

A Note on Money, Near-Money and Bank Credit in the Current Economic Upswing

by

J. H. MEIJER

1. Introduction

The period of about three and a half years since the beginning of the current economic upswing round about the middle of 1961 has seen an exceptionally large increase in the volume of money and near-money in the South African economy. Measured in terms of the private sector's holdings of money and other highly liquid (interest-earning) assets with the government sector and the banking sector as currently defined, this increase amounted to well over R1,000 million, or about 63 per cent. This figure may be compared with a rise of not more than about R100 million over the period of three and a half years immediately preceding the present upswing, i.e., between the end of 1957 and the end of June, 1961.

By far the larger part of this huge increase in liquid assets in the hands of the private sector, i.e. about 80 per cent (as against about 75 per cent during the earlier period), represented increased private sector holdings of money and near-money with the banking sector and can therefore be subjected to a specification and measurement of its main contributory factors or "causes" in terms of a so-called Monetary Analysis.¹ For the period concerned, this analysis reveals major and fundamental shifts in the main causes of the sustained build-up of private sector liquidity, on the basis of which various consecutive stages in the development of the upswing can be distinguished. Read in conjunction with national output and expenditure data, the analysis reveals a rapidly growing dependence of the continued expansion of economic activity on the creation of new bank credit, in the face of a highly stable and sustained rate of growth of gross national product in real terms.²

For purposes of this article, the "banking sector" is defined, in the currently still accepted way, to include the South African Reserve Bank, the commercial banks, the discount houses and the National Finance Corporation, and the short-term operations of the Land Bank. The private sector's holdings of money and near-money held with the banking sector therefore include notes and coin in circulation, demand deposits with the South African Reserve Bank and the commercial banks, fixed and savings deposits with the commercial banks, call money with the discount houses and the National Finance Corporation, and deposits with the Land Bank.

While undoubtedly yielding a measurement of private sector liquidity (and of the volume of bank credit outstanding) that in the past has proved useful for purposes of monetary analysis and the framing of monetary policy, this set of definitions may nevertheless, under present South African conditions, be held to be insufficiently comprehensive. This is so mainly because of its exclusion of a variety of former "deposit-receiving institutions" (i.e., members of the merchant bank, hire-purchase, savings and general bank groups), a substantial part of the deposit liabilities of which undoubtedly qualify as near-money³ and whose operations should therefore at least to that extent be considered of monetary significance.⁴ Being able to add to the overall supply of liquid assets in the hands of the public as well as simultaneously to increase the supply of "loanable funds", these institutions, in ways and by means highly similar to those of institutions already included in the banking sector, are in a position to exercise a two-way influence on the economy's overall propensity and ability to spend. A widening of

1) *Vide* Van Staden, B.: A Monetary Analysis for South Africa; this *Bulletin*, March, 1963, pp. xiv-xxviii.

2) As may be inferred from data presented below, total claims of the banking sector on the private sector (i.e., total bank credit extended to the private sector), after declining somewhat during the second half of 1961, increased by 2.2, 16.9 and 28.9 per cent during each of the calendar years of 1962, 1963 and 1964 respectively. As against this, gross national product in real terms increased by a remarkably steady 7½ per cent per year in each of the three years concerned (although shorter periods did, of course, show fluctuations in this rate).

3) The test of near-money being its "liquidity" in the sense of its allowing itself to be converted into money "rapidly, conveniently, *en masse* and without risk of significant loss". These characteristics themselves being matters of degree, a further distinction might in principle be made between "near-moneyness" in an objective and subjective sense: an asset technically ranking as highly liquid need not be considered so by its owner. Statistical definitions and measurements obviously have to disregard such differences, or have to deal with them in a more or less arbitrary way.

4) Compare, in this context, the rather similar observations made by B. van Staden, *op. cit.*, p. xviii.

the scope of the banking sector so as to incorporate at least the more important among them would appear to follow logically from last year's amendments to the Banking Act, the revised provisions of which, by emphasizing functional rather than institutional distinctions and imposing a uniform set of financial requirements, in effect gave formal recognition to recent developments in the financial system. In the present context, it may be noted that a wider definition of the banking sector would modify the data on private sector liquidity and the extension of bank credit presented below in two main respects; viz. (1) it would show the increase in private sector liquidity to have been even larger than indicated,⁵ and (2) would diminish significantly the overwhelmingly large share of the commercial banks in an enlarged volume of recent credit creation.

The rest of this article will outline briefly the following aspects of the financial scene during the upswing from the middle of 1961 up to the end of last year, viz. (1) the preponderant cause or causes of change in money and near-money, (2) the growth and structure of the volume of bank credit outstanding, and (3) the size and nature of the credit-extending activities of the commercial banks and the former "deposit-receiving institutions" respectively.⁶

2. Changes in Money and Near-Money and the Causes thereof

The total increase in private sector holdings of money and near-money with the banking

sector over the entire period between the end of June, 1961 and the end of December, 1964, amounted to R873 million or 55 per cent. The net rise in the banking sector's gold and foreign exchange reserves (amounting to R352 million), on the one hand, and the extension of bank credit to the private sector (amounting to R502 million), on the other, collectively accounted for no less than 98 per cent of this increase. For the whole period, therefore, a nearly exhaustive explanation of the increase in the private sector's holdings of liquid assets with the banking sector may be supplied in terms of these two factors alone. The absence of any significant net effects of all other factors taken into account by the Monetary Analysis⁷ is to some extent explained by their normal relative unimportance (as in the case of "net long-term foreign loans"). It is also based, however, on the absence of significant longer-term upward or downward "trends" in some of these factors over the full period concerned, as well as on a more or less fortuitous mutual offsetting of increases or decreases among them which is, of course, not necessarily found to the same extent over any other period of similar length.⁸ This obviously does not detract from the occasionally very important effects which seasonal and/or random variations in these factors exerted on private (and banking) sector liquidity during *sub-periods* of the three and a half year period under consideration.⁹

Concentrating on the above-named two main factors only, the available data suggest a division of the entire three and a half year period into three sub-periods, running from the middle of 1961 to the middle of 1962, from the middle of 1962 to the end of 1963 and from the end of 1963 to the end of 1964, respectively.

5) It should be observed here, however, that a more comprehensive delimitation of the banking sector may well be accompanied by a more restrictive definition of near-money. Good reasons exist, for example, to exclude from the latter all deposits ranking as long-term liabilities of the financial institutions concerned in terms of the definitions of the amended Banking Act.

6) It will be noted that no mention is made of the (deposit-receiving and/or lending) activities of other (non-bank) lending institutions such as the building societies and insurance companies which, although not covered by the Banking Act, are regulated by their own acts. This is partly a matter of having to draw a line somewhere. In addition, however, the "monetary significance" of insurance companies is doubtful, while it is hoped that last year's amendments to the Building Societies Act will do much (*inter alia* by putting limits to the velocity of turnover which their deposit liabilities can attain) to restore the "true savings institution" nature of the building societies and to reduce the "moneyness" of deposits held with them. As in the case of the majority of hire-purchase, savings and general banks which do not rank as *monetary* banking institutions because the volume of their *short-term* liabilities is limited, the inclusion of any of these institutions in a redefined extended "banking sector" would appear to be unwarranted.

7) For an exposition and explanation of the factors taken into account by the Monetary Analysis (which represent changes in various groups of assets and liabilities as on successive consolidated balance sheets of the banking sector as a whole) *vide* B. van Staden, *op. cit.*, pp. xxii-xxiv, who also refers to the effects of trends and seasonal variations as found in these factors.

8) As may be observed from Table 1, decreases in net claims on the government sector and in net long-term foreign loans were more than offset by an increase of R48 million in "other assets" over the 42-months' period as a whole. It should be noted that selection of a period of three and a half years in principle will leave a residue of seasonal influences when data as at the beginning and the end of such a period are compared, as, for example, in the case of Land Bank cash credit advances to farmers.

9) E.g., sizeable decreases (amounting, unadjusted for seasonal changes, to R93 million, R142 million and R70 million) occurred in "net claims on the government sector" in the first quarters of 1962, 1963 and 1964, respectively.

TABLE 1
CHANGES IN LIQUID ASSETS WITH THE BANKING SECTOR AND CAUSES THEREOF
Calendar Years and Selected Periods, 2nd Half of 1961 — End of 1964
(Unadjusted for Seasonal Changes)

	(R millions)				(R millions)			
	2nd half	Calendar years			July, 1961 —	July, 1962 —	Jan., 1964 —	Total, July, 1961
	1961	1962	1963	1964	June, 1962	Dec., 1963	Dec., 1964	— Dec., 1964
Changes in Liquid Assets:								
Money — — —	49.9	147.6	153.2	107.3	74.0	276.6	107.3	457.9
Near-money — — —	76.2	124.6	17.3	196.7	158.1	60.0	196.7	414.8
Money and near-money — — —	126.1	272.2	170.5	304.0	232.1	336.6	304.0	872.7
Causes of Changes:								
Net gold and foreign exchange reserves* — — —	135.4	220.7	87.0	— 91.4	292.9	150.2	— 91.4	351.7
Net long-term foreign loans† — — —	5.3	— 0.1	— 7.3	— 7.4	4.9	— 7.0	— 7.4	— 9.5
Net claims on government sector:								
Claims on government sector‡ — — —	91.7	58.4	— 57.6	— 25.0	41.2	51.3	— 25.0	67.5
Less: Government deposits — — —	— 48.7	— 43.6	— 61.5	66.0	— 44.3	— 109.5	66.0	— 87.8
Net claims on government sector — — —	43.0	14.8	— 119.1	41.0	— 3.1	— 58.2	41.0	— 20.3
Claims on private sector§:								
Land Bank — — —	51.8	— 12.3	— 0.7	— 17.4	24.4	14.4	— 17.4	21.4
Other — — —	84.6	34.0	171.0	360.5	— 90.1	210.6	360.5	481.0
Total — — —	32.8	21.8	170.3	343.1	— 65.7	225.0	343.1	502.4
Other assets and liabilities — — —	24.8	15.0	39.4	18.7	3.1	26.5	18.7	48.3
Total — — —	126.1	272.2	170.5	304.0	232.1	336.6	304.0	872.7

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

† i.e. long-term foreign loans granted less long-term foreign loans received by the banking sector.

‡ i.e. Treasury bills, government stock and other claims on the government sector.

§ including small changes in claims on local authorities.

(i) *The Period from the Third Quarter of 1961 to the Second Quarter of 1962*

The total increase in the private sector's holdings of money and near-money during this period amounted to R232 million, or about 15 per cent, which was more than fully accounted for by the record rise of R293 million in the banking sector's gold and foreign exchange reserves. It will be recalled that the year 1961/62 in fact yielded the sharpest and most sustained rise in gold and foreign exchange reserves ever recorded. Reflecting the exceptionally large balance of payments surpluses experienced during a year when gold production and merchandise exports increased relatively rapidly, while imports were still sluggish and the rate of overall economic expansion was still noticeably below optimum levels, the banks' gold

and foreign exchange reserves during this period showed quarterly increases ranging from R43 million during the first to R89 million during the last of the four quarters concerned. By contrast, bank credit over 1961/62 as a whole actually declined by R66 million. As a result, monetary conditions during this year changed drastically from relative tightness to exceptional ease; the commercial banks' liquid asset ratio reached a level of 53.3 per cent at the end of October, 1962, while the Reserve Bank's legal gold reserve ratio at the end of that month amounted to no less than 96.8 per cent.

(ii) *The Period from the Third Quarter of 1962 to the End of 1963*

The end of the second quarter of 1962 marked the end of the very large quarterly balance of payments surpluses which thereafter

(up to the end of 1963) continued only at substantially reduced levels, while bank credit changed decisively from showing decreases to showing increases from the third quarter of 1962 onwards. The increase of R337 million (18.6 per cent) in money and near-money with the banking sector during this middle phase of the economic upswing to date accordingly reflected to a large extent the combined effects of balance of payments factors creating a further R150 million rise in the banks' gold and foreign exchange reserves *as well as* of an increase of R225 million in total bank credit outstanding. The latter increase, in turn, was closely connected with a noticeable acceleration in the rate of total spending comprising, at this stage, both increased consumption and current Government expenditures as well as rising outlays on fixed and inventory investment, and a rising level of imports. It may be noted that only during the second half of 1962 did the continuing surpluses on the balance of payments and the extension of new bank credit contribute to the private sector's holdings of money and near-money in roughly similar amounts. After the turn of the year, the extension of bank credit to the private sector rapidly emerged as the preponderant, and eventually the only significant factor behind the sustained build-up of private sector liquidity.

(iii) *The Period from the End of 1963 to the End of 1964*

In the first quarter of 1964 the increases in the banks' gold and foreign exchange reserves, which had dwindled during the fourth quarter of 1963, turned into decreases which amounted to about 91 million over the year. The record increase of R304 million (14.1 per cent) in money and near-money accordingly was substantially less than the amount of new bank credit, the banking sector having added R343 million to its claims on the private sector during the year.¹⁰ During this period, therefore, balance of payments factors and new credit creation once again acted as opposing forces, though in reversed roles.

10) At the same time, however, net claims on the government also added R41 million to private and banking sector liquidity during 1964, while during the preceding period between July, 1962, and December, 1963, R58 million had been withdrawn from private and banking sector liquidity in this way. The substantial net movement of tax and loan funds from the government to the private sector, which was largely concentrated in the fourth quarter of 1964, did much to prop up the liquidity of the banking sector towards the end of last year at a time when the commercial banks' liquid asset ratio, though fluctuating, had already declined to its lowest level by far since promulgation of the Banking Act in 1942. (The ratio amounted to 34.8 per cent at the end of November last year.)

In a sense, therefore, the South African economy in less than two years' time turned full circle from a situation comprising exceptionally large balance of payments surpluses and diminishing bank credit to one of relatively heavy deficits on the balance of payments and record new credit creation by the banks.

3. *Commercial Bank Credit During the Upswing*

The rise in the banking sector's claims on the private sector (i.e., in bank credit extended to the private sector) was shown above to have been responsible for R502 million out of a total increase in money and near-money with the banking sector amounting to R873 million between the middle of 1961 and the end of 1964. Particulars of this increase, as well as details in respect of the structure of bank credit extended to the private sector in terms of the institutions involved, are given in Table 2.

A few observations are appropriate in this connection. Firstly, the increase in bank credit over the period concerned was to an overwhelming degree due to the activities of the commercial banks alone, the net addition to the commercial banks' claims on the private sector amounting to no less than about 95 per cent of the increase in such claims experienced by the banking sector (as currently defined) as a whole.

Secondly, commercial bank credit decreased by 5.3 per cent over 1961/62, increased by 23.3 per cent from July, 1962, to December, 1963, and increased by no less than 37.7 per cent during the calendar year 1964.¹¹ As it thereby initially decreased relatively less and subsequently increased relatively faster than total claims on the private sector (especially during 1964), the commercial banks also somewhat expanded their share in the banking sector's claims on the private sector from approximately three-quarters or less to slightly more than four-fifths of the relevant total.

In view of the nature of the institutions at present included in the banking sector, neither result need be surprising. The South African Reserve Bank does not grant credit directly to private companies or individuals. Its claims on the private sector, apart from advances made to "Other Customers", therefore tend to result more or less incidentally from its dealings with selected banking institutions. The National

11) On a calendar year basis these percentages amounted to -5.9 per cent during the second half of 1961 and to 4.5, 18.7 and 37.7 per cent during 1962, 1963 and 1964, respectively. Substantially similar percentages may be obtained from a comparison of the banks' loans, discounts and advances as at the end of each of these years respectively.

