

Rune Skarstein

## USAs DOLLARMAKT<sup>1</sup>

Medan USAs realøkonomiske og politiske dominans ser ut til å ha blitt svekka dei siste tiåra, er landet sin militære og finansielle dominans kanskje sterkare enn nokon gong.<sup>2</sup> Gjennom sitt system av bankar, meklarhus og forsikringsselskap har USA finansielle tentaklar over heile kloden. Desse finansinstitusjonane sine transaksjonar (lån, betalingar, aksjehandel og annan verdipapirhandel, valutahandel, forsikringstransaksjonar osv.) har nesten alltid US dollar på den eine sida av transaksjonen. Den mest «internasjonaliserte» banken er Citigroup. Målt i totale aktiva var denne banken den fjerde største i USA i 2021. Ifølgje «Bankrate» har Citigroup 1800 avdelingar utanfor USA, mot 700 innanlands. I 2013 utgjorde Citigroup sine inntekter på verksemd utanfor Nord-Amerika to tredjedelar av banken sine samla inntekter. Av dei totale inntektene av dei globale tenestene for finanstransaksjonar på 10,5 milliardar dollar, var 76% frå transaksjonar utanfor Nord-Amerika.<sup>3</sup> Nær alle finanstransaksjonar mellom tredjeland blir formidla eller kontrollert gjennom ein amerikansk bank innanfor eller utanfor USA. Spesielt dette gir USA ei eineståande finansiell makt.

For begge dei hegemoniske maktene i det 19. og 20. hundreåret, Storbritannia og USA, har valutasystemet spelt ein sentral rolle. Pundet med binding til gull var ein naudsynt komponent i det britiske hegemoniet, og USAs hegemoni er utenkeleg utan dollaren. Men dei to pengesystema fungerte på svært ulike måtar. Her vil eg prøve å vise at dollaren er meir integrert i og uunnverleg for det amerikanske hegemoniet enn pundet og gullstandarden var for det britiske.

Vi vil først sjå på Storbritannias utanriksøkonomi i gullstandardens glansperiode, 1870–1914 og mellomstadiet 1914–1939. Det etterfølgjande Sterling-systemet, markerte Storbritannias dalande økonomiske og politiske hegemoni. Deretter vil vi sjå på det internasjonale pengesystemet under USAs hegemoni, samanlikne det med gullstandardsystemet og vise korleis dollaren blir brukt i USAs maktutøving.

### **Gullstandardsystemet**

Gullstandarden under britisk hegemoni, 1870–1914, var karakterisert ved at prisen på gull uttrykt i britiske pund låg fast. Også andre statar knytte heilt frivillig sin valuta til gull med britiske pund som anker i systemet. Derav den velkjende paripolitikken. Gullstandarden var ikkje heilt det namnet tyder på, men i realiteten ein gull-sterling standard der Storbritannia var navet i eit

«komplisert nettverk av multilaterale betalingsordningar», som økonomihistorikaren S.B. Saul uttrykker det. I heile perioden 1870–1914 hadde Storbritannia store handelsunderskot.<sup>4</sup> Saul skriv at «gjennom dette veksande importoverskotet ytte Storbritannia sitt mest vitale bidrag til at verdsøkonomien fungerte knirkefritt».<sup>5</sup>

I perioden 1870–1914 utvikla USA og Tyskland seg til mektige industri-nasjonar. Begge land eksporterte stadig større mengder industriprodukt, som førte til eit aukande press på britisk eksport av industrivarer. I perioden 1870–1919 hadde Storbritannia store og aukande underskot i handelen med Europa og USA. Samtidig etterspurde både USA og Tyskland stadig meir råvarer. Til dømes eksporterte India store mengder jute og juteprodukt til USA. Resultatet var at Europa og USA hadde vedvarande store handelsoverskot med Storbritannia, men underskot med råvareproduserande land, spesielt India.<sup>6</sup>

I 1886 vart Storbritannias produksjon av stål passert av den amerikanske.<sup>7</sup> Storbritannia kunne ikkje hindre at USA industrialiserte. Men britane hadde framleis makt til å hindre at amerikanske eller tyske industrivarer kom inn på marknaden i den suverent største kolonien i imperiet, India. Også i andre formelle eller reelle koloniar som Kina (inklusive Hong Kong), Tyrkia, Argentina, Uruguay og britisk Afrika greidde britane langt på veg å stenge amerikanske industrivarer ute. I tillegg kasserte Storbritannia inn store inntekter på rente- og stønadsbalansen, særleg frå India i form av dividende, profittar, renter, lisensavgifter, betalingar for skipstenester osv. Storbritannias offisielle frihandelspolitikk var ikkje til hinder for at India var djupt integrert i den britiske økonomien og underlagt gull-sterling-regimet. For å dekke sitt underskot på driftsbalansen overfor Storbritannia, måtte India overføre store mengder gull til London, medan Storbritannia sikra sin kapasitet som hegemonimakt og kapitaleksportør. Som Gallagher og Robinson formulerer det i sin klassiske artikkel om frihandelsimperialismen, var britane sin politikk: «trade with informal control if possible; trade with rule when necessary».<sup>8</sup>

