

A MONETARY ANALYSIS FOR SOUTH AFRICA

by

B. VAN STADEN

1. INTRODUCTORY REMARKS

The assets and liabilities of the "Banking Sector", as shown in Tables V and VI of this Bulletin, form the basis of the monetary analysis which will be expounded in this article and subsequently used to analyse monetary conditions for the period from 1954 to 1962.¹⁾

A *monetary analysis*, in the sense in which this concept is used in modern economic statistics, usually includes an analysis of the causes of changes in money and near-money, as derived from the changes in the assets and liabilities of the banking sector. These changes in the asset and liability items (as shown in Section 4 below) are obtained by subtracting the balance sheet items (shown in Tables V and VI) at the beginning of the period, for which the analysis is made, from those at the end of the period.

As the total of the changes in the different liability items, which includes changes in money and near-money, is equal to the total of the changes in all the asset items, the changes which occur in money and near-money will be given by changes in the asset items and changes (with an opposite sign) in the liability items not included under money and near-money. The most important asset items are gold and foreign exchange reserves and bank credit to the Government, local

authorities and the private sector,²⁾ while Government deposits and foreign liabilities are important liability items which have to be used with an opposite sign to analyse changes in money and near-money. It should be pointed out that the direct causes of changes in money and near-money derived from the balance sheet of the banking sector, e.g. changes in gold and foreign exchange reserves, bank credit, and Government deposits, again have other causal relationships which have to be analysed in order to establish the underlying causal factors.

Before a monetary analysis for South Africa is presented in Sections 4 and 5, attention will first of all be given to the demarcation of the banking sector and the definition of money and near-money in Section 2, while the merits of an analysis of changes in money and near-money will be discussed in Section 3.

2. THE DEFINITION OF MONEY AND NEAR-MONEY AND THE DEMARCA-TION OF THE BANKING SECTOR

Although there is general agreement on the characteristics of money, viz. that it should be a generally acceptable medium of exchange, store and measure of value, the statistical measurement of the quantity of money differs from country to country. Even more differences exist, however, in regard to the items that

1) Similar tables appeared in the *Quarterly Bulletin of Statistics* from September, 1959, whereas a table as well as a discussion of the causes of changes in the supply of money were provided for years prior to that date. The definitions of "money" and "near-money" and the demarcation of the "Banking Sector" differed in some respects from the definitions used in this article.

2) The Government sector is distinguished from the private sector throughout because the decisions of the Government are motivated differently from those of private decision-making entities in respect of income, expenditure and the composition of and changes in assets and liabilities. The Government as policy-maker plays a role that should be identified as far as possible in the economy of a country.

should be included under those liquid assets which can be monetized in such a short time and without risk of loss to the holder that it can be regarded as near-money.

For purposes of this article the items specified in the table below will be included under the quantity of money and near-money in South Africa.

The Quantity of Money and Near-Money in South Africa as at 31st December, 1960, 1961 and 1962

	(R millions)		
	1960	1961	1962
(a) Money			
(i) Notes and coin	222	233	243
(ii) Demand deposits with the commercial banks and the Reserve Bank	690	704	842
(iii) Total	912	937	1,085
(b) Near-money			
(i) Fixed and savings deposits with commercial banks	482	553	660
(ii) Call money with the National Finance Corporation and the discount houses	157	168	162
(iii) Deposits with the Land Bank	29	50	74
(iv) Treasury bills, tax redemption certificates and short-term Government stock	141	128	179
(v) Total	809	899	1,075
(c) Total money and near-money	1,721	1,836	2,160

The individual items of money and near-money, as listed in the above table, as well as other liquid assets considered for inclusion in the definition of money and near-money, will be discussed consecutively.

(a) MONEY

Money is usually defined as notes and coin in circulation outside the banking sector, as well as cheque deposits with commercial banks.

(i) Notes and Coin

Little doubt can exist that notes and coin are money, because any payment can be readily effected with them. It should be noted, however, that notes and coin held by the commercial banks and the Reserve Bank are excluded from money in circulation.

(ii) *Demand deposits with the Commercial Banks and the Reserve Bank*

Demand deposits with the commercial banks and the Reserve Bank are not only used daily to make payments, but also serve as a means of hoarding; they will, therefore, without any doubt be included under the definition of money.

There are good reasons, however, why certain deposits should be excluded from the definition of money. The deposits of the Central Government and the provincial administrations do not have the same characteristics as other deposit-money, *inter alia*, because the Government has more scope for changing its deposits than private businesses and individuals. When the Government needs money, it can be obtained immediately from the Reserve Bank through credit creation, and when the Government has surplus funds it can repay its debt to the Reserve Bank and others or else make investments. When the income of the Government is temporarily in excess of its expenditure, e.g. as a result of the seasonal pattern of tax collection, the Government may choose to keep these funds temporarily on deposit for expenditure in the near future. An increase in Government deposits is actually a withdrawal of money in the hands of individuals and businesses. In order to show this shift of money it is, therefore, desirable to exclude Government deposits from the definition of money and to show it separately.

Certain foreign deposits with the banking sector in South Africa is a second category which can be excluded from the definition of money. A drawing on the International Monetary Fund, for example, may be kept as a demand deposit of the International Monetary Fund with the Reserve Bank, but as it will not normally be used for payments in South Africa, it should rather be regarded as a short-term foreign liability and therefore be excluded from the definition of money. Consideration could further be given to the exclusion from the definition of money of all or some of the demand deposits of foreign origin, but as these are used to make payments in the same way as domestic deposits, and as the banks' decisions regarding the composition of their assets are relatively independent of the sources

of funds, whether foreign or domestic in origin, it will be desirable to include these deposits with money and to identify it separately. Deposits held by foreign banks and governments will probably fluctuate less than deposits held by foreign individuals and businesses, but they also represent working balances which can be spent or invested in South Africa just as other foreign deposits.

(b) NEAR-MONEY

Assets which can be monetized by the holder in a short time without much risk of loss, could be regarded as near-money.

(i) *Fixed and Savings Deposits with Commercial Banks*

Fixed and savings deposits with commercial banks in respect of which notice of withdrawal have already been given, or which become withdrawable within a short time or are already withdrawable, are obviously very near to money. The commercial banks, however, do not in practice insist on the required notice before withdrawal, and usually pay out the deposits, especially savings deposits, on demand. These considerations suggest the inclusion of fixed and savings deposits of commercial banks under near-money.

Furthermore, these deposits with commercial banks possess the special characteristic that they can cause the quantity of money to change without a change in credit creation if a shift occurs from demand deposits to fixed and savings deposits or from fixed and savings deposits to demand deposits. With the backing of the Reserve Bank these deposits will also be repayable, even when all holders withdraw simultaneously, and little doubt can therefore exist that they should be regarded as near-money.

(ii) *Call Money with the National Finance Corporation and the Discount Houses*

Apart from the Reserve Bank and the commercial banks which can create money and therefore form a part of the banking sector, there exist other institutions in South Africa, known as money market institutions, which not only accept deposits which are very liquid

to the holders thereof, but are also closely integrated with the banking sector. The National Finance Corporation and the discount houses specialize in activities which can be regarded as services to the banking sector, such as the accepting of cash from the commercial banks and the dealing in Treasury and trade bills. The commercial banks can invest their surplus short-term funds with these institutions as call money and at the same time leave the highly specialized short-term money market investments to these institutions.

To operate successfully on the money market, these institutions need rediscount facilities with the Reserve Bank so that they can be in a position to repay call deposits at any time and be able to invest in money market assets. These rediscount facilities enable them, in effect, to force the Reserve Bank to create money automatically from day to day as long as the creditworthiness of the discounting company and the acceptability of the bills presented for discounting satisfy the Reserve Bank. Their deposit liabilities are, therefore, not only very liquid to the holder, but represent potential money creation by the Reserve Bank. The liquidity of these deposits is further illustrated by the fact that the deposits of the commercial banks with these institutions are regarded by the authorities as liquid assets of the commercial banks.

The arguments for including the National Finance Corporation with the banking sector are further strengthened by the fact that the Reserve Bank administers the National Finance Corporation. Although the discount houses are administered on a private basis, their operations are, just as those of the National Finance Corporation, closely bound up with the Reserve Bank and commercial banks, and they can also bring about automatic money creation from day to day. It is, therefore, desirable to include both the National Finance Corporation and the discount houses in the banking sector and to regard call money with these institutions as near-money.

(iii) *Deposits with the Land Bank*

The Land and Agricultural Bank of South Africa is another institution which not only accepts short-term deposits from co-operatives

and control boards, but is also closely integrated with the Reserve Bank, the National Finance Corporation and the commercial banks. The Land Bank is a financial institution which plays its role in the capital market, and in addition has important activities which are akin to the operations of the short-term credit market. The Land Bank actually operates in two types of credit markets.

Firstly, the Land Bank uses long-term Government capital, supplemented by long- and medium-term funds obtained from the open capital market by means of the issue of debentures, to extend medium- and long-term mortgage and other advances, mainly to farmers and agricultural co-operatives. It, therefore, plays an important role in the capital market, especially in respect of agricultural credit.

Secondly, the Land Bank accepts deposits, including call money, mainly from agricultural co-operatives and control boards, and furthermore obtains substantial amounts of short-term credit from the Reserve Bank, the National Finance Corporation and the commercial banks through the discount of Land Bank bills and bank overdrafts with the commercial banks. These short-term funds are used to extend the so-called cash credit advances to farmers, agricultural co-operatives and control boards, mainly to finance seasonal demand. These activities of the Land Bank are, therefore, part of the short-term credit market rather than the long-term capital market.

With its credit facilities at the Reserve Bank, the National Finance Corporation and the commercial banks, the Land Bank is in a position to enforce a certain amount of money creation on the banking sector, just as the National Finance Corporation and the discount houses. The deposits accepted by the Land Bank may be regarded as extremely safe and liquid by the holders because withdrawal by all the holders simultaneously will be covered by the credit facilities with the banking sector. A large measure of similarity exists, therefore, between the short-term

operations of the Land Bank, the National Finance Corporation and the discount houses.

The most important objection to the division of the operations of the Land Bank between short-term operations, which are included with the banking sector, and long-term operations, which belong to another sector, is that, for purposes of financial analysis, it is desirable to work with institutional decision-making entities as a whole, and that an institution as such should not normally be split. In South Africa, where financial institutions have developed more in the direction of differentiation rather than specialization, exceptions to this general rule are perhaps more justified than elsewhere. The statistical fact that these short-term operations of the Land Bank represent more or less one half of all its activities, militates against the classification of an institution as a whole according to its main activities. This method of splitting activities is also applied by the central bank of the Netherlands to farmers loan banks.

(iv) *Treasury Bills, Tax Redemption Certificates and Short-term Government Stock*

Treasury bills, tax redemption certificates and short-term Government stock represent liquid assets in the hands of the holders thereof, because they can be monetized *en masse* in a short time and without much risk of capital loss. In addition to the fact that Treasury bills and short-term Government stock are marketable and tax redemption certificates have been used to pay annual income tax, these liabilities of the Government are safe to the holders as the Government may have recourse to the Reserve Bank as well as to the tax payers at any time. Government stock with an unexpired currency to maturity of more than three years is not regarded as a liquid asset because such stock carries a bigger risk of capital loss.

Treasury bills, tax redemption certificates and short-term Government stock represent only a part of the liabilities of the Central Government. It is, however, not possible to ascertain the specific assets purchased with

these funds or the other expenditures made from them. No balance sheet, therefore, exists for that part of the Government's activities which relate only to Treasury bills, tax redemption certificates and short-term Government stock as liabilities, and it is, therefore, not possible to incorporate the liquid assets with the Government sector in the consolidated balance sheet of the money and near-money creating sector. A simple solution is to add these liquid assets to the total of money and near-money, while the claims of the banking sector on the Government sector are increased by the same amount.

(v) *Deposits with Building Societies, Merchant Banks and Other Deposit-Receiving Institutions*

Building societies, merchant banks and certain other deposit-receiving institutions in South Africa accept not only demand deposits from the public, but also savings and fixed deposits, which are, however, in most cases in practice withdrawable without the formal prescribed notice. Even building society shares are usually repaid on demand or at short notice in practice. These institutions finance themselves, therefore, *inter alia*, by putting liquid assets in the hands of the public, in other words they increase their indebtedness without decreasing the liquidity of the creditors.

Although the above-mentioned institutions do not provide cheque facilities to depositors, they have developed methods by which transfer facilities and other services are provided. On account of the fact that some of the deposits with these institutions fulfil the role of money and near-money, it can be expected that a part of the funds invested or lent by them will flow back to them. Although to a lesser extent than commercial banks, they will, therefore, be able to place liquid assets in the hands of the public in excess of a given increase in their cash reserves.

Although a part of the deposits and shares with the above-mentioned institutions can be taken as near-money, a large part certainly represents genuine savings not used for current expenditure or hoarding as near-money. The statistical division between genuine

savings and near-money is not, however, an easy task. This creates a difficult problem for monetary analysis in South Africa, especially on account of the magnitude of the deposits with these institutions. It would clearly be inadvisable to include *all* these institutions under the banking sector and to regard *all* their deposits as money or near-money. On the other hand it would be just as unsatisfactory simply to exclude them all.

It is, of course, known that the problems caused by the intensive competition between different types of deposit-receiving institutions, are at present being investigated by a Technical Committee appointed by the Minister of Finance. It is to be hoped that when these problems are solved in one way or another, it may be easier to find realistic and useful definitions of "banking sector", "money" and "near-money".

In the meantime, while the present legislation on banks and building societies is still in force, it will probably be more correct to exclude all deposits with building societies, merchant banks and other deposit-receiving institutions rather than to include them. Furthermore, it should be remembered that, in view of the fact that Treasury bills, tax redemption certificates and short-term Government stock held by these institutions are included under money and near-money, as discussed in Section (iv) above, a part of the deposits with these institutions is already taken into account as near-money, because these claims on the Government would have to be excluded from near-money if the short-term deposits of these institutions are included.

(vi) *Deposits with Local Authorities*

The larger municipalities accept call money as well as fixed deposits, mainly from businesses. Although these deposits represent liquid assets in the hands of the holders, that part of the business activities of local authorities based on such deposits cannot be determined separately, and cannot, therefore, be included in the banking sector. These deposits should preferably be added to the total of

money and near-money, just as liquid assets with the Government sector.³⁾

(vii) *Deposits with the Public Debt Commissioners*

The operations of the Public Debt Commissioners can also, just as those of the Land Bank, be divided in two classes. Firstly, the Public Debt Commissioners administer the investments of the Central Government, provincial administrations, S.A.R. and H., Post Office Savings Bank and other bodies, the handling of whose investments by the Public Debt Commissioner, is regarded by the Minister of Finance to be in the public interest. The latter provision resulted in the administration by the Public Debt Commissioners also of private funds.

Secondly, the Public Debt Commissioners accept the temporarily available balances of the above-mentioned institutions and bodies as demand deposits at rates of interest quoted in advance, and invest these combined funds in Treasury bills and Government stock.

The Public Debt Commissioners, therefore, act as nominees in respect of the administration of earmarked investments on behalf of the institutions and bodies, while they are actually deposit-takers in respect of the temporary available balances of these bodies and institutions. These deposits represent liquid assets for the holders and should preferably be included under near-money to the extent that they are held outside the Government sector.⁴⁾

The banking sector, whose consolidated assets and liabilities are being analysed, will, in the discussion which follows, be taken to consist of the following institutions and activities: the Reserve Bank, the coin issue of the Government, the commercial banks, the National Finance Corporation, the discount houses and the short-term activities of the Land Bank. Money will be taken as notes

and coin in circulation, demand deposits with the Reserve Bank and commercial banks (excluding deposits of the commercial banks, the Government and the International Monetary Fund with the Reserve Bank), while near-money will be taken as all other deposits with the banking sector, as well as Treasury bills, tax redemption certificates and short-term Government stock held outside the banking and Government sectors.

The changes in money and near-money with the banking sector, which can also be described as liquid assets of the private sector with the banking sector, will be analysed in Section 4 below, while the changes in the near-money of the private sector with the Government sector, also called liquid assets of the private sector with the Government sector, will be taken into account in the analysis of changes of total money and near-money. The inclusion of liquid assets with the Government sector in the analysis of changes of money and near-money will not, however, as is shown in graph 2, change the pattern of cyclical movements in money and near-money, but will only increase the absolute level of total money and near-money. The causal relationships, as set out below, will, therefore, remain unchanged if liquid assets with the Government sector are included.

3. THE IMPORTANCE OF CHANGES IN MONEY AND NEAR-MONEY

The Quantity Theory of Money in its simplest form, usually formulated as $MV=PT$, where M represents the quantity of money, P prices, V the velocity of circulation, and T the number of transactions, puts price changes proportional to changes in the quantity of money by assuming V and T to be constant in the short run. Although this simple relationship is in some cases useful for purposes of analysis, it is not generally accepted because the assumptions on which it is based are not always valid, especially in the more developed industrial countries.

Money and near-money in the hands of the private sector do, however, indicate the spending potential of the private sector. As money

3) Sufficient information is, however, not available at this stage.

4) Sufficient statistical information is also not available in this case.

and near-money may be utilised by holders for investment and consumption outlays, adequate liquid assets in the hands of the private sector may facilitate or maintain a business upswing, while an excess of money and near-money may even lead to inflation when the demand for goods and services cannot in the short run be met from production. A shortage of liquid assets may, on the other hand, contribute towards a recession or even deflation.

Although money and near-money cannot be regarded as independent causes of changes in economic activity, a relationship does exist between business cycle movements and changes in the liquid assets of the private sector with the banking sector. In cases where entrepreneurs take advantage of the favourable liquidity position, or where a liquidity shortage retards an upswing or contributes to a recession, changes in money and near-money may play an important role in the analysis of business conditions.

An accumulation of the liquid assets of the private sector may influence not only spending on imports, but also the supply of exports as well as external capital movements, and an analysis thereof is thus of importance for the balance of payments and international investment position of a country.

The liquid assets of the private sector are directly connected with the liquidity of the banking sector, i.e. with the money and credit creating potential of the banking sector. An increase in the liquid assets of the private sector, due, for example, to a favourable balance of payments, will also increase the liquidity of the banking sector, unless the demand for credit is such that the liquidity of the banking sector is kept down by an extension of credit to the private sector.

It follows from the above discussion that changes in money and near-money in circulation (especially sizable changes) may serve as an indication to the policy-maker of possible monetary disequilibria in the economy, the causes of which should be identified as far as possible.

4. CAUSES OF CHANGES IN MONEY AND NEAR-MONEY

By consolidating⁵⁾ the assets and liabilities of all the institutions comprising the banking sector, the direct causes of changes in the liquid assets of the private sector with the banking sector may be determined from the changes in all assets minus the changes in those liabilities not included under money and near-money.

In the table below, changes in the consolidated assets and liabilities of the banking sector are, for illustrative purposes, presented quarterly for 1961 and 1962 in such a way as to relate changes in money and near-money directly with changes in the gold and foreign exchange reserves, long-term foreign loans of the banking sector, claims on the Government sector, claims on the private sector and all other assets and liabilities of the banking sector. Although all these causal factors arise from the balance sheet identity, changes in them do have a direct effect on changes in money and near-money. An increase in a country's gold and foreign exchange reserves will be associated with an increase in money and near-money with the country's banking sector as its internal counterpart. Similarly, the extension of bank credit will create deposits with the banking sector. However, all the causal factors shown in the table below, should be regarded jointly, as they represent changes in items taken from a complete balance sheet. Thus, for example, the money and near-money increased by R122 million during the second quarter of 1962 due to, on the one hand, increases of R89 million and R47 million in the net gold and foreign exchange reserves and the net claims on the government sector, respectively, and, on the other hand, a decrease of R44 million in claims on the private sector, while unclassified assets and liabilities increased by R28 million.

⁵⁾ The assets and liabilities of all institutions are added together, after elimination of the claims of the relevant institutions on each other.

