

# Med dollaren som våpen



## Månedsbrev 7/19

Dollarens rolle som verdensvaluta gjør store foretak særdeles aktpågivende overfor sanksjoner iverksatt av USA.

**Arne Jon Isachsen**  
Centre for Monetary  
Economics (CME)

I november 2015 ble det inngått en avtale mellom Iran på den ene siden og de såkalte "5+1"-landene – de fem faste medlemmene av Sikkerhetsrådet i FN (USA, Kina, Russland, Storbritannia og Frankrike) samt Tyskland – på den andre siden. Avtalen innebar at det ble løst kraftig på økonomiske sanksjoner mot Iran, som ble iverksatt fem år tidligere, mot at landet la ned sitt atomutviklingsprogram.

De økonomiske sanksjonene hadde virket etter hensikten. President Obama kunne glede seg over at et vanskelig utenriks-politisk spørsmål hadde funnet sin løsning.

### Litt om "secondary sanctions"

I mai 2018, snau to og et halvt år senere, trekker USA seg ensidig – noen vil si egenrådig – fra denne avtalen. Ett år senere gjenoppliver President Trump de gamle sanksjonene, som blant annet omfatter den for Iran livsviktige eksporten av olje. Ikke bare forbys amerikanske selskaper å gjøre forretninger med iranske – også andre lands foretak rammes. På hvilken måte? Ved at de, om de ikke lystrer, utelukkes fra det store amerikanske markedet og mister tilgang til det dollarbaserte amerikanske finansvesen.

Ikke bare forbys amerikanske selskaper å gjøre forretninger med iranske – også andre lands foretak rammes.

Den beskjedne fortjenesten store inter-nasjonale foretak kan påregne i Iran er for

intet å regne sammenlignet med kostnadene en slik utestengning vil medføre. Nettopp dollarens rolle som verdensvaluta, der så godt som alle transaksjoner fanges opp av amerikanske myndigheter, gjør store foretak særdeles aktpågivende.

En slik situasjon hvor foretak i ett land forventes å etterleve regler gitt av myndigheter i et annet betegnes ofte som "secondary sanctions" – sekundære sanksjoner. De som trodde at eksterritoriale rettigheter var noe som hørte kolonitiden til, må tenke om igjen. Den franske storbanken BNP Paribas vet alt om dette; i 2015 ble banken dømt til å betale nærmere ni milliarder dollar for å ha lurt seg unna amerikanske sanksjoner. Den hadde ikke oppført seg slik amerikansk lov foreskriver. Banken godtok dommen og lovet å skjerpe seg.

At slike sekundære sanksjoner trolig strider mot reglene i WTO og andre inter-nasjonale avtaler, bryr president Trump seg mindre om. For ham er sanksjonene helt topp; både raske å iverksette – trenger ikke et omstendelig arbeid via diplomatiet, samt effektive – Irans oljeeksport har falt dramatisk og den økonomiske veksten er allerede negativ. I tillegg er inflasjonen på vei opp, og verdien av landets valuta faller. Levekårene for den jevne iraner blir markant verre.

### Hvorfor er dollaren så populær?

Veksling mellom to valutaer går gjerne via den amerikanske dollaren fordi likvid-

iteten her er særdeles god. Dette gir riktige priser og billigere vekslings, som fører til at langt mer av verdenshandelen enn hva USA står for gjøres opp i dollar.

Når noe går alvorlig galt i verdensøkonomien og man trenger internasjonal kjøpekraft, er dollaren klart å foretrekke. Det betyr flukt til dollar, som dermed styrker seg i krisetider. Selv om krisen skulle ha sitt utspring i Amerika. Slik bildet var høsten 2008. Finanskrisen vi den gang fikk, startet ved konkursen av en amerikansk investeringsbank. Like fullt var det dollar andre lands sentralbanker trengte. Og Fed, den amerikanske sentralbanken, tok ansvar og sørget for det.

I dag er hele 62 % av sentralbankers valuta-reserver i dollar. Euro utgjør vel 20 %, og kinesiske yuan kun et par prosent. Uten tegn til noen klare endringer.

