

## **Bereit für den Phoenix**

DREIßIG Jahre von nun an gerechnet, werden Amerikaner, Japaner, Europäer und Menschen in vielen anderen reichen Ländern, und einigen relativ armen wahrscheinlich für ihre Einkäufe in der gleichen Währung bezahlen. Die Preise werden nicht in Dollar, Yen oder D-Mark notiert werden, sondern in, sagen wir, dem Phoenix. Der Phoenix wird von Firmen und Käufern bevorzugt, weil er bequemer sein wird als die heutigen nationalen Währungen, die ab dann wie eine kuriose Ursache für eine große Störung des Wirtschaftslebens im letzten zwanzigsten Jahrhundert erscheinen werden.

-

Anfang 1988 erscheint dies wie eine außergewöhnliche Vorhersage. Die Vorschläge für eine eventuelle Währungsunion entstanden vor fünf bis zehn Jahren, aber sie sahen kaum die Rückschläge von 1987 voraus. Die Regierungen der großen Volkswirtschaften versuchten, sich ein oder zwei Zoll auf ein verwaltetes System von Wechselkursen hinzubewegen - ein logischer Vorläufer, so scheint es, für eine radikale Währungsreform. Aus Mangel an Kooperation bei ihrer zugrunde liegenden Wirtschaftspolitik machten sie dies stümperhaft und provozierten den Anstieg der Zinssätze, die zum Börsencrash von Oktober führten. Diese Ereignisse haben die Wechselkursreformer nachdenklich gestimmt. Der Marktcrash lehrte ihnen, dass der Vorwand einer politischen Zusammenarbeit schlimmer als irgend etwas anderes sein kann, und dass bis eine wirkliche Kooperation möglich ist (d.h. bis die Regierungen eine gewisse wirtschaftliche Souveränität aufgeben), wird man sich in weiteren Versuchen, die Währungen zu koppeln, abmühen.

[...]

## Die neue Weltwirtschaft

Die größte Veränderung in der Weltwirtschaft seit den frühen 1970er Jahren ist, dass Geldströme den Handel mit Gütern als die Kraft ersetzt haben, die die Wechselkurse treiben. Infolge der unablässigen Integration der weltweiten Finanzmärkte können die Unterschiede in den nationalen Wirtschaftspolitiken die Zinssätze (oder die Erwartungen der zukünftigen Zinssätze) nur geringfügig stören und dennoch große Transfers von finanziellen Vermögenswerten von einem Land zum anderen herbeiführen. Diese Transfers überschwemmen die Handelseinnahmen bzgl. ihrer Auswirkungen auf die Nachfrage und die Versorgung mit den verschiedenen Währungen und damit bzgl. ihrer Auswirkungen auf die Wechselkurse. Da die Telekommunikationstechnologie weiter voranschreitet, werden diese Transaktionen immer billiger und schneller. Mit unkoordinierten Wirtschaftspolitiken können Währungen nur volatiler werden.

[...]

Bei all dem lösen sich die nationalen Wirtschaftsgrenzen langsam auf. Wenn der Trend weiter anhält, wird der Aufruf für eine Währungsunion der zumindestens wichtigsten Industrieländer für alle außerordentlich unwiderstehlich erscheinen, außer für Devisenhändler und Regierungen. In der Phoenix-Zone würde die wirtschaftliche Anpassung an die Verschiebungen der relativen Preise reibungslos und automatisch stattfinden, so wie es heute zwischen verschiedenen Regionen in großen Volkswirtschaften geschieht (ein Abschnitt auf den Seiten 74-75 erklärt den genauen Vorgang). Das Fehlen aller Währungsrisiken würde den Handel, Investitionen und Beschäftigung fördern.

[...]

Die Phoenix-Zone würde den nationalen Regierungen enge Zwänge auferlegen. So würde es zum Beispiel keine nationale Geldpolitik mehr geben. Die Welt-Phoenix-Versorgung würde durch eine neue Zentralbank bestimmt werden, die vielleicht dem IWF nachfolgt. Die weltweite Inflationsrate - und damit in engen Margen, jede nationale Inflationsrate - läge in ihrer Verantwortung. Jedes Land könnte Steuern und öffentliche Ausgaben verwenden, um vorübergehende Rückgänge bei der Nachfrage aufzufangen, aber es müsste sich Geld leihen, anstatt Geld zu drucken, um sein Haushaltsdefizit zu finanzieren. Ohne Rückgriff auf die [Möglichkeit der] Inflationssteuer würden die Regierungen und ihre Gläubiger gezwungen sein, ihre Kredit- und Darlehenspläne sorgfältiger zu beurteilen als sie es heute tun. Das bedeutet einen großen Verlust der wirtschaftlichen Souveränität, aber die Entwicklung, die den Phoenix so ansprechend machen, beenden diese Souveränität auf jeden Fall. Auch in einer Welt von mehr oder weniger schwankenden Wechselkursen sehen einzelne Regierungen ihre politische Unabhängigkeit von einer unfreundlichen Außenwelt überprüft.

[...]