TABLE 2
BANKING SECTOR CLAIMS ON THE PRIVATE SECTOR
Quarterly Data, 2nd Quarter, 1961 — 4th Quarter, 1964
(Unadjusted for Seasonal Changes)

Claims on private sector held by:	(R millions)																Increase (+) or decrease (-), July, 1961 — Dec., 1964
	1961				1962				1963				1964				
	(2nd Qrt.)	3rd Qrt.	4th Qrt.	1st Qrt.	2nd Qrt.	3rd Qrt.	4th Qrt.	1st Qrt.	2nd Qrt.	3rd Qrt.	4th Qrt.	1st Qrt.	2nd Qrt.	3rd Qrt.	4th Qrt.		
S.A. Reserve Bank —	(46.8)	20.5	17.3	17.3	3.7	2.8	1.4	3.7	5.0	2.7	1.5	19.5	5.5	11.3	1.7	— 45.1	
National Finance Corporation — — —	(22.8)	24.9	25.1	27.1	26.7	26.8	28.4	29.2	27.4	27.0	25.5	25.2	23.4	21.0	21.5	— 1.3	
Commercial Banks —	(781.6)	746.0	735.2	756.0	740.2	729.6	768.6	848.3	877.8	912.5	912.5	999.0	1,081.3	1,161.9	1,256.6	+ 475.0	
Discount Houses —	(55.4)	52.0	44.4	47.7	46.0	44.3	57.8	75.6	82.5	71.3	87.5	89.1	93.8	97.8	107.8	+ 52.4	
Land Bank — — —	(111.0)	168.6	162.8	147.3	135.4	175.8	150.5	130.9	132.6	168.8	149.8	128.1	134.8	146.8	132.4	+ 21.4	
Total Claims on Private Sector — —	(1,017.6)	1,012.0	984.8	995.4	951.9	979.3	1,006.6	1,087.0	1,125.4	1,182.3	1,176.9	1,261.0	1,338.9	1,438.8	1,520.0	+ 502.4	
Increase (+) or decrease (-) since preceding quarter		- 5.6	- 27.2	+ 10.6	- 43.5	+ 27.4	+ 27.3	+ 80.4	+ 38.4	+ 56.9	- 5.4	+ 84.1	+ 77.9	+ 100.0	+ 81.2	+ 502.4	
Commercial Banks' claims on private sector as % of total claims on private sector — — —	(76.8)	73.7	74.7	75.9	77.8	74.5	76.4	78.0	78.0	77.2	77.5	79.2	80.8	80.8	82.7		

Finance Corporation's main fields of investment consist of claims on the Government (Treasury bills and short-term Government stock) and claims on the Land Bank (bills and debentures). As is apparent from Table 2, its claims on the private sector have been remarkably stable over the past three and a half years. Cash credit advances extended by the Land Bank, which are subject to secular increase, fluctuate seasonally rather than cyclically over shorter periods. It should be noted from Table 2, however, that the relative increase in the commercial banks' claims on the private sector was exceeded by that of the discount houses who all but doubled their claims on the private sector over the three and a half year period concerned.

It may also be observed in this context, however, that the impact on spending of the commercial banks' discounts and advances is not, of course, restricted to the amount of the purchases which immediate borrowers from the banks themselves are thereby enabled to make. By adding to the supply of money and near-money in the hands of the public, the banks' credit-creating activities will simultaneously tend to exert upward pressure on the ratio of money and near-money to gross national product in real and monetary terms. Increased liquidity in this sense, and a feeling of increased liquidity prevailing in the economy, may in turn both facilitate and encourage an increased volume of spending out of any given level of national income.¹² In addition, however, a supply of

money increasing in excess of payments requirements may be held to be a favourable condition for a shift of deposits from commercial banks to "near-banks" and financial intermediaries outside the banking sector, notably if a rising level of interest rates paid on deposits can be offered as an additional inducement. The financial institutions receiving these funds are thereby enabled to add another round of lending to that already granted by the commercial banks, without necessarily reducing the credit potential of the latter.¹³ As under certain conditions such institutions may, therefore, be in a position to reinforce (or, conceivably, under rather different conditions, to counteract) the commercial banks' creation of credit, the nature and extent of their activities during the current upswing would appear to be worthy of investigation.

4. *The Extension of Credit by "Deposit-Receiving Institutions"*

Data regarding the claims on the private sector of the former "deposit-receiving institutions" (i.e., the present merchant banks, hire-purchase, savings and general banks) since 1961 are presented in Table 3.

It will be noted that, *relatively* speaking, the "deposit-receiving institutions" in fact expanded their claims on the private sector much faster than did any of the groups of banking institutions included in the banking sector as currently

12) The ratio of money and near-money to GNP in monetary terms (seasonally adjusted) increased from approximately 31 per cent in the middle of 1961 to 34 per cent at the end of 1962 and 1963 and to about 35 per cent during 1964. (I.e., the ratio continued to rise even after the gold and foreign exchange reserves had already begun to decline.)

13) Under certain assumptions, this statement must be qualified when and to the extent that the cash reserve and liquid asset requirements applying to the commercial banks are also made to apply to "near-banks" and other financial intermediaries. This will now be the case as far as the "monetary banking institutions" among the merchant banks, hire-purchase, savings and general banks are concerned.

TABLE 3
CLAIMS ON THE PRIVATE SECTOR OF MERCHANT BANKS AND "OTHER DEPOSIT-RECEIVING INSTITUTIONS"
Half-yearly Data, 1961-64
(Unadjusted for Seasonal Changes)

Claims on the private sector held by:	(R millions)								Increase (+) or decrease (-), July, 1961 — Dec., 1964
	1961		1962		1963		1964		
	(I)	II	I	II	I	II	I	II	
Merchant banks	(12.8)	18.0	22.6	22.2	26.1	34.2	53.2	60.9*	+48.1
"Other deposit-receiving institutions"	(225.2)	227.8	242.4	263.7	301.0	352.4	422.5	499.6*	+274.4
All "deposit-receiving institutions"	(238.0)	245.8	265.0	285.9	327.1	386.6	475.7	560.5*	+322.5

* Preliminary

defined. The rise in their claims in three and a half years' time amounted to no less than 135 per cent. As in the case of the commercial banks, the rate of expansion was highest during 1964; no previous decrease in credit extended had, however, occurred during 1961/62.

Even though, as at the end of 1964, the collective claims of all "deposit-receiving institutions" on the private sector only amounted to somewhat more than one-third of those of the banking sector (in terms of its present definition) as a whole, a more relevant impression of the quantitative importance these institutions have meanwhile attained may perhaps be derived from the fact that the *increase* in these claims since the middle of 1961 amounted to R322 million (as against an increase, previously noted, of R475 million in similar claims held by the commercial banks). It seems obvious, therefore, that a full and balanced appraisal of bank credit and its impact on the economy, under conditions as at present, can no longer ignore the credit-extending activities of at least the quantitatively more important members of this group.

5. The Composition of Money and Near-money

A final note may be added on the composition of the supply of money and near-money in terms of its two components over the three and a half years of the current upswing. The relevant data, on a half-yearly basis, are presented in Table 4.

Table 4: Percentage Share of Near-Money with the Banking Sector in Total Money and Near-Money with the Banking Sector, and of Total Near-Money with the Banking and Government Sectors in Total Money and Near-Money with the Banking and Government Sectors

Half-yearly data, 1961-1964

		Near-Money with Banking Sector as % of total	Near-Money with Banking and Govern- ment Sectors as % of total
1961: June	.....	43.9	48.3
December		45.1	45.1
1962: June	.....	47.0	52.9
December		45.2	49.5
1963: June	.....	45.7	51.9
December		42.4	49.1
1964: June	.....	42.3	50.6
December		45.2	52.0

It will be observed that these data do not show any consistent longer-run upward or downward movement of the share of near-money in

total money and near-money, nor do they appear to show any obvious connection between the share of near-money in total private sector liquidity and changing conditions of monetary tightness or ease. In view of the rapid and substantial shifts in monetary conditions which did, in fact, occur over the period concerned, and considering the substantial changes in interest rates paid on deposits accompanying these shifts, it nevertheless seems reasonable to assume that private depositors and investors could not have failed entirely to effect appropriate adjustments in their asset holdings by shifting from money to other (interest-bearing) varieties of liquid assets. Their reactions will then, however, have to be looked for outside the banking sector rather than within. It seems relevant to note, therefore, that the total deposit liabilities of merchant banks and "other deposit-receiving institutions" between July, 1961, and December, 1964, increased by, roughly, some R450 million (as against R683 million in the case of demand, savings and time deposits with the commercial banks). As a substantial part of these funds undoubtedly may also be regarded as near-money in the hands of private individuals and companies,¹⁴ and as by far the largest annual increase therein (in both absolute and relative terms) occurred during 1964 (when interest rates were generally rising), this development would appear to offer at least a partial explanation of the phenomenon noted above.

6. Summary and Conclusions

1. Between the middle of 1961 and the end of 1964 the volume of money and near-money in the South African economy increased by well over R1,000 million. R873 million of this increase represented money and near-money held with the banking sector.

2. In the initial stages of the upswing, i.e., between July, 1961, and June, 1962, balance of payments surpluses more than accounted for the rise in money and near-money then experienced, while during a further five or six quarters from the middle of 1962 up to about the end of 1963 the continued increase in private sector liquidity was due to both balance of payments factors and the creation of new bank credit. During 1964 the rise in money and near-money was, however, largely attributable to the extension of new bank credit.

3. The increase in bank credit extended by banking sector institutions, amounting to R502

14) According to the still prevalent notions of what constitutes "near-money". A large part of the time deposits with these institutions will necessarily rank as long-term liabilities of the institutions concerned in terms of the definitions of the amended Banking Act.

million in three and a half years, was to an overwhelming degree due to the activities of the commercial banks.

4. Substantial amounts of new credit were, however, also granted by financial institutions outside the banking sector as currently defined, while the amount of interest-earning deposits held with these institutions increased considerably.

5. A widening of the scope of the concept of the banking sector, e.g., along lines suggested by the provisions of the amended Banking Act, and corresponding revisions of the concepts of money and near-money, would therefore provide a more comprehensive yardstick of private sector liquidity, while serving at the same time to put the role of the commercial banks in the overall credit picture in a better perspective.

KWARTAALIKSE EKONOMIESE OORSIG

OPSOMMING EN GEVOLGTREKKINGS

- (1) Gedurende die vierde kwartaal van 1964 en die eerste twee maande van 1965 het die huidige ekonomiese oplewing in Suid-Afrika so 'n volgehoue krag getoon dat die bestaande inflasionistiese druk in die volkshuishouding ietwat sterker geword het en die tekort op die lopende rekening van die betalingsbalans aansienlik toegeneem het.
- (2) Die hooforsake van die verdere vinnige styging in die reële bruto volksproduk gedurende die vierde kwartaal en van die opwaartse druk op die algemene prys- en loonpeil wat daarmee gepaard gegaan het, was aansienlike verdere stygings in private vaste kapitaaluitgawes, belegging in voorrade, private verbruik en lopende owerheidsbesteding. Die openbare vaste kapitaalvorming en die goudproduksie het weinig verandering getoon, terwyl die uitvoer van handelsware matig toegeneem het nadat dit gedurende die derde kwartaal gedaal het. Die bruto binnelandse besparing, wat eweneens gedurende die derde kwartaal gedaal het, het gedurende die vierde kwartaal slegs in geringe mate herstel.
- (3) Onder die heersende omstandighede van feitlik volledige besetting van beskikbare hulpbronne het die fisiese omvang van die fabrieksproduksie verdere tekens van 'n tydelik meer gelyke verloop getoon, terwyl arbeids- en ander knelpunte voortbestaan het. Die houbedryf in die besonder het onder aansienlike druk gewerk.
- (4) As gevolg van die aansienlike verdere styging in die totale monetêre vraag na sowel kapitaal- as verbruiksgoedere, het die invoer gedurende die vierde kwartaal aangehou om skerp te styg en gedurende Januarie en Februarie 1965 op 'n betreklik hoë peil gebly. Aangesien die netto goudproduksie min verandering getoon het en die uitvoer van handelsware slegs effens toegeneem het, het die aanmerklike tekort wat gedurende die derde kwartaal op die lopende rekening van die betalingsbalans na vore gekom het, gedurende die vierde kwartaal van 1964 en die eerste twee maande van 1965 selfs nog groter geword. Aangesien die netto beweging van kapitaal gedurende hierdie tydperk taamlik onbeduidend was, het die amptelike goud- en buitelandse valutareserwes dienoreenkomstig aanmerklik gedaal.
- (5) Nieteenstaande die tekort op die betalingsbalans in sy geheel, het die seisoensaangesuiwerde verhouding van geld en kwasi-geld tot die bruto volksproduk gedurende die vierde kwartaal feitlik onveranderd gebly op die betreklik hoë syfer van 35 persent, hoofsaaklik ten gevolge van 'n aansienlike verdere uitbreiding van handelsbankkrediet en 'n terugvloeiing van owerheidsfondse na die private sektor toe. Die neiging tot inflasionistiese oorbesteding gedurende hierdie tydperk is gevolglik aangehelp deur toestande van betreklik maklike krediet en oorvloedige likwiditeit. Daar was ook 'n verdere toename in die krediet wat deur aksepbanke, diskontohuise, „algemene banke”, „huurkoopbanke” en „spaarbanke” aan die private sektor toegestaan is.
- (6) Die skatkiswissel- en verwante geldmarkkoerse, sowel as die meeste depositokoerse dwarsdeur die bankstelsel, het gedurende die vierde kwartaal van 1964 en die eerste twee maande van 1965 skerp gestyg. Dit het grotendeels die abnormale toename in die vraag na die meeste vorme van krediet weerspieël op 'n stadium toe die tekort op die betalingsbalans likwiede bates aan die bankstelsel in sy geheel onttrek het en die persoonlike besparing betreklik laag was.
- (7) Ondanks 'n betreklik hoë peil van nuwe effekte-uitgiftes, het aandeelpryse hoog gebly en in baie gevalle het hulle gedurende die vierde kwartaal van 1964 en Januarie 1965 geneig om verder te styg. Terselfdertyd is opwaartse druk op die rentekoerse op prima-effekte uitgeoefen en het die Reserwebank sy stel koerse op staatseffekte op 8 Desember met 0.25 persent en op 5 Maart 1965 met 'n verdere 0.30 persent verhoog. Die veranderde toestande van vraag en aanbod in die kapitaalmark het ook die bouverenigings geraak, wat tegelyk 'n verminderde instroming van nuwe fondse en 'n verhoogde vraag na hul verbandlenings ondervind het.
- (8) Ten einde daartoe by te dra om die koers van toename van die totale monetêre vraag af te bring tot 'n peil wat in 'n beter verhouding tot die koers van toename van die

reële produksie en inkomme sou staan, het die Minister van Finansies op 5 Maart 'n reeks verdere disinflasionistiese maatreëls afgekondig. Dit het ingesluit 'n verhoging van die bankkoers van $4\frac{1}{2}$ tot 5 persent; die verhoging van die stel rentekoerse op staatseffekte waarna hierbo verwys is; die instelling van aanvullende likwiditeitsvereistes vir die handelsbanke; 'n versoek aan ander bankinstellings om ook aan hierdie vereistes te voldoen; en 'n nog meer beperkende houding aan die kant van die Reserwebank teenoor herdiskontering vir bankinstellings. Om verskillende redes het die owerheid dit egter nodig geag om die styging in depositokoerse te reguleer en met die oog hierop het die Reserwebank met ingang 22 Maart aan alle bankinstellings en bouverenigings 'n stel maksimum depositokoerse opgelê.

NASIONALE REKENINGE¹

Verdere styging in die bruto volksproduk

Die bruto volksproduk teen heersende pryse het gedurende die vierde kwartaal van 1964 voortgegaan om vinnig toe te neem. Terwyl hierdie styging gedeeltelik aan 'n matige graad van prysinflasie toegeskryf kan word, het die reële bruto volksproduk ook aansienlik toegeneem, alhoewel die koers van toename geneig het om effens tot onder dié van die voorafgaande drie kwartale te daal.

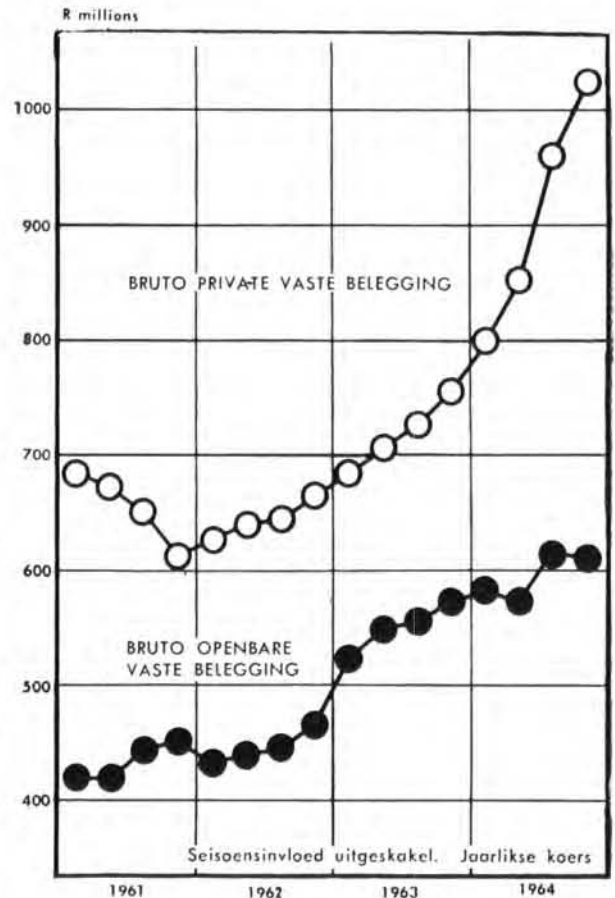
Vir die jaar 1964 as geheel word die bruto volksproduk teen heersende pryse voorlopig op R7,417 miljoen geraam, wat ongeveer 11 persent hoër is as die syfer vir die vorige jaar. Nadat voorsiening vir prystoename en veranderinge in die ruilvoet gemaak is, het die reële bruto volksproduk volgens raming met ongeveer $7\frac{1}{2}$ persent gedurende 1964 toegeneem. Dit is die derde agtereenvolgende jaar waarin die volkshuishouding 'n reële groei koers van ongeveer hierdie orde behaal het.²

- 1) Die ontleding in hierdie afdeling van die coersig is in hoofsaak gebaseer op die Reserwebank se kwartaalramings van die nasionale rekeninge, ná uitskakeling van die seisoensinvloed. Aangesien hierdie kwartaalramings syfers tans nog nie as betroubaar genoeg vir publikasie beskou word nie, word die ontleding tot die beskrywing van algemene neigings beperk.
- 2) Die ramings van die reële bruto volksproduk word aansienlik deur die ruilvoetaansuiwing beïnvloed wat die reële syfer vir 1963 verminder en dié van 1964 vermeerder. Sonder die ruilvoetaansuiwing sou die reële groei koerse vir 1962, 1963 en 1964 onderskeidelik $7\frac{1}{2}$, $8\frac{1}{2}$ en 6 persent beloop het. In ander woorde, indien daar nie 'n gunstige wending in die ruilvoet was nie, sou die reële groei koerse gedurende 1964 effens afgeneem het.

