

Om kvantitetsteorin

av

Richard Johnsson¹

Kvantitetsteorin beskrivs här på ett sätt som kanske inte görs i skolboken. Mycket av motståndet mot teorin är grundat på rena missuppfattningar eller versioner av teorin som uppenbarligen inte stämmer. Beskrivningen här kommer att vara ett steg mot att dels återupprätta teorin, dels öka förståelsen av vad som händer i ekonomin.

i. Inledning

Kvantitetsteorin i den vanliga formen säger att om penningmängden förändras så kommer köpkraften hos pengar att försämrats proportionellt mot den förändringen. Förespråkarna för denna form av teorin menar med andra ord att vid en fördubbling av penningmängden skulle priserna fördubblas och penningmängden skulle därför medföra samma nytta i det nya läget som innan. Denna uppsats kommer bl a att visa att även om dessa påståenden är rimliga så bevisar de inte vad de avser att bevisa; validiteten hos kvantitetsteorin. Misstaget ligger i startpunkten för förklaringen. Men låt oss börja med i rätt ände och beskriva teorin lite närmare för att sedan visa på en alternativ förklaring till den gängse, utifrån en mer riktig startpunkt.

ii. Kvantitetsteorin²

Enligt kvantitetsteorin bestäms de totala utgifterna i ekonomin främst av mängden pengar som finns tillgänglig. Mängden pengar som spenderas bestäms alltså främst av mängden pengar som finns. Detta kan beskrivas med hjälp av en enkel ekvation:

$$M \times V = D \quad (1)$$

där M är penningmängden, D är den totala efterfrågan representerad av de totala utgifterna och V är det genomsnittliga antalet gånger en enhet av penningmängden spenderas under tidsperioden i fråga, eller med andra ord, V är omsättningshastigheten för pengarna. Exempelvis skulle en penningmängd på 500 miljarder och en total efterfrågan på 5000 miljarder under ett år ge en omsättningshastighet på 10, dvs en genomsnittlig krona skulle omsättas tio gånger³.

Det enklaste sättet att förstå sambandet mellan penningmängden, M , och summan av utgifter, D , är att tänka på vad som händer vid en ökning av penningmängden. Ytterligare pengar ökar efterfrågan (mätt som en summa pengar, dvs den nominella efterfrågan) just av den

¹Doktorand i nationalekonomi, Uppsala Universitet. Copyright © 2002 Richard Johnsson. All rights reserved. Författaren nås via richardejohnsson@tiscali.se. Detta är version 3 av uppsatsen. Andringarna är obetydliga för innehållet.

² Mycket av beskrivningen av kvantitetsteorin bygger på *Capitalism: A Treatise on Economics*, av George Reisman.

³ Använder vi verkliga siffror för Sverige och år 2000 blir BNP-omsättningshastigheten $2098451/90185 = 23.3$ beräknat på $M0$ respektive $2098451/1005618 = 2.1$ beräknat på $M3$. Ett annat förekommande mått på omsättningshastigheten är den sk transaktionsomsättningshastigheten som är beräknad utifrån alla sorters utgifter, dvs även på aktier, obligationer etc. Ett tredje mått är det sk totalintäktshastigheten (total revenue velocity) som beräknas utifrån de totala intäkterna, dvs både för försäljning av varor och arbete (det sk GNR-måttet som presenterades i Den felande länken del I-IV).

anledningen att de som får de nya pengarna i sina händer spenderar dem. Och den mottagande parten fortsätter i sin tur att spendera dem, etcetera, etcetera, så länge pengarna finns kvar. Den som får nya pengar, må det vara i form av nya kontanter, nya banktillgodohavanden eller liknande, vill förmodligen inte sitta med en allt för stor del av sina tillgångar just i dessa former. Anser sig en individ eller ett företag ha för stor kassa så är sättet att minska dessa att göra inköp av varor och annat. Därmed minskar kassan, andra tillgångar ökar och individens eller företagets önskvärda balans är uppnådd (eller återställd). Det är därmed viktigt att skilja mellan pengar och rikedom. Får man mer pengar tenderar man alltså att spendera dem, men det är inte säkert att detsamma gäller för alla typer av tillgångar.

