

forward exchange cover on application for periods longer than twelve months if required for the importation of capital goods with long delivery periods and/or under extended credit arrangements.

(d) Applications for forward exchange cover by authorised dealers in respect of foreign loans raised in their own names and approved by Exchange Control

will be favourably considered.

(e) The present requirement that forward exchange cover must be arranged within seven days after the foreign transaction is concluded, is abolished. Importers and exporters will in future have the option of covering forward at any time within the relevant liability period.

Statement on monetary policy

Issued by the Governor of the South African Reserve Bank, Dr. T. W. de Jongh

11 August 1975

In addition to the measures announced today by the Minister of Finance to counteract speculation against the rand as reflected mainly in the present unfavourable leads and lags situation in South Africa's balance of payments, and to encourage the inflow of capital in general, the Reserve Bank has decided to make the following adjustments to its monetary policy:

(1) The Bank rate is increased from 8 to $8\frac{1}{2}$ per cent per annum with immediate effect.

(2) From the date of certification of its monthly statement (BA Form No. 7) for the month ended 31 July 1975, each commercial bank shall be required to maintain liquid assets (including reserve balances) amounting to not less than the aggregate of:

(a) 49 per cent of its short-term liabilities to the public;

(b) 28 per cent of its medium-term liabilities to the public;

(c) 5 per cent of its long-term liabilities to the public, and

(d) 10 per cent of its liabilities under acceptances.

Since these ratios were formerly 45, 28, 5 and 10 per cent, respectively, this implies an increase in the commercial banks' minimum liquid asset requirements of 4 per cent of their *short-term* liabilities to the public.

(3) As from the date of certification of its monthly statement for the month ended 31 July 1975, each banking institution other than a commercial bank or a discount house shall be required to maintain liquid assets (including reserve balances) amounting to not less than the aggregate of:

(a) 47 per cent of its short-term liabilities to the public;

(b) 28 per cent of its medium-term liabilities to the public;

(c) 5 per cent of its long-term liabilities to the public, and

(d) 10 per cent of its liabilities under acceptances.

For these banking institutions this implies an increase in their minimum liquid asset requirements of 2 per cent of their *short-term* liabilities to the public.

The required notices to give effect to these changes will in due course appear in the Government Gazette.

(4) The above measures will be accompanied by appropriate adjustments in the Reserve Bank's transactions in government securities and interest rate policy in general.

These steps are designed to reduce excess liquidity in both the banking system and the private sector as a whole and to reinforce the firming tendency recently shown by short-term interest rates, following their sharp decline during the preceding months. The new measures form part of a conservative credit policy which at present has two principal objectives:

The first is to strengthen the balance of payments in general and, in particular, to correct the unfavourable leads and lags situation. In this regard it is of prime importance to curb the marked tendency in recent months for domestic import financing to be substituted for normal foreign trade credits. To this end it is important that domestic credit creation by banks be kept within appropriate limits and that short-term interest rates in South Africa do not at present fall below comparable rates in the main industrial countries.

The second main objective is to reduce the rate of inflation by preventing domestic bank credit and the quantity of money and near-money from rising at an excessive rate. In view of the slowing down in the rate of expansion of economic activity in South Africa since the third quarter of 1974, there is for the time being no evidence of excess demand in the domestic economy. However, even apart from balance of payments considerations, the *potential* inflationary effects of any undue increase in domestic liquidity must be taken into account timeously in framing policy.

In taking these various steps, the monetary authori-

ties remain fully conscious of the need to maintain a satisfactory rate of real economic growth in South Africa. This is one of the reasons why, as the Minister of Finance announced today, it has been decided to relax the Exchange Control restrictions on incoming funds in various ways and to improve the facilities for forward cover. Of particular importance to banking institutions is the decision to give sympathetic consideration to applications by authorised dealers in foreign exchange to raise funds abroad in their own name for the financing of South African foreign trade and for other approved purposes, and also to consider

favourably the provision of forward exchange cover in such cases.

The new measures taken together should therefore assist in providing adequate funds to South African enterprises, thus sustaining economic expansion, while at the same time helping to redress the balance between domestic and foreign financing of our expanding production and trade. In the final analysis, the curbing of inflation and the maintenance of a sound balance of payments position remain essential prerequisites for a sustained high rate of real economic growth.

