

Statement on gold swaps

Issued by the Governor of the South African Reserve Bank, Dr Gerhard de Kock

6 November 1981

After the usual consultation with the Treasury, the Reserve Bank in October entered into a number of new gold swap agreements with foreign financial institutions, in terms of which it sold gold to these institutions for cash and repurchased it forward at market-related prices. These transactions have naturally had the effect of temporarily reducing the Bank's gold holdings and increasing its foreign exchange reserves. The full effect on the reserves of these transactions is not, however, reflected in the Bank's Statement for the end of October, as over R500 million of the additional foreign exchange holdings was immediately used to make early repayments of drawings under the Bank's existing foreign credit facilities—facilities which can be utilised again as and when required. Further swap arrangements with other banks are at present under consideration.

The new swap arrangements serve the purpose of providing the Reserve Bank with substantial additional foreign exchange reserves in a manner which does not increase the liquidity base of the domestic banking system and therefore does not conflict with the Bank's current restrictive monetary policy. To the extent that the Bank is called upon to assist in financing the present deficit on the current account of the balance of payments, it prefers financing techniques which do not in any way hinder the operation of the balance of payments adjustment process. For the present, the Bank has therefore decided to make less use of the technique of quoting large discounts on forward dollars with a view to neutralising the differential between South African and overseas interest rates and thereby encouraging the use of overseas trade credits by South African banks and their clients. This technique, which has in varying degrees been employed since August, has proven to be a useful instrument of short-term reserve management, but has the disadvantage that it weakens the restrictive impact of domestic monetary policy.

It remains Reserve Bank policy to permit natural forces, including the decline in the value of South Africa's gold, output and other exports, to exert a contractionary influence on the money supply and on domestic monetary demand. It is gratifying that, in accordance with this approach, the seasonally adjusted annual rate of increase of the broad money supply has slowed down from 53 per cent during the first four months of 1981 to about 10 per cent during the subsequent five months up to September (about 12 per cent during the third quarter as such).

Despite a substantial increase in Land Bank credit related largely to the financing of the record maize crop, bank credit to the private sector has also been rising at a much lower rate than during the first half of 1981. Nevertheless, in view of the existing infla-

tionary pressure and the large deficit on the balance of payments on current account, continued financial discipline remains essential. The Reserve Bank will therefore persist with its present tight money policy.

Kwartaallikse ekonomiese oorsig

Opsomming en algemene opmerkings

Alhoewel die ekonomie op 'n sekere tyd in 1981 mag beweeg het na wat tegnies 'n "afwaartse fase van die konjunkturgolf" genoem word, het dit voortgegaan om teen 'n betreklik hoë koers uit te brei en het dit regdeur die eerste tien maande van die jaar besonder lewendig gebly. Uitgesonderd die bydrae van die landbou, het die koers van toename in die reële bruto binnelandse produk gedurende die eerste kwartaal van 1981 aansienlik verlangsaam, hoofsaaklik as gevolg van fisiese beperkings, en daarna in die tweede kwartaal op hierdie laer vlak gebly voordat dit in die derde kwartaal effens versnel het. Die reële toegevoegde waarde van die landbou het egter as gevolg van die insameling van rekord someroeste in die tweede en die derde kwartaal opmerklik gestyg. In die eerste drie kwartale van 1981 was die totale reële bruto binnelandse produk ongeveer 4½ persent hoër as in die ooreenstemmende tydperk van 1980.

Die reële bruto binnelandse besteding het gedurende die eerste helfte van 1981 voortgegaan om teen 'n hoë koers te styg en die koers van toename het in die derde kwartaal slegs effens verlangsaam. Met die uitsondering van die voorraadinvestering was hierdie verlangsaaming opmerklik in al die ander komponente van besteding. In die eerste drie kwartale van 1981 was die reële bruto binnelandse besteding ongeveer 12½ persent hoër as in die ooreenstemmende tydperk van 1980.

Die benutting van produksiekapasiteit in die fabriekswese het in die eerste drie kwartale van die jaar op vlakke naby aan volle kapasiteit gebly. In weerwil van die voltooiing van vaste-investeringprogramme het die benutting van kapasiteit op die hoë vlak gebly waarheen dit in die eerste kwartaal gestyg het. Nie-landbouwerkverskaffing het gedurende die eerste helfte van 1981, die jongste tydperk waarvoor gegewens beskikbaar is, verder gestyg. Dit is weerspieël in 'n verdere afname in die werkloosheidskoerse van al die bevolkingsgroepe in die eerste ses maande van 1981 en, volgens beskikbare inligting, gedurende die grootste deel van die derde kwartaal.

Onder die heersende omstandighede het die verdere toename in die binnelandse vraag tot 'n voortgesette hoë inflasiekoers bygedra. Hoofsaaklik vanweë verhogings in geadministreerde pryse, insluitende die pryse van brood en petroleumprodukte, het die toename in verbruikerspryse in werklikheid versnel van 'n seisoensaangesuiwerde jaarkoers van 10,4 persent in die tweede kwartaal tot 17,7 persent in die derde kwartaal. Daarbenewens het die oormatige binnelandse vraag, tesame met 'n afname in die goudprys en in die goedere-uitvoer, tot 'n groei-

ende tekort op die lopende rekening van die betalingsbalans gelei. In die derde kwartaal was hierdie tekort R1 398 miljoen en het dit teen 'n seisoensaangesuiwerde jaarkoers van R5 880 miljoen beweeg. Die tekort op die lopende rekening het gedurende die derde kwartaal met 'n klein netto uitvloeiing van kapitaal, dit wil sê uitgesonderd veranderinge in laste verwant aan reserwes, gepaard gegaan. Die netto goud- en ander buitelandse reserwes het gevolglik gedurende hierdie tydperk met soveel as R1 523 miljoen gedaal.

Ten einde sy beheer oor die reserwes te vergemaklik, het die Reserwebank gedurende Oktober goudruiloorreënkomste met verskillende buitelandse finansiële instellings aangegaan waarkragtens goud teen markverwante pryse vir kontant verkoop en op 'n termynbasis teruggekoop is. Aangesien hierdie metode om bykomende valuta-reserwes te verkry nie die likwiditeitsbasis van die binnelandse bankstelsel vergroot het nie, was dit nie in stryd met die Reserwebank se beperkende monetêre beleid nie. Dit het onder andere die Bank in staat gestel om 'n meer neutrale beleid in die vasstelling van termynwisselkoerse te volg aangesien dit die behoefte om 'n netto invloeiing van kapitaal te bevorder deur middel van die aanmoediging van die buitelandse finansiering van die handel, uitgeskakel het. Daarbenewens is die rand gedurende die derde kwartaal en Oktober toegelaat om verder op die valutamarkte te depresseer as 'n manier om die onvermydelike aanpassing by ongunstige eksterne invloede te vergemaklik deur onder andere die hoë binnelandse vraag na invoergoedere te ontmoedig. Gedurende hierdie tydperk van vier maande het die rand teenoor alle geldeenhede gemiddeld met 'n verdere 7,5 persent gedeprimeer.

Ná 'n tydperk van oormatige monetêre uitbreiding in 1980 en die eerste vier maande van 1981, het die monetêre owerhede vanaf Mei daarin geslaag om weer effektiewe beheer oor die geldvoorraad te verkry. Die toename in die breed gedefinieerde geldvoorraad (M2) het verlangsaam van 'n seisoensaangesuiwerde jaarkoers van 46 persent gedurende die eerste kwartaal van 1981 tot 26 persent gedurende die tweede en 10 persent gedurende die derde kwartaal. Hierdie verlangsaaming was 'n weerspieëling van die doelgerigte amptelike beleid om die vernouende uitwerking van die dalende goudprys en die ander nadelige ontwikkelings op die betalingsbalans op die binnelandse geldvoorraad te aanvaar in plaas daarvan om dit deur binnelandse kredietskepping te neutraliseer. Alhoewel die netto goud- en ander buitelandse reserwes gedurende die derde kwartaal voortgegaan het om skerp te daal, het die bankkrediet aan die owerheidsektor byvoorbeeld slegs 'n geringe styging

getoon en bankkrediet aan die private sektor het teen 'n opmerkbare laer koers as in die voorafgaande kwartale gestyg.

Rentekoerse het gedurende die derde kwartaal en Oktober oor die algemeen min verandering getoon. Gedurende hierdie tydperk het sommige geldmarkrentekoerse effens gedaal terwyl ander korttermynrentekoerse en die meeste langtermynrentekoerse klein stygings getoon het. Teen die heersende markkoerse is die nuwe uitgifte van vaste-rentedraende effekte, insluitende nuwe uitgifte van staatseffekte in Oktober, goed ondersteun.

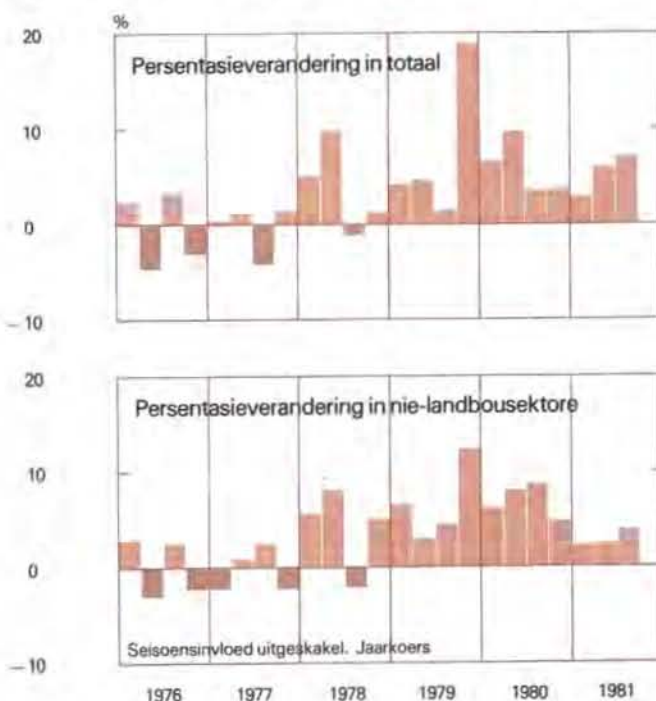
Die voortgesette lewenskragtigheid van die ekonomie, wat geneig het om vroeëre verwagtings te oortref, is weerspieël in 'n herstel van die omset en pryse op die effektebeurs in Augustus en September. In weerwil van 'n verdere styging in die omset, het die aandelepryse egter in Oktober effens gedaal. Die waarde van transaksies in vaste eiendom het in die derde kwartaal 'n nuwe rekord aangeteken, maar die maandelikse waarde van hierdie transaksies het in die loop van hierdie tydperk 'n dalende neiging getoon. In teenstelling met die betreklik bedrywige toestand in die ander hoofafdelings van die kapitaalmark is die bedrywigheid in die verbandmark gedurende die derde kwartaal verlangsaam deur 'n algemene skaarste aan fondse en betreklik hoë rentekoerse.