Värdet på pengar bestäms, såsom alla andra varor, utifrån mängden som finns att tillgå. En större mängd pengar leder till ett lägre värde på varje enhet av pengarna. Ett lägre värde på varje enhet av pengarna innebär i sin tur ett högre pris på varor. Detta kan beskrivas med en enkel ekvation:

$$P = D / S \quad (2)$$

där P är den allmänna prisnivån uttryckt som ett vägt genomsnitt av de priser som varor i verkligheten säljs för, D är den totala nominella efterfrågan på varor uttryckt som en bestämd total summa utgifter för att köpa varor, och S är det totala utbudet av varor, uttryckt som en bestämd total kvantitet av varor som produceras och säljs. Med efterfrågan avses alltså villigheten och förmågan att spendera pengar, uttryckt som en bestämd total summa pengar. (2) visar att den allmänna prisnivån helt enkelt är den aritmetiska kvoten av en täljare och en nämnare, där täljaren är efterfrågan och nämnaren utbudet. Detta sätt att representera den totala efterfrågan, dvs $D = P \times S$, härrör från de klassiska ekonomerna och är väldigt behändigt och lätt att förstå. Exempelvis är efterfrågan på cigaretter, dvs den totala summan pengar som spenderas på cigaretter, lika med priset på ett paket cigaretter multiplicerat med antalet paket som köps. Det är sedan bara att föreställa sig att (2) är summan av alla varor och tjänster mätt på motsvarande sätt. Hur som helst, (1)-(2) visar med all tydlighet att en ökning i penningmängden ökar den allmänna prisnivån genom att efterfrågan ökar relativt utbudet. Exempelvis ger (2) att om penningmängden ökar med 6, 8 eller 10 procent och samtidigt utbudet ökar med 2 procent, så kommer prisnivån öka med ungefär 4, 6 respektive 8 procent ($106/102$, $108/102$ resp. $110/102$). På samma sätt kan vi se att om penningmängden och utgiftsvolymen över en tioårsperiod dubblas, medan produktionen och utbudet ökar med femtio procent, så innebär det enligt (1) att den allmänna prisnivån ökat med $(4/2)/(3/2) - 1 = 1/3$, eller ungefär 33 procent. (1) säger dessutom att *det är en omöjlighet med allmänna prisökningar så länge vare sig efterfrågan stiger eller utbudet faller*.

Men detta är inget nytt. Det återspeglas bl a i följande ord av Gustav Cassel (1866-1945): ”Under kriget har ju inflationen pågått i jämbredd med en tilltagande varuknapphet. Prisstegringen har då blivit en resultant av de båda prisstegrande tendenser, som sålunda gjort sig gällande. Tänka vi oss att samhällets försörjning med betalningsmedel ökades till det dubbla, medan varuförsörjningen nedgick från 100 till 80, så måste av den första anledningen en prisstegring från 100 till 200 inträda och av den andra anledningen en prisstegring från 100 till 125. Den totala prisstegringen måste då gå från 100 till 250. Detta schema åskådliggör, hur ökningen av den nominella köpkraften samverkar med den tilltagande varuknappheten till en höjning av den allmänna prisnivån. Sammanhanget är ju icke svårare, än att man skulle kunna tycka att var och en borde kunna fatta det, och att så mycken oklarhet härskat i denna punkt vittnar icke förmånligt om resultaten av matematikundervisningen i våra skolor (Penningväsendet efter 1914 [1922], s.65).”