I handelen mellom Kina og Russland ble 7 % gjort opp i rubler og yuan i 2013, økende til vel 18 % i 2017. Hvorfor så lite? Fordi de begge liker dollar bedre enn motpartens valuta. Tilsvarende for dem som er med på BRI, et investeringsprogram initiert av Kina, som er anslått verdsatt til tusen milliarder dollar. Hvorfor dollar når dette er president Xi Jinpings store prosjekt? Fordi forretningsfolk verden rundt liker amerikanske dollar bedre enn kinesiske yuan. Forsøk med prising av "oil futures" i yuan har heller ikke tatt skikkelig av.

Hvorfor er det slik? I et foredrag i Oslo for et halvt års tid siden, trakk professor Barry

Eichengreen fra Berkeley University frem fire forhold som er bestemmende for hvor populær en valuta er: Stabilitet, likviditet, størrelse og sikkerhet. På alle disse fire punktene er dollaren å foretrekke. Etter hvert vil euroen kunne spille en større rolle, men det vil ta tid. Om kinesiske yuan skal gjøre seg mer gjeldende som internasjonal valuta, må man først tillate fri flyt av penger ut og inn av landet. Det er ikke dagens makthavere interessert i – det kan jo tenkes at kinesere da ville selge unna yuan mot dollar i bøtter og spann. Konsekvenser for renter og valutakurs i Kina ville ikke bli enkle. For ikke å snakke om tapet av prestisje ved en slik utvikling.

... 62 % av sentralbankers valuta-reserver er i dollar. Euro utgjør vel 20 %, og kinesiske yuan kun et par prosent.

"Trump risk", nevnte Eichengreen til slutt, kan man imidlertid ikke se bort fra; en handelskrig som tar uventede vendinger, en klar svekkelse av USAs forsvarsallianser eller en altfor rask gjeldsvekst i USA. Slike hendelser kan svekke dollarens internasjonale posisjon og føre til økt interesse for euro og yuan.

#### **"If it ain't broke, don't fix it"**

Når noe fungerer, hvorfor rote med det? Ved alle inspeksjoner viste det seg at Iran holdt sin del av avtalen – en gradvis avvikling av atomprogrammet. Til gjengjeld ble økonomiske sanksjoner løsnet, hvilket

bidrog til et økonomisk oppsving i landet. Folk fikk det bedre.

Årsaken til president Trumps abrupte utmelding er nok sammensatt, men kan det ha noe å gjøre med at Iran-avtalen var en fjær i hatten for Obama? En møysommelig og tidkrevende prosess der Obama ikke gikk av veien for å ta "secondary sanctions" i bruk, dog i samarbeid og i forståelse med sine fem andre partnerland. At president Obama lyktes her, understøtter det Trumps ønske om å rive avtalen i stykker? Det kan muligens fagfolk utenfor samfunnsvitenskapene ha begrunnede oppfatninger om.

At president Obama lyktes her, understøtter det Trumps ønske om å rive avtalen i stykker?

### INSTEX – hva er det?

USA er alene om å torpedere avtalen. De gjenværende fem landene står litt tafatte tilbake. Hva kan Kina og Russland, så vel som UK, Frankrike og Tyskland, gjøre for at avtalen videreføres slik at Iran ikke blir en atommakt? Om man kan unngå eller omgå den amerikanske dollaren i kom-

mersielle og finansielle transaksjoner med Iran ville det vært et bidrag. I så fall vil handelen Iran har med resten av verden i mindre grad bli rammet.

I slutten av juni måned ble en såkalt Special Purpose Vehicle, som skal se til at handel med Iran går under den amerikanske radaren, etablert. INSTEX (Instrument in Support of Trade Exchange) er eurobasert, og skal virke som en clearing i handel mellom Iran på den ene siden og europeiske land på den andre. Når et fransk foretak eksporterer varer til Iran, vil betalingen komme fra et annet fransk foretak som er skyldig tilsvarende beløp for import fra Iran. Vice versa i Iran. Pengene krysser dermed ingen grenser som varene gjør, og den amerikanske dollaren er ikke med i bildet.

Trolig vil bare mindre foretak gjøre bruk av INSTEX, og da hovedsakelig ved eksport til Iran av varer som er unntatt sanksjoner pålagt av USA – i hovedsak mat og medisiner. Større foretak vil neppe se seg tjent med å utfordre USA her.

24. juli 2019

Home Page: <http://home.bi.no/fag87025/>