Nasionale rekeninge*

Verlangsaaming van reële ekonomiese groeikoers van nie-landbousektore

Die insameling van die rekord landbou-oeste van somergewasse het veroorsaak dat die koers van toename in die reële bruto binnelandse produk in die tweede en derde kwartale van 1981 opmerklik versnel het. Indien die bydrae van die landbou uitgesluit word, het die reële bruto binnelandse produk in elk van die eerste twee kwartale van 1981 teen 'n jaar-koers van ongeveer 2½ persent gestyg, maar teen 'n jaar-koers van ongeveer 4 persent in die derde kwartaal. Hierdie effense versnelling was toe te skryf aan die vinniger toenames, vergeleke met die tweede kwartaal, in die reële produk van die nie-goudmynbou, die fabriekswese en die groot- en motorhandel. Gedurende die eerste drie kwartale van 1981 was die totale reële bruto binnelandse produk ongeveer 4½ persent hoër as in die ooreenstemmende tydperk van 1980, 'n Reële groeikoers van tussen 4½ en 5 persent word vir die kalenderjaar 1981 in sy geheel verwag.

Reële bruto binnelandse produk teen faktorkoste



Stadiger toename in reële bruto binnelandse besteding

Die reële bruto binnelandse besteding het gedurende die derde kwartaal voortgegaan om te styg, maar teen 'n effens laer koers as in die eerste helfte van 1981.

* Kwartaallike veranderinge is op seisoensaangesuiwerde gegewens gebaseer.

Afgesien van voorraadinvestering, het al die ander komponente van die reële binnelandse besteding tot hierdie laer koers van toename bygedra. In die eerste drie kwartale van 1981 was die reële bruto binnelandse besteding steeds ongeveer 12½ persent hoër as in die vergelykbare tydperk van 1980. In nominale terme het die bruto binnelandse besteding die bruto nasionale produk in die derde kwartaal weer met 'n aansienlike marge oorskry, wat aantoon dat 'n verdere groot tekort op die lopende rekening van die betalingsbalans aangeteken is.

Reële private verbruiksbesteding het in die derde kwartaal matig toegeneem. Die toename in ver-

bruiksbesteding aan nie-duursame goedere en aan dienste het effens versnel, maar die uitwerking hiervan is gedeeltelik geneutraliseer deur 'n afname in die reële besteding aan semi-duursame goedere en 'n laer koers van toename in die reële besteding aan duursame goedere. Reële private verbruiksbesteding was in die eerste drie kwartale van 1981 ongeveer 5½ persent hoër as in die ooreenstemmende tydperk van 1980.

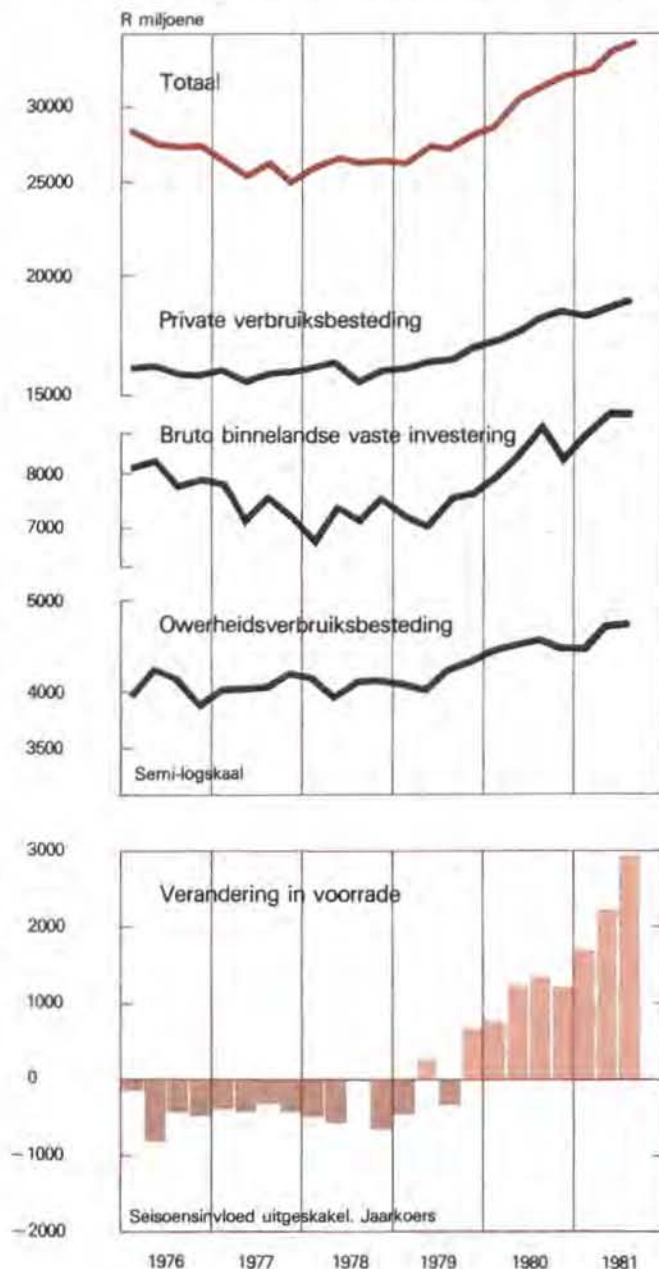
Reële owerheidsverbruiksbesteding, wat in die tweede kwartaal aansienlik toegeneem het, het in die derde kwartaal min verandering getoon. Gedurende die eerste drie kwartale van 1981 was die reële owerheidsverbruiksbesteding ongeveer 3 persent hoër as in die vergelykbare tydperk van 1980. Reële vergoeding van werknemers het in hierdie tydperk van nege maande met 1½ persent toegeneem, terwyl reële besteding aan goedere en ander dienste, insluitende verdedigingsuitgawes, met 4½ persent gestyg het.

Na 'n aansienlike styging in die tweede kwartaal het die totale reële bruto binnelandse vaste investering in die derde kwartaal min verandering getoon en was dit gedurende die eerste drie kwartale van 1981 ongeveer 7½ persent hoër as in die ooreenstemmende tydperk van 1980. Die reële vaste besteding van die private sektor het nie in die derde kwartaal verder gestyg nie, omdat toenames in die vaste kapitaalbesteding in die landbou en aan woningboukonstruksie min of meer geneutraliseer is deur afnames in die besteding van die mynbou en handel, terwyl dié van die fabriekswese min of meer onveranderd gebly het. In die eerste drie kwartale van 1981 het die reële private vaste investering met ongeveer 11 persent gestyg in vergelyking met die ooreenstemmende tydperk van 1980.

Investering deur die openbare sektor het eweneens gedurende die derde kwartaal min verandering getoon. In die geval van die openbare owerhede is 'n skerp toename in reële besteding deur die Suid-Afrikaanse Vervoerdienste, wat die aankoop van rollende materiaal en 'n bykomende vliegtuig weerspieël het, deur 'n afname in die reële besteding deur die algemene owerheidsafdelings geneutraliseer. Die reële vaste investering van die openbare owerhede in die eerste drie kwartale van 1981 was ongeveer 11½ persent hoër as in dieselfde tydperk van 1980. Betreffende die reële besteding aan vaste investering deur openbare korporasies, is 'n verdere toename in besteding deur Sasol feitlik geneutraliseer deur 'n afname in die besteding deur Evkom. Die openbare korporasies se reële vaste investering het gedurende die afgelope vier kwartale afgeplat. In die eerste drie kwartale van 1981 was dit ongeveer 3½ persent laer as in die ooreenstemmende tydperk van 1980.

Die groot toename in reële voorrade in die eerste helfte van 1981 is deur 'n aansienlike verdere opbouing in die derde kwartaal gevolg. Alle klasse voorrade het in die derde kwartaal toegeneem met die belangrikste bydraes afkomstig van nywerheids-, handels-, strategiese, diamant- en landbouvoorrade. Hierdie toenames het onder meer die swakker binnelandse

Bruto binnelandse besteding teen konstante 1975-pryse



en buitelandse vraag na goedere, die insameling van rekord landbou-oeste en die opbouing van strategiese voorrade weerspieël. Die aansienlike en volgehoue opbouing van reële nie-landbou- en nie-strategiese voorrade sedert die tweede helfte van 1979 het daartoe gelei dat die verhouding van hierdie voorrade tot die reële bruto binnelandse produk van die nie-landbousektore 'n volgehoue styging getoon het vanaf 'n betreklik lae vlak van 29 persent in die vierde kwartaal van 1979 tot 33½ persent in die derde kwartaal van 1981.

Laer vlak van bruto binnelandse besparing

Bruto binnelandse besparing, wat dikwels groot kwartaallike skommelings toon, het gedurende die derde kwartaal van 1981 opmerklik gestyg en as 'n verhouding van die bruto binnelandse produk het dit van 25 persent in die tweede kwartaal tot 27 persent in die derde kwartaal gestyg. In die derde kwartaal van 1981 was die bruto binnelandse besparing weer aansienlik laer as die bruto binnelandse investering, wat 'n aanduiding was van die volgehoue uitgebreide gebruik van buitelandse fondse om die tekort te finansier, soos in hierdie geval weerspieël in 'n afname in die netto goud- en ander buitelandse reserves.

Afgesien van 'n afname in maatskappybesparing, het al die ander komponente van die bruto binnelandse besparing in die derde kwartaal toegeneem. Persoonlike besparing het van 'n negatiewe syfer in die tweede kwartaal na 'n positiewe syfer in die derde kwartaal verander, as gevolg van 'n groter styging in beskikbare inkomme as in verbruiksbesteding. Aangesien lopende inkomme met 'n groter bedrag as die lopende uitgawe gestyg het, het die besparing van die algemene owerheid in die derde kwartaal opmerklik toegeneem.

In die eerste drie kwartale van 1981 het die bruto binnelandse besparing met ongeveer R2 000 miljoen afgeneem vergeleke met die eerste drie kwartale van 1980 en as 'n verhouding van die bruto binnelandse produk het dit slegs 26½ persent beloop vergeleke met 33½ persent in die kalenderjaar 1980. In die eerste drie kwartale van 1981 het die netto private besparing, dit wil sê persoonlike en maatskappybesparing, met nie minder nie as R2 800 miljoen afgeneem, wat onder andere die uitwerking van die laer goudprys en die hoër produksiekoste op goudmynwinste en die volgehoue hoë vlak van private verbruiksbesteding, weerspieël het. Die besparing van die algemene owerheid het gedurende hierdie tydperk min verandering getoon, terwyl die voorsiening vir waardevermindering opmerklik gestyg het, in ooreenstemming met die skerp toename in vaste kapitaalinvestering teen heersende pryse.