Vid det här laget borde det börja bli klart att kvantitetsteorin egentligen inte säger att en ökning i penningmängden leder till en proportionell ökning av priserna. Anledningen är att priserna påverkas både av förändringar i den nominella efterfrågan på varor som härrör från penningmängdsförändringar, samt av förändringar i produktionen och utbudet. Men hur är det med omsättningshastigheten i (1)? Hur påverkar den sambanden? Vad innebär den egentligen?

iii. Efterfrågan på pengar och omsättningshastigheten

Det är inte bara utbudet på pengar, dvs penningmängden, som bestämmer hur stor efterfrågan av varor kommer att vara, utan även efterfrågan på pengar spelar in. Med efterfrågan på pengar avses i vilken utsträckning individer vill hålla sig med pengar i relation till de utbetalningar de gör och de inbetalningar de erhåller. Man behöver pengar, mynt sedlar eller annat, för att betala inköp framöver, men den mängd pengar som en individ vill hålla sig med kan variera av olika anledningar. Ju mer pengar en individ vill hålla sig med i förhållande till in- och utbetalningarna, desto högre är efterfrågan på pengar.

Utifrån detta kan vi inse att omsättningshastigheten för pengar bestäms av efterfrågan av pengar. Ju högre efterfrågan på pengar, desto lägre omsättningshastighet, och vice versa. Detta samband kan enkelt visas med hjälp av ett exempel. Låt säga att någon har en tusenlapp i sin ägo, men anser sig inte behöver så mycket kontanter utan anser sig istället endast behöva 700 kronor för att kunna betala de räkningar som kommer in och förfaller nästa vecka. Det betyder att han har som högst 300 kronor att göra andra inköp för under denna vecka. Men låt nu istället säga att han tror sig endast behöva 600 kronor för att betala räkningarna nästa vecka, då har han helt plötsligt 400 kronor att spendera denna vecka. Det är därför klart att en individs förmåga att spendera pengarna han har i sin ägo är större ju mindre pengar han vill och behöver hålla sig med inför framtiden. På motsvarande sätt är en individs förmåga att spendera pengarna han har i sin ägo är mindre ju mer pengar han vill och behöver hålla sig med inför framtiden. Således påverkas den nuvarande utgiftsvolymen och omsättningshastigheten av hur mycket pengar de anser behöva hålla sig med för framtiden. Om jag av någon anledning anser mig behöva mer pengar, för att betala exempelvis räkningar, så kommer omsättningshastigheten att minska, och vice versa.

En omsättningshastighet på t ex 10 säger därmed att man i genomsnitt i ekonomin håller sig med pengar motsvarande 1/10 av de totala utgifterna. En högre omsättningshastighet betyder att man i genomsnitt håller sig med en mindre summa pengar och en lägre omsättningshastighet betyder att man i genomsnitt håller sig med en större summa pengar.

Frågan uppstår då vad som påverkar denna önskan att hålla sig med pengar? Det finns en mängd faktorer som påverkar efterfrågan på pengar. En första och den viktigaste faktorn är säkerheten i äganderätten. Om en individ är osäker på om han får behålla sin egendom kommer han heller inte att spara och investera för en särskilt lång tidsperiod, eftersom han inte är säker på att han får skörda frukterna av sitt sparande och arbete. Detta påverkar intressant nog efterfrågan på pengar helt olika beroende på *vad* som är pengar. Om pengar är guld eller något annat värdefullt, tar sig en ökad osäkerhet uttrycket att individer vill hålla sig med mycket av det värdefulla. Med andra ord samlar man på sig guld eller silver på kistbotten och därmed får en öka osäkerhet effekten att omsättningshastigheten minskar. *Om pengar är guld eller något annat värdefullt leder en ökad säkerhet till att omsättningshastigheten ökar.*

Men om pengar är värdelösa pappersbitar, som idag, kommer en ökad osäkerhet att leda till att individer blir osäkra på om pengarna kommer att vara värda något framöver och därmed

till att de vill byta pengarna mot något mer värdebeständigt, såsom guld, silver eller vilka andra varor som helst. *Vid en pappersvaluta leder en ökad osäkerhet leder alltså till en ökad omsättningshastighet, och vice versa.*

En andra faktor som påverkar efterfrågan och omsättningshastigheten på pengar är framväxten av finansiella marknader och institutioner. Dessa tenderar att underlätta och göra det mer lönsamt att investera sina sparade pengar i stället för att låta dem ligga på kistbotten eller i madrassen. En bättre utvecklad finanssektor kommer därför att tendera leda till en lägre efterfrågan på pengar och en högre omsättningshastighet.