Slik vart Storbritannias store handelsunderskot med Europa og USA, inklusive amerikanske fordringar i dollar, betalte av overskot på driftsbalansen med India som på si side hadde handelsoverskot med Europa og USA. S.B. Saul samanfatar: «Nøkkelen til heile det britiske betalingsmønsteret låg i India som sannsynlegvis finansierte meir enn to femtedelar av Storbritannias totale underskot. ... for det var i hovudsak gjennom India den britiske betalingsbalansen fann fleksibiliteten som er essensiell for eit stort kapitaleksporterande land.»<sup>9</sup> I 1914 sto Storbritannia for 43% av dei samla utlandsinvesteringane i verda.<sup>10</sup>

Takka vere veldige inntekter på rente- og stønadsbalansen, hadde Storbritannia, trass i handelsunderskota, store og veksande overskot på driftsbalansen overfor utlandet i heile perioden 1846–1914.<sup>11</sup> Desse overskota finansierte vidare kapitaleksport og styrka Storbritannias posisjon som

«verdas kupongklipparnasjon». I 1912 var akkumulerte britiske kapitalfordringar på utlandet dobbelt så store som nasjonalinntekta, medan renter og dividende frå investeringane i utlandet utgjorde over 9% av nasjonalinntekta.<sup>12</sup>

Den første verdskrigen førte til kaos i det internasjonale pengesystemet, og nesten alle land suspenderte gullstandarden, offisielt tenkt som eit førebels tiltak. Etter dei to verdskrigane hadde Storbritannia ein svekka økonomi og stor netto gjeld til utlandet, i hovudsak til USA. Alt i 1931 hadde landet forlate gullstandarden. Men mange land, spesielt land i det britiske imperiet heldt fram med å knytte valutaene sine til pund sterling. Så seint som i 1960 var valutaene i 65 land knytte til det britiske pundet. Det innebar at desse landa brukte pund i internasjonale transaksjonar og delvis som reservevaluta. Dei gjorde det litt av gamal vane og delvis fordi dei hadde stor tillit både til Bank of England og til dei private bankane i Lombard Street. Men Sterlingsona vart stadig mindre ettersom US dollar vann fram.

India var krumtappen i gullstandarden under britisk hegemoni. For britane fungerte kolonien India som ein underordna og påliteleg partner. Med sine enorme overskot på driftsbalansen overfor India kunne Storbritannia dekke alle sine underskot overfor andre land og dessutan sikre seg kapasitet til veldige investeringar utanlands og store netto fordringar på utlandet. I motsetning til England under gullstandarden er USAs samla driftsbalanse overfor utlandet vedvarande sterkt negativ, og USA har akkumulert ei netto gjeld overfor utlandet på storleik med sitt BNP. USA er verdas største gjeldsnasjon, medan Storbritannia under gullstandarden var verdas største kreditorasjon. Over ein tredjedel av USAs totale handelsunderskot er dessutan overfor den erklærte fienden Kina, som i dag er USAs nest største kreditorasjon. Storbritannia var avhengig av den lojale kolonien India for at gullstandardsystemet skulle fungere. USA er derimot blitt avhengig av den erklærte fienden Kina for at det eg vil kalle papirdollar-systemet skal fungere knirkefritt.

### **Frå gull-dollar-system til papirdollar-system**

Fram til den andre verdskrigen vart det det internasjonale pengesystemet endra i små skritt, der overgangen frå gullstandard til Sterling-standard var den viktigaste endringa. Denne slags kontinuitet vart broten med det USA-dominerte «gull-dollar-systemet». Det vart utforma under Bretton Woodsforhandlingane mellom USA og Storbritannia i 1942, og det var prega av den nye stormakta USA sine store handelsoverskot som den amerikanske sjefsforhandlaren Harry Dexter White trudde ville vare ved så å seie i all framtid.<sup>13</sup> Det var eigentleg ein gullstandard i ny variant. Ifølgje dette systemet skulle berre US dollar vere konvertibel mot gull, med opprinneleg 35 dollar per unse gull, medan alle andre valutaer innanfor systemet skulle

vere konvertible mot dollar.<sup>14</sup> I første omgang vart 44 land medlemmer i dette systemet som inkluderte dei to nye finansinstitusjonane Det internasjonale pengefondet (IMF) og Verdsbanken. Dollaren vart dermed desse statane sin reservevaluta. Medlemsvalutaene skulle i prinsippet ha faste dollarkursar. (For Norge: 7,14 kroner per dollar.) Ved «fundamental ulikevekt» skulle dollarkursen til kvar medlemsstat sin valuta likevel kunne bli justert etter godkjenning av IMF.

USAs sivile og militære støtte til allierte regime og krigar (jf. Vietnamkrigen) rundt om i verda og fallande overskot på handelsbalansen frå år til år etter 1963 førte til stadig aukande underskot på driftsbalansen overfor utlandet. På den eine sida var desse underskota naudsynte for at det skulle vere nok dollar for internasjonale transaksjonar og valutareservar i IMF's medlemsland. På den andre sida førte underskota til eit veksande problem for USA når det gjaldt å halde ein fast dollarpris på gull og samtidig unngå økonomisk ustabilitet. Dette dilemmaet, som vart sterkt framheva av økonomen Robert Triffin, har stor likskap med pundet sitt problem under gullstandard.