Werkverskaffing* en pryse

Laer koers van toename in werkverskaffing en arbeidsproduktiwiteit

Die toestand in die arbeidsmark het vanaf die tweede kwartaal van 1981 die uitwerking van die stadiger reële ekonomiese groei, wat hoofsaaklik uit die fisiese beperkings soos die volgehoue tekort aan geskoolde en half-geskoolde arbeid voortgespruit het, begin toon. Die seisoensaangesuiwerde jaarkoers van toename in die werkverskaffing buite die landbou, wat in sowel die derde as die vierde kwartale van 1980 3,4 persent en in die eerste kwartaal van 1981 3,7 persent bedra het, het in die tweede kwartaal tot 0,7 persent verlangsaam. Hierdie verlangsaaming het in die meeste sektore van die ekonomie voorgekom.

Werkloosheidskoerse het in die tweede kwartaal 'n voortgesette afname getoon. Die seisoensaangesuiwerde werkloosheidskoers vir Blankes, Kleurlinge en Asiërs, dit wil sê die verhouding van geregistreerde werkloosheid tot die arbeidsmag, het van 0,9 persent in die vierde kwartaal van 1980 tot onderskeidelik 0,8 en 0,7 persent in die eerste en tweede kwartaal van

Werkverskaffing

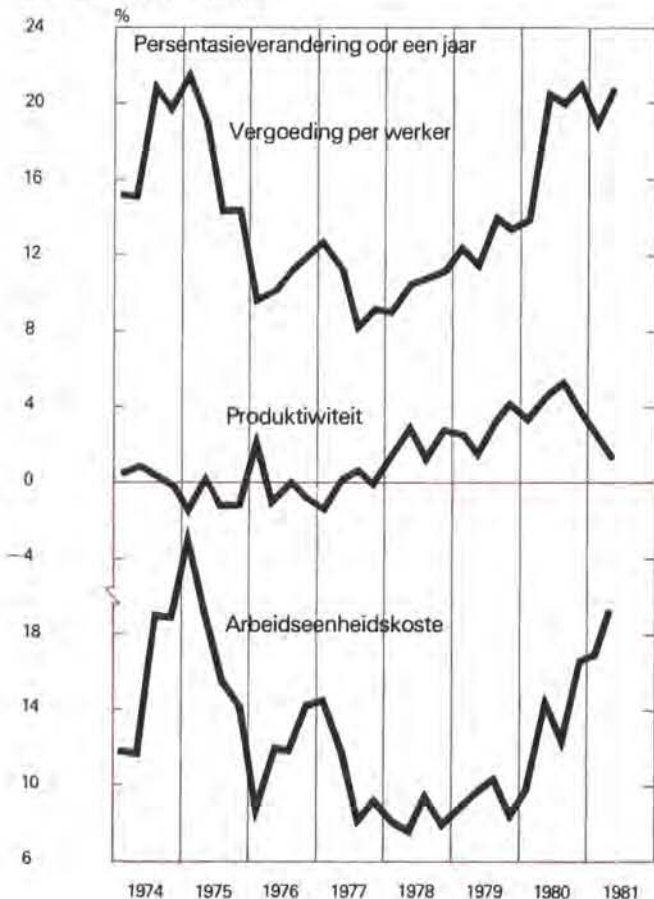


* Gegewens met betrekking tot werkverskaffing en vergoeding van arbeid is slegs tot die tweede kwartaal van 1981 beskikbaar.

1981 afgeneem. Insgelyks het die werkloosheidskoers vir Swartes, dit wil sê die verhouding van werkloosheid tot die ekonomies-bedrywige bevolking, van 8,3 persent in die vierde kwartaal van 1980 tot 8,1 persent in die eerste kwartaal van 1981 en 7,5 persent in Julie afgeneem. Die dalende neiging in werkloosheid mag egter moontlik teen die einde van die derde kwartaal omgeswaai het, toe die seisoensaangesuiwerde aantal geregistreerde werklose Blankes, Kleurlinge en Asiërs van 14 600 in Augustus tot 15 120 in Oktober gestyg het.

Arbeidsproduktiwiteit, soos gemeet deur die reële bruto binnelandse produk per werker in die nie-landbousektore van die ekonomie, het in werklikheid vanaf die tweede helfte van 1980 tot die eerste helfte van 1981 afgeneem, maar was nogtans ongeveer 2 persent hoër in die eerste helfte van 1981 as in die eerste helfte van die vorige jaar. Arbeidsproduktiwiteit het in 1980 in sy geheel met 4 persent toegeneem. Die laer koers van toename in die eerste helfte van 1981 het klaarblyklik verband gehou met die bykans volle benutting van beskikbare produksiekapasiteit en die tekorte aan geskoolde werkers.

Produktiwiteit, vergoeding en arbeidskoste in die nie-landbousektore



Hoër koers van toename in arbeidsvergoeding

In nominale terme het die gemiddelde vergoeding per werker in die nie-landbousektore van die ekonomie in die eerste helfte van 1981 skerp met 19,7 persent gestyg (vergeleke met die ooreenstemmende tydperk van die vorige jaar) teenoor 'n styging van 18,1 persent in 1980 in sy geheel. Indien aansuiwerings vir prysstygings gemaak word, het die reële gemiddelde vergoeding per werker in die eerste helfte van 1981 met 3,6 persent gestyg (vergeleke met die eerste helfte van 1980), nadat 'n styging van 3,5 persent in 1980 in sy geheel aangeteken is.

Soos in die bygaande tabel getoon word, het die gemiddelde reële vergoeding van Blanke werkers in die eerste helfte van 1981 teen 'n hoër koers toegeneem, terwyl dié van werkers van ander bevolkingsgroepe in hierdie tydperk in werklikheid afgeneem het. Hierdie afname weerspieël hoofsaaklik die uitwerking van die skerp styging in voedselpryse gedurende die tweede helfte van 1980 op die verbruikersprysindeks vir die laer inkomstegroepe, wat as deflator gebruik word in die omskakeling van die gemiddelde vergoeding van nie-Blanke werkers van nominale tot reële terme.

Die skerp styging in nominale salarisse en lone, tesame met die laer koers van toename in produksie per werker, het tot 'n aansienlike hoër koers van toename in arbeidskoste in die eerste helfte van 1981 bygedra. Arbeidseenheidskoste in die nie-landbousektore van die ekonomie was in die eerste helfte van 1981 18 persent hoër as in die ooreenstemmende tydperk van 1980, vergeleke met 'n styging van 13 persent in 1980 in sy geheel.

Persentasieverandering in salarisse en lone per werker in die nie-landbousektore

	1980	1e helfte 1980 tot 1e helfte 1981
Blankes		
Teen heersende pryse	17,5	22,0
Teen konstante pryse	3,3	5,7
Ander bevolkingsgroepe		
Teen heersende pryse	19,9	18,2
Teen konstante pryse	4,3	-0,8
Totaal		
Teen heersende pryse	18,1	19,7
Teen konstante pryse	3,5	3,6

Hoër koers van toename in pryse

'n Verdere rondte opwaartse aanpassings in geadmistreerde pryse en tariewe, tesame met hoër koerse van toename in 'n wye reeks ander pryse, het veroorsaak dat verbruikerspryse in die derde kwartaal van 1981 teen 'n opmerklik hoër koers gestyg het. Teen 'n seisoensaangesuiwerde jaarkoers het die kwartaal-likse styging in hierdie pryse versnel van 13,1 persent

en 10,4 persent in die eerste en tweede kwartaal van 1981 onderskeidelik tot 17,7 persent in die derde kwartaal. In besonder is opwaartse aanpassings gemaak in die pryse van brood en petroleumprodukte en watertariewe, verbandrentekoerse en eiendomsbelasting. Daarbenewens in hoër koerse van toename aangeteken in die pryse van voertuie, motoronderdele, klerasie, skoeisel en tabakprodukte en in huur. Van Oktober 1980 tot Oktober 1981 het verbruikerspryse met 14,6 persent gestyg.

Net soos verbruikerspryse, het die koers van toename in produksiepryse ook in die derde kwartaal van 1981 versnel. Teen 'n seisoensaangesuiwerde jaarkoers het die toename in hierdie tydperk 13,2 persent bedra teenoor onderskeidelik 10,1 persent en 8,1 persent in die eerste en die tweede kwartaal. 'n Hoër koers van toename is waargeneem in die pryse van ingevoerde sowel as plaaslik-vervaardigde goedere. Van September 1980 tot September 1981 het produksiepryse met 12,4 persent gestyg.

Betalingsbalans

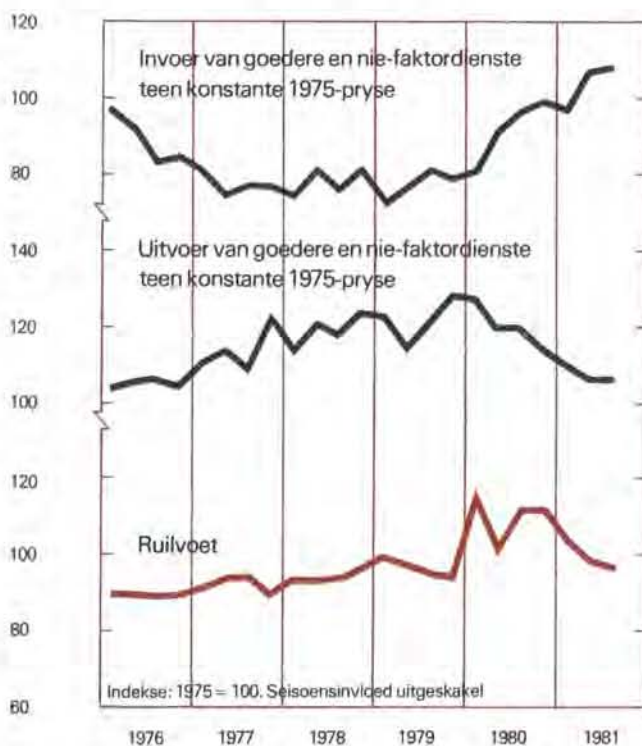
Verdere groot tekort op lopende rekening

Net soos gedurende die eerste helfte van die jaar, is die lopende rekening van die betalingsbalans in die derde kwartaal nadelig geraak deur die volgehoue hoë vlak van bruto binnelandse besteding, resessietoestande in handelsvennootlande en 'n verdere verswakking van die ruilvoet (insluitende 'n laer goudprys). 'n Verdere tekort van R1 398 miljoen is gedurende die derde kwartaal op die lopende rekening aangeteken, wat die totale tekort vir die eerste nege maande van 1981 op R2 810 miljoen te staan gebring het. Teen 'n seisoensaangesuiwerde jaarkoers het die tekort op lopende rekening in die derde kwartaal R5 880 miljoen, of ongeveer 8 persent van die bruto binnelandse produk, bedra.

Soos in die bygaande tabel getoon word, het die seisoensaangesuiwerde goedere-uitvoer in die derde kwartaal effens gedaal van die vlak van die vorige kwartaal; 'n daling in volume is slegs gedeeltelik deur prysstygings geneutraliseer. Die uitvoer van mielies en suiker het skerp gestyg, terwyl die uitvoer van nikkell, platina en ferrochroom aansienlik gedaal het.

