Statement on forward exchange premiums and cash reserve requirements

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

30 March 1982

During the past two months official monetary policy has consciously permitted natural economic forces, including seasonal shifts of tax funds to the government sector, to bring about an appreciable further tightening of short-term financial markets in South Africa and a further rise in most short-term interest rates. The discount houses have had to resort to Reserve Bank accommodation on a large scale, for lengthy periods and at penalty rates; and the prime overdraft rate of the clearing banks has risen from 17 per cent in early February to its present level of 20 per cent.

These developments have formed an integral part of the current official monetary policy of curbing monetary demand and promoting balance of payments adjustment. They have, in particular, given the authorities better control over the cash and liquidity base of the banking system, and therefore over the banks' ability to create money by expanding credit. By encouraging the use of foreign credits by banks and their clients, the high domestic interest rates have also relieved the downward pressure on the exchange rate of the rand and on the official gold and other foreign reserves.

During the past two weeks, however, the monetary and banking situation has tightened further to such an extent that the rate on bankers' acceptances has risen to 19 per cent. Deposit rates have also increased further, while the Reserve Bank has continued to charge severe penalty rates for its accommodation to discount houses and banks. In these circumstances, the clearing banks experienced strong upward pressure on their prime overdraft rates and considered raising these rates to 22 per cent.

Since such a further rise in prime overdraft rates is not considered necessary at this stage from a policy point of view, the monetary authorities have, after consultation with the Clearing Bankers' Association, decided to reduce the upward pressure on prime overdraft rates in the following two ways:

Firstly, the Reserve Bank will encourage the increased use of foreign credits by banks and non-bank private enterprises by quoting substantially reduced premiums on forward dollars. This policy was already put into operation yesterday.

Secondly, while the overall liquid asset requirements for banks will remain unchanged, the supplementary minimum reserve balances which banks are required to hold with the Reserve Bank against their short-term liabilities to the public, and which form part of their total liquid assets, will be reduced, with immediate effect, from 10 to 4 per cent in the case of large banks and from 7 to 4 per cent in the case of all other banks. This should "free" about R400 million of non-interest earning balances with the Reserve Bank for investment in interest-bearing liquid assets.

While these measures should ease the upward pressure on prime overdraft rates and certain other money market rates, they should not diminish the Reserve Bank's control over money and credit. Indeed, in present circumstances, one of their main effects will be a lower level of Reserve Bank accommodation to discount houses and banks than would otherwise have been required.

Apart from their interest rate effects, the measures announced today do not therefore represent a relaxation of monetary policy. The need to curb bank credit, money supply and total spending ramains a top policy priority.

Kwartaallikse ekonomiese oorsig

Opsomming en algemene opmerkings

Ekonomiese ontwikkelings gedurende die eerste kwartaal van 1982 het verdere bewys gelewer van die sikliese afswaai in die reële ekonomiese bedrywigheid wat in die derde kwartaal van 1981 'n aanvang geneem het. Die reële bruto binnelandse produk, wat in die eerste nege maande van 1981 nog teen 'n seisoensaangesuiwerde jaarkoers van 5 persent gegroei het, het in die vierde kwartaal slegs marginaal toegeneem en in die eerste kwartaal van 1982 bykans onveranderd gebly. Alhoewel die reële bruto binnelandse besteding in die eerste kwartaal aansienlik toegeneem het, ná 'n afname in die laaste kwartaal van 1981, was hierdie toename geheel en al toe te skryf aan 'n verdere styging in vaste en voorraadinvestering. Die reële private en owerheidsverbruiksbesteding het gedurende hierdie tydperk in werklikheid gedaal. Die verlangsaming in die ekonomie is ook weerspieël in 'n laer koers van toename in die nie-landbouwerkverskaffing in die vierde kwartaal van 1981 en in 'n toename in die aantal geregistreerde werklose Blankes, Kleurlinge en Asiërs gedurende die eerste kwartaal van 1982.

In weerwil van hierdie aanduidings van 'n afwaartse sikliese beweging, het die ekonomiese bedrywigheid, en in besonder die nominale binnelandse besteding, op 'n hoë vlak gebly. Een gevolg hiervan was 'n verdere skerp styging in die *waarde* van die invoer in die eerste kwartaal. Terselfdertyd is die goedere-uitvoer verder nadelig getref deur die resessie in die meeste nywerheidslande, terwyl die goudprys 'n aansienlike verdere daling getoon het. Die lopende rekening van die betalingsbalans het gevolglik in die eerste kwartaal 'n tekort van R6,7 miljard teen 'n seisoensaangesuiwerde jaarkoers getoon. Alhoewel die *volume* van die invoer, wat in die vierde kwartaal van 1981 met 'n sikliese afname begin het, in die eerste kwartaal van 1982 voortgegaan het om te daal, is dit duidelik dat die aanpassingsproses in die betalingsbalans nog sy verloop moet neem.

In vergelyking met die aansienlike tekort op die lopende rekening, was die netto invloeiing van kapitaal nie verwant aan reserwes nie in die eerste kwartaal van 'n onbeduidende omvang. Die totale netto goud- en ander buitelandse reserwes het derhalwe gedurende hierdie tydperk met nie minder nie as R1,4 miljard gedaal, wat die daling gedurende die afgelope agtien maande op R4,7 miljard te staan gebring het. Die skerp afname in die *netto* buitelandse reserwes gedurende die eerste kwartaal was gedeeltelik 'n weerspieëling van die grootskaalse opname van buitelandse korttermynfondse deur die banksektor ten einde die buitelandse valutareserwes te stut. In hierdie omstandighede het die rand gedurende die eerste kwartaal en ook gedurende die daaropvolgende tydperk skerp gedepresieer. Vanaf die einde van 1980 tot aan die einde van Mei 1982 het die effektiewe wisselkoers van die rand met soveel as 20 persent gedaal.

Hierdie depresiasie was 'n belangrike bydraende faktor tot die voortgesette hoë koers van inflasie. Die invoerpryskomponent van produksiepryse het byvoorbeeld vanaf die derde kwartaal van 1981 'n skerp versnellende toename getoon. Die koers van toename in verbruikerspryse het in die eerste kwartaal effens verlangsaam, maar 'n opmerklik hoër koers van toename word in die tweede kwartaal verwag wanneer die verbruikerspryse die volle uitwerking van die onlangse verhogings van indirekte belastings en die opwaartse aanpassings in verskeie geadministreerde pryse sal toon. Die toename van 16,5 persent in die verbruikerspryse van April 1981 tot April 1982 verskaf 'n aanduiding van die steeds heersende hoë inflasiekoers.

'n Buitengewone sterk groei is in die eerste kwartaal in die geldvoorraad ondervind. Teen 'n seisoensaangesuiwerde jaarkoers het die breed gedefinieerde geldhoeveelheid (M2) gedurende hierdie tydperk met 41 persent gestyg ten spyte van die vernouende uitwerking van 'n aansienlike daling in die netto goud- en ander buitelandse reserwes van die monetêre banksektor en 'n opmerklike daling in die netto bankkrediet aan die regeringsektor. Die hoofredes vir die verdere monetêre uitbreiding was 'n aansienlike styging in bankkrediet aan die private sektor en 'n toename in die likwiditeitsvoorkeur wat 'n verskuiwing veroorsaak het vanaf langtermyndeposito's na korttermyndeposito's waarop hoër rentekoerse aangebied is. Boonop was daar 'n opmerklike toename in die netto "ander" bates van die monetêre banksektor, wat hoofsaaklik verliese op termynvalutatransaksies weerspieël het.

Die voortgesette sterk vraag na bankkrediet het in die algemeen die stram toestand in die breë finansiële markte en die beperkte alternatiewe bronne van finansiering weerspieël. In die besonder is in groter mate staatgemaak op bankkrediet as 'n manier om die kleiner kontantvloei van maatskappye aan te vul en om 'n verdere, en in 'n sekere mate nie-vrywillige, voorraadopbouing te finansier. Die bankinstellings is in staat gestel om verdere bankkrediet op 'n groot skaal te verleen deur 'n aansienlike uitbreiding van hulle likwiditeitsbasis, hoofsaaklik vanweë die groter bankvoorskotte aan die Landbank en Reserwebankkrediet aan die Regering

teen die einde van 1981 en 'n aansienlike netto invloeiing van buitelandse korttermynkapitaal in die eerste kwartaal van 1982. In 'n groot mate was die aansienlike toename in bankkrediet aan die private sektor egter 'n weerspieëling van 'n heen-en-terugbeweging van fondse van en na banke en die herintermediasie van kredietransaksies wat vantevore buite die bankstelsel aangegaan is, in besonder gedurende die derde kwartaal en 'n deel van die vierde kwartaal van 1981.

Hoofsaaklik as gevolg van die daling in die Reserwebank se netto buitelandse reserwes en die seisoenale beweging van belastingfondse na die Regering, het die geldmark gedurende die eerste kwartaal aansienlik vernou. Ten einde die stram geldmarktoestand en die opwaartse druk op korttermynrentekoerse te verlig het die Reserwebank op 30 Maart die aanvullende kontantreserwes wat die banke by die Bank moet hou verminder. Daarbenewens het die Bank die groter gebruik van buitelandse krediete aangemoedig deur aansienlike laer premies op termyndollars te kwoteer. Hierdie maatreëls, tesame met die groter owerheidsbesteding aan die begin van die nuwe fiskale jaar, het 'n aansienlike verruiming in die geldmark gedurende April en Mei tot gevolg gehad. Om die tydelike verruimende uitwerking van die owerheidsbesteding op die geldmarktoestand en die geldvoorraad teen te werk, het die Reserwebank aansienlike opemarkverkope gedoen van effekte wat op aanvraag van die Tesourie verkry is.

'n Stram toestand gedurende die eerste kwartaal in die kapitaalmark het tot 'n skerp styging in die opbrengskoerse op langtermyn- vaste-rentedraende effekte, 'n daling in die omset en pryse op die effektebeurs en beperkte verbandleningsaktiwiteit gelei. Die waarde van transaksies in vaste eiendom het aan die ander kant tot 'n nuwe hoogtepunt gestyg. Bo en behalwe die algemene vernouing van die kapitaalmark was die daling in aandelepryse ook 'n weerspieëling van 'n groter bewustheid dat 'n meer opmerklike verlangsaming van ekonomiese bedrywigheid op hande was. Nuwe beleggings in langtermynstaatseffekte en ander vaste-rentedraende effekte gedurende die eerste kwartaal is tydelik deur verwagtings aangaande 'n verdere toename in langtermynopbrengskoerse aan bande gelê. Hierdie verwagtings is egter aansienlik getemper deur die kleiner as verwagte leningsbehoefte van die Sentrale Regering in die fiskale jaar 1982/83, en in April het 'n toestand wat meer bevorderlik vir belegging in langtermyn- vaste-rentedraende effekte is, ontstaan. 'n Reeds bestaande groot besit aan geldmarkbeleggings en minder gunstige geleenthede vir verdere belegging in die aandelemark en die mark vir vaste eiendom, het ook langtermyn- institusionele beleggers met groot kontraktueelverwante kontantinvloeie aangespoor om gedurende April en Mei hulle beleggings in vaste-rentedraende effekte te vergroot.

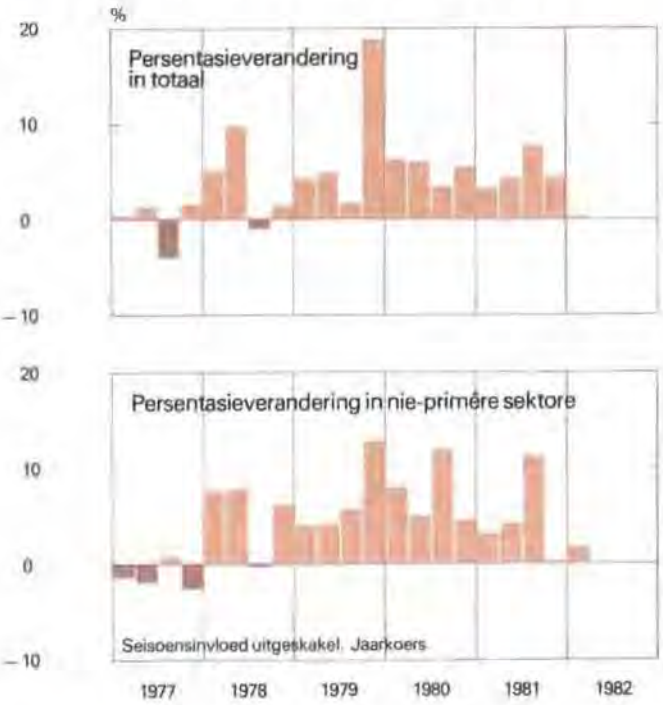
Nasionale rekeninge*

Geringe verandering in reele bruto binnelandse produk

Nadat die bruto binnelandse produk in die vierde kwartaal van 1981 slegs marginaal toegeneem het, het dit in die eerste kwartaal van 1982 min verandering getoon. Die reële toegevoegde waarde van belangrike sektore soos die landbou, mynbou, groot- en kleinhandel het in die eerste kwartaal gedaal, terwyl die reële produk van die fabriekswese in vergelyking met die vierde kwartaal van 1981 min verandering getoon het.