Changes in Liquid Assets with the Banking Sector and Causes thereof
Quarterly data for 1961 and 1962

(Unadjusted for seasonal changes)

	(R millions)								
	1961				1962				
	1st Qrt.	2nd Qrt.	3rd Qrt.	4th Qrt.		1st Qrt.	2nd Qrt.	3rd Qrt.	4th Qrt.
<i>Changes in liquid assets:</i>									
Money	—37	13	18	32		—45	69	38	85
Near-money	—28	54	42	34		29	53	38	4
Money and near-money	—65	67	60	66		—16	122	76	89
<i>Causes of changes:</i>									
Net gold and foreign exchange reserves ¹⁾	—17	—19	43	92		69	89	45	18
Net long-term foreign loans ²⁾	—4	—1	1	4		—2	2	—	—
Net claims on government sector ³⁾	—105	89	44	—1		—93	47	33	27
Claims on private sector ⁴⁾ :									
Land Bank	—15	—13	58	—6		—16	—12	40	—25
Other	57	—1	—63	—21		26	—32	—13	53
Total	42	—14	—6	—27		11	—44	27	27
Unclassified assets and liabilities	19	12	—22	—2		—1	28	—29	16
Total	—65	67	60	66		—16	122	76	89

(1) i.e. total gold and foreign exchange reserves of the banking sector less short-term foreign liabilities of the banking sector.

(2) i.e. long-term foreign loans granted less long-term foreign loans received by the banking sector.

(3) i.e. Treasury bills, Government stock and other claims on the Government sector less Government deposits with the banking sector.

(4) including small changes in claims on local authorities.

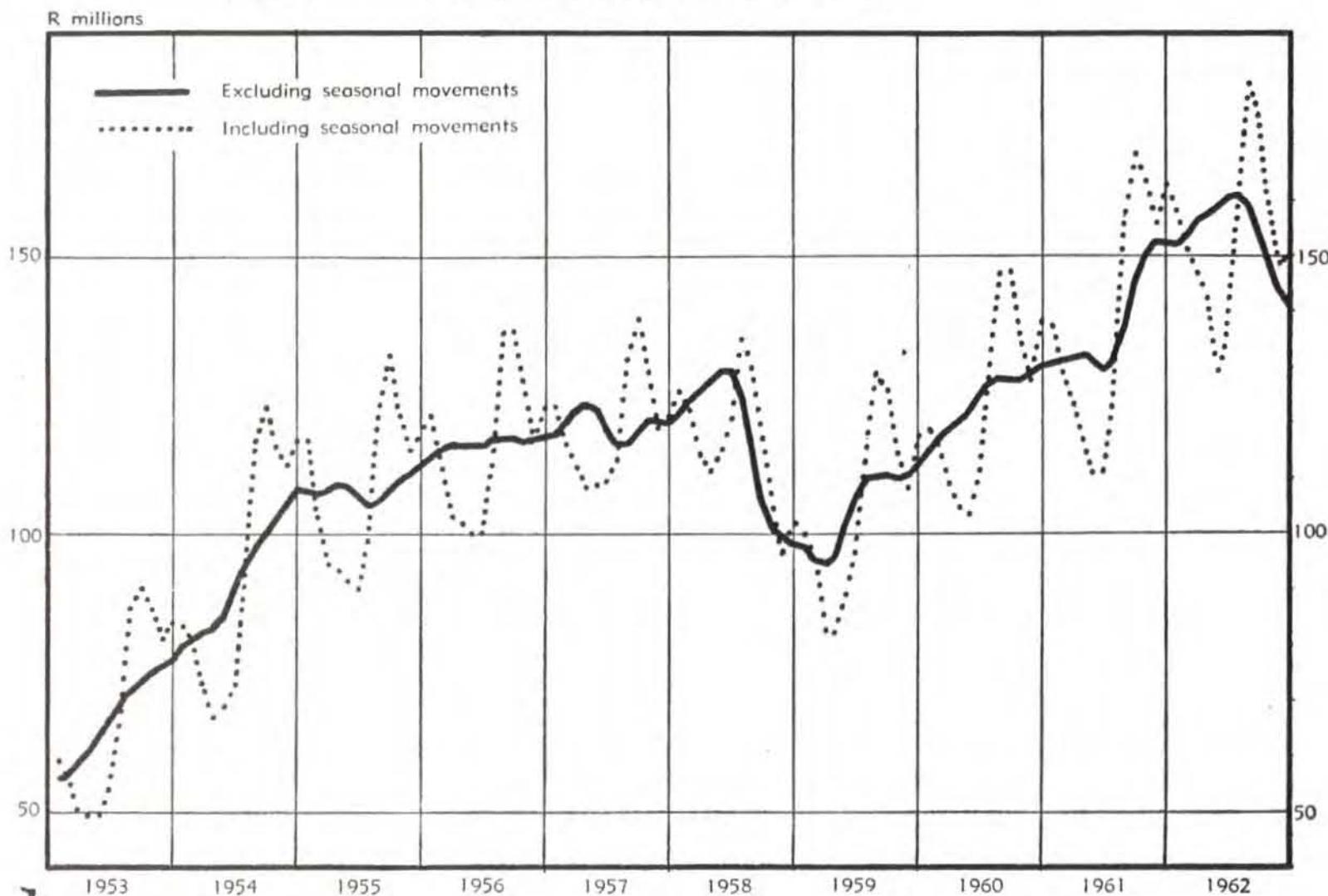
Although the items mainly responsible for the changes in money and near-money may be identified in the table above, these causes are partly influenced by annual seasonal variations, which do not represent any basic change in the economic and financial situation. As can be seen from the table above, a decrease is shown by money and near-money as well as by net claims on the government sector during the first quarter of the years 1961 and 1962. Corresponding data as from 1958 confirm this phenomenon of a decline in liquid assets with the banking sector during the first quarter, due to a decrease in net claims on the government sector. The latter decrease is caused by the seasonal shift of funds from the private sector to the Government sector, resulting from the concentration of tax collections in the first quarter of the year. As from 1963, this seasonal movement will probably show up less clearly, due to the introduction of the pay-as-you-earn system of tax collection.

Some of the other asset items of the consolidated balance sheet also exhibit distinct seasonal tendencies. Gold and foreign exchange

reserves are subject to seasonal variations, mainly as a result of seasonal movements in imports, on the one hand, and exports on the other, which, in the latter case, coincide largely with agricultural seasons. Credit extended to the agricultural sector by the Land Bank and commercial banks contains a very distinct seasonal pattern, which may be directly linked to the various agricultural seasons. The cash credits or seasonal loans extended by the Land Bank provide an outstanding example of the intensity and regularity of this seasonal movement. In graph 1 cash credits are shown including and excluding seasonal variations. Apart from declines in 1958 and 1962, a long-term upward trend with hardly any cyclical fluctuations, is shown by the Land Bank's cash credits, after adjustment for seasonal influences. It would, therefore, appear that the seasonally adjusted advances by the Land Bank tend to be of lesser importance as a causal factor of movements in the seasonally adjusted total of liquid assets of the private sector with the banking sector. Unadjusted for seasonal variations, a more decided influence could be ascribed to changes in cash credits extended by the Land Bank.

GRAPH 1

CASH CREDIT ADVANCES OF THE LAND BANK



As seasonal movements are typically reflected in changes in money and near-money, and as policy-makers are usually more interested in actual cyclical variations associated with changes in economic and financial conditions, changes in money and near-money as well as changes in their causal factors should be adjusted to eliminate seasonal influences before the monetary situation can properly be analysed.

5. THE COURSE OF AND CAUSES OF CHANGES IN SEASONALLY ADJUSTED MONEY AND NEAR-MONEY DURING THE PERIOD 1954 TO 1962

(a) General Remarks

The liquid assets of the private sector with the banking sector,⁶⁾ as well as the direct

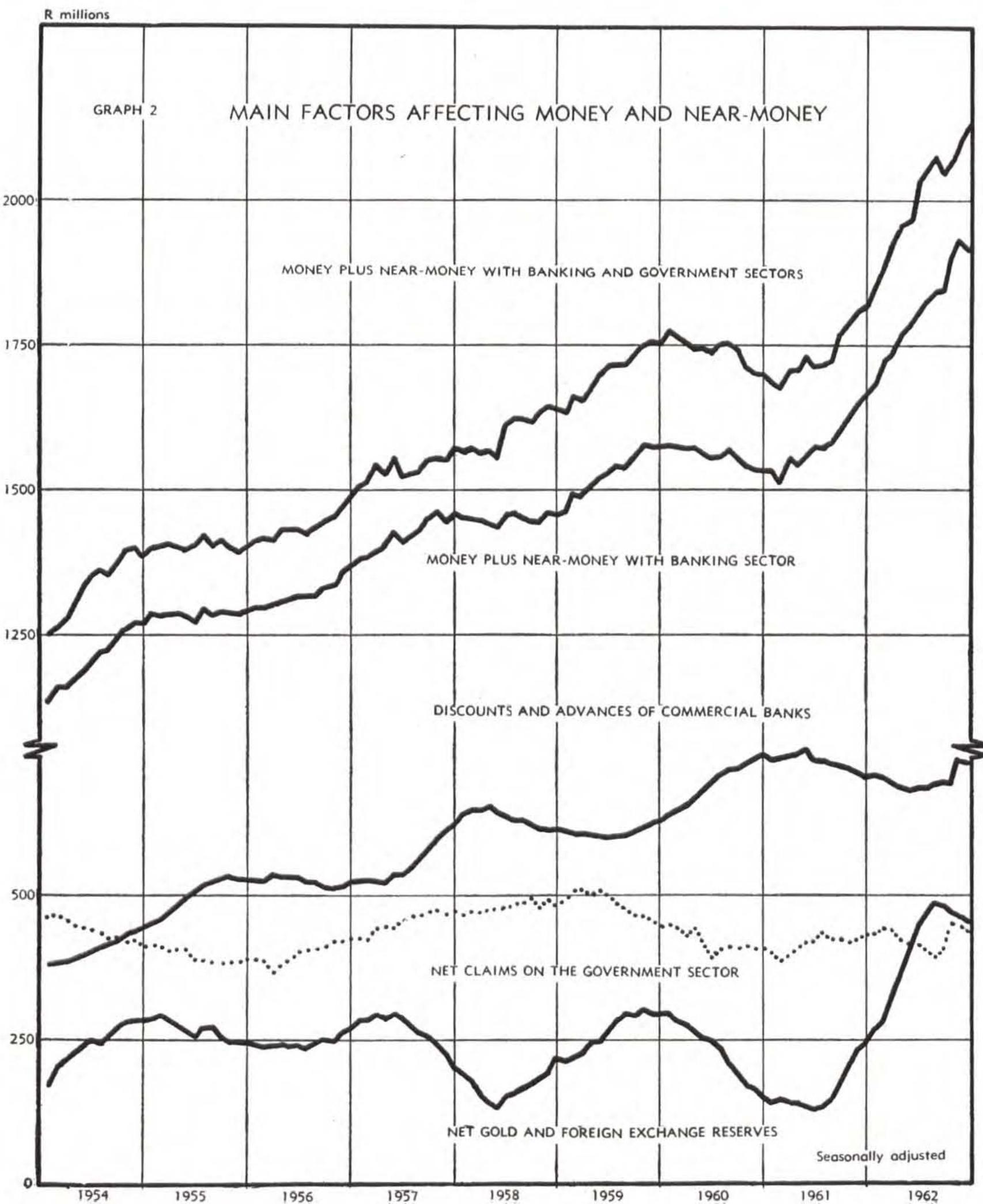
causes⁷⁾ of changes therein, are presented in graph 2 on a monthly basis, after adjustment for seasonal influences.⁸⁾ From this graph and with the assistance of related data, an attempt can be made to set out the basic causes of the more important cyclical movements in the liquid assets with the banking sector since 1954. This analysis may serve as a brief illustration of the utility of the present approach as applied to data on a monthly and quarterly basis.

Before discussing the causal relationships in the cyclical movements of liquid assets

7) The discounts and advances of the commercial banks are used instead of claims on the private sector, in view of their dominating role in cyclical and long-term tendencies; Land Bank cash credits are relatively neutral except for a rising long-term trend (see graph 1), while investments in shares and stocks of the private sector show a very stable course.

8) The elimination of seasonal influences was done with the assistance of an electronic computer in accordance with Census Method II, as developed by the Bureau of Census in the U.S.A. in collaboration with the National Bureau of Economic Research.

6) The liquid assets of the private sector with the Government sector are also shown on the graph, and have been referred to in Section 2(c) above.



with the banking sector, some remarks will be made concerning the general characteristics of the course of the more important items in the monetary analysis as presented in the graph.

It will be observed, firstly, that the strong long-term trend in the liquid assets with the banking sector is related to the long-term trend in discounts and advances of commercial banks, which is associated with the long-term growth in economic activity, while no definite long-term trend is shown by net gold and foreign exchange reserves and net claims by the banking sector on the Government sector. Net gold and foreign exchange reserves, furthermore, have the largest amplitude in fluctuations while the cycles of net claims on the Government are longer and more moderate. Discounts and advances reveal cyclical movements contrary to those of net gold and foreign exchange reserves and the fluctuations are smaller.

Apart from differences as regards long-term tendencies and amplitude, agreement exists, with a few exceptions, between the turning points of liquid assets, discounts and advances and net gold and foreign exchange reserves. Liquid assets and net gold and foreign exchange reserves usually move in the same direction while discounts and advances tend in the opposite direction. As will be seen from the following discussion, these turning points usually precede the business cycle movement. The reason can be ascribed mainly to the fact that South Africa's internal economic situation has in the past been strongly influenced by its balance of payments and thus also by the changes in gold and foreign exchange reserves.

A high level of internal business activity is usually accompanied by an increase in imports and other invisible foreign payments and an extension of bank credit, which exert pressure on the gold and foreign exchange reserves. A decrease in gold and foreign exchange reserves is, therefore, usually experienced before the boom reaches its turning point. Discounts and advances usually increase only after the demand for credit, due to the revival, has made itself felt, and as a result, cause, together with the decline in gold and foreign exchange reserves, a more constant trend in liquid assets,

if the net claims on the Government sector do not influence it in one direction or other.

The "natural" economic factors which contribute towards a lowering of the gold and foreign exchange reserves, such as declining exports and capital outflow, also have a detrimental effect on internal economic activity. In addition, the authorities usually invoke measures aimed at improving the balance of payments before the gold and foreign exchange reserves reach a crisis level. These natural factors, as well as the corrective measures, usually have a retarding influence on internal business conditions and lead to a reduction in imports and a decline in commercial bank credit. By that time exports usually started increasing, which, together with the other factors, tend to increase gold and foreign exchange reserves and eventually lead to a revival of internal conditions.

An interesting interaction exists, therefore, between, on the one hand, balance of payments items, which cause a change in gold and foreign exchange reserves and liquid assets with the banking sector, such as exports, imports and capital movements, and, on the other hand, business cycle movements. During the period 1954 to 1962 this interaction had the effect that the movement in liquid assets with the banking sector preceded the change in the business cycle.⁹⁾

After the preceding general remarks concerning the movements in liquid assets of the banking sector, the upswings and downswings (or horizontal movements) in liquid assets can now be investigated in more detail.

From graph 2 four upswings, two horizontal movements and one downswing can be observed in liquid assets during the period 1954 to December, 1962, i.e. three and a half cycles. The upswings lasted approximately two years while the plateaux and downswings averaged just over a year.

(b) *The Period from the Beginning of 1954 up to 1955*

The strong upward movement in liquid assets from the beginning of 1954 until just after the

9) During the period since 1954 the time interval by which it preceded the business cycle varied from two to nine months.

end of 1954 was primarily caused by increases in discounts and advances and net gold and foreign exchange reserves with net claims on the Government in a somewhat neutralising role.

The strong upswing in gold and foreign exchange reserves was mainly the result of an exceptional increase in gold production during 1954,¹⁰⁾ as well as a large inflow of foreign capital. These favourable balance of payments conditions, combined with a heavy demand for bank credit, enabled the commercial banks to increase their discounts and advances further seeing that the monetary authorities did not consider a policy of credit restriction necessary in 1954. Credit extended by the Land Bank, mainly to co-operatives, also rose substantially (see graph 1) to finance larger agricultural crops. The decline in net claims on the Government was mainly caused by smaller actual Government expenditure, supplemented by an increase in receipts on current account, which enabled the Government, not only to liquidate its debt to the banking sector, but also to increase its deposits.

(c) *The Period from the Beginning of 1955 to the First Quarter of 1956*

The more stable course of liquid assets from the beginning of 1955 up to approximately the first quarter of 1956 arose as a result of the downward tendency in net gold and foreign exchange reserves and net claims on the Government, as against a strong upward movement in discounts and advances of commercial banks, except towards the end of the period when the latter also revealed a more constant trend.

The decline in net gold and foreign exchange reserves resulted from a substantial increase in imports as well as a large decline in the high level of private capital inflow of the preceding years.¹¹⁾ The net claims on the Government declined due to a further reduction in the debt of the Government in general, and to the banking sector in particular, made possible by the

surplus of current Government income over expenditure. The sustained increase in the discounts and advances of commercial banks till November, 1955, was related to the increase in expenditure both on domestically produced and imported goods and services and received the attention of the monetary authorities in view of the fact that it was promoting the current inflationary influences. In July, 1955, the commercial banks were requested by the Reserve Bank to follow a selective credit policy and to avoid a further net increase in credit extension. The bank rate was increased from 4 to 4½ per cent in September, 1955. This was followed by an increase in other short-term interest rates, *inter alia*, in the minimum rate on bank overdrafts. These monetary measures contributed towards the regular movement in discounts and advances of commercial banks towards the end of 1955.

(d) *The Period from the First Quarter of 1956 to the End of 1957*

As from the beginning of 1956 to the end of 1957, liquid assets with the banking sector again increased, initially as a result of the increase in net claims on the Government, but as from July, 1956, to the middle of 1957, also due to an increase in net gold and foreign exchange reserves. Since the second half of 1957, they rose mainly as a result of a strong upward movement in discounts and advances of commercial banks, supplemented by a substantial increase in net claims on the Government, which together exceeded the drop in the net gold and foreign exchange reserves.

The upward movement in gold and foreign exchange reserves up to the middle of 1957 was the result of an improvement in the balance of payments as reflected by a slower increase in imports than in exports as well as increased gold production. During 1957, the authorities relaxed import control and hire purchase restrictions so that imports rose more in the second half of 1957, while exports declined due to lower overseas prices. The change in imports and exports, together with a net outflow of capital, resulted in a decrease in gold and foreign exchange reserves.

The increase in net claims on the Government sector, which prevented liquid assets from

10) It increased by R23 million compared with R2 million, R4 million and R6 million in 1953, 1952 and 1951, respectively.

11) Imports rose by R86 million in 1955 while private capital inflow was R139 million lower than in 1954.

declining in conformity with gold and foreign exchange reserves towards the middle of 1957, was caused by a greater increase in payments than in receipts on current account. This not only reduced Government deposits, but also compelled the Government to borrow more, especially from the banking sector.

Discounts and advances of commercial banks, which revealed a declining tendency up to about the middle of 1957, started to increase sharply due to the strong demand for credit, particularly to finance increasing imports.

(e) *The Period from the Beginning to the End of 1958*

During 1958 a more stable course in liquid assets was brought about by the opposite movement of net gold and foreign exchange reserves and discounts and advances; the gold and foreign exchange reserves declined during the first and increased during the second half of the year, while discounts and advances showed the opposite movement. Throughout this period net claims on the Government had a neutral effect.

The downward tendency in gold and foreign exchange reserves during the first five months of 1958 was caused largely by the sustained high level of imports. To a certain extent a slackness meanwhile made itself felt in the economy, *inter alia*, as a result of the drop in exports during 1957/58, and this, coupled with certain measures adopted by the authorities, such as the increase in interest rates and the contraction of commercial bank credit through the imposition of supplementary reserve requirements, had the effect of lowering imports and the discounts and advances of commercial banks [cash credits of the Land Bank, excluding seasonal movements, also declined on account of poor crops (see graph 1)]. These developments caused gold and foreign exchange reserves to increase again.

