

Notes on an integrated analysis of instalment credit flows and balances

by J.P. van den Heever and M.A. van Deventer

When analysing credit extended by monetary institutions, attention is usually focused on the changes in items on the consolidated balance sheet of these institutions. Special attention is given to changes in the domestic private sector's indebtedness to the monetary sector and to the rate of growth over twelve-month periods in this balance-sheet total. Further analyses may relate to this credit aggregate's seasonally adjusted growth rates over periods of less than twelve months, as well as the separate movements displayed by each of the main types of credit, namely mortgage advances, bills discounted, investments, instalment sale credit, leasing finance, and other loans and advances.

Valuable information can also be obtained by studying the various *flows* underlying the credit balances, provided of course that the data are available. Such an integrated analysis of flows and balances is in conformity with the broad thrust of the 1993 *System of National Accounts* and the IMF's draft *Manual on Monetary and Financial Statistics*.

When applied to instalment credit, here defined as the sum of instalment sale credit and leasing finance, the following identity may be used in this analysis:

Beginning balance (B)
+ amount paid out in respect of new business during period (N)
+ finance charges accrued during period (F)
– instalments received during period (I)
– amounts written off and net other credits during period (W)
= end balance (E)

or algebraically:

$$B + N + F - I - W = E, \quad (1)$$

which can be rewritten to statistically explain the change in the balance outstanding:

$$E - B = N + F - I - W. \quad (2)$$

In analysing these magnitudes, special attention should be given to the amount paid out in respect of new business, N. It is this amount which is directly reflected in the national-accounts estimate of gross domestic expenditure – the cars, trucks and other durable consumer and capital goods financed by means of instalment credit. If the intention of monetary policy is to curtail the stimulatory effect of credit extension on expenditure, a deceleration or reduction in N would indicate policy success.

Finance charges accrued, F, can rise either because of an increased amount of credit extended, or because of a rise in the average interest rate. If F increases, instalments received, I, should increase correspondingly. Time lags due to administrative reasons, inability or unwillingness to pay higher instalments and consequent rescheduling or lengthening of the repayment period can, however, delay or dampen this increase somewhat. In effect, interest accrued can therefore be capitalised for a short while.

Amounts written off and net other credits, W, can originate from various kinds of developments. The write off of advances that cannot be collected represents the largest component within this category. The write off of indebtedness reduces the amount of advances outstanding which the banks recognise in their accounting systems. Apart from this, other credits and debits, such as the corrections made for previous errors in accounting for instalment credit, are also taken into consideration as part of "net other credits".

Banks started in 1994 to submit to the Reserve Bank the full set of information needed to conduct this kind of analysis. Although the information is subdivided into separate categories for instalment sale credit and leasing finance, banks and their clients can easily substitute the one type of finance for the other because of tax and other considerations. It is, therefore, more meaningful to concentrate on total instalment credit. Figure 1 shows the various flows in respect of the total of instalment sale credit and leasing finance, using identity (2).

Figure 1 indicates that after the total *amount paid out in respect of new business* had increased consistently from the middle of 1994, it receded somewhat in the third quarter of 1996. In spite of a modest further increase in the fourth quarter of 1996, new business payouts have evidently levelled off during 1996.

The graph shows that *finance charges* increased relatively smoothly over the period under review. Similarly, *instalments received* rose relatively smoothly, and had doubled by the final quarter of 1996 in comparison with its starting value in the first quarter of 1994. *Amounts written off and net other credits* fluctuated more than any of the other identified flows, as may have been expected of what is in effect a residual item.

Not surprisingly, the analysis clearly shows that the absolute magnitudes of the amounts paid out in respect of new business, and instalments received,

Figure 1: Instalment credit: Underlying flows

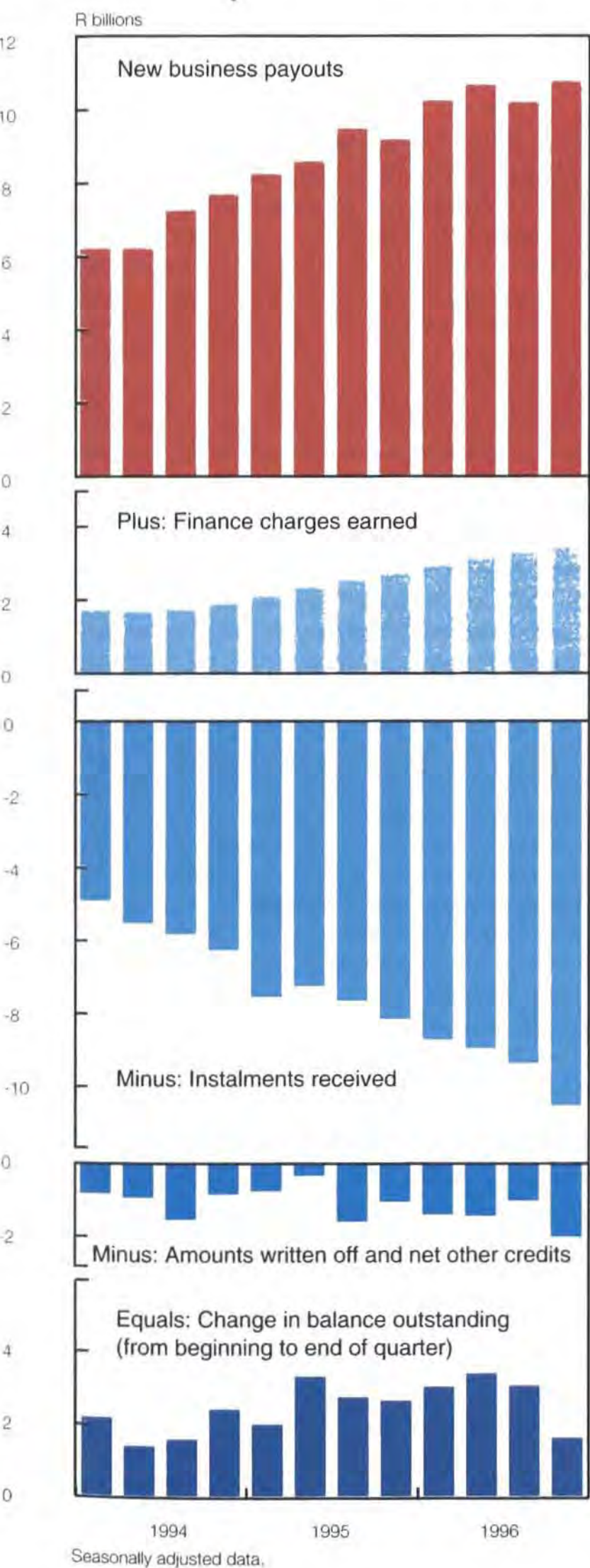
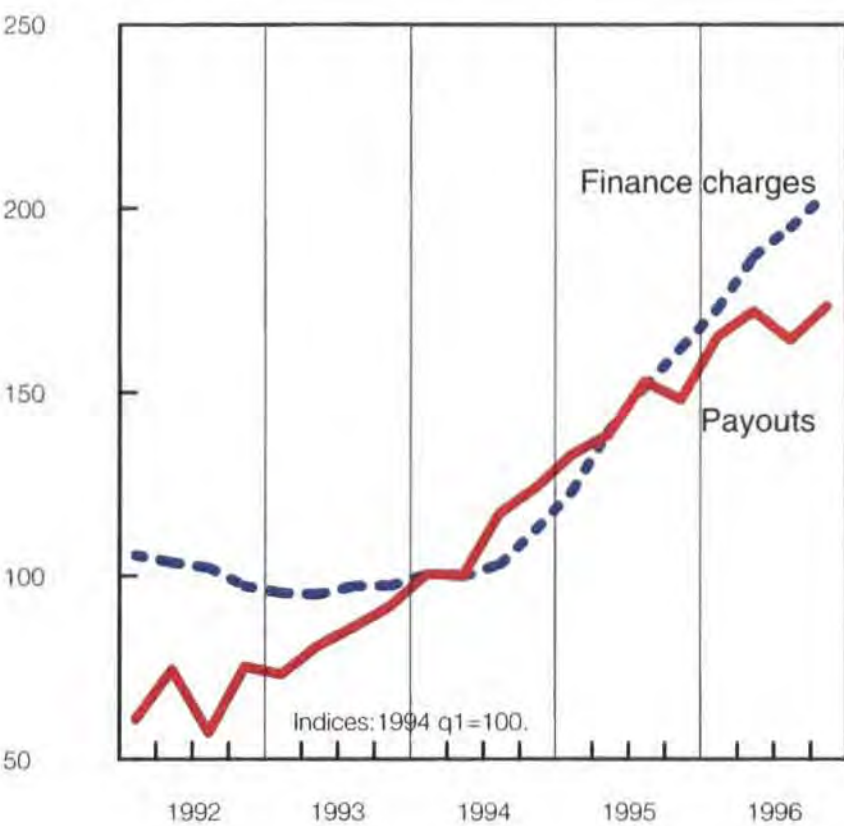


