

AV PROFESSOR GUNNAR ELIASSON

# OM PENGARS VÄRDE OCH MAKT

**Denna artikel kan Du läsa på  
två sätt. Antingen i en sammanfattning eller i en längre  
mer ingående artikel. Sammanfattningen återfinns på detta upp-  
slag och artikeln kommer sedan på följande sidor.**

••• Penningen uppträder i lika många former som det går att utföra betalningstransaktioner. Men pengarna har inte bara en fysisk betalningsförmedlande uppgift. Pengarnas kvalitet att fungera som värdemätare och värdebevarare avgör marknadsekonominns effektivitetsegenskaper. Marknadsekonominns informationssystem när det gäller att samordna produktion och finansiering, beror på penningssystemets kvalitet som värdemätare och värdebevarare. Inflationen är en kvalitetsnedsättande faktor, som försämrar marknadernas koordineringsförmåga.

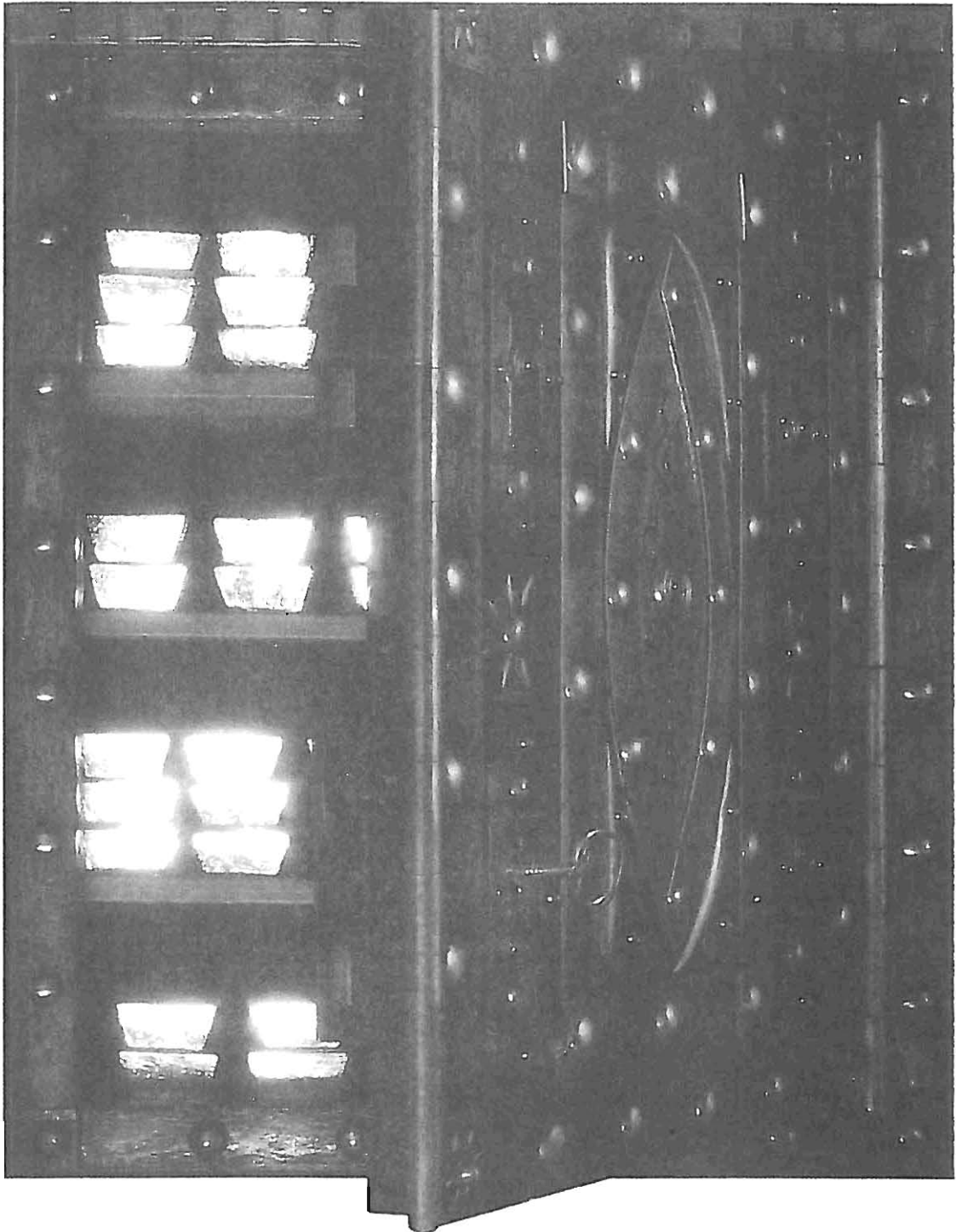
Företaget och dess ledning arbetar i marknadsekonominns informationscentrum. Det mesta ledningen sysslar med uttrycks i pengar.