In die primêre sektore het die afname in die reële produk van landbou verband gehou met die ongunstige klimaatstoestand, terwyl die taamlike skerp daling in die van nie-goudmynbou hoofsaaklik die gevolg van die swak buitelandse vraag na metale en minerale was. Die afname in die reële toegevoegde waarde van die goudmynbou, in weerwil van 'n taamlike skerp toename in die tonnemaat erts gemaal, weerspieël 'n laer volume van produksie as gevolg van 'n verdere afname in die graad van erts gemaal. In teenstelling met die afname in die reële produk van die landbou- en mynbousektore, het die gesamentlike reële toegevoegde waarde van die nie-primêre sektore in die eerste kwartaal matig toegeneem.

Reële bruto binnelandse produk teen faktorkoste



*Tensy anders aangedui, is kwartaallikse veranderings op seisoens-aangesuiwerde gegewens gebaseer.

As daar na die afsonderlike nie-primêre sektore gekyk word, is die voorlopige aanduidings dat fabrieksproduksie nie in die eerste kwartaal van 1982 toegeneem het nie. Die reële toegevoegde waarde van die groot- en kleinhandel het in werklikheid in die eerste kwartaal gedaal, terwyl dié van die motorhandel slegs marginaal toegeneem het. Hierdie ontwikkelings het almal verband gehou met 'n laer vlak van reële besteding aan duursame en semi-duursame verbruikersgoedere in die eerste kwartaal. Die gesamentlike reële produk van die nywerheid en die handel het in werklikheid reeds vanaf die vierde kwartaal van 1981 begin daal. Matige toenames is egter in die reële produk van die ander nie-primêre sektore aangeteken, naamlik die vervoer- en finansiële sektore, hoofsaaklik as gevolg van die volgehoue hoë vlak van binnelandse vraag en die algemene finansiële bedrywigheid.

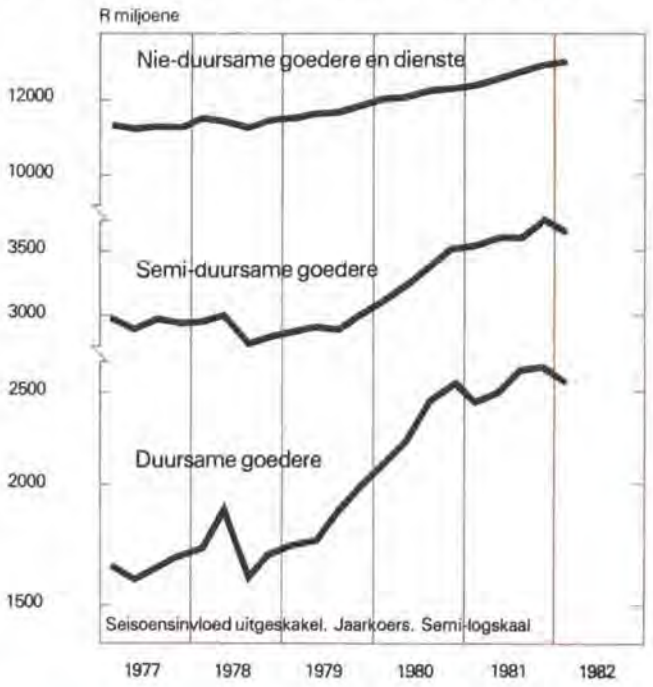
Die bruto binnelandse produk teen heersende pryse het in die eerste kwartaal van 1982 gedaal. Die komponent bruto bedryfsurplus het vir die tweede agtereenvolgende kwartaal gedaal, wat die laer surplusse van die landbou en mynbou weerspieël het. Die koers van toename van die ander hoofkomponent, naamlik die vergoeding van werknemers, was ook laer as die gemiddelde kwartaallikse koers wat in 1981 aangeteken is.

Opmerklike toename in reële bruto binnelandse besteding

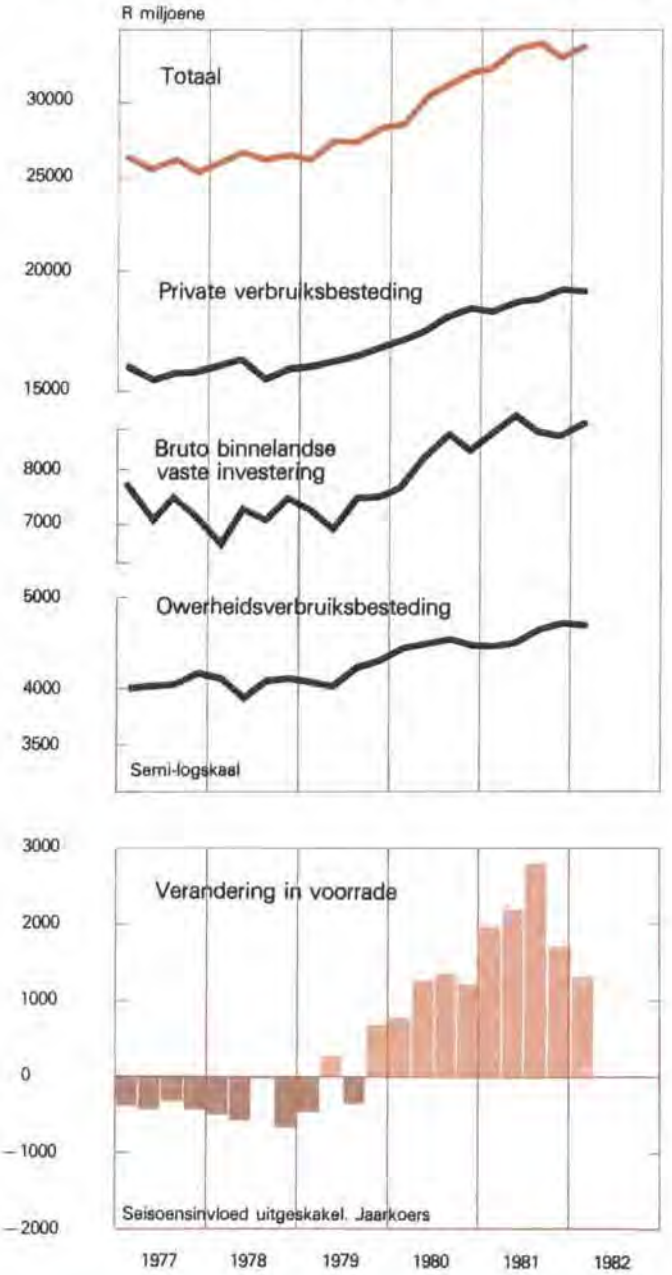
Ná 'n aansienlike afname in die vierde kwartaal van 1981, het die reële bruto binnelandse besteding in die eerste kwartaal van 1982 opmerklik toegeneem. Vaste en voorraadinvestering was uitsluitlik vir hierdie toename verantwoordelik. In teenstelling hiermee het owerheids- en private verbruiksbesteding in hierdie tydperk klein afnames getoon. Teen heersende pryse, het die bruto binnelandse besteding die bruto nasionale produk met 'n aansienlike bedrag oorskry wat op 'n groot tekort op die lopende rekening van die betalingsbalans dui.

Dit wil voorkom asof die opwaartse neiging in die reële private verbruiksbesteding wat sedert die middel van 1979 voorgekom het, in die eerste kwartaal van 1982 tot 'n einde gekom het toe verdere klein toena-

Private verbruiksbesteding teen konstante 1975-pryse



Bruto binnelandse besteding teen konstante 1975-pryse



mes in die reële besteding aan nie-duursame goedere en aan dienste meer as geneutraliseer is deur taamlike groot afnames in die reële besteding aan duursame en semi-duursame goedere. In die klas duursame goedere, is 'n klein toename in die besteding aan nuwe passasiersmotors meer as geneutraliseer deur 'n groot afname in die besteding aan meubels en huishoudelike toerusting. Die afname in die reële besteding aan semi-duursame goedere het grootendeels 'n laer vlak van besteding aan klerasie en skoeisel weerspieël.

Reële owerheidsverbruiksbesteding, wat dikwels groot kwartaallikse skommelings toon, het in die eerste kwartaal effens afgeneem. 'n Klein toename in die reële vergoeding van werknemers is meer as geneutraliseer deur 'n afname in die reële besteding aan goedere en ander dienste.

Inteenstelling met die afnames in private en owerheidsverbruiksbesteding, het reële bruto binnelandse vaste investering in die eerste kwartaal van 1982 verder toegeneem. In die private sektor is verdere toenames aangeteken deur die fabriekswese en mynwese, maar afnames het voorgekom in die landbou en woningboukonstruksie. Die laasgenoemde afname het verband gehou met die hoë koste van en skaarste aan fondse terwyl die afname in reële vaste investering in die landbou gesien moet word in verhouding tot die skerp toenames wat in die voorafgaande vier kwartale voorgekom het. Die volgehoue toename in die reële vaste investering in die fabriekswese sedert die middel van 1979, tesame met die verlangsaming in produksie vanaf die einde van 1981 en die eerste kwartaal van 1982, het veroorsaak dat die benutting van produksiekapasiteit in die fabriekswese gedaal het van 'n hoogtepunt van 90,0 persent in die derde kwartaal van 1981 tot 89,4 persent in die eerste kwartaal van 1982, die laagste vlak sedert die vierde kwartaal van 1980.

Na 'n afname in die loop van 1981, het reële vaste investering deur openbare korporasies in die eerste kwartaal van 1982 matig toegeneem, hoofsaaklik as gevolg van 'n toename in reële besteding deur Evkom. Die laasgenoemde toename het die afname in die reële kapitaalbesteding deur Sasol meer as geneutraliseer. Ten spyte van 'n afname in die vaste investering deur die algemene owerheid, het toenames in die kapitaalbesteding deur die Suid-Afrikaanse Vervoerdienste en die Departement van Pos- en Telekommunikasiewese tot gevolg gehad dat die reële kapitaaluitgawes van openbare owerhede in die eerste kwartaal van 1982 verder toegeneem het.

'n Opmerklike toename in die reële voorrade het weer in die eerste kwartaal van 1982 voorgekom. Diamantvoorrade het weens 'n volgehoue swak vraag verder toegeneem en landbouvoorrade-in-die-handel het op 'n hoë vlak gebly, grootliks omdat die uitvoerprogram ten opsigte van die mielie-oorskot nog nie voltooi is nie. Die verdere opbouing van reële nywerheids- en handelsvoorrade het verband gehou met die verlangsaming van verbruiksbesteding in die eerste kwartaal, en was in ooreenstemming met die gedrag van hierdie klas voorrade in die verlede tydens soortgelyke fases van die konjunktuurgolf. Die verhouding van reële nie-landbou- en nie-strategiese voorrade tot die vergelykbare reële bruto binnelandse produk het in die eerste kwartaal van 1982 verder toegeneem tot 35,7 persent, vergeleke met die mees onlangse laagtepunt van 29,6 persent in die vierde kwartaal van 1979.

