

Rune Skarstein

DEN NORSKE OLJESTATEN I DEN GLOBALISERTE ØKONOMIEN

Norge skiller seg fra de andre industrilandene ved det sterke innslaget av råvarer eller lite bearbejdede industriprodukter i den samlede vareeksporten. Fisk og fiskeprodukter, treforedlingsprodukter, trevarer, kjemiske råvarer, kjemiske og mineralske produkter og metaller (hovedsakelig aluminium, dvs. importert bauxitt kombinert med norsk elektrisitet) utgjorde 23% av Norges samlede vareeksport i 1996. I tillegg kom råolje og naturgass, som utgjorde 49%.¹ Over 70% av Norges samlede vareeksport kan dermed sies å være typisk naturressursbasert, og de viktigste ressursene er vannkraft, olje og gass, skogvirke og fisk. Denne særegne sammensetningen i vareeksporten, basert på spesielle naturressurser, gjør Norge til en «jordrenteøkonomi» som er mindre utsatt for det økende konkurransepresset, men kanskje sterkere utsatt for konjunktursvingninger i den globaliserte økonomien enn de fleste andre industrilandene. De raskt voksende oljeinntektene og overskuddene på driftsbalansen overfor utlandet under et regime av frie kapitalbevegelser har imidlertid hatt dyptgripende virkninger på den økonomiske politikken, spesielt når det gjelder offentlig sektor og inntektsfordelingen.

Voksende oljeinntekter og statlig sparemani

Et viktig trekk de siste tyve årene er den raske veksten i oljeproduksjonen og den høye andelen av olje og gass i den samlede eksporten av varer og tjenester. Et «moderat tempo i oljeutvinningen» har hele tiden vært offisiell norsk politikk. Lagerressursen olje og gass skulle ikke tømmes ut over kort tid, og Norge skulle ikke bli en «oljeavhengig» nasjon. I 1983 vurderte det såkalte Tempoutvalget en olje- og gassproduksjon på 90 millioner tonn oljeekvivalenter som et rimelig produksjonsmål for år 2010 og 120 millioner tonn som et ekstremt høyt mål. I Stortinget lot disse målsettingene til å få bred tilslutning. Men virkeligheten ble annerledes. Allerede i 1991 passerte den faktiske produksjonen Tempoutvalgets «maksimumsmålsetting» for år 2010. Fra 1987 til 1997 økte produksjonen av olje og gass med gjennomsnittlig 11% pr. år, som tilsvarer en tredobling over perioden, og nådde 237 mill. m³ oljeekvivalenter (o.e.) i 1997. Bare den antatte produksjonsøkningen fra 1996 til 1998 (45 mill. m³ o.e.) vil være like stor som den totale produksjonen i 1980.² Denne utviklingen gjenspeiler at det ikke er de politiske myndighetene, men i stadig større grad oljeselskapene som har styrt tempoet i oljeutvinningen.

I 1997 eksporterte Norge olje og naturgass for mer enn 170 milliarder kr, som tilsvarte en foreløpig topp på over 38% av samlet eksport. Norge er i dag verdens nest største oljeeksportør, etter Saudi-Arabia. Den store eksporten fra oljesektoren gjør at Norge er et av de seks OECD-landene som har hatt vedvarende overskudd på driftsregnskapet overfor utlandet siden 1990, og ikke noe annet av disse landene har hatt så store overskudd målt som prosentandel av bruttonasjonalproduktet (BNP). Siden 1993 har overskuddet vokst kraftig og ble tredoblet fra 25 milliarder kr i 1993 til 79 milliarder i 1997.³

Trass i gjennomgående lav oljepris (gjennomsnittlig knappe 18 dollar pr. fat Brent-olje i 1994-97), har den sterke produksjonsøkningen medført en rask vekst i statens netto kontantstrøm (=netto inntekt) fra oljevirkosomheten, som ble doblet bare fra 1995 til 1997. Fram til 1994 ble praktisk talt hele statens oljeinntekt brukt til å finansiere offentlige utgifter. Men de siste årene har denne andelen sunket dramatisk både absolutt og relativt, fra 36,5 milliarder kr eller 95% av statens netto oljeinntekt i 1995 til 20,2 milliarder kr eller 24% av netto oljeinntekt i 1997. I statsbudsjettet for 1998 utgjør oljepengene bare 14% av statens netto oljeinntekt (jfr. tabell 1). I 1997 dekket oljepengene bare 4,9% av statens samlede utgifter, mot nesten 12% så sent som i 1994.⁴ Oljepengene spiller med andre ord en stadig mindre rolle i finansieringen av de offentlige utgiftene.

Tabell 1: Statens bruk av oljepengene 1995-1998⁵

	1995		1996		1997		1998 ¹	
	Mrd. kr	%	Mrd. kr	%	Mrd. kr	%	Mrd. kr	%
Netto kontantstrøm	38,5	100,0	69,9	100,0	84,5	100,0	85,6	100,0
Overf. til statsbudsj.	36,5	94,8	25,7	36,8	20,2	23,9	12,2	14,3
Overført til oljefondet	2,0	5,2	44,2	63,2	64,3	76,1	73,4	85,7

¹ Budsjett-tall.

Dette betyr slett ikke at det ikke trengs mer penger for å dekke åpenbare behov for større offentlig satsing spesielt innen oppvekst, helsevesen og eldreomsorg. Det er tvert imot politikerne som forbyr seg selv å bruke mer oljepenger av frykt for at det kan føre til «overoppheting» av økonomien og inflasjon: Kombinasjonen av høye oljeinntekter og fri kapitalflyt over landegrensene gjør at offentlig sektor må ta støytten gjennom en stram finanspolitikk som skal kompensere for en ekspansiv pengepolitikk med sikte på å unngå for høy kronekurs.

Men selv på denne premisen er statens sparepolitikk irrasjonell fra et samfunnsmessig synspunkt. Et eksempel på dette er utstyrssituasjonen ved norske sykehus. Rapporter fra flere sykehus har dokumentert at utstyret er foreldet, i mange tilfeller farlig både for leger og pasienter og i stor grad havarert. Situasjonen er verst på de store sykehusene. Utstyrshavari gjør at

pasienter må sendes til andre fylker. Dårlig eller utrangert utstyr medfører økt risiko for feildiagnoser, dårligere tilbud til pasientene, økende ventelister, mer bruk av overtid og økt helserisiko for sykehuspersonalet.⁶ Praktisk talt alt nytt sykehusutstyr kan eller må importeres. Om staten bruker 5 eller 10 milliarder kroner eller enda mer av oljefondet til slik import, vil det slett ikke føre til noen «overoppheting» av økonomien og inflasjon. En slik bruk av oljepenger vil tvert imot resultere i høyere arbeidsproduktivitet, lavere driftskostnader og større trivsel for ansatte og pasienter ved sykehusene. Den vil kort og godt ha en prisdempende virkning. En tilsvarende argumentasjon kan føres for eksempel når det gjelder det dårlige inneklimaet og foreldede lærebøker i skolene. Men selv om de miserable tilstandene på sykehus og skoler har vært kjent i årevis, har ikke de ansvarlige politikerne vært villige til å bruke oljepenger for å bøte på situasjonen.

