

# Statement regarding exchange rate policy

*Issued by the Honourable Dr N. Diederichs, Minister of Finance*

21 June 1974

Although most countries, including South Africa, still favour an eventual return to an exchange rate system based on stable but adjustable par values, it has become increasingly clear in recent months that the present situation of widespread floating of currencies is likely to continue for some time to come. Moreover, in view of the fundamental changes now occurring in the world balance of payments structure as a result of world inflation, the energy situation and other unsettled conditions, the possibility of considerable fluctuations in the exchange rates of the major industrial countries during the period ahead cannot be excluded.

In these circumstances it has been decided, with effect from 24 June 1974, to discontinue the existing practice of maintaining a fixed rate of exchange between the South African rand and the United States dollar for lengthy periods, and, instead, to adopt an exchange rate policy of independent managed floating. In the past South Africa has, of course, from time to time adjusted the rand-dollar exchange rate, or formerly the rand-sterling rate, when this was deemed in the country's interests. In February 1973, for example, when the dollar was devalued by 10 per cent, the rand did not follow. Then again, in June 1973, the rand was unilaterally appreciated by 5 per cent. But in between adjustments of this kind the rand has since October 1972 remained pegged to the dollar and has therefore fluctuated with it in terms of other currencies.

Given the absence of a developed foreign exchange market in South Africa, this technical practice of pegging the rand to a major intervention currency like the dollar or sterling and altering the exchange rate with that currency only infrequently when deemed desirable, has in general served the interests of the country well in the past. Not only was it a simple, practical and convenient arrangement, but, for months at a time, it also provided complete exchange rate stability with at least one major reserve currency with a relatively large weight in South Africa's trade and other current transactions with the rest of the world.

During the past seven months, however, as the dollar first appreciated strongly in terms of other currencies and then depreciated sharply, this policy has resulted in unduly wide fluctuations in the weighted average effective exchange rate of the rand—fluctuations which have borne little or no relationship to South Africa's own balance of payments situation at the time. Between 5 June 1973 and 25 January 1974, for example, the rand showed an effective appreciation in terms of all other currencies of about 8,4 per cent, during a period when the gold and other foreign reserves were declining. Then, between the latter date and 29 March 1974, during which period the reserves were rising again, the rand registered an

average effective depreciation of about 5,4 per cent.

It is felt, therefore, that in the uncertain period ahead a policy of independent managed floating would result in movements in the exchange rates of the rand in terms of different foreign currencies which would more closely reflect changes in South Africa's underlying balance of payments and domestic economic situation.

In the relatively undeveloped South African foreign exchange market, in which the Reserve Bank as the major provider of foreign currencies obtained from the sale of gold plays a key role, a "managed float" would necessarily entail the continued fixing of the rand-dollar rate by the Bank. But under the new policy the Bank probably would, in response to changing circumstances, effect smaller and more frequent adjustments to this rate than under the existing arrangements. It is envisaged that the rate will only be adjusted when necessary in the light of foreign or domestic developments and not necessarily every day, every week or at regular intervals of any kind.

Under the new policy, the monetary authorities will not necessarily peg the rand to any weighted average value of all other currencies. In other words, there will be no firm commitment, even in the short term, to avoid any effective appreciation or depreciation of the rand in terms of all other currencies. Under South African conditions any such commitment might expose the Reserve Bank to undue exchange speculation by dealers in foreign exchange and create other practical difficulties. More important, it cannot be assumed *a priori* that in a world of floating currencies a constant average external value of the rand will be in the economic interests of the country.

Nevertheless, in adjusting the rand-dollar rate from time to time the monetary authorities will be guided to some extent by movements in the effective average exchange rate of the rand. Other factors which will be taken into account are changes in the exchange rates of individual currencies of special importance to the Rand Monetary Area, the Reserve Bank's own foreign exchange dealings, actual and prospective balance of payments tendencies and the domestic financial and economic situation. As under the former arrangements, South Africa will, of course, remain conscious of its international obligations in regard to exchange rates and will continue to co-operate with the International Monetary Fund in the interests of orderly exchange rate conditions.