(f) *The Period from the Beginning to the End of 1959*

Due to the mentioned improvement in the balance of payments up to the end of 1958 and the comparatively slack economic conditions that existed, the authorities decided to ease monetary policy in the beginning of 1959.

Interest rates, including the bank rate and the minimum rate on bank overdrafts, were lowered and the supplementary reserve requirements of commercial banks, which had already been reduced earlier, were relaxed further. Although imports also started increasing early in 1959, exports rose faster and, together with the higher gold production, caused a favourable balance of payments situation, which was responsible for a further rise in gold and foreign exchange reserves until just before the end of 1959. This increase in gold and foreign exchange reserves, coupled with a slight advance in net claims on the Government, exceeded the decline in discounts and advances to such an extent that the liquid assets showed a notable increase up to the end of 1959.

(g) *The Period from the Beginning of 1960 to the Early Months of 1961*

A definite downward phase is discernible in liquid assets since the beginning of 1960 until after the beginning of 1961 — the only actual downward movement during the period 1954 to December, 1962. This decline was caused by a sharp decrease in net gold and foreign exchange reserves, coupled with a downward tendency in net claims on the Government, which was not neutralized by an increase in discounts and advances.

The economic revival of 1959/60 again brought about an increase in imports, which had declined sharply in 1958, during 1959 and the first half of 1960 and in this way temporarily reduced the surplus in the current account of the balance of payments. During 1960 and the first half of 1961, the balance of payments position was, however, dominated by a large efflux of foreign capital so that gold and foreign exchange reserves showed a considerable decline. The domestic revival of 1959/60 also caused an increase in discounts and advances of commercial banks in order to meet the demand for credit resulting from the high tempo of development. Allowing for seasonal movements, the Government had a large surplus of current revenue over expenditure during this period. The Government was thus enabled, not only to increase its deposits, but also to borrow less in general, and from the banking sector in particular, so that the latter's net

claims on the Government showed a sharp decline and thus contributed towards the downward movement in liquid assets.

(h) *The Period since February, 1961*

In contrast to the decline in liquid assets during 1960, the sharpest and most sustained upward movement in liquid assets occurred thereafter. Up to the middle of 1961 this sharp increase was caused mainly by an upward movement in net claims on the Government, which was due to a decrease in Government deposits on account of higher current Government expenditure, and this upward movement exceeded the slight decline in gold and foreign exchange reserves.

From the middle of 1961 the increase in liquid assets was dominated by the strong and sustained advance in net gold and foreign exchange reserves. This increase in gold and foreign exchange reserves far exceeded the gradual downward tendency in discounts and advances and the initial constant but subsequent downward movement in net claims on the Government, so that the liquid assets of the private sector with the banking sector increased sharply in consequence.

The rate of economic development in South Africa slackened considerably during the second half of 1960 and the first half of 1961. In addition, the deficit on the balance of payments exerted an upward pressure on interest rates towards the end of 1960, as well as during the first half of 1961, due to the decrease of liquidity in general, and of the commercial banks in particular. At this stage the Reserve Bank requested the commercial banks to curtail credit for imports and the financing of local branches and subsidiaries of foreign companies. Furthermore, import control was progressively increased over the period up to the middle of 1961. The combined effect of these factors was that the discounts and advances of commercial banks started declining from the middle of 1961, while the favourable turn in the balance of payments on current account, together with the imposition of control over the outflow of capital in June, 1961, caused a sharp increase in gold and foreign exchange reserves.

Although net gold and foreign exchange reserves already declined strongly from September, 1962, and discounts and advances tended upwards as from May, 1962, liquid assets with the banking sector only started to decline together with net gold and foreign exchange reserves in December, due to a sharp increase in net claims on the Government sector during October and a sudden rise in discounts and advances of commercial banks during November.

The favourable balance of payments conditions from the middle of 1961 enabled the Government to follow a monetary policy aimed at stimulating investment and consumption expenditure. The bank rate, already reduced from 5 to 4½ per cent towards the end of 1961, was again reduced twice during 1962 to a level of 3½ per cent in November, 1962. The surplus liquidity, together with the relatively slow rate of economic growth, also reduced other interest rates, including the minimum rate on bank overdrafts. From the third quarter of 1961 internal economic conditions improved gradually and in the third quarter of 1962 the net gold and foreign exchange reserves started declining, due to a decrease in exports and an increase in imports, while discounts and advances of commercial banks, which usually show a close relationship with imports, started to advance. The sharp increase in discounts and advances during November may reflect the struggle for control of companies in the sugar industry, which occurred during that month.

The considerable increase in net claims on the Government during October was caused by a sharp advance in current Government expenditure, which decreased Government deposits, while, according to the customary seasonal movements, it should have increased already during October; in other words, there occurred a sharp decrease after adjustment for seasonal movements. The claims by the banking sector on the Government sector were further increased through the taking up by the banking sector of more of the existing Treasury bills.

6. SUMMARY

An analysis of the changes in the assets and liabilities of the banking sector will indicate

the direct or immediate causes of changes in the quantity of money and near-money. These changes in the quantity of money and near-money are closely associated, directly and indirectly with developments in domestic business conditions and the balance of payments, and are therefore significant for monetary and fiscal policy.

The money and near-money of the private sector held with the banking sector may be defined as notes and coin in circulation outside the banking sector, demand deposits with commercial banks and the Reserve Bank (excluding deposits of the commercial banks, the Government and the International Monetary Fund with the Reserve Bank), fixed and savings deposits with commercial banks, call money with the National Finance Corporation and discount houses and deposits with the Land Bank.

Under present conditions in South Africa, a substantial part of the deposits with merchant banks, building societies and other deposit-receiving institutions should really be counted in as money and near-money of the private sector. But in the light of the statistical problems discussed above, and pending the outcome of the enquiry of the Technical Committee on Banking and Building Society Legislation, these deposits will for the time being have to be omitted.

The near-money of the private sector held with the Government sector may be defined as Treasury bills, tax redemption certificates and short-term Government stock held outside the banking sector.

The changes in the quantity of money and near-money, as reflected in changes in the assets and liabilities of the banking sector, are subject to seasonal movements, which are normal annual phenomena. These movements should be eliminated in order to obtain a clear picture of the current monetary situation, and also to identify changes of a cyclical and long-term nature in underlying monetary conditions.

Changes in gold and foreign exchange reserves, which are subject to variations in the balance of payments, had an important influence on changes in liquid assets with the banking sector throughout the period 1954 to 1962. Thus changes in liquid assets with the banking sector showed the effects of a substantial increase in gold production (especially in 1954 and 1956/57), large private capital inflows (especially in 1954 and the second part of 1958), substantial private capital outflows (in 1959 and especially in 1960 and the first half of 1961), and a large change in imports (especially in 1955, the first half of 1958 and 1960).

The cyclical as well as long-term trend of liquid assets with the banking sector were influenced by changes in discounts and advances of commercial banks, which are in turn affected by internal business conditions as reflected in the demand for bank credit, as well as by current monetary policy and the balance of payments (especially imports).

Although changes in the net claims of the banking sector on the Government sector played a less important role as a cause of change in the liquid assets of the public with the banking sector, it nevertheless, on occasions, exercised an important influence.

KWARTAALLIKSE EKONOMIESE OORSIG

SAMEVATTING EN GEVOLG-TREKKINGS

(1) Die Suid-Afrikaanse ekonomie verkeer nou reeds vir meer as 18 maande in die uitbreidingsfase van die konjunktuurgolf. Alle beskikbare inligting dui daarop dat die ekonomiese oplewing gedurende die vierde kwartaal van 1962 teen ongeveer dieselfde koers as gedurende die derde kwartaal voortgeduur het.

(2) Die dalende neiging van die goedere-uitvoer het gedurende die vierde kwartaal van 1962 voortgeduur en dit wil voorkom asof private verbruksbesteding teen 'n ietwat stadiger koers gestyg het, maar die lopende besteding van die Regering en ander openbare owerhede, asook vaste belegging in sowel die openbare as die private sektor, het teen 'n merkbaar vinniger tempo toegeneem. Boonop het die goudproduksie 'n aansienlike verdere stygging getoon.

(3) Niteenstaande die aanmerklike verdere toename in die totale besteding van die volkshuishouding, het die opwaartse beweging in die invoer gedurende die vierde kwartaal van 1962 en die vroeëre maande van 1963 heelwat dryfkrag verloor, hoofsaaklik weens 'n effens afnemende tendens in die private invoer. Omdat die goedere-uitvoer egter ook gedaal het, het die oorskot op die betalingsbalans in lopende rekening, ná uitskakeling van die seisoensinvloed, verder afgeneem vanaf die abnormaal hoë peil wat dit vroeër in die jaar bereik het. In die kapitaalrekening was daar 'n matige netto uitvloeiing gedurende dié tydperk, hoofsaaklik weens die verslapping van valutabeheer en groot terugbetalings van private sowel as offisiële buitelandse lenings. Die netto resultaat was nietemin 'n verdere toename in die totale offisiële goud- en buitelandse valutareserwes, alhoewel teen 'n aansienlik stadiger koers as gedurende die voorafgaande drie kwartale.

(4) Merkbare veranderings het gedurende die laaste maande van 1962 en die vroeëre maande van 1963 in die monetêre en banktoestande begin voorkom. Die koers van toename

in die seisoensaangesuiwerde hoeveelheid geld en kwasi-geld het afgeneem, die likwiditeit van die banke het meer as seisoensgewyse gedaal, geldmarktoestande het ietwat vernou en korttermynrentekoerse het effens opwaarts begin neig. In die geheel geneem, het die monetêre en banktoestande egter nog hoogs likwied en bevorderlik vir ekonomiese uitbreiding gebly.

(5) In die kapitaalmark het rentekoerse op prima-effekte geneig om op die betreklik lae peil wat in November 1962 behaal is, te bly, maar die opbrengskoerse op myn-, finansiële, industriële en handelsaandele het verder afgeneem aangesien gesikte effekte relatief skaars in verhouding tot die beskikbare fondse gebly het.

(6) Alhoewel die ekonomie gedurende die afgelope maande nader aan die „plafon“ van volledige besetting gekom het as wat dit vir 'n geruime tyd was, was daar tot nog toe geen tekens van totale oorbesteding nie, d.w.s. van die uitoefening van oormatige druk deur die totale vraag op die beskikbare hulbronnie nie.

NASIONALE REKENINGE¹⁾

Bruto nasionale produk

Die bruto nasionale produk het gedurende die vierde kwartaal van 1962 teen ongeveer dieselfde koers as gedurende die derde kwartaal toegeneem. Vir die jaar 1962 as geheel word dit voorlopig op R5,973 miljoen beraam, vergeleke met 'n gewysigde syfer van R5,580 miljoen vir 1961. Dit verteenwoordig 'n toename van 7.0 persent, vergeleke met 3.8 persent vanaf 1960 tot 1961. Indien vir prystygings toegelaat word, het die *reële* bruto nasionale produk vanaf 1961 tot 1962 met tussen 5 en 6 persent toegeneem, vergeleke met 'n styging van ongeveer 2 persent tussen 1960 en 1961. Aangesien die jaarlikse groei-koers van die bevolking ongeveer 2.3 persent beloop, het die *reële* bruto nasionale produk per hoof, wat gedurende 1961 geneig het om

1) Tensy anders vermeld, is al die gegewens wat in hierdie afdeling gebruik word vir seisoenskommelings aangesuiwer.

af te neem, met ongeveer 3 persent tussen 1961 en 1962 toegeneem.

Bestedingsneigings

Met die belangrike uitsondering van die goedere-uitvoer, wat aangehou het om effens afwaarts te beweeg, het al die hoofbestanddele van totale besteding gedurende die vierde kwartaal van 1962 merkbaar toegeneem, in sommige gevalle selfs teen 'n vinniger koers as gedurende die derde kwartaal.

Private verbruiksbesteding, wat gedurende die derde kwartaal teen 'n vinniger koers gestyg het, het gedurende die vierde kwartaal weer 'n aansienlike toename getoon, alhoewel die koers van toename geneig het om effens af te neem. Vir die jaar 1962 as geheel word dit voorlopig geraam dat private verbruik ongeveer 5.7 persent hoër as gedurende die vorige jaar was, hoofsaaklik weens verhoogde besteding aan duursame verbruiksgoedere. Indien toegelaat word vir die toenames wat tussen dié twee jare in die verbruikersprysindeks en die bevolking voorgekom het, het die reële verbruiksbesteding *per hoof* met ongeveer 2 persent toegeneem, wat dit weereens op ongeveer die 1959-peil of net onder die hoogtepunt van 1958 gebring het.

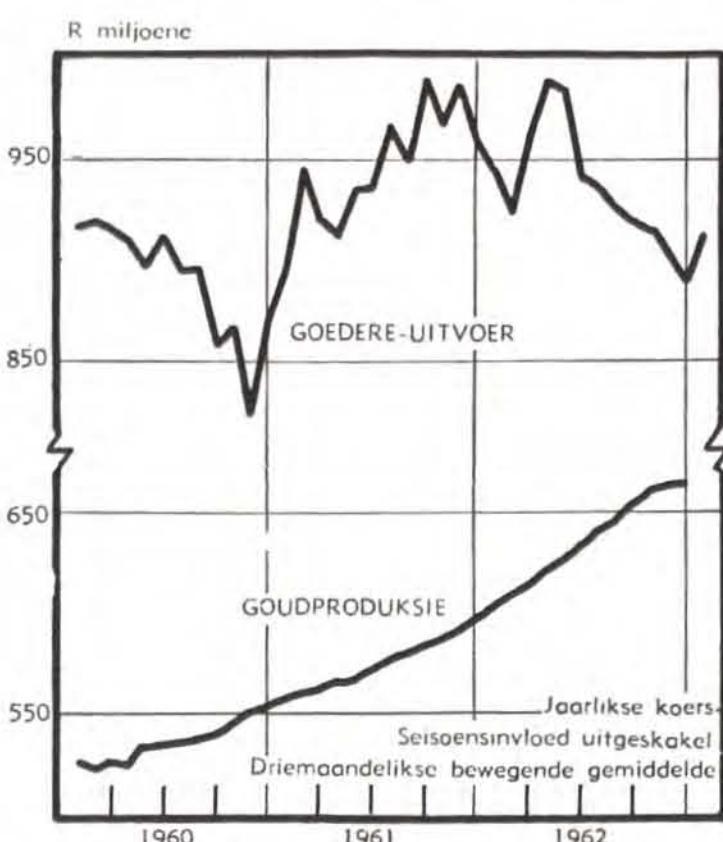
'n Verdere aansporing is voorsien deur die lopende besteding van die Regering en ander

openbare owerhede, wat gedurende die vierde kwartaal teen 'n effens vinniger koers as gedurende die derde kwartaal toegeneem het en 'n totaal van R745 miljoen vir die jaar bereik het, vergeleke met R652 miljoen gedurende die vorige jaar. Die belangrikste oorsaak van hierdie toename van nie minder as 14.3 persent nie was die hoër koers van uitgawe op verdediging. Alhoewel 'n aansienlike gedeelte van hierdie bykomende uitgawes die vorm van invoere aangeneem het, het die besteding aan plaaslik vervaardigde goedere en dienste ook aansienlik toegeneem, wat baie tot die uitbreiding van ekonomiese aktiwiteit in sekere bedryfstakke bygedra het.

Bruto binnelandse vaste belegging in sowel die private as die openbare sektor het insgelyks teen 'n vinniger koers gedurende die vierde kwartaal toegeneem. Die toename in private vaste belegging was hoofsaaklik toe te skryf aan 'n verdere stygging in die kapitaalbesteding van fabrieksondernemings en 'n aansienlike toename in die konstruksie van woongeboue, terwyl die toename in openbare vaste belegging taamlik gelyk oor 'n breë terrein versprei is. Alhoewel totale bruto binnelandse vaste belegging gedurende 1962 as geheel slegs ongeveer 2 persent hoër as in 1961 was, wil dit dus voorkom asof 'n aansienlik vinniger koers van toename gedurende die tweede helfte van die jaar behaal is.

Voorrade het gedurende die laaste kwartaal van 1962 wesenlik gestyg, veral handels- en nywerheidsvoorraade. Oor die jaar as geheel het totale voorrade met ongeveer R27 miljoen toegeneem en handels- en nywerheidsvoorraade met ongeveer R30 miljoen. Die rekord toename in die land se goud- en buitelandse valutareserwes gedurende 1962 het dus nie ten koste van sy reserwes van fisiese goedere plaasgevind nie. Inteendeel, die voorradapeil aan die einde van verlede jaar was in die algemeen relatief hoog.

Nieteenstaande die aanmerklike verdere toenames in sowel verbruiksbesteding as belegging, het die opwaartse beweging in die invoer wat ongeveer teen die middel van 1962 begin het, gedurende die vierde kwartaal heelwat dryfkrag verloor, soos later in meer besonderhede uiteengesit sal word.



Besparing

Bruto binnelandse besparing het gedurende die vierde kwartaal van verlede jaar verder afgeneem. Soos gedurende die voorafgaande kwartaal, was dit grootliks toe te skryf aan 'n afname in persoonlike besparing, wat in 'n mate die teenhanger was van die opwaartse beweging in private verbruiksbesteding waarna reeds verwys is.

PRODUKSIE EN WERK-GELEENTHEID

Gedurende die laaste kwartaal van 1962 het produksie in die meeste vertakkinge van die sekondêre nywerheid verder gestyg. Die gemiddelde indeks van die fisiese omvang van fabrieksproduksie (1956/57=100) het gedurende hierdie tydperk 136.0 bedra, vergeleke met 125.2 gedurende die vierde kwartaal van 1961. Dit verteenwoordig 'n toename van 8.6 persent. Vir 1962 as geheel het die gemiddelde indeks 'n toename van 5.9 persent bo dié van die vorige jaar getoon.

Werkgeleenheid in die algemeen het insgelyks gedurende die vierde kwartaal aangehou om te styg. Die beskikbare indekse, ná uitskakeling van die seisoensinvloed, toon 'n verdere toename in werkgeleenheid in sowel die private fabriekswese as die mynwese, en 'n effense afname in die konstruksiebedryf.

Gedurende dieselfde tydperk het die aantal geregistreerde werklose Blankes, Kleurlinge en

Asiate afgeneem vanaf 27.000 aan die einde van September 1962 tot 20.000 aan die einde van Desember, wat die laagste jaareindsyfer sedert 1957 was. Dit beteken dat aan die einde van 1962 slegs ongeveer 1.3 persent van die arbeidsmag wat uit hierdie groep bestaan, as werkloos geregistreer was. Gedurende Januarie vanjaar het die werkloosheidsyfer weer effens toegeneem, maar dit was hoofsaaklik aan seisoensfaktore toe te skryf.

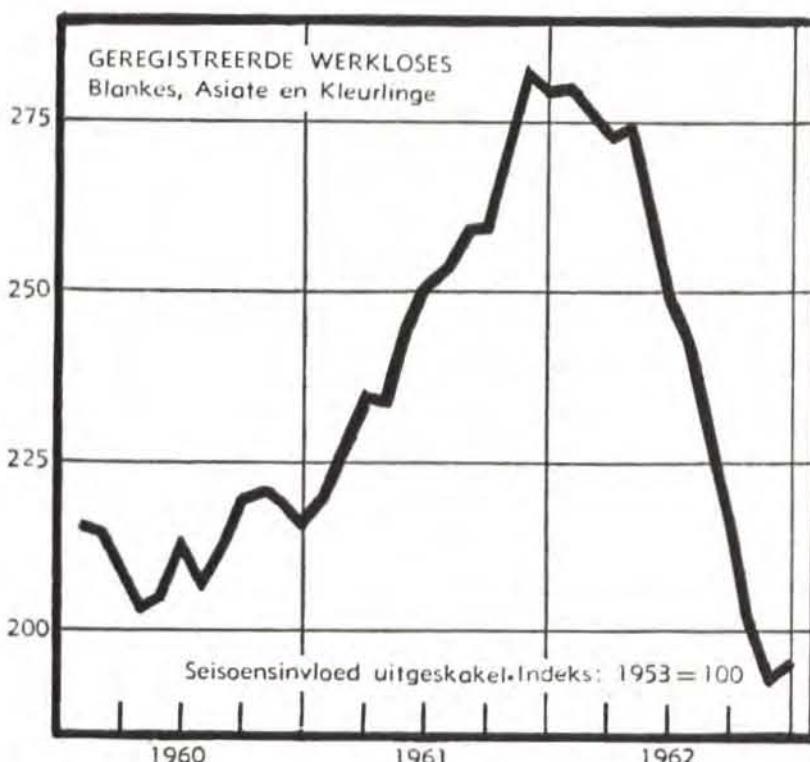
Wanneer seisoensbewegings uitgesluit word, blyk dit dat die indeks van die werklose Blankes, Kleurlinge en Asiate sy hoogtepunt sover terug as November 1961 bereik het en daarna in die loop van die volgende jaar skerp gedaal het. Hoewel dit nog nie moontlik is om 'n akkurate beeld van korttermynneigings ten opsigte van Bantoe-werkloosheid te verkry nie, is dit duidelik uit die bostaande dat wat Blankes, Kleurlinge en Asiate betref, die werkloosheidstoestand na normaal teruggekeer het.