Die seisoensaangesuiwerde netto goudproduksie het in die derde kwartaal matig gestyg as gevolg van 'n toename in die volume. Die goudprys op die Londen-

Lopende rekening van die betalingsbalans



Lopende rekening van die betalingsbalans

Seisoensaangesuiwerde syfers teen 'n jaarkoers
R miljoene

	1981		
	1e kw.	2e kw.	3e kw.
Goedere-uitvoer	8 780	8 940	8 660
Netto goudproduksie	8 490	7 610	8 380
Goedere-invoer	-15 800	-18 210	-19 260
Netto dienste- en oordragbetalings	-2 760	-3 390	-3 660
Tekort op lopende rekening	-1 290	-5 050	-5 880

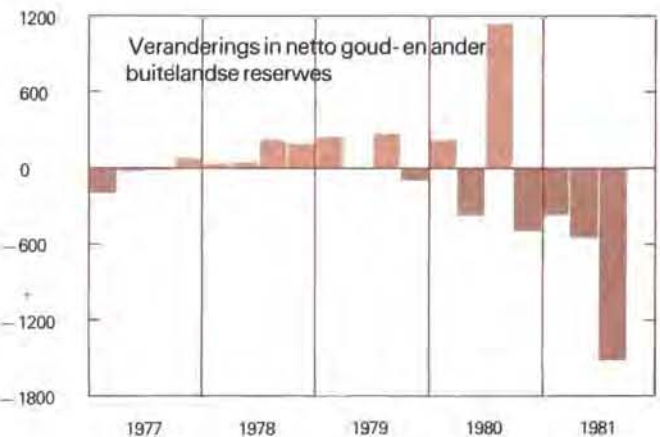
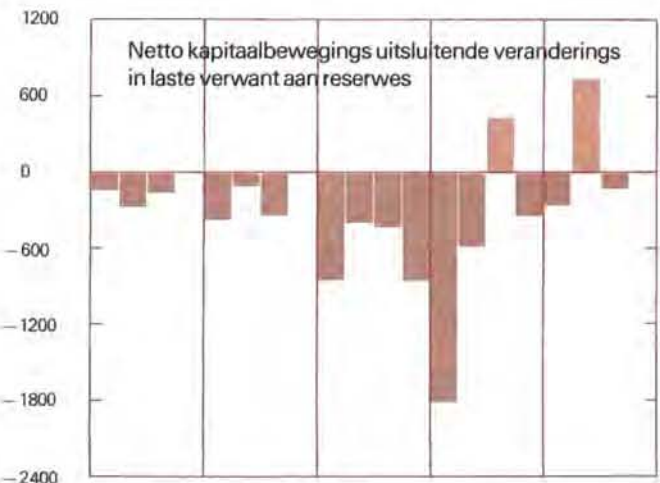
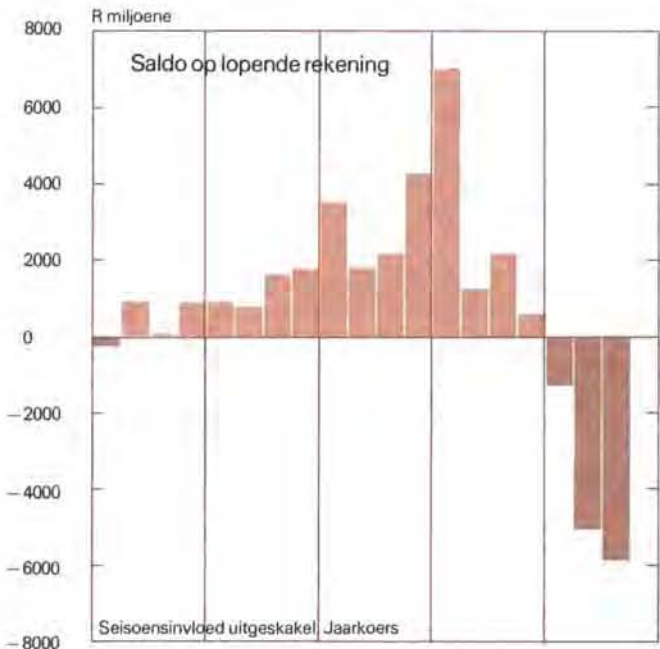
se mark het in werklikheid gedaal van 'n gemiddelde van VSA \$479 (of R401) per fyn ons in die tweede kwartaal tot VSA \$421 (of R395) per fyn ons in die derde kwartaal. Die aansienlik kleiner daling in die prys van goud in rand was toe te skryf aan die depresiasie van die rand teenoor die VSA-dollar. In Oktober het die gemiddelde goudprys op die Londense mark VSA \$438 (of R418) per fyn ons beloop.

Die seisoensaangesuiwerde goedere-invoer het verder toegeneem vanaf die hoë vlak van die tweede kwartaal as gevolg van 'n styging in die volume sowel as in pryse. In die besonder het aansienlike toenames in die invoer van masjinerie en elektriese toerusting, chemiese produkte, tekstiele en onedele metale voorgekom. In teenstelling hiermee, het die invoer van mineraalprodukte (insluitende olie), wat in die eerste ses maande van die jaar aansienlik gestyg het, in die derde kwartaal gedaal.

Klein netto uitvloeiing van kapitaal

Die aansienlike tekort op die lopende rekening in die derde kwartaal het gepaard gegaan met 'n klein netto uitvloeiing van kapitaal ten bedrae van R125 miljoen (uitgesonderd veranderings in laste verwant aan reserwes, maar met inbegrip van foute en onaangete-kende transaksies). 'n Netto kapitaalinvloeiing van R364 miljoen is gedurende die eerste nege maande van 1981 aangeteken. Die klein netto uitwaartse beweging van fondse gedurende die derde kwartaal was hoofsaaklik toe te skryf aan 'n netto uitvloeiing van langtermyn- sowel as korttermynkapitaal vanaf die private sektor. In teenstelling hiermee was daar 'n netto invloeiing van langtermyn- en korttermynkapitaal na die gekombineerde sentrale regering en banksektor. Openbare korporasies se buitelandse langtermynlenings het aanmerklik toegeneem, maar hierdie invloeiing van kapitaal is grotendeels deur 'n netto terugbetaling op hul buitelandse korttermynskuld en 'n toename in hul buitelandse korttermynbates geneutraliseer.

Betalingsbalans



Netto kapitaalbewegings*

R miljoene

	1981		
	1e kw.	2e kw.	3e kw.
Langtermynkapitaal			
Sentrale regering en banksektor	12	24	37
Openbare korporasies en plaaslike owerhede	107	54	189
Private sektor	31	51	-94
Totaal	150	129	132
Korttermynkapitaal nie verwant aan reserwes nie			
Sentrale regering en banksektor	-14	-35	18
Openbare korporasies en plaaslike owerhede	-101	-72	-147
Private sektor, insluitende onaangetekende transaksies	-304	736	-128
Totaal	-419	629	-257
Totaal netto kapitaalbewegings nie verwant aan reserwes nie	-269	758	-125

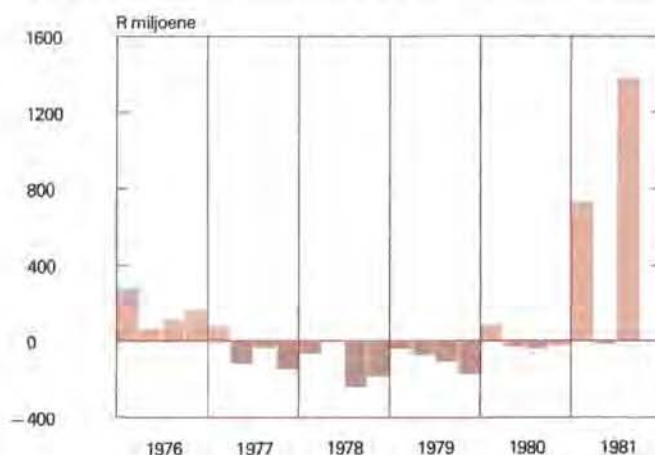
* Uitgesonderd laste verwant aan reserwes.

Aansienlike daling in die netto goud- en ander buitelandse reserwes

Die groot tekort op die lopende rekening van die betalingsbalans, tesame met die klein netto uitvloeiing van kapitaal, het veroorsaak dat die **netto** goud- en ander buitelandse reserwes gedurende die derde kwartaal met soveel as R1 523 miljoen gedaal het. Hierdie daling het die afname in die **netto** buitelandse reserwes vanaf die vierde kwartaal van 1980 op R2 940 miljoen te staan gebring. Die buitelandse reserwes is gedurende die derde kwartaal deur netto buitelandse korttermynlenings ten bedrae van R1 375 miljoen deur die Reserwebank en ander bankinstellings aangevul. Hierdie toename in laste verwant aan reserwes, tesame met positiewe waardasie-aansuiwings aan die randwaarde van die goud- sowel as aan die buitelandse valuta-reserwes, het gedurende die derde kwartaal 'n toename van R209 miljoen in die bruto goud- en ander buitelandse reserwes tot gevolg gehad. Aan die einde van September het die bruto buitelandse reserwes R5 464 miljoen bedra.

Die aansienlike tekorte op die lopende rekening van die betalingsbalans gedurende die tweede en derde kwartale het 'n skerp daling in die totale besit aan buitelandse valuta tot gevolg gehad, naamlik van R1 257 miljoen aan die einde van Maart tot R826 miljoen aan die einde van September. Hierdie afname was veral opmerklik in die Reserwebank se besit aan buitelandse valuta in weerwil van aansienlike buitelandse lenings deur die Bank. Uitgesonderd die besit van Spesiale Trekkingsregte, het hierdie besit gedurende die ses maande tot September van R726 miljoen tot R145 miljoen afgeneem. Ten einde sy

Veranderinge in korttermynkapitaal verwant aan reserwes



buitelandse valuta-reserwes aan te vul, het die Reserwebank gedurende Oktober goudruilooreenkomste met verskeie buitelandse finansiële instellings aangegaan, waarkragtens goud teen markverwante pryse vir kontant verkoop en op 'n termynbasis teruggekoop is. 'n Deel van die opbrengs uit die goudruilooreenkomste is gebruik om terugbetalings op buitelandse korttermynlenings te maak. Hierdie kredietfasiliteite kan egter weer benut word soos en wanneer hulle benodig word. Die Reserwebank se besit aan buitelandse valuta het dienoooreenkomstig gedurende Oktober met R296 miljoen tot R560 miljoen gestyg, terwyl die goudreserwes met R1 032 miljoen tot R3 606 miljoen gedaal het.

Verdere depresiasie van die rand

Teen hierdie agtergrond het die kommersiële rand gedurende die vier maande van Julie tot Oktober teenoor alle belangrike geldeenhede 'n effektiewe depresiasie van 7,5 persent getoon. Soos in die bygaande tabel getoon word, het 'n verdere groot depresiasie teenoor die VSA-dollar gedurende hierdie tydperk plaasgevind en boonop het die rand skerp teenoor die ander vernaamste geldeenhede gedeprimeer.