Voortgesette styging in vaste kapitaalbesteding

Een van die hoofoorake van die voortgesette toename in die reële bruto volksproduk gedurende die vierde kwartaal van 1964, sowel as van die meegaande opwaartse druk op die algemene pryspeil, was 'n verdere aansienlike toename in private kapitaalbesteding op masjinerie, uitrusting en konstruksie. In die openbare sektor is 'n klein afname in die vaste belegging deur openbare owerhede aangeteken, maar dit is net omtrent goedgemaak deur 'n toename in die vaste kapitaalbesteding deur openbare korporasies.

Vir die jaar 1964 as geheel het die totale vaste belegging ongeveer R1,500 miljoen beloop, wat nie minder nie as R233 miljoen of $18\frac{1}{2}$ persent hoër is as die syfer vir 1963 was. Private vaste belegging het 'n toename van R190 miljoen of 26 persent getoon. Van hierdie laasgenoemde toename het private fabriekswese vir R92 miljoen en woongeboue vir R40 miljoen verantwoord. Belangrike toenames is ook in handel, vervoer en mynswese aangeteken.



Belegging in voorrade

Nadat dit gedurende die derde kwartaal van 1964 afgeneem het, het belegging in voorrade, dit wil sê, die netto *toevoeging* tot voorrade, gedurende die vierde kwartaal skerp toeneem hoofsaaklik as gevolg van 'n aansienlike toename in nywerheidsvoorrade. Oor die jaar as geheel het die totale voorraad goedere aansienlik toeneem, alhoewel met 'n kleiner persentasie as die bruto volksprodukt.

Verdere skerp styging in private verbruik

Die uitbreidings- en selfs die inflasionistiese effek van die toename in kapitaalbesteding gedurende die vierde kwartaal, is wesenlik versterk deur 'n verdere skerp toename in private verbruiksbesteding, alhoewel die koers van toename van hierdie belangrike komponent van totale besteding effens laer was as die abnormaal hoë koers van die voorafgaande kwartale.

Die seisoensaangesuiwerde indeks van kleinhandelsverkope, wat gedurende die eerste drie kwartale skerp toeneem het, het gedurende die vierde kwartaal met slegs 1.2 persent vergeleke met die derde kwartaal toeneem. Insgelyks het die seisoensaangesuiwerde indeks van die verkope van nuwe motorvoertuie, wat 'n hoogtepunt in Augustus bereik het, gedurende September, Oktober en November afgeneem. Dit

het daarna weer in Desember en Januarie toeneem maar weereens 'n klein afname in Februarie getoon. Hierdie indeks was gedurende die vierde kwartaal van 1964 9.4 persent laer as gedurende die rekord derde kwartaal.

Gedurende 1964 as geheel het totale private verbruiksbesteding R4,956 miljoen beloop wat nie minder nie as 14 persent hoër as die 1963-syfer was nie. Ná voorsiening vir prysstygings verteenwoordig dit 'n toename van 11 persent in reële verbruiksbesteding, vergeleke met 7 en 9 persent gedurende 1962 en 1963 onderskeidelik. Besteding aan nuwe motors het die mees opvallende toename vergeleke met die vorige jaar getoon, nl. 33 persent.

Gelykmatige toename in lopende owerheidsbesteding

Alhoewel die lopende besteding deur die Regering en ander owerheidsliggame teen 'n ietwat stadiger koers gedurende die laaste twee kwartale van 1964 as gedurende die eerste twee kwartale toeneem het, het dit nogtans 'n totaal vir die jaar behaal wat dié van 1963 met byna 13 persent oortref het.

Goedere-uitvoer en goudproduksie

Ná 'n afname gedurende die derde kwartaal, het die goedere-uitvoer gedurende die vierde kwartaal matig herstel terwyl die goudproduksie min verdere verandering getoon het. Vir 1964 as geheel het die goedere-uitvoer en goudproduksie toenames van onderskeidelik 6½ en 7 persent vergeleke met die vorige jaar getoon, wat natuurlik ook die inkomme en die vraag na plaaslik vervaardigde en ingevoerde goedere en dienste gestimuleer het.

Besparing

Ná 'n daling gedurende die derde kwartaal wil dit voorkom asof bruto binnelandse besparing gedurende die vierde kwartaal effens herstel het. Vir 1964 as geheel word dit egter geraam dat dit met slegs 2 persent toeneem het vergeleke met 7 persent gedurende die vorige jaar. Dit was grootliks die gevolg van 'n afname in *persoonlike* besparing vanaf ongeveer R415 miljoen in 1963 tot ongeveer R293 miljoen in 1964, wat op sy beurt hoofsaaklik die teenhanger van die oordadige toename in die private verbruik was.

PRODUKSIE EN WERKGELEENTHEID

Meer gelyke verloop van fabrieksproduksie en -indiensneming

Met die volkshuishouding teenaan die plafon van volledige besetting, het die seisoensaangesuiwerde indeks van die fisiese volume van fabrieksproduksie, wat reeds sedert Mei geneig



het om meer gelyk te verloop, in werklikheid gedurende Oktober en November effens afgeneem voordat dit weer in Desember gestyg het. Desnieteenstaande was die indeks vir die jaar 1964 as geheel nog ongeveer $14\frac{1}{2}$ persent hoër as gedurende 1963. Die vertakkings van die sekondêre nywerheid wat vir die grootste bydraes tot hierdie styging verantwoordelik was, was dié wat metaalprodukte, produkte uit petroleum en steenkool, nie-metaalhoudende mineraalprodukte, chemikalieë en chemiese produkte, basiese metale en elektriese masjinerie vervaardig.

Die seisoensaangesuiwerde indeks van indiensneming in die sekondêre nywerheid, wat gedurende 1963 en die eerste drie kwartale van 1964 skerp toegeneem het, het gedurende die vierde kwartaal insgelyks geneig om gelyk te verloop

Konstruksiebedryf onder druk

Die boubedryf het gedurende die vierde kwartaal voortgegaan om onder aansienlike druk te werk en die seisoensaangesuiwerde indeks van „bouplanne goedgekeur”, wat geneig het om gedurende die tweede en derde kwartale meer gelyk te verloop, het gedurende die vierde kwartaal met 'n verdere 3 persent toegeneem, hoofsaaklik weens 'n buitengewoon hoë syfer vir Desember. Vir 1964 as geheel het die waarde van „bouplanne goedgekeur” en „geboue voltooi” die syfers van die vorige jaar met nie minder nie as 47 en 34 persent, onderskeidelik, oorskry.

Verdere styging in vaste eiendomstransaksies

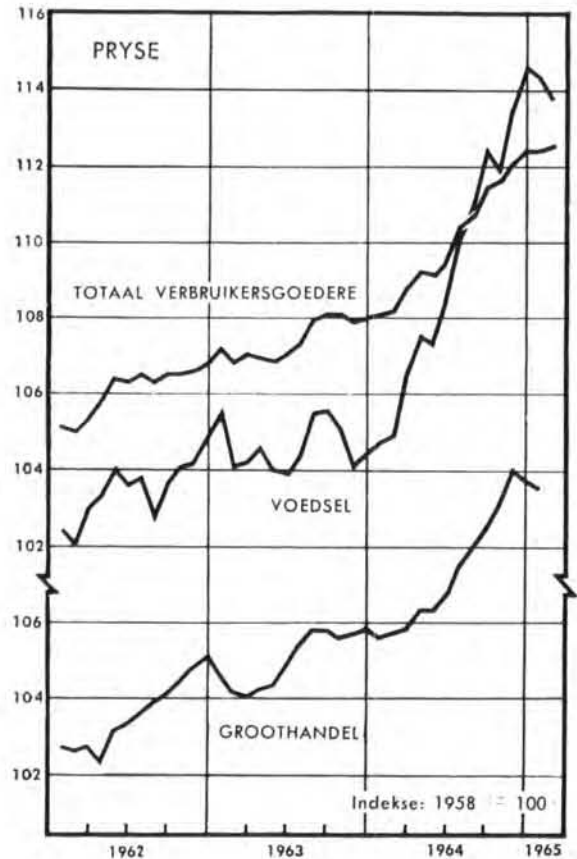
Die seisoensaangesuiwerde indeks van die waarde van vaste eiendomstransaksies (1958 = 100), wat aanhoudend en sterk opwaarts vir drie jaar beweeg het, het verder toegeneem tot 290 in Desember, vergeleke met 87 in Desember 1961.

Geregistreeerde werkloos

Die aantal geregistreeerde werklose Blankes, Kleurlinge en Asiate het verder tot 9,615 in Desember afgeneem, die laagste syfer vir dertien jaar, voordat dit weer seisoensgewys tot 12,824 in Januarie 1965 toegeneem het.

PRYSE

Dit wil voorkom asof die verdere skerp styging in kapitaal- sowel as verbruiksbesteding gedurende die vierde kwartaal, waar dit voorgekom het op 'n tydskop toe die totale vraag reeds geneig het om oormatige druk op die beskikbare hulpbronne uit te oefen, die skaal verder na die kant van inflasie laat oorslaan het. Alhoewel, soos uit die volgende afdeling sal blyk, die uitwerking van hierdie algemene oorbesteding



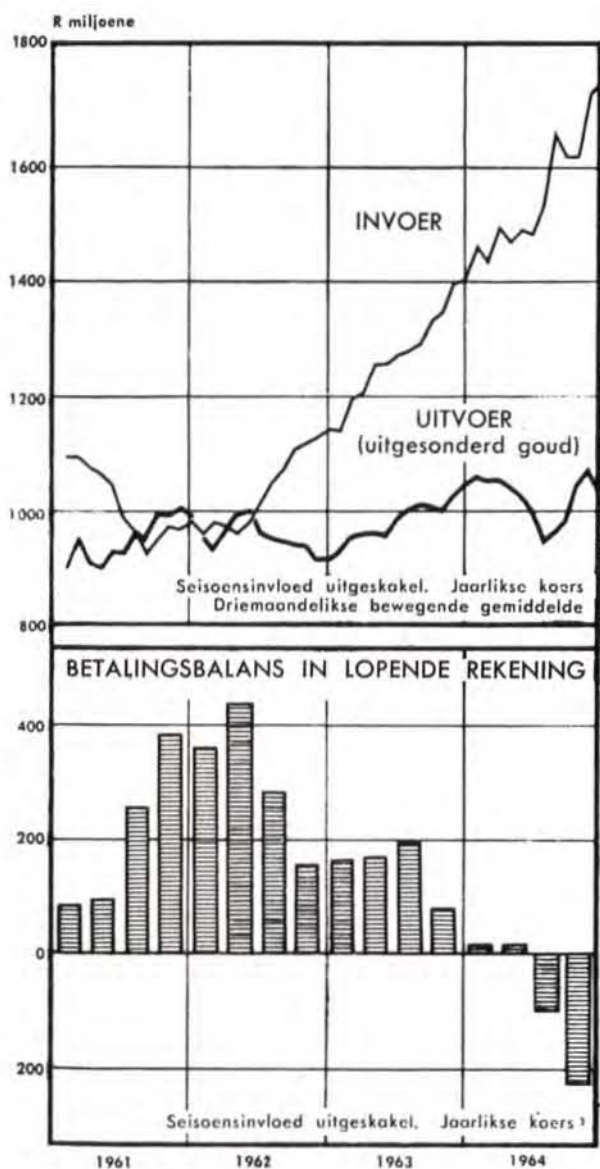
nog hoofsaaklik deur die lopende rekening van die betalingsbalans gevoel is, het die groothandels- sowel as die verbruikersprysindeks verdere opmerklieke toenames gedurende die vierde kwartaal getoon. Die groothandelsprysindeks (1958 = 100) het gestyg vanaf 108.5 in September tot 110.2 in November voordat dit effens afgeneem het tot 109.8 in Desember en 109.5 in Januarie 1965, terwyl die verbruikersprysindeks (1958 = 100) aanhoudend toegeneem het vanaf 111.4 in September tot 112.4 in Desember en 112.5 in Februarie 1965. Soos gedurende die derde kwartaal, was die toename in die groothandelsprysindeks hoofsaaklik die gevolg van toenames in die pryse van landbouprodukte, terwyl die verdere toename in die verbruikersprysindeks was grootliks die gevolg van 'n styging in voedselpryse was wat, op sy beurt, weer ten minste gedeeltelik aan ongunstige weersomstandighede in sekere landbougebiede toegeskryf kan word.

Dit is nogtans betekenisvol dat gedurende die laaste helfte van 1964, die seisoensaangesuiwerde groothandels- en verbruikersprysindekse teen jaarlikse koerse van 3.5 en 5.3 persent onderskeidelik toegeneem het, vergeleke met toenames van slegs 1.6 en 2.3 persent gedurende die voorafgaande twaalf maande.

BETALINGSBALANS

Toenemende lopende tekort 'n weerspieëling van inflasionistiese oorbesteding

Die verloop in die lopende rekening van die betalingsbalans gedurende die vierde kwartaal het, net soos gedurende die derde kwartaal, weereens die inflasionistiese druk in die binne-landse ekonomie weerspieël. So het die invoer aangehou om sterk te styg om die totaal vir die jaar op R1,589 miljoen te staan te bring, wat ongeveer 23 persent hoër is as die syfer vir 1963. Goedere-uitvoer het, aan die ander kant, slegs effens toegeneem en vir die jaar 1964 as geheel R1,082 miljoen of $6\frac{1}{2}$ persent bo die syfer vir die vorige jaar bedra.



Die netto goudproduksie het min verandering gedurende die vierde kwartaal getoon, maar nietemin 'n nuwe rekord van R736 miljoen vir die jaar bereik wat, soos vroeër gemeld, 'n toename van 7 persent bo die syfer vir die vorige jaar verteenwoordig. Alhoewel totale netto onsigbare betalings gedurende die vierde kwartaal 'n seisoensdaling getoon het, het dit vir die jaar met R46 miljoen vergeleke met 1963 toegeneem, hoofsaaklik as gevolg van die hoër betalings vir vrag en versekering op die groter invoerrekening.

Die netto resultaat van al die bogenoemde veranderinge was 'n lopende tekort van R33 miljoen gedurende die vierde kwartaal, wat die totale tekort vir die jaar op R78 miljoen te staan gebring het. Verder het die lopende tekort, ná aansuiwering vir seisoensinvloede en gereken teen 'n jaarlikse koers, gedurende die vierde kwartaal soveel as R228 miljoen bedra, wat die grootste aangesuiwerde kwartaallike tekort sedert die eerste kwartaal van 1958 was.

Private kapitaalbewegings

Indien die netto weglatings en foute in die betalingsbalansramings by die private kapitaal ingereken word, word 'n klein netto invloeiing van R4 miljoen vir hierdie pos vir die vierde kwartaal verkry. Netto kapitaalbewegings deur die Johannesburgse Effektebeurs, wat die private kapitaalrekening van die betalingsbalans gedurende die voorafgaande agt kwartale oorheers het, het gedurende die vierde kwartaal, net soos gedurende die derde kwartaal, 'n onbeduidende invloed gehad. Dit was hoofsaaklik toe te skryf aan die feit dat geen verdere sterling-toekennings onder die „arbitrage“-skema vir die repatriasie van Suid-Afrikaanse effekte wat deur buitelanders gehou word, gemaak is nie.¹

Vir die jaar as geheel het die netto uitvloeiing van private kapitaal slegs R22 miljoen bedra vergeleke met 'n uitvloeiing van R73 miljoen gedurende 1963 en 'n gemiddelde uitvloeiing van R90 miljoen per jaar gedurende die vier jaar 1959-1962. Dit was nie net die gevolg van die afname in die netto uitvloeiing deur die Effektebeurs waarna reeds hierbo verwys is nie, maar is ook gedeeltelik toe te skryf aan die invloeiing van fondse vir regstreekse belegging in die vinnig groeiende Suid-Afrikaanse ekonomie.