Afname in bruto binnelandse besparing

Bruto binnelandse besparing het in die eerste kwartaal van 1982 aansienlik afgeneem en sy laagste vlak sedert die vierde kwartaal van 1979 bereik. In verhouding tot die bruto binnelandse produk het dit in die eerste kwartaal van 1982 slegs 23 persent bedra, vergeleke met 'n gemiddelde verhouding van 27½ persent in die tweede helfte van 1981 en 33 persent in die 1980-kalenderjaar. Teen 'n seisoensaangesuiwerde jaarkoers, het bruto binnelandse besparing in die eerste kwartaal ongeveer R17 100 miljoen bedra, nie minder nie as R6 700 miljoen laer as die bruto binnelandse vaste en voorraadinvestering. Dit toon aan dat buitelandse fondse weer op 'n groot skaal gebruik is om die binnelandse besparing vir die finansiering van buitelandse investering, aan te vul.

Die verskillende komponente van bruto binnelandse besparing het in die eerste kwartaal van 1982 uiteenlopende neigings getoon. Voorsiening vir waardevermindering en die besparing van die algemene owerheid het matig gestyg, maar persoonlike en maatskappybesparing het opmerklik afgeneem. Die toename in die voorsiening vir waardevermindering het 'n verdere toename in vaste investering weerspieël, terwyl die hoër vlak van die besparing van die algemene owerheid hoofsaaklik uit die hoogtepunt in die sentrale regering se inkomste gedurende hierdie tydperk voortgespruit het. Maatskappybesparing het tot sy laagste vlak sedert die vierde kwartaal van 1979 gedaal, wat hoofsaaklik 'n afname in maatskappywinste weerspieël het. Persoonlike besparing het afgeneem omdat die toename in private verbruiksbesteding teen heersende pryse die toename in persoonlike beskikbare inkome oorskry het. Die verhouding van persoonlike besparing tot persoonlike beskikbare inkome het tot 'n lae vlak van slegs 6 persent in 1981 gedaal en het in die eerste kwartaal van 1982 selfs onder hierdie vlak geval.

Werkverskaffing en arbeidsvergoeding*

Werkverskaffing in die nie-landbousektore van die ekonomie het in 1981 met 2,9 persent toegeneem, vergeleke met 'n styging van 3,3 persent in die voorafgaande jaar. Werkverskaffing in die private en openbare sektore het met onderskeidelik 3,0 persent en 2,5 persent gestyg. Alhoewel die toename in werkverskaffing in sekere belangrike sektore van die ekonomie, soos die fabriekswese, mynbou, algemene owerheid en finansiële instellings, verlangsaam het, het indiensneming in konstruksie, die handel, Suid-Afrikaanse Vervoerdienste, elektrisiteitsvoorsiening, versekering, plaaslike owerhede en private padvervoer teen hoër koerse toegeneem.

Die stadiger groei in reële ekonomiese bedrywigheid in die vierde kwartaal is ook in 'n laer koers van toename in die nie-landbouwerkverskaffing weerspieël. Teen 'n seisoensaangesuiwerde jaarkoers het die toename in die nie-landbouwerkverskaffing verlangsaam van 3,4 persent in die derde kwartaal tot 1,3 persent in die vierde kwartaal. Hierdie verlangsaming het hoofsaaklik in die private sektor voorgekom en is ook weerspieël in laer groeikoerse van gewone en oortydure wat in die fabriekswese en konstruksie gewerk is. Daarteenoor het die koers van toename in die werkverskaffing deur die openbare sektor in die derde en vierde kwartale van 1981 versnel. Die dalende koers van toename in die totale werkverskaffing in die vierde kwartaal is weerspieël in 'n styging in die seisoensaangesuiwerde aantal geregistreerde Blankes, Kleurlinge en Asiërs vanaf 'n laagtepunt van 14 643 in Augustus 1981 tot 15 336 in Desember en 17 334 in April 1982. Die werkloosheidskoers van Swartes (verhouding van werkloses tot die ekonomies-bedrywige bevolking) het regdeur 1981 aanhou daal, naamlik van 8,1 persent aan die einde van 1980 tot 7,1 persent in November 1981.

Werkverskaffing

*Gegewens met betrekking tot werkverskaffing en arbeidsvergoeding is nog net tot aan die einde van 1981 beskikbaar.

Arbeidsproduktiwiteit, soos gemeet deur die reële bruto binnelandse produk per werker in die nie-landbousektore van die ekonomie, het in 1981 met 1,8 persent toegeneem, vergeleke met 3,4 persent in 1980. Hierdie laer toename was in 'n mate 'n weerspieëling van die fisiese onvermoë van die beskikbare produksiebronne om 'n verdere hoë koers van toename in die ekonomiese bedrywigheid te handhaaf, maar was ook te wyte aan 'n skerper verlangsaming van die groei in produksie as van die toename in werkverskaffing.

In nominale terme het die vergoeding per werker in 1981 skerp met 21 persent gestyg, vergeleke met 18 persent in 1980. Die hoër koers van toename was die gevolg van aktiewe mededinging om geskoolde arbeid, 'n vernouing van die gaping tussen die lone van geskoolde en ongeskoolde werkers, en opwaartse aanpassings in salaris- en loonskale in sowel die private as die openbare sektore wat deur inflasie aangespoor is. In reële terme het die salarisse en lone per werker in 1981 met 4,6 persent gestyg, vergeleke met 3,7 persent in 1980. Die koers van toename in die gemiddelde reële vergoeding van Blanke werkers het van 3,2 persent in 1980 tot 5,7 persent in 1981 versnel, terwyl dit in die geval van ander werkers van 4,3 persent in 1980 tot 2,9 persent in 1981 verlangsaam het.

Pryse

Die toename in verbruikerspryse het verlangsaam van 'n seisoensaangesuiwerde jaarkoers van 16,2 persent in die derde kwartaal tot 14,6 persent in die vierde kwartaal van 1981 en tot 14,4 persent in die eerste kwartaal van 1982. Met die uitsondering van behuisingskoste, het bykans al die hoofkomponente van die verbruikersprysindeks opmerklike laer koerse van toename in die eerste twee maande van 1982 aangeteken. Van Februarie tot Maart het die verbruikerspryse egter skerp met 2 persent gestyg, wat 'n weerspieëling was van die toename in die koers van die algemene verkoopbelasting van 4 tot 5 persent op 1 Maart (wat op sy eie 0,7 persent tot die totale styging bygedra het), asook toenames in die pryse van verskeie goedere en dienste, soos vervoertoerusting en -dienste, meubels en huishoudelike toerusting, klerasie, behuising, onderwys, ontspanning en persoonlike versorging. Gedurende April het die seisoensaangesuiwerde prysindeks met 1,9 persent gestyg, hoofsaaklik as gevolg van opwaartse aanpassings

Pryse

in petrolpryse, postariewe, spoorwegtariewe, lugreisgeld en sekere ander geadministreerde pryse, asook in voedselpryse en behuisingskoste. Daar word in die vooruitsig gestel dat die koers van toename in verbruikerspryse in die tweede kwartaal 'n versnelling sal toon as gevolg van die bostaande faktore asook die invoerheffing van 10 persent wat in Februarie ingestel is. Van April 1981 tot April 1982 het verbruikerspryse met 16,5 persent gestyg.

Die styging in produksiepryse het versnel van 'n seisoensaangesuiwerde jaarkoers van 11,5 persent in die derde kwartaal van 1981 tot 13,7 persent in die vierde kwartaal en tot 16,8 persent in die eerste kwartaal van 1982. Die pryse van plaaslik-vervaardigde en ingevoerde goedere het in die eerste kwartaal van 1981 teen jaarkoerse van onderskeidelik 16,8 en 17,2 persent gestyg. Pryse van plaaslik-vervaardigde basiese metale en metaalprodukte, masjinerie, rubber en rubberprodukte, leerprodukte, vervaardigde voedsel en elektrisiteitstariewe het in die eerste kwartaal skerp gestyg, terwyl die hoë koers van toename in die pryse van ingevoerde goedere hoofsaaklik die gevolg was van die depresiasie van die rand. Van April 1981 tot April 1982 het produksiepryse met 14,4 persent gestyg.

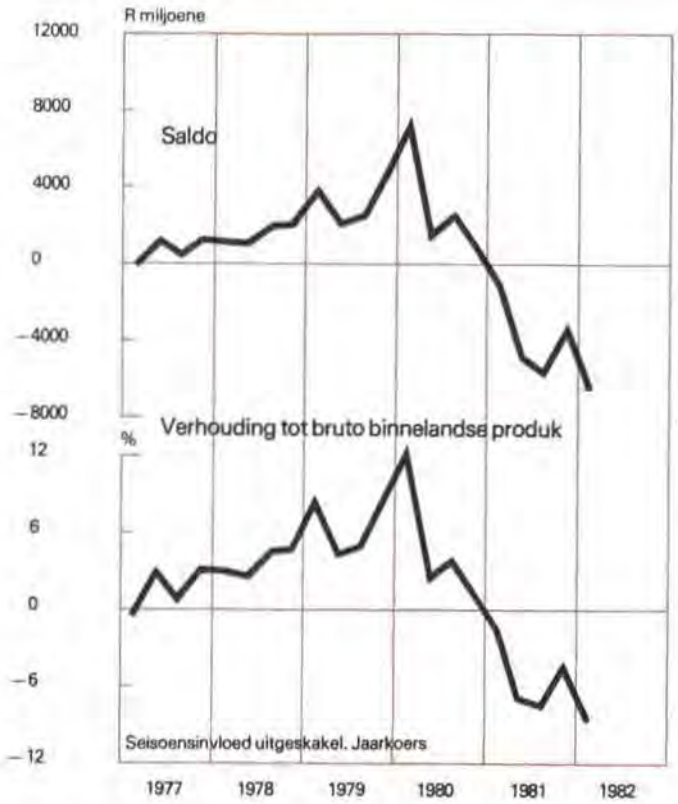
Betalingsbalans

Verdere tekort op lopende rekening

In die eerste kwartaal van 1982 het die lopende rekening van die betalingsbalans voortgegaan om die invloed te weerspieël van 'n hoë vlak van binnelandse vraag op invoere, sowel as ongunstige eksterne invloede in die vorm van 'n daling in die goedere-uitvoer en 'n verdere afname in die goudprys. Die tekort op die lopende rekening, wat van R1 398 miljoen in die derde kwartaal van 1981 tot R1 137 miljoen in die vierde kwartaal afgeneem het, het tot R1 413 miljoen in die eerste kwartaal van 1982 gestyg. Teen 'n seisoensaangesuiwerde jaarkoers, het die tekort van R3 630 miljoen in die laaste kwartaal van 1981 tot R6 700 miljoen in die eerste kwartaal van 1982 toegeneem, of van 4,8 tot 9,0 persent van die bruto binnelandse produk.

Die seisoensaangesuiwerde goedere-invoer het in die eerste kwartaal opmerklik toegeneem, maar hierdie toename was geheel en al aan prysstygings toe te skryf. Alhoewel die prysstygings in die belangrikste nywerheidslande verlangsaam het, het die styging in invoerpryse versnel as gevolg van 'n verdere depresiasie van die rand. Die volume van die goedere-invoer, wat in die vierde kwartaal van 1981 'n sikliese daling begin

Saldo op lopende rekening



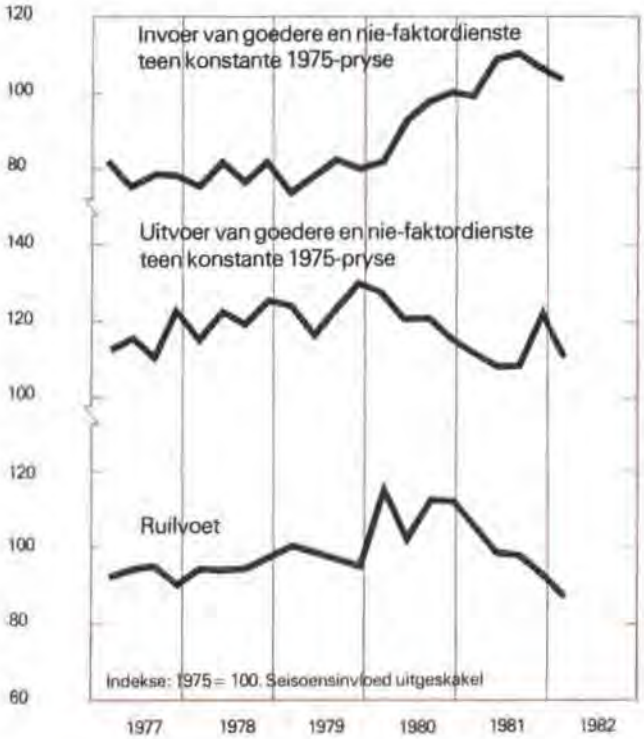
Lopende rekening van die betalingsbalans
(Seisoensinvloed uitgeskakel; jaarkoerse)
R miljoene

	1981				1982
	1e kw.	2e kw.	3e kw.	4e kw.	1e kw.
Goedere-uitvoer	8 840	9 000	8 720	10 760	9 430
Nettogoudproduksie	8 490	7 610	8 380	8 870	6 970
Goedere-invoer	-15 820	-18 230	-19 280	-19 360	-19 810
Nettodienste- en oordragbetalings	-2 780	-3 420	-3 680	-3 900	-3 290
Tekort op lopende rekening	**-1 270**	**-5 040**	**-5 860**	**-3 630**	**-6 700**
Tekort as persentasie van bruto binnelandse produk	1,9	7,3	7,8	4,8	9,0

toon het, het in die eerste kwartaal van 1982 verder afgeneem, en was in werklikheid 7½ persent laer as die hoogtepunt wat in die derde kwartaal van 1981 bereik is. Die toename in die waarde van die invoer was veral opmerklik in die groepe vervoertoerusting, tekstiele en onedele metale, terwyl die invoer van chemiese produkte skerp gedaal het.