Företagets ledning skapar värden genom att effektivt förena ekonominns finansiella och reala sidor.

Det stora företagets ledning tar varje dag ställning till frågor som berör kvaliteten hos det egna landets eller andra länders penningssystem. Vilka länder skall vi arbeta i? Vilken valuta skall vi satsa på?

Företagets finansieringsbeslut avgör deras handlingsfrihet och långsiktiga framgång. Finansmarknadernas effektivitet, särskilt aktiemarknadens, avgör företagets möjligheter att överleva och växa som en självständig finansiell beslutsorganisation.

Den rent fysiska betalningsförmedlingen, inom företagen och mellan företagen däremot, är mer strukturerad. Den kan delegeras och rationaliseras. □



---

**AV PROFESSOR GUNNAR ELIASSON**  
**VD INDUSTRIENS UTREDNING SINSTITUT**

# VAR

# KOMMER

# PENGARNA

# IFRÅN?

**Till den ekonomiska vetenskapens mystik hör penningens förklaring och pris. Att tjocka avhandlingar författats under de senaste århundradena**

**om någonting så vardagsnära som pengar, är förmodligen i sin tur, mystik för de flesta. Men så är det.**

•••De flesta associerar sedlar och mynt med statsmaktens och riksbankens sedelutgivningsrätt. Men det gör man enbart därför att man råkar leva i det moderna, reglerade industrisamhället. När farmors mor var ung var penningen annorlunda. Då kunde en affärsbank eller ett företag ge ut egna sedlar. Sedelutgivningsrätten monopoliserades av staten (riksbanken) 1897. I och för sig kan dock en check Du skrivit ut in blanko användas som betalningsmedel, om mottagaren tror på Din förmåga och vilja att lösa in checken i reda pengar. Och en rikskupong är i praktiken ett fungerande betalningsmedel även om statsmakten förbjudit dess användning som sådant. Tror Du inte på pengarna får Du lösa in dem i varor. Om Du föredrar att hålla din förmögenhet i varor i stället för i reda pengar eller värdepapper, kan vi dock konstatera

att samhället har problem med kvaliteten hos sitt penningssystem.

#### **PENNINGSYSTEMETS KVALITET**

Varför pengar? Penningssystemet kom ursprungligen inte alls till på initiativ av någon statsmakt. Det växte fram i marknaden, som ett svar på ett behov. Man ville komma ur byteshandelns tvångströja och behövde ett fungerande betalningsmedel. Innan man kom på att trycka sedlar och präglade mynt - de första mynten lär ha börjat användas i Lydien ett halvt årtusende före Kristus - använde man sig av allehanda föremål som fanns i begränsad mängd; en viss typ av snäckor, pärlor, men framförallt silver och guld.

I de tidiga samhällena uppstod snart ett behov även av en värdemätare, med vars hjälp man kunde räkna om och summera värdet av allehanda

varor och förmögenhetsobjekt enligt samma skala. Att mäta värdet av ett års arbetsinsats i "tunnor råg" var ganska otympligt. Det är behändigare med Riksdaler Silvermynt. Slutligen behöver en fungerande ekonomi en värdebevarare för de människor som inte vill hålla sin förmögenhet i varor.

Alla dessa tre uppgifter för penningen kräver - för att systemet skall kunna fungera effektivt - att ett kriterium är uppfyllt, nämligen stabilitet. Och med stabilitet menar vi värdestabilitet. Om penningens nominella värde uttryckt i varor sjunker (inflation) tappar den värde först som värdebevarare, sedan som betalningsmedel. Inflation gör det dyrt att hålla kontanter som betalningsmedel. Till sist, men det är krångligare att förstå, förstör inflation även penningens funktion som värdemätare. Penningens >

# VÄRDE OCH MAKT...

funktion som värdeomätare är avgörande för marknadsekonomins förmåga att samordna olika aktiviteter och därmed för dess ekonomiska effektivitet. Pengar och priser utgör stommen i marknadsekonomins inflationssystem. Den stommen får man inte meka för mycket med.