Offisiële en bankkapitaal

Geen netto invloeiing of uitvloeiing van offisiële bankkapitaal is gedurende die vierde kwartaal aangeteken nie. Die Regering het

1) Hierdie skema is finaal in Februarie 1965 afgeskakel.

terugbetalings ten bedrae van ongeveer R16 miljoen op langtermyn oorsese lenings en geblokkeerde rand-effekte gemaak, maar dit is uitgekanselleer deur verskeie ander kapitaalbewegings, insluitende 'n trekking van R7 miljoen op die deurlopende krediete wat deur Amerikaanse banke aan Suid-Afrika beskikbaar gestel is.

Verdere afname in goud- en buitelandse valutareserwes

As gevolg van die betalingsbalansneigings waarna hierbo verwys is, het die totale goud- en buitelandse valutareserwes gehou deur die Reserwebank, die handelsbanke en die Regering met 'n verdere R29 miljoen gedurende die vierde kwartaal afgeneem om die totale afname vir die jaar op R89 miljoen te staan te bring. Soos die totale reserwes afgeneem het, is die fondse wat tydelik deur handelsbanke onder spesiale „swap“-ooreenkomste met die Reserwebank na die buiteland oorgeplaas is, teruggetrek en teen die einde van die jaar was slegs R6 miljoen nog onder hierdie ooreenkomste in die buiteland gehou. Hierdie oorblywende bedrag is gedurende Januarie teruggetrek.

Verwikkelinge gedurende Januarie en Februarie 1965

Voorlopige aanwysings dui daarop dat die lopende rekening van die betalingsbalans aangehou het om 'n aansienlike tekort gedurende die eerste twee maande van 1965 te toon, selfs ná toelating vir seisoensinvloede. Hoofsaaklik as gevolg van die sterk binnelandse vraag na kapitaal- sowel as verbruikersgoedere, het die seisoensaangesuiwerde invoer op 'n hoë peil gebly, terwyl die seisoensaangesuiwerde uitvoer min verandering getoon het.

Op kapitaalrekening is dit bekend dat netto trekkings ten bedrae van ongeveer R14 miljoen gedurende Januarie en Februarie deur die Regering op buitelandse lenings gemaak is. Maar aangesien die totale goud- en buitelandse valutareserwes met ongeveer R43 miljoen gedurende die twee maande afgeneem het, wil dit voorkom asof 'n netto uitvloeiing van kapitaal in ander vorme, byvoorbeeld korttermyn-handelskrediete, plaasgevind het.

Teen die einde van Februarie het die totale goud- en buitelandse valutareserwes gehou deur die Reserwebank, die handelsbanke en die Regering tot ongeveer R447 miljoen afgeneem, vergeleke met R537 miljoen aan die einde van Oktober 1964 en die hoogtepunt van R583 miljoen wat aan die einde van Januarie 1964 bereik is.

MONETÊRE EN BANKTOESTAND

Hoë verhouding van geld en kwasi-geld tot bruto volksproduk

Ondanks die aansienlike daling in die goud- en buitelandse valutareserwes waarna reeds verwys is, het die hoeveelheid geld en kwasi-geld in besit van die private sektor 'n verdere toename van R124 miljoen gedurende die vierde kwartaal van 1964 getoon. Die vernaamste redes was (1) 'n netto terugvloeiing van ongeveer R68 miljoen aan owerheidsbelasting- en leningsfondse na die private sektor toe en (2) 'n verdere uitbreiding van R81 miljoen in die kredietverlening deur die banksektor aan die private sektor.

Die resultaat was dat, niesteenstaande 'n betalingsbalanstekort, die seisoensaangesuiwerde verhouding van geld en kwasi-geld tot bruto volksproduk feitlik onveranderd op die redelik hoë syfer van 35 persent gebly het. Dit het beteken dat die inflasionistiese druk wat op daardie stadium geneig het om in die ekonomie te ontwikkel, aangespoor is deur toestande van betreklik maklike krediet en oorfloedige likwiditeit.

Gedurende Januarie 1965 het die banksektor 'n verdere R25 miljoen krediet aan die private sektor toegestaan, maar die uitwerking hiervan op die hoeveelheid geld en kwasi-geld was meer as geneutraliseer deur die vernouende invloed van sulke faktore soos die skerp daling in die banksektor se besit aan goud- en buitelandse valutareserwes en 'n matige netto beweging van belasting- en leningsfondse vanaf die private sektor na die Regering toe.

Skerp verdere styging in diskonteringe en voorskotte van handelsbanke

Die styging in die krediet verleen deur die banksektor aan die private sektor gedurende die vierde kwartaal was grootliks veroorsaak deur die aktiwiteite van die handelsbanke. Gedurende hierdie tydperk het hul diskonteringe en voorskotte 'n verdere toename van R104 miljoen vertoon, wat die totale styging in hierdie bates gedurende die jaar op R346 miljoen of 40 persent te staan gebring het. Gedurende Januarie 1965 was dit gevolg deur nog 'n verdere groot toename, naamlik van R28 miljoen.

Ondanks die feit dat die styging in die diskonteringe en voorskotte van handelsbanke gedurende die vierde kwartaal met 'n betalingsbalanstekort saamgeval het, het die banke se likwiditeitsverhouding (ou definisie) slegs tot 34.8 persent in November gedaal en inderdaad skerp tot 37.3 persent aan die einde van die jaar gestyg. Dit wil voorkom asof hierdie ietwat paradoksale ontwikkeling aan drie hoof faktore toegeskryf kan word, naamlik (1) die terug-



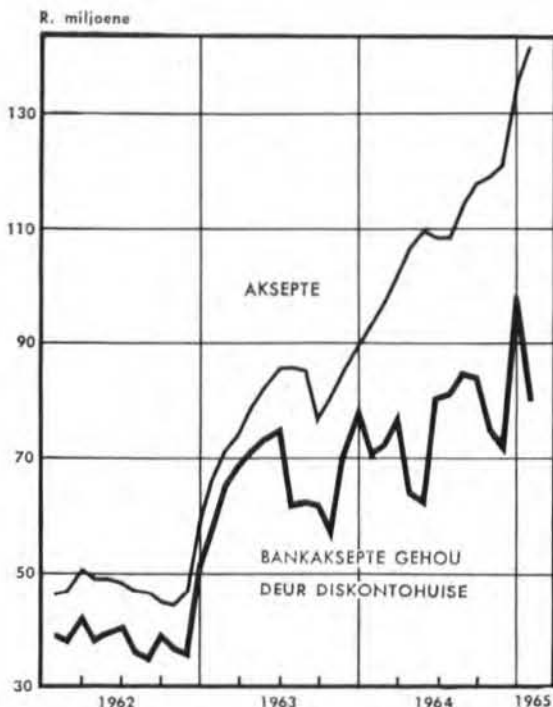
vloeiing van Regeringsfondse na die private sektor toe, waarna reeds verwys is, (2) die omsetting deur die banke van oortrekkings in handelswissels en die insluiting van laasgenoemde onder „likwiede bates” en (3) die repatriasie deur die banke van fondse wat voorheen in die buiteland gehou is ingevolge spesiale „swop”-ooreenkomste met die Reserwebank.

Aangesien die vermoë van die handelsbanke om krediet aan die private sektor te verleen op hul likwiede bate-verhouding gebaseer is, het dit beteken dat die banke die jaar met aansienlike ruimte vir 'n verdere uitbreiding van hul diskonteringe en voorskotte afgesluit het. Daarbenewens was een van die uitwerkings van die Bankwysigingswet, wat in Januarie 1965 in werking getree het, om die likwiditeitsvereistes van die handelsbanke te verlaag waardeur hul kredietsekkende vermoë verder uitgebrei is.

Vir die verskillende redes wat hierbo genoem is, het die oormatige uitbreiding van handelsbankkrediet derhalwe homself nie gekorrigeer nie. Soos in die volgende afdeling meer breedvoerig uiteengesit sal word, het dit vir die owerheid derhalwe nodig geword om sekere maatreëls tot herstel toe te pas.

Verdere styging in aksepte van aksepbanke

Benewens die styging in diskonteringe en voorskotte van die handelsbanke, het die aksepfasiliteite van aksepbanke aan die private sektor ook 'n taamlieke styging, naamlik van R13 miljoen, gedurende die vierde kwartaal getoon. Dit het die totale styging in hierdie fasiliteite gedurende die jaar op R46 miljoen of 52 persent te staan gebring.



Algemene-, huurkoop- en spaarbanke

Gesamentlik het „algemene banke”, „huurkoopbanke” en „spaarbanke” daarin geslaag om ongeveer R110 miljoen aan bykomstige deposito's gedurende die vierde kwartaal te betrek. Naastenby die helfte van hierdie bedrag het egter na filiale van handelsbanke gegaan en was hoofsaaklik herbelê by die „moeder”-banke. Huurkoopfinansiering en „ander lenings” (insluitende persoonlike lenings) verstrekk deur algemene, huurkoop- en spaarbanke het gevolglik met betreklik matige bedrae gestyg, naamlik met R7 miljoen en R30 miljoen onderskeidelik.

Diskontohuise en die Nasionale Finansiële korporasie

Totale daggeld by die diskontohuise en die Nasionale Finansiële korporasie het vanaf R273 miljoen aan die einde van September tot R283 miljoen aan die einde van sowel Desember as Januarie gestyg, wat slegs effens laer was as die syfer van R295 miljoen wat aan die einde van Desember 1963 behaal is. Die huise se besit aan bankaksepte het gedurende die laaste kwartaal met R12 miljoen toegeneem tot 'n peil van R96 miljoen, maar daarna tot R80 miljoen aan die einde van Januarie gedaal.

Toename in Reserwebankkrediet

Die Reserwebank se totale diskonteringe, voorskotte en beleggings het met slegs R9 miljoen gedurende die laaste kwartaal van 1964 tot 'n

bedrag van R132 miljoen aan die einde van Desember gestyg, vergeleke met R98 miljoen aan die einde van 1963. Die Bank se bydrae tot die groot uitbreiding van krediet verleen deur die banksektor aan die private sektor gedurende 1964 was derhalwe betreklik klein.

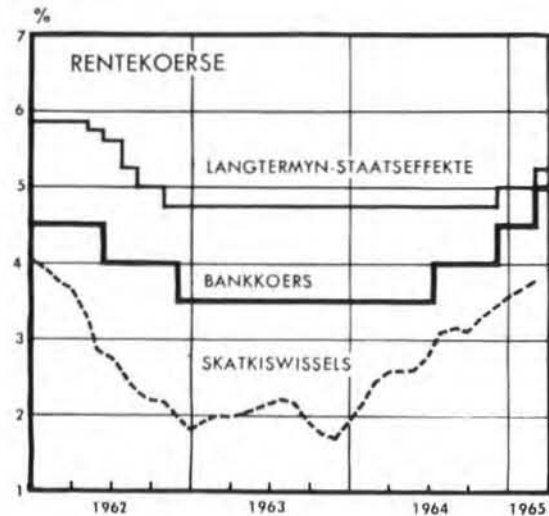
Teen die einde van Februarie 1965, toe die gewone seisoensverskuiwing van belastingfondse na die Tesourie voorgekom het, het die Bank se totale krediet egter skerp gestyg en R192 miljoen aan die einde van daardie maand be-loop. Dit was die hoogste syfer vir 'n maand-einde sedert Januarie 1962.

Verdere styging in korttermynrentekoerse

Die skatkiswisseltenderkoers en aanverwante koerse het gedurende die jongste maande die opwaartse tendens wat 16 maande gelede begin het voortgesit. Vergeleke met die laagtepunt van 1.68 persent wat in November 1963 bereik is en 3.63 aan die einde van 1964, het die skatkiswisselkoers 4.10 persent op 19 Maart 1965 bedra. Die vernaamste redes vir die verdere styging sedert die einde van 1964 skyn die volgende te gewees het:

- (1) 'n Daling van ongeveer R44 miljoen gedurende hierdie tydperk in die Reserwebank se goud- en buitelandse valuta-reserwes;
- (2) 'n toename vanaf 'n laagtepunt van R76 miljoen op 24 Desember 1964 tot R214 miljoen op 19 Maart in Regeringsdeposito's by die Reserwebank; en
- (3) 'n styging in die totale bedrag van tender-skatkisswissele uitstaande, vanaf R144 miljoen aan die einde van Desember tot R210 miljoen op 19 Maart, vanweë toenames in die bedrag skatkisswissele wat op die weeklikse tenders aangebied is.

Daggeldkoerse en die meeste ander depositokoerse in die bankstelsel het selfs groter stygings as die skatkiswisselkoers gedurende die loop van 1964 en die eerste twee maande van 1965 getoon. Dit was die resultaat van skerp mededinging om fondse onder die verskeie bankinstellings, wat op sy beurt grootliks 'n natuurlike weerspieëling was van die veranderings wat gedurende hierdie tydperk in die onderliggende ekonomiese toestand en in die besonder in die verhouding tussen die vraag en aanbod van uitleenbare fondse plaasgevind het. So het, enersyds, die inflasionistiese oorbesteding op sowel kapitaal- as verbruiksgoedere gepaard gegaan met 'n abnormale styging in die vraag na feitlik alle vorms van krediet, terwyl, ander-



syds, die aanbod van uitleenbare fondse deur sowel 'n aansienlike afname in persoonlike besparing as 'n groot tekort op die betalingsbalans in sy geheel, wat natuurlikerwys geneig het om likwiede bates vanaf die banksektor as geheel weg te laat vloei, beïnvloed was.

Onder hierdie omstandighede het sekere „algemene”, „huurkoop”- en „spaarbanke” hul depositokoerse trapsgewys tot betreklik hoë peile verhoog in 'n poging om voldoende fondse te trek om aan die abnormale vraag na hul krediet-fasiliteite te voldoen. Die vernaamste handelsbankfiliale het gevolg deur hul depositokoerse aansienlik te verhoog, en soos reeds aangetoon, meeste van die fondse wat hulle op dié wyse kon betrek, weer by hul „moeder”-handelsbanke herbelê. Hierdie omweg metode om fondse binne die invloedseer van die moederbanke te behou, is gebruik weens 'n ooreenkoms wat tussen handelsbanke bestaan het om min of meer eenvormige koerse te kwoteer. Nie alle handelsbanke het egter soortgelyke filiale gehad nie en uiteindelik is die depositokoers-ooreenkoms beëindig, waarna die handelsbanke hul eie depositokoerse verhoog het. Intussen het die aksepanke dit ook nodig gevind om hul verskillende koerse vir fondse te verhoog sodat feitlik die hele struktuur van depositokoerse teen die eerste kwartaal van 1965 reeds opwaarts beweeg het. Teen Februarie het handelsbanke byvoorbeeld 6 per sent op vaste deposito's van 12 tot 18 maande betaal, terwyl sekere ander individuele bankinstellings soveel as 6½ persent vir sulke fondse gekwoteer het. Terselfdertyd is soveel as 4.20 persent deur sommige instellings op deposito's met 30 dae kennisgewing betaal.

Onder die bestaande toestande het uitleen-koerse oor die algemeen ook geneig om te styg,

veral toe die bankkoers, wat reeds vanaf 4 na $4\frac{1}{2}$ persent op 8 Desember 1964 verhoog is, verder tot 5 persent op 5 Maart verhoog is.

KAPITAALMARK

Nuwe uitgiftes van bemarkbare effekte

As gevolg van die verdere uitbreiding van algemene ekonomiese bedrywigheid, het die vraag na nuwe kapitaal gedurende die vierde kwartaal van 1964 'n relatief hoë peil gehandhaaf. Netto nuwe uitgiftes van bemarkbare effekte deur die private sektor, openbare korporasies en plaaslike besture, het byvoorbeeld 'n geringe styging, vanaf R66 miljoen gedurende die derde kwartaal tot R71 miljoen gedurende die vierde kwartaal, getoon. Die totaal van hierdie nuwe uitgiftes gedurende 1964 was R300 miljoen vergeleke met R195 miljoen gedurende 1962 en R202 miljoen gedurende 1963. Hierbenewens was die Regering verantwoordelik vir netto nuwe uitgiftes van R212 miljoen gedurende 1964, wat die groot-totaal vir die jaar op bykans R512 miljoen te staan gebring het.