Petroleumsfondet – staten som finanskapitalist

Olje- og gassinntektene er nå langt større enn det som brukes for å finansiere løpende import. Følgelig har det vært en rask økning i netto finansinvesteringer i utlandet, fra 11 milliarder kr i 1993 til nesten 80 milliarder i 1997.⁷ En hovedkomponent i Norges netto finansinvesteringer utenlands er avsetninger til Statens petroleumsfond, som økte fra bare 2 milliarder kr i 1995 til 64 milliarder i 1997 og antas å bli på ca. 73 milliarder i 1998 (jfr. tabell 1). De offisielle prognosene tyder på at oljefondet vil ha vokst til ca. 570 milliarder kr ved utgangen av år 2001. I år 2020 vil det ifølge Langtidsprogrammets «basialternativ» ha passert 2000 milliarder kroner og blitt 1,4 ganger større enn Norges BNP. Norge er i ferd med å bli en «overskuddsøkonomi» i verdenstoppen, og den norske staten blir en av verdens største rentenister, mens andre land må slite med tilsvarende underskudd i utenriksøkonomien.

Som internasjonal finanskapitalist blir staten opptatt av å få størst mulig avkastning på oljefondet. Da nytter det ikke å plassere det bare i «kjedelige» utenlandske obligasjoner. På forsommeren 1997 sikret derfor Ap-regjeringen seg fullmakt fra stortingsflertallet til å bruke inntil halvparten av oljefondet til spekulasjon på utenlandske aksjebørser. Både den delen av fondet som investeres i obligasjoner og den som investeres i aksjer, skal ha følgende geografiske fordeling: Europa (14 land): 40-60%, Amerika (USA og Canada) 20-40% og Asia/Oceania (5 land) 10-30%. Fondet kan med andre ord investeres i totalt 21 land som etter Norges Banks mening har «velfungerende kapitalmarkeder og betryggende verdipapirlovgivning».⁸

Ifølge paragraf 2 i forskriften for forvaltningen av fondet, skal målsettingen være «å oppnå en høyest mulig avkastning», og sentralbanksjef Kjell Storvik tilføyer: «uten at risikoen er uakseptabelt høy».⁹ Med andre ord: «Om investeringsobjektets soliditet er skapt gjennom systematiske brudd på

menneskerettigheter, eller som følge av miljø-ødeleggende verdiforedling, er ... irrelevant for beslutningstakerne. Det avgjørende er forventninger om bedriftens kostnadsstruktur, inntekter, innovasjon og konkurranseevne.»¹⁰ Dette betyr at Norges Bank på vegne av den norske stat skal operere som enhver annen finanskapitalist på de internasjonale aksjebørsene. Stilt overfor en slik oppgave, er det forståelig at vår statsminister fra KrF føler behov for en verdikommisjon: «De samme politiske krefter som har klarert en ekspansiv oljekapitalisme, er samtidig rammet av autentisk bekymring og uro om Norges internasjonale orientering og den oppadstigende materialisme som preger våre holdninger og atferd. Som uttrykk for tidsepokens spaltning mellom den økonomiske virkelighetens imperativer og den moralske bedømmelse og fordømmelse nedsettes derfor en verdikommisjon.»¹¹

For å unngå en utidig sammenblanding av moral og økonomi, er det nyttig å ha en klar arbeidsdeling: Regjeringens verdikommisjon sørger for moralen og Norges Bank tar seg av oljepengene. Men sentralbanken kan selvsagt ikke klare sin oppgave alene. Petroleumsfondet skal deles ut til meklere og forretningsbanker som får i oppdrag å «forvalte» det på aksjebørsene rundt om i verden, selvsagt mot en klekkelig godtgjørelse. Staten er i ferd med å bli en storspekulant i den globaliserte økonomien; derfor vil den ha en økende egeninteresse av fri kapitalflyt over landegrensene. Med fortsatt høye petroleumsinntekter vil den norske stat bli en av IMF's, GATT's, WTO's og EU's beste medspillere i kampen for fortsatt deregulering og liberalisering av verdensøkonomien.

Selv om vår sentralbanksjef fastslår at risikoen ikke må være «uakseptabelt høy», er det selvsagt en stor risiko å plassere oljeformuen på verdens aksjebørser i stedet for å la den ligge i jorda. Aksjekapital er jo «risikokapital». For eksempel i tre av de fem landene i Asia der fondet kan plasseres, *sank* totalindeksen på aksjebørsene i 1997 som følger: Japan 29%, Hong Kong 36,2%, Singapore 44,4%, med andre ord en gjennomsnittlig nedgang på 36%.¹² Børsnedganger har dessuten en tendens til å spre seg internasjonalt. Såkalt indeksforvaltning er derfor ikke noen garanti mot tap, og et internasjonalt børskrakk kan medføre store tap for oljefondet uansett hvilken «tidshorisont» som brukes.

Voksende oljefond, lavrentepolitikk og innstramminger i offentlig sektor

Det er en kjent sak, erfart av for eksempel Tyskland og Japan, at valutaene til overskuddsøkonomier er attraktive for utenlandske finansspekulanter. Og jo større et lands nettofordringer på utlandet er, desto mer tiltrekkende blir dets valuta. I neste omgang fører dette til oppskrivningspress på valutaen og dermed svekking av landets konkurranseevne. For å dempe både utlendingers og norske spekulanters lyst på norske kroner, har myndighetene de siste årene ført en lavrentepolitikk uten å ta særlig hensyn til konjunktursituasjonen

innenlands. Under høykonjunkturer vil lavrentepolitikken skape høyt etterspørselspress, med fare for «overoppheting» av økonomien og økt prisstigning. For å motvirke den ekspansive pengepolitikken og «kjøle ned økonomien», begynte Ap-regjeringen å stramme inn de offentlige budsjettene. Eller som tidligere finansminister Jens Stoltenberg uttrykte det: «... det er rom for en lavere rente i norsk økonomi forutsatt at lønnsoppgjørene er moderate og finanspolitikken er stram.»¹³ Hovedhensikten med den stramme finanspolitikken er med andre ord å kompensere for den ekspansive lavrentepolitikken for å «tilpasse» økonomien til et voksende oljefond under et regime av fri kapitalflyt.