Figure 2: Indices of new business payouts and finance charges

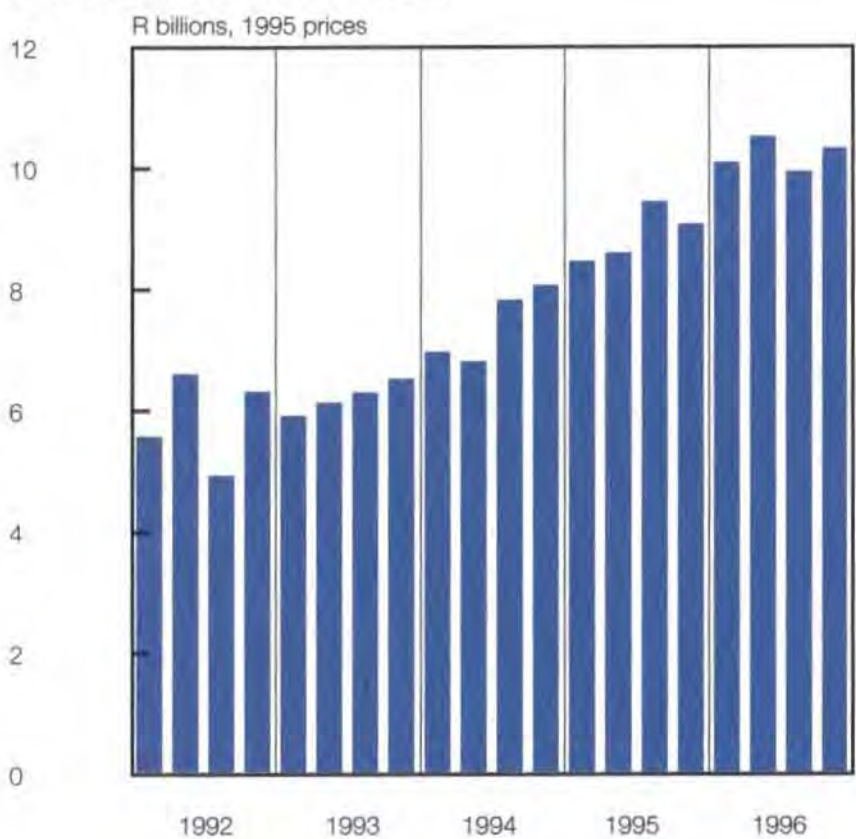


dominate the changes in the outstanding balance of instalment credit.

Figure 2 indicates indices of amounts paid out in respect of new business and finance charges. Reductions in interest rates and a relatively small amount of credit extension explain the downward and then very gradual upward movement in finance charges from 1992 to the third quarter of 1994. Owing to a growing amount of credit outstanding on which interest accrued and higher average interest rates, interest accruals have risen consistently since the fourth quarter of 1994. New business payouts have decelerated relative to finance charges since the fourth quarter of 1995.

Data on amounts paid out in respect of new business have been collected since 1992 and are currently released in the table on page S-11 of the *Quarterly Bulletin*. Figure 3 depicts these payouts in real terms, i.e. nominal values adjusted for inflation by using the consumer price index of motor vehicles. The recessionary conditions of 1992, the subsequent economic recovery and the levelling off since the middle of 1996 are reflected in the movements of the real value of new business payouts.

Figure 3: Real amounts paid out in respect of new instalment credit business



Instalment credit is usually a reliable and cyclically sensitive economic indicator. This study provides some additional insights which may be gained by analysing credit flows and outstanding balances within an integrated framework. It illustrates the magnitudes of the various flows underlying instalment credit, shows that in recent quarters finance charges have risen more rapidly than new business payouts, and generally emphasises the importance of new business payouts in the analysis of credit developments.

Kwartaallikse ekonomiese oorsig

Inleiding

Gedurende 1996 is ekonomiese gebeure in Suid-Afrika oorheers deur die skielike skerp afname in die eksterne waarde van die rand in Februarie, wat daarna ontwikkel het in 'n feitlik deurlopende proses van depresiasie wat tot Oktober geduur het. Die verswakking van die rand het sy invloed op alle vertakkings van die ekonomie laat geld. Terwyl die depresiasie voortgeduur het, het dit onsekerheid veroorsaak, die risiko-premie verbonde aan belegging in Suid-Afrika verhoog, potensiële buitelandse belegging afgeskrik, die gebruikerskoste van kapitaal in die binnelandse ekonomie verhoog en verwagtinge van stygende inflasie aangewakker.

Toe die rand se bestendigheid in die mark vir buitelandse valuta uiteindelik teen die einde van die jaar herstel is, het van die positiewer gevolge van 'n gedepresieerde geldeenheid duideliker na vore begin kom. Veral die sterk groei in die goedere-uitvoerehoeveelhede, wat 'n belangrike deel van die regering se groei- en ontwikkelingsstrategie uitmaak, het die vooruitsigte vir groei en werkskepping in die binnelandse ekonomie verbeter. Die groter mededingingskrag wat gedurende 1996 behaal is moet natuurlik nog gekonsolideer word deur sekondêre rondtes loon- en prysstygings te voorkom. Andersins sal die voordele van die depresiasie van korte duur wees en sal die ekonomie vasgevang bly in die swak strukturele toestand, maar met 'n aansienlik hoër algemene prysvlak.

Die totale produksie het oënskynlik positief op die verswakking van die rand gereageer en groei het in die vierde kwartaal van 1996 versnel. Die reële toegevoegde waarde in die nie-landbousektore het die momentum wat dit gedurende die eerste drie kwartale van 1996 verloor het, deels herwin. Die ommekeer van produksie in die fabriekswesesektor was van besondere betekenis; waar fabrieksproduksie gedurende die derde kwartaal van 1996 'n afname getoon het, het dit in die vierde kwartaal redelik sterk herstel. Die herstel in produksievlakke in sekere van die nie-landbousektore van die ekonomie in die laaste kwartaal van 1996, saam met 'n aansienlike toename in landbouproduksie, veral van akkerbougewasse, het 'n ekonomiese groeiakoers van 3% in 1996 tot gevolg gehad – effens laer as die groeiakoers wat in 1995 behaal is.

As gevolg van die redelike sterk groei in reële binnelandse produksie en ondanks 'n skerp toename in die reële waarde van die netto faktorbetalings aan die buiteland, het die reële bruto nasionale produk van Suid-Afrika in 1996 met 3% persent toegeneem. Indien die bevolkingsgroei in aanmerking geneem word, het die reële bruto nasionale produk per hoof van die bevolking in 1996 met 1% persent toegeneem. Die jaar 1996 was

die derde agtereenvolgende jaar waarin die reële nasionale inkome per hoof van die bevolking toegeneem het, met die gevolg dat die "gemiddelde Suid-Afrikaner" in dié jaar 4% persent beter daaraan toe was as in 1993.

Hoewel 'n deel van die toename in reële binnelandse produksie met die hoë vlak van binnelandse finale vraag verband gehou het, was die sterk toename in uitvoerehoeveelhede die vernaamste krag agter die groei in produksie buite die landbou in 1996. Dit was veral gedurende die tweede helfte van die jaar die geval. Dit wou voorkom asof die skerp toename in besteding aan vaste investering in die tweede helfte van die jaar stukrag verloor het. Op soortgelyke wyse het die groei in private verbruiksbesteding ook in die laaste drie kwartale van 1996 stukrag verloor. Verbruikers het oënskynlik bewus geword van die risiko's wat hul hoë skuld-tot-inkome-verhoudings inhou en bestedingsgroei aan bande begin lê. Owerheidsverbruiksbesteding het egter versnel en sodoende 'n vinniger ommekeer in die hoë vlakke van ontsparing deur die algemene owerheid verhinder. Die land se algehele spaarverhouding in 1996 was gevolglik steeds te laag om die binnelandse investeringsvraag genoegsaam te finansier.

Die hoë vlak van ekonomiese bedrywigheid het gepaard gegaan met 'n algehele afname in totale werkverskaffing sedert die derde kwartaal van 1995, hoofsaaklik as gevolg van doelgerigte pogings van produsente in die private sektor om koste te besnoei en doeltreffendheid te verbeter. Die koers van toename in die nominale salarisse en lone per werker het nietemin afwaarts stram gebly. Nominale en reële lone het trouens gedurende die tweede helfte van 1995 vinniger begin groei en in die eerste drie kwartale van 1996 teen betreklike hoë koerse toegeneem. Hoewel die inflasionistiese gevolge van die toename in arbeidskoste deels teengewerk is deur die sterk groei van arbeidsproduktiwiteit, was die toename in reële vergoeding per werker in 'n omgewing van stygende werkloosheid nie in voeling met wat redelikerwys onder sulke omstandighede verwag sou kon word nie.

Die versnelling van die groei in arbeidseenheidskoste, tesame met die swakker rand en stygende voedselprijs, het neerslag gevind in 'n versnellende koers in produksie- en verbruikersprysinflasie gedurende die loop van 1996. Hierdie prysstygings is geakkommodeer deur 'n skerp uitbreiding van die monetêre groothede. Stappe wat gedurende die jaar gedoen is om die oormatige monetêre groei aan bande te lê, het voorspelbaar, maar nietemin ironies die uitwerking gehad om die waargenome koers van verbruikersprysinflasie te verhoog deur hul impak op huiseienaarskoste. Selfs wanneer die tydelike nadelige uitwerking van hoër verbandrentekoerse en die gevolge van sommige ander spesiale faktore van

die verbruikersprysindeks buite rekening gelaat word, het die onderliggende inflasiekoers egter steeds in die tweede helfte van 1996 versnel. Binnelandse inflasie, soos gemeet aan die toename in die produksieprysindeks, was ook hoër as ingevoerde inflasie, soos gemeet aan die styging in die pryse van ingevoerde goedere, ongeag die skerp daling in die waarde van die rand. Die opbouing in reële loongroei, die oënskynlike lang sloering van die pryse van ingevoerde goedere in reaksie op die verswakking in die waarde van die rand en die styging in onderliggende inflasie dui oënskynlik daarop dat sluimerende inflasiekragte steeds in die ekonomie teenwoordig is.

Soos verwag kan word wanneer die algehele vlak van totale binnelandse besteding afneem, het die groei in die hoeveelheid en waarde van invoer gedurende die tweede helfte van 1996 tekens van 'n afplatting getoon. Dit, saam met skerp stygings in die waarde van die netto gouduitvoer en goedere-uitvoer en 'n verlengsaming in netto dienstebetalings aan die res van die wêreld, het die tekort op die lopende rekening van die betalingsbalans gedurende die tweede helfte van die jaar laat begin krimp. Terselfdertyd het die netto uitvloeiing van kapitaal in die derde kwartaal van die jaar gedurende die vierde kwartaal in 'n netto invloeiing van kapitaal verander, ofschoon hoofsaaklik in die vorm van finansieringsfasiliteite met 'n kort looptyd.