Statement regarding new government stock issue

Issued by the Honourable Sen. O. P. F. Horwood, Minister of Finance

21 August 1975

The Government fully realises that in order to fight inflation effectively the State must finance its loan programme as far as possible out of current savings, i.e. in a non-inflationary manner. Because the State cannot rely to an increasing extent on banking institutions as a source of finance, it has been decided to make a public stock issue on 1 October 1975, for a period of 25 years and bearing interest at the rate of 10 per cent per annum. The issue will be placed at the disposal of investors by the South African Reserve Bank in amounts of not less than R100 000 from next Monday, 25 August, up to and including 30 September 1975. Apart from this issue, short and medium-term stocks will also be made available to the public on 1 October 1975, on which date two existing government stocks mature.

The interest rate on the long-term stock is the highest ever paid in South Africa on a government loan. The 25 year term, in particular, is suitable for institutions which mobilise the long-term savings of the public. Because these institutions have a vested interest in the fight against inflation, I wish to make a special appeal to them as well as other financial institutions to give generous support to the new public stock.

As part of the anti-inflationary drive, the Government is making every effort to economise on expenditure, wherever this is possible, and relies on the full co-operation of the provincial administrations, the local authorities, and other public bodies, to do likewise.

wanpraktyke in 'n baie ernstige lig en sal nie huiwer om sterk teen diegene wat die Regulasies oortree, op te tree nie.

(3) Valutatermyndekking

(a) Die normale maksimum tydperk waarvoor die Reserwebank valutatermyndekking ten opsigte van *invoere* sal toestaan, sal van ses na twaalf maande verleng word.

(b) Die heffing ten opsigte van sodanige dekking sal 1 persent per jaar bly.

(c) Die Reserwebank sal ook op aansoek die verlening van valutatermyndekking vir tydperke van langer

as twaalf maande oorweeg indien dit benodig word vir die invoer van kapitaalgoedere met lang afleweringstydte en/of ingevolge uitgestelde kredietreëlins.

(d) Aansoeke vir valutatermyndekking deur gemagtigde handelaars ten opsigte van buitelandse lenings verkry in hulle eie naam en wat deur Deviesebeheer goedgekeur is, sal gunstig oorweeg word.

(e) Die huidige vereiste dat valutatermyndekking binne sewe dae nadat die buitelandse transaksie afgehandel is, gereël moet word, word afgeskaf. Invoerders en uitvoerders sal in die toekoms die keuse hê om termyndekking te enige tyd binne die betrokke tydperk van die verpligting aan te gaan.

Verklaring insake monetêre beleid

Uitgereik deur die President van die Suid-Afrikaanse Reserwebank, dr. T. W. de Jongh

11 Augustus 1975

Bykomend tot die maatreëls wat vandag deur die Minister van Finansies aangekondig is om spekulاسie teen die rand soos hoofsaaklik weerspieël in die huidige ongunstige toestand van vervroegings en verdragings in Suid-Afrika se betalingsbalans, teen te werk, en om die invloeiing van kapitaal in die algemeen aan te moedig, het die Reserwebank besluit om die volgende aanpassings in sy monetêre beleid te maak:

(1) Die Bankkoers word met onmiddellike inwerking-treding vanaf 8 tot 8½ persent per jaar verhoog.

(2) Vanaf die datum van sertifisering van sy maand-opgawe (BW Vorm Nr. 7) vir die maand geëindig 31 Julie 1975, moet elke handelsbank likwiede bates (insluitende reserwesaldo's) hou, wat nie minder bedra nie as die totaal van:

(a) 49 persent van sy korttermynverpligtings teenoor die publiek;

(b) 28 persent van sy middeltermynverpligtings teenoor die publiek;

(c) 5 persent van sy langtermynverpligtings teenoor die publiek, en

(d) 10 persent van sy aksepverpligtings.

Aangesien hierdie verhoudings vantevore 45, 28, 5 en 10 persent onderskeidelik was, beteken dit dat die handelsbanke se minimum likwiede batevereistes met 4 persent van hul *korttermynverpligtings* teenoor die publiek verhoog word.

(3) Vanaf die datum van sertifisering van sy maand-opgawe vir die maand geëindig 31 Julie 1975, moet elke bankinstelling uitgesonderd 'n handelsbank of 'n diskontohuis likwiede bates (insluitende reserwesaldo's) hou wat nie minder bedra nie as die totaal van:

(a) 47 persent van sy korttermynverpligtings teenoor die publiek;

(b) 28 persent van sy middeltermynverpligtings teenoor die publiek;

(c) 5 persent van sy langtermynverpligtings teenoor die publiek, en

(d) 10 persent van sy aksepverpligtings.