Die voortgesette resessietoestand in die nywerheidslande was hoofsaaklik vir die daling in die goedereuitvoer verantwoordelik. In weerwil van die verdere depresiasie van die rand, het uitvoerpryse slegs effens toegeneem en 'n skerp daling in die volume van die uitvoer slegs gedeeltelik teengewerk. Die daling in die seisoensaangesuiwerde waarde van die uitvoer in die eerste kwartaal moet egter gesien word teen die skerp styging in die voorafgaande kwartaal.Selfs ná hierdie daling, was die waarde en volume van die uitvoer hoër as die ooreenstemmende gemiddeldes vir die eerste drie kwartale van 1981. Vergeleke met die vierde kwartaal van 1981, is dalings in die uitvoer van landbouprodukte, mineraalprodukte en verwerkte voedsel aangeteken.

Lopende rekening van die betalingsbalans



Sowel volume- as prysdalings was in die eerste kwartaal van 1982 vir 'n opmerklike afname in die seisoensaangesuiwerde waarde van die netto goudproduksie verantwoordelik. Die prys van goud op die Londense mark het van 'n gemiddelde van VSA $420 per fyn ons in die vierde kwartaal van 1981 tot 'n gemiddelde van VSA $363 per fyn ons in die eerste kwartaal van 1982 gedaal, of met sowat 13½ persent. In terme van rand, was die afname van 11½ persent effens laer as gevolg van die verdere depresiasie van die rand teenoor die VSA-dollar. Gedurende die eerste vyf maande van 1982 het die goudprys gemiddeld VSA $355 per fyn ons bedra.

In teenstelling met veranderings in die invoer, die uitvoer en die netto goudproduksie, wat almal tot die groter tekort op die lopende rekening van die betalingsbalans bygedra het, het die netto dienste- en oordragbetalings aan buitelanders in die eerste kwartaal aansienlik gedaal. Vraggeld, versekering op goedere en dividendbetalings aan buitelanders was laer as in die voorafgaande kwartaal, terwyl die ontvangste van beleggingsinkome vanaf die res van die wêreld opmerklik hoër was. Aan die ander kant het rentebetalings aan buitelanders in ooreenstemming met die toename in die buitelandse skuld skerp gestyg.

Klein netto invloeiing van kapitaal

'n Klein netto kapitaalinvloeiing van R59 miljoen, uitgesonderd veranderings in laste verwant aan reserwes maar met inbegrip van onaangetekende transaksies, is in die eerste kwartaal aangeteken. Hierdie netto invloeiing was aansienlik kleiner as die ooreenstemmende bedrag van R748 miljoen in die vierde kwartaal van 1981. Soos in die bygaande tabel getoon word, is 'n netto invloeiing van langtermynkapitaal ten bedrae van R672 miljoen bykans geneutraliseer deur 'n netto uitvloeiing van korttermynkapitaal ten bedrae van R613 miljoen. Die netto inwaartse beweging van langtermynkapitaal het hoofsaaklik bestaan uit buitelandse lenings wat deur die Sentrale Regering, die Suid-Afrikaanse Vervoerdienste, die Departement van Pos- en Telekommu-

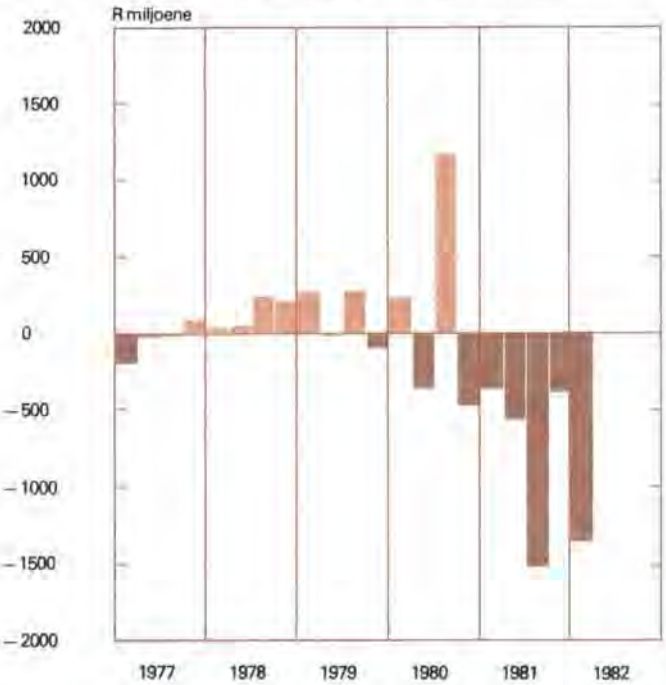
Netto kapitaalbewegings nie verwant aan reserwes nie
R miljoene

	1981				1982
	1e kw.	2e kw.	3e kw.	4e kw.	1e kw.
Langtermynkapitaal					
Sentrale regering en banksektor	12	24	37	-67	285
Openbare korporasies en plaaslike owerhede	107	54	189	202	47
Private sektor	31	51	-94	-189	-340
Totaal	150	129	132	-54	672
Korttermynkapitaal nie verwant aan reserwes nie maar met inbegrip van onaangetekende transaksies	-419	629	-257	802	-613
Totaal	**-269**	**758**	**-125**	**748**	**59**

nikasiewese, openbare korporasies en die private sektor aangegaan is. Die netto uitvloeiing van korttermynkapitaal gedurende die eerste kwartaal het in verband gestaan met die ietwat laer binnelandse koste van handelsfinansiering, in besonder finansiering deur middel van bankoortrekkings, in vergelyking met buitelandse koste.

Gedurende die eerste kwartaal het die premie op termyndollars wat deur die Reserwebank gekwoteer word, die uitwerking gehad dat die binnelandse koste van handelsfinansiering aantrekliker as die VSA-dollarkoste was. Op 30 Maart het die Reserwebank egter aangekondig dat hy, as deel van nuwe maatreëls om die opwaartse druk op prima oortrekkingskoerse te verminder, voortaan die gebruik van buitelandse handelsfinansiering sou aanmoedig deur laer premies op termyndollars te kwoteer.

Veranderings in netto goud- en ander buitelandse reserwes



Aansienlike daling in goud- en ander buitelandse reserwes

As 'n weerspieëling van die aansienlike tekort op die lopende rekening van die betalingsbalans en die klein netto invloeiing van kapitaal nie verwant aan reserwes nie, het die totale netto goud- en ander buitelandse reserwes gedurende die eerste kwartaal met nie minder nie as Rl 354 miljoen gedaal. Dit het die totale afname in die netto goud- en ander buitelandse reserwes oor die afgelope agtien maande op R4 683 miljoen te staan gebring. Die buitelandse korttermynlaste van die banksektor het gedurende die eerste kwartaal met R1 605 miljoen toegeneem. As hierdie toename en negatiewe waardasieaansuiwerings van R601 miljoen, wat hoofsaaklik uit die herwaardering van die goudreserwes teen 'n laer prys bestaan het, in berekening gebring word, het die bruto goud- en ander buitelandse reserwes met slegs R350 miljoen gedaal. Aan die einde van Maart het die bruto buitelandse reserwes R3 895 miljoen beloop. Gedurende April het die bruto goud- en ander buitelandse reserwes van die Reserwebank met R31 miljoen toegeneem, hoofsaaklik as gevolg van die herwaardering van die goudreserwes teen 'n hoër prys. Die buitelandse valutareserwes van die Bank het in werklikheid met R206 miljoen gedaal.

Veranderings in die wisselkoers van die kommersiële rand
%

	Des. 1981 tot Maart 1982	Des. 1981 tot Mei 1982	Des. 1980 tot Mei 1982
Effektiewe wisselkoers	-4,4	-7,2	-20,1
VSA-dollar	-9,0	-11,4	31,0
Britse pond	-2,3	-5,5	-8,0
Duitse mark	-2,6	-8,0	-17,8
Switserse frank	-2,2	-2,2	-22,8
Japanese jen	2,0	-2,0	-17,5
Franse frank	-0,2	-4,9	-7,1

Verdere depresiasie van die rand

Die effektiewe wisselkoers van die kommersiële rand het gedurende die eerste twee maande van 1982 bykans onveranderd gebly, maar is deur 'n aansienlike daling gedurende Maart en 'n matiger daling gedurende April gevolg. Vanaf die begin van Mei het dit skerp afgeneem en aan die einde van die maand was dit 7,2 persent laer as sy vlak aan die einde van 1981. In die besonder het die rand opmerklik teenoor die VSA-dollar gedepresieer. Dit het ook skerp teenoor die Duitse mark gedepresieer, terwyl die koerse van depresiasie teenoor ander belangrike geldeenhede matiger was. Vanaf die einde van Desember 1980 tot aan die einde van Mei het die gemiddelde waarde van die kommersiële rand met 20,1 persent gedaal, terwyl die depresiasie van die rand teenoor die VSA-dollar nie minder nie as 31,0 persent bedra het.

Die finansiële rand het ook gedurende die eerste kwartaal van 1982 skerp gedepresieer, maar daarna gedurende April en Mei in dieselfde mate geappresieer. Aan die einde van Mei was die prys van die finansiële rand derhalwe presies op sy vlak soos aan die einde van 1981. Die skerp depresiasie van die kommersiële rand teenoor die VSA-dollar het egter die finansiële randdiskonto van 23,4 persent aan die einde van 1981 tot 13,7 persent aan die einde van Mei laat vernou.

Geld- en bankwese

Skerp toename in geldvoorraad

Die skerp monetêre uitbreiding van 1981 het tot in 1982 voortgeduur. Die seisoensaangesuiwerde jaarkoers van toename in die breed gedefinieerde geldhoeveelheid (M2) het van 20 persent gedurende die vierde kwartaal van 1981 tot 41 persent gedurende die eerste kwartaal van 1982 versnel. Die ooreenstemmende koerse van toename in die eng gedefinieerde geldhoeveelheid (M1) het onderskeidelik 34 persent en 48 persent bedra. Die aansienlike toename in M1 het met 'n opmerklike verandering in sy samestelling gepaard gegaan. Net soos gedurende die tweede helfte van 1981 het die nie-rentedraende onmiddelik-opeisbare deposito's, of tjekdeposito's, by die monetêre bankinstellings, in werklikheid gedurende die eerste kwartaal gedaal, terwyl daar terselfdertyd 'n aansienlike toename in rentedraende daggeld by hierdie instellings was. Laasgenoemde styging was veral toe te skryf aan die betreklik hoë rentekoerse op sodanige deposito's en 'n algemeen groter likwiditeitsvoorkeur, wat weer verband gehou het met verwagtings aangaande 'n absolute of relatiewe toename in langtermynrentekoerse.

Die hernieude versnelling in die groei van M2, en meer in besonder in sy M1-komponent, gedurende die vierde kwartaal van 1981 en die eerste kwartaal van 1982, het met 'n aansienlik laer omloopsnelheid gepaard gegaan. Van die derde kwartaal van 1981 tot die eerste kwartaal van 1982 het die omloopsnelheid van M1 en M2, soos gemeet deur die verhouding van die bruto binnelandse produk teen heersende pryse tot hierdie twee monetêre groothede, met 12 persent en 9 persent onderskeidelik gedaal.