Die invloei van kapitaal in die vierde kwartaal van 1996 was groter as die tekort op die lopende rekening van die betalingsbalans, sodat die totale goud- en ander buitelandse reserwes van die land taamlik skerp gestyg het. Dit het tot 'n positiewer ingesteldheid in die finansiële markte en groter bestendigheid in die mark vir buitelandse valuta bygedra. Die nominale wisselkoers van die rand het meer stabiel vertoon en in die laaste twee maande van 1996 matig versterk, maar toe in Januarie 1997 sterk gestyg. Teen die einde van 1996 was die reële effektiewe wisselkoers van die rand nagenoeg 16 persent laer as teen die einde van 1995.

Die voortsetting van die betreklike sterk groei in die reële inkome gedurende 1996 en die gepaardgaande hoë vlak van die totale binnelandse vraag na goedere en dienste het tot 'n vinnige groei in die transaksiebehoefte aan geld aanleiding gegee. Die vraag na geld vir transaksiedoeleindes is versterk deur 'n styging in die publiek se vraag na meer likiede monetêre bates. Hierdie groter voorkeur van die publiek vir likiede bates is waarskynlik gemotiveer deur die betreklike aantreklike opbrengskoerse op deposito-tipe beleggings en deur die talle geleenthede vir spekulasie wat bewegings in die pryse van finansiële bates gedurende 1996 gebied het. 'n Stewige groei in die omvattend gedefinieerde geldvoorraad en selfs sterker toenames in die enger monetêre totale het gedurende 1996 met hierdie portefeulje-voorkeure van die publiek saamgeval.

Gedurende die tweede helfte van 1996 het die groeiakoers in die omvattend gedefinieerde geldvoorraad verlangsaam; aanvanklik ietwat beskeie in die derde

kwartaal maar toe duideliker in die vierde kwartaal. Hoewel dit 'n welkome ontwikkeling was en 'n teken van 'n positiewe reaksie op vroeëre beleidstappe wat gedoen is om oormatige monetêre uitbreiding aan bande te lê, was die vlak van die M3-geldvoorraad in die vierde kwartaal van 1996 steeds hoër as die boonste perk van 'n aanvaarbare geldvoorraad wat deur die geldgroei-riglynggebied vir 1996 aangedui is. Dit het daarop gedui dat die gevaar van inflasie en verwagtings van stygende inflasie steeds bestaan het en dat die voortsetting van 'n beperkende monetêre beleidshouding geregtig is.

Kredietverlening het gedurende 1996 vinnig toegeneem, hoewel die tempo in die tweede helfte van die jaar verlangsaam het. Boonop dui die samestelling van die bates van die monetêre instellings daarop dat krediet 'n belangrike bron van fondse vir die groei in private verbruiksbesteding was. Dit het natuurlik ernstige implikasies vir die reeds onsekere finansiële toestand van die private huishoudingsektor ingehou. Hoë vlakke van huishoudingskuld en die toekomstige diens van sodanige skuld hou weinig belofte in vir die nasionale besparingsverhouding, en gevolglik vir die langtermyn produksie- en werkskeppingsvermoë van die ekonomie. Die styging in die totale binnelandse kredietverlening was ook die belangrikste statistiese teenhanger van die vinnige uitbreiding van die monetêre totale; die impak van die groei in krediet is slegs deels ongedaan gemaak deur 'n afname in die netto buitelandse bates van monetêre instellings gedurende 1996.

In die finansiële markte het die openbare sektor se mobilisasie van fondse in die primêre kapitaalmarkte teruggeval vergeleke met die vlakke wat in die vorige fiskale jaar gegeld het. Hierdie ontwikkeling was die gevolg van aansienlike aflossings van staatseffekte, die vermindering van kontantsaldo's deur die nasionale regering en buitengewone ontvangste in die lopende fiskale jaar. Dit mag dui op 'n mate van verligting van die verdringing van beleggingsbedrywighede van die private sektor deur leningsbedrywighede van organisasies in die openbare sektor. Gevolglik het maatskappye in die private sektor in 1996 baie meer kapitaal as in 1995 deur regte-uitgiftes van vasterentedraende sekuriteite en aandele-uitgiftes verkry.

Die regering het in 1996 meer fondse as in 1995 in die internasionale primêre effektermark geleen. Afsien van die positiewe uitwerking wat hierdie lenings op druk in die binnelandse kapitaalmark en op die vlak van die land se goud- en buitelandse reserwes gehad het, het dit ook 'n hoogtermerk vir die prysbepaling van toekomstige buitelandse lenings deur die private sektor en semi-staatsinstellings daargestel.

Bedrywigheid in die sekondêre effekte- en aandelemarkte was lewendig en omsette in albei markte het in 1996 betekenisvol toegeneem vergeleke met 1995. Die deelname van nie-inwoners in die binnelandse mark is ook aangehelp deur die inwerkingstelling van 'n elektroniese skermverhandelingsstelsel in die aandelermark en deur die toelating van buitelandse beheerde bank-

instellings en makelaarsondernemings tot lidmaatskap van die Johannesburgse Aandelebeurs. Die pryse in die sekondêre effekte- sowel as aandelemarkte het nietemin vanaf Mei 1996 tot die einde van die jaar nie duidelik op- of afwaarts beweeg nie. Die pryse in albei hierdie markte het in die eerste ses weke van 1997 opwaarts beweeg.

Geldmarktoestande het vir die grootste deel van 1996 betreklik stram gebly. Die Reserwebank het by geleentheid likiditeit aan die mark voorsien om besondere stram toestande te verlig, maar het oor die algemeen toegelaat dat die geldmarktekort die ongebalanseerde posisie weerspieël wat deur die buitensporige uitbreiding van krediet deur die monetêre instellings geskep is teen die agtergrond van 'n groot afname in hul netto buitelandse bates. Sedert Mei 1996 het die opbrengskoerse op korttermyn- en langtermynsekuriteite oor die algemeen eweredig met mekaar beweeg, wat die algemene vorm van die opbrengskoerskromme onveranderd gelaat het. In Januarie 1997 het die opbrengskoerskromme oor die hele spektrum van die aflossingstruktuur gedaal en ietwat meer omgekeerd geraak in die korter-as-drie-jaar-spektrum, terwyl dit in die gebied bokant drie jaar 'n plat vorm behou het. Dit kan vertolk word as 'n aanduiding van verwagtings van naderende afnames in die korttermynveldmarkkoerse, gepaardgaande met voortgesette skeptisisme oor die langertermynvooruitsigte vir standhoudende laer inflasie.

Die leningsbehoefte van die openbare sektor, dit wil sê die tekort voor lenings en skuldaflissing van die nasionale regering en alle ander vlakke van die openbare sektor, het in verhouding tot die bruto binnelandse produk in die eerste nege maande van 1996/97 afgeneem vergeleke met die ooreenstemmende tydperk in die vorige fiskale jaar. Hierdie verbetering in die staatsfinansies het hoofsaaklik op die vlak van die Sentrale Regering voorgekom. Die inligting vir die eerste tien maande van die fiskale jaar 1996/97 toon dat die regering moontlik suksesvol sal wees in sy verklaarde doelwit van die vermindering van die skatkistekort in verhouding tot die bruto binnelandse produk. Dit is ietwat kommerwekkend dat die skatkisuitreikings gestyg het teen 'n koers wat baie hoër is as wat in die Begroting vir 1996/97 voorsien is. Die groei in die skatkisontvangste het gelukkig die beplande groei in die Begroting in bykans dieselfde mate oorskry. Die aflossing van effekte gedurende die vierde kwartaal van 1996 het bygedra tot 'n klein afname in die verhouding van die totale staatskuld tot die bruto binnelandse produk van Maart tot Desember 1996.