Regjeringen kunne selvsagt ha ført en stram finanspolitikk ved å øke skattene i stedet for å stramme inn på utgiftene. Dette gjelder ikke minst satsene for toppskatt, selskapsbeskatningen (i dag bare 28%) og beskatningen av kapitalinntekter, der aksjeutbytte er fritatt for skatt. Men en mer rettferdig beskatning var åpenbart tabu for Ap-regjeringen; altså måtte de offentlige utgiftene strammes inn. Som følge av denne politikken var det en kraftig reduksjon av totale offentlige utgifters (medregnet overføringer) andel av BNP, fra 52,0% i 1992 til 45,7% i 1996 og 44,1% i 1997. OECDs 16 europeiske medlemsland hadde i 1996 et gjennomsnitt på 48,6%, og blant disse landene var det bare i Storbritannia, Hellas, Irland, Island og Spania at de offentlige utgiftenes andel av BNP var lavere enn i Norge.¹⁴

Under presset fra globaliseringen har bruken av statsbudsjettet for å kompensere for virkninger av oljeøkonomien gjort Norge til et foregangsland når det gjelder å bygge ned offentlig sektor. Konsekvensen er dårligere offentlig tjenestetilbud og stadig større offentlig armod kombinert med økende privat overflod i den rikeste femtedelen av befolkningen. Ofrene for innstramningene i offentlig sektor er de svakeste gruppene: psykiatriske pasienter, barn i skoler og barnehager, pleietrengende gamle, arbeidsløse, eneforsørgere uten yrkestilknytning.¹⁵ Samtidig later det til at oljeøkonomiens problemer har vært en kjærkommen anledning for Ap-ledelsen og de andre høyrepartiene til å føre en slik politikk.

Den økonomiske politikken som ble ført av Ap-regjeringen, og som foreløpig ser ut til å bli videreført av sentrumsregjeringen med noen unntak, bygger på den feilaktige forutsetningen at stramme offentlige budsjett kombinert med moderate lønnsoppgjør er en garanti mot inflasjon, uavhengig av andre forhold. Men en alternativ vei til «overoppheting» og inflasjon går gjennom en rask økning av bankenes utlån, først og fremst til private investeringer. Under en lavrentepolitikk kombinert med kapitalkontroll vil bankenes utlånsvolum være begrenset av de midler de kan skaffe seg innenlands, fra vanlige innskyttere, gjennom lån på det innenlandske kapitalmarkedet og fra Norges Bank. I et slikt regime kan sentralbanken kontrollere kreditteksponeringen i økonomien. Dermed vil bankene måtte «rasjonere» sine utlån og prioritere de mest «kredittverdige» kundene med sikrest pant. I

dagens system med fri kapitalflyt er disse begrensningene på bankenes utlån opphevet. Når de ikke greier å skaffe seg nok midler innenlands, kan de ta opp lån i utlandet for utlån innenlands, for eksempel ved å utstede obligasjoner i fremmed valuta. I en overskuddsøkonomi som den norske er det tilsynelatende nesten ingen grenser for hvor store beløp bankene kan hente utenlands på denne måten. Dessuten kan det såkalte publikum ta opp lån i utenlandsk valuta direkte, som regel formidlet av en bank i Norge.

I hele perioden 1990-1995 lånte norske banker inn bare 7,6 milliarder kr i det utenlandske obligasjonsmarkedet, i 1996 var det 2,1 milliarder og i 1997 hele 23,2 milliarder kr. Mens staten strammer inn de offentlige budsjettene og sparer i oljefond utenlands, henter bankene pengene inn igjen så å si bakveien gjennom kortsiktige obligasjonslån i utenlandsk valuta. I 1997 var det en eksplosiv økning i bankenes utlån på nesten 17%, og kredittveksten i norsk økonomi nådde et historisk toppnivå på nesten 100 milliarder kr. Det tilsvarte nesten 50% av totale bruttoinvesteringer i fast realkapital og 10% av BNP. Av den samlede kredittveksten finansierte altså bankene nesten 1/4 ved å utstede obligasjoner i utlandet.¹⁶

Kredittveksten i den deregulerte norske økonomien er åpenbart ute av styring. Selv om det skulle bli betydelige tillegg ved lønnsoppjøret våren 1998, vil ikke en eventuell inflasjonsutvikling skyldes for stor lønnsvekst eller ekspansive offentlige budsjett, men en uhemmet kreditteksjon i privat sektor som våre ansvarlige politikere hittil har uttrykt den velkjente «bekymring» over, men ikke vært villige til å sette en stopper for.¹⁷ Det er de store kredittfinansierte investeringene både i Nordsjøen og fastlands-Norge som skaper inflasjonspress. Denne prosessen vil i første omgang gi seg utslag i raskt stigende eiendomspriser og byggekostnader. I neste omgang kan dette føre til allmenn prisstigning.

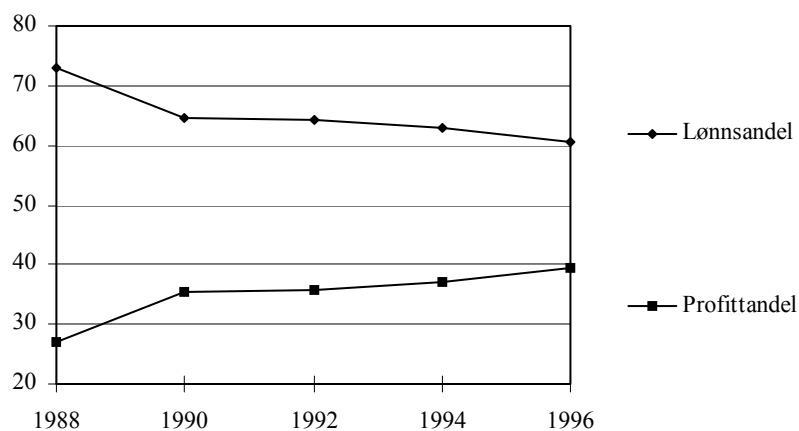
En skjevare inntektsfordeling

Når det gjelder inntektsfordelingen mellom arbeid og kapital, har globaliseringen medført det samme mønsteret i Norge som i andre land: Profittandelen i økonomien øker, mens lønnsandelen har sunket bratt. Fra 1988 til 1996 økte netto driftsresultat (=profitt etter avskrivninger) i norsk økonomi med 146%, mens nominale lønnsinntekter økte med bare 40,8%. Dette innebar en reduksjon av lønnsandelen av netto faktorinntekt fra 73% i 1988 til 60,7% i 1996, mens profittandelen i den samme perioden økte tilsvarende, fra 27% til 39,3%, jfr. figur 1.