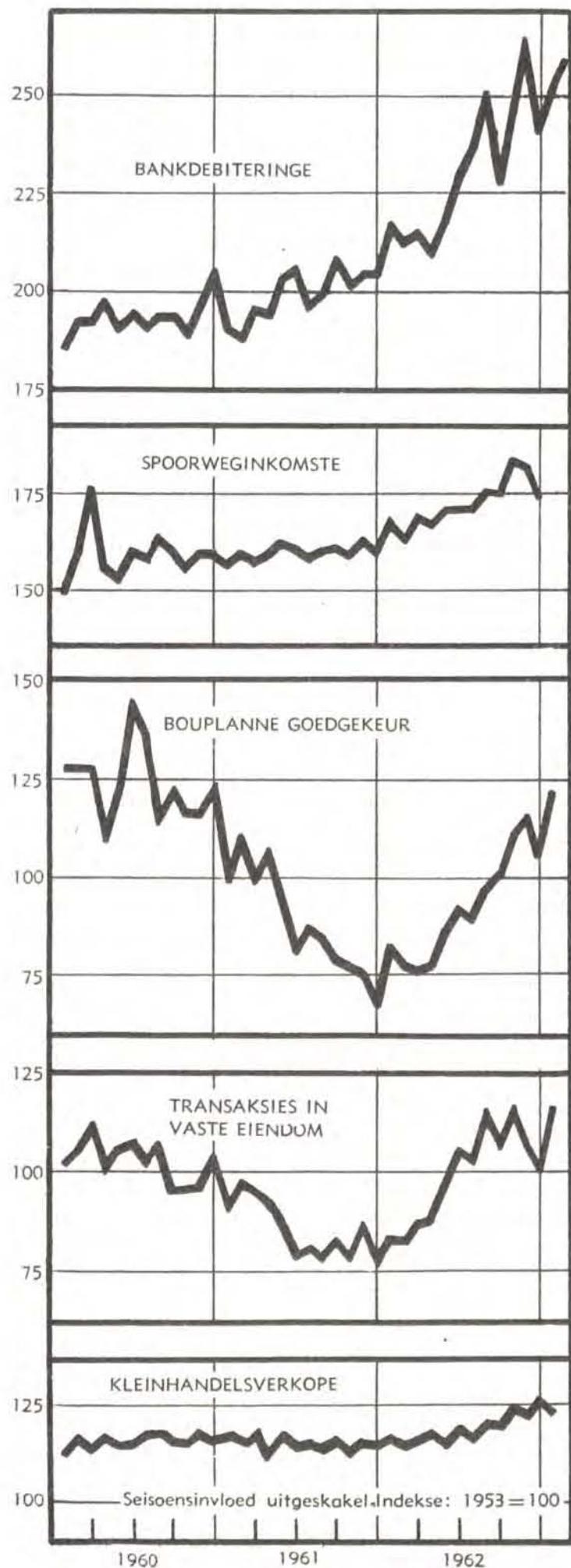
PRYSE

Hoewel dit wil voorkom asof daar nog nie op daardie stadium volledige besetting in die ekonomie bestaan het nie, het die algemene pryspeil gedurende die laaste kwartaal van 1962 en Januarie 1963 voortgegaan om 'n opwaartse verloop te toon. Die indeks van *groothandelspryse* (1953=100) het verder vanaf 111.5 in September tot 112.6 in Desember toegeneem, voordat dit tot 112.0 in Januarie vanjaar gedaal het. Gedurende hierdie tydperk van vier maande het die *verbruikerspryssindeks*, wat gedurende die middelste maande van die jaar geneig het om gelyk te verloop, sy stadige opwaartse beweging hervat en 122.1 in Januarie 1963 bereik, vergeleke met 121.4 in September 1962.

ANDER EKONOMIESE AANWYSERS

Die bewegings van die meeste ander ekonomiese aanwysers, nadat die seisoensinvloed uitgeskakel is, duif op 'n verdere verbetering in algemene ekonomiese aktiwiteit gedurende die laaste kwartaal van 1962 en Januarie vanjaar. So het bankdebiteringe 'n opwaartse neiging gehandhaaf, hoewel dit weer aansienlik van maand tot maand geskommel het. Die indekse





van spoorweginkomste en „bouplanne goedgekeur“ het insgelyks toevallige skommelings getoon, maar aansienlik hoër vlakke as gedurende die derde kwartaal bereik.

Transaksies in vaste eiendom, wat aanmerklik gedurende die derde kwartaal toegeneem het, het 'n geringe afname gedurende die vierde kwartaal aangeteken, maar toe in Januarie vanjaar weer skerp opwaarts beweeg.

Laastens het die indeks van kleinhandelsverkope die grootste kwartaallikse toename in meer as 10 jaar getoon, voordat dit in Januarie vanjaar effens afgeneem het.

BETALINGSBALANS

Lopende rekening

Soos verwag is, het die oorskot op die lopende rekening van die betalingsbalans gedurende die vierde kwartaal van 1962 verder afgeneem en ongeveer R50 miljoen bedra, vergeleke met R78 miljoen, R108 miljoen en R59 miljoen gedurende die eerste, tweede en derde kwartale onderskeidelik. Dit was hoofsaaklik toe te skryf aan 'n voortgesette dalende neiging in die goedere-uitvoer en 'n verdere toename in die invoer. Nadat dit in Oktober 'n hoogtepunt bereik het, het die totale invoer egter geneig om effens af te neem, hoofsaaklik weens 'n afaartse neiging in die private invoer.

Aangesien die vierde kwartaal normaalweg die gunstigste kwartaal van die jaar vir die lopende rekening is, word die afname in die lopende oorskot gedurende daardie periode nog meer opvallend indien aansuiwerings vir seisoensbewegings gemaak word. Nietemin was die lopende oorskot gedurende die vierde kwartaal, selfs ná sodanige aansuiwerings, nog steeds gelyk aan 'n jaarlikse koers van meer as R100 miljoen.

Private kapitaalbewegings

Dit word voorlopig geraam dat daar 'n verdere netto uitvloeiing van private kapitaal ten bedrae van ongeveer R20 miljoen gedurende die vierde kwartaal voorgekom het. Suid-Afrikaanse inwoners se netto aankope van genoteerde Suid-Afrikaanse effekte van buitelanders het in werklikheid R24 miljoen²⁾ bedra, waarvan die grootste gedeelte aankope onder die *permit-* en *arbitrageskemas* van valutabeheerverslapping verteenwoordig. Aangesien betalings vir al hierdie aankope egter nie gedu-

rende die vierde kwartaal gedoen is nie, was die werklike oorplasing van fondse na die buiteland aansienlik minder. Die netto syfer van R20 miljoen sluit ook terugbetalings op buitelandse uraan-, munisipale en Nywerheid-Ontwikkelingskorporasie-lenings ten bedrae van R12 miljoen in. Hieruit, asook uit ander aanduidings, wil dit voorkom asof daar ook 'n invloeiing van buitelandse kapitaal gedurende dié tydperk voorgekom het, vermoedelik vir regstreekse belegging in Suid-Afrikaanse ondernemings.

Vir die jaar 1962 as geheel word die netto private kapitaaluitvloeiing voorlopig op R72 miljoen geraam. Die grootste gedeelte hiervan het gedurende die tweede helfte van die jaar, ná die verslapping van valutabeheer, voorgekom.

Bewegings van offisiële en bankkapitaal

'n Geringe netto uitvloeiing van offisiële en bankkapitaal van ongeveer R5 miljoen is gedurende die vierde kwartaal van 1962 aanteken. Die Regering het in werklikheid terugbetalings ten bedrae van R11 miljoen op buitelandse lenings gedoen, maar hierteenoor moet 'n geringe invloeiing van bank- en korttermyn offisiële kapitaal, asook nuwe beleggings ten bedrae van R5 miljoen in geblokkeerde randeffekte, geplaas word. Hierdie kapitaalbewegings het die totale netto uitvloeiing van offisiële en bankkapitaal vir die jaar 1962 op R57 miljoen te staan gebring.

Goud- en buitelandse valutareserwes

As gevolg van die verskeie neigings in die betalingsbalans wat hierbo beskryf is, het die land se totale offisiële goud- en buitelandse

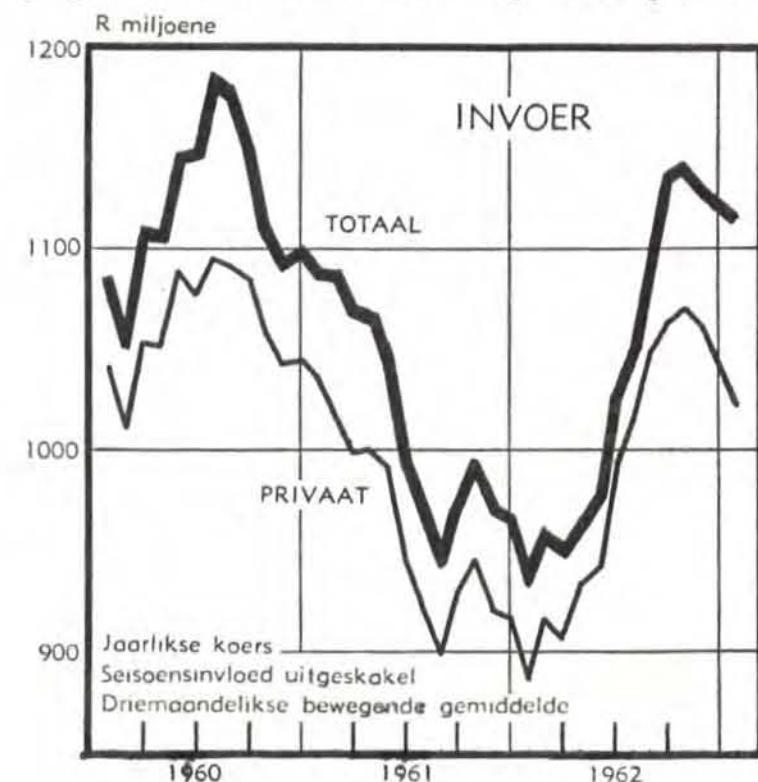
2) Die volgende tabel toon Suid-Afrikaanse inwoners se aankope van en verkope aan buitelanders van effekte wat op die Johannesburgse Effektebeurs genoteer word, soos verstrekkende deur aandelemakelaars (vóór aansuiwing vir transaksies wat direk en deur genomineerde aangegaan is):

	Aankope deur inwoners R milj.	Verkope deur inwoners R milj.	Netto aankope R milj.
1962			
Eerste kwartaal	7.5	6.2	1.3
Tweede kwartaal	13.6	9.8	3.8
Derde kwartaal	20.2	11.0	9.2
Oktober	8.1	2.2	5.9
November	15.2	4.2	11.0
Desember (voorlopig) . .	7.5	2.6	4.9
1963			
Januarie (voorlopig) . .	8.4	2.8	5.6
Februarie (voorlopig) . .	8.2	4.1	4.1

valutareserwes gedurende die vierde kwartaal teen 'n baie stadiger koers toegeneem as gedurende die eerste drie kwartale van die jaar, naamlik met R19 miljoen vergeleke met toenames van R48 miljoen, R76 miljoen en R45 miljoen gedurende die eerste, tweede en derde kwartale onderskeidelik. Hierdeur is die totaal op R491 miljoen aan die einde van die jaar te staan gebring, waarvan die handelsbanke die buitengewoon hoë bedrag van R57 miljoen gehou het. Van die laasgenoemde bedrag het R40 miljoen bestaan uit fondse wat tydelik deur die banke in die buiteland belê is onder spesiale „ruil“-ooreenkoms met die Reservaatsbank, waarna later weer verwys sal word.

Verwikkeling gedurende Januarie en Februarie 1963

Gedurende Januarie vanjaar het die invoer, ná uitskakeling van die seisoensinvloed, 'n merkbare toename getoon, maar toe weer gedurende Februarie net so skerp gedaal, sodat die drie-maandelikse bewegende gemiddelde wat op die meegaande grafiek geteken is, voortgegaan het om effens afwaarts te beweeg. Die tydelike styging gedurende Januarie is toe te skryf aan 'n skielike toename tot R15 miljoen in owerheidsinvoere, vergeleke met 'n maandelikse gemiddelde van slegs R3 miljoen gedurende 1962. Sover dit egter die *private* invoer, ná uitskakeling van die seisoensinvloed, aangaan, wil dit voorkom asof die geringe dalende neiging, wat ná Oktober 1962 begin het, geduren-



de die eerste twee maande van 1963 voortgeduur het.

Netto goudproduksie het op 'n baie hoë peil gebly en die goedere-uitvoer het na 'n verdere afname in Januarie, weer gedurende Februarie goed herstel. Die gevolg was dat die lopende rekening van die betalingsbalans, na inagneming ook van netto onsigbare betalings aan die res van die wêreld, gedurende die eerste twee maande van 1963 heelwaarskynlik nog steeds 'n oorskot gelykstaande aan 'n jaarlikse koers van nagenoeg R100 miljoen getoon het.

Baie min inligting oor kapitaalbewegings gedurende hierdie twee maande is op hierdie stadium beskikbaar, maar dit wil voorkom of 'n geringe netto invloeiing van offisiële en bankkapitaal kon plaasgevind het, tesame met 'n klein netto uitvloeiing van private kapitaal, hoofsaaklik deur aandelebeurstransaksies.

Die totale offisiële goud- en buitelandse valutareserves het verder met ongeveer R17 miljoen gedurende hierdie tydperk toegeneem en ongeveer R508 miljoen aan die einde van Februarie bedra. Vanaf die einde van Februarie tot 22 Maart het die Reserwebank se goud- en buitelandse valutareserves met 'n verdere R8.6 miljoen toegeneem, maar dit is moontlik dat hierdie stijging gedeeltelik deur 'n afname in die buitelandse valuta wat deur handelsbanke gehou word, uitgekanselleer is.

MONETÈRE EN BANKTOESTAND

Hoewel 'n hoë mate van likwiditeit gedurende die vierde kwartaal van 1962 en die eerste twee maande van 1963 in die Suid-Afrikaanse ekonomie bly voortbestaan het, het merkbare veranderings in die monetêre en banktoestand gedurende hierdie tydperk begin plaasvind, heeltemal afgesien van die aanmerklike seisoenskommelings wat normaalweg gedurende hierdie tyd van die jaar voorkom.

Hoeveelheid geld en kwasi-geld³⁾

Eerstens het die koers van toename in die seisoensaangesuiwerde hoeveelheid geld en kwasi-geld wat deur die private sektor by die banksektor gehou word, wat sedert die eerste



kwartaal van 1961 deurgaans hoog was, merkbaar afgeneem ná November 1962. Die vernaamste rede vir hierdie verandering in die koers van toename, was die afname wat *na uitskakeling van die seisoensinvloed*, gedurende die vierde kwartaal in die totale goud- en buitelandse valutareserves voorgekom het. Die uitwerking van hierdie afname op die hoeveelheid geld en kwasi-geld sou selfs meer opmerklik gewees het as dit nie vir 'n matige opwaartse neiging gedurende hierdie tydperk in die diskonteringe en voorskotte van die handelsbanke was nie, wat geneig het om 'n neutraliserende uitwerking te hê.

Indien die definisie van kwasi-geld verbreed word om ook in te sluit die likwiede bates van die private sektor wat by die Regeringsektor gehou word, d.w.s. die private sektor se besit aan skatkiswissels, belastingdelgingsertifikate en korttermynstaatseffekte, het die koers van toename in die totale geld en kwasi-geld ná uitskakeling van die seisoensinvloed, ook afgeneem ná November 1962.

Handelsbanke

Die tweede verandering was 'n aanmerklike vermindering in die likwiditeit van die handelsbanke. Die sterk opwaartse beweging in hulle kontant, daggeld en beleggings en die afwaartse verloop in hulle diskonteringe en voorskotte, wat kenmerkend van die banktoestand gedurende die voorafgaande maande was, het albei

3) Daar moet op gewys word dat die definisies van „geld“, „kwasi-geld“ en „banksektor“ wat in hierdie Kwartaalblad gebruik word, effens verskil van dié wat voorheen gebruik is. Die nuwe definisies word in die artikel *‘n Monetäre ontleding vir Suid-Afrika*, wat in hierdie uitgawe verskyn, bespreek.

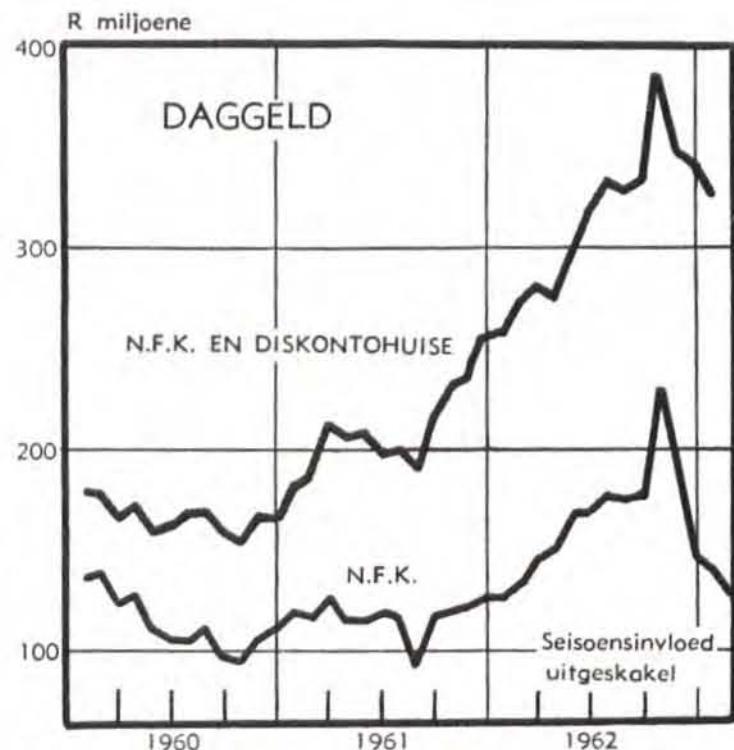
op dieselfde tydstip van rigting verander, naamlik vanaf die einde van Oktober 1962. Gevolglik het die verhouding van hulle likwiede bates tot hul verpligtings teenoor die publiek skerp afgeneem vanaf 'n hoogtepunt van 53.3 persent aan die einde van Oktober 1962 tot 45.8 persent aan die einde van Februarie 1963. Hoewel hierdie veranderings hoofsaaklik die gevolg van die groot seisoensverskuiwing van belastingsfondse vanaf die private na die openbare sektor was, het hulle desnieteenstaande aangetoon dat die opwaartse neiging in die likwiditeit van die banke gestuit is. Dit is ook betekenisvol om daarop te let dat indien die diskonteringe en voorskotte aan die Landbank uitgesluit word, die banke se diskonteringe en voorskotte, ná uitskakeling van die seisoensinvloed, in werklikheid sover terug as Mei verlede jaar begin herstel het en teen Februarie 'n peil bereik het wat nie ver onder die vorige hoogtepunt wat in Mei 1961 aangeteken is, was nie.