En tredje och fjärde faktor som påverkar efterfrågan och omsättningshastigheten på pengar är förbättrad infrastruktur och utvecklandet av clearinghouses. En förbättrad infrastruktur kan vara allt som leder till att den tid som behövs för överförandet av pengar minskar och på så sätt ökar möjligheten att pengarna kan användas snabbare och att omsättningshastigheten ökar. Clearinghouses minskar de belopp som behövs för att utföra en viss mängd transaktioner genom att göra det möjligt att endast kräva att nettobetalningarna utförs. På så vis ger ett clearinghouse möjligheten att en viss mängd pengar kan användas till annat och på så vis att omsättningshastigheten ökar.

En femte faktor är mycket intressant, då den går på tvärs med den allmänna uppfattningen. Den allmänna uppfattningen är att sparande är att likställa med att hamstra, så att ökat sparande skulle leda till en lägre omsättningshastighet. Men i en modern ekonomi kommer ökat sparande att öka omsättningshastigheten! Det finns åtminstone två skäl till det. För det första, i en modern ekonomi kommer pengar som en individ sätter åt sidan som sparande sannolikt att vara tillgängliga att spenderas tidigare jämfört med fallet där individen håller dem för att konsumera. Det beror exempelvis på att om en individ för över en del av sina pengar till ett sparkonto, kommer dessa pengar att kunna lånas ut till andra som behöver dem för direkt konsumtion (man lånar ju inte för att spara, right!?). Om individen spar pengarna på sitt lönekonto kan dessa inte på samma sätt användas till vidare lån och det tar ett tag innan individen själv konsumerat upp sina medel. Det andra skälet är att om sparande verkligen gör krediter mer lättillgängliga, så kommer företag och individer att tendera att minska de summor pengar de håller. Anledningen är ju att om de skulle behöva pengar så finns det ju lättillgänglig kredit. På så vis tenderar sparande att faktiskt öka omsättningshastigheten.

Det finns en sjätte faktor som påverkar efterfrågan på pengar och omsättningshastigheten och det är förändringar i penningmängden. Det finns minst fyra skäl till varför en snabbare ökning av penningmängden tenderar leda till en minskad efterfrågan på pengar och en högre omsättningshastighet. Det första skälet är en penningmängdförändrings inverkan på priser och förväntningar om dem. Om en individ håller en viss summa pengar och väntar sig att en ökad penningmängd kommer att leda till högre priser framöver, då tenderar individen att välja att spendera pengarna så fort som möjligt medan priserna fortfarande är låga. Det omvända gäller givetvis också, dvs att förväntade prisfall orsakade av en minskning av penningmängden leder till att det kan vara intressant att hålla på pengarna⁴.

Ett andra skäl är att en ökad penningmängd gör det intressant för den enskilde individen att, istället för pengar som tappar i värde, hålla någon annan likvid tillgång, såsom lagervaror. Lagervarorna kommer nämligen längre fram att kunna säljas för mer pengar än de kostade medan pengarna bara tappar i värde. Detta leder alltså till en ökad omsättningshastighet.

⁴ Under en hundraprocentig guldmyntfot kan i praktiken penningmängden inte minska. Det är dessvärre annorlunda med fiatpengar utan annan täckning än en bunt papperspengar, som i nuvarande system.

Omvänt gäller att i tider när penningmängden minskar kommer det vara lönsamt att hålla pengar jämfört med andra likvida tillgångar. En individ kan nämligen inte vara säker på att varorna eller de likvida tillgångar man håller verkligen kan omsättas till pengar om det skulle behövas. Dessutom finns det anledning att hålla guld, om guld är pengar, då guldet inte försvinner och är värdefullt i sig, och kontanter eller mindre banktillgodohavanden, i fallet med papperspengar, då staten garanterar dessa. Aktier, företagsobligationer, större banktillgodohavanden och annat är däremot inte garanterade.