Die finansiële rand het vanaf die einde van Junie tot die einde van Oktober met 10,2 persent teenoor die VSA-dollar gedeprimeer, terwyl die finansiële randdiskonto gedurende hierdie tydperk effens gestyg het van 27,2 persent tot 28,8 persent. Die ietwat groter depresiasie van die finansiële rand, as van die kommersiële rand, teenoor die VSA-dollar gedurende die derde kwartaal was gedeeltelik toe te skryf aan die buitelanders se netto verkope van effekte wat op die Johannesburgse Effektebeurs genoteer is ten bedrae van R90 miljoen.

As 'n tydelike oorbruggingstegniek om die hanteling van sy buitelandse valuta te vergemaklik op 'n

Veranderings in kommersiële wisselkoerse van die rand %

	1981	
	Julie tot Oktober	Eerste tien maande
Alle geldeenhede (geweegde gemiddelde)	-7,5	-13,7
VSA-dollar	-8,0	-22,6
Britse pond	-3,1	0,1
Japanse jen	-4,7	-11,0
Duitse mark	-13,6	-11,4
Switserse frank	-15,7	-18,7
Franse frank	-8,6	-3,5

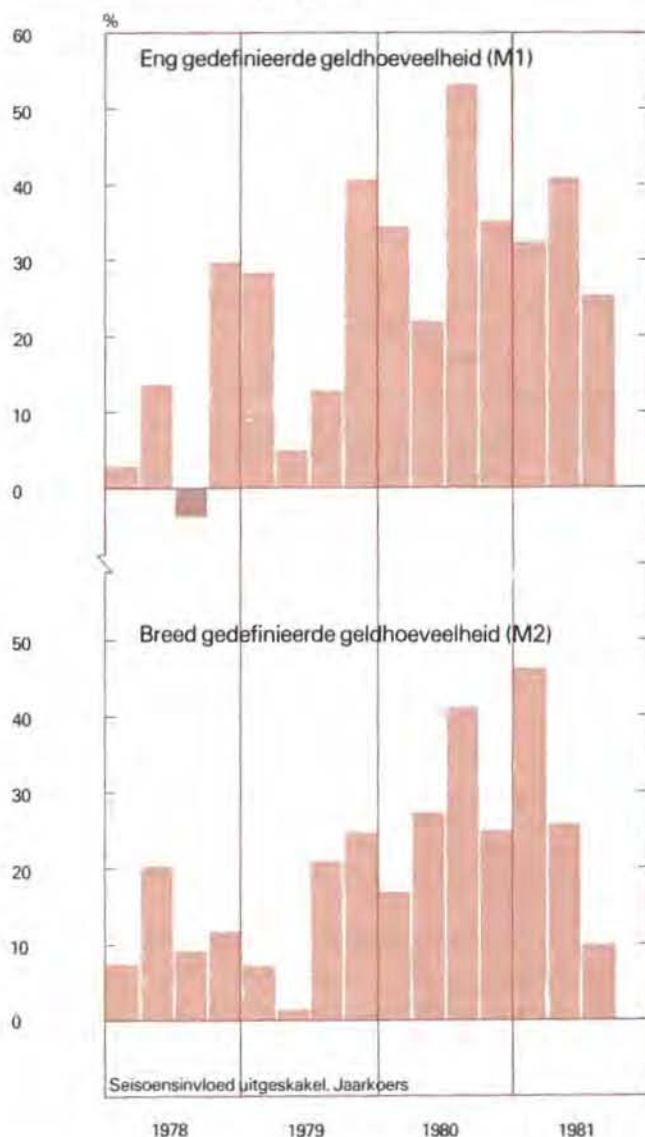
tydstip toe rentekoerse in Suid-Afrika aansienlik laer as in die Verenigde State van Amerika en sekere ander belangrike nywerheidslande was, het die Reserwebank vanaf Augustus betreklik groot diskonto's op termyndollars gekwoteer, wat die uitwerking gehad het om die rentekoersverskille te neutraliseer en derhalwe die Suid-Afrikaanse banke en hulle kliënte aangemoedig het om relatief meer van buitelandse finansiering gebruik te maak. Hierdie metode het suksesvol geblyk te wees om die druk op die Reserwebank se buitelandse valutareserwes te verlig. Aangesien dit egter ook daartoe bygedra het om die beperkende uitwerking van die Bank se binnelandse monetêre beleid te verswak, is dit slegs gebruik totdat die goudruilooreenkomste, waarna hierbo verwys is, gesluit is. Daarná is dit geheel en al uitgefaseer. Gedurende onlangse weke het die Reserwebank inderdaad termyndollars teen 'n premie gekwoteer.

Geld- en bankwese

Verdere verlansaming van groei in die geldvoorraad

Die stadiger koers van toename in die geldvoorraad, wat gedurende die tweede kwartaal van 1981 merkbaar geword het, het in die derde kwartaal voortgeduur. Teen 'n seisoensaangesuiwerde jaarkoers, het die toename in die breed gedefinieerde geldvoorraad (M2) van 46 persent en 26 persent onderskeidelik gedurende die eerste en tweede kwartaal tot 10 persent gedurende die derde kwartaal verlangsaam. Die eng gedefinieerde geldvoorraad (M1) het gedurende die derde kwartaal teen 'n seisoensaangesuiwerde jaarkoers van 25 persent gestyg, vergeleke met 32 persent en 41 persent gedurende die eerste en die

Persentasieverandering in geldhoeveelheid

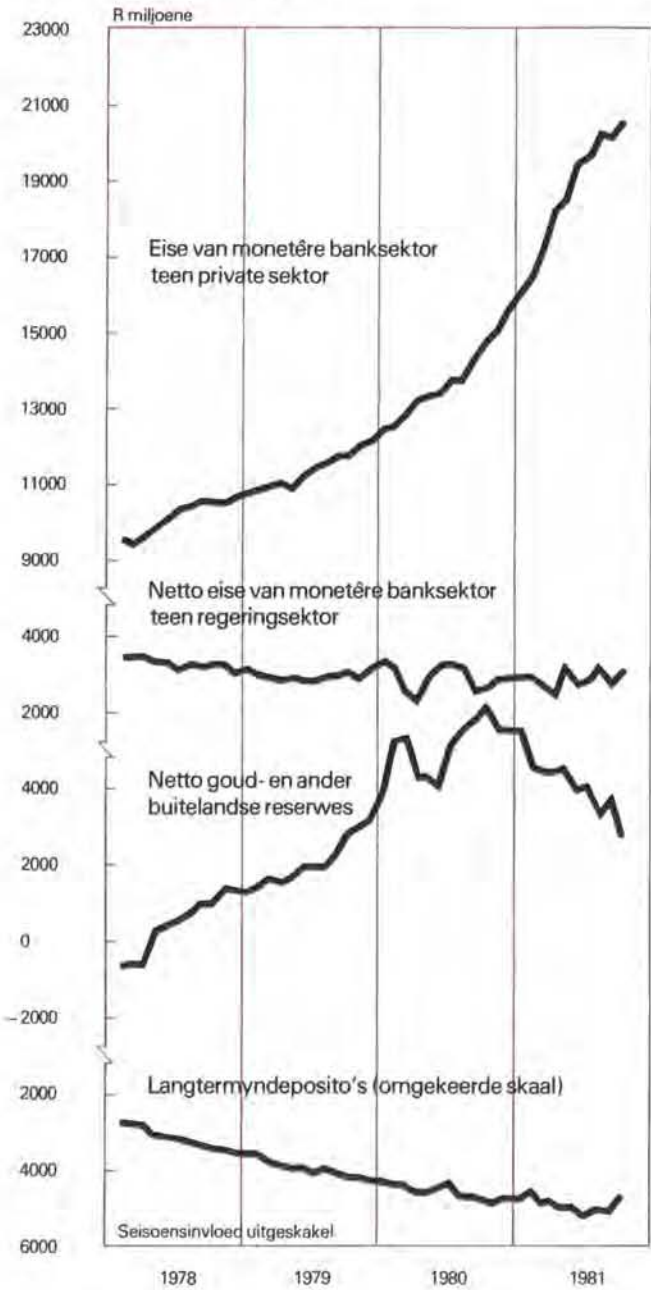


tweede kwartaal onderskeidelik. Vanaf die einde van 1980 tot die einde van September 1981 het die seisoensaangesuiwerde jaarkoerse van toename in M2 en M1 onderskeidelik 27 persent en 33 persent bedra.

Oorsake van veranderings in M2

Soos gedurende die eerste helfte van die jaar, was die belangrikste statistiese "oorsaak" van die verdere uitbreiding van die seisoensaangesuiwerde geldvoorraad gedurende die derde kwartaal van 1981 die toename in die eise van die monetêre banksektor teen die private sektor. Die toename in hierdie eise het egter vanaf die tweede kwartaal progressief verlang-

Oorsake van veranderings in M2



Oorsake van verandering in M2

Seisoensinvloed uitgeskakel
R miljoene

	1981		
	1e kw.	2e kw.	3e kw.
Netto goud- en ander buitelandse reserwes	-918	-283	-1 534
Netto eise teen die regeringsektor	-439	410	151
Eise teen die private sektor	2 153	1 409	969
Langtermyndeposito's van die private sektor (toename -, afname +)	-68	-325	499
Totaal	1 585	1 028	443

saam. 'n Skerp vernouende invloed is deur die skerp daling in die netto goud- en ander buitelandse reserwes van die monetêre banksektor op die geldvoorraad uitgeoefen. 'n Klein toename in die monetêre banksektor se netto eise teen die regeringsektor en 'n groot afname in die private nie-banksektor se besit aan langtermyndeposito's by monetêre bankinstellings het gedurende die derde kwartaal tot die groei in die geldvoorraad bygedra.

Laer koers van toename in bankkrediet aan die private sektor

Die toename in die seisoensaangesuiwerde eise van die monetêre banksektor teen die private sektor het van 'n jaarkoers van 65 persent gedurende die eerste kwartaal van 1981 tot 35 persent in die tweede kwartaal en 21 persent gedurende die derde kwartaal verlangsam. Die laer koers van toename gedurende die derde kwartaal het gedeeltelik 'n swakker vraag na krediet en gedeeltelik 'n sekere mate van hernieude disintermediasie weerspieël. Gedurende die eerste nege maande van 1981 het die seisoensaangesuiwerde jaarkoers van toename in bankkrediet aan die private sektor nog soveel as 39 persent bedra.