Aksepbanke

Die ondervinding van die aksepbanke gedurende onlangse maande was insgelyks in ooreenstemming met die algemene monetêre en bankneigings wat hierbo bespreek is. Gedeeltelik as gevolg van die seisoensverskuiwing van belastingfondse vanaf die private na die openbare sektor, het hulle totale deposito's, wat 'n dalende neiging getoon het nadat 'n hoogtepunt van R53 miljoen in Augustus 1962 bereik is, effens verder afwaarts beweg tot R45 miljoen aan die einde van Februarie 1963, terwyl hulle aksepte vanaf 'n laagtepunt van R44 miljoen in Oktober 1962 tot R71 miljoen in Februarie vanjaar toegeneem het.

Bouverenigings

Die bouverenigings het soos gewoonlik 'n geringe seisoensafname in hulle deposito's gedurende die vierde kwartaal ondervind, maar hulle aandelekapitaal het aangehou om sterk te styg sodat hulle steeds aan die matig toenemende aanvraag na lenings kon voldoen. Aan die einde van Januarie 1963 het hulle aandelekapitaal en deposito's onderskeidelik R748 miljoen en R626 miljoen beloop, terwyl hulle totale uitstaande verbandlenings R1,112 miljoen bedra het.

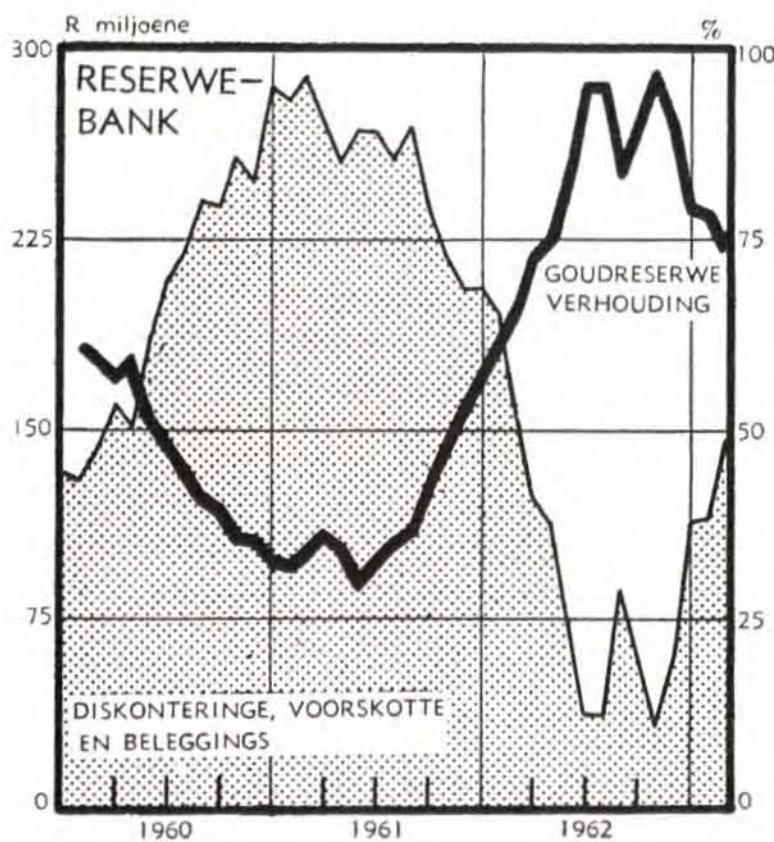


Nasionale Finansiekorporasie en diskontohuise

Die treffendse verandering van almal was die skerp afname in die totale bedrag aan daggeld wat by die Nasionale Finansiekorporasie en die diskontohuise gehou word vanaf 'n rekord hoogtepunt vir 'n maandeinde van R408 miljoen aan die einde van Oktober tot R279 miljoen aan die einde van Februarie, hoofsaaklik weens die onttrekking van geld deur die handelsbanke. Dit was aansienlik meer as die gewone seisoensafname, soos blyk uit die meegaande grafiek wat die onlangse bewegings in hierdie fondse, ná uitskakeling van die seisoensinvloed, weergee. Die grafiek toon ook duidelik aan dat die grootste gedeelte van die afname deur die Nasionale Finansiekorporasie ondervind is.

Reserwebank

Laastens is die verandering in die algemene monetêre en banktoestand in veranderings in die Reserwebank se batestruktuur weerspieël. Hoofsaaklik as gevolg van krediet wat aan die Nasionale Finansiekorporasie en die diskontohuise verleen is ten einde hulle te help om aan die onttrekking van daggeld waarna hierbo verwys is, te voldoen, het die Bank se totale diskonteringe, voorskotte en beleggings vinnig gestyg vanaf 'n laagtepunt van R33 miljoen aan die einde van Oktober 1962 tot R145 miljoen aan die einde van Februarie 1963. Hierdie kredietverlening het hoofsaaklik die vorm aangeneem van heraankope van middel- en langtermynstaatseffekte wat voorheen vir beperkte tyd-



perke aan geldmarkinstellings teen pryse gebaseer op korttermyn-geldkoerse verkoop is. Omdat die Bank se goud- en valutabesit min gedurende hierdie tydperk verander het (die handelsbanke se buitelandse valutabesit het in daardie stadium gestyg), het hierdie veranderings daartoe bygedra om 'n afname in sy wetlike reserweverhouding vanaf 'n rekordpeil van 96.8 persent aan die einde van Oktober tot 73.8 persent aan die einde van Februarie, tweeg te bring.

KREDIETBELEID EN KORTTERMYN-RENTEKOERSE

Hoewel die onderskeie verandering in die monetêre en banktoestand wat hierbo bespreek is hoofsaaklik 'n weerspieëling van die onderliggende neigings in die binnelandse ekonomiese toestand en die betalingsbalans was, is hulle ook in 'n mate beïnvloed deur beleidsmaatreëls wat daarop gemik was om die oormatige likwiditeit te verminder en te verhoed dat die skatkiswisselkoers en verwante geldmarkkoerse te laag daal. So het die Tesourie, behalwe die verslapping van valutabeheer deur middel van die *permit*- en *arbitrage*-skemas, wat gehelp het om die druk van likwiditeit te verlig, aangehou om skatkiswissels teen 'n koers van ongeveer R16 miljoen per week uit te reik, alhoewel hy nie al die fondse toe nodig gehad het nie, terwyl die handelsbanke, soos alreeds gemeld, toegelaat is om beperkte bedrae in die

buiteland te belê teen die dekking van „ruil“-ooreenkomste met die Reserwebank. Hoewel laasgenoemde transaksies nie die totale gouden buitelandse valutareserwes geaffekteer het nie, maar slegs daardie gedeelte wat deur die Reserwebank gehou word, en dus nie direk die hoeveelheid geld en kwasi-geld wat deur die private sektor gehou word beïnvloed het nie, het dit tog 'n betekenisvolle uitwerking op toestande in die geldmark gehad.

As gevolg van al die onderskeie invloede waarna hierbo verwys is, is die volgehoue afname in die skatkiswisselkoers en aanverwante geldmarkkoerse voor die einde van 1962 gestuit. Inderdaad het die skatkiswisselkoers, nadat dit tot 1.80 persent vroeg in Desember gedaal het — die laagste koers wat ooit in die geval van 91-dae of 3-maande wissels bereik is — geleidelik tot 2.02 persent op 15 Februarie gestyg. Daarna het dit ietwat gedaal, maar toe weer tot 2.03 persent op 22 Maart toegeneem.

Nietemin het die monetêre en banktoestande, ten spyte van die onderskeie ontwikkelings wat hierbo genoem is, gedurende die hele tydperk onder bespreking gunstig vir ekonomiese uitbreiding gebly, en die monetêre owerhede het die behoefte bly voel om die opwaartse beweging in ekonomiese bedrywigheid aan te help deur belegging sowel as verbruik te stimuleer. Om hierdie rede het die Reserwebank die bankkoers op 27 November 1962 vanaf 4 tot $3\frac{1}{2}$ persent verlaag, wat byna onmiddellik tot 'n verlaging van $\frac{1}{2}$ persent in die uitleenkoerse en in sommige van die depositokoerse van die handelsbanke gelei het.

Meer onlangs, toe die geldmark 'n merkbare vernouing getoon het weens die seisoensverskuwing van belastingfondse sowel as die ander faktore wat alreeds gemeld is, is 'n begin gemaak om die fondse wat deur die handelsbanke tydelik in die buiteland belê is, te repatrieer, terwyl die owerhede, net soos gedurende vorige jare, weer 'n gedeelte van die regeringsdeposito's vanaf die Bank na die geldmark verskuif het om die tydelike stremming te help verlig.

KAPITAALMARK

In die mark vir prima-effekte het die druk van fondse ook gedurende onlangse maande merkbaar afgeneem. Inderdaad, sedert die verlaging van $\frac{1}{4}$ persent in die Reserwebank

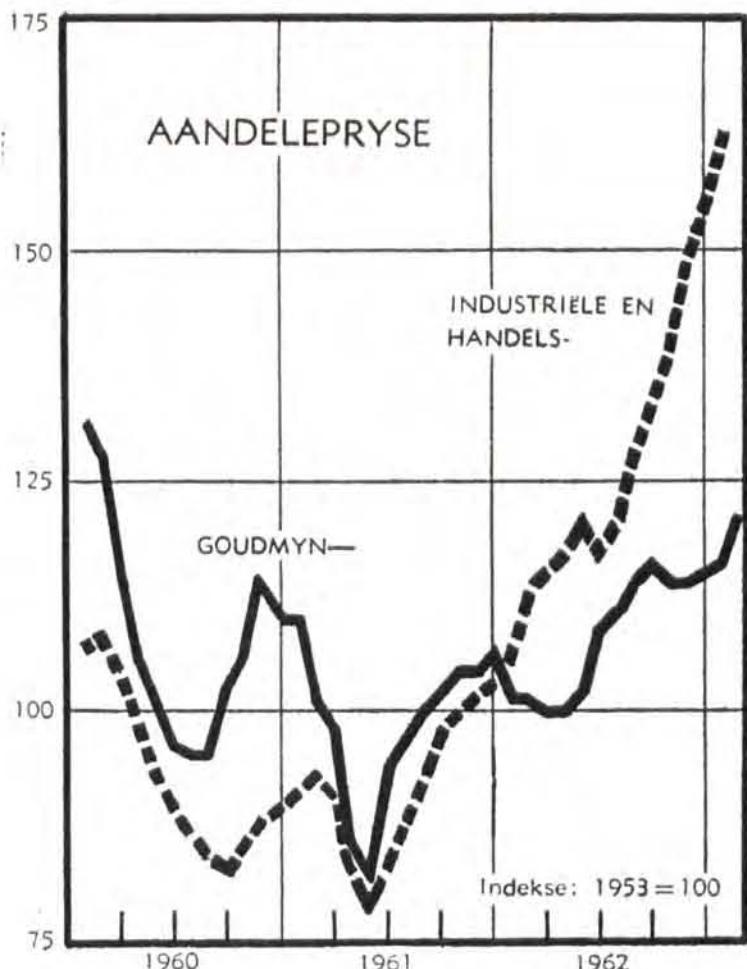
se rentekoerspatroon vir staatseffekte op 1 November, wil dit voorkom asof daar 'n groter mate van ewewig tussen vraag en aanbod was, met slegs af en toe aankope of verkope van effekte deur die Bank, d.w.s. uitgesonderd die spesiale transaksies met die Nasionale Finansiekorporasie en die diskontohuise waarna vroeër verwys is.

Die indeks van industriële en handelsaan-delepryse (1953=100) het egter aangehou om onverpoosd te styg en teen Januarie 1963 het dit 'n peil van 163 bereik, vergeleke met die onderste draaipunt van 80 in Mei 1961. Dit was die hoogste peil in ongeveer 15 jaar.

Die indeks van goudmynaandelepryse het geneig om gedurende die laaste kwartaal van 1962 gelyk te verloop, maar het gedurende die eerste kwartaal vanjaar sy opwaartse beweging hervat. Gedurende Maart het die pryse van goudmynaandele op die Londense mark selfs skerper as die plaaslike pryse gestyg, met die gevolg dat die prysverskil tussen die twee markte verklein het tot ongeveer 8 persent, wat die laagste was sedert die uitbreiding van die valutabeheer tot transaksies in Suid-Afrikaanse effekte tussen die Johannesburgse Effektebeurs en die effektebeurse van Londen en Bulawayo in Junie 1961.

Hierdie neigings in die kapitaalmark was, soos gewoonlik, die gevolg van 'n kombinasie van verskeie invloede, insluitende die verbeterde

vooruitsigte vir binnelandse ekonomiese uitbreiding en die veranderende toestande in die buitelandse valutamarkte. In die algemeen het hulle egter nog die betreklike tekort aan gesikte effekte in verhouding tot die vraag in 'n ekonomie wat deur hoë besparing en likwiditeit gekenmerk is, weerspieël.



Indekse — Seisoensveranderings uitgesluit

(1953=100)

	1961				1962		1963	
	4de kw.	1ste kw.	2de kw.	3de kw.	4de kw.	Jan.	Feb.	
Bankdebiteringe	203	215	219	238	248	252	259	
Diskonteringe en voorskotte van handelsbanke	187	186	183	181	183	186	192	
Effektebeursomset	177	197	299	373	387	380	381	
Waarde van goudproduksie	200	206	212	219	225	225	232	
Waarde van invoere	112	113	115	128	130	142	124	
Waarde van uitvoere	166	156	166	157	151	148	167	
Spoorweginkomste	161	167	170	174	180	...	...
Waarde van kleinhandelsverkope	114	116	118	119	124	123	...	
Waarde van eiendomtransaksies	80	84	97	108	107	116	...	
Waarde van bouplanne goedgekeur	73	79	85	96	111	122	...	
Werkgeleenheid:								
Private fabriekswese	120	120	121	123	124	...	...
Private konstruksie	104	106	109	110	107	...	...
Mynwese	126	125	122	124	127	...	...
Werkloosheid	278	276	262	230	197	...	...

'N MONETÊRE ONTLEDING VIR SUID-AFRIKA

deur

B. VAN STADEN

1. INLEIDENDE OPMERKINGS

Die bates en laste van die „banksektor”, soos vervat in tabelle V en VI van hierdie blad, vorm die grondslag van die monetêre ontleding wat in hierdie artikel toegelig word en daarna ook aangewend sal word om die monetêre toestande vir die tydperk vanaf 1954 tot 1962 te ontleed.¹⁾

'n *Monetêre ontleding*, in die sin waarin hierdie begrip in die moderne ekonomiese statistiek gebruik word, bevat gewoonlik 'n ontleding van die oorsake van veranderings in geld en kwasi-geld, soos verkry uit die bate- en lasteveranderings van die banksektor. Die veranderings in die bate- en lasteposte (soos in afdeling 4 hieronder uiteengesit) word verkry deur die balansstaatposte (vervat in tabelle V en VI) aan die einde en begin van die tydperk waarvoor die ontleding gemaak word, van mekaar af te trek.

Aangesien die totaal van die veranderings in die verskillende lasteposte, waaronder ingesluit is veranderings in geld en kwasi-geld, gelyk is aan die totaal van die veranderings in al die bateposte, sal veranderings in slegs geld en kwasi-geld gegee word deur die veranderings in die bateposte en die veranderings (met 'n omgekeerde teken) in die lasteposte wat nie onder geld en kwasi-geld ingesluit is nie. Die belangrikste bateposte is goud- en buitelandse valutareserwes en bankkrediet verleen aan die regering, plaaslike owerhede en

die private sektor,²⁾ terwyl regeringsdeposito's en buitelandse laste belangrike lasteposte is waarvan die veranderings met 'n omgekeerde teken gebruik moet word om veranderings in geld en kwasi-geld te ontleed. Daar moet op gewys word dat regstreekse oorsake van veranderings in geld en kwasi-geld wat uit die balansstaat van die banksektor verkry word, bv. veranderings in goud- en buitelandse valutareserwes, bankkrediet en regeringsdeposito's weer ander oorsaaklike verbande het wat ontleed moet word om die onderliggende oorsaaklike faktore uit te bring.

Voordat 'n monetêre ontleding vir Suid-Afrika in afdelings 4 en 5 gedoen word, sal daar eers in afdeling 2 kortliks stilgestaan word by die afbakening van die banksektor en die definisie van geld en kwasi-geld, terwyl daar in afdeling 3 aangetoon sal word waarom die ontleding van veranderings in geld en kwasi-geld besondere aandag verdien.

2. DIE DEFINISIE VAN GELD EN KWASI-GELD EN DIE AFBAKENING VAN DIE BANKSEKTOR

Alhoewel daar eenstemmigheid bestaan oor die eienskappe van geld, nl. dat dit 'n algemeen aanvaarde ruilmiddel, waardemaatstaf en oppotloodmiddel moet wees, verskil die statistiese bepaling van die hoeveelheid geld van land tot land. Daar is egter nog groter verskille t.o.v. die poste wat ingesluit moet word onder

1) Soortgelyke tabelle het in die *Statistiese Kwartaalblad* verskyn sedert September 1959, terwyl 'n tabel sowel as 'n bespreking van die oorsake van veranderings in die hoeveelheid geld vir etlike jare tevore gegee was. Die definisies van „geld” en „kwasi-geld” en die afbakening van die „banksektor” het egter in enkele opsigte verskil van die definisies wat in hierdie artikel gebruik word.

2) Die regeringsektor word deurgaans geskei van die private sektor omdat die regering se besluite ten opsigte van inkomste, uitgawe en die samestelling en verandering van bates en laste totaal anders gemotiveer is as dié van private besluitnemende eenhede. Die regering as beleidsbepaler vervul 'n rol wat sover moontlik in die ekonomie van 'n land onderskei moet word.

daardie likwiede bates wat so gou en sonder risiko van verlies deur die besitter in geld omgesit kan word dat dit as kwasi-geld beskou kan word.

Vir doeleindeste van hierdie artikel sal die poste soos in onderstaande tabel vervat, ingesluit word by die hoeveelheid geld en kwasi-geld in Suid-Afrika.

Die hoeveelheid geld en kwasi-geld in Suid-Afrika soos op 31 Desember 1960, 1961 en 1962

(Rand miljoene)			
	1960	1961	1962
(a) Geld			
(i) Banknote en munte	222	233	243
(ii) Onmiddellik opeisbare deposito's by die handelsbanke en die Reserwebank	690	704	842
(iii) Totaal	912	937	1,085
(b) Kwasi-geld			
(i) Termyn- en spaardeposito's by handelsbanke	482	553	660
(ii) Daggeld by die Nasionale Finansiekorporasie en diskontohuise	157	168	162
(iii) Deposito's by die Landbank	29	50	74
(iv) Skatkiswissels, belastingdelgingsertifikate en korttermyn staatseffekte	141	128	179
(v) Totaal	809	899	1,075
(c) Totale geld en kwasi-geld	1,721	1,836	2,160

Die individuele poste van geld en kwasi-geld, soos in bostaande tabel, sowel as die ander likwiede bates wat vir insluiting oorweeg is, word agtereenvolgens bespreek.

(a) GELD

Geld word gewoonlik gedefinieer as banknote en munte in omloop buite die banksektor, sowel as tjekdeposito's by handelsbanke.

(i) *Banknote en munte*

Daar kan nie veel twyfel bestaan dat banknote en munte wel geld is nie, aangesien daarvan onmiddellik enige betaling gemaak kan word. Daar dien egter op gelet te word dat banknote en munte in die besit van die handelsbanke en die Reserwebank by geld in omloop uitgesluit is.

(ii) *Onmiddellik opeisbare deposito's by die handelsbanke en die Reserwebank*

Onmiddellik opeisbare deposito's by die handelsbanke en die Reserwebank word nie net daagliks gebruik om betalings mee te maak nie, maar dien ook verder as oppotmiddel; dit sal dus sonder twyfel onder die definisie van geld ingesluit word.