Ett tredje skäl är att efterfrågan på pengar och viljan hos främst företag att hålla sig med en kassa är till en stor del bestämt av tillgängligheten på krediter. Om krediter förväntas finnas tillgängliga till en kostnad som inte överstiger vinsten så kommer dessa krediter att vara ett alternativ till den egna kassan. Penningmängdsförändringar är en av de främsta bestämningsfaktorerna till tillgängligheten på krediter. En ökad penningmängd leder under nuvarande banksystem i normala fall till en kreditexpansion. Och den ökade penningmängden leder lätt individer till att anse att de behöver hålla en mindre del av sina tillgångar som pengar. Detta medför att de istället spenderar pengarna och eftersom detta främst gäller företag, kommer de att trappa upp investeringarna, antingen i fysiska tillgångar eller på börsen eller liknande. Detta leder i sin tur alltså till en ökad omsättningshastighet.

Den fjärde anledningen till att penningmängdsförändringar påverkar efterfrågan på pengar är via effekten på räntan. Det kräver ett lite längre resonemang för att förklara detta. Den främsta bestämningsfaktorn för räntan är vinsterna. En ökad penningmängd tenderar att leda till högre ränta genom att de nominella vinsterna ökar. Mer pengar leder till högre försäljningsintäkter och då kostnaderna är historiska och periodiserade kommer de nominella vinsterna att öka (men inte nödvändigtvis de reella, se *Nominell vs real vinst*, Amagi Småskriftserie 2002:3). De högre nominella vinsterna gör att företag i konkurrens med andra företagare bjuder upp den ränta de är beredda att låna till. Och de som sitter på pengarna och kan välja att låna in dem till banken eller att investera i ett företag kan likaså kräva en högre inlåningsränta. (se nedan för hur detta påverkar omsättningshastigheten)

Detta resonemang går givetvis helt på tvärs med den allmänna uppfattningen, som säger att en ökad penningmängd sänker räntan. Men en ökad penningmängd kan bara sänka räntan tillfälligt. Så fort nya pengar kommer i omlopp kommer de att spenderas, försäljningsintäkterna för företagen att öka och en tendens mot högre marknadsräntor att inträda. Detta kommer givetvis att ta en viss tid⁵, men de längre räntorna kan givetvis stiga ganska omgående i förväntan om högre framtida vinster⁶. För att hålla nere räntan måste Riksbanken i det läget ytterligare öka penningmängden. Men det sätter bara samma orsakssamband igång igen och leder till att Riksbanken måste se till att penningmängdsökningen accelererar. På detta vis skulle snabbt enorma penningmängdsökningar, i själva verket exponentiella ökningar, krävas för att hålla nere räntan. Men då riskerar man hyperinflation eller att hela det monetära systemet brakar samman. För att undvika detta finns det inget annat sätt än att låta räntan följa med penningmängdsökningarna uppåt. En centralbank som vill hålla prisstegringarna i schack kommer givetvis inte att kunna öka penningmängden exponentiellt. När den kommer till ett visst läge kommer den att strypa tillflödet⁷.

⁵ En liten filosofisk anmärkning: ingen förändring är i själva verket möjlig utan att tid förflyter.

⁶ Den vanliga förklaringen är annars att den lösare penningpolitiken från Riksbankens sida kommer att leda till framtida prisinflation. Enligt denna teori skulle inflationskomponenten i räntan att öka och räntorna därmed stiga. Förklaringen är alltså en annan men slutsatsen densamma. Läsaren får själv avgöra vilken förklaring som verkar rimligast.

⁷ Den inledande boomen följs av en påföljande bust, när intäkterna inte längre ökar generellt, lättillgängliga krediter inte längre finns och tillgångarna faller i värde då alla vill sälja men ingen vill köpa.