Gjennom sine handelsoverskot bygde Japan og land i Vest-Europa opp stadig større valutareservar i dollar, som potensielt kunne bli kravd innløyse i gull. Den amerikanske sentralbanken og regjeringa oppfatta dette nærmast som eit trugsmål mot dollaren. For å dempe forverringa av drifts- og betalingsbalansen gjorde den amerikanske regjeringa fleire tiltak inklusive lovvedtak utover i 1960-åra. Blant desse tiltaka var restriksjonar på direkte investeringar i utlandet, dei såkalla *Foreign Direct Investment Regulations* (FDIR) og innsnevring av amerikanske bankar sitt rom for å gi lån til utlandet, det såkalla *Voluntary Foreign Credit Restraint Program* (VFCR) i 1965.

Men disse tiltaka bidrog neppe til å bremse forverringa av betalingsbalansen. Derimot gjorde VFCR det yttarst vanskeleg for utlandsetableringane til amerikanske multinasjonale føretak å ta opp lån i bankar i USA. Multinasjonaliseringa av den amerikanske kapitalen gjorde at stadig fleire amerikanske selskap hadde behov for å ha dollarbeholdningar og utføre transaksjonar i dollar utanfor USAs grenser og utan kontrollinngrep frå amerikanske styresmakter. Dette var grunnlaget for den raske veksten i eurodollarmarknaden, dvs. dollarinnskot og transaksjonar i dollar mellom bankar utanfor USA. For å unngå VFCR brukte dei amerikanske selskapa eurodollarmarknaden for å skaffe seg nye lån.

Samtidig medførte FDIR at utlandsetableringane til dei multinasjonale føretaka vart hindra å disponere overskota sine fritt utanlands dersom dei vart førte tilbake til morselskapa i USA. Derfor begynte dei å plassere overskota sine nettopp i eurodollarmarknaden, samtidig som dei brukte bankar i eurodollarmarknaden til lån og andre pengetransaksjonar. I 1972 utgjorde utlån i eurodollarmarknaden over 80% av samla internasjonal utlåning.<sup>15</sup> Dette

medførte i sin tur at amerikanske banker auka talet på filialar i utlandet og flytta store delar av sine internasjonale operasjonar til disse filialane som i stor grad vart lokaliserte i Europa. Det amerikanske finanssystemet vart internasjonalisert mot regjeringa sine intensjonar. Seinare har eurodollar-marknaden fått eit tilbygg i form at interbank-markanden som er dominert av amerikanske bankar og bankfilialar.

Svekkinga av dollaren mot andre valutaar og den stadig meir urealistiske dollarprisen på gull gjorde at overskotslanda med Frankrike i spissen begynte å veksle inn dollar mot gull. Alt i 1960 hadde regjeringa i Washington kunngjort at potensielle fordringar på amerikansk gull overskreid USAs gullreserve. Dette bidrog til aukande fart på oppkjøpa av gull, og i august 1971 hadde USAs del av gullageret i Fort Knox skrumpa inn til mindre enn ein tredjedel av landet si gullkonvertible gjeld og mindre enn ein femtedel av samla kortsiktig gjeld overfor utlandet.<sup>16</sup> Samstundes vart det klårt at det året ville USA for første gong sidan 1893 få underskot på handelsbalansen. Dermed var løpet køyrt. Den 15. august 1971 kunngjorde president Nixon at dollaren ikkje lenger var innløyseleg i gull. Dollaren vart devaluert og dollarprisen på gull skaut til vers.

Etter denne kollapsen vart medlemslanda i IMF i mars 1973 samde om eit «generelt system» av flytande valutakursar, og det vart stadfesta at dollaren ikkje ville bli innløyseleg i gull igjen. Dette var ei «løysing» som medlemslanda i IMF berre måtte godta, av fleire grunnar. For det første ville dei ha tapt alle sine fordringar på USA ved ein total kollaps. I 1978 gjekk sentralbankane i Storbritannia, Vest-Tyskland, Sveits og Japan i staden med på å kjøpe opp store delar dei akkumulerte underskota i dollar på USAs betalingsbalanse.<sup>17</sup> For det andre var dette midt under den kalde krigen, og for sin eigen tryggleik var NATO-landa totalt avhengige av USAs militærmakt. For det tredje fanst det ikkje noko alternativ til dollaren som alt hadde erobra langt fleire land enn pund sterling nådde sjølv i si glanstid. Nokre få britiske koloniar og protektorat brukte framleis britiske pund i kombinasjon med dollar i internasjonal handel og som reservevaluta. Men målt i BNP var USA nær tre gongar større enn den nest største økonomien, og USA hadde den største eksporten med 18% av industrilanda sin samla eksport i 1973.<sup>18</sup> Dessutan blir IMF og Verdsbanken kontrollerte av USA. Ei tilbakevending til pundet var aldri eit tema.

Det reformerte gull-dollar-systemet, som kan kallast papirdollar-systemet, har rådd grunnen fram til i dag. Så lenge det er tilstrekkeleg stor utanlandsk etterspørsel etter dollar og verdipapir (obligasjonar) i dollar, kan USA i dette systemet ikkje berre tillate seg vedvarande underskot på handelsbalansen og driftsbalansen overfor utlandet. Desse underskota er naudsynte for at systemet skal fungere. For perioden 2000–2020 var USAs akkumulerte handelsunderskot på 11.735 milliardar dollar (svarande til 55% av BNP i 2019). I den same perioden var det akkumulerte underskotet på USAs drifts-

balanse 10.629 milliardar dollar (svarande til 50% av BNP i 2019).<sup>19</sup> Jf. også tabell 1. Nettopp på grunn av desse enorme underskota og takka vere USAs finansøkonomiske, militære og politiske hegemoni fungerer dette systemet inntil vidare nokolunde knirkefritt.