Vir hierdie bankinstellings beteken dit dat hul minimum likwiede batevereistes met 2 persent van hul *korttermynverpligtings* teenoor die publiek verhoog word.

Die nodige kennisgewings om aan hierdie veranderings uitvoering te gee, sal binnekort in die Staatskoerant verskyn.

(4) Bogenoemde maatreëls sal vergesêl word deur toepaslike aanpassings in die Reserwebank se transaksies in staatseffekte en sy rentekoersbeleid in die algemeen.

Hierdie stappe is daarop gemik om oorskot-likwiditeit in sowel die bankstelsel as die private sektor in geheel te verminder en om die opwaartse neiging wat onlangs deur korttermynrentekoerse getoon is, en wat gevolg het op hulle skerp daling gedurende die voorafgaande maande, te versterk. Die nuwe maatreëls vorm deel van 'n konserwatiewe kredietbeleid wat tans twee hoofdoelstellings het:

Die eerste is om die betalingsbalans in die algemeen te versterk en, in die besonder, om die ongunstige toestande van vervroegings en verdragings reg te stel. In hierdie opsig is dit van primêre belang om die opmerklike neiging in onlangse maande om normale buitelandse handelskrediete met binnelandse invoerfinansiering te vervang, aan bande te lê. Vir hierdie doel is dit belangrik dat die binnelandse kredietskepping deur banke binne toepaslike perke gehou word en dat korttermynrentekoerse in Suid-Afrika nie tans laer as die ooreenstemmende koerse in die vernaamste nywerheidslande daal nie.

Die tweede doelstelling is om die koers van inflasie te verlaag deur te verhoed dat binnelandse bankkrediet en die hoeveelheid geld en kwasi-geld teen 'n oormatige koers styg. In die lig van die verlangsamings

van die koers van uitbreiding van ekonomiese bedrywigheid in Suid-Afrika sedert die derde kwartaal van 1974, is daar vir die huidige geen aanduidings van oormatige vraag in die binnelandse volkshuishouding nie. Selfs afgesien van betalingsbalansoorwegings, moet die *potensieel* inflasionistiese uitwerking van enige oormatige toename in die binnelandse likwiditeit egter betyds by die bepaling van beleid in aanmerking geneem word.

By die neem van hierdie onderskeie maatreëls bly die monetêre owerhede ten volle bewus van die noodsaaklikheid om 'n bevredigende ekonomiese groeikoers in Suid-Afrika te handhaaf. Dit is een van die redes waarom daar, soos die Minister van Finansies vandag aangekondig het, besluit is om die valutabeheerbeperkings op inkomende fondse op verskeie maniere te verslap en om die fasiliteite vir valutatermyndekking te verbeter. Van besondere

belang vir bankinstellings is die besluit om simpatieke oorweging te gee aan aansoeke deur gemagtigde handelaars in vreemde valuta om in hulle eie naam fondse in die buiteland op te neem vir die finansiering van Suid-Afrika se buitelandse handel en vir ander goedgekeurde doeleindes, asook om die voorsiening van valutatermyndekking in sodanige gevalle gunstig te oorweeg.

In geheel gesien behoort die nuwe maatreëls te help om voldoende fondse aan Suid-Afrikaanse ondernemings te verseker, en sodoende om ekonomiese uitbreiding vol te hou, terwyl dit terselfdertyd meehelp om die balans tussen binnelandse en buitelandse finansiering van ons toenemende produksie en handel te herstel. In die laaste instansie bly die beteueling van inflasie en die handhawing van 'n gesonde betalingsbalansposisie noodsaaklike voorvereistes vir volgehoue hoë reële ekonomiese groei.