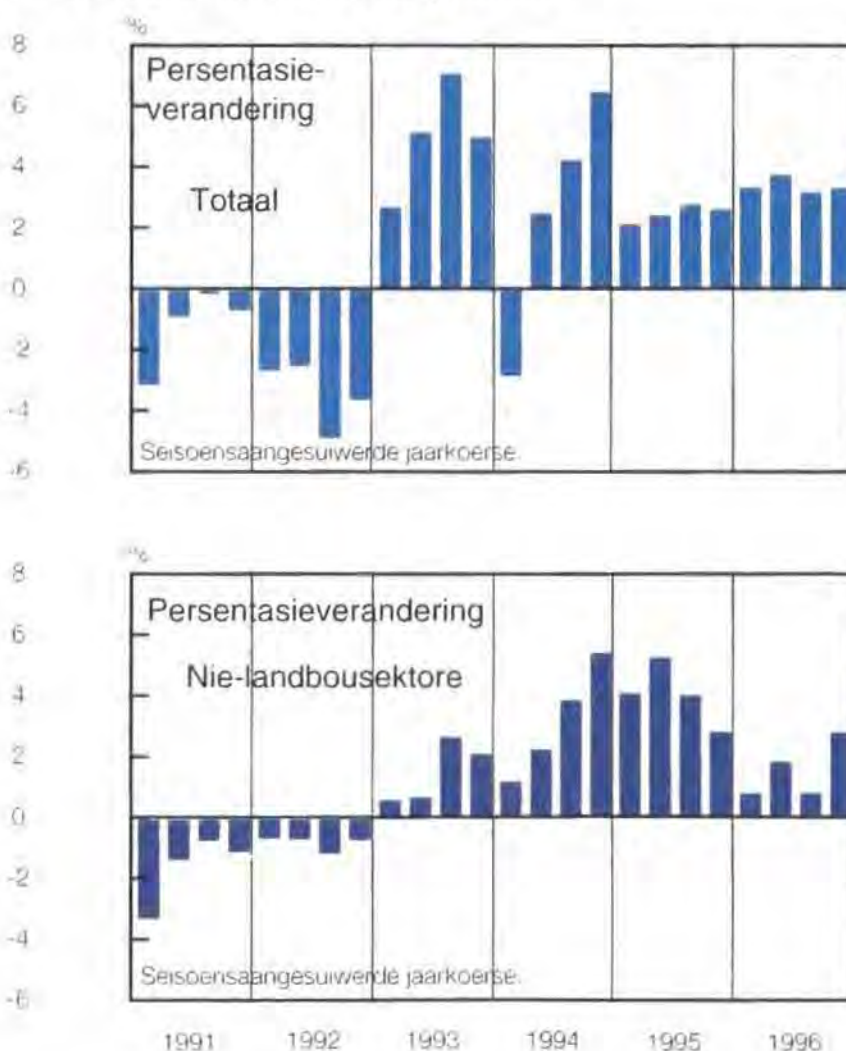
Binnelandse ekonomiese ontwikkelings

Binnelandse produksie

Die verandering in die reële bruto binnelandse produk teen 'n seisoensaangesuiwerde jaarkoers het van 3 persent in die derde kwartaal van 1996 tot 3½ persent in die vierde kwartaal versnel. Die groei in die vierde kwartaal was min of meer in ooreenstemming met die groeikoerse wat in die eerste twee kwartale van 1996 aangeteken is en het daartoe bygedra dat die groei van jaar tot jaar in die reële bruto binnelandse produk in die kalenderjaar 1996 ongeveer 3 persent bedra het, vergeleke met 3½ persent in 1995. Hoewel die groei van jaar tot jaar in 1996 effens gedaal het, was dit steeds betekenisvol hoër as die gemiddelde groeikoers van 1 persent per jaar wat oor die tydperk sedert 1985 aangeteken is.

Die totale groei in produksie gedurende 1996 is deur 'n ommekeer in die wel en wee van die landbousektor aangehelp. Totale boerderyinkomste is in 1995 ernstig deur die swak klimaatstoestande aan bande gelê en die reële toegevoegde waarde van die landbousektor het met 15 persent gedaal. In teenstelling hiermee was 1996 'n buitengewoon goeie landboujaar met 'n heelwat hoër mielie- en koringproduksie as wat in 'n "gemiddelde" jaar verwag sou kon word. Die reële toegevoegde waarde

Reële bruto binnelandse produk



Tabel 1. Reële bruto binnelandse produk
 Persentasieverandering teen seisoensaangesuiwerde jaarkoerse

Sektore	1995	1996				Jaar
	Jaar	1e kw	2e kw	3e kw	4e kw	
Primêre sektore	-7½	23	13	15	5½	8
Landbou	-15	86½	53	60	12½	26
Mynbou	-3	-½	-5	-7½	1	-1½
Sekondêre sektore.....	6½	½	3	½	2½	1
Fabriekswese.....	7½	-1	3	-1	2	½
Tersiêre sektore	3½	1	3	2	3	3
Handel	6½	-2½	5½	0	3	3½
Vervoer, opberging en kommunikasie.....	5	1	2	3	2½	3
Finansiële dienste.....	3½	3½	3	4	4	3½
Totaal	3½	3½	3½	3	3½	3
Nie-landbousektore.....¹	4½	1	2	1	3	2

van die landbousektor het gevolglik in 1996 met 26 persent toegeneem. Die groeikoers in die totale reële produksie buite die landbousektor het van 4½ persent in 1995 tot 2 persent in 1996 teruggesak. Die groeikoers van die nie-landbouproduksie het egter teen die einde van 1996 merkbaar van 1 persent in die derde kwartaal tot 3 persent in die vierde kwartaal versnel.

Die koers van afname in die reële toegevoegde waarde van die *mynboubedryf* het van 3 persent in 1995 tot 1½ persent in 1996 gedaal. Die verandering in die mynbouproduksie het trouens van 'n daling van 7½ persent teen 'n jaarkoers in die derde kwartaal van 1996 na 'n toename van 1 persent in die vierde kwartaal omgeswaai. Goudmynbouproduksie, wat in 1996 tot die laagste vlak in 40 jaar gedaal het, het in die vierde kwartaal van verlede jaar effens herstel. In teenstelling met die styging in goudmynbouproduksie in die vierde kwartaal van 1996, het die reële toegevoegde waarde van die res van die mynbou in dié kwartaal 'n klein daling getoon.

Die reële toegevoegde waarde van die *fabriekswesesektor* het in die vierde kwartaal van 1996 teen 'n jaarkoers van 2 persent toegeneem, nadat dit in die derde kwartaal met 1 persent gedaal het. Die toename in produksie in die vierde kwartaal van 1996 is oor al die belangrike subsektore van fabriekswese versprei en was onder andere 'n reaksie op die stewige uitvoervraag na vervaardigde goedere, heel waarskynlik as gevolg van die verbeterde prysmededingendheid van Suid-Afrikaanse vervaardigers in die uitvoermarkte. In 1996 in die geheel het die fabriekswesesektor daarin geslaag om sy produksievlak met ½ persent te laat toeneem, vergeleke met 7½ persent in 1995.

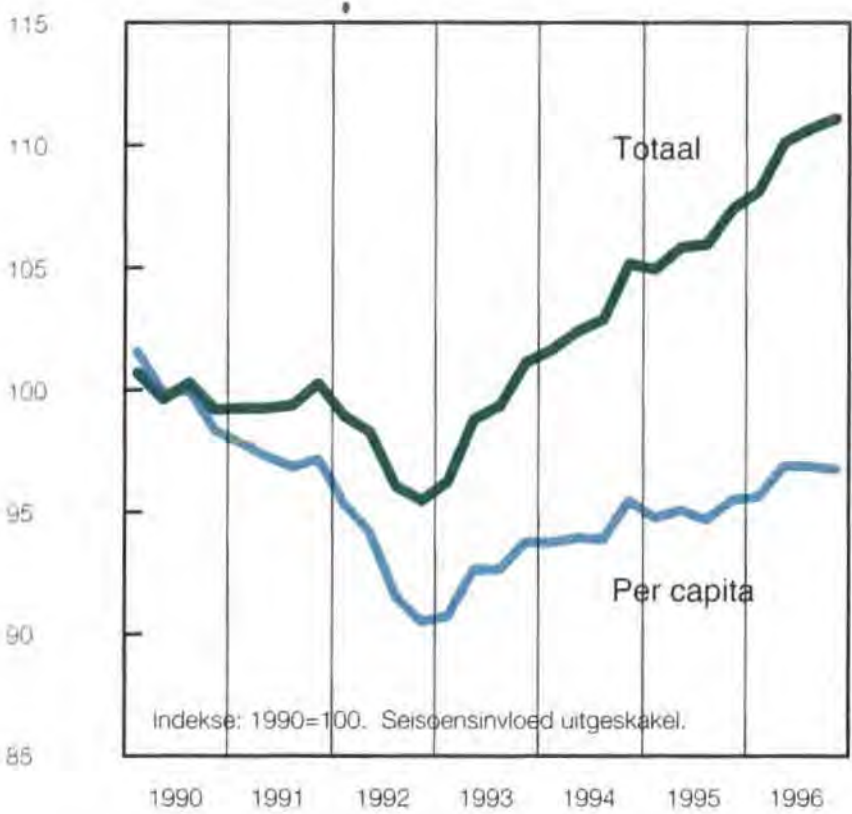
Die groei in die reële toegevoegde waarde van die sektor wat *elektrisiteit, gas en water* voorsien, het van 'n gemiddelde jaarkoers van 6 persent in die eerste drie

kwartale van 1996 tot 'n jaarkoers van 5 persent in die vierde kwartaal verlangsaam. Vir 1996 in die geheel het die reële toegevoegde waarde van hierdie sektor met 5 persent gestyg, vergeleke met 3½ persent in 1995. Elektrisiteitsopwekking het gereageer op die sterk vraag afkomstig van die mineraalveredelingsaanlegte wat baie krag verbruik, verhoogde uitvoer van elektrisiteit na buurlande, 'n strawwe winter en die groeiende aantal verbruikers wat aan die landswye elektrisiteitsnetwerk gekoppel word.