Den urettferdige inntektsfordelingen var i 1984 et av Aps hovedankepunkter mot Willoch-regjeringen. I 1996 hadde imidlertid lønnsandelen sunket til temmelig nøyaktig samme nivå under Ap-regjeringen som den lå på i 1983-84. Aps logikk ser ut til å være at en urettferdig inntektsfordeling er lettere å bære for lønnstakerne under en sosialdemokratisk enn under en

borgerlig regjering. Arbeiderpartiet kan heller ikke forsvare seg med en «økonomisk lov», nemlig at lønnsandelen har en tendens til å synke i økonomiske oppgangstider og øke i nedgangstider. Fra 1988 til 1993 var den norske økonomien inne i en kraftig nedgangsperiode med sterk økning i arbeidsløsheten. Likevel *sank* lønnsandelen med nesten 9 prosentpoeng, fra 73% i 1988 til 64,3% i 1992, som vist i tabell 1. Reduksjonen av lønnsandelen spesielt i årene 1988-1994 kan bare forklares med politiske tiltak. I 1988 vedtok Stortinget lønnslov, og LO startet sin moderasjonslinje. I 1992 lanserte «Sysselsettingsutvalget» (Kleppe-utvalget) det såkalte «solidaritetsalternativet» som straks ble gjort til Aps og LOs vedtatte politikk.

Figur 1: Profitt- og lønnsandel av netto faktorinntekt. Prosent¹⁸



Når det gjelder disponibel inntekt, dvs. inntekt etter skatt, er den ulike fordelingen blitt ytterligere forverret gjennom skattepolitikken. Skattereformen i 1992 reduserte skattesatsen for aksjeselskap fra 50,8 til 28%, og formuesskatten for aksjeselskap ble avskaffet. Sammen med andre tiltak i skattereformen innebar dette en netto skattelette for aksjeselskapene på 2,4 milliarder kroner bare i 1992. Dessuten ble aksjeutbytte gjort skattefritt. I forhold til den nye skattesatsen for andre kapitalinntekter på 28% ga det en skattelette til aksjonærene på 3 milliarder kroner i 1995. Endelig fikk rederiene en skattelette på nesten 2 milliarder kroner pr. år ved at skatten deres ble satt til null i 1996.¹⁹

Skattefriheten for aksjeutbytte var utvilsomt hovedårsaken til at utbetalt aksjeutbytte økte fra 1,6 milliarder kr i 1990 til 10,7 milliarder i 1995 og ca. 15 milliarder i 1996.²⁰ Fra 1990 til 1995 økte aksjeutbyttet med 42% i faste (1995-)priser, i en tid da lønnstakerne – under LOs moderasjonslinje og «solidaritetsalternativ» – knapt hadde noen økning i sin disponible realinntekt. Samtidig med den raske veksten i aksjeutbyttet har det skjedd en

dramatisk omfordeling til den rikeste delen av befolkningen: De 10% av husholdene med høyest disponibel inntekt doblet sin andel av samlet kapitalinntekt (hovedsakelig aksjeutbytte) fra 31,5% i 1986 til 62,6% i 1995. I den samme perioden fikk de 30% av husholdene med lavest disponibel inntekt redusert sin andel av samlet kapitalinntekt fra 14,3 til 9,2%. Studien jeg har tatt disse tallene fra, mener at den økte skjevheten i kapitalinntekter er en hovedårsak til den økte ulikheten i disponibel inntekt blant hushold i Norge: De fattigste 20% av husholdene fikk redusert sin andel av total disponibel inntekt fra 10,2% i 1988 til 9,6% i 1995, mens de rikeste 10% økte sin andel fra 19,2 til 21% i den samme perioden.²¹

Det viser seg dessuten at rikfolk har store muligheter til skatteunndragelse. Særlig mekler-, advokat- og konsulentfirmaer har opprettet såkalte «indre selskap» (IS), som faktisk er dekket av selskapsloven. Som regel dannes IS innen et aksjeselskap ved at lønnstakerne forvandles til partnere eller såkalte «stille deltakere» som ikke lenger får utbetalt lønn, men tar del i selskapets overskudd. Partnerskapet i IS er konfidensielt, det blir hemmeligholdt hvor mye av selskapets overskudd partnerne får utbetalt, og IS har ikke regnskaps- eller registreringsplikt. Gjennom denne mutasjonen unngår selskapene å betale arbeidsgiveravgift, inklusive «kakseskatten» på 10% av lønnsutbetalinger utover 16 ganger grunnbeløpet i Folketrygden som Ap gjorde til en flaggsak for sin «sosiale profil» da den ble innført i 1993. Og siden partnerne i IS får utbetalt bare kapitalinntekt, må de – iallfall langt på vei – betale bare 28% skatt, en ikke ubetydelig «innsparing» i forhold til marginalskatten på lønnsinntekter på 49,5%. *Dagens Næringsliv* har funnet ut at fem av de større meglerfirmaene i Oslo delte ut vel 305 millioner kr av sine overskudd til 82 IS-partnere i 1996, dvs. gjennomsnittlig vel 3,7 millioner pr deltaker. Samtidig «sparte» firmaene 67,2 millioner kr i arbeidsgiveravgift.²² Selv om de faktisk gjør det, trenger norske rikfolk sannelig ikke å flytte skattebostedene sine til «paradis» som Kypros og Cayman Islands. Norge er jo et av disse paradisiene og har plassert seg i første divisjon i den globale skattekonkurransen.

Det er ikke sant, som Ap- og LO-ledelsen har hevdet, at «alle får del i velstandsutviklingen». Offisielle data gir derimot god grunn til å konkludere at «solidaritetsalternativet» er det siste tiårets største folkebedrag, at Høyres «folkekapitalisme» er fjernere enn noen gang, at vi er i ferd med å få et forskjells-Norge i stedet for et «annerledesland». Det gjenstår å se om sentrumsregjeringen vil gjøre alvor av å prøve å rette opp de store ulikhetene som ble skapt under Aps styre. I så fall må de få til et samarbeid med Ap i Stortinget, og Ap må føre en annen fordelingspolitikk i opposisjon enn i posisjon.²³

Fri kapitalflyt og finansspekulasjon

Frisleppet av kapitalbevegelser har ført til en voldsom økning av kapitalflyten over landegrensene. Fra 1986 til 1995 ble de internasjonale valuta-transaksjonene tidoblet. I 1995 var de nesten 50 ganger større enn verdens samlede eksport av varer og tjenester og over 200 ganger større enn valuta-reservene i alle verdens sentralbanker. Mindre en 5% av disse transaksjonene trengs for å avvikle internasjonal handel, direkte investeringer og langsiktige lån. Størstedelen av kapitalflommen reflekterer ren valutaspekulasjon, mens resten er knyttet til spekulativ, grenseoverskridende handel med verdipapir (aksjer, obligasjoner, derivater).²⁴ Overfor denne flommen av finanskapital står sentralbankene temmelig maktesløse, med den følge at de fleste land ikke kan føre en selvstendig nasjonal penge- og finanspolitikk, for eksempel med sikte på full sysselsetting eller sosial utjevning.