Kort- en middeltermyn terugkoopooreenkomste van die monetêre banke met die nie-bank private sektor het gedurende die eerste kwartaal afgeneem. Indien die bedrag van hierdie ooreenkomste in die monetêre totale ingesluit word, het M2 en M1 gedurende die eerste kwartaal teen seisoensaangesuiwerde jaarkoerse van 34 persent en 45 persent onderskeidelik gestyg.

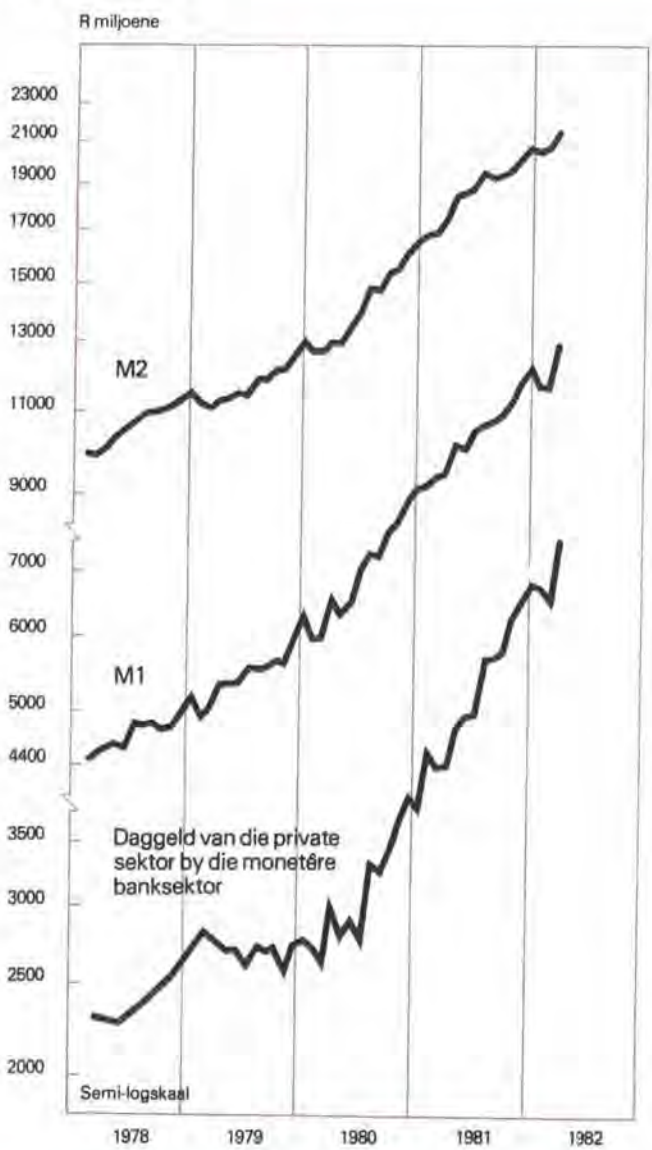
Oorsake van veranderings in M2
R miljoene

	Seisoensinvloed nie uitgeskakel nie			Seisoensinvloed uitgeskakel	
	Jaar 1981	**4e kw. 1981**	**1e kw. 1982**	**4e kw. 1981**	**1e kw. 1982**
Netto goud- en ander buitelandse reserwes	–2 835	–389	–1 354	–246	–1 306
Eise teen regeringsektor:					
Bruto eise	101	–239	–92	...	...
Regeringsdeposito's (toename-, afname+)	709	1 117	–1 124	...	...
Netto eise	810	878	–1 216	656	–477
Eise teen die private sektor	5 632	901	2 062	1 083	1 969
Langtermyndeposito's (toename-, afname+)	–134	–121	72	–248	172
Netto ander bates	617	7	1 317	...	...
Totale veranderings in: M2	**4 090**	**1 276**	**881**	**930**	**1 765**
M1	2 876	1 193	626	768	1 117

Oorsake van veranderings in M2

Soos in die bygaande tabel getoon word, was die belangrikste statistiese "oorsake" van die verdere toename in M2 gedurende die eerste kwartaal 'n groot toename in die eise teen die private sektor en 'n afname in langtermyndeposito's van die nie-bank private sektor by die monetêre bankinstellings, as gevolg van 'n verskuiwing na korttermyndeposito's waarop hoër rentekoerse aangebied is. Boonop was daar 'n aansienlike toename in die netto "ander" bates van die monetêre banksektor. Alhoewel 'n volledige ontleding van hierdie toename nie beskikbaar is nie, het 'n groot deel daarvan bestaan uit verliese wat die Reserwebank op sy termynvalutakontrakte gely het. Hierdie verliese is vir die rekening van die sentrale regering en kan as eise teen die regeringsektor beskou word. Die "ander" bates van handelsbanke het ook 'n aanmerklike toename getoon. Die daling in die netto goud- en ander buitelandse reserwes van die monetêre banksektor, het aangehou om 'n sterk vernouende uitwerking op M2 te hê en daarbenewens het die netto eise teen die regeringsektor matig afgeneem.

Geldhoeveelheid



Buitengewoon groot uitbreiding van bankkrediet aan die private sektor

Die seisoensaangesuiwerde jaarkoers van toename in bankkrediet aan die private sektor het skerp versnel van 23 persent gedurende die vierde kwartaal van 1981 tot 41 persent gedurende die eerste kwartaal van 1982. 'n Ontleding van die toename gedurende die eerste kwartaal, seisoensinvloed nie uitgeskakel nie, toon 'n opmerklike verdere styging in huurkoopkrediet, bruikhuurfinansiering en wissels verdiskonteer. Laasgenoemde het gedurende Januarie en Februarie gedaal maar in Maart skerp gestyg, veral as gevolg van die verkryging van bankaksepte deur bankinstellings ná die aankondiging dat vereiste kontantreserwes by die Reserwebank vanaf die einde van Maart verminder word. Boonop het "ander" lenings en voorskotte ook gedurende die eerste kwartaal skerp toegeneem gedurende 'n tydperk toe koerse op bankoortrekkings laer as sekere deposito- en geldmarkrentekoerse was. Hierdie aanmerklike toename was klaarblyklik toe te skryf aan die heen-en-terugbeweging van fondse van en na bankinstellings en die herintermediasie van krediettransaksies wat voorheen buite die bankstelsel aangegaan is, en het waarskynlik ook met die finansiering van 'n nie-vrywillige opbouing van voorrade in verband gestaan. Voorlopige gegewens, toon egter dat die diskonteringe, lenings en voorskotte van die vyf grootste bankgroepe gedurende April in werklikheid gedaal het.

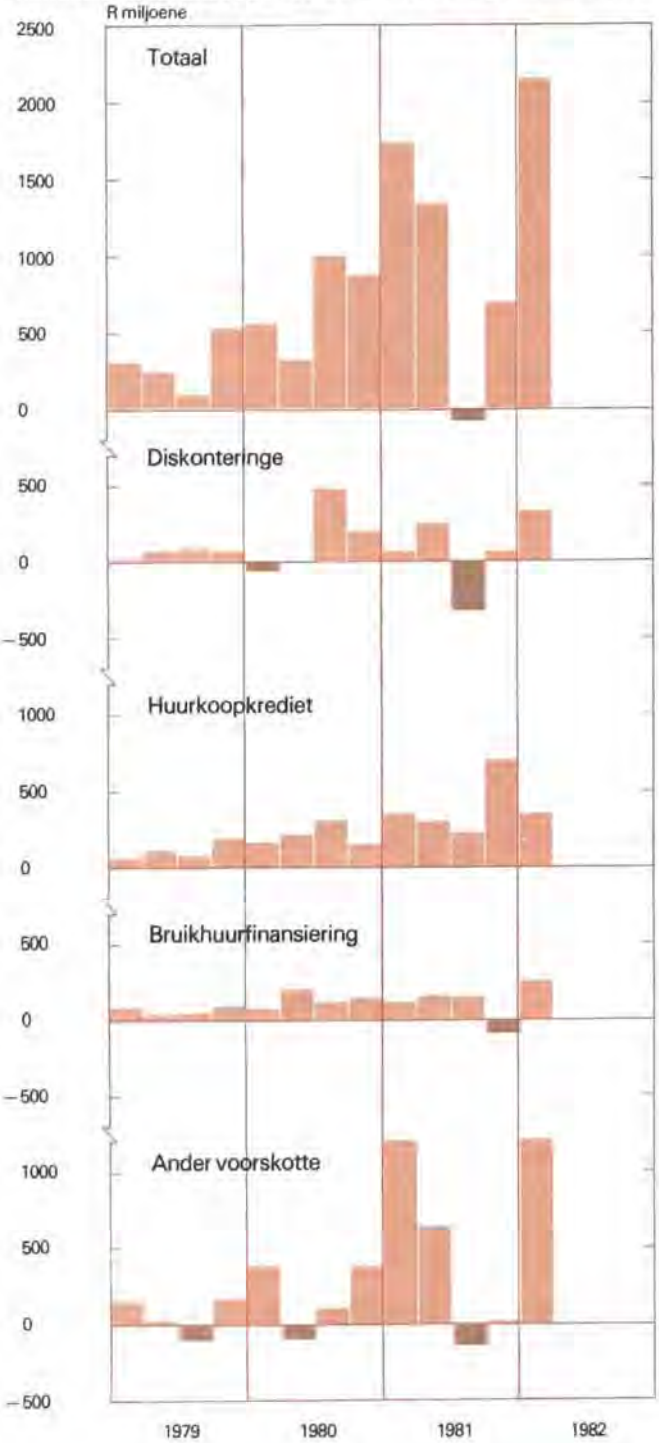
Veranderings in eise van die monetêre banksektor teen die private sektor
Seisoensinvloed nie uitgeskakel nie
R miljoene

	4e kw. 1981	1e kw. 1982
Reserwebank, NFK en diskontohuise	-139	-93
Landbank	275	-53
Ander monetêre banke:		
Deposito's en beleggings	81	80
Wissels verdiskonteer	62	318
Huurkoopkrediet	699	349
Bruikhuurfinansiering	-93	252
Ander lenings en voorskotte	16	1 209
Totaal	**901**	**2 062**

Matige afname in banklikwiditeit

Die oorskotbesit aan likwiede bates deur bankinstellings, wat gedurende die laaste twee maande van 1981 aanmerklik gestyg het, het gedurende die eerste kwartaal matig gedaal. Die werklike besit aan likwiede bates het met R329 miljoen toegeneem terwyl die vereiste li-

Veranderings in diskonteringe en voorskotte van handelsbanke, aksepbanke en monetêre algemene banke



kwiede bates met R540 miljoen gestyg het. Die oorskotlikwiditeitsverhouding van alle bankinstellings het van 3,4 persent aan die einde van 1981 tot 2,6 persent aan die einde van Maart 1982 gedaal. Die toename in die banke se werklike besit aan likwiede bates was die gevolg van 'n invloeiing van buitelandse fondse en 'n groter besit aan likwiede bankaksepte en likwiede interbankdeposito's. Hierdie uitbreiding van die banke se likwiditeitsbasis is gedeeltelik deur 'n afname in die netto krediet van die Reserwebank aan die regeringsektor geneutraliseer, nadat 'n skerp toename in hierdie vorm van Reserwebankkrediet teen die einde van 1981 'n belangrike oorsaak van die aansienlike uitbreiding van die likwiditeitsbasis was.

Geldmark

Die toestand in die geldmark het teen die einde van Januarie aansienlik vernou en het in die daaropvolgende tydperk tot vroeg in April deurgaans stram gebly. Daarna het die toestand oor die algemeen verruim en slegs 'n geringe vernouing oor die maandeindes van April en Mei getoon. Ernstige tekorte aan fondse is oor die maandeindes van Januarie en Februarie en gedurende 'n groot deel van Maart ondervind, voordat maatreëls om die stram marktoestand te verlig, getref is. Die stram toestand tot aan die einde van Maart is hoofsaaklik veroorsaak deur 'n afname in die netto goud- en ander buitelandse reserwes van die Reserwebank en deur die vloei van fondse na die Regering oor die Januarie- en Februariemaandeindes, asook deur 'n lae vlak van owerheidsbesteding teen die einde van die fiskale jaar. Van April af het die gebruiklike hoër peil van owerheidsbesteding aan die begin van die nuwe fiskale jaar aansienlik tot die verruiming van die mark bygedra.