Tabell 1. USAs handelsunderskot (mrd. \$) og underskot på driftsbalansen overfor utlandet som prosent av BNP. Årlege gjennomsnitt i kvar periode, 1990–2019.

	1990-94	1995-99	2000-04	2005-09	2010-14	2015-19
Handelsunderskot	87	142	460	666	532	562
Underskot på driftsbalansen	1,3%	2,1%	4,4%	4,8%	2,5%	2,1%

Kjelde: OECD, *Economic Outlook*, fleire utgåver.

Det er verdt å merke seg at størstedelen av USAs handelsunderskot er overfor andre industriland, med Kina i spissen. I dei fem åra 2016–2020 utgjorde USAs akkumulerte underskot i varehandelen med Kina 43% av det samla underskotet. Underskotet i varehandelen med Kina, Tyskland, Japan og Sør-Korea samla representerte to tredjedelar av USAs totale underskot i varehandelen. Desse fire landa stod for nær 45% av verdas samla industriproduksjon i 2018, og dei eksporterer i hovudsak industrivarer (jf. tabell 2).

Tabell 2. USAs akkumulerte underskot i varehandelen med Kina, Tyskland, Japan og Sør-Korea 2016-2020, og desse landa sin prosentdel av verdas industriproduksjon i 2018

	Mrd. \$	Prosent av USAs totale underskot	Prosentdel av verdas totale ind.-prod. i 2018
Kina	1978	43%	28,4%
Tyskland	321	8%	5,8%
Japan	329	8%	7,2%
Sør-Korea	114	3%	3,3%
Totalt	2562	62%	44,7%

Kjelder: OECD, *Economic Outlook*, fleire utgåver, og <https://www.statista.com/chart/20858>. Data frå FNs Statistics Division.

Kina har etablert seg som verdas største industrimakt, med 28,4% av den samla globale industriproduksjon, mot USAs 16,6% i 2018.<sup>20</sup> I 2014 utgjorde industrivarer 94% av Kinas samla eksport, og nær heile USAs import frå Kina var industrivarer, inklusive industrielle halvfabrikata.<sup>21</sup> Medan Kina i 2015 hadde eit overskot i handelen med industrivarer på nær 1100 milliardar dollar, hadde USA eit underskot på 680 milliardar dollar. I 2018 utgjorde datamaskinar, mobiltelefonar og elektroniske komponentar 40% av USAs

samla handelsunderskot med Kina.<sup>22</sup> For handelen med jordbruksvarer var bildet omvendt: USA overskot og Kina stort underskot.<sup>23</sup> Kinas to viktigaste importvarer frå USA var fly for sivil luftfart tett følgt av soyabønner. Slik sett kan USA bli karakterisert som ein agrarøkonomi, medan Kina står fram som ein typisk industriøkonomi.

USAs vedvarande underskot på driftsbalansen overfor utlandet har sjølv-sagt ført til ei gigantisk utanlandsgjeld. Ved utgangen av 2020 var den totale utanlandsgjelda på 21.358 milliardar dollar, som var temmeleg lik USAs BNP i 2019. Ca. 37% av gjelda var offentleg (inklusive sentralbanken), medan 63% var i privat sektor. Dei to største kreditorlanda var Japan som sat på litt over 6% av den totale gjelda, og Kina med litt under 6%. Heile 84% av USAs utanlandsgjeld er i dollar.<sup>24</sup> At nesten heile utanlandsgjelda er i eigen valuta, gir USA ein enorm fordel. Så lenge det er ein stor og stigande etterspørsel etter amerikanske obligasjonar, aksjar og dollarsetlar i utlandet, kan USA berre halde fram med underskot på driftsbalansen og stigande utanlandsgjeld. At den utpeika fienden Kina er ein viktig kreditor som sit på nær 1100 milliardar dollar i amerikanske obligasjonar (Treasury bonds) og andre verdipapir, representerer derimot ein viss risiko for USA som hegemonimakt.

Men Kina er slett ikkje blitt tvunge til å vere ein av USAs viktigaste kreditorar. Under gull-sterling-systemet var den britiske kolonien India i praksis tvungen til store underskot på driftsbalansen overfor England og til å skipe store mengder gull til London. Kina har heilt frivillig valt dollaren som handels- og reservevaluta, kort og godt fordi USA er Kinas suverent største eksportmarknad og fordi nesten alle handelspartnarane brukar dollar som reservevaluta og internasjonalt betalingsmiddel. Dessutan har bordet fanga: Kina har i dag så store dollarfordringar på USA, men også på andre land, at dei vil gjere alt som står i deira makt for å hindre at papirdollar-systemet kjem i krise eller bryt saman.