'n Ontleding van die monetêre banke se kredietverlening aan die private sektor (nie vir seisoens-

Samestelling van veranderings in die eise van die monetêre banksektor teen die private sektor

Seisoensinvloed nie uitgeskakel nie
R miljoene

	1981		
	1e kw.	2e kw.	3e kw.
Reserwebank, NFK en diskontohuise	149	-32	-42
Landbank	20	80	888
Ander monetêre banke:			
Deposito's en beleggings	194	149	365
Wissels verdiskonteer	56	243	-326
Huurkoopkrediet	341	293	215
Bruikhuurfinansiering	119	156	154
Ander lenings en voorskotte	1 208	637	-136
Totaal	2 087	1 526	1 118

veranderings aangesuiwer nie) toon dat die Landbank se kaskredietvoorskotte vir die finansiering van die rekord someroeste vir die grootste deel van die toename gedurende die derde kwartaal verantwoordelik was. Uitgesonderd hierdie voorskotte, was daar gedurende hierdie tydperk slegs 'n klein toename in bankkrediet aan die private sektor. Beleggings in effekte van die private sektor het aansienlik gestyg, hoofsaaklik as gevolg van die terugname van effekte wat voorheen deur bankinstellings onder terugkoop-ooreenkomste aan die private sektor verkoop is. Die opwaartse neiging in huurkoopkrediet en bruikhuurfinansiering is volgehou, alhoewel daar 'n effense verlansaming van die toename in huurkoopkrediet was. Wissels verdiskonteer het aansienlik gedaal, gedeeltelik as gevolg van 'n laer vlak van binnelandse finansiering van die buitelandse handel, maar ook as gevolg van die verkope van verdiskonteerde wissels deur bankinstellings aan beleggers buite die bankstelsel. Ander lenings en voorskotte, hoofsaaklik oortrokke rekeninge toegestaan deur handelsbanke, het in werklikheid gedaal ná hul skerp styging gedurende die eerste helfte van die jaar.

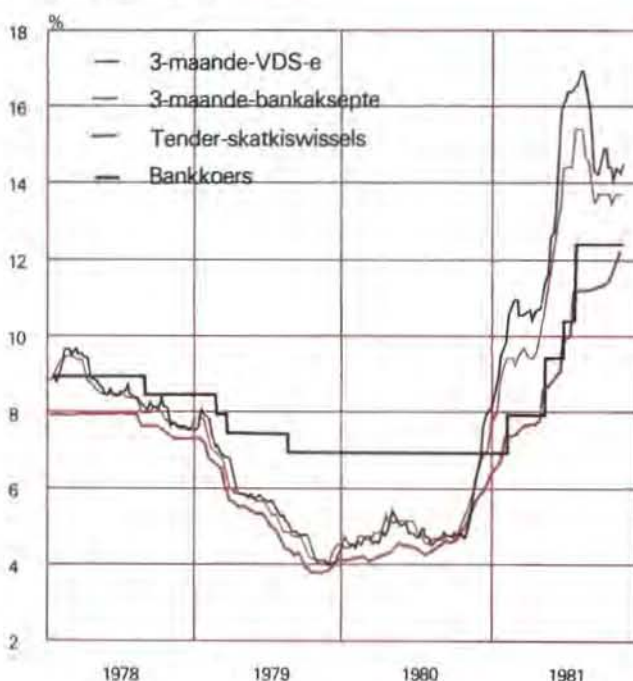
Toename in banklikwidiiteit

Die besit aan oorskot likwiede bates deur die bankinstellings, wat gedurende die tweede kwartaal en Julie 1981 op 'n lae vlak was, het gedurende Augustus en September ietwat verbeter. Die werklike besit aan likwiede bates het gedurende hierdie tydperk van twee maande met R258 miljoen toegeneem, hoofsaaklik as gevolg van die aansienlike styging in die kredietverlening aan die Landbank deur hierdie instellings. Die vereiste likwiede bates het aan die ander kant met slegs R96 miljoen toegeneem. Die oorskot-likwidiiteitsverhouding van alle bankinstellings, het derhalwe van 2,0 persent aan die einde van Junie tot 2,1 persent aan die einde van Julie en tot 2,7 persent aan die einde van September toegeneem.

Geldmark

Die toestand in die geldmark (in die engere sin), wat sedert die begin van Mei oor die algemeen stram was, het vanaf die middel van Augustus effens verruim, hoofsaaklik vanweë die aangaan van buitelandse korttermynlenings deur bankinstellings met die doel om aan hul likwiede batevereistes te voldoen ten tye van die seisoenale beweging van belastingfondse na die Regering oor die Augustus-maandeinde. Vanaf vroeg in September het die mark egter aansienlik vernou en 'n aanmerklike tekort aan fondse is oor sowel die September- as die Oktober-maandeinde ondervind. Die hernieude vernouing van die mark is gedeeltelik deur terugbetalings van buitelandse korttermynlenings gedurende September, inskrywings op nuwe uitgiftes van staatseffekte vanaf 1 Oktober en die ope-markbedrywighede deur die Reserwebank veroorsaak. 'n Ietwat ruimer toestand is na die eerste week van November in die mark ondervind, maar teen die einde van die maand het die toestand weer vernou.

Korttermynrentekoerse



Nieteenstaande die vernouing van die geldmark vanaf vroeg in September, is die matige daling in rentekoerse op effekte van die private sektor sedert die einde van Julie nie omgekeer nie, maar is dit slegs gehandhaaf op die vlakke wat vroeg in September bereik is. Die rentekoerse wat deur die diskontohuise op bankaksepte van drie maande gekwoteer is, het byvoorbeeld van 15,5 persent op 31 Julie tot 13,75 persent op 4 September gedaal en het op hierdie vlak gebly tot 20 November waarna dit op 27 November tot 14,25 persent gestyg het. Aan die ander kant het die skatkisswissentenderkoers van 11,25 persent op 31 Julie tot 11,47 persent op 16 Oktober gestyg. Op 23 Oktober is die marge tussen die skatkisswissentenderkoers en die daggeldkoers van die Nasionale Finansiële korporasie van 0,5 persent tot 0,75 persent verhoog gedeeltelik om die diskontohuise en die Nasionale Finansiële korporasie te help en gedeeltelik om beleggings in skatkisswissels meer aantreklik te maak en 'n meer aktiewe mark in hierdie wissels te ontwikkel. Die skatkisswissentenderkoers het daarna tot 12,40 persent op 27 November gestyg.

Opemarkbedrywighede

Gedurende die drie maande vanaf Augustus tot Oktober het die Reserwebank korttermynstaatsseffekte ten bedrae van R400 miljoen op aanvraag van die Tesourie verkry en het verder langtermynstaatsseffekte ten bedrae van R275 miljoen van die Staatskuld-kommissaris aangekoop. Opemarkverkope van korttermyn- en langtermynseffekte deur die Reserwebank het gedurende hierdie tydperk onderskeidelik

R421 miljoen en R283 miljoen bedra. Die Bank se opemarkaankope van staatseffekte gedurende die betrokke tydperk van drie maande het grotendeels bestaan uit die aankoop van effekte wat op 1 Oktober en 1 Desember verval. Hierdie aankope het R411 miljoen bedra waarvan R116 miljoen en R295 miljoen effekte verteenwoordig het wat onderskeidelik op 1 Oktober en 1 Desember verval het.

Staatsfinansies

Inkomste-invorderings oor die algemeen hoër as verwag

In die eerste helfte van die lopende fiskale jaar, dit wil sê die tydperk April tot September 1981, was die inkomste-invorderings deur die Sentrale Regering 10 persent hoër as in die ooreenstemmende tydperk van die voorafgaande fiskale jaar. Die Begroting het voorsiening gemaak vir 'n afname van 1 persent vir die fiskale jaar 1981/82 in sy geheel. Soos in die bygaande tabel aangetoon word, het die meeste van die hoofkomponente van inkomste gedurende die eerste helfte van 1981/82 óf teen hoër koerse toegeneem óf teen laer koerse afgeneem as dié wat in die Begroting vir die fiskale jaar in sy geheel in die vooruitsig gestel is.

Die kleiner afname in inkomstebelastinginvorderings vanaf die goudmynmaatskappye vergeleke met die begrotingsyfer, was hoofsaaklik te danke aan die uitwerking van die depresiasie van die rand op die prys in rand van goud en op goudmynwinste, asook die feit dat winste gedurende die eerste deel van die lopende fiskale jaar nog steeds die voorafgaande hoër goudprys weerspieël het. Gedurende die tweede kwartaal van die fiskale jaar was die inkomstebelastingbetalings deur die goudmynmaatskappye egter in werklikheid 42 persent laer as in die ooreenstemmende tydperk van die fiskale jaar 1980/81. Inkomstebelastingbetalings deur ander maatskappye het voortgegaan om die hoër maatskappywinste te weerspieël, terwyl die invorderings van persoonlike inkomstebelasting opgestoot is deur salaris- en loonsverhogings en die gevolglike verskuiwing van belastingbetalers na inkomsteklasse wat aan hoër marginale belastingkoerse onderhewig is. As gevolg van die aansienlike toename in die invoer en die binnelandse vraag in die algemeen, het die doeane- en aksynsregte, twee van die hoofkomponente van indirekte belasting, gedu-

Staatsinkomstefonds — Belastingontvangste

	1981/82-Begroting		April-Sept. 1981	
	R miljoene	Persent- tasie veran- dering ¹	R miljoene	Persent- tasie veran- dering ²
Inkomstebelasting				
Goudmyne	1 620	-42	927	-35
Ander	5 688	20	2 857	28
Totaal	7 308	-3	3 784	4
Doeanereg ³	850	16	518	61
Aksynsreg ³	1 385	11	657	21
Algemene verkoopbelasting	2 150	30	965	23

1. Vergeleke met die werklike ontvangste gedurende die fiskale jaar 1980/81.
2. Vergeleke met die ooreenstemmende tydperk van die fiskale jaar 1980/81.
3. Insluitende bedrae oordraagbaar aan aangrensende gebiede kragtens Doeane-Unie-ooreenkomste en aan die Sentrale Inkomstefonds van Suidwes-Afrika.

rende die eerste helfte van 1981/82 koerse van toename aangeteken wat aansienlik hoër as die begrotingsraming vir die fiskale jaar in sy geheel was. Aan die ander kant het die ontvangste ten opsigte van die algemene verkoopbelasting teen 'n laer koers as die begrotingsraming toegeneem.

Hoë koers van toename in skatkisuitreikings

Uitreikings aan staatsdepartemente uit die Skatkisrekening* was in die eerste helfte van die fiskale jaar 1981/82 25 persent hoër as gedurende die eerste helfte van die voorafgaande fiskale jaar. Hierdie styging was heelwat hoër as die begrotingsraming van 17 persent vir die fiskale jaar in sy geheel. Gedurende Oktober het die uitreikings voortgegaan om teen 'n hoë koers te styg en was dit 24 persent hoër as in Oktober 1980. Ten einde nie die totale bedrag soos deur die Parlement goedgekeur te oorskry nie, moet die skatkisuitreikings gevolglik gedurende die laaste vyf maande van die fiskale jaar teen 'n aansienlik laer koers styg.