Daar bestaan egter goeie redes om sekere deposito's uit te sluit van die definisie van geld. Die deposito's van die sentrale regering en van die provinsiale administrasies het in Suid-Afrika nie dieselfde eienskappe as ander gelddeposito's nie, o.a. aangesien die regering in 'n beter posisie is as private sake-ondernemings en individue om sy deposito's te verander. Wanneer die regering geld nodig het, kan dit onmiddellik verkry word van die Reserwebank deur kredietskepping en wanneer die regering te veel geld het, kan sy skuld by die Reserwebank of elders afgelos word of beleggings gemaak word. As die regering se inkomste tydelik groter is as sy uitgawe, byvoorbeeld as gevolg van die seisoenspatroon in belasting-invordering, mag die regering verkieks om hierdie fondse tydelik op deposito te hou vir uitgawes in die nabye toekoms. In werklikheid is 'n toename in regeringsdeposito's 'n onttrekking van geld in die hande van individue en sake-ondernemings. Om hierdie verskuiwing van geld aan te toon, is dit dus wenslik dat regeringsdeposito's uitgesluit word by die definisie van geld en afsonderlik getoon word.

'n Tweede tipe onmiddellik opeisbare deposito wat uitgesluit kan word by die definisie van geld is sekere buitelandse deposito's by die banksektor in Suid-Afrika. 'n Trekking op die Internasionale Monetêre Fonds, byvoorbeeld, kan as onmiddellik opeisbare deposito van die Internasionale Monetêre Fonds by die Reserwebank gehou word, maar aangesien dit normaalweg nie vir betalings in Suid-Afrika aangewend sal word nie, behoort dit eerder as 'n korttermyn buitelandse las beskou te word en dus by die definisie van geld uitgesluit te word. Daar kan verder oorweeg word om alle of sekere onmiddellik opeisbare deposito's van buitelandse oorsprong by die definisie van geld uit te sluit, maar aangesien dit net soos binnelandse deposito's gebruik kan word om betalings te maak en die *aanwendingspatroon*

van die banke self ook betreklik onafhanklik is met betrekking tot die bronne van fondse wat 'n binnelandse of buitelandse oorsprong het, sal dit wenslik wees om hierdie deposito's wel in te sluit by geld en dit afsonderlik te toon. Deposito's van buitelandse banke en regerings sal waarskynlik meer konstant wees as deposito's van buitelandse individue en sake-ondernehemings maar verteenwoordig ook werkbalanse wat net soos ander buitelandse deposito's in Suid-Afrika bestee of belē kan word.

(b) KWASI-GELD

Alle bates wat gou en sonder risiko van verlies omgeset kan word in geld kan as kwasi-geld gereken word.

(i) *Termyn- en spaardeposito's by handelsbanke*

Vanselfsprekend sal die termyn- en spaardeposito's by handelsbanke ten opsigte waarvan reeds kennis gegee is van onttrekking, of wat binne 'n kort tyd opvraagbaar word, of reeds opvraagbaar is, feitlik gelykstaande aan geld wees. In die praktyk pas die handelsbanke egter nie die kennisgewing voor onttrekking streng toe nie en betaal die deposito's, veral spaardeposito's, op aanvraag uit. Alles duis dus daarop dat die spaar- en termyndeposito's van handelsbanke as kwasi-geld beskou kan word.

Hierdie deposito's by die handelsbanke het verder die besondere eienskap dat die hoeveelheid geld in omloop kan verander sonder dat kredietskepping verander maar slegs deur middel van 'n verskuiwing van onmiddellik opeisbare deposito's na spaar- en termyndeposito's en van termyn- en spaardeposito's na onmiddellik opeisbare deposito's. Gerugsteun deur die Reserwebank sal hierdie deposito's ook terugbetaalbaar wees selfs by gelykopvraging deur alle houers en daar kan dus min twyfel bestaan dat dit wel as kwasi-geld gereken moet word.

(ii) *Daggeld by die Nasionale Finansiekorporasie en diskontohuise*

Behalwe die Reserwebank en die handelsbanke wat geld kan skep en dus 'n deel van

die banksektor uitmaak, bestaan daar in Suid-Afrika ander instellings, bekend as geldmarkinstellings wat, behalwe vir die neem van deposito's wat baie likwied is vir die houers daarvan, ook baie nou ingeskakel is by die banksektor. Die Nasionale Finansiekorporasie en diskontohuise spesialiseer in aktiwiteite wat as dienste aan die banksektor beskou kan word, soos die aanneem van kontant van die handelsbanke en die handel in skatkis- en handelswissels. Die handelsbanke kan hul oortollige kortgeld by hierdie instellings as daggeld belē en kan terselfdertyd die hoogs gespesialiseerde korttermyn geldmarkbeleggings aan hierdie instellings oorlaat.

Om suksesvol op die geldmark te kan optree, het hierdie instellings herdiskonteringsfasiliteite by die Reserwebank nodig sodat hulle te eniger tyd onttrekings van daggeld kan betaal en ook in staat kan wees om te belē in geldmarkbates. Hierdie herdiskonteringsfasiliteite stel hulle in staat om feitlik *automaties* van dag tot dag geldskepping op die sentrale bank te kan afdwing indien die kredietwaardigheid van die maatskappy wat kom herdiskonter en die aanneemlikheid van die wissels wat aangebied word, die Reserwebank tevrede stel. Hulle depositolaste is dus nie alleen baie likwied vir die houer nie, maar verteenwoordig potensiële geldskepping deur die Reserwebank. Die likwiditeit van hierdie deposito's word verder geïllustreer deur die feit dat die handelsbanke se deposito's by hierdie instellings as likwiede bates van die handelsbanke deur die owerhede erken word.

Die wenslikheid om die Nasionale Finansiekorporasie in te skakel by die banksektor word verder versterk deur die feit dat die Reserwebank die Nasionale Finansiekorporasie adminstreer. Alhoewel die diskontohuise privaat bestuur word, is hulle aktiwiteite net soos dié van die Nasionale Finansiekorporasie nou ingeskakel by die Reserwebank en handelsbanke en kan hulle ook automatis van dag tot dag geldskepping teweegbring. Dit sal gevolglik wenslik wees om nie net die Nasionale Finansiekorporasie nie, maar ook die diskontohuise in te sluit by die banksektor en om daggeld by hierdie instellings dus in te reken by kwasi-geld.

(iii) Deposito's by die Landbank

Die Land- en Landboubank van Suid-Afrika is nog 'n instelling wat nie alleen korttermyndeposito's van koöperasies en beheerrade neem nie, maar ook baie nou ingeskakel is by die Reserwebank, die Nasionale Finansiekorporasie en die handelsbanke. Die Landbank is nie slegs 'n finansiële onderneming wat sy rol in die kapitaalmark speel nie, maar staan baie naby aan die korttermynkredietmark ten opsigte van 'n belangrike gedeelte van sy aktiwiteite. Die Landbank funksioneer in werklikheid op twee tipes kredietmarkte.

Eerstens gebruik die Landbank langtermynregeringskapitaal, aangevul deur lang- en mediumtermynfondse getrek uit die ope kapitaalmark in die vorm van obligasies, om medium- en langtermynverband- en anderlenings, hoofsaaklik aan boere en landboukoöperasies, te maak. Dit speel dus 'n belangrike rol in die kapitaalmark, veral ten opsigte van landboukrediet.

Tweedens neem die Bank deposito's, insluitende daggeld, hoofsaaklik van landboukoöperasies en beheerrade en verkry groot bedrae korttermynkrediet van die Reserwebank, die Nasionale Finansiekorporasie en handelsbanke deur middel van die diskontering van Landbankwissels en ook deur oortrokke bankrekenings by die handelsbanke. Hierdie korttermynfondse word dan aangewend vir die sogenaamde kaskredietvoorskotte aan boere, landboukoöperasies en beheerrade, hoofsaaklik om seisoensbehoeftes te finansier. Hierdie aktiwiteite van die Landbank is dus eerder deel van die korttermynkredietmark as van die langtermynkapitaalmark.

Met sy kredietfasiliteite by die Reserwebank, die Nasionale Finansiekorporasie en die handelsbanke, kan die Landbank dus 'n sekere hoeveelheid geldskepping afdwing op die banksektor, net soos die Nasionale Finansiekorporasie en die diskontohuise. Die deposito's wat die Landbank neem, kan ook as uiters veilig en likwied beskou word deur die houers daarvan aangesien gelyktydige opvraging deur alle houers met die kredietfasiliteite by die banksektor gedek word. Daar bestaan dus 'n baie groot mate van ooreenkoms tussen die korttermynaktiwiteite van die

Landbank, die Nasionale Finansiekorporasie en die diskontohuise.

Die belangrikste beswaar teen die verdeling van die aktiwiteite van die Landbank tussen sy korttermynbedrywighede, wat by die banksektor ingesluit word, en sy langtermynaktiwiteite, wat by 'n ander sektor tuishoort, is dat daar vir die doeleindes van finansiële analises verkiekslik met institutionele besluitnemende entiteite as geheel gewerk moet word en dat 'n instelling as sulks nie normaalweg verdeel behoort te word nie. In Suid-Afrika, waar finansiële instellings se aktiwiteite meer in die rigting van differensiasie as spesialisasie ontwikkel het, is uitsonderings op hierdie algemene reël miskien meer geregtig as elders. Die statistiese feit dat hierdie korttermynaktiwiteite van die Landbank min of meer die helfte van al sy bedrywighede behels, skakel verder die moontlikheid uit om die instelling in geheel te groepeer waar die belangrikste aktiwiteite die beste tuishoort. Hierdie metode van verdeling van aktiwiteite word ook in Nederland toegepas op boereleenbanke.

(iv) Skatkiswissels, belastingdelgingsertifikate en korttermynstaatseffekte

Skatkiswissels, belastingdelgingsertifikate en korttermynstaatseffekte verteenwoordig likwiede bates vir die houers daarvan aangesien dit in 'n kort tydsbestek, en masse en sonder risiko van noemenswaardige kapitaalverlies in geld omgesit kan word. Behalwe dat skatkiswissels en korttermynstaatseffekte bemarkbaar is en belastingdelgingsertifikate jaarliks gebruik is om inkomstebelasting te betaal, is hierdie laste van die sentrale regering veilig, aangesien die regering hom te eniger tyd kan beroep op die Reserwebank sowel as die belastingbetalers. Staatseffekte met 'n uitstaande looptyd van meer as drie jaar word nie as likwiede bate beskou nie aangesien daar by sulke effekte meer risiko van kapitaalverlies bestaan.

Skatkiswissels, belastingdelgingsertifikate en korttermynstaatseffekte verteenwoordig slegs 'n gedeelte van die laste van die sentrale regering. Dit is egter nie moontlik om die regeringsbates, wat met hierdie fondse aangeskaf is, asook ander uitgawes wat daarmee ge-

maak is, af te sonder nie. Daar bestaan dus nie 'n balansstaat van hierdie gedeelte van die regering se aktiwiteite wat skatkiswissels, belastingdelgingsertifikate en korttermynstaatseffekte as laste bevat nie, en dit is dus nie moontlik om die likwiede bates by die regeringsektor te inkorporeer in die gekonsolideerde balansstaat van die geld- en kwasi-geldskeppende sektor nie. In die eenvoudigste vorm van analise kan hierdie likwiede bates bygetel word by geld en kwasi-geld terwyl die eise van die banksektor teen die regeringsektor met dieselfde bedrag verhoog word.

(v) *Deposito's by bouverenigings, aksepbanke en ander depositonemende instellings*

Bouverenigings, aksepbanke en sekere ander depositonemende instellings in Suid-Afrika neem nie net onmiddellik opeisbare deposito's van die publiek nie, maar ook spaar- en termyndeposito's, wat egter meestal in die praktyk opeisbaar is sonder die vereiste formele kennisgewing. Selfs bouvereniging-aandele word gewoonlik in die praktyk op aanvraag of met kort kennisgewing terugbetaal. Hierdie instellings finansier hulleself dus onder andere deur likwiede bates in die hande van die publiek te plaas, met ander woorde hulle verhoog hul skuldlaste sonder om die skuldeisers se likwiditeit te verminder.

Alhoewel gemelde instellings nie tjekontrekingsfasilitete aan deposante voorsien nie, het hulle tog metodes ontwikkel waardeur hulle oordragfasilitete en ander dienste aan die deposante verskaf. Vanweë die feit dat sommige van die deposito's van hierdie instellings die rol van geld of kwasi-geld vervul, kan verwag word dat daar ook 'n gedeelte van die fondse wat deur hulle uitgeleen of belê word, na hulle terug sal vloei. Hulle sal dus ook, alhoewel tot 'n mindere mate as handelsbanke, likwiede bates in die hande van die publiek kan plaas tot 'n bedrag groter as 'n gegewe toename in hulle kontantreserwes.

Alhoewel gedeeltes van die deposito's en aandele by genoemde instellings dus as kwasi-geld gereken kan word, is daar wel groot gedeeltes wat werklike besparing verteenwoordig

en wat nie vir lopende betalings gebruik word of doelbewus as kwasi-geld opgepot word nie. Die statistiese skeiding tussen werklike spaargeld en kwasi-geld is egter nie 'n maklike taak nie. Dit skep 'n netelige probleem vir monetêre analise in Suid-Afrika, veral omdat die deposito's by hierdie instellings buitengewoon groot is. Dit sou klaarblyklik ongerade wees om *al* hierdie instellings by die banksektor in te reken en om *al* hulle deposito's as geld of kwasi-geld te beskou. Aan die ander kant sou dit ewe onbevredigend wees om hulle almal net eenvoudig uit te laat. Soos bekend, word die vraagstukke wat deur die intensiewe mededinging tussen die verskillende klasse depositonemende instellings ontstaan het, tans ondersoek deur 'n Tegniese Komitee benoem deur die Minister van Finansies. Dit word gehoop dat wanneer hierdie probleme op die een of ander manier opgelos is, die taak om realistiese en nuttige definisies vir „banksektor”, „geld” en „kwasi-geld” te vind ook makliker sal wees.

In die tussentyd, terwyl die huidige bank- en bouverenigingwetgewing nog geld, sal dit miskien meer korrek wees om die deposito's by bouverenigings, aksepbanke en die ander depositonemende instellings in totaal uit te sluit by geld en kwasi-geld as om hulle in totaal in te sluit. Verder moet inaggeneem word dat, aangesien skatkiswissels, belastingdelgingsertifikate en korttermynstaatseffekte gehou deur hierdie instellings bygereken word as geld en kwasi-geld, soos onder item (iv) hierbo bespreek, word 'n gedeelte van die deposito's van hierdie instellings reeds as kwasi-geld in berekening gebring aangesien hierdie eise teen die regering uitgesluit sal moet word by kwasi-geld indien die korttermyndeposito's van hierdie instellings ingesluit word.

(vi) *Deposito's by plaaslike owerhede*

Die groter stadsrade neem daggeld sowel as termyndeposito's hoofsaaklik van sake-onderneemings. Alhoewel hierdie deposito's likwiede middele in die hande van die houers verteenwoordig, kan die gedeelte van die plaaslike owerhede se besigheid wat met die deposito's gedryf word nie geskei word van hul ander

aktiwiteite nie en dus kan hierdie gedeelte nie by die banksektor ingesluit word nie. Daarom behoort dit, soos die likwiede bates by die regeringsektor, by die totaal van geld en kwasi-geld gevoeg te word.³⁾

(vii) *Deposito's by die Staatskuldkommissaris*

Die Staatskuldkommissaris se bedrywigheide kan ook, soos dié van die Landbank, in twee tipes verdeel word. Eerstens administreer die Staatskuldkommissaris die beleggings van die sentrale regering, provinsiale administrasies, S.A.S. en H., Posspaarbank en ander liggeme waarvan die hantering van beleggings deur die Staatskuldkommissaris in openbare belang geag word deur die Minister van Finansies. Laasgenoemde bepaling het tot gevolg dat die Staatskuldkommissaris ook fondse van die private sektor administreer.

Tweedens neem die Staatskuldkommissaris ook die tydelike beskikbare fondse van genoemde instellings aan as onmiddellik opeisbare deposito's teen voorafgekwoteerde rentekoerse en belê dit gesamentlik in skatkiswissels en staatseffekte.

Ten opsigte van die administrasie van beleggings tree die Staatskuldkommissaris op as genomineerde vir die liggeme en fondse, terwyl dit in werklikheid 'n depositonemer is ten opsigte van die tydelike beskikbare balanse van hierdie liggeme en fondse. Hierdie deposito's verteenwoordig likwiede middele vir die houers daarvan en sal dus by voorkeur ook by kwasi-geld ingerekken moet word in soverre as wat dit buite die regeringsektor gehou word.⁴⁾

(c) SAMEVATTING

In die verdere bespreking wat volg sal die banksektor, waarvan die gekonsolideerde bates en laste ontleed word, geneem word as bestaande uit die volgende instellings en aktiwiteite: die Reserwebank, die munt-uitgifte van

die regering, die handelsbanke, die Nasionale Finansiekorporasie, die diskontohuise en die korttermynaktiwiteite van die Landbank. Geld sal geneem word as banknote en munte in omloop, onmiddellik opeisbare deposito's by die Reserwebank en handelsbanke (uitgesondert deposito's van die handelsbanke, die regering en die Internasionale Monetêre Fonds by die Reserwebank), terwyl kwasi-geld geneem word as alle ander deposito's by die banksektor sowel as skatkiswissels, belastingdelgingsertifikate en korttermynstaatseffekte gehou buite die bank- en regeringsektore.

Die veranderings in geld en kwasi-geld by die banksektor, wat ook beskrywe kan word as likwiede bates van die private sektor by die banksektor, sal hieronder in seksie 4 ontleed word, terwyl die veranderings in kwasi-geld gehou by die regeringsektor, ook genoem likwiede bates van die private sektor by die regeringsektor, bygereken sal word by veranderings in totale geld en kwasi-geld. Die insluiting van likwiede bates by die regeringsektor sal egter, soos blyk uit grafiek 2, nie die sikliese skommelings in geld en kwasi-geld verander nie, maar slegs die absolute peil van totale geld en kwasi-geld verhoog. Die oorsaaklike verbande, soos hieronder uiteengesit, sal dus hoofsaaklik onveranderd bly indien likwiede bates by die regeringsektor ingesluit word.

3. DIE BELANGRIKHEID VAN VERANDERINGS IN GELD EN KWASI-GELD

Die kwantiteitsteorie van geld in sy eenvoudigste vorm, soos gebruiklik geformuleer as $MV=PT$, waar M staan vir die hoeveelheid geld in omloop, P vir pryse, V vir die omlolopsnelheid van geld, en T vir die aantal transaksies, stel prysveranderings proporsioneel aan veranderings in die hoeveelheid geld in omloop deur V en T op die korttermyn as konstantes te veronderstel. Alhoewel hierdie eenvoudige verwantskap in sekere gevalle wel nuttig is vir ontledingsdoeleindes, word dit nie vandag algemeen aanvaar nie omdat die aannames waarop dit berus veral in die meer ontwikkelde nywerheidslande nie altyd geldig is nie.

3) Op hierdie stadium beskik ons egter nie oor voldoende gegewens om dit so by te reken nie.

4) Genoegsame statistiese gegewens ontbreek ook in hierdie geval om dit in te reken.

Geld en kwasi-geld in die hande van die private sektor dien wel as aanduiding van die bestedingspotensiaal van die private sektor. Aangesien geld en kwasi-geld deur die besitter op belegging en verbruik bestee kan word, sal voldoende likwiede bates in die hande van die private sektor besigheidsoplewing moontlik kan maak of aan die gang hou, terwyl 'n oormaat geld en kwasi-geld, in gevalle waar die produksie van goedere en dienste nie op die korttermyn die vraag daarna kan bevredig nie, selfs inflasie tot gevolg kan hê. 'n Gebrek aan voldoende likwiede middedele, aan die ander kant, kan 'n resessie of selfs deflasie in die hand werk.