### **USAs finansielle ekspansjon**

Finanssektoren omfattar ikkje berre bankar, men også ulike sparefond, hedgefond, private oppkjøpsfond (private equity funds), forsikringsselskap, meklarhus og selskap for finansrådgiving. Denne sektorens viktigaste profittkjelder er aksjeutbytte, inntekter frå spekulativ handel med aksjar og valuta, renteinntekter, inntekter frå handel og spekulasjon med lån, inntekter frå fondering av pensjonar, inntekter frå forsikring og inntekter frå handel med eigedom. Som vi har vore inne på, var eurodollarmarknaden fødselshjelpar for internasjonaliseringa av USAs finanssystem. Men vekta og omfanget til finanssystemet innanlands er eit viktig grunnlag for den raske og omfattande ekspansjonen utanlands.

I perioden 1980–1990 utgjorde finanssektoren i USA 5,6% av BNP, men la beslag på gjennomsnittleg 18% av profittmassen i selskapssektoren. I «superåra» 2001–2006 utgjorde finanssektoren 8,2% av BNP og håva inn

36% av den samla profittmassen.<sup>25</sup> Etter finanskrisa i 2008-10 skjedde det ei lita slanking av finanssektoren. Men framleis tek denne sektoren inn profittar som ikkje står i forhold til verken «produksjonen» eller sysselsettinga. Tabell 3 gir indikatorar på finanssektorens relative posisjon i den amerikanske økonomien i 2019.

Tabellen viser at også etter krisa i 2008–2010 er finanssektorens del av total profitt ute av proporsjon med bidraget til BNP (også bidraget til sysselsettinga). Denne sektoren håvar framleis inn nær ein tredjedel av den samla profitten i USAs økonomi. For industrien er forholdet mellom prosentdel av profitt og prosentdel av BNP lik 1,7. For finanssektoren er den same brøken dobbelt så høg med 3,5 (jf. tabell 3).

*Tabell 3. Innanlandsk bruttoprodukt (BP) og profitt i viktige sektorar, 2019.*

Sektor	BP Mrd. dollar	Prosent av total BNP	Profitt Mrd. dollar	Prosent av total profitt i økonomien
Industri	2360	11,0	336	18,7
Finans og forsikring	1628	7,6	473	26,4
Handel	2451	11,4	302	16,8
Transport	685	3,2	57	3,2

Kjelde: Bureau of Economic Analysis, April 2020 og April 2021.

I USA utgjer regulære forretnings- og sparebankar ein liten del av finanssektoren. Langt viktigare er investeringsbankar (som skaffar sine inntekter gjennom komplekse finanstransaksjonar), meklingsfirma, forsikringsselskap, hedgefond og såkalla private oppkjøpsfond. Hedgefond driv med finansiell profittjakt gjennom kortsiktig spekulasjon med ulike verdipapir, spesielt aksjar. (Ein av desse fonda sine spesialitetar er såkalla *shorting* av aksjar.) Private oppkjøpsfond kjøper opp aksjeselskap, trekkjer dei frå børsen (derav «privat»), «restrukturerer» dei, bl.a. med reduksjon av arbeidsstokken, tæring av eigenkapitalen og oppdeling i fleire selskap, og sel dei igjen (som regel etter fleire år) til høgstbydande.<sup>26</sup> Både hedgefond og private oppkjøpsfond er innretta for styrtrike personar. Det amerikanske børstilsynet, SEC, krev til dømes at hedgefond kan invitere investeringar berre frå «kvalifiserte» personar, med ei årsinntekt på over 200.000 dollar dei siste to åra og ein netto formue på over ein million dollar, såkalla «high net worth individuals».

For å få størst muleg avkastning på eigenkapitalen opererer både private oppkjøpsfond og hedgefond med stor lånefinansiering. Til dømes i dei tre åra før finanskrisa (2006–2008) gjorde dei private oppkjøpsfonda globalt oppkjøp for over 2000 milliardar dollar, som svarte til nær 14% av USAs BNP i 2007. For kvar dollar eigenkapital i oppkjøpa var det meir enn to dollar i gjeld.<sup>27</sup> Også hedgefonda forvaltar veldige kapitalmengder. I 2018



var det globale volumet av aktiva i hedgefond på 3620 milliardar dollar. Av denne kapitalen var 71% i amerikanske hedgefond. Det svarte til 12,5% av USAs BNP.<sup>28</sup>

Alle typar finanskapital har fangarmar inn i den produktive økonomien. Det skjer direkte ved transaksjonar i marknader for gjeldspapir i produktive selskap og i aksjemarknaden. Dessutan skjer det indirekte ved at dei enormt godt lønna direktørane (CEOs) og styremedlemmene i produktive selskap treng utlaup for inntektene sine og institusjonar som kan forvalte og auke formuane deira. For dei rike i USA er finanssektoren ein viktig reiskap for å gjere seg endå rikare. For dei fattige er denne sektoren ein viktig del av utbyttingssystemet. Her ligg den viktigaste årsaka til at den rikaste prosenten av USAs befolkning nær dobla sin del av samla nasjonalinntekt frå 11% i 1980 til 20% i 2015, medan den fattigaste halvpraten av befolkninga fekk redusert sin del frå 20% i 1980 til 12% i 2015. (Jf. tabell 3 i min artikkel om økonomiske og sosiale endringar i dette nummeret av Vardøger.)