Volgens voorlopige gegewens het netto nuwe uitgiftes deur die private sektor, openbare korporasies en plaaslike besture gedurende die eerste twee maande van 1965 ongeveer R28 miljoen beloop, terwyl die Regering effekte tot 'n netto bedrag van ongeveer R30 miljoen uitgereik het.

Verdere stygings in aandelepryse

Ten spyte van die relatief hoë peil van nuwe uitgiftes het aandelepryse gedurende die vierde kwartaal van 1964 en Januarie 1965 hoog gebly en in sommige gevalle geneig om verder te styg. Die indeks (1953 = 100) van nywerheids- en handelaandelepryse, byvoorbeeld, wat afgeneem het tot 244 in Julie nadat dit 'n hoogtepunt van 268 in April bereik het, het daarna aangehou styg totdat dit 'n syfer van 261 in Januarie 1965 bereik het. In die geval van goudmynaandele het die prysindeks gestyg van 112 in September 1964 tot ongeveer 126 in Januarie 1965, terwyl die gemiddelde opbrengs gedaal het van 7.2 persent tot 6.7 persent.

Verskillende redes was verantwoordelik vir hierdie stygings in aandelepryse, insluitende (1) optimistiese verwagtings aangaande die toekomstige verloop van die ekonomiese oplewing in Suid-Afrika, (2) 'n groter buitelandse vraag na Suid-Afrikaanse goudmynaandele en (3) die staking, met ingang Augustus, van toekennings van sterling ingevolge die „arbitrage“-skema van verslapping van valutabeheer, wat grotendeels

die toevoegings tot die aanbod van aandele op die Johannesburgse Effektebeurs deur middel van die verkope van Suid-Afrikaanse sekuriteite deur buitelanders aan Suid-Afrikaanse inwoners, laat afneem het.

Opwaartse druk op die rentekoerse op prima-effekte

Veranderings in die onderliggende vraag- en aanbodtoestande het 'n opwaartse druk op rentekoerse in die mark vir prima-effekte gedurende die maande Oktober 1964 tot Maart 1965 veroorsaak. Die Reserwebank het dienoreenkomstig sy stel rentekoerse vir staatseffekte by twee geleenthede gedurende hierdie tydperk verhoog, naamlik met 0.25 persent op 8 Desember en met 'n verdere 0.30 persent op 5 Maart. Albei hierdie aanpassings het saamgeval met verhogings van $\frac{1}{2}$ persent in die bankkoers.

Die marge tussen die opbrengskoerse op staatseffekte en dié op nuwe effekte van plaaslike besture en openbare korporasies, wat in Augustus verlede jaar tot 0.87 persent gestyg het, het min of meer op hierdie hierdie peil gebly totdat dit deur die verhoging van die Reserwebank se stel rentekoerse ten opsigte van staatseffekte in Desember verminder is. Die koerse waarteen effekte van openbare korporasies gedurende Februarie 1965 uitgereik is, toon egter aan dat hierdie marge reeds weer gestyg het. Dit is nog nie duidelik op watter peil die marge sal stabiliseer ná die verdere verhoging van die Reserwebank se stel koerse in Maart nie.

Abnormale vraag na bouvereniging-lenings

Net soos gedurende die derde kwartaal van 1964, het die bouverenigings gedurende die tydperk Oktober 1964 tot Januarie 1965 'n buitengewone toename in die vraag na hul verbandlenings ondervind. In teenstelling egter met die posisie gedurende die derde kwartaal, was die toevloeiing van nuwe fondse nie voldoende om in die stygende vraag te voorsien nie. Terwyl hul verband- en ander lenings met R52 miljoen gedurende hierdie tydperk toegeneem het, het hul aandelekapitaal en deposito's met slegs R37 miljoen gestyg. Dit het gedien as nog 'n aanduiding dat binnelandse beleggingsbesteding geneig het om binnelandse besparing te oortref.

Versekeringsorganisasies

Die beleggingsbeleid van versekeringsorganisasies het op soortgelyke wyse die onderliggende veranderings in die ekonomiese toestand in die algemeen, en in die kapitaalmark in die besonder, weerspieël. Gedurende die vierde kwartaal van 1964 het hul netto beleggings in effekte van die private sektor (aandele van filiaalmaat-

skappye uitgesluit) met R12 miljoen gestyg, vergeleke met R5 miljoen gedurende die voorafgaande kwartaal. Terselfdertyd het hul beleggings in aandele van filiaalmaatskappye en in lenings (hoofsaaklik verleen aan filiaalmaatskappye) gestyg met R14 miljoen, wat ongeveer gelyk was aan die styging gedurende die derde kwartaal.

Die toenemende vraag in die ekonomie na verbandlenings en die gepaardgaande styging in verbandkoerse het verder daartoe bygedra dat versekeringsorganisasies 'n netto bedrag van R8 miljoen in sulke lenings belê het, vergeleke met die R6 miljoen gedurende die derde kwartaal en 'n gemiddelde van slegs R0.1 miljoen gedurende die voorafgaande ses kwartale.

MONETÊRE BELEID

Met die oog op die toenemende interne inflasionistiese druk en die gepaardgaande verslegting van die betalingsbalans in lopende rekening, het die Minister van Finansies op 5 Maart 1965 'n verdere reeks disinflasionistiese stappe¹ aangekondig. Hierdie nuwe maatreëls was die volgende:

- (1) Die bankkoers is verder verhoog tot 5 persent;
- (2) die verhouding van likwiede bates wat die handelsbanke teenoor hulle kort- en middeltermynverpligtings teenoor die publiek moet hou, is verhoog met 4 persent, naamlik na 34 en 24 persent onderskeidelik;
- (3) die Reserwebank het sy stel rentekoerse vir staatseffekte met 0.30 persent verhoog, wat die koers vir effekte met 'n looptyd langer as drie jaar maar hoogstens drie-en-n-half jaar op $4\frac{1}{2}$ persent te staan gebring het, en dié vir effekte met looptye langer as tien-en-n-half jaar op $5\frac{1}{4}$ persent; en
- (4) daar is aangekondig dat die Reserwebank mag weier om hulp te verleen of strafkoerse mag vra vir enige instelling wat volgens sy mening oormatige krediet en/of krediet vir nie-essensiële doeleindes verleen, en dat hy ook mag weier om voorgeskrewe beleggings, soos langtermyn staats- of munisipale effekte, te koop of strafkoerse by sulke aankope mag toepas indien na sy mening sulke aankope hulle ontstaan het in oormatige en/of ongewenste kredietuitbreiding, of dit sal aanmoedig.

(1) Die volledige verklaring deur die Minister verskyn op bladsy xxxviii van hierdie uitgawe.

Gedurende die week wat hierdie aankondiging voorafgegaan het, het die President van die Reserwebank samesprekings gevoer met verteenwoordigers van al die vernaamste soorte bankinstellings en by hulle die noodsaaklikheid beklemtoon van 'n aansienlike vermindering in die koers van toename in krediet, in die besonder krediet vir nie-essensiële verbruik. Hy het ook daardie bankinstellings wat tot die einde van 1965 geleentheid het om te voldoen aan die strenger likwiditeitsvereistes van die gewysigde Bankwet, versoek om hulle vrywillig te onderwerp aan die hoër likwiditeitsvereistes wat op die handelsbanke van toepassing gemaak sou word.

Hierdie maatreëls was daarop bereken om die koste van krediet te verhoog, die koers van toename in krediet te beperk en die oormatige verhouding van geld en kwasi-geld tot die bruto volksproduk te verminder. Die oogmerk hiervan, op sy beurt, was om by te dra tot die vermindering van die koers van toename van die totale monetêre vraag tot 'n peil meer in ooreenstemming met die koers van toename in die reële bruto volksproduk, om sodoende die inflasionistiese druk op die ekonomie en die druk op die betalingsbalans te verlig.

Alhoewel die monetêre owerhede, vir die redes hierbo genoem, die opwaartse neiging in rentekoerse oor die algemeen verwelkom het, was hulle van mening dat die skerp mededinging om deposito's tussen bankinstellings oormatige verhogings van sekere depositokoerse meegebring het, wat geneig het om die rentekoersstruktuur te verwing en 'n oormatige opwaartse druk uit te oefen op sekere uitleenkoerse, in die besonder op die verbandkoerse van bouverenigings. Hulle het ook gevoel dat huurkoop-, algemene- en spaarbanke deur die aanbieding van hoër depositokoerse as handelsbanke en bouverenigings, aansienlike addisionele fondse kon trek wat hulle in staat sou stel om hul kredietverlening aan die private sektor verder uit te brei en sodoende inflasionistiese oorbesteding te vergemaklik. Daar is ook gevrees dat so 'n beweging van deposito's 'n oormatige tekort aan fondse by die bouverenigings kon laat ontstaan.

Om hierdie redes het die Reserwebank ingevolge magte aan hom verleen kragtens die Wet op Betaalmiddele en Wisselkoerse van 1933, met ingang van 22 Maart die volgende stel maksimum depositokoerse neergelê vir alle handelsbanke, aksepanke, diskontohuise en bouverenigings met deposito's van meer as R10 miljoen en vir alle algemene-, huurkoop- en spaarbanke met deposito's van meer as R30 miljoen:

<i>Tipe deposito</i>	<i>Maksimum rente- koers per jaar¹</i>
Onmiddellik opeisbare deposito's wat per tjek opvraagbaar is	Nul.
Ander onmiddellik opeisbare deposito's met insluiting van daggeld lenings; en deposito's wat opvraagbaar is binne 'n tydperk, of onderworpe is aan kennisgewing van onttrekking, wat nie langer is as 7 dae nie	$\frac{1}{2}$ persent laer as die heersende gemiddelde tanderkoers vir skatkiswissels.
Spaardeposito's; en deposito's wat opvraagbaar is binne 'n tydperk of onderworpe is aan kennisgewing van onttrekking, langer as 7 dae maar nie meer as 30 dae nie	4 persent.
Deposito's opvraagbaar binne 'n tydperk, of onderworpe aan kennisgewing van onttrekking, langer as 30 dae maar nie meer as 90 dae	$4\frac{1}{2}$ persent.
langer as 90 dae maar nie meer as 6 maande	$4\frac{1}{2}$ persent.
langer as 6 maande maar minder as 12 maande	$5\frac{1}{2}$ persent.
van 12 maande of langer	$5\frac{1}{2}$ persent.
Opbetaalde onbepaalde aandele van bouverenigings	6 persent.

1) Uitsluitende kommissie wat deur bouverenigings aan agente vir die insameling van deposito's betaal word.

In die geval van alle bankinstellings en bouverenigings met deposito's wat nie R10 miljoen oorskry nie en alle algemene, huurkoop- en spaarbanke met deposito's wat nie R30 miljoen oorskry nie, is 'n addisionele $\frac{1}{4}$ persent toegelaat op alle deposito's behalwe tjekdeposito's, ander deposito's op aanvraag betaalbaar en deposito's wat opvraagbaar is binne 'n tydperk of onderworpe aan kennisgewing van onttrekking wat nie langer is as 7 dae nie.

In sy verklaring oor kredietbeheer op 5 Maart, het die Minister van Finansies gesê dat die stap om maksimum depositokoerse voor te skryf „bedoel (is) om in hoofsaak van tydelike aard te wees”.

Indekse — Seisoensveranderings uitgesluit (1958 = 100)

	1963		1964		1965		
	3de Kw.	4de Kw.	1ste Kw.	2de Kw.	3de Kw.	4de Kw.	Jan.
Bankdebiteringe	187	201	204	212	206	209	206
Diskonteringe en voorskotte van handelsbanke	132	135	139	152	166	183	189
Effektebeursomset	295	255	408	396	281	215	234
Nywerheidsproduksie (1956/57 = 100)	152	154	163	172	174	172	.....
Waarde van goudproduksie	170	172	174	176	184	187	187
Waarde van invoer	115	125	128	133	148	154	136
Waarde van uitvoer	129	132	135	131	123	137	120
Spoorweginkomste	139	141	150	149	149	152	149
Waarde van kleinhandelsverkope	116	119	120	126	132	133	130
Waarde van eiendomstransaksies	164	175	184	212	239	253	238
Waarde van bouplanne goedgekeur	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....
Werkgeleentheid:	147	160	182	183	214	221	282
Private fabriekswese	109	111	114	118	121	123	.....
Private konstruksie	.....	.....	133	134	139	141	.....
Mynwese	108	108	110	112	112	111	.....
Werkloosheid	100	94	98	81	72	64	66

VERKLARING DEUR DIE MINISTER VAN FINANSIES MET BETREKKING TOT KREDIETBEHEER OP 5 MAART 1965

Vir 'n geruime tyd al is sowel die Regering as die Reserwebank bekommerd oor die toenemende tekens van inflasionistiese druk in die Republiek. Die beste aanduiding van hierdie neiging is te vinde in die groei van sowel kapitaal- as verbruiksbesteding teen 'n koers wat, inagnemende die beskikbare aanbod van goedere en dienste uit plaaslike en buitelandse bronne, nie volgehou kan word nie. Dit is inderdaad die grondliggende oorsaak van die inflasionistiese situasie, maar die toestand word ook weerspieël in sekere simptome wat normaalweg saamgaan met die groei van inflasionistiese druk, soos 'n neiging tot stygende pryse, tekorte aan geskoolde arbeid, 'n verswakking van die betalingsbalans, en druk vir 'n styging van lone en salarisse.

Op die oomblik is die „oorverhitting” nog betreklik gematig, wat hoofsaaklik te danke is aan die werking van natuurlike regstellende faktore en verskeie beleidsmaatreëls wat deur die Regering en die Reserwebank geneem is. Maar die feit dat inflasionistiese druk neig om toe te neem, toon duidelik genoeg dat verdere maatreëls wenslik geword het. Die Republiek was nog altyd besonder kwesbaar vir inflasie indien, onder meer, sy groot goudmynindustrie en die relatiewe belangrikheid van buitelandse handel in sy ekonomie in aanmerking geneem word. Hierdie land kan nie berus by die gerusstellende gedagte dat solank inflasie in ander lande teen 'n vinniger koers toeneem daar niks te vrese is nie.

Die groei van inflasie in die Republiek is aangemoedig en vergemaklik deur uitgebreide kredietverlening deur die verskeie bank- en sekere ander finansiële instellings. 'n Aanduiding van die omvang van hierdie kredietverlening is die feit dat die handelsbanke en die aksepanke alleen gedurende 1964 hulle krediet aan die private sektor met ongeveer R400 miljoen of ongeveer 40 persent uitgebrei het. Hierdie oormatig hoë koers van kredietverlening word ook weerspieël in die feit dat, nieteenstaande die dalende neiging in die amptelike goud- en buitelandse valutareserwes gedurende die afgelope jaar, die totale hoeveelheid geld en kwasi-geld nog steeds gelyk is aan ongeveer 35 persent van die bruto volksproduk, wat volgens alle standarde oormatig is.

Die grootste gedeelte van hierdie kredietskepping is waarskynlik direk of indirek gewy aan ontwikkelingsprojekte wat op sigself wenslik is, en aan essensiële verbruik. Maar ongelukkig word hierdie projekte onderneem teen 'n pas wat, soos ek aangedui het, 'n aanvraag skep wat bo die vermoë is van die beskikbare fisiese en menslike hulpbronne. Bowendien is 'n groot bedrag aan krediet gebruik om nie-essensiële verbruik te finansier wat natuurlik die druk op reële hulpbronne onnodig verhoog.

Die Tesourie en die Reserwebank voel albei dus dat die algemene koers van kredietskepping deur alle bank- en sekere ander finansiële instellings aanmerklik verminder moet word as ons 'n redelike mate van stabiliteit in die ekonomie

wil behou, en 'n groeikoers wil verseker wat ons hulpbronne aan kapitaal en arbeid nie sal ooreis nie en wat volgehou kan word sonder om ons betalingsbalans in gevaar te stel. Met ander woorde, 'n matige toepassing van die kredietrem het nodig geword en vir hierdie doel sal 'n reeks stappe geneem word—

- (a) In die eerste plek sal die Bankkoers onmiddellik na 5% verhoog word.
- (b) Tweedens sal die verhouding van likwiede bates wat handelsbanke teenoor hulle kort- en mediumtermynverpligtings moet hou verhoog word, aanvanklik met vier persent, dit wil sê tot 34 en 24% onderskeidelik. Verdere verhogings, indien nodig, tot die maksimum van tien persent, sal gemaak word indien werklike ontwikkelings so 'n stap nodig maak.
- (c) Dertens sal die Reserwebank sy stel koerse vir staatseffekte vanaf vandag met 0.30 persent verhoog. Die opbrengs, byvoorbeeld, vir effekte met 'n looptyd langer as drie jaar maar hoogstens drie-en-'n-half jaar, sal styg tot 4½ persent, en vir looptye langer as tien-en-'n-half jaar tot 5½ persent.
- (d) Vierdens mag die Reserwebank weier om hulp te verleen, of dit nou direk of indirek gevra word, en mag hy ook strafkoerse vra, vir enige instelling wat volgens die Bank se mening oormatige krediet verleen en/of krediet verleen vir nie-essensiële doeleindes. Die boete wat toegepas sal word, sal natuurlik afhang van die omstandighede in elke geval. Hierdie maatreël sal in die besonder toegepas word op instellings wat nog nie ten volle aan die likwiditeitsvereistes van die Bankwet onderworpe is nie. Die Bank mag ook weier om voorgeskrewe beleggings te koop, of strafkoerse toepas by die aankoop daarvan, indien volgens sy mening sulke aankope hulle ontstaan het in oormatige en/of ongewenste kredietuitbreiding, of dit sal aanmoedig.