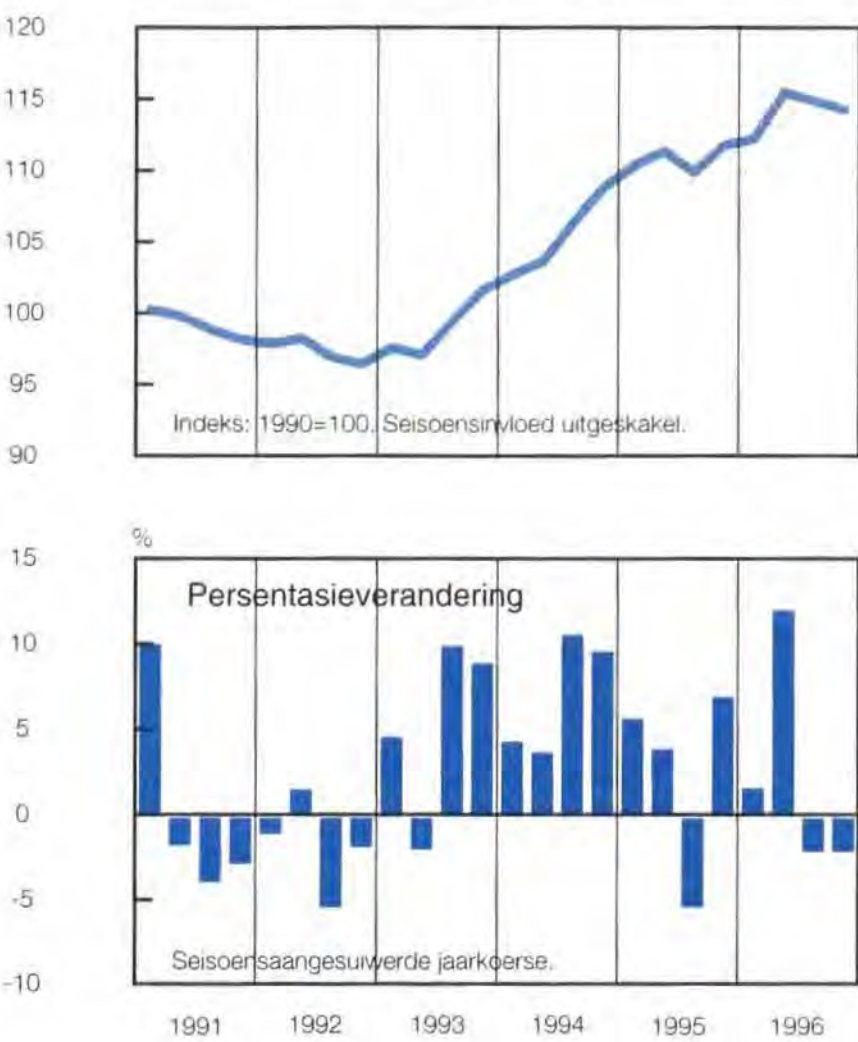
Al die belangrike subsektore het tot die betreklik stewige groei in die reële toegevoegde waarde van die *tersiêre sektore* in 1996 bygedra. Bedrywigheid in die klein-, groot- en motorhandel is aangehelp deur die positiewe ingesteldheid van verbruikers, die algemeen hoë vlak van finale vraag, die styging in landbou-inkomste en die groot aantal buitelandse toeriste wat die land besoek het. Die positiewe invloed van hierdie kragte is deur die hoë en stygende koste van krediet teengewerk, sodat die groei in die reële toegevoegde waarde van die handelsektor van 6½ persent in 1995 tot 3½ persent in 1996 verlangsaam het. Die groei in die produksie van die sektor *vervoer en kommunikasie* is aangehelp deur die hoë vlakke van finale vraag en die buitengewoon groot hoeveelhede landbouprodukte wat vervoer moes word. Die groei in die produksie van die sektor vervoer en kommunikasie het nietemin van 5 persent in 1995 tot 3 persent in 1996 verlangsaam. Die sterk toename in die bedrywigheid in die belangrikste finansiële markte het in 1996 'n toename van 3½ persent in die reële produksie van die *finansiële dienstesektor* teweeggebring – dieselfde groeikoers as wat in 1995 aangeteken is.

Die groei in die *reële bruto nasionale produk* is deur 'n betreklike skerp toename in die reële waarde van die netto faktorbetalings aan nie-inwoners teruggehou,

Reële bruto nasionale produk



Reële bruto binnelandse besteding



maar het nogtans van 3 persent in 1995 tot 3½ persent in 1996 versnel. Indien die groei van die totale bevolking in aanmerking geneem word, het die reële bruto nasionale inkome per hoof van die bevolking in 1996 met 1½ persent toegeneem. Dit was die derde agtereenvolgende styging in die reële bruto nasionale inkome per hoof van die bevolking, wat beteken dat die reële inkome per hoof van die bevolking in 1996 na raming sowat 4½ persent hoër as in 1993 was. Hierteenoor het die reële inkome per hoof van die bevolking tussen 1988 en 1993 met sowat 12 persent afgeneem.

Binnelandse besteding

Die reële bruto binnelandse besteding (seisoens-aangesuiwerd en teen 'n jaarkoers) het in die tweede kwartaal van 1996 teen 'n baie hoë koers van 12 persent toegeneem, maar daarna met 2 persent in elk van die laaste twee kwartale van dié jaar gedaal. Die groei in die reële bruto binnelandse besteding vir die

Tabel 2. Reële bruto binnelandse besteding
Persentasieverandering teen seisoensaangesuiwerde jaarkoerse

Komponente	1995	1996				Jaar
	Jaar	1e kw	2e kw	3e kw	4e kw	
Private verbruiksbesteding.....	4½	3½	4	3	2½	4
Verbruiksbesteding deur die algemene owerheid.....	½	6½	9	5½	4½	5
Bruto binnelandse vaste investering.....	10½	8	6	4½	2½	7
Verandering in voorrade (R miljarde).....	6,3	1,4	6,7	3,0	0,2	2,8
Bruto binnelandse besteding	5	1½	12	-2	-2	3

Tabel 3. Reële private verbruiksbesteding
 Persentasieverandering teen seisoensaangesuiwerde jaarkoerse

Komponente	1995	1996				
	Jaar	1e kw	2e kw	3e kw	4e kw	Jaar
Duursame goedere.....	7½	1½	11½	-1½	11½	6
Semi-duursame goedere.....	6	3	3	4	3½	3½
Nie-duursame goedere.....	4	4½	3½	4	1	4
Dienste	4½	3	2	1	1	3
Totaal.....	4½	3½	4	3	2½	4

volle kalenderjaar 1996 word op 3 persent geraam; in 1995 is groei van 5 persent aangeteken. Binnelandse vaste investering en verbruiksbesteding deur die algemene owerheid was in 1996 die belangrikste bydraers tot groei in die binnelandse vraag. Private verbruiksbesteding het ook sterk toegeneem, hoewel teen 'n laer koers as in 1995. 'n Aansienlik kleiner opbouing van voorrade was hoofsaaklik vir die laer groei in die reële bruto binnelandse besteding in 1996 verantwoordelik, veral in die tweede helfte van dié jaar.

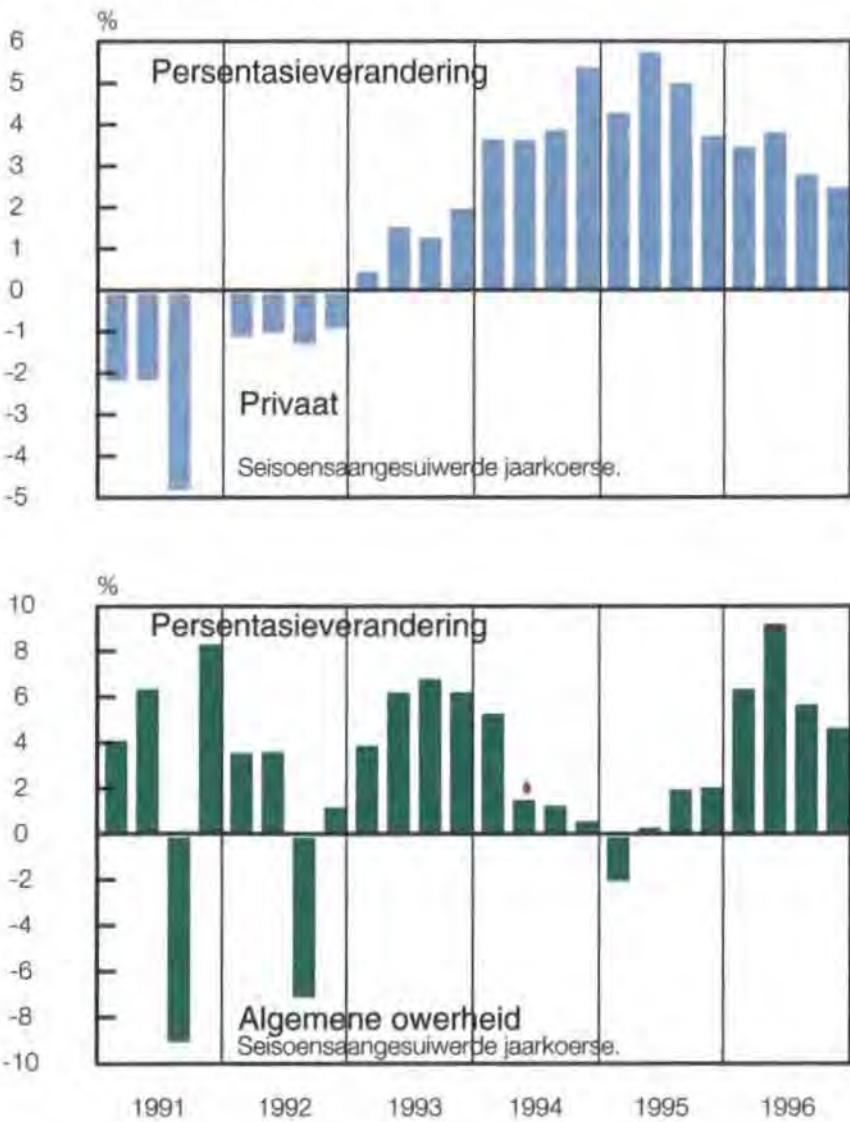
Die reële *private verbruiksbesteding* het gedurende die eerste drie kwartale van 1996 teen seisoens-aangesuiwerde jaarkoerse van tussen 3 en 4 persent toegeneem. Die groei in die reële private verbruiksbesteding het in die vierde kwartaal tot 2½ persent verlangsaam. Hierdie verlangsaaming in die groei van die reële besteding van huishoudings aan verbruik, wat in 1995 en in die eerste drie kwartale van 1996 oor die algemeen lewendig was, is deur afnames in die verbruiksbesteding aan semi-duursame goedere, nie-duursame goedere en dienste veroorsaak. In teenstelling hiermee, het 'n skerp styging in die besteding aan motorvoertuie veroorsaak dat die totale besteding van huishoudings aan duursame verbruiksgoedere in die vierde kwartaal van 1996 teen 'n baie hoë koers toegeneem het (sien tabel 3).

Die groei in die reële private verbruiksbesteding vir die volle kalenderjaar 1996 word op 4 persent gereken, vergeleke met 4½ persent in 1995. 'n Toenemende bewuswording onder huishoudings van die styging van hul skuld in verhouding tot hul inkome, die hoë koste verbonde aan die finansiering van skuld en 'n styging in die deel van die inkome van huishoudings wat as direkte belasting oorbetaal word, was onder andere vir die effens versigtiger houding van verbruikers in 1996 verantwoordelik. Direkte belasting as 'n persentasie van die lopende inkome van huishoudings het van 14 persent in 1995 tot 14½ persent in 1996 gestyg.