Alhoewel geld en kwasi-geld nie 'n selfstansdige oorsaak van veranderings in die ekonomiese bedrywigheid is nie, bestaan daar wel 'n verband tussen die konjunktuurverloop en die veranderings in die likwiede bates van die private sektor by die banksektor. In gevalle waar entrepreneurs die gunstige likwiditeitsposisie benut, of waar 'n tekort aan likwiditeit 'n oplewing strem of resessie in die hand werk, kan veranderings in geld en kwasi-geld 'n belangrike rol speel in die ontleding van besheidstoestande.

'n Ophoping van likwiede bates van die private sektor kan nie slegs besteding op invoere nie, maar ook die aanbod van uitvoere asook buitelandse kapitaalbewegings beïnvloed en dus is die ontleding daarvan ook belangrik vir die betalingsbalans en internasionale beleggingsposisie van 'n land.

Die likwiede bates van die private sektor hou cok regstreeks verband met die likwiditeit van die banksektor, met ander woorde met die geld- en kredietskeppingspotensiaal van die banksektor. 'n Verhoging van likwiede bates van die private sektor veroorsaak deur byvoorbeeld 'n gunstige betalingsbalans, sal die likwiditeit van die banksektor ook verhoog tensy daar so 'n groot vraag na krediet bestaan dat die banksektor se likwiditeit as gevolg van kredietskepping aan die private sektor laag gehou word.

Uit die voorafgaande beknopte bespreking blyk dat veranderings in geld en kwasi-geld in omloop (veral groot veranderings) vir die beleidsbepaler as aanduiding kan dien van

moontlike monetêre onewewigtighede in die ekonomie waarvan die oorsake so noukeurig moontlik bepaal behoort te word.

4. OORSAKE VAN VERANDERINGS IN GELD EN KWASI-GELD

Deur die bates en laste van al die instellings wat deel uitmaak van die banksektor, soos in seksie 3 hierbo genoem, te konsolideer,⁵⁾ kan die regstreekse oorsake van veranderings in die likwiede bates van die private sektor by die banksektor bepaal word uit hoofde van die veranderings in al die bates minus veranderings in dié laste wat nie onder geld en kwasi-geld ingesluit is nie.

In onderstaande tabel word die veranderings in die gekonsolideerde bates en laste van die banksektor kwartaalliks vir 1961 en 1962 ter illustrasie in so 'n vorm aangegee dat die veranderings in geld en kwasi-geld direk in verband gebring kan word met veranderings in die goud- en buitelandse valutareserwes, langtermyn buitelandse lenings van die banksektor, eise teen die regeringsektor, eise teen die private sektor en alle ander bates en laste van die banksektor. Alhoewel hierdie oorsaaklike faktore voortspruit uit die balansstaatidentiteit, het veranderings in hierdie items wel 'n direkte uitwerking op veranderings in geld en kwasi-geld. 'n Vermeerdering in 'n land se goud- en buitelandse valutareserwes sal as sy binnelandse teenhanger die verhoging van geld of kwasi-geld by die land se banksektor hê. Netso sal ook die verstrekking van bankkrediet deposito's by die banksektor skep. Al die oorsaaklike faktore, soos in onderstaande tabel aangegee, moet egter as gesamentlike oorsake gesien word, aangesien dit veranderings in items uit 'n balansstaat as geheel verteenwoordig. So byvoorbeeld het die geld en kwasi-geld gedurende die tweede kwartaal van 1962 toegeneem met R122 miljoen as gevolg, enersyds van toenames van R89 miljoen en R47 miljoen onderskeidelik in die netto goud- en buitelandse valutareserwes en die netto eise teen die regeringsektor, en andersyds van 'n afname van R44 miljoen in

5) Die bates en laste van al die instellings word bymekaar getel na uitskakeling van die else wat die betrokke instellings teen mekaar het.

eise teen die private sektor, terwyl die onverdeelde bates en laste met R28 miljoen gestyg het.

duidelike seisoensneigings. Goud- en buitelandse valutareserwes is onderhewig aan seisoenskommelings hoofsaaklik as gevolg van die

*Veranderings in likwiede bates by die banksektor en die oorsake daarvan,
Kwartaalliks vir 1961 en 1962*

(voor seisoensaansuiwing)

	R miljoene								
	1961				1962				
	1ste kw.	2de kw.	3de kw.	4de kw.		1ste kw.	2de kw.	3de kw.	4de kw.
<i>Veranderings in likwiede bates:</i>									
Geld	—37	13	18	32	—45	69	38	85	
Kwasi-geld	—28	54	42	34	29	53	38	4	
Geld en kwasi-geld	—65	67	60	66	—16	122	76	89	
<i>Oorsake van die veranderings:</i>									
Netto goud en valutareserwes ¹⁾	—17	—19	43	92	69	89	45	18	
Netto langtermyn buitelandse lenings ²⁾	—4	—1	1	4	—2	2	—	—	
Netto eise teen regeringsektor ³⁾	—105	89	44	—1	—93	47	33	27	
Eise teen private sektor ⁴⁾ :									
Land bank	—15	—13	58	—6	—16	—12	40	—25	
Ander	57	—1	—63	—21	26	—32	—13	53	
Totaal	42	—14	—6	—27	11	—44	27	27	
Onverdeelde bates en laste	19	12	—22	—2	—1	28	—29	16	
Totaal	—65	67	60	66	—16	122	76	89	

(1) d.w.s. totale goud- en buitelandse valutareserwes van die banksektor minus korttermyn buitelandse laste van die banksektor.

(2) d.w.s. langtermyn buitelandse lenings toegestaan minus langtermyn buitelandse lenings aangegaan deur die banksektor.

(3) d.w.s. skatkiswissels, staatseffekte en ander eise teen die regeringsektor minus regeringsdeposito's by die banksektor.

(4) met insluiting van klein veranderings in eise teen plaaslike owerhede.

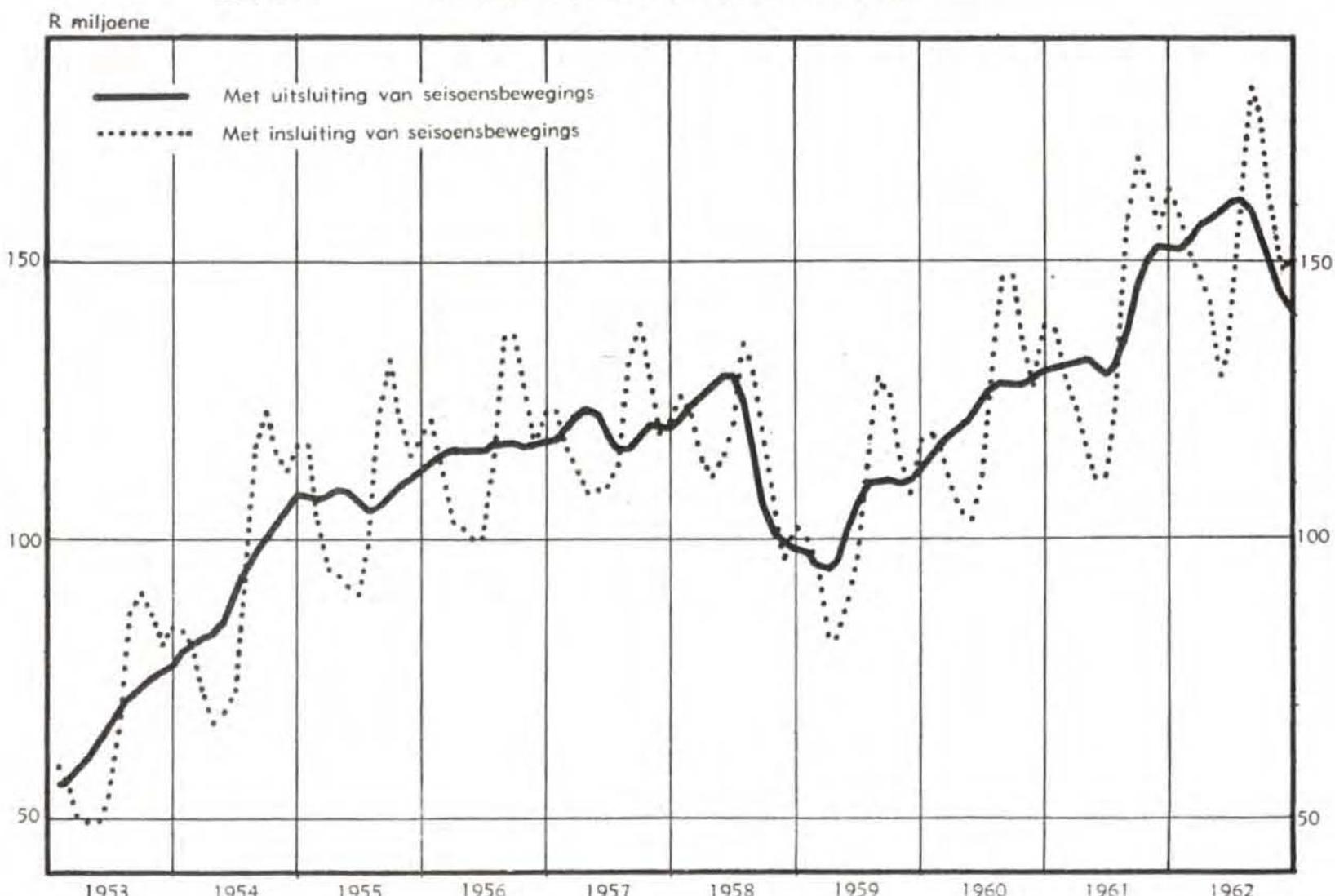
Alhoewel die poste, wat in hoofsaak verantwoordelik was vir veranderings in geld en kwasi-geld, met behulp van bostaande tabel aangewys kan word, is hierdie oorsake deels toe te skryf aan seisoenskommelings wat jaarliks voorkom en dus geen basiese verandering in die ekonomiese en finansiële toestand aandui nie. Soos uit bostaande tabel blyk, toon geld en kwasi-geld sowel as netto eise teen die regeringsektor 'n daling gedurende die eerste kwartaal van die jare 1961 en 1962. Die ooreenstemmende gegewens vir die jare vanaf 1958 bevestig die verskynsel dat die likwiede bates by die banksektor altyd daal gedurende die eerste kwartaal as gevolg van 'n afname in netto eise teen die regeringsektor, wat veroorsaak word bloot deur die seisoensverskuiwing van fondse van die private sektor na die regeringsektor as gevolg van die konsentrasie van belastinginvordering in die eerste kwartaal van die jaar. Hierdie seisoensbeweging sal vanaf 1963 waarskynlik minder duidelik voorkom as gevolg van die instelling van 'n lopende betaalstelsel van belastinginvordering.

Sommige ander bateposte van die gekonsolideerde balansstaat van die banksektor het ook

seisoensbewegings van enersyds invoere en andersyds uitvoere wat veral saamval met seisoene in die landbou. Kredietskepping aan die landbousektor deur die Landbank en handelsbanke het 'n baie duidelike seisoenspatroon wat direk gekoppel kan word aan die verskilende seisoene in die landbou. Die kaskrediete of seisoenslenings deur die Landbank toegestaan kan as uitstaande voorbeeld geneem word om aan te toon hoe sterk en reëlmatrik die seisoensbeweging kan wees. In grafiek 1 word die kaskrediete met en sonder seisoenskommelings getoon. Behalwe vir dalings in 1958 en 1962, toon die Landbank se kaskrediete, na aansuiwing vir seisoensinvloed, 'n opwaartse langtermyn tendens maar feitlik geen belangrike sikliese skommelings nie. Dit wil dus voorkom of die seisoensaangesuiwerde voorskotte deur die Landbank verskaf, 'n meer neutrale rol speel as oorsaaklike faktor van seisoensaangesuiwerde bewegings in likwiede bates van die private sektor by die banksektor. Sonder aansuiwing vir seisoenskommelings kon daar miskien 'n meer positiewe oorsaaklike verband gegee word aan veranderings in kaskrediete deur die Landbank verstrek.

GRAFIK 1

KASKREDIETVOORSKOTTE VAN DIE LANDBANK



Aangesien veranderings in geld en kwasi-geld as gevolg van seisoensbewegings 'n normale jaarlikse verskynsel is, en beleidsbepalers gewoonlik meer geïnteresseerd is in die werklike sikliese skommelings wat die uitwerking van 'n verandering in die ekonomiese en finansiële toestand weerspieël, sal die veranderings in geld en kwasi-geld, sowel as die veranderings in die oorsaklike faktore, aangesuiwer moet word om seisoensinvloede uit te skakel voordat werklike ontleding van die monetêre toestand gedoen kan word.

5. DIE VERLOOP EN OORSAKE VAN VERANDERINGS IN GELD EN KWASI-GELD NA AANSUIWERING VIR SEISOENSBEWEGINGS GEDURENDE DIE TYDPERK VANAF 1954 TOT 1962

(a) *Algemene opmerkings*

Op grafiek 2 word die likwiede bates van die private sektor by die banksektor,⁶⁾ asook

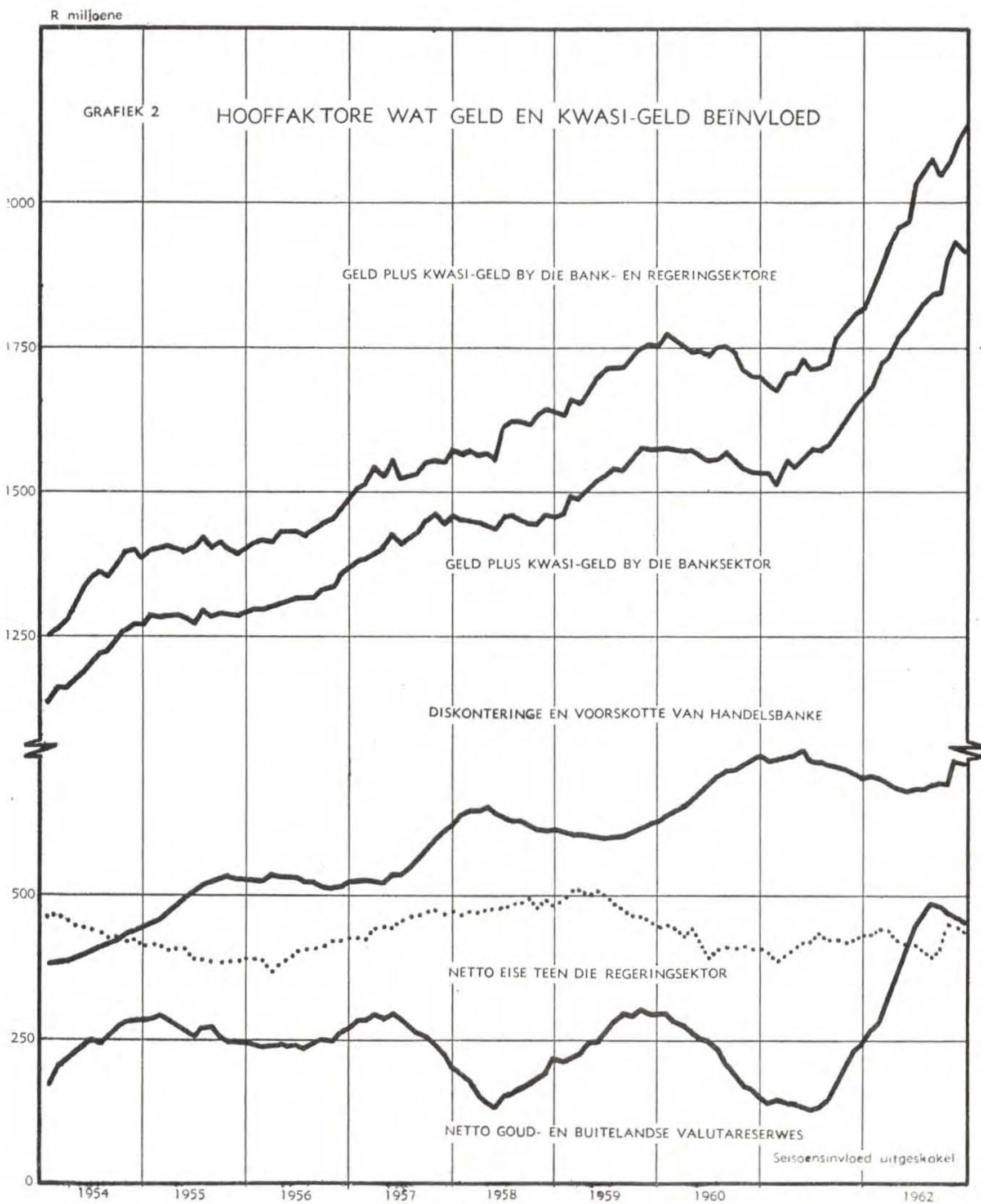
6) Die likwiede bates van die private sektor by die regeringssektor word ook op die grafiek gegee en is na verwys in seksie 2(c) hierbo.

die basiese regstreekse oorsaklike faktore,⁷⁾ na aansuiwering vir seisoensinvloed, op 'n maandbasis voorgestel.⁸⁾ Daar kan aan die hand van hierdie grafiek en met behulp van aanverwante gegewens gepoog word om die grondliggende oorsake van die vernaamste golfbewegings in likwiede bates by die banksektor vanaf 1954 te ontleed. Hierdie tipe ontleding kan as 'n beknopte illustrasie beskou word van wat in die praktyk op 'n maand- en kwartaalbasis deurlopend gedoen kan word.

Voordat daar egter oorgegaan word tot die bespreking van die oorsaklike verbande van

7) Die diskonteringe en voorskotte van handelsbanke word gebruik in die plek van else teen die private sektor aangesien dit die oorheersende rol speel met betrekking tot sikliese en langtermynbewegings; Landbank-kaskrediete, soos reeds gesien, is behalwe vir 'n stygende langtermintendens, betreklik neutraal (sien grafiek 1) en beleggings in aandele en effekte van die private sektor vertoon 'n bale konstante verloop.

8) Die seisoenseliminasie is gedoen met behulp van 'n elektroniese rekenoutomaat volgens die Sensusmetode II, soos ontwikkel deur die Bureau of the Census in die V.S.A. in samewerking met die National Bureau of Economic Research.



elke golfbeweging in likwiede bates by die banksektor, sal enkele opmerkings eers gemaak word oor die algemene kenmerke van die verloop van die belangrikste poste in die monetêre analise, soos in bostaande grafiek voorgestel.

Eerstens sal opgemerk word dat die sterk langtermyn tendens of neiging in die likwiede bates by die banksektor verband hou met die langtermyn tendens van diskonteringe en voorskotte van handelsbanke, wat saamhang met die langtermyn groei van ekonomiese aktiwiteite, terwyl netto goud- en buitelandse valutareserwes en netto eise van die banksektor teen die regeringsektor geen duidelike langtermyn tendens toon nie. Verder het netto goud- en buitelandse valutareserwes die grootste swaaiwydte of intensiteit van skommelings, terwyl netto eise teen die regering langer en meer gematigde golwe het. Diskonteringe en voorskotte toon die teenoorgestelde golfbewegings as netto goud- en buitelandse valutareserwes, behalwe dat die golfbewegings kleiner is.

Afgesien van die verskille ten opsigte van langtermyn tendens en swaaiwydte, bestaan daar, behalwe in enkele uitsonderings, 'n ooreenkoms in die draapunte van likwiede bates, diskonteringe en voorskotte en netto goud- en buitelandse valutareserwes. Likwiede bates en netto goud- en valutareserwes beweeg gewoonlik in dieselfde rigting terwyl diskonteringe en voorskotte die teenoorgestelde neiging toon. Soos uit onderstaande bespreking sal volg, is dit interessant om op te merk dat hierdie draapunte gewoonlik die konjunktuurverloop vooruitgaan. Die rede hiervoor kan hoofsaaklik gesoek word in die feit dat Suid-Afrika se binnelandse ekonomiese toestand veral in die verlede baie sterk beïnvloed was deur die betalingsbalans en dus ook deur die veranderings in goud- en buitelandse valutareserwes.

