

HUGO HEGELAND:

## Penningmängd och inflation – från Konfucius till Palme

*Historiskt finns det ett klart samband mellan penningmängdens förändringar och prisnivåns. Detta har visats av tänkare från Konfucius tid, från Kopernicus och Locke och framåt. Det allvarliga är att vårt fortsatt stora budgetunderskott ofrånkomligen leder till en ytterligare likviditetsökning och bäddar för fortsatt hög inflation. Det är i sista hand de politiska maktavarna som är ansvariga för inflationen, skriver professor Hugo Hegeland.*

Penningmängdens betydelse för prisnivåns utveckling har länge diskuterats i nationalekonomin. Hela tiden har funnits tillräckligt många intresserade ekonomer för att olika uppfattningar skall framföras. Ibland räcker det med endast en, såsom fallet J M Keynes, för att man skall få åtminstone två olika uppfattningar i samma fråga.

Alla människor berörs av pengar. Eftersom pengar var i bruk flera århundraden före Kristi födelse, stöter man tidigt på åsikter om penningens roll. Redan Ma-twan-li, en lärjunge till Konfucius, hävdade att det var en god härskares plikt att kontrollera pengarnas kvalitet. Det kunde denna göra genom att tillse att det inte förekom för mycket pengar i förhållande till mängden varor. Även Sokrates hade en lärjunge, den berömdaste av dem alla, Xenofon, som också framförde synpunkter på det allmänna bytesmedel som på den tiden fungerade som pengar. Det rörde sig främst om silver och han menade att till skillnad från andra varor kunde man inte producera ett överflöd av silver; det var alltid begärligt.

### **Silver och guld**

I äldre tider, när man väl accepterat mynt av de ädla metallerna som allmänt betalningsmedel, var en härskares huvuduppgift att garantera myntens äkthet och fullviktighet. På intet sätt förvånande är att människorna tidigt kom underfund med att man kunde tjäna på förfalskning av mynten. Inte heller förvånar att det var regenterna som gick i spetsen för falskmynteriet när de kom i finansiella svårigheter. Dessa förfalskningar

*Hugo Hegeland är professor i nationalekonomi och moderat riksdagsman.*

tillsammans med avsiktliga myntrealisationer var också huvudförklaringen till de värdeförsämringar som de allmänna bytesmedlen genomgick under antiken och medeltiden.

När guld och framför allt silver i riktiga mängder strömmade in över Europa i början av 1500-talet erfor man snart en kraftig prisstegring. Det krävdes ingen utpräglad intelligens för att inse det nära sambandet mellan ökad mängd betalningsmedel och efterföljande prisstegring. Kopernicus, som onekligen tillhörde de mera begåvade under detta sekel och som inte bara studerade stjärnor och planeter och formulerade teorier med celest signifikans utan även tittade på mera jordnära ting, skrev i sin bok *Monete cudende ratio* (utgiven 1526) att pengar förlorar sitt värde framför allt när mängden ökas alltför mycket, såsom exempelvis när en stor mängd silver omvandlas till mynt. Han medverkade fö vid utarbetandet av flera monetära reformer i Preussen.

Det blev emellertid John Locke, mest berömd som djupsinnig filosof, som kom att först formulera grunden till vad som senare blivit allmänt känt som kvantitetsteorin om pengar. Vad han sade var helt enkelt att mängden pengar i ett land har ingen betydelse! Ty om det finns lite pengar, har varje penningenheter ett högt värde och vice versa. Han vände sig därmed mot merkantilisterna som i ackumuleringen av guld och silver såg vägen till ett lands rikedom.

Under tiden som nationalekonomerna och även andra intresserade diskuterade huruvida den allmänna prisnivåns stegring berodde på en ökad mängd pengar eller på någonting annat, så att den öka-

de penningmängden snarare var en följd av än en orsak till prisstegringen, ändrade begreppet pengar innehåll. När pengar endast var lika med guld, silver eller kopparmynt, var sambandet mellan pengar och priser enkelt. Det var bara att tillämpa regeln om utbud och efterfrågan för att förklara förändringar i bytesrelationen mellan de ädla metallmynten och de erhållna varorna. Men när inte bara pengar utan även andra värdeföremål började användas som bytesmedel, insåg man att sambandet mellan prisnivå och officiella pengar inte var så enkelt.