Verst ute er land med underskudd på driftsbalansen overfor utlandet og stor utenlandsgjeld. Men heller ikke overskuddsøkonomier går fri fra ustabiliteten som skapes av internasjonal finansspekulasjon, og de kan bli tvunget til å føre høyrentepolitikk under lavkonjunktur og lavrentepolitikk under høykonjunktur. Norske myndigheter har fått erfare dette både under økonomisk nedgang og oppgang. I 1987 bestemte Ap-regjeringen seg for å følge EU-landenes opplegg for «konvergens» mot valutaunionen ved å stabilisere kronkursen i forhold til ECU. I juli 1990 avskaffet Syse-regjeringen de siste restene av kapitalkontroll samtidig med EU-landene, og den 19. oktober 1990 ble kronkursen fast knyttet til ECU. Dette skjedde tydeligvis til Ap-ledelsens store tilfredshet. I tiden som fulgte, gjennomførte faktisk Ap-regjeringen EUs konvergenspolitikk med langt større konsekvens enn mange av EU-landene. Midt under det økonomiske tilbakeslaget tviholdt regjeringen på en fast kronkurs i forhold til ECU og gjennomførte en ekstrem høyrentepolitikk som resulterte i gjeldskrise og enda større arbeidsløshet. Først da det europeiske valutasamarbeidet brøt sammen, ble den norske krona løst fra ECU, den 10. desember 1992. Da hadde Norges Bank brukt store mengder av sin valutabeholdning for støttekjøp av 48 milliarder norske kroner og måtte notere et tap på vel en milliard kroner. En tilsvarende gevinst ble håvet inn av utenlandske og norske valutaspekulanter og norske banker.²⁵

Spekulasjonen mot den norske krona rundt årsskiftet 1996/97 kom i en helt motsatt situasjon med økonomisk oppgang og synkende arbeidsløshet. Store overskudd på statsbudsjettet og driftsbalansen overfor utlandet sammen med midlertidig stigende oljepris utløste spekulasjon og oppskrivningspress mot krona. I sitt forsøk på å forhindre en kursstigning, som ville bety svekket konkurransevne, kjøpte Norges Bank fremmed valuta for om lag 75 milliarder kr, men forgjeves. Den 10. januar 1997 måtte sentralbanken stoppe valutakjøpene. For å dempe kursoppgangen på krona, senket den samtidig

rentene på bankenes innskudd og lån, altså lavrentepolitikk i en oppgangs-konjunktur. Som resultatet av denne prosessen tjente norske valuta-spekulanter ca. 1,2 milliarder kr, mens Norges Bank, dvs. norske skatte-betalere, hadde et tap på 1,3 milliarder kr.²⁶

Den grenseoverskridende kapitalflyten kan også skape store og uforut-sigbare svingninger i aksjemarkedet. Et relativt ferskt eksempel på hvordan dette kan virke, er SpareBank 1 Gruppens oppkjøpsraid mot Fokus Bank på forsommeren 1997. Da Statens Bankinvesteringsfond solgte aksjene i Fokus Bank høsten 1995, var kursen i underkant av 30 kroner. Første halvåret etter at staten hadde solgt seg ut, var det bare en ubetydelig kursstigning. Under SpareBank 1 Gruppens oppkjøpsforsøk steg kursen til rundt 70 kroner, med høyeste noterte kurs på 77 kroner. Det betyr at de som solgte Fokus-aksjer under raidet, fikk fordoblet sin innsats i løpet av ett år. Før oppkjøpsforsøket startet, var 75% av Fokus-aksjene på utenlandske hender, og blant de 20 største aksjonærene var det 17 utenlandske. I løpet av raidet ble den utenlandske eierandelen redusert til 35,6%, og i begynnelsen av juli var det bare seks utenlandske eiere igjen blant de 20 største. Det var med andre ord hovedsakelig utenlandske investeringsselskap og pensjonsfond som solgte, og på denne handelen hadde de en fortjeneste på 2,2 milliarder kroner. Det hører med til historien at straks etter at sparebankene trakk sitt tilbud, begynte kursen på Fokus-aksjene å synke igjen.²⁷

Denne hendelsen viser at utenlandske aktører ikke kjenner noen «lojalitet» til selskapene de har aksjer i. Deres eneste oppgave er jo å nytte enhver anledning til å håve inn mest mulig penger for oppdragsgiverne sine på kortest mulig tid. Dessuten fikk vi demonstrert at utenlandske aktører kan profitere på og samtidig i avgjørende grad påvirke prosesser som egentlig er innenlandske. Det dreide seg jo om et basketak mellom SpareBank 1 Gruppen og Fokus Bank. Men nettopp det faktum at en så stor del av Fokus-aksjene var på utenlandske hender, gjorde banken spesielt sårbar for sparebankenes oppkjøpsforsøk.

En skatt på valutatransaksjoner

Når det gjelder aksjemarkedet, kan skadevirkningene av spekulative kapital-bevegelser til en viss grad hindres ved hjelp av en effektiv konsesjons-lovgivning. Men, som Freia-saken er et slående bevis på, fungerer konsesjonsvilkårene i dag – iallfall under Ap-regjeringer – bare som skuebrød for den norske opinionen, ikke som et reelt kontrollinstrument.²⁸ Skal konsesjonslovgivningen ha troverdighet, må brudd på vilkårene straffes så det svir. Staten bør bruke penger fra oljefondet til «løse ut» utenlandske konsern som bryter vilkårene og for eksempel har kjøpt opp norske bedrifter for å slakte dem og på den måten utvide sine markeder. Her vil oljepengene være en

perfekt erstatning for utenlandsk kapital og skape større stabilitet på eiersiden i norsk næringsliv.

Et tiltak som vil dempe både utenlandske aktører på aksjebørsen og internasjonal valutaspekulasjon, er en skatt på valutatransaksjoner. Da James Tobin første gang foreslo en slik skatt i 1987, mente han at den burde være ens for alle valutaer og alle land for at en skulle unngå kapitalflukt til land som ikke hadde innført skatten. Men muligheten for at for eksempel alle medlemsland i IMF skulle kunne bli enige om et slikt tiltak er mikroskopisk. Andre økonomer har imidlertid argumentert for at land med vedvarende store driftsoverskudd overfor utlandet ikke vil lide skade, men tvert imot ha klare fordeler av å gå til ensidig innføring av skatten, og at de derfor bør gå i bresjen.²⁹ Et slikt land er Norge. Det er viktig at skatten legges på absolutt alle transaksjoner mellom norske kroner og fremmed valuta, også på derivat-handel og lånetransaksjoner overfor utlandet.³⁰ I første omgang vil sannsynligvis innføringen av en «Tobin-skatt» utløse en viss (beskattet) kapitalflukt som gjør at kronekursen synker. Men i neste omgang innebærer en litt svakere kronekurs styrking av konkurranseevnen, og dermed større overskudd i utenriksøkonomien som vil ha en selvkorrigerende virkning på kapitalbevegelsene.