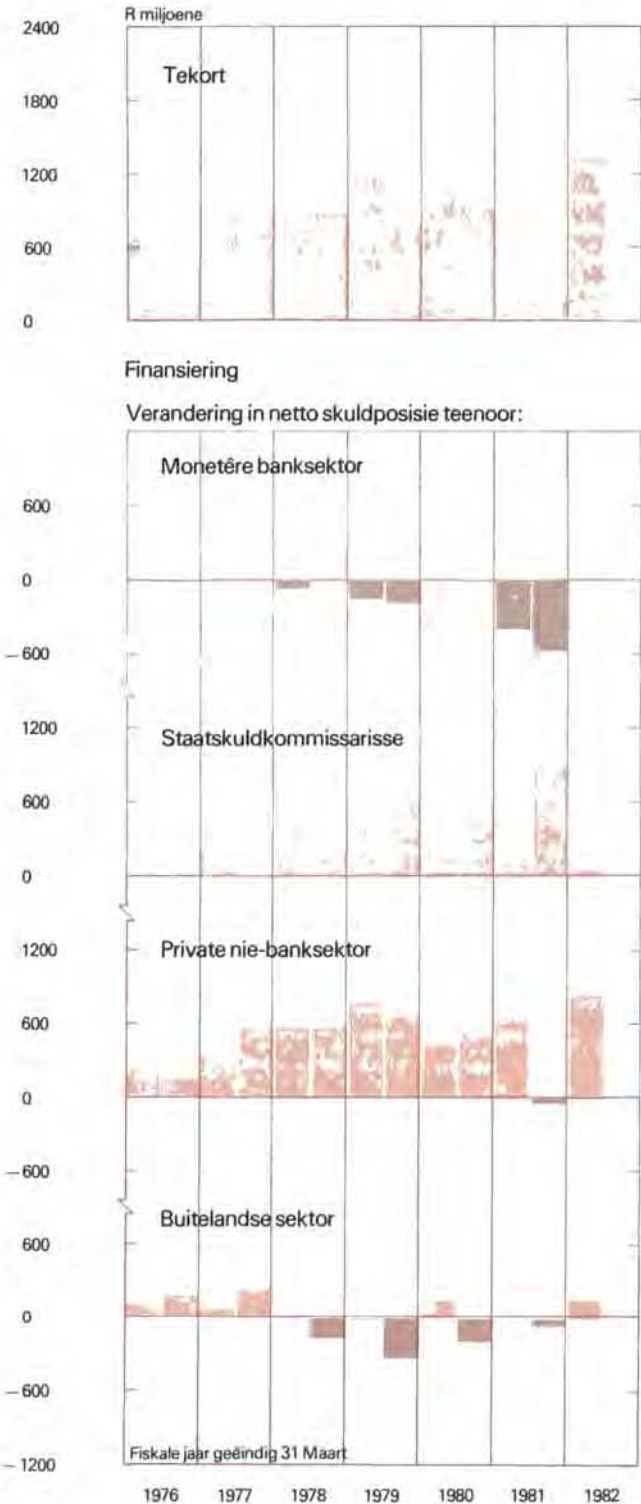
Finansiering van die skatkisrekeningtekort

Die tekort (uitgesonderd lenings en skuldaflossing) op die Skatkisrekening het in die eerste helfte van die fiskale jaar 1981/82 R1 339 miljoen bedra. Hierdie syfer het ongeveer die helfte van die begrote tekort vir die fiskale jaar in sy geheel verteenwoordig en het die tekort van R551 miljoen vir die fiskale jaar 1980/81 aansienlik oorskry. Die tekort is soos volg gefinansier:

	R miljoene
Buitelandse sektor	158
Staatskuldkommissarisse	67
Private nie-banksektor	844
Monetêre banksektor	270
Totaal	1 339

Die grootste deel van die tekort is by wyse van lenings vanaf die private nie-banksektor gefinansier. Afgesien van hierdie sektor se inskrywing op 'n nuwe uitgifte van staatseffekte in Mei, het die opmarkverkope van staatseffekte deur die Reserwebank, waarna vroeër verwys is, wesenlik tot die netto toename in die private nie-banksektor se besit aan sulke effekte bygedra. Die Staatskuldkommissarisse het slegs 'n geringe bydrae tot die finansiering van die skatkisrekeningtekort gemaak, hoofsaaklik vanweë beleggings in ander effekte van die openbare sektor en 'n onttrekking van fondse deur die Suid-Afrikaanse Vervoerdienste, die provinsiale administrasies en die openbare korporasies. Die Tesourie se netto beroep op die monetêre banksektor as 'n bron van finansiering was betreklik klein en het hoofsaaklik uit

Skatkistekort en -finansiering



*Die Skatkisrekening is aangesuiwer om veranderinge in die kontantsaldo op, en netto lenings vanaf, die Betaalmeester-generaalrekening in aanmerking te neem en om die Stabilisasierekening te inkorporeer.

'n toename van R203 miljoen in hierdie sektor se besit aan Skatkiswissels bestaan.

Suksesvolle effekte-uitgites gedurende Oktober

Twee nuwe effekte-uitgites is op 1 Oktober 1981 vir inskrywing aangebied om saam te val met die aflossing van effekte ten bedrae van R284 miljoen wat hul vervaldatum bereik het. Die nuwe lenings het bestaan uit die uitgifte teen pari van 'n 12,75 persent korttermyn-effek met 'n opbrengskoers, insluitende kommissie, van 12,8 persent en die uitgifte van 'n 13 persent langtermyn-effek teen R98,5 persent met 'n effektiewe opbrengskoers, insluitende kommissie, van 13,23 persent. Aansoeke vir die korttermyn- en die langtermyn-effekte het onderskeidelik R317 miljoen en R316 miljoen bedra. Die Staatskuldkommissaris het R120 miljoen tot die aansoeke vir die langtermyn-effekte bygedra. In totaal het die monetêre banksektor vir R321 miljoen en die private nie-banksektor vir R192 miljoen van die nuwe effekte aansoek gedoen.

Indien die resultate van die nuwe uitgites in Mei en Oktober in aanmerking geneem word, het die Regering se leningsprogram vir die fiskale jaar 1981/82 alreeds die verwagtings oortref. Die Begroting het vir netto nuwe uitgites van bemarkbare staatseffekte van R650 miljoen (uitgesonderd lenings vanaf die Staatskuldkommissaris) voorsiening gemaak, maar die aansoeke vir nuwe staatseffekte deur die private nie-banksektor gedurende die eerste sewe maande van 1981 het alreeds R921 miljoen bedra. Twee reekse staatseffekte van R818 miljoen in totaal, wat hoofsaaklik deur bankinstellings besit is, is op 1 Desember afgelos. Hierdie aflossing het saamgeval met twee nuwe uitgites van staatseffekte. Nuwe 13,0 persent korttermyn-effekte is teen R99,5 persent uitgereik om 'n opbrengskoers van 13,25 persent (insluitende kommissie) te gee, terwyl 13,0 persent langtermyn-effekte teen R98,35 persent uitgereik is om ook 'n opbrengskoers van 13,25 persent te gee.

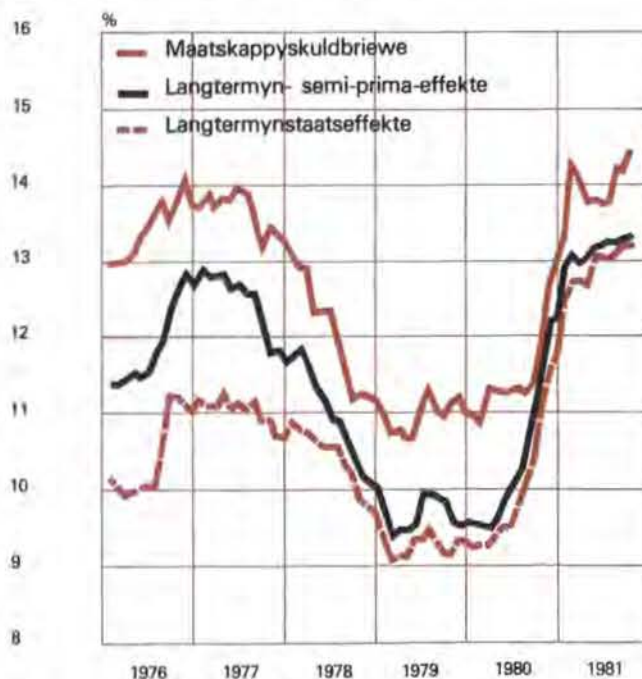
Kapitaalmark

Kleiner omset en effense styging in opbrengskoerse in die mark vir vaste-rentedraende effekte

Transaksies in die sekondêre mark vir vaste-rentedraende effekte was in die derde kwartaal van 1981 aansienlik kleiner op 'n tydstip toe langtermyn-opbrengskoerse opwaarts beweeg het tot effens hoër vlakke. Die nominale waarde van sodanige effekte wat in die derde kwartaal op die effektebeurs verhandel is, was ongeveer die helfte van die omset gedurende die tweede kwartaal. In vergelyking met die gemiddelde van die eerste twee kwartale van die jaar, was die nuwe uitgites van vaste-rentedraende effekte gedurende die derde kwartaal betreklik klein, maar in Oktober was dit opmerklik hoër toe nuwe uitgites deur die Regering en 'n groot openbare korporasie gemaak is. Nuwe uitgites gedurende die derde kwartaal en Oktober is oor die algemeen goed ondersteun.

Die maandelikse gemiddelde opbrengskoers op langtermynstaatseffekte het van 13,03 persent in Junie tot 13,21 persent in Oktober gestyg, terwyl die ooreenstemmende toename in die geval van langtermynsemi-prima-effekte van die hoogste graad van 13,13 persent tot 13,27 persent was. Die maandelikse gemiddelde opbrengskoers op maatskappyskuld-briewe het van 13,75 persent in Junie tot 14,44 persent in Oktober toegeneem.