---

#### *Det var regenterna som gick i spetsen för falskmynteriet.*

---

Redan egyptierna använde under faraonernas tid lagringsbevis på bomull som betalningsmedel för privata skulder. Och varken solen, månen eller tiden stod stilla sedan dess utan nya betalningsformer utvecklades allteftersom fler värdepapper och skuldförbindelser betraktades som likvida medel. Sambandet mellan förändringar i mängden betalningsmedel och prisnivå blev mindre påtagligt, särskilt sedan bankväsendet börjat utvecklas.

#### **Kvantitetsteorin**

Av utrymmesskäl hoppar jag över ett par århundraden, som från vår synpunkt ändå inte var påfallande intressanta och stannar vid år 1911, då den amerikanske ekonomen Irving Fisher publicerade sitt senare så kända arbete *The Purchasing Power of Money*. Däri påtar han sig näm-

ligen uppgiften att både induktivt och deduktivt visa att förändringar i penningmängden leder till motsvarande proportionella förändringar i prisnivån. Det deduktiva beviset ansåg han sig ha framlagt med hjälp av ekvationen  $MV = PT$ , där  $M$  står för pengar,  $V$  för penningmängdens omloppshastighet,  $P$  för en genomsnittlig prisnivå och  $T$  för antalet transaktioner. Om nämligen  $M$  ökar medan  $V$  och  $T$  är oförändrade, måste också  $P$  öka, fastslog han. Samma påstående har upprepats i rader av läroböcker, senast i Bo Söderstens nya lärobok *Makroekonomi och stabiliseringsekonomi* (Liber 1984) men är icke desto mindre felaktigt. Man kan nämligen inte ställa problemet

---

*Allting kostar pengar, så ock att vara likvid.*

---

på det sättet genom att anta att  $M$  ökar, och sedan hävda att  $P$  också måste öka eftersom de båda andra variablerna antas oförändrade. Man kan således inte med hjälp av en ekvation, som fö är en identitet, bevisa några kausala samband. Om  $M$  har ett annat värde, måste också  $P$  ha ett annat värde om  $V$  och  $T$  inte har det! Huruvida kvantitetsteorin är riktig kan man följaktligen inte bevisa med hjälp av en ekvation. Däremot kan man *illustrera* tankegången i kvantitetsteorin.

Ekvationen kan också illustrera tanken att ett lands rikedom inte är större blott för att dess penningmängd är större. Penningmängden kan ha vilken storlek som helst – inom rimliga gränser – utan att reala värdet av  $T$  är annorlunda.

Fishers induktiva insats bestod av att han med hjälp av mycket omfattande statistiska analyser av sambandet mellan prisnivåns förändringar och penningmängdens ansåg sig ha visat att penningmängdens omloppshastighet,  $V$ , inte förändrades när  $M$  förändrades. Eftersom  $T$  förändrades blott lite på kort sikt, måste  $P$  i stort sett förändras i samma proportion som  $M$ .

Även om man aldrig kan bevisa att en teori är riktig, blott om den är fel, förde Fishers analys penningteorin framåt. Låter man  $V$  stå för pengarnas omloppshastighet och  $y$  för summan av alla inkomster (i reala termer) kan bytesekvationen skrivas  $MV = Py$ . Ekvationens vänstra sida anger då utbudet på pengar och den högra sidan efterfrågan på pengar. Penningens omloppshastighet, egentligen omsättningsgrad eftersom det inte är fråga om någon "hastighet", anger ju det antal gånger under ett år som penningen används för inkomstbetalningar. Inverterade värdet av  $V$ , dvs  $1/V$ , anger då hur länge jag håller pengarna i kassa innan jag betalar ut dem. Är pengarnas inkomsthastighet 3, betyder det att pengarna i genomsnitt ligger 4 månader i kassa innan de används.