In bringing the new policy into operation, the Reserve Bank will, with effect from 24 June and until further notice, quote public buying and selling rates for US dollars of \$1,5037 and \$1,4962 per rand respectively, based on a new middle rate of \$1,50 per rand with the same total spread of  $\frac{1}{2}$  per cent as before. By comparison with the existing middle rate of \$1,49 this represents an appreciation of the rand of 0,67 per cent.

# Verklaring insake wisselkoersbeleid

Uitgereik deur Sy Edele, dr. N. Diederichs, Minister van Finansies

21 Junie 1974

Alhoewel die meeste lande, insluitende Suid-Afrika, steeds ten gunste is van 'n uiteindelijke terugkeer tot 'n wisselkoersstelsel wat op vaste maar aanpasbare pariteitswaardes gebaseer is, het dit in die afgelope maande toenemend duidelik geword dat die huidige toestand van wydverspreide swewing van geldeenhede waarskynlik nog vir 'n geruime tyd sal voortduur. Bovendien, vanweë die fundamentele veranderings wat tans plaasvind in die wêreld se betalingsbalansstruktuur as gevolg van die wêreldinflasie, die energieposisie en ander onbestendige toestande, kan die moontlikheid van aansienlike skommelings in die wisselkoerse van die belangrikste nywerheidslande in die tydperk wat voorlê nie uitgesluit word nie.

In hierdie omstandighede is besluit om, met ingang vanaf 24 Junie 1974, die bestaande gebruik om 'n vaste wisselkoers tussen die Suid-Afrikaanse rand en die Verenigde State dollar vir langdurige tydperke te handhaaf te beëindig en, in plaas daarvan, 'n wisselkoersbeleid van onafhanklike beheerde swewing te aanvaar. In die verlede het Suid-Afrika natuurlik van tyd tot tyd die rand-dollarwisselkoers, of voorheen die rand-sterlingkoers, aangepas wanneer dit in die land se belang geag is. In Februarie 1973, byvoorbeeld, toe die dollar met 10 persent gedevalueer is, het die rand dit nie gevolg nie. Toe weer is die rand eensydig met 5 persent in Junie 1973 geappresieer. Maar tussen aanpassings van hierdie aard het die rand sedert Oktober 1972 aan die dollar gekoppel gebly en gevolglik saam met dit teenoor ander geldeenhede geskommel.

Gegewe die gebrek aan 'n ontwikkelde buitelandse valutamark in Suid-Afrika, het hierdie tegniese gebruik om die rand aan 'n belangrike intervensie-geldeenhede soos die dollar of sterling te koppel en die wisselkoers met daardie geldeenhede slegs by uitsondering, wanneer dit wenslik geag is, te verander, in die verlede die belange van die land oor die algemeen goed gedien. Nie alleen was dit 'n eenvoudige, praktiese en gerieflike reëling nie, maar het dit by tye vir maande aaneen ook gesorg vir algehele wisselkoersstabiliteit met ten minste een belangrike reserwegeldeenhede wat 'n betreklik groot gewig in Suid-Afrika se handels- en ander lopende transaksies met die res van die wêreld het.

Tydens die afgelope sewe maande, terwyl die dollar eers sterk teenoor die ander geldeenhede geappresieer en toe weer skerp gedevalueer het, het hierdie beleid egter oormatig wye skommelings in die geweege gemiddelde effektiewe wisselkoers van die rand tot gevolg gehad—skommelings wat min of geen verband met Suid-Afrika se eie betalingsbalansposisie gedurende dié tydperk gehad het nie. Tussen 5 Junie 1973 en 25 Januarie 1974 het die rand, byvoorbeeld, 'n effektiewe appresiasie van 8,4

persent teenoor alle ander geldeenhede getoon in 'n tydperk toe die goud- en ander buitelandse reserwes besig was om te daal. Vervolgens, tussen laasgenoemde datum en 29 Maart 1974, gedurende welke tydperk die reserwes weer besig was om te styg, het die rand 'n gemiddelde effektiewe depresiasie van ongeveer 5,4 persent getoon.