En skatt på valutatransaksjoner vil ha fire positive virkninger.³¹ For det første vil den føre til et mindre volum av spekulative kapitalbevegelser. En skattesats på bare 0,5% vil gjøre at de spekulative kapitalbevegelsene, som er basert på enorme volum og små profittmarginer, blir mye «treger». Det blir rett og slett ikke lønnsomt for spekulanter å utnytte små kursmarginer og renteforskjeller. Kronekursen vil følgelig bli langt mer stabil. Fordi skatten først og fremst rammer svært store transaksjonsvolum, vil den ikke være noen merkbar hemsko for utenrikshandel, turisme og direkte investeringer fra og til Norge.

For det andre vil en skatt på valutatransaksjoner føre til økt spillerom og selvstendighet i regjeringens økonomiske politikk, spesielt pengepolitikken. Staten vil til en viss grad bli befridd fra den «umulige trekanten» av fri kapitalflyt, stabil valutakurs og selvstendig nasjonal pengepolitikk. Pengepolitikken vil kunne brukes uten at små renteforskjeller i forhold til utlandet fører til store spekulative kapitalbevegelser som påvirker valutakursen i uønsket retning. Dette betyr at finanspolitikken ikke lenger må ta hele støytten av de problemer som de store overskuddene i utenriksøkonomien skaper. Det vil dermed bli større rom for å øke de offentlige utgiftene for å dekke åpenbare samfunnsmessige behov.

For det tredje vil en skatt på valutatransaksjoner innebære en betydelig økning av statens inntekter. Sannsynligvis vil statens årlige inntekt ved en skattesats på 0,5% ligge mellom 25 og 30 milliarder kroner.³² En skatt på valutatransaksjoner vil være høyst progressiv, fordi personer og foretak med veldige pengeformuer står bak de store transaksjonene. Den vil derfor være et

rettferdig korrektiv til vårt skjeve skattesystem som belaster de lave inntektene hardere enn de høye og lønnsinntekter langt mer enn kapitalinntekter. Tillegget i statsinntektene gir rom for å øke utgiftene til velferdsformål og redusere regressive skatter, for eksempel moms på matvarer. Dessuten kan det brukes til å øke norsk utviklingsbistand.

For det fjerde vil en «Tobin-skatt» representere en automatisk stabilisator i økonomien. Når regjeringen budsjetterer med underskudd eller lavere overskudd og/eller senker renten for å motvirke en konjunkturedgang, vil kapitalutstrømningen tilta og resultere i økt skatteinntekt som motvirker stagnasjonen i de innenlandske skatteinntektene. Denne økte skatteinntekten vil dekke inn noe av det reduserte overskuddet, eventuelt økte underskuddet, og hindre at offentlige utgifter må strammes inn. Når kapitalinnstrømningen derimot øker under et oppsving, vil skatteinntaket også øke. Uten tilsvarende økning i de offentlige utgiftene gir det en «nedkjølings»-effekt på økonomien. Det dreier seg med andre ord om en automatisk stabiliserende «motkonjunkturskatt».³³

Flere forslag

Når det gjelder å bringe utenriksøkonomien i balanse, gjøre det lettere å føre en rettferdig fordelingspolitikk og ta hensyn til miljøet, kan en skatt på valutatransaksjoner være bare et beskjedent første skritt. Et viktig neste skritt er å gjeninnføre et skattesystem basert på prinsippet at skatt skal betales etter evne og ikke etter hvor «tilgjengelig» den potensielle skatteyteren er. Aksjeutbytte må skattes som andre kapitalinntekter, og både selskapsskatten og skatten på kapitalinntekter må i rettferdighetens navn økes i det minste til den gjennomsnittlige skattesatsen på lønnsinntekter, uten unntak for rederiene. I dag er dessuten all aksjeomsetning skattefri, mens norske hushold må betale 23% moms på mat og andre nødvendighetsvarer. En 23% avgift på andrehåndsomsetning av aksjer vil virke høyst progressivt og dessuten hemme den spekulative pengeflyttingen på børsen. Den offisielle hensikten med «kakseskatten» var god, men hittil har den hatt liten virkning. En dobling av proSENTSatsen på denne skatten kan dempe veksten i toplønningene i næringslivet og dermed bidra til en mer rettferdig inntektsfordeling. Men hvis hovedeffekten av kakseskatten ikke skal bli økt skatteunndragelse, må «indre selskap» forbys ved lov.

Siden 1990 har et hovedtrekk ved norsk pengepolitikk vært å stabilisere kursen på krona i forhold til ECU. Som vi har sett, har dette ført til lavrentepolitikk under høykonjunktur og høyrentepolitikk under lavkonjunktur og legitimert et press for å redusere offentlige utgifter. De negative virkningene av denne politikken vil bli enda større når EU går over fra ECU til euro den 1. januar 1999. Grunnen til det er at euro-kurven blir mye «smalere», i og med at tre av våre viktigste handelspartnere – Storbritannia, Sverige og

Danmark som står for ca. 40% av vår utenrikshandel – ikke deltar i den. Forsøk på å knytte krona til euro vil åpne et eldorado for valutaspekulanter. Det eneste rasjonelle argumentet for en slik politikk er at den skal lede til norsk medlemskap i EU. Skal sentrumsregjeringen redde litt av sin troverdighet, må den i stedet knytte krona til en såkalt «handelsveidd valutakurv» som omfatter valutaene til alle våre viktigste handelspartnere, medregnet de skandinaviske landene, Storbritannia, USA og Japan.

Endelig må tempoet i Norges olje- og gassutvinning senkes. Bruk av olje og gass som brennstoff er den mest primitive og miljøskadelige anvendelsen av denne lagerressursen. Samtidig vet vi at olje og gass blir råstoff for stadig flere avanserte produkter. Dette er én grunn til at internasjonale studier, blant annet fra det anerkjente World Resources Institute, forutsier at prisen på vår viktigste lagerressurs vil stige betraktelig etter år 2010. Den beste måten å sikre en del av «petroleumsformuen» til kommende generasjoner er derfor å la den ligge i jorda, ikke å la staten plassere den i usikre utenlandske aksjer og ende opp som en reaksjonær rentenist.

En endring av den økonomiske politikken i den retningen jeg nå har antydnet, vil ikke bli gjennomført av Storting og regjering uten ytre press, heller ikke av sentrumsregjeringen. Fortsatt kan Norge bli et «annerledesland» i stedet for et helt ordinært kapitalistisk forskjellsland. Men bare aktivt press fra miljøorganisasjoner, fra en ideologisk oppegående og besluttsom fagbevegelse og andre grupper i det «sivile samfunn» kan skape en slik kursendring.