Die groei in die *reële verbruiksbesteding deur die algemene owerheid* het in die eerste helfte van 1996 skerp versnel, maar toe in die tweede helfte verlangsaam, hoewel tot 'n vlak wat nog steeds hoog was vergeleke

met die groei in die reële bruto binnelandse produk (sien tabel 2). Vir die kalenderjaar 1996 in die geheel is die groei in die reële verbruiksbesteding deur die algemene owerheid op 5 persent geraam, vergeleke met 'n toename van ½ persent in 1995. Die sterk groei in die verbruiksbesteding deur die algemene owerheid was strydig met een van die doelwitte van die owerheid se makro-ekonomiese strategie vir groei en ontwikkeling,

Reële verbruiksbesteding



wat 'n afname in die verhouding van owerheidsverbruiksbesteding tot die bruto binnelandse produk tot 20 persent in 1996 en 18 persent in die jaar 2000 in die vooruitsig gestel het. Die verhouding van owerheidsverbruiksbesteding tot die bruto binnelandse produk het inderwaarheid van 20½ persent in 1995 tot 21 persent in 1996 toegeneem.

Ramings van die *totale reële bruto binnelandse vaste investering* (seisoensaangesuiwerd en teen 'n jaarkoers) toon dat die groei in die vier kwartale van 1996 bly daal het; die groei in die vierde kwartaal van 1996 het tot 2½ persent afgeneem, vergeleke met 8 persent in die eerste kwartaal. Vir die volle kalenderjaar 1996 het die reële bruto vaste investering met 7 persent gestyg. Hoewel dit steeds hoog was vergeleke met die gemiddelde jaarlikse groei in reële bruto vaste investering in die negentigerjare, was die koers van toename in 1996 aansienlik laer as die groei van 10½ persent wat vir 1995 geraam is.

Die groei in die reële bruto vaste kapitaalvorming van die *private sektor* het in 1996 deurentyd sterk gestyg, maar teen 'n effens laer koers as gedurende 1995. Die koers van toename van jaar tot jaar in die reële vaste kapitaalvorming van die private sektor het gevolglik van 13 persent in 1995 tot 6½ persent in 1996 gedaal. Al die belangrikste sektore van die ekonomie het in die

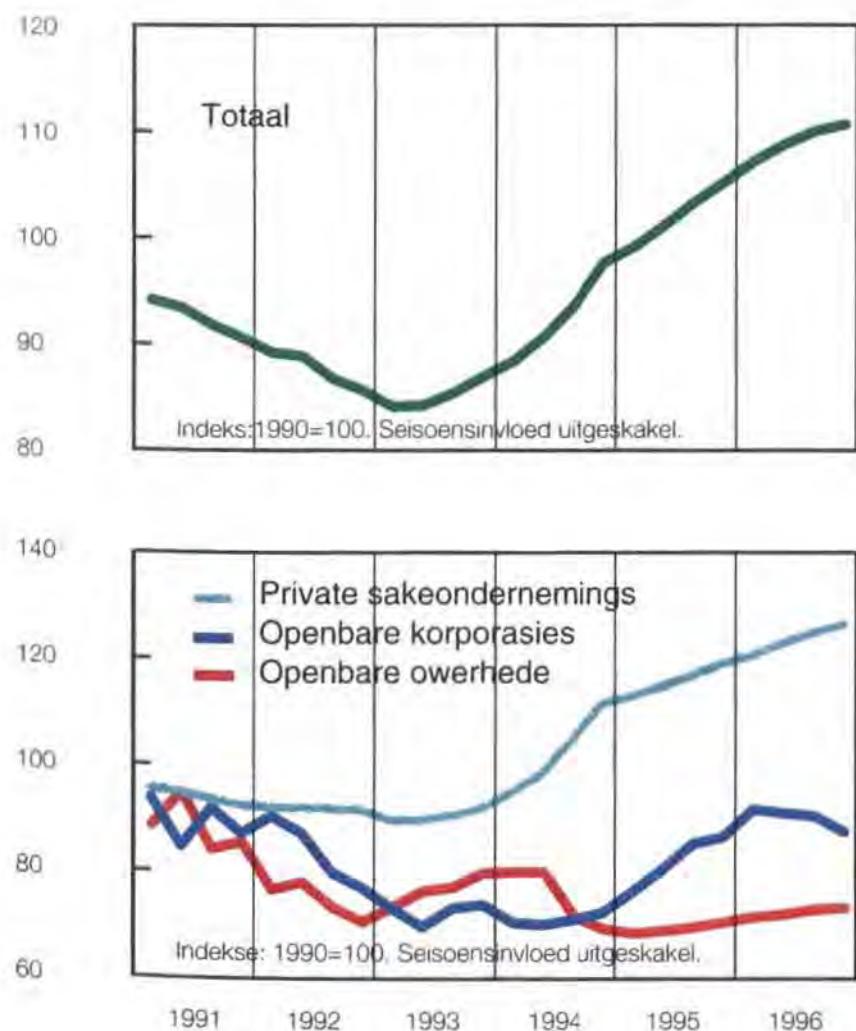
uitbreiding van die vaste investering van die private sektor deel gehad. Stewige groei koerse kon veral in die landbou, fabriekswese, handel en die konstruksie van private woongeboue waargeneem word.

Daar word verwag dat die vaste investering in die private fabriekswese voordeel sal put uit die owerheid se Ontwikkelingsprogram vir die Fabriekswese, wat deel uitmaak van die owerheid se pakket van aanbodkantmaatreëls in die makro-ekonomiese strategie vir groei en ontwikkeling. Van die belangrikste elemente van die program is:

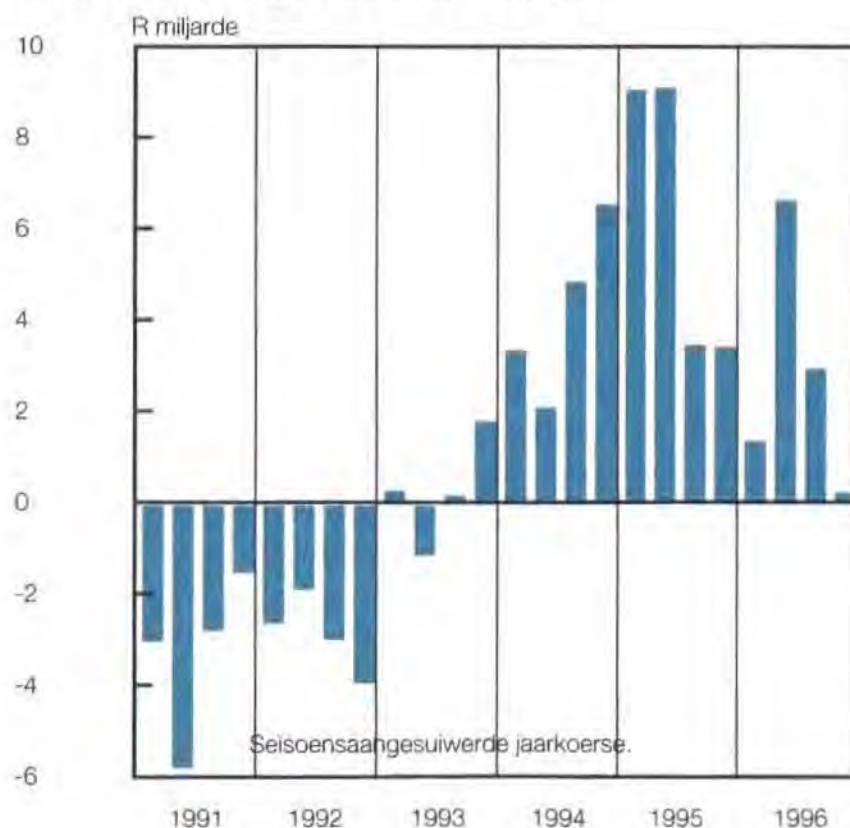
- 'n versnelde waardeverminderingstoelaag met ingang van 1 Julie 1996 vir inkomstebelastingdoeleindes op masjinerie en toerusting en op geboue wat vir vervaardigingsbedrywighede bestem is; en
- 'n belastingvakansie van tot 6 jaar op nuwe projekte met bates van meer as R3 miljoen.

Hoewel die reële vaste kapitaalbesteding deur die *openbare korporasies* in die laaste drie kwartale van 1996 afgeneem het, het die groei koers van jaar tot jaar in die kalenderjaar 1996 steeds 10 persent bedra, vergeleke met 15½ persent in 1995. Die openbare korporasies wat in die fabriekswese, elektrisiteitsopwekking, watervoorsiening en vervoer betrokke is, het hul uitbreidingsprogramme gedurende 1996 ingekort. Telkom het volgehou met 'n sterk uitbreiding van sy investeringsbedrywighede, maar dit kon nie die stadiger groei in investeringsbedrywigheid van die ander openbare korporasies teenwerk nie. Die reële vaste kapitaal-

Reële bruto binnelandse vaste investering



Verandering in totale reële voorrade



besteding deur die *openbare owerhede* het van 'n jaar-tot-jaar daling van 7½ persent in 1995 tot 'n toename van 4½ persent in 1996 omgeswaai as gevolg van 'n toename in die verskaffing van openbare dienste deur departemente van die algemene owerheid.