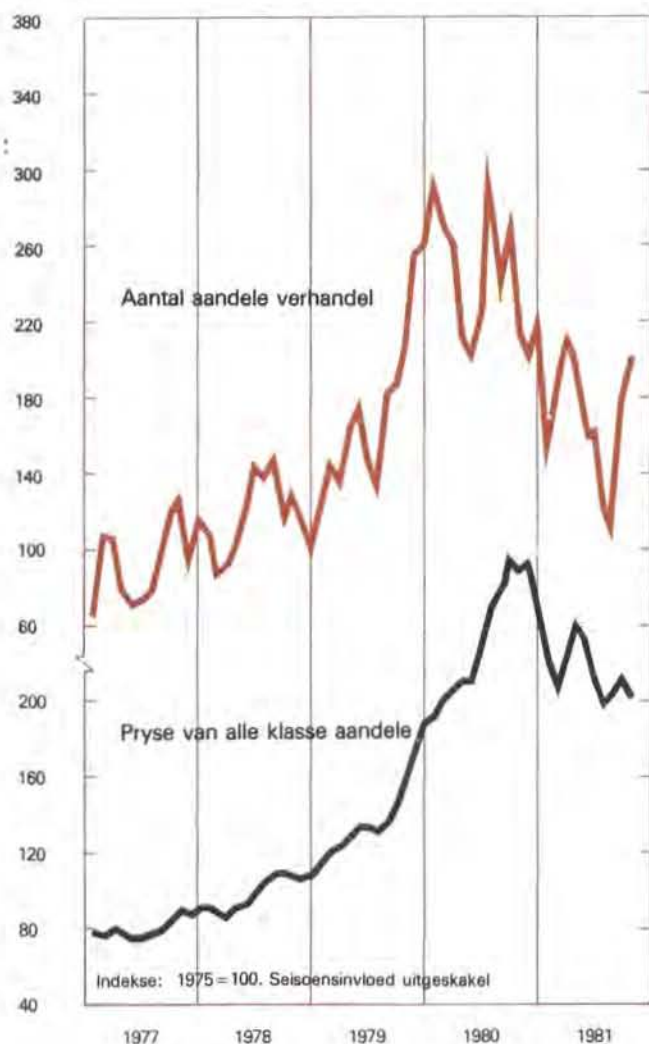
Opbrengskoerse in sekondêre mark



Herstel van aandelepryse en opbrengskoerse

Aandelepryse, wat vanaf Oktober 1980 afwaarts geskommel het, het gedurende Augustus en September weer matig herstel, voordat dit gedurende Oktober effens gedaal het. In Julie was aandelepryse gemiddeld 33 persent laer as in September 1980, maar in die daaropvolgende tydperk van drie maande het dit 'n styging van 11 persent getoon. Die pryse van finansiële aandele het gedurende hierdie drie maande matig gestyg terwyl aansienlike stygings in die pryse van mynbou- en nywerheids- en handelsaandele aangeteken is. Die indeks van die aantal aandele wat op die Johannesburgse Effektebeurs verhandel is, het van 313 in September 1980 tot 122 in Julie 1981 gedaal maar tot 222 in Oktober gestyg. In ooreenstemming met die veranderinge in aandelepryse, het die gemiddelde dividendopbrengskoers op alle klasse aandele van 4,75 persent in September 1980 tot 7,37 persent in Julie toegeneem voordat dit tot 6,67 persent in Oktober afgeneem het.

Effektebeurs



Kleiner toename in besit aan langertermynfondse by nie-kontraktuele spaarinstellings

Die totale toename in die besit aan langertermynfondse by bankinstellings, bouverenigings, deelnemingsverbandskemas en staatspaarskemas het van die tweede na die derde kwartaal van 1981 aanmerklik afgeneem. Soos in die bygaande tabel getoon word, het die seisoensaangesuiwerde besit aan langertermynfondse by bankinstellings en staatspaarskemas in werklikheid gedaal, terwyl die seisoensaangesuiwerde inname van nuwe langertermynfondse deur bouverenigings opmerklik kleiner was. Deelnemingsverbandskemas het, aan die ander kant, 'n betreklik groot inname van nuwe fondse getoon. Ten einde 'n groter toevloei van fondse na die bouverenigings aan te moedig, is die dividendkoerse op bouvereniging-aandele in Augustus verhoog – dié op belastingvrye aandele met 0,5 persent en dié op ander aandele met 1,0 tot 1,5 persent. Die rente betaalbaar op sekere belastingvrye staatspaarsfasiliteite is ook gedurende die loop van September en Oktober verhoog.

Verandering in besit aan langertermynfondse by nie-kontraktuele spaarinstellings.

Seisoensaangesuiwerd
R miljoene

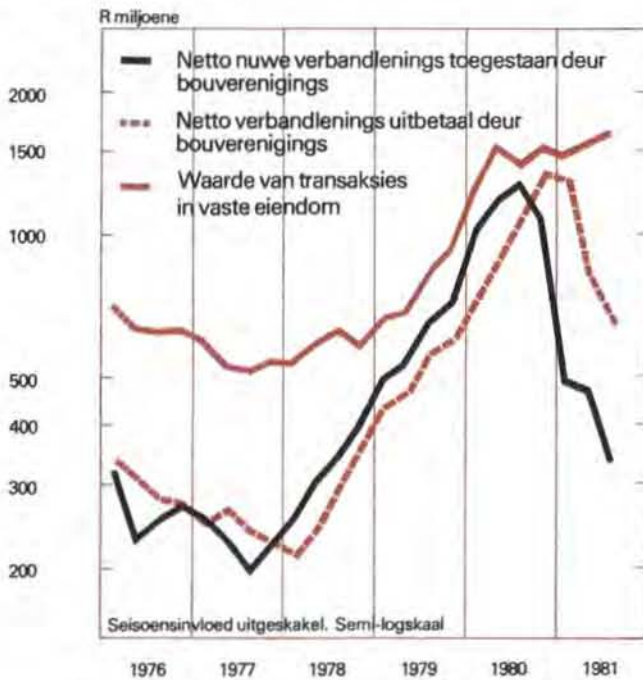
	1981		
	1e kw.	2e kw.	3e kw.
Bankinstellings	97	518	-80
Bouverenigings	404	493	340
Deelnemingsverbandskemas	32	33	58
Staatspaarskemas	169	87	-17
Totaal	702	1 131	301

Verband- en vaste eiendomsmark

Beprek deur 'n kleiner invloed van fondse, was die bouverenigings genoodsaak om hul verbandlenings nog verder in te kort, naamlik van seisoensaangesuiwerde totale van R484 miljoen en R462 miljoen in die eerste en die tweede kwartaal van 1981 onderskeidelik, tot R329 miljoen in die derde kwartaal. Die bedrag aan verbandlenings wat werklik uitbetaal is, het insgelyks van 'n kwartaallike gemiddelde van R1 058 miljoen in die eerste helfte van die jaar tot R648 miljoen in die derde kwartaal afgeneem. Die verenigings was in staat om hul uitbetalings op verbandlenings op 'n betreklik hoë vlak te handhaaf vanweë die aansienlike terugvloei van fondse in die vorm van kapitaaldelings op bestaande verbandlenings, die invloed van nuwe fondse en 'n klein vermindering in hul besit aan voorgeskrewe beleggings. Deur hul nuwe verbandlenings in te kort, het die verenigings hul verbandleningsverplichtings van R1 635 miljoen aan die einde van 1980 tot R831 miljoen aan die einde van Junie en verder tot R539 miljoen aan die einde van September verminder.

Ná 'n verhoging in sommige van hul deposito-

Mark vir vaste eiendom



koerse, het die bouverenigings hul verbandkoerse met 1 persent verhoog vanaf 13 Augustus in die geval van nuwe lenings en vanaf 1 Oktober in die geval van bestaande lenings. Tans wissel hul verbandkoerse op wonings van 12,25 tot 14,25 persent. 'n Aansienlike styging het ook in die uitleenkoerse van die deelnemingsverbandskemas voorgekom.

In weerwil van die stram toestand op die verbandfinansieringsmark, het die kwartaallikse waarde van transaksies in vaste eiendom gedurende die derde kwartaal 'n nuwe rekord aangeteken. Die maandelikse waarde van hierdie transaksies het egter in die derde kwartaal 'n dalende neiging getoon. In September was die seisoensaangesuiwerde waarde van transaksies in vaste eiendom 5 persent laer as die maandelikse hoogtepunt in Junie.

Verklaring oor goudruilooreenkomste

Uitgereik deur die President van die Suid-Afrikaanse Reserwebank, dr Gerhard de Kock

6 November 1981

Ná die gebruikelike oorlegpleging met die Tesourie, het die Reserwebank in Oktober 'n aantal nuwe goudruilooreenkomste met buitelandse finansiële instellings aangegaan, in terme waarvan hy goud aan hierdie instellings teen markverwante pryse vir kontant verkoop het en dit weer op 'n termynbasis teruggekoop het. Hierdie transaksies het die uitwerking gehad om die Bank se goudbesit tydelik te laat daal en sy buitelandse valuta-reserwes te laat toeneem. Die volle uitwerking van hierdie transaksies op die reserwes word egter nie in die Bank se Staat vir die einde van Oktober weerspieël nie, aangesien meer as R500 miljoen van die bykomende buitelandse valuta-besit onmiddellik aangewend is om vroeë terugbetalings op trekkings onder die Bank se bestaande buitelandse kredietfasiliteite te doen - fasiliteite wat weer benut kan word soos en wanneer benodig. Verdere goudruilooreenkomste met ander instellings is tans onder oorweging.

Die nuwe ruilooreenkomste dien die doel om die Reserwebank te voorsien van aansienlike bykomende buitelandse valuta-reserwes op 'n wyse wat nie die likwiditeitsbasis van die binnelandse bankstelsel uitbrei nie en gevolglik nie met die Bank se huidige beperkende monetêre beleid bots nie. In die mate waartoe 'n beroep op die Bank gedoen word om behulpsaam te wees met die finansiering van die huidige tekort op die lopende rekening van die betalingsbalans, word finansieringstegnieke verkies wat nie op enige wyse met die werking van die betalingsbalans-aanpassingsproses inmeng nie. Vir die huidige het die Bank dus besluit om minder gebruik te maak van die tegniek om 'n groot diskonto op termyndollars te noteer ten einde die verskille tussen Suid-Afrikaanse en oorsese rentekoerse te neutraliseer en sodoende die gebruik van oorsese handelskrediete deur Suid-Afrikaanse banke en hul kliënte aan te moedig. Hierdie tegniek, wat sedert Augustus in mindere of meerdere mate toegepas is, blyk 'n baie handige instrument van korttermyn-reserwebeheer te wees, maar dit het die nadeel dat dit die beperkende uitwerking van die binnelandse monetêre beleid verswak.

Dit bly steeds die Reserwebank se beleid om natuurlike kragte, insluitende die afname in die waarde van Suid-Afrika se goudopbrengs en ander uitvoere, toe te laat om 'n vernouende invloed op die geldvoorraad en die binnelandse monetêre vraag uit te oefen. Dit is verblydend dat, in ooreenstemming met hierdie benadering, die seisoensaangesuiwerde jaarkoers van toename in die breë geldvoorraad verlangsaam het vanaf 53 persent gedurende die eerste vier maande van 1981 tot ongeveer 10 persent gedurende die daaropvolgende vyf maande tot September (ongeveer 12 persent gedurende die derde kwartaal as sulks).

Nieteenstaande die aansienlike toename in landboukrediet, wat grootliks met die finansiering van die rekord mielie-oes verband hou, het bankkrediet aan die private sektor ook teen 'n baie laer koers as gedurende die eerste helfte van 1981 gestyg. Desnieteenstaande, in die lig van die bestaande inflasionistiese druk en die groot tekort op die lopende rekening van die betalingsbalans, bly voortgesette finansiële dissipline noodsaaklik. Die Reserwebank sal gevolglik met sy huidige beperkende monetêre beleid volhard.