## STATSMAKTEN SOM PENNINGFÖRSTÖRARE

Statsmakten har, i motsats till vad de flesta tror, i allmänhet varit en exploator av människans godtrogenhet och en förstörare av fungerande penningssystem. Man tog rätten att ge ut sedlar från privata banker. I krigstider har man lurat av människor deras förmögenheter genom att prångla på dem mynt och sedlar som man sedan gjort värdelösa genom inflation. Tro inte att inflation på tusen procent eller så i Brasilien eller Argentina är resultatet av en ful ekonomisk marknadskraft. Det är resultatet av statsmaktens vanskötsel av penningssystemet. Den vanligaste formen av vanskötsel har varit att trycka sedlar så fort man (statsmakten) behövt pengar.

När penningssystemet inte fungerar, då flyttar rationella medborgare över sin förmögenhet i fasta värden, land, guld eller schweizerfrancs. En tendens uppstår i sådana länder att fly till ett alternativt penningssystem. I många latinamerikanska länder fungerar dollarn alldeles utmärkt, såväl som lokalt betalningsmedel, värdeomätare och värdebevarare.

Dessa besvärliga problem har därför självfallet de lärde grunnat länge på. Den klassiska frågan har varit hur man skall organisera ett effektivt penningssystem, dvs ett penningssystem

fritt från inflation. Dessa frågor har praktiskt taget alltid blivit identiska med frågan hur man skall skydda ett lands penningssystem från den politiska maktens missbruk. Den klassiska lösningen var guldmyntfoten som begränsade statsmaktens möjligheter att trycka sedlar och finansiera sina utgifter (krig eller offentlig sektor) med sedelpressarna och inflation. På en riktigt gammal sedel kan man faktiskt läsa att statsmakten lovar att lösa in dess värde i guld. Det löftet tog man i Sverige tillbaka 1931.

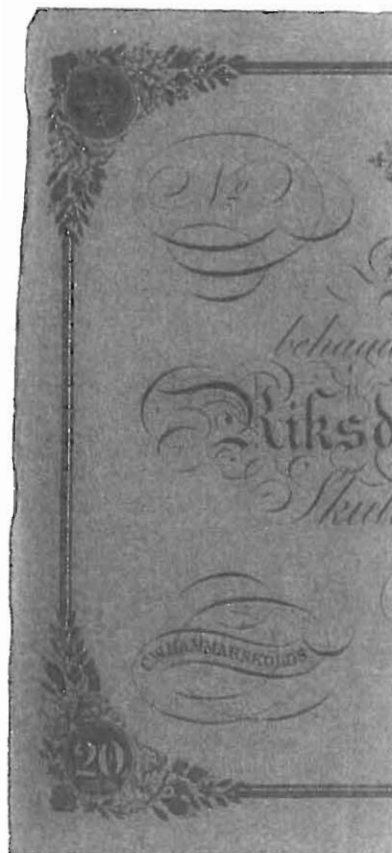
Penningssystemets kvalitet är inte enbart en nationell akademisk fråga. Varje företagsledare måste ständigt ta ställning i denna fråga. Det kan gälla placeringen av likvida medel eller val av valuta i exportaffärer.

## DEN TUDELADE EKONOMIN

I och med att jag sagt detta har jag kommit in på en av nationalekonomins klassiska och svåraste frågor. Är penningen blott en spegling av ekonomins reala sida, produktionen eller påverkar de två sidorna varandra?

Är penningen neutral gentemot ekonomin? Fungerar den som en "hinna" som hjälper ekonomins produktion att fungera, utan att påverka den samma?

Det är enklast, och för många etiskt mest tilltalande, att låtsas som om pengar inte betyder något för de reda produkter som skapar välfärd. Så ser också problemet ut i stora delar av den ekonomiska teorin, inklusive den marxistiska ideologin. Modern finansiell teori bygger på en hård separering av finansiell och real analys. De två dimensionerna påverkar varandra vis-



rantan. Samma specialisering har också skett inom företagen. En specialist tittar på kassaflöden, en annan basar för tillverkningen. Inte desto mindre är företaget den organisation som tjänar sina pengar genom att på rätt sätt förena just den finansiella sidan av sin verksamhet med den reala, tillverkande verksamheten. Denna synergistiska verksamhet drar stora resurser, som syns i statistiken över vad som pågår inne i företagen.