(Mars 1998)

NOTER

- 1) Jfr. Statistisk Sentralbyrå (SSB): *Økonomiske Analyser*, nr. 5, 1997, tabell A29.
- 2) Jfr. St.meld. nr. 1 (1997-98): *Nasjonalbudsjettet 1998*, s. 58.
- 3) Jfr. OECD: *Economic Outlook*, nr. 60, des. 1996, s. A54; og St.meld. nr. 1 (1997-98), *ibid.*, tabell 2.18, s. 52 og tabell 6, s. 223.
- 4) St.meld. nr. 1 (1994-95): *Nasjonalbudsjettet 1995*, s. 59; St.meld. nr. 1 (1997-98), *op.cit.*, s.71.
- 5) Kilder: St.meld. nr. 1 (1996-97): *Nasjonalbudsjettet 1997*, tabell 3.5, s. 69; og St.meld. nr. 1 (1997-98): *Nasjonalbudsjettet 1998*, tabell 3.1, s. 71.
- 6) Jfr. f.eks. «Dårlig utstyr ved norske sykehus», *Aftenposten*, 05.12.96; og «Akutt behov for nytt utstyr», *Adresseavisen*, 27.01.98.
- 7) Jfr. St.meld. nr. 1 (1997-98), *op.cit.* tabell 2.18, s. 52 og tabell 6, s. 223. Netto finansinvestering er identisk med økning i netto fordringer overfor utlandet.
- 8) De 21 landene er som følger. *Europa*: Belgia, Danmark, Finland, Frankrike, Italia, Irland, Nederland, Portugal, Spania, Storbritannia, Sveits, Tyskland og Østerrike. *Amerika*: Canada og USA. *Asia/Oceania*: Australia, Hong Kong, Japan, New Zealand og Singapore.

- 9) Kjell Storvik: «Petroleumsfondet plasseres i aksjemarkedet», kronikk i *Aftenposten*, 16.02.98.
- 10) Desmond McNeill, Morten Bøås og Audun Ruud: «Oljefondet, etikk og politisk unnfalleshhet», kronikk i *Aftenposten*, 06.01.98.
- 11) Eilef A. Meland: «Beretning om oljerikets tilstand», i: Finn Gustavsen og Marte Thorkildsen (red.): *Markedets vidunderlige verden – Femten innlegg i verdidebatten*, John Grieg Forlag, Bergen 1998, s. 145.
- 12) «Schockwellen aus Fernost», *Der Spiegel*, 19.01.98, s. 77.
- 13) *Dagens Næringsliv*, 11.01.97.
- 14) St. meld. nr. 1 (1997-98), op.cit, tabell A.2, s.211 og A.4, s. 213 (off.utg. andel for 1997). Videre: *Statistisk Årbok 1995*, s. 209; SSB: *Økonomiske Analyser*, nr. 5, 1997, tabell A1; og OECD: *Economic Outlook*, June 1997, s. A31.
- 15) «Eneforsørgere uten yrkestilknytning befinner seg ... oftest på aller laveste inntektsnivå. Mer enn seks av ti eneforsørgerhusholdninger uten yrkesinntekt befinner seg blant de 20 prosent av husholdningene som har lavest inntekt» («Inntekts- og formuesundersøkelsen 1995: Store inntektsforskjeller mellom enslige forsørgere», *Ukens Statistikk* fra SSB, nr. 35, 1997).
- 16) Jfr. «Utlendinger finansierer kjøpefesten – Pengeflom til norske banker», *Aftenposten*, 04.02.98; og «Bankutlånene gikk rett til himmels i fjor», *Dagens Næringsliv*, 03.02.98.
- 17) Bankenes finansiering av innenlandske utlån med valutalån fra utlandet kan stoppes ved at de får pålegg om kroneplasseringer i Norges Bank tilsvarende valutalånene. Bedriftenes investeringer er (i motsetning til den private boligbyggingen) lite rentefølsomme og hovedsakelig bestemt av profittforventninger. Men de kan bremses effektivt ved en midlertidig kraftig økning (f.eks. dobling) av investeringsavgiften.
- 18) Beregnet fra data i: Rapport fra Det tekniske beregningsutvalget for inntektsoppgjørene, NOU (1997:24): *Etter inntektsoppgjørene 1997*, Oslo 1997, tabell 1.3 og tabell 2.1. Netto faktorinntekt er her definert som: bruttonasjonalprodukt (BNP) minus beregnet kapitalslit (= nettonasjonalprodukt) minus netto produksjonsskatter minus arbeidsgiveravgift.
- 19) Jfr. St. meld. nr. 1 (1996-97): *Nasjonalbudsjettet 1997*, s. 130-133; og Jon Epland: «Inntektsfordelingen 1986-1995: Hvorfor øker ulikheten?», *Økonomiske analyser* fra Statistisk Sentralbyrå, nr. 5, 1997, s. 32-33. Det er verdt å merke seg argumentene som Ap-regjeringen rettferdiggjorde nullskatt på aksjeutbytte med. For det første måtte en unngå «dobbelbeskatning». Men skulle det gjennomføres, er det sannelig ikke få skatter som må avskaffes! For det andre hevdet Ap-ledelsen og Finansdepartementets markedsfikserte økonomer at: «Selskaper som har store overskudd, men begrenset med lønnsomme investeringsprosjekter, kan ... uten skattemessige konsekvenser kanalisere kapitalen til mer lønnsomme prosjekter utenfor selskapet» (*Nasjonalbudsjettet 1997*, s 132). Dette forutsetter at aksjemarkedet ikke fungerer kortsiktig og spekulativt, men er fast forankret i de langsiktige lønnsomhetsforholdene i *produksjonen*; at aksjeeierne ikke er spekulerende *rentenister*, men produksjonsorienterte *investorer*. Dessuten: Selskap med «store overskudd» er jo nettopp «lønnsomme», og de har de aller beste forutsetninger for investere sin akkumulerte kapital i enda «mer lønnsomme prosjekt utenfor selskapet». «Gründer»-prosjekt som ikke utgår fra store, etablerte selskap, er derimot ikke engang børsnoterte. Bortsett fra «gründernes»

aksjekapital må de greie seg med banklån. De får ikke fem øre av kapitalen som sirkulerer på børsen. Nesten all handel på aksjebørsen er andrehånds omsetning, og den lille andelen av aksjeemisjoner kommer fra store børsnoterte selskap som uansett ikke har problemer med å finansiere sin ekspansjon. Et dårligere argument for skattefritaket på aksjeutbytte enn at det letter kapitalstrømmen fra selskap med «store overskudd» til «mer lønnsomme prosjekter utenfor selskapet», kan vel ikke finnes. Men så langt ut til høyre er altså Aps kapitalismeforståelse kommet! Det gjenstår å se om sentrumsregjeringen vil vise andre takter.