Det här sammanhanget illustrerar att pengar används inte blott som värdemätare, dvs  $1/P$ , och betalningsmedel,  $M$ , utan också som värdebevarare,  $1/V$ . Vi efterfrågar sålunda pengar inte blott för att kunna betala våra skulder utan också för att hålla en viss likviditet. Allting kostar pengar, så ock att vara likvid. Kostnaden är den ränta jag går miste om genom att inte sätta in pengarna på bank utan hålla dem i kassa eller på räntelöst bankkonto, dvs checkkonto.

### Varför ökar penningmängden?

När ekonomerna blev mer medvetna om det här problemet, insåg man att analysen måste fördjupas. Att blott anta att penningmängden ökade och sedan fråga efter sannolika resultatet, var en otillbörlig förenkling som inte bevisade någonting. Avgörande är naturligtvis: *Varför* ökar (eller minskar) penningmängden? Detta beror i sin tur på *vem* som ökar penningmängden. I regel är det ett lands centralbank som enväldigt bestämmer storleken av *M*. Däremot bestämmer den inte hur mycket som omsätts, som cirkulerar, dvs hur *V* varierar, även om centralbanken med olika restriktioner kan öva inflytande härpå. *V* bestäms sålunda av inkomsttagares och företags betalningsvanor och kassahållningsvanor. Och här kommer J M Keynes in i bilden med sitt betonande av människornas likviditetspreferens och hävdande att en ökning i penningmängden i första hand påverkar räntenivån och inte prisnivån. Ökar centralbanken penningmängden genom att tex köpa obligationer, vilket leder till att kursen på obligationer stiger, blir följden en sänkt räntenivå. Då blir det billigare att hålla pengar i kassa och den ökade penningmängden kan bli liggande i människornas kassor utan något inflytande på prisnivån. Dessa sk transmissionsmekanismer hade man tidigare förbisett.

Skulle en på ovan nämnt sätt ökad penningmängd leda till ökade inköp, behöver prisnivån ändå inte stiga, om det nämligen finns lediga produktionsresurser i samhället. Först när det råder full sysselsättning kan man vänta sig att en ökad penningmängd via en sänkt ränta slår på priserna, men i ett sådant läge

finns ingen rimlig anledning för centralbanken att öka penningmängden! Då kan man emellertid fortsätta analysen genom att föra in människornas förväntningar och vi har under senare tid mycket riktigt fått en teori om rationella förväntningar. Om människorna sålunda väntar sig att priserna kommer att stiga i framtiden, finns all anledning att öka sina inköp genom att minska sin kassahållning eller försöka erhålla ökad kredit. Då blir det *V* och inte *M* som ökar och som leder till att den totala efterfrågan i samhället ökar vid totalt oförändrat utbud. Följden måste bli en stigande prisnivå.

### Hansen och Friedman

Efter Keynes revolutionerande arbete om sysselsättningsproblemet (1936) trodde majoriteten nationalekonomer att man för alltid kunde lägga kvantitetsteorin åt sidan. Betecknande är att när Bent Hansen, sedan länge professor vid universitetet i Berkeley, Californien, skrev sin avhandling *Studies in the Theory of Inflation* (Uppsala 1951) använde han överhuvudtaget inte begreppet pengar! Det var en abstrakt analys i reala termer och på alpin nivå, fjärran från vardagens penninghushållning. Motreaktionen kom med Milton Friedmans provokativa arbete *Studies in the Quantity Theory of Money* (1956), där han sökte visa att kvantitetsteorin i grund och botten var riktig, dvs att förändringar i penningmängden i stort sett ledde till motsvarande förändringar i prisnivån därför att andra faktorer på lång sikt inte nämnvärt förändrades.