### USAs dollarmakt

For føderalstaten er finanssektoren med sine internasjonale fangarmar eit viktig våpen i konfliktar med andre statar og selskap i andre land. Takka vere den store indre marknaden, dollarens stilling som internasjonalt betalingsmiddel og reservervaluta og finanssektorens gjennomtrenging av økonomien med sterke utgreiningar til andre land, representerer USAs finanssektor navet i det globale betalingssystemet. Ved utgangen av 2019 utgjorde US dollar 57% av verdas valutareservar.<sup>29</sup> I internasjonal valutahandel er dollaren på den eine sida i 88% av transaksjonane og representerer 40% av internasjonale betalningar. I 2014 vart 52% av verdshandelen fakturert i dollar. Dette er langt høgre enn USAs del av verdshandelen (eksport+import), som i 2013 var 11%.<sup>30</sup>

Dollarens nøkkelrolle i internasjonal handel og finanstransaksjonar gjer at bedrifter i nær alle land har behov for bankar som kan forsyne dei med dollar. Bankar eller bedrifter utanfor USA som treng jamn tilgang på dollar, oppnår dette ved å opne ein såkalla korresponderande konto (correspondent account) i ein amerikansk bank, eller dei kan etablere forretnings samarbeid med ein utanlandsk bank som har ein slik konto i ein amerikansk bank. Som juristen Joshua Zoffer skriv: «Med dollarens allstadsnærvær og sentrale posisjon i det internasjonale finanssystemet, er ikkje ein slik tilgang valfri for ein bank. Den betyr liv eller død.»<sup>31</sup>

Det finst ingen internasjonal avtale eller ordning som gir mandat for og regulerer bruken av dollar i verdsøkonomien. Det er derfor fritt fram for USA å bruke dollaren som einsidig maktmiddel utan innblanding frå nokon internasjonal institusjon. Tre lovheimlar opnar nettopp for dette. Den eine er seksjon 311 i *Patriot Act*. Den andre er *Specially Designed Nationals and*

*Blocked Persons (SDN) List.* Den tredje er *National Defence Authorization Act (NDAA)*.<sup>32</sup> Seksjon 311 krev at Finansdepartementet skal utferde eit varsel (notice of proposed rulemaking, NPRM) før dei set i verk sanksjon mot utpeika stat, person eller selskap. Eksekutivorganet for sanksjonar er Office of Foreign Assets Control (OFAC) som ligg under Finansdepartementet. På sitt område er OFAC minst like mektig som det meir kjende etterretningsorganet National Security Agency (NSA) under Forsvarsdepartementet.<sup>33</sup>

Ofte er NPRM nok til å «disiplinere» utanlandske bedrifter, finansinstitusjonar eller personar utan at vidare tiltak blir sette ut i livet. I september 2005 peika Finansdepartementet ut Banco Delta Asia (BDA) med påstått mistanke om kvitvasking av pengar, og dei publiserte ein NPRM som forbod amerikanske bankar å ha «korresponderande kontoar» med BDA. Amerikanske bankar braut straks all kontakt med BDA som brått sto utan tilgang til dollar. Over 30% av innskota i BDA (over 130 millionar dollar) vart trekte ut i løpet av få dagar, og banken gjekk konkurs utan faktiske sanksjonar. Det eigentlege målet for denne aksjonen var ikkje BDA, men Nord-Korea som hadde motteke tenester frå BDA som mellomledd i internasjonale transaksjonar.

Eit anna døme på at trugsmål er nok, gjeld den belgisk baserte Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (SWIFT) som vart etablert av europeiske bankar i 1973. Selskapet yter elektronisk samanknytning mellom 11.000 bankar og selskap globalt og har sin viktigaste database i USA. Med argumentet at dei måtte slå ned på terrorisme kravde USA etter 9/11 (2001) å få tilgang til all informasjon om SWIFTs tidlegare og løpande finansielle transaksjonar. Etter mykje press fekk dei slik tilgang i full løynd. Den 23. juni 2006 avslørte *New York Times* USAs hemmelege finansielle overvaking ved bruk av SWIFTs database. Avsløringa skapte oppstyr i europeiske finans- og politikarmiljø. Men den einaste endringa dette førte til, var at USA ikkje skulle ha tilgang til data over SWIFTs intra-europeiske transaksjonar.<sup>34</sup> Med bruk av data over SWIFT-transaksjonar trua USA under president Trump SWIFT med sanksjonar dersom dei ikkje straks stoppa formidling av betalingstransaksjonar for olje til Iran og ekskluderte iranske og nordkoreanske bankar frå nettverket. Begge krava vart sjølvsagt straks imøtekomne.<sup>35</sup>

Eit tredje døme er USAs trugsmål i desember 2019 om sanksjonar mot alle selskap og personar som tok del i bygginga av gassleidningen Nord Stream 2 frå Viborg i Russland til Greifswald i Tyskland. Den amerikanske regjeringas grunngjeving var at gassleidningen, som inneber investeringar på ca. 11 milliardar dollar, truar Tysklands tryggingssinteresser. Det sveitsiske selskapet Allseas, som hadde hovudentreprisen, trekte seg straks frå det over 90% fullførte prosjektet. Som nyinnsett president erklærte Biden først at han var motstandar av prosjektet og støtta sanksjonar, som også Kongressen går inn for nesten einstemmig. Den nye utanriksministaren Anthony Blinken sa

under innsettinga at vi er «bestemt på å gjere alt vi kan for å hindre fullføring» av Nord Stream 2. Men, sannsynlegvis for å betre det sure forholdet til Tyskland, kom Biden i mai 2021 på andre tankar og ga avkall på å gjennomføre sanksjonane.<sup>36</sup>