Die diskontohuise het onder hierdie omstandighede vanaf die einde van Desember tot vroeg in April in skuld by die Reserwebank gebly. Die bedrag aan akkommodasie het oor die stram maandeindes van Januarie en Februarie aansienlik gestyg en gedurende die grootste deel van Maart op 'n hoë vlak gebly. Ten einde die stram geldmarktoestand te verlig en om die opwaartse druk op die banke se prima-oortrekkingskoerse te verminder, het die Reserwebank op 30 Maart aangekondig dat die aanvullende minimum kontantreserwes, wat banke teen hul korttermynverpligtings teenoor die publiek by die Reserwebank moet hou, verminder word. Daarbenewens het die Reserwebank groter gebruik van buitelandse krediet aangemoedig deur laer premies op termyndollars te kwoteer. Die onmiddelike uitwerking van hierdie maatreëls was dat die bedrag van akkommodasie aan die diskontohuise van R983 miljoen op 26 Maart tot R428 miljoen aan die einde van Maart verminder het. Teen 8 April was alle akkommodasie afgelos. Aan die einde van April en die einde van Mei is daar weer akkommodasie ten bedrae van R494 miljoen en R473 miljoen onderskeidelik aan die diskontohuise verleen.

Afgesien van akkommodasie aan die diskontohuise, het die Reserwebank aan die einde van Februarie en gedurende 'n deel van Maart regstreekse akkommodasie aan verskeie bankinstellings verleen. Hierdie akkommodasie is egter teen 26 Maart ten volle terugbetaal.

Geldmarkrentekoerse het vanaf ongeveer die middel van Januarie tot aan die einde van Maart skerp gestyg, voordat dit vroeg in April ietwat gedaal het. Gedurende die res van April het hierdie koerse redelik stabiel gebly

Korttermynrentekoerse

maar gedurende Mei weer effens gedaal. Die koers op bankaksepte van drie maande het byvoorbeeld van 14,9 persent op 15 Januarie tot 19,0 persent op 26 Maart gestyg. Op 2 April het die koers tot 17,1 persent gedaal en nadat dit gedurende die res van die maand redelik stabiel gebly het, het dit op 28 Mei verder tot 16,7 persent gedaal. Die skatkiswisseltenderkoers het bestendig gestyg van 14,04 persent op 31 Desember 1981 tot 15,84 persent op 19 Maart. Daarná het die koers rondom hierdie vlak geskommel en op 28 Mei 15,96 persent bedra.

Opemarkbedrywighede

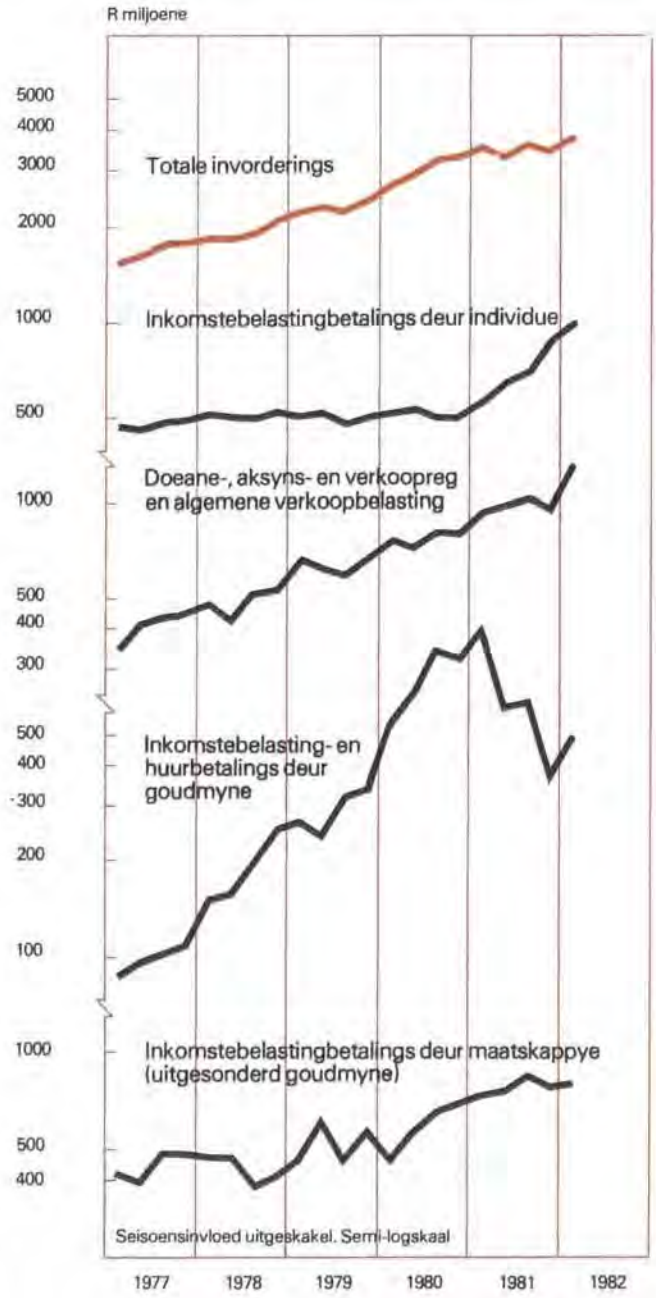
Opemarkverkope van staatseffekte deur die Reserwebank het gedurende die eerste kwartaal R54 miljoen beloop. In April is staatseffekte ter waarde van R300 miljoen, soortgelyk aan dié wat op 7 April op 'n tenderbasis uitgereik is, op aanvraag aan die Reserwebank voorsien. Die Reserwebank se opemarkverkope van staatseffekte het gedurende April R260 miljoen bedra. Boonop is spesiale skatkiswissels ter waarde van R37 miljoen wat aan die einde van Augustus verval, deur die Bank verkoop. Gedurende Mei is verdere uitgiftes van staatseffekte-op-aanvraag ter waarde van R500 miljoen aan die Bank gemaak. Die Bank se opemarkbedrywighede gedurende hierdie tydperk het uit die verkope van middel- en langtermynstaatseffekte ter waarde van R438 miljoen bestaan.

Staatsfinansies

Aansienlike afname in netto skuldposisie van Skatkis teenoor banksektor gedurende laaste kwartaal van fiskale jaar 1981/82

Uitreikings uit die Skatkisrekening* gedurende die laaste kwartaal van die fiskale jaar 1981/82, d.w.s. die drie maande Januarie tot Maart 1982, was soveel as 25 per-

Inkomste-invorderings — Staatsinkomstefonds



*Vir die doel van hierdie ontleding is die Skatkisrekening aangesuiwer om veranderings in die kontantsaldo op, en netto lenings vanaf, die Betaalmeester-generaalrekening in aanmerking te neem en om die Stabilisasierekening te inkorporeer.

sent hoër as in die ooreenstemmende kwartaal van die voorafgaande fiskale jaar. Terselfdertyd het die belasting- en ander inkomste-invorderings egter hulle normale seisoenale hoogtepunt bereik en was dit in werklikheid 9 persent hoër as die buitengewoon hoë piek in die ooreenstemmende kwartaal van die fiskale jaar 1980/81. Die inkomste het die uitreikings in werklikheid met R237 miljoen oorskry.

Die totale ontvangste van die Regering is verder verhoog deur die private nie-banksektor se netto belegging van R282 miljoen in staatskuldbewyse wat hoofsaaklik gemaak is deur middel van inskrywings op nuwe uitgiftes en opemarkaankope by die Reserwebank. Daarbenewens is 'n netto bedrag van R86 miljoen by die Staatskuldkommissarisse geleen, terwyl netto trekkings op buitelandse lenings R302 miljoen bedra het, insluitende 'n trekking van R130 miljoen op die Internasionale Monetêre Fonds. Hierdie leningsbedrywighede het, tesame met die Skatkisrekeningoorskot, daartoe gelei dat die Tesourie se netto skuldposisie teenoor die monetêre banksektor met R907 miljoen verminder is. Hierdie vermindering was gelyk aan die toename in die Tesourie se netto skuldposisie teenoor die monetêre banksektor gedurende die eerste nege maande van die fiskale jaar.

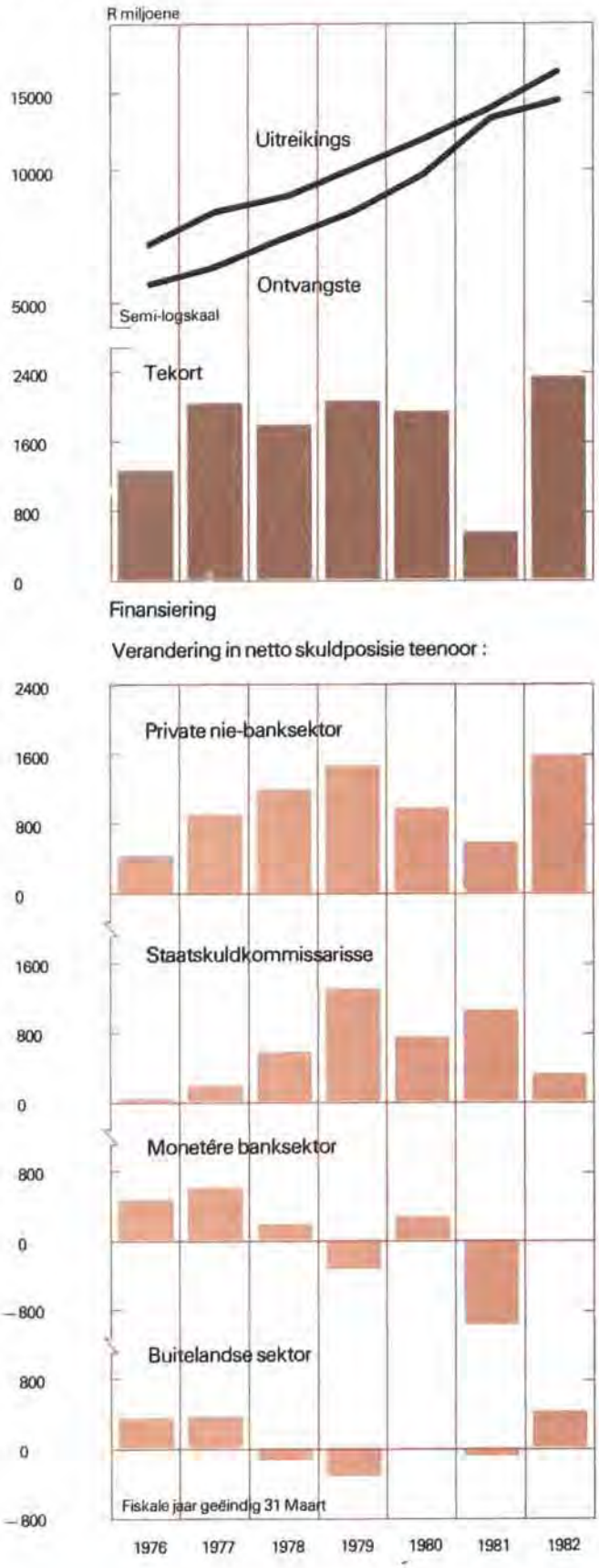
Staatseffekte-uitgiftes

Net soos in Februarie, is nuwe staatseffekte gedurende April op 'n tenderbasis uitgereik. Die gemiddelde opbrengskoerse op die nuwe reekse effekte met looptye van drie, vyf en tien jaar was onderskeidelik 15,10 persent, 15,16 persent en 14,72 persent. Hierdie uitgiftes is goed ondersteun, en aansoekte ten bedrae van R1 036 miljoen is ontvang vir die nuwe effekte ten bedrae van R400 miljoen wat vir inskrywing aangebied is. Bykomend tot die nuwe uitgiftes, het die Reserwebank R260 miljoen soortgelyke effekte, wat op aanvraag deur die Tesourie aan hom uitgereik is, verkoop. Nieteenstaande die nuwe uitgiftes en die Reserwebank se opemarkverkope van staatseffekte, het die regeringsdeposito's gedurende April aansienlik afgeneem, wat 'n sterk seisoenale toename in regeringsuitgawes gedurende hierdie maand weerspieël het.