## FÖRETAGET GÖR SYNERGIER AV PENGAR

Företagets mål är att tjäna pengar,

åstadkomma vinst. Vinståstadkommes genom effektiv produktion. Mellan produkten och måluppfyllelsen (vinsten) händer många intressanta saker. Där finner vi i första hand "företagets kompetens", som framför allt yttrar sig i konsten att organisera företagets verk-

sieringen ordnad. Man kan inte planera långsiktigt. Man kan plötsligt tvingas vidta ändrade positioner vad gäller investeringar och produktion, därför att pengarna inte räcker till. Detta går ut över produktiviteten.

Denna typ av problem uppstår sär-

Är det tillräckligt stort kan det skapa sin egen interna kapitalmarknad. Detta visade sig t ex vara nödvändigt när kapitalmarknaden i Sverige, och många andra länder, var reglerad under större delen av efterkrigstiden, till men för penning- och kreditssystemets effektivitet. Företagen kunde på detta sätt kringgå regleringarna.

### KREDITMARKNAD OCH FÖRETAG FLYTER IHOP

Men företagets storlek som ett finansiellt sammanhållet produktionssystem är aldrig väldefinierat. Det värderas ständigt om på kreditmarknaden; av aktieägare eller av kreditinstitut. I själva verket pågår inom företaget aktiviteter som samtidigt pågår i finansmarknaderna och i bankerna.

Ett företag måste ägna sig åt nyskapande, innovativ verksamhet, det måste koordineras effektivt och det måste ständigt omorganiseras. Som framgår av figur 2 (se sidan 35) är det moderna industriföretaget minst av allt en fabrik utan istället en finansiellt (mål) orienterad tjänsteproducent, i vilken tjänsteproduktionen i ökande grad är mycket kunskapsintensiv och finansiellt baserad.

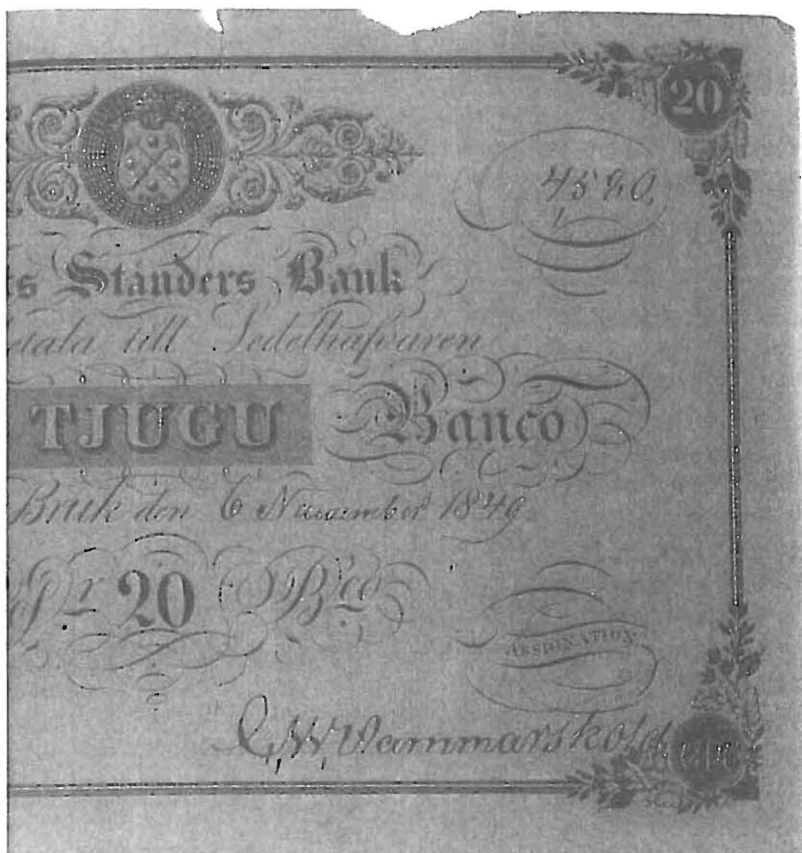
Inom företaget, inom varje affärsbank och mellan företag och banker äger tre grundläggande finansiella transaktioner ständigt rum.

- 1) Kortfristig kreditgivning eller kassaflödesplanering.
- 2) Långfristig kreditgivning eller investeringsfinansiering.
- 3) Ventureaktivitet eller finansiering av innovativ verksamhet.

Dessa tre finansiella aktiviteter motsvaras av penningmarknaden, kapitalmarknaden och aktiemarknaden.