Kärnan i problemet är att Riksbanken, som så många andra, ser på räntan som priset på pengar (vilket givetvis jag också gjorde för inte så länge sedan). Om man av någon politisk eller ekonomisk anledning anser det motiverat att sänka räntan faller det sig därför naturligt att, som i fallet med skor, gurkor och andra varor, öka utbudet på pengar. Men om man istället ser på räntan såsom en summa pengar som skall betala tillbaka tillsammans med det ursprungliga lånebeloppet, så blir sambandet lite klarare. Om jag tex lånar 100tkr till 10 % så är räntan 10tkr. Som en följd av en sänkning av räntan från Riksbankens sida kommer räntesatsen initialt att falla på penningmarknaden. Men sänkningen innebär i praktiken en ökad penningmängd. Och det är lätt att inse vad som händer med de räntor, uttryckt som en summa pengar att återbetalas, som inte styrs av Riksbanken om det helt plötsligt finns mer pengar. Låt säga att penningmängden ökar med 10 procent. Företagens intäkter ökar då i motsvarande mån och konkurrens på lånemarknaden kommer att driva upp den mängd pengar som företag är beredda att betala i ränta. Om jag tex lånade 100tkr till räntan 10tkr (10%) tidigare kommer det nu vara lönsamt att låna även till 11tkr i ränta (11%). Riksbankens räntesänkning har alltså motsatt effekt (efter den initiala effekten på penningmarknaden)⁸.

Och utifrån detta kan man förstå hur ökad penningmängd minskar efterfrågan på pengar via en högre ränta. Den högre nominella räntan, som följer av att mer pengar finns och att dessa spenderas, har även effekten att den så att säga lockar fram pengar ur kassakistorna som annars inte skulle vara lönsamma att investera. Det sker genom att minska både storleken på lånebeloppet (principalen) och tidsperioden som krävs för att investeringen ska bli lönsam. Vid en ränta på exempelvis 2 procent skulle det inte vara lönsamt att låna ut en miljon kronor för en så kort period som en vecka, då räntan man fick in endast skulle uppgå till ungefär 400 kronor (2 procent på en miljon delat med femtio veckor). Om vi föreställer oss att det krävs 1000 kronor för att täcka transaktionskostnaderna, då skulle den minsta summa pengar det skulle vara lönsamt att låna ut för en så kort period som en vecka att uppgå till 2,5 miljoner (2 procent på 2,5 miljoner delat med femtio veckor blir ca tusen kr). En högre ränta verkar för att minska den summa som det lönar sig att låna ut. Med hjälp av exemplet kan det även visas att perioden det blir lönsamt att låna ut pengar på förkortas när räntan stiger. När så sker blir det mer intressant för individer och företag att låna ut de pengar de håller. Men observera att källan till dessa nya lån inte är sparande, utan en ökad penningmängd. En ökad penningmängd ger ökade vinster, och ökade vinster ger högre ränta. *Och den högre räntan ger alltså ökad omsättningshastighet på pengar.*

Det är viktigt att inse, trots det som sagts, att sambandet mellan räntan och efterfrågan på pengar bara är tillämpligt i de fall där ränteförändringar bestäms av förändringar i penningmängden. Däremot bör man *inte* anta att högre vinster och räntor, som en möjlig följd av lägre sparande, kommer att leda till en lägre efterfrågan på pengar och en högre omsättningshastighet. Kom ihåg att vi tidigare såg hur lägre sparande i en modern ekonomi tenderar leda till sämre tillgänglighet av krediter och därmed till ökad efterfrågan på pengar och en lägre omsättningshastighet. Sambandet mellan en högre ränta och en högre omsättningshastighet gäller alltså bara i det fall den högre räntan är orsakad av en ökad penningmängd.

⁸ När dessutom Riksbanken agerar utefter BNP-data och annat, dvs sådant som hände förra året eller för ett halvår sedan, så är det rimligt att tänka sig att de inte alltid lyckas ens med det de tänkt sig. BNP-data och liknande förutsäger nämligen inte marknaden och verkligheten, utan tvärtom. Det som händer på marknaden och i verkligheten bestämmer hur BNP-data kommer att se ut.