Gedurende die afgelope week het die President van die Reserwebank samesprekings gevoer met die verteenwoordigers van al die belangrike soorte kredietverlenende instellings wat onder die Bankwet val. Hy het by hulle die noodsaaklikheid beklemtoon vir 'n aansienlike vermindering in die koers van toename in totale kredietuitbreiding wat nouer met die groeikoers in die reële bruto volksproduk ooreen behoort te kom. Hy het ook beklemtoon dat hierdie afname in die tempo van kredietuitbreiding so ver as moontlik selektief toegepas moet word met die hoofklem op nie-essensiële verbruikerskrediet, insluitende krediet vir duursame verbruiksgoedere soos motorkarre vir private

gebruik en ander artikels van 'n luukse aard. Hierdie transaksies word hoofsaaklik gefinansier deur middel van persoonlike lenings en huurkooptransaksies, of deur middel van verskeie ander verwante metodes.

Baie huurkoop- en aanverwante transaksies word onderneem deur instellings wat nie deur die voormelde maatreëls getref word nie. Ek wil nou 'n beroep op hierdie instellings doen om die uitbreiding van krediet van hierdie aard in bedwang te hou.

Dit is voorts my innige hoop en sterk aanbeveling dat veral daardie bankinstellings wat nog nie ten volle aan die likwiditeitsvereistes van die Bankwet onderhewig is nie, op die President se versoek sal ag slaan en sodoende hulle vrywilliglik sal onderwerp aan die hoër likwiditeitsvereistes wat nou op die handelsbanke van toepassing gemaak is.

Ingeval hierdie waarskuwings egter in die wind geslaan word en die wedloop om deposito's wat tans die rentekoers (sowel die leen- as die uitleenkoerse) en die vloeï van fondse na die onderskeie instellings verwing, voortduur, is sekere magte kragtens artikel (9) van die Wet op Betaalmiddels en Wisselkoerse aan die Reserwebank gegee wat die Bank in staat stel om maksimum depositokoerse voor te skryf ten opsigte van enige instelling wat geregistreer of voorlopig geregistreer is ingevolge die Bankwet of die Wet op Bouverenigings.

Hierdie stap is bedoel om in hoofsaak van 'n tydelike aard te wees en die magte word aan die Reserwebank op 'n gereedheidsbasis verleen. Dit beteken dat die Bank hulle te eniger tyd kan toepas, maar hy sal dit natuurlik net doen indien werklike ontwikkelings so 'n stap in die nasionale ekonomiese belang regverdig. Kortom, die verantwoordelikheid rus nou op die instellings self om ten volle saam te werk en ek hoop dat hulle self onmiddellik stappe sal neem om te verseker dat die toepassing van hierdie magte wat vir die owerhede net so onaantreklik as vir hulle is, nie nodig sal word nie.

Al die voorgaande stappe is hoofsaaklik bedoel om die oormatige tempo van kredietuitbreiding te beperk tot 'n koers wat inflasionistiese druk nie verder sal stimuleer nie en sal help in die handhawing van redelike stabiliteit in die ekonomie. Hulle sal nie op 'n wyse toegepas word wat die verkryging van die maksimum *handhaafbare* koers van reële groei waartoe ons ekonomie in staat is, teenwerk nie. Intendeel, is hulle daarop gemik om te help verseker dat hierdie groeikoers in werklikheid behaal word sonder dat dit deur inflasie ondermyn word. Dit is baie beter om nou matige beperkings op te lê hiewer as om op 'n later stadium meer drastiese maatreëls te neem.

PROKLAMASIE

Van die Staatspresident van die Republiek van Suid-Afrika.

No. 47.] [12 Maart 1965.

BEVOEGDHEID VERLEEN AAN DIE SUID-AFRIKAANSE RESERWEBANK OM MAKSIMUM RENTEKOERSE OP SEKERE DEPOSITO'S VOOR TE SKRYF.

Kragtens die bevoegdheid my verleen by artikel *nege* van die Wet op Betaalmiddels en Wisselkoerse, 1933 (Wet No. 9 van 1933), soos gewysig, maak ek hierby die volgende regulasies:—

1. Die Suid-Afrikaanse Reserwebank kan, behoudens die goedkeuring van die Minister van Finansies, by kennisgewing in die *Staatskoerant* die maksimum rentekoerse voorskryf wat enige instelling, geregistreer of voorlopig geregistreer kragtens die Bankwet, 1942, of die Wet op Bouverenigings, 1934, direk of indirek mag betaal op gelddeposito's deur genoemde instelling van enige persoon ontvang.

2. Die begrip „rente” soos gebruik in paragraaf 1 van hierdie regulasies beteken die totale effektiewe opbrengskoers, uitgedruk as 'n persentasie per jaar, betaal deur enige betrokke instelling op gelddeposito's deur hom ontvang, ongeag daarvan of genoemde opbrengskoers, geheel of gedeeltelik, aangedui word deur die benaming rente of enige ander benaming.

3. Die begrip „deposito's” soos in paragraaf 1 van hierdie regulasies gebruik, beteken alle geldbedrae ontvang deur 'n betrokke instelling, wat meebring dat die ontvangende instelling 'n debiteur word van die persoon van wie die geldbedrae ontvang word en, sonder om die algemene strekking hiervan in te kort, sluit dit in aandele of obligasies van enige aard wat deur genoemde instelling uitgereik word, hetsy sodanige aandele of obligasies oordraagbaar is al dan nie, en wat volgens die sienswyse van die Registrateur van Finansiële Instellings, deposito's of daarmee gelykstaan.

4. Die voorgeskrewe maksimum rentekoerse waarna in paragraaf 1 van hierdie regulasies verwys word, is van krag vanaf 'n datum gespesifiseer in die kennisgewing wat deur die Suid-Afrikaanse Reserwebank in die *Staatskoerant* gepubliseer word, en het betrekking op alle rentedraende deposito's—

(a) ontvang deur 'n betrokke instelling na genoemde datum; en

(b) gehou deur 'n betrokke instelling op genoemde datum—

(i) wat 'n vaste vervaldatum het en wat nie deur die deposant op die vervaldatum onttrek word nie; of

(ii) wat op aanvraag of as daggeld terugbetaalbaar is; of

(iii) wat onttrek mag word na 'n gespesifiseerde tydperk van kennisgewing deur die deposant en wat nie na verstryking van genoemde tydperk van kennisgewing onttrek word nie, met dien verstande dat indien genoemde kennisgewing van onttrekking nie geskied het voor die datum waarop die voorgeskrewe maksimum rentekoerse van krag word nie, dit vir doeleindes van hierdie regulasie geag word op daardie datum te geskied het; of

(iv) wat nie in die kategorieë val waarna in (i), (ii) en (iii) hierbo verwys word nie en wat nie onttrek word binne 'n tydperk van agtien maande na die datum waarop die voorgeskrewe maksimum rentekoerse van krag word nie.

5. Die Suid-Afrikaanse Reserwebank kan, by verdere kennisgewing in die *Staatskoerant* en behoudens die toestemming van die Minister van Finansies, enige kennisgewing gepubliseer in die *Staatskoerant* kragtens paragraaf 1 van hierdie regulasies, te eniger tyd wysig, verander of intrek en genoemde wysiging, verandering of intrekking word van krag vanaf 'n datum wat in genoemde verdere kennisgewing gespesifiseer word.

6. Enige betrokke instelling wat in gebreke bly om te voldoen aan die bepalinge van enige kennisgewing gepubliseer kragtens hierdie regulasies, begaan 'n oortreding en is by skuldigevinding strafbaar met 'n boete wat nie minder is nie as die totale bedrag van die rente, betaal en opgeloo, bereken teen koerse wat gelyk is aan die verskil tussen die voorgeskrewe maksimum koerse en die koerse wat werklik betaal is, maar nie meer nie as twee keer die renteverskil aldus bereken.

Gegee onder my Hand en die Seël van die Republiek van Suid-Afrika te Kaapstad, op hede die Eerste dag van Maart Eenduisend Nege-honderd Vyf-en-sestig.

C. R. SWART,
Staatspresident

Op las van die Staatspresident-in-rade.
T. E. DÖNGES.

GOEWERMENSKENNISGEWING

Departement van Finansies.

No. 406.]

[19 Maart 1965.

SUID-AFRIKAANSE RESERWEBANK

Ingevolge Proklamasie No. 47 van 1965 word die volgende maksimum rentekoerse per jaar wat betaal mag word op deposito's wat op of na 22 Maart 1965 geneem of hernieu word, hierby voorgeskryf vir die onderskeie soorte instellings soos hieronder aangedui wat geregistreer of voorlopig geregistreer is kragtens die Bankwet, 1942 (No. 38 van 1942, soos gewysig), en die Bouverenigingswet, 1934 (No. 62 van 1934, soos gewysig):—

- (i) *Maksimum rentekoerse per jaar van toepassing op alle instellings wat aldus geregistreer of voorlopig geregistreer is en en wie se totale deposito's op of na die datum wanneer hierdie kennisgewing van krag word, R10,000,000 (tienmiljoen rand) oorskry, met uitsondering van huurkoop-, algemene en spaarbanke wat in seksie (ii) hieronder genoem word:—*

<i>Tipe deposito.</i>	<i>Maksimum rentekoers per jaar.</i>
(A) (a) Onmiddellik opeisbare deposito's wat per tjek opvraagbaar is — — — — —	Nul.
(b) Ander onmiddellik opeisbare deposito's met insluiting van daggeldlenings; en deposito's wat opvraagbaar is binne 'n tydperk, of onderworpe is aan kennisgewing van onttrekking, wat nie langer is as 7 dae nie	$\frac{1}{8}$ persent laer as die heersende gemiddelde tenderkoers vir skatkiswissels.
(B) Spaardeposito's; en deposito's wat opvraagbaar is binne 'n tydperk of onderworpe is aan kennisgewing van onttrekking, langer as 7 dae maar nie meer as 30 dae nie — — — — —	4 persent.
(C) Deposito's opvraagbaar binne 'n tydperk, of onderworpe aan kennisgewing van onttrekking, langer as 30 dae maar nie meer as 90 dae — — — — —	4 $\frac{1}{2}$ persent.
langer as 90 dae maar nie meer as 6 maande — — — — —	4 $\frac{1}{2}$ persent.
langer as 6 maande maar minder as 12 maande — — — — —	5 $\frac{1}{2}$ persent.
van 12 maande of langer — — — — —	5 $\frac{1}{2}$ persent.

*Tipe deposito.**Maksimum rentekoers per jaar.*

- (D) Opbetaalde onbepaalde aandele van bouverenigings — — — — — 6 persent.

Hierdie koerse sluit kommissie wat deur *Bouvereniging aan agente* vir die insameling van deposito's betaal word, uit.

- (ii) *Maksimum rentekoerse per jaar van toepassing op alle instellings aldus geregistreer of voorlopig geregistreer wie se totale deposito's op of na die datum wanneer hierdie kennisgewing van krag word nie R10,000,000 (tienmiljoen rand) oorskry nie, en huurkoop-, algemene en spaarbanke wie se totale deposito's op of na die datum wanneer hierdie kennisgewing van krag word R10,000,000 (tienmiljoen rand) oorskry maar nie meer is as R30,000,000 (dertigmiljoen rand) nie:—*

*Tipe deposito.**Maksimum rentekoers per jaar.*

Al die onderskeie tipes deposito's wat gespesifiseer is

- (a) in subseksie (A) van van seksie (i) hirebo — — — — —

Die koerse wat in subseksie (A) van seksie (i) voorgeskryf is.

- (b) in subseksies (B), (C) en (D) van seksie (i) hierbo — — — — —

$\frac{1}{8}$ persent hoër as die koerse wat in subseksies (B), (C) en (D) van seksie (i) voorgeskryf is.

G. RISSIK,

President.

'n Aantekening oor geld, kwasi-geld en bankkrediet in die huidige ekonomiese oplewing

deur

J. H. MEIJER

1. Inleiding

Gedurende die tydperk van omstreeks drie-en-'n-half jaar sedert die begin van die huidige ekonomiese oplewing ongeveer in die middel van 1961 het die Suid-Afrikaanse volkshuishouding 'n buitengewoon groot toename in geld en kwasi-geld beleef. Gemeet volgens die private sektor se besit aan geld en ander hoogs likwiede (rentedraende) bates by die regeringsektor en by die banksektor soos laasgenoemde tans gedefinieer word, het hierdie toename heelwat meer as R1,000 miljoen, of ongeveer 63 persent, bedra. Hierdie syfer kan vergelyk word met 'n styging van nie meer as ongeveer R100 miljoen nie oor die tydperk van drie-en-'n-half jaar wat onmiddellik aan die huidige oplewing voorafgegaan het, dit wil sê, die tydperk tussen die einde van 1957 en die einde van Junie 1961.

Verreweg die grootste deel van hierdie reusagtige toename in likwiede bates in die hande van die private sektor, naamlik ongeveer 80 persent (teenoor ongeveer 75 persent gedurende die voorafgaande periode), het uit 'n vermeerdering van die private sektor se besit aan geld en kwasi-geld by die banksektor bestaan en kan gevolglik onderwerp word aan 'n spesifikasie en meting van die belangrikste bydraende faktore of „oorsake” daarvan volgens 'n sogenaamde Monetêre Ontleding.¹ Hierdie ontleding toon oor die betrokke tydperk belangrike en diepgaande verskuiwings in die hoofoorsake van die volgehoue opbou van likwiditeit van die private sektor, op grond waarvan verskillende opeenvolgende fases in die ontwikkeling van die oplewing onderskei kan word. Indien die ontleding in samehang met gegewens betreffende die volksproduksie en die volksbesteding gelees word, toon dit 'n vinnige toename in die mate waarin die voortgesette uitbreiding in ekonomiese bedrywigheid afhanklik was van die skepping van nuwe bankkrediet, selfs al is die groeikoers van

die reële bruto volksproduk self op 'n hoogs stabiele peil gehandhaaf.²

Vir doeleindes van hierdie artikel word die „banksektor” gedefinieer op die tans nog gebruike manier, waarvolgens dit die Suid-Afrikaanse Reserwebank, die handelsbanke, die diskontohuise en die Nasionale Finansiële Korporasie, en die korttermyn-werksaamhede van die Landbank insluit. Die besit van die private sektor aan geld en kwasi-geld by die banksektor sluit dienooreenkomstig in note en munt in omloop, onmiddellik opeisbare deposito's by die Suid-Afrikaanse Reserwebank en die handelsbanke, vaste en spaardeposito's by die handelsbanke, daggeld by die diskontohuise en die Nasionale Finansiële Korporasie, en deposito's by die Landbank.

Alhoewel hierdie stel definisies ongetwyfeld 'n maatstaf van die likwiditeit van die private sektor (en van die omvang van uitstaande bankkrediet) verskaf wat in die verlede nuttig geblyk het vir doeleindes van monetêre ontleding en die bepaling van monetêre beleid, kan dit nietemin onder die huidige Suid-Afrikaanse omstandighede as onvoldoende omvattend beskou word. Die rede hiervoor is hoofsaaklik dat die „n verskeidenheid van voormalige „depositonemende instellings” (dit wil sê, lede van die groepe aksepbanke, huurkoop-, spaar- en algemene banke) uitsluit, alhoewel 'n aansienlike deel van die depositoverpligtings van hierdie instellings ongetwyfeld die hoedanighede van

2) Soos uit gegewens wat hieronder aangebied word, afgelei kan word, het die totale eise van die banksektor teen die private sektor (dit wil sê, die totale hoeveelheid bankkrediet wat aan die private sektor verleen is), nadat dit gedurende die tweede helfte van 1961 ietwat afgeneem het, gedurende die kalenderjare 1962, 1963 en 1964 met 2.2, 16.9 en 28.9 persent, onderskeidelik, gestyg. In teenstelling hiermee het die reële bruto volksproduk in elkeen van die drie betrokke jare met 'n opvallend bestendige 7½ persent per jaar toegeneem (alhoewel korter periodes uiteraard wel skommelings in hierdie koers getoon het).