Finansiële resultate vir die fiskale jaar 1981/82

Alhoewel daar in die 1981/82-Begroting beraam is dat die Sentrale Regering se inkomste met 1 persent sou daal, is 'n toename van 8 persent in werklikheid gedurende die fiskale jaar aangeteken. Soos daar verwag is, het die inkomstebelasting- en mynhuurbetalings deur goudmynmaatskappye gedurende 1981/82 skerp gedaal, naamlik met ongeveer R1 500 miljoen, of 41 persent, as gevolg van die daling in die goudprys en 'n styging in produksiekoste. Hierdie verlies aan inkomste is egter meer as vergoed deur 'n aansienlike styging in ander inkomste. As 'n weerspieëling van die verdere skerp styging in binnelandse besteding, die invoer, niemynmaatskappywinste en salarisse en lone, het ont-

Skatkisrekening



Staatsinkomstefonds — Inkomste-invorderings

	1981/82-Begroting		Werklike invorderings		
	R miljoene	Persentasie-verandering[1]	1980/81 R miljoene	1981/82 R miljoene	Persentasie-verandering
Indirekte belastings[2]					
Doeanereg[3]	850	16,0	733	1 185	61,7
Aksynsreg	1 385	11,4	1 243	1 506	21,2
Algemene verkoopbelasting en verkoopreg	2 150	30,0	1 654	2 126	28,5
Totaal	4 385	20,8	3 630	4 817	32,7
Inkomstebelasting-en huurbetalings deur goudmyne	2 160	-40,5	3 633	2 131	-41,3
Ander inkomstebelastingbetalings	5 688	20,3	4 727	6 401	35,4
Ander invorderings	1 652	-11,5	1 866	1 810	-3,0
Sub-totaal	13 885	0,2	13 856	15 159	9,4
Min oordragte na aangrensende gebiede	725	32,8	546	733	34,2
Totale inkomste-invorderings	**13 160**	**-1,1**	**13 310**	**14 426**	**8,4**

[1]Vergeleke met die werklike invorderings gedurende die fiskale jaar 1980/81
[2]Insluitende bedrae oordraagbaar aan aangrensende gebiede kragtens Doeane-Unie-ooreenkomste en aan die Sentrale Inkomstefonds van Suidwes-Afrika
[3]Insluitende bobelasting op invoergoederei.

vangste uit doeane- en aksynsreg en inkomstebelastingbetalings (uitgesonderd goudmynbelasting) met onderskeidelik 37 persent en 35 persent gestyg, vergeleke met die oorspronklike begrotingsramings van onderskeidelik 6 persent en 20 persent.

Die skatkisuitreikings aan staatsdepartemente het gedurende die fiskale jaar 1981/82 dié in die voorafgaande fiskale jaar met 21 persent oortref. Die oorspronklike begrotingsramings het vir 'n toename van 17 persent voorsiening gemaak. Nieteenstaande die skerp styging in uitgawes het die hoër as verwagte inkomste 'n tekort, uitsluitende lenings, van slegs R2 342 miljoen tot gevolg gehad, vergeleke met die R2 707 miljoen wat in die Begroting voorsien is.

Ten einde hierdie tekort te finansier, is R329 miljoen op 'n netto basis van die Staatskuldkommissarisse verkry. Die bruto nuwe belegging in staatskuldbewyse deur die Staatskuldkommissarisse het R1 199 miljoen bedra, maar 'n aansienlike gedeelte van hierdie bedrag het die herbelegging van die opbrengs van effekte wat in die mark verkoop is, verteenwoordig. Die private niebanksektor se bydrae tot die finansiering van die skatkisrekeningtekort, wat aansienlike opemarkaankope van effekte by die Reserwebank ingesluit het, het R1 588 miljoen bedra. Netto buitelandse lenings het R425 miljoen beloop, waarvan R130 miljoen uit 'n trekking op die Internasionale Monetêre Fonds bestaan het. Soos reeds gemeld, het die Tesourie se netto skuldposisie teenoor die monetêre banksektor gedurende die fiskale jaar in sy geheel onveranderd gebly; 'n toename in die eerste nege maande van die fiskale jaar is presies geneutraliseer deur 'n afname gedurende die laaste drie maande van hierdie tydperk.

Die Begroting van die Sentrale Regering vir 1982/83

In sy aanbieding van die 1982/83-Begroting het die Minister van Finansies verklaar dat alhoewel hy ten volle bewus is daarvan dat die ekonomie die afwaartse fase van die konjunktuursiklus betree het, en dat die reële ekonomiese groeikoers in die komende fiskale jaar feitlik seker laer sal wees, sluit die daling in die goudprys en die ander nadelige eksterne verwikkelinge gedurende onlangse maande tans enige moontlikheid van 'n "reflasie" of "stimulering" van die ekonomie uit. Die betalingsbalansaanpassingsproses het inteendeel die sterk ondersteuning van fiskale en monetêre beleid nodig, selfs al sou dit beteken dat die vraag in 'n tyd van stadiger reële groei beperk moet word. Die heersende ekonomiese toestand vereis derhalwe streng beheer oor owerheidsbesteding, die likwiditeitsbasis van die bankstelsel en die geldvoorraad.

Die Minister was van mening dat die aanpassings by die nadelige eksterne verwikkelinge in die onlangse maande hoofsaaklik plaasgevind het deur middel van inflasie en die depresiasie van die geldeenheid enersyds en stygings in rentekoerse andersyds. Hy het verklaar dat die Regering dit as noodsaaklik beskou dat fiskale beleid sy regmatige rol moet speel om die ekonomie te help om die nodige verdere aanpassings te maak. Erkenning moet verleen word aan die alternatiewe moontlikhede wat daar in die huidige toestand tussen hoër rentekoerse, hoër belastingkoerse (of laer owerheidsbesteding) en wisselkoersdepresiasie bestaan. In die formulering van die begrotingsvoorstelle is derhalwe oorweging verleen aan die noodsaaklikheid om die optimale kombinasie te verkry tussen die belastingkoerse, rentekoerse, en kontant- en termynwisselkoerse wat nodig sal wees om die huidige ekonomiese toestand te hanteer.

Teen hierdie agtergrond het die Begroting beoog om aan drie minimumvereistes te voldoen. Ten eerste moet die toename in regeringsbesteding soveel as moontlik beperk word sonder om die lewering van noodsaaklike dienste te ontwrig. Ten tweede, om te help met die beperking van die monetêre vraag en om oormatige opwaartse druk op rentekoerse te voorkom, moet die "tekort voor lenings" in verhouding tot die bruto binnelandse produk verminder word tot heelwat be-

nede die gemiddelde van 3,4 persent oor die afgelope 22 jaar. Ten derde moet hierdie tekort op so 'n wyse gefinansier word dat nie slegs die Skatkis nie maar ook die regeringsektor in sy geheel in staat sal wees om 'n netto gebruik van bankkrediet te vermy.

Die totale uitgawes gedurende die fiskle jaar 1982/83 is op R18 238 miljoen geraam, of 11,5 persent meer as die hersiene ramings van uitgawes in 1981/82. Die totale inkomste in 1982/83 is op R15 858 miljoen geraam, 'n toename van 11 persent vergeleke met verwagte inkomste-invorderings in 1981/82. Die belastingvoorstelle vir 1982/83 het ingesluit die inkorporering van die bestaande toeslag van 5 persent op maatskappybelasting in die basiese koers van 40 persent en die instelling van 'n toeslag van 10 persent op die nuwe basiese koers van 42 persent. Die toeslag op inkomstebelasting betaalbaar deur goud- en diamantmynmaatskappye is van 5 tot 15 persent verhoog. Daarbenewens is 'n verpligte leningsheffing van 5 persent, gebaseer op persoonlike inkomstebelasting, op individuele belastingbetalers ingestel.

Die tekort voor lenings in 1982/83 is op R2 380 miljoen, of 2,8 persent van die bruto binnelandse produk, geraam. Saam met leningsterugbetalings van R1 246 miljoen, bedra die totale finansieringsbehoeftes R3 626 miljoen. Daar is in die vooruitsig gestel dat hierdie bedrag soos volg gefinansier sal word:

	R miljoene
Buitelandse lenings	250
Binnelandse lenings:	
Staatskuldkommissarisse	1 290
Herbelegging van leningsaflossings	614
Nuwe effekte-uitgiftes	800
Nie-bemarkbare skuld	550
Leningsheffings op individue	115
Gebruik van beskikbare saldo's	7

Kapitaalmark

Aansienlike kleiner toename in besit aan langertermynfondse by nie-kontraktuele spaarinstellings

Teen die agtergrond van 'n algemene skaarsheid aan fondse in die ekonomie en vlakke van korttermynrentekoerse wat hoër as die langtermynkoerse was, het die seisoensaangesuiwerde besit aan langertermynfondse by bankinstellings, bouverenigings, staatspaarskemas en deelnemingsverbandskemas gedurende die eerste kwartaal met slegs R92 miljoen toegeneem. Gedurende 1981 het hierdie besit 'n gemiddelde kwartaallikse toename van R598 miljoen getoon.

Die seisoensaangesuiwerde besit aan spaar- en langtermyn deposito's by bankinstellings het gedurende die eerste kwartaal in werklikheid met R73 miljoen afgeneem, vergeleke met 'n gemiddelde kwartaallikse toename van R105 miljoen gedurende 1981. Bouverenigings het gedurende Januarie en Februarie 'n opmerklike uitvloeiing van fondse ondervind, maar hulle aandele en deposito's het nietemin gedurende die eerste kwartaal as geheel 'n seisoensaangesuiwerde toename van R161 miljoen getoon. Hierdie netto invloeiing van fondse was aansienlik kleiner as die kwartaallikse gemiddelde van R397 miljoen in 1981. Staatspaarskemas het gedurende die eerste kwartaal 'n netto uitvloeiing van fondse ten bedrae van R34 miljoen getoon terwyl fondse wat gedurende hierdie tydperk by die deelnemingsverbandskemas belê is met R38 miljoen toegeneem het.

As gevolg van aktiewe mededinging om fondse, het deposito-rentekoerse vanaf die begin van 1982 verder gestyg. Die bygaande tabel toon die toename in die meer belangrike koerse gedurende 1981 en die eerste vyf maande van 1982.

Uitgesoekte rentekoerse[1]
%

	1980 31 Des.	1981 31 Des.	1982 31 Mei
Gewone spaardeposito's	3,50	4,00	4,00
Spesiale spaardeposito's	5,50[2]	8,25[3]	8,75[3]
Vaste-deposito's:			
12 maande	8,50	11,50	16,00
24 maande	9,50	13,50	15,50
36 maande	9,50	13,25	14,00
60 maande	9,50	14,00	14,00
Bouverenigingaandele:			
Opbetaalde onbepaalde termynaandele	8,00	11,50	14,00
Belastingvrye-aandele	7,00	8,75	9,50
Posspaarbanksertifikate	7,00	8,75	9,50
Nasionale Spaarsertifikate[4]	7,50	9,00	9,00
Belastingvrye Tesourie-obligasies	7,00	8,75	9,50

[1]Oorheersende koerse.
[2]Deposito's kleiner as R20 000.
[3]Deposito's van tot R15 000.
[4]Gemiddelde koers oor die hele beleggingstermyn.

Afplatting van skerp styging in opbrengskoerse op vaste-rentedraende effekte

Die skerp styging in die opbrengskoerse op langtermyn-vaste-rentedraende effekte vanaf Maart 1980 is gedurende die eerste kwartaal van 1982 voortgesit, maar het gedurende April en Mei geneig om af te plat. Enersyds is die mark vir vaste-rentedraende effekte beïnvloed deur die onverwagte kleiner leningsbehoefte van die Sentrale Regering vir die fiskale jaar 1982/83 en deur die uitstel van uitgiftes van langtermyneffekte deur sommige leners in die openbare sektor. Andersyds, het langtermynbeleggers met 'n aansienlike kontantinvloei en bestaande groot portefeuljes van geldmarkbeleggings groter belangstelling in langtermyn- vaste-rentedraende effekte as 'n beleggingsmoontlikheid getoon. Oor die algemeen is 'n belegging in vaste-rentedraende effekte ook aangemoedig deur swakker verwagtings aangaande verdere stygings in langtermynrentekoerse en deur minder gunstige moontlikhede vir verdere belegging in die aandelemark en die mark vir vaste eiendom.