'n Hoë tempo van binnelandse besigheidsaktiwiteit gaan gewoonlik gepaard met 'n verhoging van invoere en ander buitelandse onsigbare betalings, uitbreiding van bankkrediet, ens. wat alles druk op die goud- en buitelandse valutareserwes uitoefen. Voordat die oplewing dus sy boonste draapunt bereik, begin goud- en buitelandse valutareserwes gewoonlik daal. Diskonteringe en voorskotte begin gewoonlik eers styg nadat die vraag na krediet as gevolg van die opbloeи deurgewerk het en het dus

tesame met die daling in goud- en buitelandse valutareserwes 'n gelyke verloop in likwiede bates tot gevolg indien netto eise teen die regeringsektor dit nie in een of ander rigting beïnvloed nie.

Die „natuurlike“ ekonomiese faktore wat mee help om die goud- en buitelandse valutareserwes te laat daal, soos dalende uitvoere en kapitaaluitvloei, het ook 'n nadelige invloed op die binnelandse ekonomiese bedrywigheid. Boonop stel die owerhede gewoonlik maatreëls in werking om te verseker dat die betalingsbalans verbeter voordat die goud- en buitelandse valutareserwes daal tot 'n krisispeil. Hierdie natuurlike faktore sowel as die korrektiewe maatreëls het dan gewoonlik ook 'n remmende invloed op binnelandse besigheidstoestande en lei meestal tot 'n verlaging van invoere en 'n afname in handelsbankkrediet. Teen hierdie tyd het uitvoere gewoonlik ook al begin styg wat alles tesame dan tot gevolg het dat die goud- en buitelandse valutareserwes styg en dat daar mettertyd ook weer 'n opbloeи in die binnelandse bedrywigheide plaasvind.

Daar bestaan dus 'n besondere wisselwerking tussen die betalingsbalansposte, wat goud- en buitelandse valutareserwes en likwiede bates by die banksektor laat verander, soos uit- en invoere en kapitaalbewegings, aan die een kant en die konjunktuurverloop aan die ander kant. Hierdie wisselwerking het dan ook meegebring dat die beweging in likwiede bates van die private sektor by die banksektor die veranderings in die konjunktuurverloop voorafgegaan het oor die periode 1954 tot 1962.⁹⁾

Na die voorafgaande algemene opmerkings in verband met die bewegings van likwiede bates by die banksektor, kan elke opswaai en afswaai (of horizontale beweging) in likwiede bates meer noukeurig ondersoek word.

Uit grafiek 2 kan vier opswaaie, twee horizontale bewegings en een afswaai in likwiede bates opgemerk word oor die tydperk vanaf 1954 tot Desember 1962, met ander woorde drie en 'n halwe golfbewegings. Die opswaaie het ongeveer twee jaar geduur terwyl die plato's en die afswaai gemiddeld langer as 'n jaar was.

⁹⁾ Oor die tydperk vanaf 1954 het die tyd waarmee dit die konjunktuurverloop voorafgegaan het, gewissel van twee tot nege maande.

(b) *Die tydperk vanaf die begin van 1954 tot aan die begin van 1955*

Die sterk opswaai in likwiede bates vanaf die begin van 1954 tot net na die einde van 1954, is hoofsaaklik veroorsaak deur stygings in diskonteringe en voorskotte en netto goud- en buitelandse valutareserwes met netto eise teen die regering in 'n effens neutraliserende rol.

Die sterk opswaai in goud- en buitelandse valutareserwes was hoofsaaklik die gevolg van 'n besondere styging in goudproduksie gedurende 1954¹⁰⁾ sowel as 'n groot toevloei van buitelandse kapitaal. Hierdie gunstige betalingsbalans tesame met 'n sterk vraag na bankkrediet het ook die handelsbanke in staat gestel om hulle diskonteringe en voorskotte verder uit te brei aangesien die monetêre owerhede nie gedurende 1954 'n beleid van kredietbeperking nodig geag het nie. Ook die krediet verskaf deur die Landbank, hoofsaaklik aan koöperasies, het vinnig toegeneem (vergelyk grafiek 1) om die groter landbou-oeste te finansier. Die daling in netto eise teen die regering is hoofsaaklik veroorsaak deur kleiner werklike staatsuitgawes aangevul deur 'n styging in ontvangste op inkomsterekkening wat die regering in staat gestel het om nie alleen sy skuld by die banksektor af te los nie, maar ook nog deposito's op te bou.

(c) *Die tydperk vanaf die begin van 1955 tot die eerste kwartaal van 1956*

Die meer gelykmatige beweging in likwiede bates vanaf die begin van 1955 tot ongeveer die einde van die eerste kwartaal van 1956 het ontstaan as gevolg van die afswaai in netto goud- en buitelandse valutareserwes en netto eise teen die regering wat egter geneutraliseer is deur 'n sterk opswaai in diskonteringe en voorskotte van handelsbanke behalwe teen die einde van die tydperk toe laasgenoemde ook meer konstant verloop het.

Die afname in netto goud- en buitelandse valutareserwes is veroorsaak deur 'n aansienlike styging van invoere, asook 'n groot afname in die hoë peil van private kapitaaltoevloei van

die voorafgaande jare.¹¹⁾ Die netto eise teen die regering het gedaal as gevolg van 'n verdere vermindering in die skuld van die regering in die algemeen, maar aan die banksektor in besonder, wat moontlik gemaak is deur 'n oorskot van lopende staatsinkomste bo staatsuitgawe. Die volgehoud styging van die diskonteringe en voorskotte van handelsbanke tot November 1955 het verband gehou met die toename in besteding aan sowel binnelandsgeproduseerde as ingevoerde goedere en dienste en het die monetêre owerhede se aandag geniet aangesien dit die heersende inflasionistiese invloede bevorder het. In Julie 1955 is die handelsbanke deur die Reserwebank versoek om 'n selektiewe kredietbeleid te volg en verdere netto stygings in kredietverlening te probeer vermy. In September 1955 is die bankkoers van 4 na $4\frac{1}{2}$ persent verhoog. Dit is gevolg deur 'n verhoging in ander korttermyn rentekoerse, onder andere die minimumkoers op bankoortrekings. Hierdie monetêre maatreëls het daartoe bygedra dat diskonteringe en voorskotte van handelsbanke teen die einde van 1955 gelykmatig begin verloop het.

(d) *Die tydperk vanaf die eerste kwartaal van 1956 tot die einde van 1957*

Vanaf die eerste kwartaal van 1956 tot aan die einde van 1957 het likwiede bates by die banksektor weer gestyg, aanvanklik as gevolg van 'n styging in netto eise teen die regering maar vanaf Julie 1956 tot middel 1957 ook as gevolg van 'n styging in netto goud- en buitelandse valutareserwes. Vanaf die tweede helfte van 1957 het dit egter hoofsaaklik gestyg as gevolg van 'n sterk opswaai in diskonteringe en voorskotte van handelsbanke, aangevul deur 'n volgehoud styging in netto eise teen die regering wat tesame die daling in die netto goud- en buitelandse valutareserwes oortref het.

Die opswaai in goud- en buitelandse valutareserwes tot in die middel van 1957 was die gevolg van 'n verbetering in die betalingsbalans soos weerspieël deur 'n stadiger styging in invoere as in uitvoere en 'n verhoogde goudproduksie. Gedurende 1957 het die owerhede invoerbeheer en huurkoopkredietbeperkings verslap sodat invoere vinniger in die

10) Dit het met R23 miljoen gestyg in vergelyking met stygings van R2 miljoen, R4 miljoen en R6 miljoen in 1953, 1952 en 1951 onderskeidelik.

11) Invoere het in 1955 met R86 miljoen gestyg terwyl private kapitaaltoevloei R139 miljoen minder was as in 1954.

tweede helfte van 1957 gestyg het terwyl uitvoere as gevolg van dalende pryse oorsee gedaal het. Die verandering in die in- en uitvoer tesame met 'n netto uitvloei van kapitaal, het 'n daling in goud- en buitelandse valutareserves teweeggebring.

Die styging in netto eise teen die regeringsektor, wat verhoed het dat likwiede bates saam met goud- en buitelandse valutareserves teen die middel van 1957 gedaal het, was veroorsaak deur 'n groter toename in betalings as in ontvangstes op inkomsterekening. Dit het nie slegs regeringsdeposito's verminder nie, maar ook die regering genoodsaak om meer teleen van veral die banksektor.

Diskonteringe en voorskotte van handelsbanke, wat tot ongeveer die middel van 1957 'n dalende tendens getoon het, het skerp begin styg as gevolg van die sterk vraag na krediet om veral die toenemende invoere te finansier.

(e) Die tydperk vanaf die begin tot die einde van 1958

Gedurende 1958 is 'n naastenby gelykmatige verloop van die likwiede bates teweeggebring deur die teenoorgestelde beweging van netto goud- en buitelandse valutareserves en diskonteringe en voorskotte; die goud- en valutareserves het gedaal gedurende die eerste helfte van die jaar, terwyl diskonteringe en voorskotte die teenoorgestelde verloop vertoon het. Netto eise teen die regering was deurgaans neutraal.

Die afwaartse beweging in goud- en buitelandse valutareserves gedurende die eerste vyf maande van 1958 was grotendeels veroorsaak deur die voortgesette hoë invoere. Intussen het daar egter 'n mate van slappe in die ekonomie ingetree, onder andere as gevolg van die skerp daling in die uitvoer gedurende 1957/58, en dit tesame met sekere maatreëls wat die owerheid getref het, soos die verhoging van sekere rentekoerse en die inkorting van handelsbankkrediet deur die toepassing van aanvullende reserwevereistes, het die invoer en die diskonteringe en voorskotte van handelsbanke laat daal (vanweë swak oeste het kaskrediete van die Landbank uitgesonderd seisoenskommelings ook gedaal — sien grafiek 1). Hoofsaaklik as gevolg hiervan het die goud- en buitelandse valutareserves weer begin styg.

(f) Die tydperk vanaf die begin tot aan die einde van 1959

As gevolg van gemelde verbetering in die betalingsbalans tot aan die einde van 1958 en die betreklike ekonomiese slappe wat geheers het, het die owerhede aan die begin van 1959 besluit om monetêre beleid te verlig. Rentekoerse, waaronder die bankkoers en die minimum koers op bankoortrekings, is verlaag en die reserwevereistes vir handelsbanke, wat reeds vroeër verminder is, is verder verlig. Alhoewel invoere ook vroeg in 1959 begin styg het, het uitvoere vinniger gestyg en tesame met die verhoogde goudproduksie gesorg vir 'n gunstige betalingsbalans wat tot kort voor die einde van 1959 verantwoordelik was vir 'n verdere styging in goud- en buitelandse valutareserves. Hierdie styging in goud- en buitelandse valutareserves, tesame met 'n effense styging in netto eise teen die regering, het die daling in diskonteringe en voorskotte in so 'n mate oortref dat die likwiede bates by die banksektor 'n aansienlike styging tot aan die einde van 1959 getoon het.

(g) Die tydperk vanaf die begin van 1960 tot die vroeë maande van 1961

Vanaf die begin van 1960 tot net na die begin van 1961 word 'n definitiewe dalende fase in likwiede bates bespeur — die enigste werklike afwaartse beweging oor die periode vanaf 1954 tot Desember 1962. Hierdie afname is veroorsaak deur 'n skerp daling in netto goud- en buitelandse valutareserves gepaard met 'n afwaartse beweging in netto eise teen die regering wat nie geneutraliseer is deur 'n styging in diskonteringe en voorskotte nie.

Die ekonomiese opbloei van 1959/60 het die invoer, wat gedurende 1958 skerp gedaal het, weer laat toeneem gedurende 1959 en die eerste helfte van 1960 en sodoende die oorskot op die lopende rekening van die betalingsbalans tydelik verklein. Die betalingsbalanspositie gedurende 1960 en die eerste helfte van 1961 is egter oorheers deur 'n groot afvloeiing van buitelandse kapitaal, sodat die goud- en buitelandse valutareserves aansienlik gedaal het. Die binnelandse oplewing van 1959/60 het ook veroorsaak dat die diskonteringe en voorskotte van handelsbanke gestyg het om te voorsien in die vraag na krediet voortspruitende uit die vinnige tempo van ontwikkeling. Afgesien van

seisoensbewegings, het die regering gedurende hierdie tydperk 'n groot oorskot van lopende inkomste bo uitgawe gehad. Dit het die regering in staat gestel om nie net sy deposito's te verhoog nie, maar ook minder te leen in die algemeen en van die banksektor in besonder, sodat laasgenoemde se netto eise teen die regering skerp gedaal en dus die afswaai in likwiede bates aangehelp het.

(h) Die tydperk vanaf Februarie 1961

In teenstelling met die daling van likwiede bates gedurende 1960, het die skerpste en mees volgehoue opswaai in likwiede bates daarna plaasgevind. Hierdie sterk styging is tot in die middel van 1961 hoofsaaklik veroorsaak deur 'n opswaai in netto eise teen die regering as gevolg van 'n daling in regeringsdeposito's vanweë hoër lopende staatsuitgawes, wat die effense daling in goud- en valutareserwes oortref het.

Vanaf die middel van 1961 is die styging in likwiede bates oorheers deur die sterk en volgehoue toename in netto goud- en buitelandse valutareserwes. Hierdie styging in goud- en buitelandse valutareserwes het die geleidelike afwaartse beweging in diskonteringe en voorskotte en die eers konstante maar later ook afwaartse neiging van netto eise teen die regering, ver oortref en gevolglik het die likwiede bates van die private sektor by die banksektor skerp gestyg.

Gedurende die tweede helfte van 1960 en die eerste helfte van 1961 het die koers van ekonomiese uitbreiding in Suid-Afrika aanmerklik verslap. Ook het die tekort op die betalingsbalans teen die einde van 1960, en ook in die eerste helfte van 1961 'n opwaartse druk uitgeoefen op rentekoerse as gevolg van die verlaging van likwiditeit in die algemeen en van die handelsbanke in besonder. Daar is verder deur die Reserwebank versoek tot die handelsbanke gerig om krediet vir invoere en die financiering van plaaslike takke en filiale van buitelandse maatskappye in te kort. Verder is invoerbeheer oor die tydperk tot die middel van 1961 progressief verskarp. Die gevolg van dit alles was dat die diskonteringe en voorskotte van handelsbanke vanaf die middel van 1961 begin daal het terwyl die gunstige wending in die balans op lopende rekening van die be-

talingsbalans tesame met die instelling van beheer oor die uitvloei van kapitaal in Junie 1961, goud- en buitelandse valutareserwes skerp laat styg het.

Alhoewel netto goud- en buitelandse valutareserwes reeds vanaf September 1962 sterk afwaarts beweeg het en diskonteringe en voorskotte vanaf Mei 1962 effens opwaarts geneig het, het die likwiede bates by die banksektor eers in Desembermaand saam met netto goud- en buitelandse valutareserwes gedaal as gevolg van 'n skerp styging in netto eise teen die regeringsektor gedurende Oktobermaand, en 'n sterk toename in diskonteringe en voorskotte van handelsbanke gedurende Novembermaand.

Die gunstige wending wat die betalingsbalans vanaf die middel van 1961 geneem het, het die owerhede in staat gestel om 'n monetêre beleid gerig op die stimulering van beleggings- en verbruiksbesteding, te volg. Die bankkoers, wat reeds teen die einde van 1961 verlaag is van 5 na $4\frac{1}{2}$ persent, is gedurende 1962 nog twee keer verlaag sodat dit in November 1962 op $3\frac{1}{2}$ persent te staan gekom het. Die surplus likwiditeit, tesame met die betreklik langsame koers van ekonomiese groei, het ook ander rentekoerse, waaronder die minimumkoers op bankoortrekkings, laat daal. Sedert die derde kwartaal van 1961 het die binnelandse ekonomiese toestand egter geleidelik verbeter en in die derde kwartaal van 1962 het die netto goud- en buitelandse valutareserwes begin daal as gevolg van 'n afname in uitvoere en 'n toename in invoere, terwyl diskonteringe en voorskotte van handelsbanke, wat 'n nou verband toon met invoere, begin styg het. Die skerp styging in diskonteringe en voorskotte gedurende Novembermaand weerspieël miskien die stryd om beheer van maatskappye in die suikerbedryf, wat in hierdie maand plaasgevind het.

Die aansienlike toename in netto eise teen die regering gedurende Oktober is veroorsaak deur 'n skerp styging in lopende staatsuitgawe wat regeringsdeposito's laat daal het, terwyl dit volgens die gebruiklike seisoensbeweging reeds gedurende Oktobermaand moes gestyg het, met ander woorde daar was 'n skerp daling na aansuiwering vir seisoenskommelings. Die eise van die banksektor teen die regeringsektor is verder verhoog deurdat die banksektor meer van die bestaande skatkiswissels opgeneem het.

6. SAMEVATTING

Deur die veranderings in die bates en laste van die banksektor te ondersoek, kan die oorsake van veranderings in die hoeveelheid geld en kwasi-geld onthou word. Hierdie veranderings in die hoeveelheid geld en kwasi-geld het 'n belangrike verband, al is dit ook 'n begeleidende verband, met binnelandse besigheidstoestande en die betalingsbalanspositie en is dus belangrik vir monetêre en fiskale beleid.

Geld en kwasi-geld van die private sektor gehou by die banksektor kan gedefinieer word as banknote en munte in omloop buite die banksektor, onmiddellik opeisbare deposito's by die handelsbanke en die Reserwebank (uitsluitende deposito's van die handelsbanke, die regering en die Internasionale Monetêre Fonds by die Reserwebank), termyn- en spaardeposito's by handelsbanke, daggeld by die Nasionale Finansiekorporasie en diskontohuise en deposito's by die Landbank.

Onder die heersende toestande in Suid-Afrika behoort 'n aanmerklike deel van die deposito's by aksepbanke, bouverenigings en ander depositonemende instellings ook as kwasi-geld van die private sektor bygereken te word. Maar in die lig van die statistiese probleme wat hierbo bespreek is en in afwagting van die resultate van die ondersoek van die Tegniese Komitee insake Bank- en Bouverenigingwetgewing, word hierdie deposito's voorlopig uitgelaat.

Kwasi-geld van die private sektor gehou by die regeringsektor kan gedefinieer word as skatkisiswissels, belastingdelgingsertifikate en korttermynstaatseffekte gehou buite die banksektor.

Die veranderings in die hoeveelheid geld en kwasi-geld, wat weerspieël word deur die ver-

anderings in die bates en laste van die banksektor, bevat seisoenskommelings wat 'n normale jaarlikse verskynsel is. Hierdie seisoensbewegings moet uitgeskakel word sodat 'n duidelike beeld van die monetêre toestand verkry kan word en om veranderings van 'n sikielse en langtermyn aard in die onderliggende monetêre toestand te onthou.

Veranderings in goud- en buitelandse valutareserwes, wat weer beïnvloed word deur veranderings in die verskillende poste van die betalingsbalans, het deurgaans 'n baie belangrike invloed op die veranderings in likwiede bates by die banksektor gehad. So het die veranderings in likwiede bates by die banksektor die uitwerking getoon van 'n sterk toename in goudproduksie (veral in 1954 en 1956/57), groot private kapitaaltoevloei (veral in 1954 en die tweede helfte van 1958), aansienlike private kapitaaluitvloei (in 1959 maar veral in 1960 en die eerste helfte van 1961), 'n groot verandering in invoere (veral in 1955, die eerste helfte van 1958 en in 1960), ens.

Veranderings in diskonteringe en voorskotte van handelsbanke, wat beïnvloed word deur binnelandse besigheidstoestande soos weerspieël in die vraag na bankkrediet asook die heersende monetêre beleid en die buitelandse handel (veral invoere), het 'n belangrike invloed gehad op sowel die sikielse skommelings as die langtermynstendens van likwiede bates by die banksektor.

Alhoewel veranderings in netto eise van die banksektor teen die regeringsektor oor die algemeen 'n minder belangrike rol as oorsaak van veranderings in likwiede bates by die banksektor gespeel het, het dit tog in enkele gevalle 'n belangrike invloed uitgeoefen.

STATISTICAL TABLES

STATISTIESE TABELLE