### RÄNTAN SPEGLAR VÄNTAN

Finansiering innebär en kredittransaktion med olika riskinnehåll som överbryggat tiden mellan kassautflöde och kassain (tillbaka) flöde. Olika >



samhet, så att den mynnar ut i hög lönsamhet och en flexibel anpassning till ständigt föränderliga marknadsförhållanden. Dessa mellanled drar stora resurser (se figur 1 sidan 35).

I företagets inre verksamhet är pengar inte neutrala. Här finns kompetens att skapa något positivt utöver de delar som sätts in i produktionen, det vill säga att bryta den planerade ekonomins nollsummespel.

### KREDITER KLARAR DEN LÅNGA SIKTEN

Varje företagsledare har någon erfarenhet av vad det betyder att inte ha finan-

skilt när långsiktiga, riskfyllda investeringsprogram skall genomföras, och när utomstående finansiella experter inte kan bedöma affärsläget.

### FÖRETAGET KAN VÄLJA PENNINGSYSTEM

Ett företag kan självt i viss utsträckning välja penningssystem. Detta gäller särskilt internationella storföretag som måste välja intern avräkningsvaluta, vilka länder man skall arbeta i och i vilka valutor man skall ha krediter, hålla tillgångar eller sköta betalningar i. Det stora industriföretaget blir därmed i hög grad sin egen bank.

# VÄRDE OCH MAKT...

kreditkontrakt anpassade till situationen skrivs och prissättes på finansmarknaderna. Priset heter räntan, ett pris som har mystifierat de stora snillena i många århundraden - och förargat ideologer, politiker och präster.

Under historiens gång har räntan under långa tider varit förbjuden i lag, och är det fortfarande i några länder. Det kommunistiska samhället accepterade inte räntan. Det kapitalistiska samhället däremot, bygger själva sin existens på räntan och dess spegling i det reala produktionssystemet; kapitalets förräntning.

Medan räntan hos spararna är ett uttryck för deras vilja att vänta med att konsumera de pengar de har, en vilja som även innefattar deras vilja att ut-sätta sina pengar för risk. Användarnas, investerarnas vilja att betala ränta är ett direkt uttryck för deras förväntade förmåga att förränta det kapital som de skall finansiera med de lånade pengarna.

## RÄNTAN

### TVINGAR TILL FÖRÄNDRING

Denna förväntade förmåga att förränta pengar skall helst vara större än räntan. Då drar företaget till sig resurser (pengar) och växer i värde genom investeringar, om det lyckas i sitt uppsåt. Om investeringen, å andra sidan, inte lyckas och företaget förräntar sitt kapital sämre än räntan och förväntar sig att den situationen skall bli bestående, då kan det vara rationellt att sluta investera, sälja av och låna ut pengarna till högre förräntning. Om företaget inte gör så utan envisas med att bedriva förlustbringande verksamhet,

då uppstår ett tryck på företaget att göra något åt sin situation. Marknaden ställer inte upp med pengar. Andra företag eller till och med privatpersoner med lånekapacitet börjar köpa upp aktier som blivit billiga, i förhoppningen att kunna ruska om och rusta upp företaget och erhålla kapitalvinster.

USAs kreditsystem har under 80-talet ruskats om av finansiella innovationer, som skapat en enorm kapacitet att finansiera lönsamma take-overs. Till och med giganter som US Steel, Boeing och ITT, med undervärderade aktier har varit föremål för övertagandeförsök av privatpersoner. Det är bara en tidsfråga innan Europas företag kommer att göra liknande erfarenheter. Det är i finanssystemet, närmare bestämt i marknaden för företagsövertaganden, M&A-marknaden (Mergers and Acquisitions), som företagarens storlek som en finansiellt (mål)styrd organisation bestäms. På den marknaden är beroendet mellan finansiella och reala krafter grundläggande. Här tvingas strukturförändringar fram. Här styrs också den ekonomiska tillväxten.

## REDIG

### INFORMATION GER ORDNING

En dynamisk, effektiv ekonomi förutsätter att marknaden informations-system fungerar så att produktionen kan koordineras effektivt. Marknadens signaler kallas priser. Priserna baseras på penningssystemets funktion som värdemätare. Ett av de absolut viktigaste priserna - har vi just konstaterat - är räntan.

Marknadsekonomin koordineringseffektivitet bygger på penningssystemets pålitlighet som värdemätare.

Stabilitet härvidlag förutsätter låg eller obefintlig inflation.