Im nächsten Jahrhundert werden die Naturkräfte, die die Welt auf die wirtschaftliche Integration zutreiben, den Regierungen eine breite Wahl geben. Sie können mit dem Fluss fließen, oder sie können Barrikaden bauen. Den Weg des Phoenix zu schaffen wird gleichbedeutend sein mit weniger vorgetäuschten Vereinbarungen in der Politik und mehr echten [Vereinbarungen]. Es wird bedeuten, die private Nutzung eines internationalen Geldes neben den bestehenden nationalen Geldern zu ermöglichen und dann aktiv zu fördern. Das würde die Leute mit ihren Brieftaschen für den eventuellen Übergang in eine vollumfassende

Währungsunion stimmen lassen. Der Phoenix würde wahrscheinlich als Cocktail der nationalen Währungen beginnen, so wie das die Sonderziehungsrechte [des IWF] heute sind. Frühzeitig würde aber sein Wert gegen die nationalen Währungen aufhören von Bedeutung zu sein, weil die Leute ihn für seine Bequemlichkeit und aufgrund der Stabilität seiner Kaufkraft wählen würden.

[...]

Die Alternative - um die Autonomie der Politik zu bewahren - würde ein neues Anwachsen von wirklich drakonischen Kontrollen der Handels- und Kapitalströme beinhalten. Dieser Verlauf bietet den Regierungen eine herrliche Zeit. Sie könnten Wechselkursbewegungen durchführen, Geld- und Fiskalpolitik ohne Hemmungen einsetzen und die daraus resultierende Explosion der Inflationsraten mit Preisen und Einkommenspolitik begegnen. Es ist eine wachstumslähmende Perspektive. Merken Sie sich den Phoenix für etwa das Jahr 2018 vor, und begrüßen Sie ihn, wenn er kommt.

*(Quelle: Get ready for a world currency, The Economist, Ausgabe 306 vom 9. Januar 1988, Seiten 9 bis 10)*

### **Ready for the Phoenix**

THIRTY years from now, Americans, Japanese, Europeans, and people in many other rich countries, and some relatively poor ones will probably be paying for their shopping with the same currency. Prices will be quoted not in dollars, yen or D-marks but in, let's say, the phoenix. The phoenix will be favoured by companies and shoppers because it will be

more convenient than today's national currencies, which by then will seem a quaint cause of much disruption to economic life in the last twentieth century.

–

At the beginning of 1988 this appears an outlandish prediction. Proposals for eventual monetary union proliferated five and ten years ago, but they hardly envisaged the setbacks of 1987. The governments of the big economies tried to move an inch or two towards a more managed system of exchange rates – a logical preliminary, it might seem, to radical monetary reform. For lack of co-operation in their underlying economic policies they bungled it horribly, and provoked the rise in interest rates that brought on the stock market crash of October. These events have chastened exchange-rate reformers. The market crash taught them that the pretence of policy co-operation can be worse than nothing, and that until real co-operation is feasible (i.e., until governments surrender some economic sovereignty) further attempts to peg currencies will flounder.

[...]

### **The New World Economy**

The biggest change in the world economy since the early 1970's is that flows of money have replaced trade in goods as the force that drives exchange rates. as a result of the relentless integration of the world's financial markets, differences in national economic policies can disturb interest rates (or expectations of future interest rates) only slightly, yet still call forth huge transfers of financial assets from one country to another. These transfers swamp the flow of trade revenues in their effect on the demand and supply for different currencies, and hence in

their effect on exchange rates. As telecommunications technology continues to advance, these transactions will be cheaper and faster still. With unco-ordinated economic policies, currencies can get only more volatile.

[...]

In all these ways national economic boundaries are slowly dissolving. As the trend continues, the appeal of a currency union across at least the main industrial countries will seem irresistible to everybody except foreign-exchange traders and governments. In the phoenix zone, economic adjustment to shifts in relative prices would happen smoothly and automatically, rather as it does today between different regions within large economies (a brief on pages 74-75 explains how.) The absence of all currency risk would spur trade, investment and employment.

[...]

The phoenix zone would impose tight constraints on national governments. There would be no such thing, for instance, as a national monetary policy. The world phoenix supply would be fixed by a new central bank, descended perhaps from the IMF. The world inflation rate – and hence, within narrow margins, each national inflation rate – would be in its charge. Each country could use taxes and public spending to offset temporary falls in demand, but it would have to borrow rather than print money to finance its budget deficit. With no recourse to the inflation tax, governments and their creditors would be forced to judge their borrowing and lending plans more carefully than they do today. This means a big loss of economic sovereignty, but the trends that make

the phoenix so appealing are taking that sovereignty away in any case. Even in a world of more-or-less floating exchange rates, individual governments have seen their policy independence checked by an unfriendly outside world.

[...]

As the next century approaches, the natural forces that are pushing the world towards economic integration will offer governments a broad choice. They can go with the flow, or they can build barricades. Preparing the way for the phoenix will mean fewer pretended agreements on policy and more real ones. It will mean allowing and then actively promoting the private-sector use of an international money alongside existing national monies. That would let people vote with their wallets for the eventual move to full currency union. The phoenix would probably start as a cocktail of national currencies, just as the Special Drawing Right is today. In time, though, its value against national currencies would cease to matter, because people would choose it for its convenience and the stability of its purchasing power.

[...]

The alternative – to preserve policymaking autonomy- would involve a new proliferation of truly draconian controls on trade and capital flows. This course offers governments a splendid time. They could manage exchange-rate movements, deploy monetary and fiscal policy without inhibition, and tackle the resulting bursts of inflation with prices and incomes policies. It is a growth-crippling prospect. Pencil in the phoenix for around 2018, and welcome it when it comes.

*(Source: Get ready for a world currency, The Economist, Volume 306, January 9, 1988, pp 9-10.)*