Verklaring insake nuwe staatseffekte-uitgifte

Uitgereik deur Sy Edele sen. O. P. F. Horwood, Minister van Finansies

21 Augustus 1975

Die Regering besef terdeë dat om inflasie doeltreffend te beveg die Staat sy leningsprogram sover as moontlik uit lopende besparings, m.a.w. op 'n nie-inflasionistiese wyse, moet finansier. Omdat die Staat nie in toenemende mate op bankinstellings as 'n finansieringsbron kan steun nie, is daar gevolglik besluit om 'n openbare effektelening met 'n looptyd van 25 jaar op 1 Oktober 1975 uit te reik teen 'n rentekoers van 10 persent per jaar. Deur bemiddeling van die Suid-Afrikaanse Reserwebank sal hierdie uitgifte vanaf eerskomende Maandag, 25 Augustus, tot en met 30 September 1975 in minimum bedrae van R100 000 aan beleggers beskikbaar gestel word. Behalwe hierdie uitgifte sal daar ook kort- en mediumtermyn leningseffekte uitgereik word op 1 Oktober 1975, op welke datum twee bestaande staatslenings verval.

Die rentekoers op die langtermyn lening is die hoogste wat nog ooit vir 'n staatslening in Suid-Afrika aangebied is. Die 25-jaar termyn is veral geskik vir instellings wat met die langtermyn spaarfondse van die publiek werk. Omdat hierdie instellings 'n gevestigde belang het by die bestryding van inflasie, wil ek 'n ernstige beroep op hulle sowel as ander finansiële instellings doen om die nuwe staatslening ruimskoots te ondersteun.

As deel van sy anti-inflasionistiese veldtog, is die Regering besig om elke poging aan te wend om sover as moontlik op uitgawes te besuinig en hy maak staat op die heelhartige samewerking van die provinsiale administrasies, die plaaslike besture en ander openbare liggame om dieselfde te doen.

Verklaring insake die devaluasie van die rand

*Uitgereik deur Sy Edele sen. O. P. F. Horwood,
Minister van Finansies*

20 September 1975

Ek het op 27 Junie 1975 aangekondig dat die gebruik om klein en herhaalde aanpassings aan die rand-V.S.A.-dollarkoers te maak, beëindig word en dat hierdie koers in die toekoms vir langer tydperke konstant gehou sal word; en ek het uitdruklik gesê dat die rand nie gedevalueer sal word nie tensy daar 'n basiese verandering in die binnelandse of internasionale ekonomiese toestande intree. Hierdie aankondiging is op 11 Augustus gevolg deur die instelling van betekenisvolle veranderings ten opsigte van deviese-beheerbeleid en die reëlins in verband met valuta-termyndekking, asook deur verskeie aanpassings in die Reserwebank se monetêre beleid, met inbegrip van 'n verhoging in die Bankkoers van 8 na 8½ persent en 'n verhoging in die likwiede batevereistes vir bank-instellings.

Hierdie maatreëls was nie alleen daarop gemik om die spekulاسie teen die rand, soos hoofsaaklik weerspieël in ongunstige vervroegings en vertraging in buitelandse betalings en ontvangstes, teen te werk nie, maar ook om die betalingsbalans oor die algemeen te versterk en die inflasiekoers te verlaag. Hoewel hulle natuurlik nog nie voldoende tyd gehad het om hul invloed ten volle te laat geld nie, het hierdie stappe reeds positiewe resultate tot gevolg gehad, met inbegrip van 'n afname in die nadelige vervroegings en vertraging.

Intussen het die algemene ekonomiese toestand egter in twee basiese opsigte verander. In die eerste plek het dit nou duidelik geword dat die huidige ekonomiese resessie in die wêreld dieper is en ook langer duur as wat so onlangs as twee maande gelede nog verwag is. Nie alleen is die herstel wat na bewering in die Verenigde State begin het, nog merkbaar swak nie, maar in die meeste ander lande is die amptelike vooruitskattings ten opsigte van ekonomiese bedrywigheid en reële ekonomiese groei gedurende onlangse weke redelik skerp afwaarts hersien. Geen sterk internasionale sikliese herstel word nou voor diep in 1976 verwag nie. Dit moet derhalwe aanvaar word dat die voordelige uitwerking van so 'n opswaai op die waarde van Suid-Afrika se uitvoere nou verder vertraag sal word.

Tweedens het die prys van goud op die private mark, wat in 1974 gemiddeld ongeveer \$159 per fyn ons en gedurende die eerste agt maande van 1975 nagenoeg \$170 per fyn ons beloop het, gedurende die afgelope twee weke gedaal tot ongeveer \$135 per fyn ons verlede Vrydag. Onder hierdie omstandighede is dit realisties en verstandig om te aanvaar dat die waarde van ons netto goudproduksie *oor die kort termyn* waarskynlik nie aan vroeëre verwagtings sal voldoen nie.