Priset på pengar speglar penningssystemets instabilitet (risk) och inflationen. Det är därför som illa skötta ekonomier inte kan ha fungerande kreditssystem. Räntan är skyhögt och kontantbetalning dominerar. Man vill bli av med pengarna, eller dess nominella motsvarigheter (värdepapper, bankkonton etc) så fort som möjligt.

## DET PENNINGLÖSA SAMHÄLLET

De möjligheter som modern datateknik erbjuder, att skapa ett samhälle utan pengar, har diskuterats länge. I viss utsträckning har dessa möjligheter redan förverkligats i form av kontokort och datoriserad papperslös betalningsförmedling. Men det handlar hela tiden om att ändra penningens yttre karakteristika. Dess kvalitetssida är fortfarande lika viktig och svår. Betalningsförmedlingens ändrade former har däremot i hög grad påverkat bankernas konkurrensmiljö.

Electronic Data Interchange (EDI) är en teknik som ofta åberopas i detta sammanhang, även om begreppet som sådant egentligen är bredare och avser tekniken att arbeta med papperslös affärskommunikation och elektroniskt utbyte av handelsdokument, ett område som förväntas få ett genombrott under 90-talet.

Det penninglösa samhället och det pappersdokumentlösa affärslivet öppnar stora möjligheter för tekniska rationaliseringsvinster, i vårt fall i första hand vad gäller betalningsförmedlingen. Den nya tekniken har ökat transaktionshastigheten, samt även konkurrensen i finanssystemet.



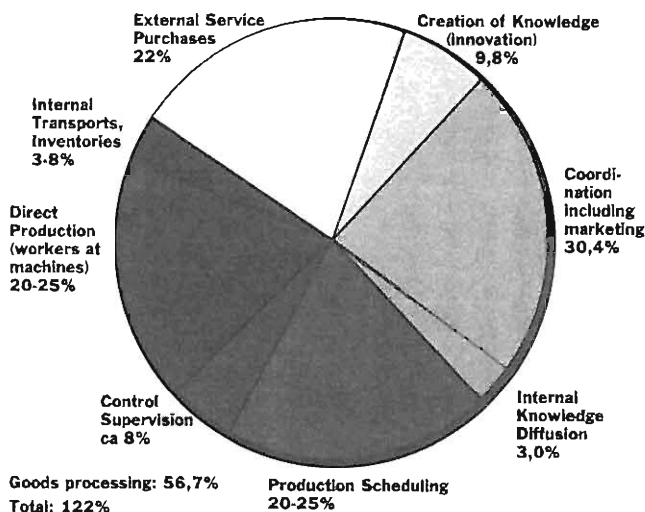
Det har möjliggjort för företag och specialiserade finansinstitut att inkräkta på, tidigare för affärsbankerna, reserverade marknader. Varför skall vi låta bankerna tjäna pengar på våra betalnings- och kredittransaktioner som vi kan sköta lika effektivt själva? Det är till och med så att vissa storföretag, t ex Volvo och ASEA bildat egna banker.

Men även om den fysiska betalnings- och kredithantering kan rationaliseras och pengarna snurrar fortare i samhällsekonomin, kvarstår fortfarande penningssystemets viktigaste informationsuppgifter som värdeamatörer och värdebevarare. Medan beslut om tekniken att sköta betalningar kan delegeras i företagen, så måste bedömningar rörande penningssystemets kvalitet stanna kvar på högsta ledningsnivå. □

**FIGUR 1**

**FÖRDELNING AV FÖRETAGETS TOTALA ARBETSKOSTNADER**

- medeltal för stora svenska företag
- global verksamhet
- procent



Källa: Kapitel 1 i *The Knowledge Based Information Economy*, IUI, Stockholm 1990.

**FIGUR 2**

**FÖRETAGETS 10 UPPGIFTER**

Vilka uppgifter finns i det moderna industriföretaget?

- 1** Förnyelse
  - 1.1** Innovatörer, entreprenörer
  - 1.2** Institutionell omorganisation (ägare, styrelse)
- 2** Koordinering och produktion
  - 2.1** Produktutveckling, R&D
  - 2.2** Investeringsbank (långtidsplanering, koordinering)
  - 2.3** Affärsbank
  - 2.4** Försäkringsverksamhet, riskhantering
  - 2.5** Tillverkning (fabriker)
  - 2.6** Marknadsföring (distribution)
- 3** Välfärdsutjämning (lönespridning, rekrytering etc)
- 4** Utbildning, kunskapsuppbyggnad

Källa: *Kunskap, information och tjänster*, IUI, Stockholm 1986, s 76.