

Oavsett vad man tycker om kryptovalutor och strategiska bitcoinreserver finns det en logik i det som sker. Bitcoin är skapad för att efterlikna guld och därmed är det är inte orimligt att bitcoin med stöd av den nya amerikanska hållningen framöver kommer att användas på ett liknande sätt och fylla ungefär samma funktioner. Huruvida det är bra eller dåligt är en helt annan fråga med många olika aspekter.