Den gängse varianten av kvantitetsteorin

"The worst thing that can happen to a good cause is, not to be skillfully attacked, but to be ineptly defended", skrev Frederic Bastiat. Och det är nog en av anledningarna till att kvantitetsteorin inte är allmänt accepterad bland ekonomer. För den gängse varianten av teorin utgör sannerligen inte ett bra försvar. Som jag skrev i inledningen, så ligger en stor del av det undermåliga försvaret i startpunkten för förklaringen. Även de mest kända och livliga förespråkarna för kvantitetsteorin utgår från en mekanisk ekvation som oundvikligen leder till slutsatsen att en förändring av mängden pengar leder till motsvarande förändring av priserna. Men det framgår aldrig hur detta skulle gå till. I själva verket är det i det närmaste omöjligt att ens föreställa sig hur det skulle gå till. Skulle någon i exakt samma sekund och över hela ekonomin ge alla individer samma summa pengar (eller skulle alla få pengar i relation till hur mycket pengar man redan har) och skulle någon samtidigt se till att alla priser ökade i motsvarande mån? Det är en orimlig implikation som utgår ett väldigt dåligt variant av teorin⁹. Vi har redan sett att förändringar i penningmängden ändrar även omsättningshastigheten. Det mekaniska tänkandet leder även till misstaget att man inte undersöker vad som händer med de nya pengarna. Vem får dem i sina händer? Vad gör denne med dem? Etcetera, etcetera. Det är ju givetvis så att den som först får dem tjänar på det på bekostnad av någon annan. För de nya pengarna i nuvarande monetära system kommer i någons händer utan att denne presterat eller producerat något. När denne någon sedan antingen anser sig sitta på för stor kassa eller, mer troligt, får dem som ett nytt lån, så kommer denne att spendera dem på en vara eller något annat. Och den som mottager pengarna vid det köpet kommer sedan att spendera dem igen. På det sättet fortsätter pengarna att sprida sig över ekonomin. Men priset på de varor som köps kommer att bjudas upp i samma ordning och det och den som sist erhåller de nya pengarna men samtidigt varit tvungen att betala högre priser som är den store förloraren. Mer om penningmängdsökningar och relationen till prisstegringar och räntan är planerat till en kommande skrift.

Summering

Om vi ser till kvantitetsteorin såsom den är uttryckt i (1) ovan och utgår från en individs beteende kan vi på ett logiskt konsistent sätt beskriva teorins innehåll. Vi kan fråga oss hur individer och företag tenderar att reagera vid exempelvis förändringar i penningmängden. Utifrån det har jag beskrivit olika reaktioner på omsättningshastigheten på pengarna. Jag har beskrivit hur ökad osäkerhet i äganderätten (tvärtom under guld), hur framväxten av finansiella marknader och institutioner, hur förbättrad infrastruktur och utvecklandet av clearinghouses och hur ökat sparande (tvärs emot den allmänna uppfattningen) alla leder till en ökad omsättningshastighet. Dessutom har jag beskrivit hur olika förändringar i penningmängden påverkar omsättningshastigheten. Vi såg hur förväntade framtida prisökningar, hur viljan att hålla andra likvida tillgångar i stället för pengar, hur viljan att hålla pengar minskar om kredit är lättillgänglig samt hur en högre ränta under vissa förutsättningar alla är anledningar till att omsättningshastigheten på pengar tenderar att öka. Jag har även kort indikerat hur den gängse varianten av kvantitetsteorin brister, och att det kanske är så att det är dessa brister som är en av anledningarna till att teorin inte är allmänt accepterad. För att avsluta denna uppsats, så vill jag påminna om en av de viktigare slutsatserna som vi kunde dra, nämligen det att kvantitetsteorin i (1) tillsammans med sambandet för den allmänna prisnivån i (2), leder till den centrala slutsatsen att *det är en omöjlighet med allmänna prisökningar så länge vare sig efterfrågan stiger eller utbudet faller*, den förra uttryckt som summan utgifter för varor och tjänster, och den senare som den fysiska mängd varor som produceras och säljs.

⁹ För en mer utförlig kritik av den gängse varianten av kvantitetsteorin (och en kritik av mot den vanligen framförda kritiken), se Ludwig von Mises *Theory of Money and Credit*, kapitel 8.