Die opbouing van *voorrade* wat in die tweede helfte van 1993 begin het, het in 1996 voortgeduur, maar die koers van voorraadopbouing het in die tweede helfte van 1996 merkbaar afgeneem. Die verlangsamings in voorraadopbouing in die tweede helfte van 1996 was in al die belangrikste subsektore van die ekonomie merkbaar, met die uitsondering van landbou-bemarkingsinstellings waar voorrade opgehoop het bloot as gevolg van die grootte van die mielie- en koringoeste asook fisiese beperkings op die vermoë om groot hoeveelhede te vervoer. Die stadiger opbouing van voorrade in die tweede helfte van 1996 is hoofsaaklik deur die swakker totale binnelandse finale vraag en verwagtings van verdere verlangsamings veroorsaak. Dit is versterk deur die toename in die pryse van ingevoerde goedere en die hoë koste om voorrade te hou terwyl reële rentekoerse hoog is. In die vierde kwartaal van 1996 het die vlak van nywerheids- en handelsvoorrade in verhouding tot die bruto binnelandse produk, met uitsluiting van die landbou, 18½ persent bedra.

Faktorinkome

Die groei van jaar tot jaar in die *totale nominale faktorinkome* teen markpryse het van 11 persent in die eerste kwartaal van 1996 tot 12 persent in die derde en vierde kwartaal gestyg. Vir 1996 in die geheel het die koers van toename van jaar tot jaar in die faktorinkome 12 persent beloop, teenoor 12½ persent in 1995. Hierdie verlangsamings was die gevolg van effens laer toenames in die groei van jaar tot jaar in die totale vergoeding van werknemers, terwyl die groei in die totale bruto bedryfsurplusse effens versnel het.

Die koers van toename van jaar tot jaar in die nominale *bruto bedryfsurplus* het van 12½ persent in 1995 tot 15 persent in 1996 gestyg. Skerp toenames in die bedryfsurplusse van landbou en mynbou, veral die goudmynbou, was hoofsaaklik vir hierdie vinniger groei verantwoordelik. Indien die landbousektor buite rekening gelaat sou word, het die groei van jaar tot jaar in die bruto bedryfsurplus van die sektore buite die landbou van 15 persent in 1995 tot 14 persent in 1996 afgeneem.

Die koers van toename oor vier kwartale in die totale *vergoeding van werknemers* het van 10 persent in die eerste twee kwartale van 1996 tot 10½ persent in die laaste twee kwartale van die jaar versnel. Vir die kalenderjaar 1996 het die groei van jaar tot jaar in die totale salarisse en lone 10½ persent beloop, wat effens minder as die 11½ persent van 1995 is. Die toenames in 1996 was steeds hoër as die inflasiekoers wat toe geheers het, sodat die reële loonrekening van die land bly styg het, ondanks 'n aansienlike toename in werkloosheid. As persentasie van die bruto binnelandse produk, het die totale vergoeding van werknemers van

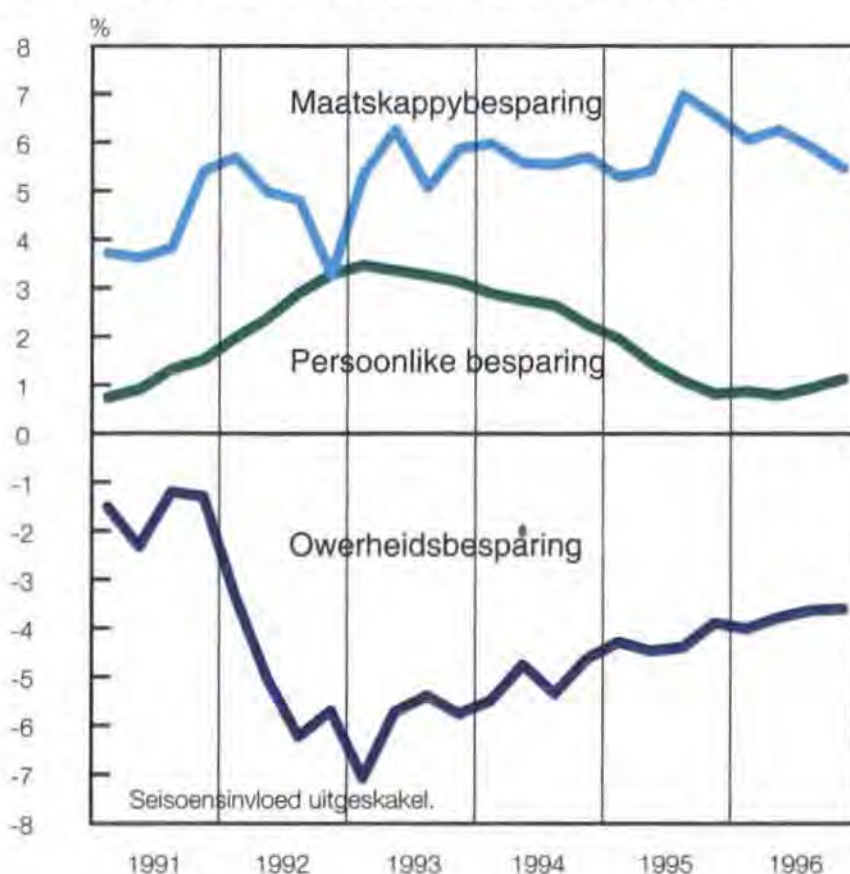
60 persent in 1995 tot 59 persent in 1996 gedaal. Gedurende die sewentiger- en tagtigerjare het hierdie verhouding gemiddeld 57½ persent beloop.

Binnelandse besparing

Die verhouding van *bruto binnelandse besparing* tot die bruto binnelandse produk het van 17 persent in 1995 tot 16½ persent in 1996 gedaal. Die verswakking in die binnelandse besparingsverhouding en die verdere styging in die binnelandse investering het beteken dat ongeveer 8½ persent van die totale bruto binnelandse investering óf deur die vermindering van die goud- en ander buitelandse reserwes van die land óf deur 'n netto inwaartse beweging van kapitaal in die ekonomie gefinansier moes word.

Die netto *ontsparring deur die algemene owerheid* in verhouding tot die bruto binnelandse produk het van 4 persent in 1995 tot 3½ persent in 1996 gekrimp. Hierdie vermindering in die ontsparing deur die owerheid was hoofsaaklik die gevolg van skerp toenames in belastingontvangste wat in 1996 in verhouding meer as die lopende besteding van die algemene owerheid gestyg het. As gevolg van die styging in belastingontvangste het die verhouding tussen totale inkomme uit belasting van die algemene owerheid en die bruto binnelandse produk in 1996 tot 27½ persent gestyg, vergeleke met 'n gemiddelde verhouding van 26 persent in die eerste helfte van die negentigerjare en 22½ persent in die tagtigerjare.

Komponente van binnelandse besparing as persentasie van bruto binnelandse produk



Die styging in die direkte belasting wat deur individue betaal is, saam met die vinnige styging in kredietgedrewe private verbruiksbesteding, het die moontlikheid dat die *besparing van huishoudings* in 1996 enigsins betekenisvol kon toeneem, in die wiewe gery. Die netto besparing van huishoudings in verhouding tot die totale bruto binnelandse produk het gevolglik van 1½ persent in 1995 tot 1 persent in 1996 teruggesak. Die baie lae besparingsverhouding van die huishoudingsektor is nie net ontoereikend met betrekking tot die investerings- en groeiveristes van die ekonomie nie, maar weerspieël ook die kort tydgrens waarin verbruikers hul bestedings- en besparingsbesluite neem. Dit dui ook op 'n gebrek aan besorgdheid by individue om vir hul oudag voorsiening te maak. Dit kan in die komende jare ernstige gevolge vir openbaresektorbesteding inhou. Die grootste deel van die besparingsvloeiinge van die private sektor is tans steeds in die maatskappysektor gesetel.

Werkverskaffing

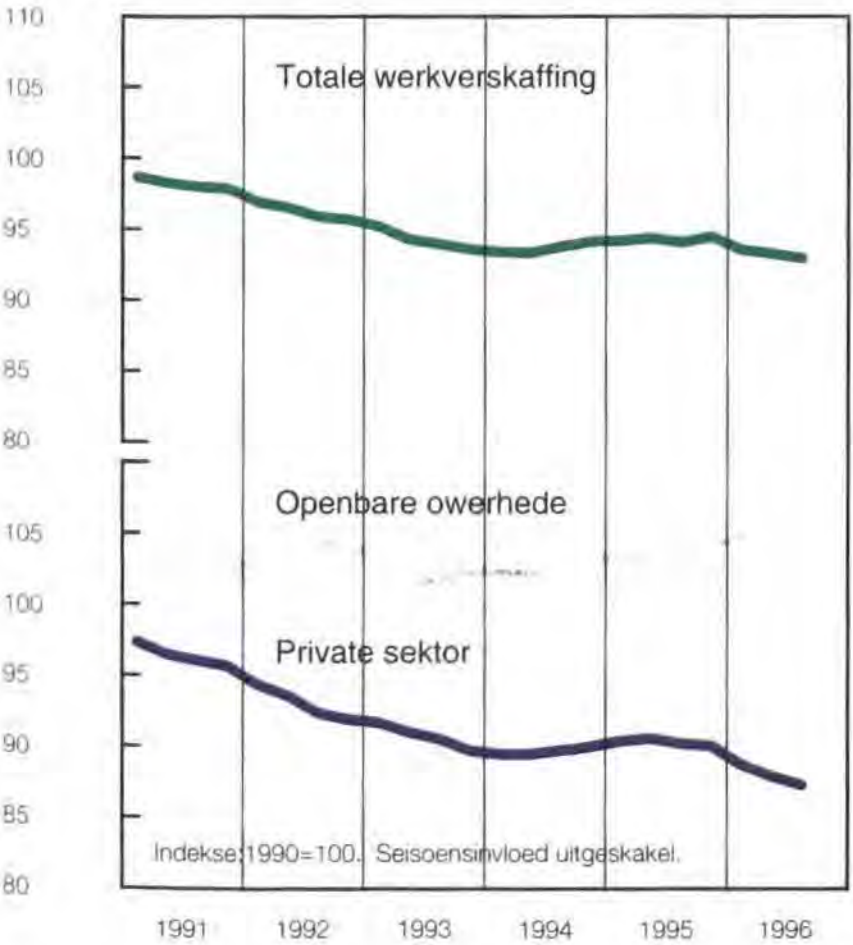
Totale werkverskaffing in die formele sektore van die ekonomie buite die landbou, wat slegs een keer gedurende enige kalenderjaar sedert 1989 toegeneem het, toe dit in 1995 met 0,7 persent gestyg het, het van kwartaal tot kwartaal in die eerste kwartaal van 1996 teen 'n seisoensaangesuiwerde

jaarkoers van 3,9 persent, in die tweede kwartaal teen 1,1 persent en in die derde kwartaal teen 1,4 persent afgeneem. Hierdie verandering in omstandighede is grootliks veroorsaak deur 'n afname in die aantal persone wat deur ondernemings in die private sektor in diens geneem is. Die werkertal van die openbare sektor het in die tweede en derde kwartale van 1996 toegeneem, hoewel teen 'n laer koers as in die laaste kwartaal van 1995.