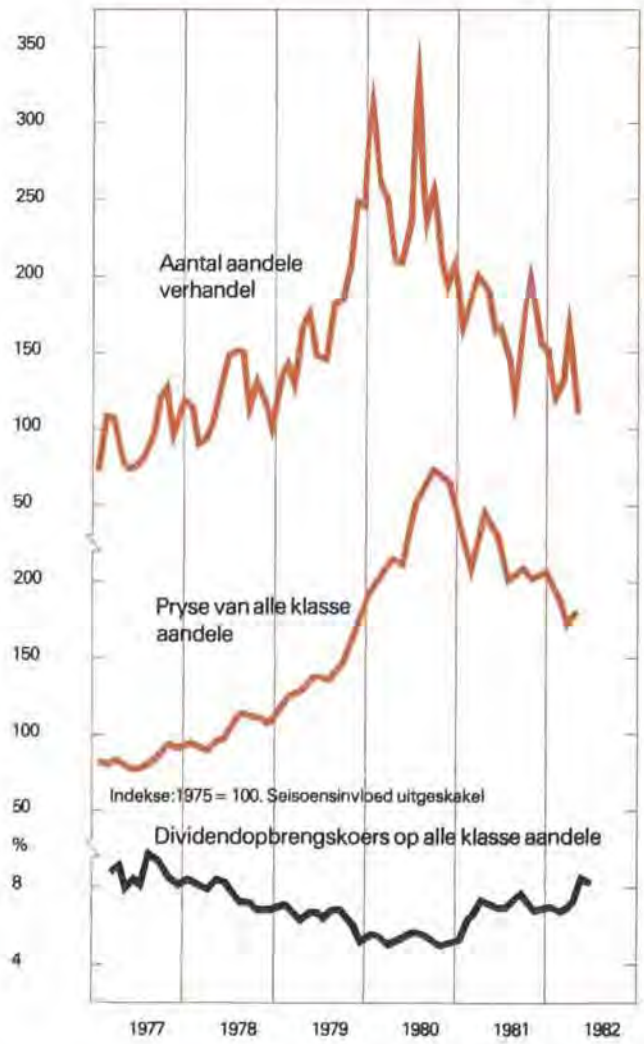
Groter belangstelling in vaste-rentedraende effekte en portefeulje-aanpassings is weerspieël in 'n skerp styging in die waarde van prima- en semi-prima-effekte wat op die effektebeurs verhandel is. Die omset van hierdie effekte gedurende die eerste kwartaal van 1982 was meer as tweekeer die omset gedurende die vierde kwartaal van verlede jaar, en het ook die vorige rekord wat in die tweede kwartaal van 1981 opgestel is, oorskry. Die opbrengskoers op langtermynstaatseffekte in die sekondêre mark het van 'n gemiddelde van 13,33 persent in Desember 1981 tot 14,30 persent in Maart gestyg en het in Mei op 14,15 persent te staan gekom. Die ooreenstemmende verandering in die langtermyn-opbrengskoers op semi-prima-effekte van die hoogste graad was van 13,41 tot 14,51 en 14,19 persent. Die opbrengskoers op maatskappyskuldbriewe het van 14,58 persent in Desember 1981 tot 15,58 persent in Maart en tot 15,79 persent in Mei gestyg.

Opbrengskoerse in sekondêre mark

Daling in omset en pryse op die aandelemark

Die volgehoue veerkragtigheid van die aandelemark gedurende 1981 en Januarie 1982 is deur 'n skerp daling in omset en pryse gedurende die drie maande van Februarie tot April gevolg. Faktore wat tot hierdie afwaartse aanpassing bygedra het, sluit in 'n verdere daling in die goudprys, 'n verdere verswakking in die pryse van me-

Effektebeurs



tale, minerale en ander kommoditeite op die internasionale markte en 'n groter bewustheid van 'n naderende verlangsaming in ekonomiese bedrywigheid in Suid-Afrika.

Die gemiddelde maandelikse omset, in terme van die aantal aandele wat op die effektebeurs verhandel is, was gedurende die eerste vier maande van 1982 19 persent laer as in die vierde kwartaal van 1981. In April was aandelepryse gemiddeld 20 persent laer as in Desember 1981. Hierdie daling het by alle klasse aandele voorgekom. Mynbou-aandelepryse het met 23 persent gedaal, terwyl dalings in die pryse van finansiële aandele en nywerheids-en handelsaandele, onderskeidelik, 20 persent en 17 persent beloop het. As 'n weerspieëling van die skerp daling in aandelepryse, het die gemiddelde dividendopbrengskoers op alle klasse aandele, van 6,54 persent in Desember 1981 tot 8,08 persent in April 1982 gestyg.

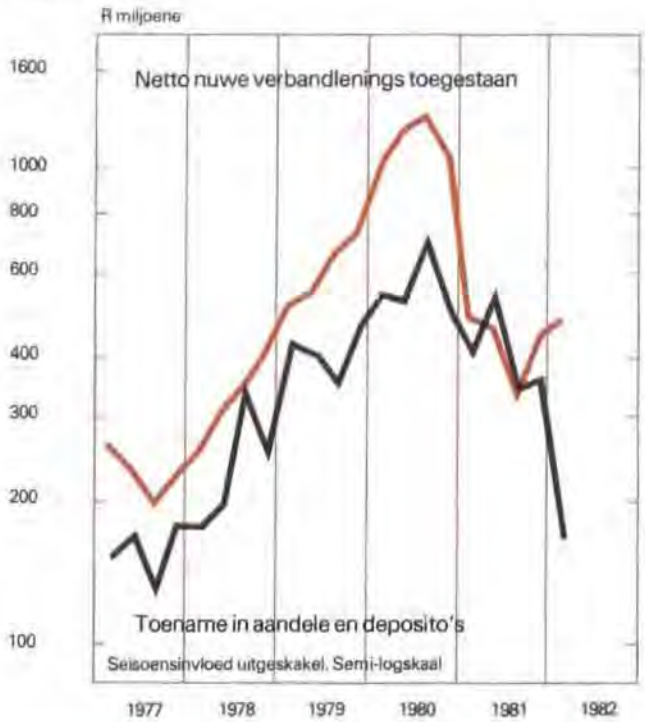
Beperkte verbandmarkbedrywigheid maar hoë vlak van bedrywigheid in mark vir vaste eiendom

Die bouverenigings se verbandlenings was steeds beperk deur die algemene skaarste aan fondse. Desnieteenstaande was die seisoensaangesuiwerde bedrag aan nuwe verbandlenings wat gedurende die eerste kwartaal toegestaan is, naamlik R473 miljoen, effens hoër as die kwartaallikse gemiddelde van R425 miljoen in 1981. Die seisoensaangesuiwerde bedrag aan nuwe verbandlenings werklik uitbetaal het egter gedaal van 'n kwartaallikse gemiddelde van R821 miljoen in 1981 tot R486 miljoen in die eerste kwartaal. Ten einde die bedrag aan nuwe verbandlenings op 'n betreklike hoë vlak te handhaaf, het die bouverenigings hulle besit aan voorgeskrewe beleggings gedurende die eerste kwartaal met R172 miljoen verminder.

Die uitwerking van die hoër depositorentekoerse op die marge tussen die bouverenigings se leen- en uitleenkoerse, het die verenigings genoop om hulle verbandkoerse in Februarie met 1 persent te verhoog. Ná hierdie verhoging, het die bouverenigings se verbandkoerse vir wonings van 13,25 tot 15,25 persent gewissel. Die verbandkoers op deelnemingsverbandskemas is ook opwaarts aangepas van 14,9 persent aan die einde van 1981 tot 17,5 persent aan die einde van April.

Vanweë die hoë vlak van die omset in nie-woongeboue, wat uit die groter institusionele belegging in vaste eiendom voortgespruit het, het die seisoensaangesuiwerde waarde van transaksies in vaste eiendom in die eerste kwartaal tot 'n nuwe rekordvlak van R1 712 miljoen gestyg. Hierdie syfer was aansienlik hoër as die ooreenstemmende syfer van R1 458 miljoen in die voorafgaande kwartaal en die kwartaallikse gemiddelde van R1 535 miljoen in 1981.

Bouverenigings



Verklaring oor premies op termynwisselkoerse en oor kontantreserwevereistes

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

30 Maart 1982

Gedurende die afgelope twee maande het die amptelike monetêre beleid bewus toegelaat dat natuurlike ekonomiese kragte, waaronder seisoensverskuiwings van belastingfondse na die owerheidsektor, 'n aanmerklike verdere vernouing van die korttermyn- finansiële markte in Suid-Afrika en 'n verdere styging van die meeste korttermynrentekoerse teweeggebring het. Die diskontohuise moes op groot skaal, langdurig en teen strafkoerse toevlug neem tot akkommodering deur die Reserwebank; en die prima-oortrekkingskoers van die verrekeningsbanke het vanaf 17 persent aan die begin van Februarie tot sy huidige vlak van 20 persent gestyg.

Hierdie ontwikkelings was 'n integrale deel van die huidige amptelike monetêre beleid om die monetêre vraag aan bande te lê en om aanpassing van die betalingsbalans te bevorder. In die besonder het hierdie ontwikkelings die owerhede beter beheer gegee oor die kontant- en likwiditeitsbasis van die bankstelsel en daardeur ook oor die banke se vermoë om geld te skep deur hul krediet uit te brei. Deurdat dit banke en hul kliënte aangemoedig het om van buitelandse krediete gebruik te maak, het die hoë binnelandse rentekoerse ook die afwaartse druk op die wisselkoers van die rand en op die amptelike goud- en ander buitelandse reserwes verlig.

Gedurende die afgelope twee weke het die monetêre en banktoestand egter in so 'n mate verder vernou dat die koers op bankaksepte tot 19 persent gestyg het. Depositokoerse het eweneens verder toegeneem, terwyl die Reserwebank voortgegaan het om swaar strafkoerse op sy akkommodasie aan die diskontohuise en die banke te bereken. Onder hierdie omstandighede het die verrekeningsbanke sterk opwaartse druk op hul prima-oortrekkingskoers ondervind en dit oorweeg om hierdie koerse na 22 persent te verhoog. Aangesien 'n sodanige verdere verhoging van die prima-oortrekkingskoerse in hierdie stadium vanuit 'n beleidsoogpunt nie noodsaaklik geag word nie, het die monetêre owerhede, ná oorleg met die Genootskap van Verrekeningsbanke, besluit om die opwaartse druk op die prima-oortrekkingskoerse op die volgende twee maniere te verminder:

Ten eerste sal die Reserwebank 'n verhoogde mate van gebruikmaking van buitelandse krediete deur banke en nie-bank private ondernemings aanmoedig deur aansienlik verlaagde premies op termyndollars te kwoteer. Hierdie beleid is reeds gister in werking gestel.

Ten tweede sal, terwyl die totale likwiede batevereistes vir die banke onveranderd bly, die aanvullende minimum reserwesaldo's wat die banke teen hul korttermynverpligtings teenoor die publiek by die Reserwebank moet hou en wat 'n deel van hul totale likwiede bates uitmaak, met onmiddellike inwerkingtreding vanaf 10 na 4 persent in die geval van groot banke en vanaf 7 na 4 persent in die geval van alle ander banke, verlaag word. Hierdeur behoort ongeveer R400 miljoen aan nie-rentedraende saldo's by die Reserwebank vir belegging in rentedraende likwiede bates "vrygestel" te word.

Terwyl hierdie maatreëls die opwaartse druk op die prima-oortrekkingskoerse en sekere ander geldmarkkoerse behoort te verlig, behoort hulle nie die Reserwebank se beheer oor geld en krediet te verminder nie. Onder die tans heersende omstandighede sal een van die belangrikste resultate daarvan in werklikheid 'n laer vlak van akkommodasie van die Reserwebank aan die diskontohuise en die banke wees as wat andersins noodsaaklik sou gewees het.

Afgesien van hul uitwerking op rentekoerse, verteenwoordig die maatreëls wat vandag aangekondig word, derhalwe nie 'n verslapping van die monetêre beleid nie. Die behoefte om bankkrediet, die geldvoorraad en die totale besteding aan bande te lê, bly nog steeds 'n oogmerk met hoogste voorrang van die beleid.