Professor Friedman, som till många svenska journalisters och ledarskri-

benters förargelse år 1976 erhöLL priset i ekonomi till Nobels minne, trodde inte på konstant omloppshastighet i och för sig utan visade att omloppshastigheten var en stabil funktion av ett komplicerat samband mellan ett flertal variabler, främst olika räntesatser. Vidare är det inte prisnivån som bestäms av penningmängden och dess omloppshastighet utan den nominella inkomstnivån. Genom omfattande empiriska studier ansåg sig Friedman ha funnit starka belägg för sina teser och han blev den mest framträdande representanten för den sk monetaristiska skolan. Han fick sålunda centralbankerna i både USA och Storbritannien att följa rekommendationen att låta penningmängden växa med en låg, bestämd procentsats varje år för att undvika inflation.

---

*Vårt fortsatta stora budgetunderskott bäddar för fortsatt hög inflation.*

---

**Slutsatser**

Historiskt finns det ett klart samband mellan penningmängdens förändringar och prisnivåns. Sambandet är desto tydligare ju entydigare begreppet penningmängd är. En viktig fråga är därför vad man skall inkludera i begreppet penningmängd. Vår egen riksbank menar med mängden pengar i omlopp summan av allmänhetens innehav av mynt och sedlar och banktillgodohavanden. En del av denna inlåning är emellertid sk specialinlåning där man för viss tid binder sig för stora belopp till särskilda räntevillkor – medel som bankerna i sin tur överför

till marknaden för bankcertifikat, dvs en form av obligationer med viss kursrisk. Det kan diskuteras om dessa medel verkligen skall betraktas som pengar. I utlandet gör man det inte. Däremot vore det riktigt att till mängden pengar räkna även statsskuldväxlar, som ju är i cirkulation sedan hösten 1982. Detta gör dock inte riksbanken. Inte heller inräknas riksobligationer trots att de i allmänhetens liksom i företagens ögon också betraktas som högst likvida medel.

En följd av utvecklingen är att allmänheten, liksom företagen, har fått fler möjligheter att ändra sina kassahållningsvanor, vilket i sin tur gör den totala efterfrågan på likviditet mindre stabil. Undersökningar i USA och i Sverige tyder på att förändringar i penningmängden ger utslag på prisnivån efter 7–8 kvartal. Milton Friedmans prognoser för USAs del, vilka bygger på detta förhållande, har under senare tid inte slagit särskilt väl ut. Enligt Allan H Meltzer, som tillsammans med Karl Brunner tillhör USAs ledande monetarister, är efterfrågan på likviditet mindre stabil på kort sikt än vad Friedmans modell anger och kan därför förklara prognosmissen.

För Sveriges del är det intressant att notera att "inflationsspecialisten" Claes-Henrik Siven i början av 1984 hävdade att inflationen skulle bli mer än dubbelt så hög som regeringens inflationsmål, nämligen hela 9%. Hans prognosmodell bygger då på penningmängdens förändringar, en sk monetaristisk modell. Storbankernas chefsekonomer, liksom ett flertal andra kända tyckare, trodde på en inflation mellan 4 och 5%.

Det allvarliga är att vårt fortsatta stora budgetunderskott ofrånkomligen leder

till ytterligare likviditetsökning i ekonomin och därmed bäddar för fortsatt hög inflation, även om regeringen tillfälligtvis skulle få ned inflationstakten. Sambandet mellan penningmängd och prisnivå är nämligen obestridligt, och bakom detta har vi sambandet penningmängd-politiker. Det är nämligen i sista hand de politiska makthavarna som är ansvariga

för inflationen. När man inte längre via skatter och avgifter kan dra in köpkraft från allmänheten återstår bara att låta priserna stiga och på den vägen minska allmänhetens köpkraft. Det är syftet med all inflation, och medlet är att på ett oansvarigt sätt öka penningmängden – hur den än definieras och vad den än inkluderar.

### *Pärmar för inbindning av årgång 1984*

kan rekvireras från Svensk Tidskrifts expedition, tel 08-67 59 55, eller genom insättning av kronor 45:– på postgiro 7 27 44-6.