I dei fleste tilfelle munnar trugsmåla ut i faktiske sanksjonar mot land, bankar, bedrifter eller personar i desse landa, med sperring av korresponderande kontoar, blokkering av aktiva i USA eller handelsboikott, for – som OFAC uttrykker det – «å gjennomføre utanrikspolitik og oppnå nasjonale tryggingsmål». I januar 2022 er det i alt 37 «aktive sanksjonsprogram» mot statar, blant anna mot Kviterussland, Burma, Burundi, Cuba, Hong Kong, Iran, Libanon, Nord-Korea, Russland, Sudan, Syria, Venezuela og Zimbabwe. Totalt ca. 12.000 verksemder eller personar i dei 37 statane er under finansielle sanksjonar.<sup>37</sup>

Sanksjonane er ikkje berre retta mot statar og verksemder eller prosjekt under desse statane sin jurisdiksjon. I realiteten blir dei også retta mot verksemder og finansinstitusjonar som samarbeider med eller har kontakt med verksemder, prosjekt eller personar i sanksjonerte statar. Talet på slike sekundærsanksjonar begynte å auke i Obamas presidentperiode og er seinare blitt mangedobla. Som Joshua Zoffer påpeikar: «At det er så viktig for utanlandske bankar å ha tilgang til USAs finansmarknad, inneber at USAs finanssanksjonar ofte blir *de facto* sekundærsanksjonar. Gjennom uformelle diplomatiske kanalar prøver faktisk USA å ‘undervise’ utanlandske bankar om risikoen ved å gjere forretningar med subjekt som dei rettar åtak mot. Som regel ser dette ut til å fungere.»<sup>38</sup>

Finanssektoren og statens bruk av finansielle sanksjonar representerer i dag USAs einaste økonomiske våpen. Dette våpenet er heva over all internasjonal rett. I 2016 uttrykte finansminister Jack Lew bekymring for dette privileget: «... dersom utanlandske jurisdiksjonar og selskap føler at vi bruker sanksjonar utan tilstrekkeleg rettferdiggjering eller av upassande grunnar, ... bør vi ikkje bli overraska om dei ser etter alternativ for å unngå å gjere handel i USA eller bruk av US dollars.»<sup>39</sup> Førebels har Lew neppe grunn til stor bekymring. EU har rett nok fått euroen til å fungere internt i eurosona, og Kina har arbeidd for å gjere renminbi til handelsvaluta i Asia. Men dollaren har framleis eit enormt overtak. Historia tyder på at internasjonale pengesystem er notorisk vanskelege å endre. Det tok 30 år, to verdskrigar og ei internasjonal økonomisk krise før dollaren fullt ut hadde erstatta pund sterling som internasjonal handels- og reservevaluta.

(Januar 2022)

## NOTAR

- 1) Takk for kommentarar til utkast til denne artikkelen til Olav Fagerlid, Lars Mjøset og Kristen Nordhaug, forutan to fagfellar.
- 2) Ifølgje SIPRI's Military Expenditure Database, april 2020, var USA's militærutgifter (732 milliardar dollar) i 2018 større enn dei neste 10 landa sine samla militærutgifter. Nærast USA kom Kina med 250 milliardar dollar, medan Russland med 61,4 milliardar hadde lågare militærutgifter enn land som Saudi-Arabia, India og Frankrike.
- 3) Irene Finel-Honigman og Fernando B. Sotelino, *International Banking for a New Century*, Routledge, London/New York 2015, s. 46–48.
- 4) Marcello De Cecco, *Money and Empire: The international gold standard, 1890–1914*, Blackwell, Oxford 1974, tabell 1, s. 233.
- 5) S.B. Saul, «Britain and World Trade, 1870–1914», *The Economic History Review*, New Series, bd. 7, nr. 1, 1954, s. 57. Jf. også De Cecco, *ibid.*
- 6) Jf. Saul, *ibid.*, s. 51, 55, 57–58.
- 7) Peter Mathias, *The First industrial Nation. An Economic History of Britain 1700–1914*, Methuen, London 1969, s. 316.
- 8) John Gallagher and Ronald Robinson, «The imperialism of free trade», *The Economic History Review*, Second Series, bd. 6, nr. 1, 1953, s. 13.
- 9) Saul, *op. cit.* (note 5), s. 64. Mathias, *op.cit.* (note 7), s. 319.
- 10) William Woodruff, «The Emergence of an International Economy 1700–1914», i: Carlo M. Cipolla (red.), *The Fontana Economic History of Europe*, Collins/Fontana Books, London/Glasgow 1973, bd. 4(2), s. 707 og 710.
- 11) Mathias, *op.cit.* (note 7), s. 305. De Cecco, *op.cit.* (note 4), tabell 1, s. 233.
- 12) Etter data i Mathias, s. 305, 315 og 457.
- 13) Jf. Benn Steil, *The Battle of Bretton Woods*, Princeton U.P., Princeton 2013, s. 150–152 og 208–210. Iallfall i 1946 innsåg den britiske sjefsforhandlaren John Maynard Keynes at USA's overskot på handels- og driftsbalansen overfor utlandet snart ville ta slutt. Jf. «The Balance of Payments of the United States», i: John Maynard Keynes, *The Essential Keynes*, red. Robert Skidelski, Penguin, Harmondsworth 2015, s. 459–460. Artikkelen vart første gong trykt i *The Economic Journal*, juni 1946.
- 14) Jf. Milton Gilbert, *The Gold-Dollar System: Conditions of Equilibrium and the Price of Gold*, Essays in International Finance, Department of Economics, Princeton University, Oktober 1968.
- 15) W.P. Hogan og L.E. Pearce, *The Incredible Eurodollar*, Unwin, London 1982, s. 68–69.
- 16) Robert Triffin, «The International Role and the Fate of the Dollar», *Foreign Affairs*, bd. 57, nr. 2, 1978, s. 272.
- 17) Jf. Triffin, *ibid.*, s. 275.
- 18) Angus Maddison, *Dynamic Forces in Capitalist Development*, Oxford U.P., Oxford/New York 1991, s. 199 og 324.
- 19) Datakjelder: OECD, *Economic Outlook*, mai 2013, og OECD, *Economic Outlook*, desember 2020.
- 20) <https://www.statista.com/chart/20858>. Data frå FN's Statistics Division.
- 21) WTO, *International Trade Statistics 2015*, [www.wto.org/statistics](http://www.wto.org/statistics), 44, 90.