Met die oog op die strategies belangrike rol wat goedere-uitvoere en goud in sowel die binnelandse ekonomie as die betalingsbalans speel, is dit duidelik dat hierdie twee verwikkelinge die soort van basiese

verandering in omstandighede verteenwoordig wat ingevolge die huidige wisselkoersbeleid 'n heroorweging van die rand-dollarkoers vereis.

Dit is waar dat Suid-Afrika se goud- en ander buitelandse reserwes in die afgelope jaar deurgaans goed vertoon het en nog op 'n bevredigende peil is. Rekening moet egter gehou word met die feit dat die verhoogde tekort op die lopende rekening in 'n aansienlike mate deur amptelike lenings gefinansier is en dat, indien hierdie lenings in ag geneem word, die *netto* reserwes van die Reserwebank in werklikheid gedurende onlangse maande 'n aansienlike daling getoon het.

Na sorgvuldige oorweging van die voor- en nadele verbonde aan die insluiting van 'n devaluasie van die geldeenheid in die totale pakket van maatreëls wat nou benodig word ten einde die vereiste algemene aanpassing by die veranderde ekonomiese omstandighede te weeg te bring, het die Regering besluit om die rand teenoor die V.S.A.-dollar met 17,9 persent te devalueer. Met ingang vanaf 22 September sal die Reserwebank se middel rand-dollarkoers derhalwe verminder word van \$1,4000 per rand tot \$1,1500 per rand en sal die Bank publieke koop- en verkoopkoerse vir V.S.A.-dollars van onderskeidelik \$1,1529 en \$1,1471 per rand noteer.

Hierdie besluit is aan die Internasionale Monetêre Fonds oorgedra en Suid-Afrika sal voortgaan om met die Fonds saam te werk ingevolge Artikel IV, Deel 4(a) van die Artikels van Ooreenkoms. Suid-Afrika is ook besig om die nodige reëlins te tref vir die trekking van sy „goud-tranche” by die Fonds wat ongeveer R82 miljoen bedra.

Met die neem van sy besluit om die rand te devalueer, het die Regering nie alleen die behoefte om die algemene betalingsbalansposisie te versterk in ag geneem nie, maar ook die vereiste om te verhoed dat die huidige verlangsamings in die binnelandse ekonomiese bedrywigheid te ver gaan. Onder die huidige omstandighede loop oormatige steun op deflasionistiese monetêre en fiskale maatreëls die gevaar om resessietoestande te vererger.

Die devaluasie behoort die volgende gunstige gevolge te hê:

1. Dit behoort die spekulاسie teen die rand wat sedert die daling in die goudprys weer opgevlam het, effektief te beteuel en die netto invloed van lang- en korttermynkapitaal te bevorder.

2. Dit behoort te help om die lopende rekening van die betalingsbalans te verbeter deur die waarde van die netto goudproduksie en goedere-uitvoere te verhoog en deur invoere te verminder tot 'n peil laer as wat dit andersins sou beloop het.

3. Dit behoort onmiddellik aanleiding te gee tot 'n verhoging in die inkome van uitvoerders en die goudmyne, met 'n gunstige sekondêre uitwerking op binnelandse ekonomiese bedrywigheid.

4. Deur die verhoging van die randpryse van invoere wat met plaaslik vervaardigde goedere meeding, behoort dit nywerheidsproduksie en -investering te stimuleer.

5. In die toenemende knap begrotingsposisie wat na vore getree het, behoort dit aanleiding te gee tot verhoogde staatsinkomste uit belastings op die addisionele randinkome wat geskep sal word, en sodoende afhanklikheid van bankkrediet as 'n metode om die Skatkis te finansier, verminder.

Die inflasionistiese gevolge wat die devaluasie waarskynlik sal hê, kan nie geïgnoreer word nie en die owerheid is vasbeslote om hierdie gevolge sover as moontlik te bekamp. Met hierdie doel voor oë is daar besluit om die likwiede batevereistes van bankinstellings verder te verhoog vanaf die datum van sertifisering van hul September-maandeindstate, en die Reserwebank sal eersdaags in hierdie verband 'n aankondiging doen. Die Regering gaan ook voort met sy onlangs verklaarde beleid om alles in sy vermoë te doen ten einde uitgawes in die openbare sektor as 'n geheel te beteuel.