Dit word daarom gevoel dat in die onsekere tydperk wat voorlê, 'n beleid van onafhanklike beheerde swewing bewegings in die wisselkoers van die rand teenoor die verskillende buitelandse geldeenhede tot gevolg sal hê wat in 'n groter mate veranderings in Suid-Afrika se onderliggende betalingsbalans- en binnelandse ekonomiese posisie weerspieël.

In die betreklik onontwikkelde Suid-Afrikaanse buitelandse valutamark, waarin die Reserwebank as die belangrikste voorsiener van buitelandse geldeenhede wat deur die verkoop van goud verkry word, 'n sleutelrol speel, sal 'n „beheerde swewing“ noodwendig die voortgesette vasstelling van die rand-dollar koers deur die Bank meebring. Maar ingevolge die nuwe beleid sal die Bank, in reaksie op veranderende omstandighede, waarskynlik meer dikwels en kleiner aanpassings aan hierdie koers as onder die bestaande reëlings aanbring. Dit word voorsien dat die koers slegs wanneer dit in die lig van buitelandse of binnelandse ontwikkelings nodig mag wees, aangepas sal word en nie noodwendig elke dag, elke week of met gereelde tussenposes van enige aard nie.

Ingevolge die nuwe beleid sal die monetêre owerhede nie noodwendig die rand koppel aan enige geweege gemiddelde waarde van alle ander geldeenhede nie. Met ander woorde, selfs oor die kort termyn sal daar geen vaste verpligting wees om 'n effektiewe appresiasie of depresiasie van die rand teenoor alle ander geldeenhede te voorkom nie. In Suid-Afrikaanse toestande mag enige sodanige verpligting die Reserwebank blootstel aan buitensporige valutaspekulasie deur handelaars in buitelandse valuta en ook ander praktiese probleme skep. Wat meer belangrik is, dit kan nie *a priori* aanvaar word dat in 'n wêreld van swewende geldeenhede 'n konstante gemiddelde eksterne waarde van die rand in die ekonomiese belang van die land sal wees nie.

Nietemin, soos die rand-dollar koers van tyd tot tyd aangepas word, sal die monetêre owerhede hulle in 'n mate laat lei deur bewegings in die effektiewe gemiddelde wisselkoers van die rand. Ander faktore wat in aanmerking geneem sal word, is veranderings in die wisselkoerse van individuele geldeenhede wat van besondere belang vir die Rand Monetêre Gebied is, die Reserwebank se eie buitelandse valuta-transaksies, werklike en verwagte neigings in die betalingsbalans en die binnelandse finansiële en ekonomiese toestande. Soos ooreenkomstig die vorige reëlings, sal Suid-Afrika natuurlik van sy internasionale verpligtings t.o.v. wisselkoerse bewus bly en sal hy voortgaan om met die Internasionale Monetêre Fonds

in die belang van ordelike wisselkoerstoestande saam te werk.

Met die inwerkingstelling van die nuwe beleid sal die Reserwebank, met ingang vanaf 24 Junie en tot nadere kennisgewing, publieke aankoop- en verkoopkoerse vir die VSA-dollar van onderskeidelik \$ 1,5037 en \$ 1,4962 per rand noteer, wat op 'n nuwe middelkoers van \$ 1,50 per rand gebaseer is met dieselfde totale spreiding van  $\frac{1}{2}$  persent soos voorheen. Vergelyk met die bestaande middelkoers van \$ 1,49 verteenwoordig dit 'n appresiasie van die rand van 0,67 persent.