- 20) Jfr. SSB: *Økonomiske Analyser*, nr. 5, 1997, s. 32-33; og St.meld. nr 1 (1996-97): *Nasjonalbudsjettet 1997*, s. 133.
- 21) Jon Epland: «Inntektsfordelingen 1986-1995: Hvorfor øker ulikheten?», SSB: *Økonomiske analyser*, nr. 5, 1997, s. 31-32.
- 22) Jfr. «Meklerkakser unngår kakseskatt», *Dagens Næringsliv*, 11.09.97. Avisen har tydeligvis prøvd å gå denne saken nærmere etter i sømmene, men kan fortelle at «Oslo likningskontor nekter å opplyse om de generelle skattereglene for indre selskaper og dets stille interessenter.» På den annen side fremholder administrerende direktør i Orkla Finans, Inge Hagen: «Partnerskapet er konfidensielt. Vi har fått full aksept for vår modell hos myndighetene.»
- 23) Å få til et samarbeid i Stortinget med Ap i stedet for Høyre og Frp, er åpenbart en viktig sak for Sp som har tapt mye av sin profil i regjeringskoalisjonen. I en artikkel under tittelen «Vi trenger ikke mer høyre-politikk» i *LO-aktuell*, nr. 1, 1998, skriver Anne Enger Lahnstein:
 «Sentrumsregjeringen er opptatt av å få en åpen og saksrettet dialog med Ap. Jeg tror det i et samarbeid med Ap er mulig å få gode løsninger i for eksempel spørsmål om fordelingspolitikk, kommuneøkonomi, distriktspolitikk, liberalisering av flyktninge- og asylpolitikken, styrket internasjonal solidaritet, helsepolitikk og eldreomsorg. (...) Også når det gjelder behovet for styring av internasjonale kapitalmarkeder, ser jeg en del interessante trekk, selv om Ap så langt står fast på dagens fri flyt politikk (...) Alle ser at avstanden mellom Ap og sentrum i mange saker er mindre enn avstanden mellom sentrum og høyrepartiene. Jeg mener nå som før, at landet ikke trenger mer høyre-politikk.»
 Det er neppe grunn til å tvile på at mange Krf- og Venstrefolk i regjering og Storting er lite begeistret for Lahnsteins syn.
- 24) Jfr. avsnittet «Finanskapitalens dominans» i min artikkel «Globaliseringens politiske økonomi» i dette heftet av *Vardøger*. Som andel av BNP økte Norges utenrikshandel med obligasjoner og aksjer fra 24,5% i 1992 til nesten 98% i 1996 (jfr. *ibid.*, tabell 5). Samlet brutto *terminhandel* mellom norske kroner og utenlandsk valuta i 1997 var på ca. 4330 milliarder kr. For spothandelen finnes det tall bare for netto omsetning (saldo), uke for uke. I ukene 37-47, 1997, utgjorde summen av netto spothandel (summen av saldoene ved ukeslutt) ca. 45% av summen av netto terminhandel. Hvis vi antar at forholdet mellom spothandel og terminhandel var det samme for brutto omsetning som for netto omsetning og at forholdstallet i ukene 37-47 var representativt for hele året, så undervurderer vi sannsynligvis spothandel-volumet. Men under disse antagelsene var brutto valutatransaksjoner i spothandel i 1997 ca. 1970 milliarder kr. Det totale transaksjonsvolumet mellom norske kroner og utenlandsk valuta i 1997 var følgelig ca. 6300 milliarder kroner, eller nesten 8 ganger større enn Norges totale utenrikshandel (eksport+import). Disse tallene er regnet ut på grunnlag av data i Norges Bank: *Penger og Kreditt*, Nr. 4, desember 1997, tabell 46, s. 593 og tabell 48, s. 594. En beregning av David Felix tyder på at

anslaget jeg har gjort for spothandel er altfor lavt. Med data fra Bank for International Settlements (BIS) kommer Felix fram til at brutto valuta-transaksjoner pr. dag i Norge i april 1995 var 7,6 milliarder dollar eller ca. 48 milliarder kr. Med 250 handelsdager i året gir det nesten 12000 milliarder kr., eller et nesten dobbelt så stort beløp som det jeg har antatt for 1997. (Jfr. David Felix: «Statistical Appendix», i: Mahbub ul Haq et al. (eds): *The Tobin Tax – Coping with financial volatility*, Oxford University Press, New York/London 1996, s. 294.

- 25) Jfr. Ole Bjørn Røste og Bjarne Gulbrandsen: «Tap og gevinster på valutauroen i november og desember 1992», i Norges Bank: *Penger og Kreditt*, nr. 1, mars 1993, s. 9-17. Svekkelsen av den norske krona i 1992 var hovedsakelig et resultat av den svenske kronas fall.
- 26) Jfr. Knut Kobberstad og Terje Åmås: «Tap og gevinster på valutauroen i desember 1996 og januar 1997», i Norges Bank: *Penger og Kreditt*, nr. 4, 1997, s. 503-508; og «Nordmenn tjente mest på valutauro», *Aftenposten*, 02.01.98.
- 27) Jfr. «Utenlandske investorer sitter igjen med enorm fortjeneste: Tjente milliarder på bankkrigen», *Adresseavisen*, 03.07.97.
- 28) En konsis framstilling av Freia-saken og Philip Morris-konsernets mange brudd på konsesjonsvilkårene er gitt i «Freia-gutten danket ut», *Dagens Næringsliv*, 06.09.97, s. 18-19.
- 29) Jfr. f.eks. Amit Bhaduri and Egon Matzner: «Relaxing the International Constraints on Full Employment», *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, nr. 172, mars 1990, s. 49-61. Uten å gi noen klar begrunnelse, skriver forfatterne at dette først og fremst vil gjelde *store* overskuddsland. Da *underskuddslandet* Brasil innførte en «Tobin-skatt» på 0,25% i 1994, skjedde det for øvrig ikke noe dramatisk med økonomien!
- 30) Dette er nødvendig for å unngå for eksempel at selskap etablert i Norge låner ut norske kroner til sine utenlandsavdelinger som de så bruker til skattefri spekulasjon.
- 31) Jfr. Philip Arestis and Malcolm Sawyer: «How many cheers for the Tobin transactions tax?», *Cambridge Journal of Economics*, vol. 21, 1997, s. 753-768. De drøfter imidlertid ikke funksjonen til en Tobin-skatt som en automatisk stabilisator i økonomien. Det gjør derimot Bhaduri og Matzner, jfr. note 29).
- 32) Når det gjelder data og kilder, jfr. note 24). I studier av skattens inntektsvirkning er det blitt antatt at transaksjonsvolumets elastisitet med hensyn på beskatningen er slik at en skattesats på 0,5% vil innebære ca. 15% reduksjon av valuta-transaksjonene. For Norge, der utenrikshandelen står for en mye større andel av valutatransaksjonene enn i USA, virker 15% i meste laget. Men med denne antagelsen ville den norske staten hatt en inntekt på transaksjonsskatten på minst 25 milliarder kroner i 1997. (Jfr. David Felix: «Financial Globalization versus Free Trade: The Case for the Tobin Tax», *UNCTAD Review*, 1996, s. 63-103.)
- 33) Jfr. Bhaduri and Matzner, op.cit., s. 49-61.