1) Sien Van Staden, B.: 'n Monetêre Ontleding vir Suid-Afrika; hierdie *Kwartaalblad*, Maart 1963, bl. xiv-xxviii.

kwasi-geld besit³ en hulle werksaamhede dus ten minste in daardie mate as van monetêre betekenis beskou behoort te word.⁴ Aangesien hulle in staat is om toevoegings aan die totale voorraad likwiede bates in die hande van die publiek te maak en terselfdertyd ook die aanbod van „uitleenbare fondse” kan vermeerder, verkeer hierdie instellings in 'n posisie waarin hulle, op maniere en deur metodes wat in hoë mate soortgelyk is aan dié van instellings wat alreeds by die banksektor ingesluit word, op tweërlei wyse die algemene bestedingsgeneigdheid en bestedingsvermoë van die volkshuishouding kan beïnvloed. 'n Verruiming van die omvang van die banksektor ten einde ten minste die belangrikstes van hierdie instellings daarin op te neem, vloei op die oog logies voort uit wysigings wat verlede jaar aangebring is aan die Bankwet waarvan die hersiene bepaling, deur funksionele eerder as institusionele verskille te beklemtoon en deur 'n eenvormige stel finansiële vereistes in te voer, in werklikheid formeel aan onlangse ontwikkelings in die finansiële stelsel erkenning gegee het. In die huidige verband kan opgemerk word dat 'n ruimer omskrywing van die banksektor die gegewens betreffende die likwiditeit van die private sektor en die verlening van bankkrediet wat hieronder aangebied word, in twee belangrike opsigte sou verander, naamlik: (1) dit sou toon dat die toename in die likwiditeit van die private sektor selfs nog groter was as wat hier aangedui word⁵, en (2) dit sou die ooreweldigende aandeel van die handelsbanke in die ver-grote bedrag aan onlangse kredietsepping in beduidende mate verminder.

Die res van hierdie artikel beoog om in hoof-treкке die volgende aspekte van die finansiële toneel gedurende die oplewing vanaf die middel van 1961 tot aan die einde van verlede jaar te

- 3) Hierby is die toets vir kwasi-geld die „likwiditeit” daarvan, in dié sin dat dit „vinnig, gerieflik, en masse en sonder die risiko van 'n betekenisvolle verlies” in geld omgesit moet kan word. Terwyl hierdie eienskappe self graadverskille behels, kan in beginsel 'n verdere onderskeid gemaak word tussen „kwasi-geld-agtigheid” in 'n objektiewe en subjektiewe betekenis: 'n bate wat tegnies gesproke hoogs likwiede is, hoef nie deur die eienaar daarvan as sodanig beskou te word nie. In statistiese definisies en berekenings moet sulke verskille klaarblyklik verontsaam of op min of meer willekeurige wyse behandel word.
- 4) Vergelyk in hierdie verband die min of meer soortgelyke opmerkings van B. van Staden, *a.w.*, bl. xviii.
- 5) Dit behoort hier egter opgemerk te word dat dit goed moontlik is dat 'n meer omvattende afbakening van die banksektor met 'n enger omskrywing van kwasi-geld gepaard kan gaan. Daar bestaan byvoorbeeld goeie redes daarvoor om van laaggenoemde uit te sluit alle deposito's wat volgens die omskrywings van die gewysigde Bankwet as langtermynverpligtings van die betrokke finansiële instellings beskou moet word.

beskryf, naamlik (1) die hoofoorsaak of -oorsake van die veranderings in geld en kwasi-geld, (2) die groei en struktuur van die bedrag aan uitstaande bankkrediet, en (3) die omvang en aard van die kredietverleningsbedrywighede van die handelsbanke en die voormalige „deposisionemende instellings”, onderskeidelik.⁶

2. Veranderings in geld en kwasi-geld en die oorsake daarvan

Die totale toename in die besit van die private sektor aan geld en kwasi-geld wat by die banksektor gehou word, het oor die hele tydperk tussen die einde van Junie 1961 en die einde van Desember 1964 R873 miljoen of 55 persent bedra. Die netto styging in die goud- en buitelandse valutareserwes van die banksektor (wat R352 miljoen beloop het), aan die een kant, en die verlening van bankkrediet aan die private sektor (wat R502 miljoen beloop het), aan die ander kant, was gesamentlik vir nie minder nie as 98 persent van hierdie toename verantwoordelik. 'n Byna volledige verklaring van die vermeerdering in die private sektor se besit aan likwiede bates by die banksektor kan dus vir die periode in sy geheel op grond van slegs hierdie twee faktore verskaf word. Die feit dat 'n beduidende netto uitwerking van al die ander faktore wat deur die Monetêre Ontleding in ag geneem word⁷, ontbreek het, word tot op sekere hoogte verklaar deur die feit dat sommige van hierdie faktore normaalweg vergelykenderwys onbelangrik is (soos byvoorbeeld netto langtermyn buitelandse lenings). Dit berus egter ook

- 6) Dit sal opgemerk word dat hier geen melding gemaak word nie van die bedrywighede (as deposisionemers en/of as uitleners) van ander (nie-bank-) uitleeninstellings soos die bouverenigings en versekeringsmaatskappye wat, alhoewel die Bankwet nie op hulle van toepassing is nie, deur hulle eie wette gereguleer word. Dit is gedeeltelik so omdat êrens 'n grens getrek moet word. Verder kan die „monetêre betekenis” van versekeringsmaatskappye egter ook betwyfel word, terwyl gehoop word dat die wysigings wat verlede jaar aan die Bouverenigingwet aangebring is, heelwat daartoe sal bydra (onder andere deur perke te stel aan die omsetsnelheid wat hul depositoverpligtings kan bereik) om die „egte spaarinstellingsaard” van die bouverenigings te herstel en die „geldagtigheid” van deposito's wat by hulle gehou word, te verminder. Net soos in die geval van die meerderheid huurkoop-, spaar- en algemene banke wat nie as monetêre bankinstellings geklassifiseer word nie omdat die omvang van hul korttermynverpligtings beperk is, wil dit voorkom of die opname van enigeen van hierdie instellings in 'n herdefinieerde vergrote „banksektor” nie verantwoord is nie.
- 7) Vir 'n uiteensetting en verduideliking van die faktore wat deur die Monetêre Ontleding in ag geneem word (wat veranderings verteenwoordig in verskillende groepe bates en laste soos dit op agtereenvolgende gekonsolideerde balansstate van die banksektor in sy geheel voorkom) sien B. van Staden, *a.w.*, bl. xxii-xxiv, wat ook verwys na die invloed van langtermynneigings en seisoensveranderinge soos dit in hierdie faktore aangetref word.

op die afwesigheid op langer termyn van betekenisvolle opwaartse of afwaartse „neigings” in sommige van hierdie faktore oor die betrokke tydperk in sy geheel, asook op 'n min of meer toevallige onderlinge uitkakeling van toenames en afnames wat natuurlik nie noodwendig in dieselfde mate oor enige ander tydperk van soortgelyke lengte onder hulle aangetref hoof te word nie.⁸ Dit doen klaarblyklik geen afbreuk

8) Soos uit tabel 1 afgelees kan word, is die afnames in die netto eise teen die regeringsektor en in netto langtermyn buitelandse lenings oor die tydperk van 42 maande in sy geheel meer as geneutraliseer deur 'n toename van R48 miljoen in „ander bates”. Dit behoort opgemerk te word dat die keuse van 'n tydperk van drie-en-'n-half jaar in beginsel 'n restant van seisoensinvloede sal nalaat wanneer gewens aan die begin en aan die einde van so 'n periode met mekaar vergelyk word, soos byvoorbeeld in die geval van kaskredietvoorskotte wat deur die Landbank aan boere verleen is.

aan die soms baie belangrike invloed wat seisoens- en/of toevallige skommelings in hierdie faktore gedurende korter periodes binne die tydperk van drie-en-'n-half jaar onder beskouing op die likwiditeit van die private (en bank-) sektor uitgeoefen het nie.⁹

Wanneer slegs op die bogenoemde twee hoof-faktore toegespits word, doen die beskikbare gewens aan die hand dat die hele tydperk van drie-en-'n-half jaar in drie korter periodes verdeel kan word, wat strek vanaf die middel van 1961 tot die middel van 1962, vanaf die middel van 1962 tot aan die einde van 1963, en vanaf die einde van 1963 tot aan die einde van 1964, onderskeidelik.

9) Aansienlike afnames (wat, voor seisoensaansuiwering, R93 miljoen, R142 miljoen en R70 miljoen bedra het) het bv. in die eerste kwartale van 1962, 1963 en 1964, onderskeidelik, in die netto eise teen die regeringsektor voorgekom.

TABEL 1

VERANDERING IN LIKWIEDE BATES BY DIE BANKSEKTOR EN DIE OORSAKE DAARVAN
Kalenderjare en uitgesoekte periodes, tweede helfte van 1961 — einde van 1964
(Voor seisoensaansuiwering)

Veranderings in Likwiede bates:	(R miljoene)				(R miljoene)			
	Tweede helfte 1961	Kalenderjare			Julie 1961 — Junie 1962	Julie 1962 — Des. 1963	Jan. 1964 — Des. 1964	Totaal — Des. 1964
		1962	1963	1964				
Geld	49.9	147.6	153.2	107.3	74.0	276.6	107.3	457.9
Kwasi-geld	76.2	124.6	17.3	196.7	158.1	60.0	196.7	414.8
Geld en kwasi-geld	126.1	272.2	170.5	304.0	232.1	336.6	304.0	872.7
Oorsake van die veranderings:								
Netto goud- en valutareserwes*	135.4	220.7	87.0	91.4	292.9	150.2	91.4	351.7
Netto langtermyn buitelandse lenings†	5.3	0.1	7.3	7.4	4.9	7.0	7.4	9.5
Netto eise teen regeringsektor:								
Eise teen regeringsektor‡	91.7	58.4	57.6	25.0	41.2	51.3	25.0	67.5
Min: Regeringsdeposito's	48.7	43.6	61.5	65.0	44.3	109.5	66.0	87.8
Netto eise teen regeringsektor	43.0	14.8	119.1	41.0	3.1	58.2	41.0	20.3
Eise teen private sektor‡:								
Landbank	51.8	12.3	0.7	17.4	24.4	14.4	17.4	21.4
Ander	84.6	34.0	171.0	360.5	90.1	210.6	360.5	481.0
Totaal	32.8	21.8	170.3	343.1	65.7	225.0	343.1	502.4
Ander bates en laste	24.8	15.0	39.4	18.7	3.1	26.5	18.7	48.3
Totaal	126.1	272.2	170.5	304.0	232.1	336.6	304.0	872.7

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

† d.w.s. langtermyn buitelandse lenings toegestaan minus langtermyn buitelandse lenings aangegaan deur die banksektor.

‡ d.w.s. skatkiswissels, staatseffekte en ander eise teen die regeringsektor.

§ met insluiting van klein veranderings in eise teen plaaslike owe rhede.

(i) *Die periode vanaf die derde kwartaal van 1961 tot die tweede kwartaal van 1962*

Die totale toename in die private sektor se besit aan geld en kwasi-geld het gedurende hierdie periode R232 miljoen, of ongeveer 15 persent, beloop, wat meer as volledig verklaar is deur die rekord styging van R293 miljoen in die goud- en buitelandse valutareserwes van die banksektor. Dit sal onthou word dat die jaar 1961/62 in werklikheid die skerpste en mees volgehoue styging in goud- en buitelandse valutareserwes wat ooit aangeteken is, opgelewer het. As 'n weerspieëling van die buitengewoon groot betalingsbalansoorskotte wat ondervind is gedurende hierdie jaar toë die goudproduksie en die uitvoer van handelsware betreklik vinnig gestyg het, terwyl die invoer nog traag gebly het en die koers van algemene ekonomiese uitbreiding nog steeds merkbaar onder die optimale peil gelê het, het die banke se goud- en buitelandse valutareserwes oor hierdie periode kwartaallike toenames getoon wat van R43 miljoen in die eerste tot R89 miljoen in die laaste van die betrokke vier kwartale gewissel het. In teenstelling hiermee het bankkrediet oor 1961/62 in sy geheel in werklikheid met R66 miljoen afge neem. As gevolg hiervan het die monetêre toestand gedurende hierdie jaar drasties verander van betreklike nouheid tot buitengewone ruimte; die likwiede bate-verhouding van die handelsbanke het aan die einde van Oktober 1962 'n peil van 53.3 persent bereik terwyl die Reserwebank se wetlike goudreserweverhouding aan die einde van daardie maand nie minder nie as 96.3 persent bedra het.

(ii) *Die periode vanaf die derde kwartaal van 1962 tot die einde van 1963*

Die einde van die tweede kwartaal van 1962 het ook die einde van die baie groot kwartaallike betalingsbalansoorskotte aangedui wat van daar af (tot aan die einde van 1963) slegs op 'n aansienlik laer vlak voortgeduur het, terwyl bankkrediet vanaf die derde kwartaal van 1962 deurslaggewend van afnames na toenames omgeskakel het. (Die handelsbanke se diskonteringe en voorskotte, ná uitskakeling van die seisoensinvloed, het egter eers vanaf Oktober 1962 'n besliste opwaartse beweging hervat). Die toename van R337 miljoen (18.6 persent) in geld en kwasi-geld by die banksektor gedurende hierdie middelfase van die oplewing tot dusver was gevolglik in 'n groot mate 'n weerspieëling van die gekombineerde uitwerking van betalingsbalansfaktore wat 'n verdere styging van R150 miljoen in die banke se goud- en buitelandse valutareserwes teweeggebring het sowel as van 'n toename van R225 miljoen in

die totale bedrag aan uitstaande bankkrediet. Laasgenoemde toename het op sy beurt weer in noue verband gestaan met 'n aanmerklike versnelling van die tempo van die totale besteding, wat op hierdie stadium sowel vermeerderde verbruiks- en lopende owerheidsuitgawes as stygende uitgawes op vaste belegging en belegging in voorrade behels het, asook met 'n stygende peil van die invoer. Dit kan hier opgemerk word dat die voortgesette oorskotte op die betalingsbalans en die verlening van nuwe bankkrediet slegs gedurende die tweede helfte van 1962 min of meer vergelykbare bedrae tot die private sektor se besit aan geld en kwasi-geld bygedra het. Ná die jaarwisseling het die verlening van bankkrediet aan die private sektor vinnig na vore gekom as die oorwegende, en uiteindelik die enigste belangrike oorsaak van die voortgesette opbouing van likwiditeit van die private sektor.

(iii) *Die periode vanaf die einde van 1963 tot die einde van 1964*

In die eerste kwartaal van 1964 het die toenames in die banke se goud- en buitelandse valutareserwes, wat gedurende die vierde kwartaal van 1963 sterk ingekrimp het, na afnames verander wat oor die jaar ongeveer R91 miljoen beloop het. Die rekord styging in geld en kwasi-geld van R304 miljoen (14.1 persent) was gevolglik heelwat kleiner as die bedrag aan nuwe bankkrediet, aangesien die banksektor gedurende die jaar R343 miljoen aan sy eise teen die private sektor toegevoeg het.¹⁰ Gedurende hierdie tydperk was betalingsbalansfaktore en die skepping van nuwe krediet dus weereens as teenoorgestelde kragte werksaam, maar met die rolle omgekeer.

In sekere sin het die Suid-Afrikaanse volkshuishouding dus binne twee jaar 'n volledige omgeswaai gemaak vanaf 'n toestand wat uitsonderlik groot betalingsbalansoorskotte en ver-

10) Terselfdertyd het netto eise teen die regering gedurende 1964 egter ook R41 miljoen aan die likwiditeit van die private en banksektore toegevoeg, terwyl gedurende die voorafgaande tydperk tussen Julie 1962 en Desember 1963 R58 miljoen langs hierdie weg aan die likwiditeit van die private en banksektore onttrek is. Die aansienlike netto beweging van belasting- en leningsfondse vanaf die regerings- na die private sektor toe, wat grotendeels in die vierde kwartaal van 1964 gekonsentreer was, het heelwat daartoe bygedra om die likwiditeit van die banksektor teen die einde van verlede jaar te rugsteun op 'n tydstip toe die likwiditeitsverhouding van die banke, alhoewel dit geskommel het, alreeds tot verreweg die laagste peil wat sedert die afkondiging van die Bankwet in 1942 bereik is, gedaal het. (Die verhouding het aan die einde van November verlede jaar op 34.8 persent gestaan.)