- 22) Robert E. Scott og Zane Mokhiber, *Growing China trade deficit cost 3.7 American jobs between 2001 and 2018*, Report 181374, Economic Policy Institute, Washington 2020, s 9 og 38-39.
- 23) WTO, *World Trade Statistics Review 2016*, tabell A14 og A 16
- 24) U.S. Department of the Treasury. <https://home.treasury.gov/data/treasury-international-capital-tic-system-home-page/tic-forms-instructions/us-gross-external-debt>
- 25) Berekna på grunnlag av data fra Bureau of Economic Analysis: [www.bea.gov/](http://www.bea.gov/), tabellene 1.1.5, 1.14 og 6.16 B–D. Jf. også Rune Skarstein, «Overproduksjon av produktiv kapital eller finanskapital? Om årsakene til den økonomiske krisa», *Vardøger 33-12*, s. 29.
- 26) Jf. Skarstein, *ibid.*, s. 22–26.
- 27) Shai Bernstein m.fl. *Private Equity and Financial Fragility during the Crisis*, Harvard Business School, Working Paper 18-005, 2017, s. 2.
- 28) *Preqin Global Hedge Fund Report 2019 – Sample Pages*. [www.preqin.com](http://www.preqin.com)
- 29) IMF, *Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves*, 31.03.2021. <https://data.imf.org/?sk=E6A5F467-C14B-4AA8-9F6D-5A09EC4E62A4>
- 30) *Worldwide Currency Usage and Trends*, SWIFT Information Paper, desember 2015. [file:///C:/Users/skars/Downloads/swift\\_bi\\_currency\\_evolution\\_infopaper\\_57128%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/skars/Downloads/swift_bi_currency_evolution_infopaper_57128%20(1).pdf)
- 31) Joshua P. Zoffer, *The dollar and the United States' exorbitant power to sanctions*. Symposium on unilateral targeted sanctions, The American Society on International Law, 2019. <https://www.cambridge.org/core/journals/american-journal-of-international-law/article/dollar-and-the-united-states-exorbitant-power-to-sanction/419F2FDF5BF6E052258DEE592853D6C3>
- 32) *Ibid*, s. 154.
- 33) «Som ein nasjonal tryggingsekspert formulerer det: '[OFAC] er sannsynlegvis eit av dei mektigaste regjeringsorgana ein nokon gong har høyrert om'.» Suzanne Katzenstein, «Dollar unilateralism: The new frontline of national security», *Indiana Law Journal*, bd 80, nr. 1, 2015, s. 296-97. <https://www.semanticscholar.org/paper/Dollar-Unilateralism%3A-The-New-Frontline-of-National-Katzenstein/ab920850b1bd0b9b0f208b923f6a4f3ab9f43f74>
- 34) Katzenstein, «Dollar unilateralism» *ibid.*, s. 327-333 har ein grundig gjennomgang av USAs bruk av SWIFT-data fram til 2012.
- 35) Ein oversikt over USAs sanksjonar mot Iran, med vekt på svekking av det iranske helsevesenet, gir Vera Ameli, «Sanctions and Sickness», *New Left Review* nr. 122, mars-april 2020.
- 36) «Joe Biden über Nord Stream 2. Sanktionen wären 'kontraproduktiv' gewesen». Der Spiegel nettutgåve, 21.05.2021. <https://www.spiegel.de/ausland/nord-stream-2-sanktionen-waeren-laut-joe-biden-kontraproduktiv-gewesen-a-f1094617-1f97-4ebf-89aa-b93359532fd1>
- 37) <https://home.treasury.gov/policy-issues/financial-sanctions/sanctions-programs-and-country-information>
- 38) Zoffer, *op.cit.* (note 56), s. 155.
- 39) Sitert etter Zoffer, *ibid*, s. 156.