TABEL 2
EISE VAN DIE BANKSEKTOR TEEN DIE PRIVATE SEKTOR
Kwartaalliks, tweede kwartaal 1961 — vierde kwartaal 1964
(Voor seisoensaansuiwering)

Eise teen private sektor gehou deur:	(R miljoene)															Toename (+) of afname (-), Julie 1961 — Des. 1964	
	1961			1962				1963				1964					
	(2de Kw.)	3de Kw.	4de Kw.	1ste Kw.	2de Kw.	3de Kw.	4de Kw.	1ste Kw.	2de Kw.	3de Kw.	4de Kw.	1ste Kw.	2de Kw.	3de Kw.	4de Kw.		
S.A. Reserwebank —	(46.8)	20.5	17.3	17.3	3.7	2.8	1.4	3.7	5.0	2.7	1.5	19.5	5.5	11.3	1.7	- 45.1	
Nasionale Finansiële korporasie — —	(22.8)	24.9	25.1	27.1	26.7	26.8	28.4	29.2	27.4	27.0	25.5	25.2	23.4	21.0	21.5	- 1.3	
Handelsbanke — —	(781.6)	746.0	735.2	756.0	740.2	729.6	768.6	848.3	877.8	912.5	912.5	999.0	1,081.3	1,161.9	1,256.6	+ 475.0	
Diskontohuise — —	(55.4)	52.0	44.4	47.7	46.0	44.3	57.8	75.6	82.5	71.3	87.5	89.1	93.8	97.8	107.8	+ 52.4	
Landbank — —	(111.0)	168.6	162.8	147.3	135.4	175.8	150.5	130.9	132.6	168.8	149.8	128.1	134.8	146.8	132.4	+ 21.4	
Totale eise teen private sektor — —	(1,017.6)	1,012.0	984.8	995.4	951.9	979.3	1,006.6	1,087.0	1,125.4	1,182.3	1,176.9	1,261.0	1,338.9	1,438.8	1,520.0	+ 502.4	
Toename (+) of afname (-) sedert vorige kwartaal —		- 5.6	- 27.2	+ 10.6	- 43.5	+ 27.4	+ 27.3	+ 80.4	+ 38.4	+ 56.9	- 5.4	+ 84.1	+ 77.9	+ 100.0	+ 81.2	+ 502.4	
Eise van handelsbanke teen private sektor as % van totale eise teen private sektor — —	(76.8)	73.7	74.7	75.9	77.8	74.5	76.4	78.0	78.0	77.2	77.5	79.2	80.8	80.8	82.7		

minderende bankkrediet behels het tot 'n toestand van betreklik omvangryke tekorte op die betalingsbalans en rekord nuwe kredietskepping deur die banke.

3. Handelsbankkrediet gedurende die oplewing

Hierbo is reeds daarop gewys dat die styging in die eise van die banksektor teen die private sektor (dit wil sê in bankkrediet wat aan die private sektor verleen is) tussen die middel van 1961 en die einde van 1964 verantwoordelik was vir R502 miljoen uit 'n totale styging in geld en kwasi-geld by die banksektor wat R873 miljoen beloop het. Besonderhede van hierdie toename, asook besonderhede ten opsigte van die struktuur van die bankkrediet wat aan die private sektor verleen is volgens die instellings wat daarby betrokke was, verskyn in tabel 2.

'n Paar opmerkings is in hierdie verband gepas. Eerstens was die toename in bankkrediet in die onderhawige periode in oorweldigende mate die gevolg van die bedrywighede van die handelsbanke alleen, aangesien die netto toevoeging aan die eise van die handelsbanke teen die private sektor nie minder nie as 95 persent van die toename in sodanige eise wat deur die banksektor (volgens die huidige definisie daarvan) in sy geheel ondervind is, bedra het.

Tweedens het handelsbankkrediet oor 1961/62 met 5.3 persent afgeneem, vanaf Julie 1962 tot Desember 1963 met 23.3 persent toegeneem, en oor die kalenderjaar 1964 met nie minder nie as 37.7 persent toegeneem.¹¹ Aangesien dit daardeur, relatief gesproke, aanvanklik minder gedaal het en vervolgens vinniger toegeneem het as die totale eise teen die private sektor (met name gedurende 1964), het die handelsbanke ook hulle aandeel in die eise van die banksektor teen die private sektor ietwat vergroot, naamlik vanaf omstreeks drie-kwart of minder tot ietwat meer as vier-vyftes van die betrokke totaal.

In die lig van die aard van die instellings wat tans by die banksektor ingesluit word, hoef geen van hierdie twee bevindings verbasing te wek nie. Die Suid-Afrikaanse Reserwebank verleen nie regstreeks krediet aan private maatskappye of individue nie. Afgesien van voorskotte wat aan „Ander Kliënte” toegestaan word, toon die eise wat die Bank teen die private sektor hou daardeur 'n neiging om min of meer toevallig uit sy transaksies met sekere spesifieke bank-

instellings voort te spuit. Die belangrikste beleggingsgebiede van die Nasionale Finansiële Korporasie bestaan uit eise teen die regering (skatkiswissels en korttermyn-staatseffekte) en eise teen die Landbank (wissels en obligasies). Soos uit tabel 2 blyk, was die Korporasie se eise teen die private sektor oor die afgelope drie-en-'n-half jaar merkwaardig konstant. Hoewel die kas-kredietvoorskotte wat deur die Landbank verleen word, aan sekulêre toename onderhewig is, toon dit seisoens- eerder as konjunktueerskommelings oor korter periodes. Op grond van tabel 2 behoort egter opgemerk te word dat die relatiewe toename in die eise van die handelsbanke teen die private sektor oortref is deur dié van die diskontohuise, wat hulle eise teen die private sektor oor die betrokke drie-en-'n-half jaar byna verdubbel het.

Dit kan in hierdie verband egter ook opgemerk word dat die invloed wat deur die handelsbanke se diskonteringe en voorskotte op die totale besteding uitgeoefen word, uit die aard van die saak nie tot die bedrag van die aankope waartoe regstreekse leners van die banke self in staat gestel word, beperk bly nie. Deurdat die kredietskeppingsbedrywighede van die banke ook die voorraad geld en kwasi-geld in die hande van die publiek vermeerder, neig dit terselfdertyd om opwaartse druk op die verhouding van geld en kwasi-geld tot die reële en monetêre bruto volksprodukt uit te oefen. Verhoogde likwiditeit in hierdie sin, en 'n gevoel van verhoogde likwiditeit wat dan in die volkshuishouding heers, kan op sy beurt 'n vergemakliking van, sowel as 'n aanmoediging tot, 'n vergrote omvang van die besteding by enige gegewe peil van die volksinkome beteken.¹² Buitendien kan 'n toename in die geldvoorraad wat groter is as die styging in betalingsbehoefes as 'n gunstige omstandigheid vir 'n verskuiwing van deposito's vanaf handelsbanke na „kwasi-banke” en finansiële tussengangers buite die banksektor beskou word, veral indien 'n styging in die peil van rentekoerse wat op deposito's betaal word hierby as 'n ekstra aansporing aangebied kan word. Die finansiële instellings wat hierdie fondse ontvang, word daardeur in staat gestel om 'n verdere uitleen-rondte toe te voeg aan dié wat alreeds deur die handelsbanke bewerkstellig is, sonder dat die kredietpotensiaal van laasgenoemdes noodwendig daardeur ver-

11) Op 'n kalenderjaarbasis het hierdie persentasies gedurende die tweede helfte van 1961 -5.9 persent bedra, en 4.5 persent, 18.7 persent en 37.7 persent gedurende 1962, 1963 en 1964 onderskeidelik. Soortgelyke persentasies kan verkry word deur die lenings, diskonteringe en voorskotte van die banke soos aan die einde van elkeen van hierdie jare onderskeidelik, met mekaar te vergelyk.

12) Die verhouding van geld en kwasi-geld tot die monetêre BVP (ná uitkakeling van die seisoensinvloed) het vanaf omstreeks 31 persent in die middel van 1961 tot 34 persent aan die einde van 1962 en 1963 en tot ongeveer 35 persent gedurende 1964 gestyg. (Dit wil sê, die verhouding het aangehou om te styg selfs nadat die goud- en buitelandse valutareserwes alreeds begin afneem het.)

minder word.¹³ Aangesien sulke instellings dus onder sekere omstandighede in 'n posisie kan verkeer waarin hulle die kredietsepping van die handelsbanke kan versterk (of, wat onder ander omstandighede ook denkbaar is, dit kan teëwerk), wil dit voorkom of die aard en omvang van hul bedrywighede gedurende die huidige oplewing 'n mate van ondersoek regverdig.

4. Die verlening van krediet deur „deposisionemende instellings”

Gegewens betreffende die eise teen die private sektor van die voormalige „deposisionemende instellings” (dit wil sê, die huidige aksepanke, huurkoop-, spaar- en algemene banke) sedert 1961 word in tabel 3 weergegee.

Dit sal opgemerk word dat die „deposisionemende instellings” *relatief* gesproke hul eise teen die private sektor in werklikheid veel sneller vermeerder het as enigeen van die groepe bankinstellings wat by die banksektor soos dit tans gedefinieer word, ingesluit is. Die styging in hul eise in drie-en-'n-half jaar het nie minder nie as 135 persent beloop. Net soos in die geval van die handelsbanke was die koers van uitbreiding die hoogste in 1964; gedurende 1961/62 het daar egter geen voorafgaande daling in die verleende krediet voorgekom nie.

Selfs al het die gesamentlike eise van alle „deposisionemende instellings” teen die private sektor aan die einde van 1964 slegs ietwat meer as een-derde bedra van dié van die banksektor

- 13) Hierdie stelling moet, onder sekere aannames, gekwalifiseer word indien en in die mate waarin die kontantreserwe- en likwiede bate-vereistes wat op die handelsbanke van toepassing is, ook op „kwasi-banke” en ander finansiële tussengangers van toepassing gemaak word. Dit sal nou die geval wees vir sover dit die „monetêre bankinstellings” onder die aksepanke, huurkoop-, spaar- en algemene banke betref.

(volgens die huidige definisie daarvan) in sy geheel, kan 'n meer ter sake dienende indruk van die kwantitatiewe belangrikheid wat hierdie instellings intussen verwerf het miskien ontleen word aan die feit dat die *toename* in hierdie eise sedert die middel van 1961 R322 miljoen beloop het (teoor 'n toename van R475 miljoen in soortgelyke eise wat deur die handelsbanke gehou word, waarna voorheen reeds verwys is). Dit lyk dus duidelik te wees dat 'n volledige en ewewigtige waardebeplanning van bankkrediet en sy uitwerking op die volkshuishouding, onder omstandighede soos die huidige, nie meer die kredietverleningsbedrywighede van ten minste die kwantitatief belangriker lede van hierdie groep kan verontagsaam nie.

5. Die samestelling van geld en kwasi-geld

'n Laaste aantekening oor die samestelling van die geld- en kwasi-geldvoorraad volgens die twee bestanddele daarvan oor die drie-en-'n-half jaar van die huidige oplewing kan ten slotte nog aan die bostaande uiteensetting toegevoeg word. Die betrokke gegewens, op halfjaarlikse grondslag, verskyn in tabel 4.

Dit sal opgemerk word dat hierdie gegewens oor langer termyn geen konsekwente opwaartse of afwaartse beweging van die aandeel van kwasi-geld in die totaal van geld en kwasi-geld toon nie, terwyl dit terselfdertyd wil voorkom asof daar geen klaarblykbare verband tussen die aandeel van kwasi-geld in die totale likwiditeit van die private sektor en veranderende omstandighede van monetêre nouheid of ruimte bestaan het nie. Op grond van die vinnige en aansienlike verskuiwings in die monetêre toestand wat in werklikheid wel oor die betrokke periode voorgekom het, en in die lig van die aanmerklike veranderings in rentekoerse wat op deposito's betaal is wat met hierdie verskuiwings gepaard

TABEL 3
EISE TEEN DIE PRIVATE SEKTOR VAN AKSEPBANKE EN „ANDER DEPOSITONEMENDE INSTELLINGS”
Halfjaarliks, 1961 — 1964
(Voor selsoensaansulwering)

Eise teen die private sektor gehou deur:	(R. miljoene)								Toename (+) of afname (-), Julie 1961 — Des. 1964
	1961		1962		1963		1964		
	(I)	II	I	II	I	II	I	II	
Aksepanke — —	(12.8)	18.0	22.6	22.2	26.1	34.2	53.2	60.9*	+ 48.1
„Ander deposisionemende instellings”	(225.2)	227.8	242.4	263.7	301.0	352.4	422.5	499.6*	+ 274.4
Alle „deposisionemende instellings” —	(238.0)	245.8	265.0	285.9	327.1	386.6	475.7	560.5*	+ 322.5

* Voorlopige syfer

Tabel 4: *Persentasie-aandeel van kwasi-geld by die banksektor in totale geld en kwasi-geld by die banksektor, en van totale kwasi-geld by die bank- en regering-sektore in totale geld en kwasi-geld by die bank- en regering-sektore.*

Halfjaarlikse gegewens, 1961-1964.

	<i>Kwasi-geld by banksektor as % van totaal</i>	<i>Kwasi-geld by bank- en regeringsektore as % van totaal</i>
1961: Junie	43.9	48.3
Desember	45.1	49.0
1962: Junie	47.0	52.9
Desember	45.2	49.5
1963: Junie	45.7	51.9
Desember	42.4	49.1
1964: Junie	42.3	50.6
Desember	45.2	52.0

gegaan het, lyk dit nogtans redelik om te veronderstel dat private deposante en beleggers nie geheel en al kon nagelaat het om hulle batebesit op gepaste maniere hierby aan te pas deur van geld na ander (rentedraende) soorte likwiede bates te verskuif nie. Hulle reaksies sal dan egter buite die banksektor eerder as binne die banksektor gesoek moet word. Dit lyk dus ter sake om hier op te merk dat die totale deposito-verpligtings van aksepanke en „ander depositonemende instellings” tussen Julie 1961 en Desember 1964 by benadering met ongeveer R450 miljoen toegeneem het (teenoor ’n toename van R683 miljoen in die geval van onmiddellik op-eisbare, spaar- en termyndeposito’s by die handelsbanke). Aangesien ’n belangrike deel van hierdie fondse ongetwyfeld ook as kwasi-geld in die hande van private individue en maatskappye beskou kan word,¹⁴ en aangesien verreweg die grootste toename daarin (sowel relatief as absoluut) gedurende 1964 voorgekom het (toe rentekoerse oor die algemeen gestyg het), wil die

voorkom asof hierdie verloop van sake ten minste ’n gedeeltelike verklaring van die verskynsel waarop hierbo gewys is, verskaf.

6. Opsomming en gevolgtrekkings

1. Vanaf die middel van 1961 tot aan die einde van 1964 het die bedrag aan geld en kwasi-geld in die Suid-Afrikaanse volkshuishouding met heelwat meer as R1,000 miljoen toegeneem. R873 miljoen van hierdie toename het uit geld en kwasi-geld wat by die banksektor gehou is, bestaan.

2. In die aanvangstadiums van die oplewing, dit wil sê tussen Julie 1961 en Junie 1962, was die oorskotte op die betalingsbalans meer as groot genoeg om die styging in geld en kwasi-geld wat destyds ondervind is, te verklaar, terwyl die volgehoue styging in die likwiditeit van die private sektor gedurende ’n verdere vyf of ses kwartale vanaf die middel van 1962 tot ongeveer die einde van 1963 die gevolg was van betalingsbalansfaktore sowel as van die skepping van nuwe bankkrediet. Die styging in geld en kwasi-geld gedurende 1964 moet egter grotendeels aan die verlening van nuwe bankkrediet toegeskryf word.

3. Die toename in bankkrediet verleen deur instellings binne die banksektor, wat in drie-en-’n-half jaar R502 miljoen bedra het, was in oorweldigende mate die gevolg van die bedrywighede van die handelsbanke.

4. Aansienlike bedrae aan nuwe krediet is egter ook deur instellings buite die banksektor soos dit tans gedefinieer word, toegestaan, terwyl die bedrag aan rentedraende deposito’s wat by hierdie instellings gehou word, aanmerklik gestyg het.

5. ’n Verruiming van die omvang van die begrip van die banksektor, bv. in die rigting wat deur die bepalinge van die gewysigde Bankwet aan die hand gedoen word, en ooreenkomstige hersienings van die begrippe geld en kwasi-geld, sou dus ’n meer omvattende maatstaf van die likwiditeit van die private sektor verskaf, terwyl dit terselfdertyd sou help om die rol van die handelsbanke in die algemene kredietsituasie in ’n beter perspektief te plaas.

¹⁴) Volgens die tans nog geldende opvattinge van waaruit „kwasi-geld” bestaan. ’n Groot deel van die *termyndeposito’s* by hierdie instellings sal volgens die omskrywings van die gewysigde Bankwet noodwendig as *langtermynverpligtings* van die betrokke instellings beskou moet word.