Na 'n kort tydperk van stygende werkverskaffing vanaf die derde kwartaal van 1994 tot die tweede kwartaal van 1995 het die totale aantal persone in diens van die *private sektor van die ekonomie buite die landbou* in die derde kwartaal van 1995 begin afneem. Opeenvolgende afnames in werkverskaffing in die private sektor van 5,8 persent, 3,6 persent en 2,8 persent van kwartaal tot kwartaal teen seisoensaangesuiwerde jaarkoerse is in die eerste drie kwartale van 1996 aangeteken. Die opvallendste afnames het in die mynwese, fabriekswese en konstruksiesektore voorgekom. In die derde kwartaal van 1996 het vermindering in werkverskaffingstotale in die mynwese, fabriekswese, konstruksie, elektrisiteitsverskaffing, banke en private vervoer plaasgevind. Die opgelope verlies aan waargenome werkgeleenthede in die private sektor sedert die tweede kwartaal van 1995, het in die derde kwartaal van 1996 op 128 000 te staan gekom.

Totale werkverskaffing deur *openbare owerhede* het in 1995 met 0,5 persent toegeneem. 'n Afname teen 'n seisoensaangesuiwerde jaarkoers van 0,2 persent is in die eerste kwartaal van 1996 aangeteken, gevolg deur toenames teen koerse van 4,0 persent in die tweede kwartaal en 1,1 persent in die derde kwartaal. Hierdie groei in werkverskaffingstotale het hoofsaaklik in die openbare administrasie op die sentrale en plaaslike owerheidsvlak voorgekom, en is geheel en al teenstrydig met die groei- en ontwikkelingstrategie, naamlik "Groei, Werkverskaf-

Werkverskaffing buite die landbou



Tabel 4. Veranderings in werkverskaffing in die sektore van die ekonomie buite die landbou
Veranderings van kwartaal tot kwartaal teen seisoensaangesuiwerde jaarkoerse

	Openbare owerhede	Private sektor	Totaal
1995: 1e kw	-2,9	1,8	0,2
2e kw	0,7	0,9	0,8
3e kw	-0,5	-1,6	-1,3
4e kw	6,6	-0,6	1,7
1996: 1e kw	-0,2	-5,8	-3,9
2e kw	4,0	-3,6	-1,1
3e kw	1,1	-2,8	-1,4

fining en Herverdeling" wat onlangs deur die regering aanvaar is. Ingevolge die strategie word 'n vermindering van 100 000 werkgeleenthede in die openbare sektor teen Junie 1997 in die vooruitsig gestel. Die werkertal van die openbare owerhede as 'n persentasie van totale formele werkverskaffing buite die landbou, het van 30,3 persent in die eerste kwartaal van 1990 tot 34,8 persent in die derde kwartaal van 1996 toegeneem.

'n Ietwat verontrustende aspek van langertermynneigings in werkverskaffing in die Suid-Afrikaanse ekonomie is dat die aantal werkgeleenthede wat gedurende 'n ekonomiese herstelfase geskep word, met elke opeenvolgende herstelfase kleiner word (sien bygaande grafiek). In die lig van die vinnige groei in die land se ekonomies bedrywige bevolking, benadruk hierdie bevinding die noodsaaklikheid van 'n spoedige inwerkingstelling van die regering se makro-ekonomiese strategie vir groei en werkskepping.

Indien die eerste nege maande van 1996 met dié van 1995 vergelyk word, het die afname in totale werkverskaffing in die formele sektore van die ekonomie buite die landbou, verder neerslag gevind in 'n verhoging van 7,3 persent in die totale aantal geregistreerde werklooses. Die totale aantal geregistreerde werklooses het in September 1996 276 000 beloop, in vergelyking met 256 000 'n jaar tevore.

Volgens die Oktober-huishoudingsopname van die Sentrale Statistiekdiens vir 1995 was sowat 29,3 persent van Suid-Afrika se ekonomies bedrywige

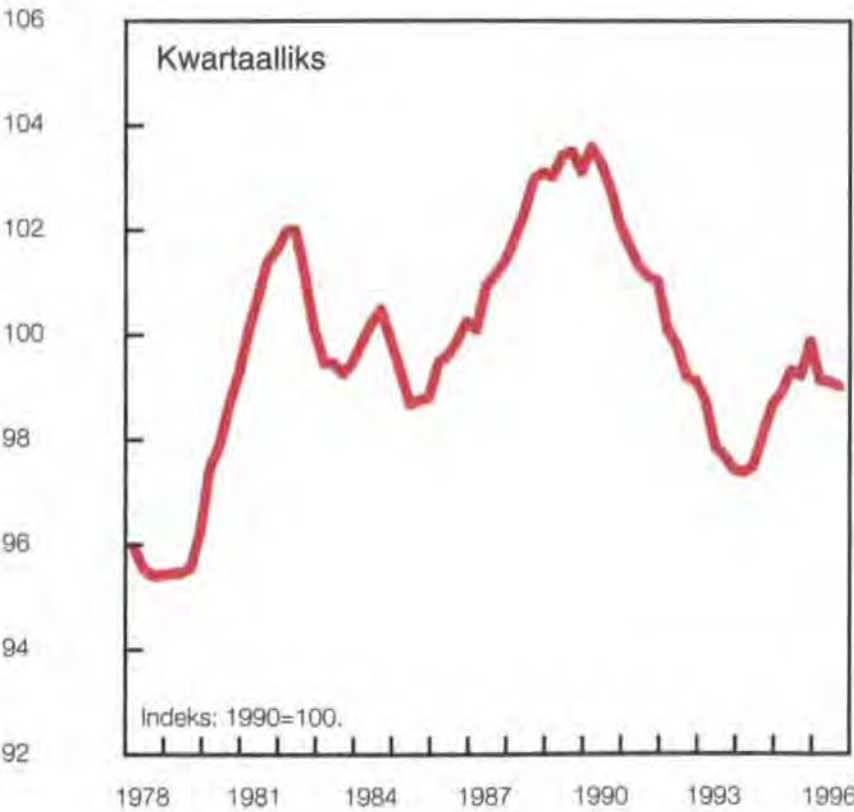
bevolking werkloos. Hierdie beraming bied 'n somber beeld en plaas Suid-Afrika naastenby in ooreenstemming met werkloosheidskoerse elders in die wêreld: volgens die Internasionale Arbeidsorganisasie (IAO) ervaar sowat 30 persent van die wêreld se werkersmag werkloosheid of onderindiensname, indien die industriële sowel as ontwikkelende lande in aanmerking geneem word.

'n Belangrike ontwikkeling gedurende 1996 was die inwerkingstelling van die nuwe Wêreld op Arbeidsverhoudinge. Die nuwe Wet het ten doel om werkverskaffing in die Suid-Afrikaanse ekonomie aan te help, binnelandse maatskappye se mededingendheid op internasionale markte te verstewig en, oor die algemeen, tot die inwerkingstelling van die regering se makro-ekonomiese strategie by te dra. Die Wet het voorsiening gemaak vir die totstandkoming van die Kommissie vir Versoening, Bemiddeling en Arbitrasie (CCMA), wat beoog om die vinniger oplossing van geskille te bewerkstellig. Die CCMA het in die eerste paar weke na sy totstandkoming al 355 geskille wat na hom verwys is, suksesvol besleg. Die nuwe institusionele raamwerk wat deur die Wet daargestel is beoog om 'n meer samewerkende vorm van arbeidsverhoudinge te ontwikkel en uit te bou, in teenstelling met die strydlike ingesteldheid wat in die verlede gegeld het.

Arbeidskoste en produktiwiteit

Die koers van toename in die gemiddelde nominale vergoeding per werker in die formele sektore van die ekonomie buite die landbou het van 'n koers van 11,9 persent van jaar tot jaar in 1994 tot 9,4 persent in 1995 verlangsaam. Die afwaartse beweging in die groei van nominale salarisse en lone het in die tweede kwartaal van 1995 tot 'n einde gekom, en sedert die derde kwartaal van daardie jaar het die persentasieverandering oor vier kwartale in die gemiddelde nominale vergoeding per werker oor die algemeen toegeneem. Soos in Tabel 5 aangetoon word, is die hoër koers van toename in vergoeding deur verhogings

Konjunkturale beweging van werkverskaffing buite die landbou



Tabel 5. Die koers van toename oor vier kwartale in nominale vergoeding per werker

Persent	Openbare owerheid	Private sektor	Totaal
1995: 1e kw	14,1	10,3	11,7
2e kw	-1,4	12,7	7,1
3e kw	5,8	10,8	8,9
4e kw	8,5	11,0	10,1
1996: 1e kw	10,1	12,5	11,8
2e kw	11,1	10,5	10,9
3e kw	8,9	11,0	10,5

in gemiddelde salarisse en lone van werkers in sowel die private sektor as openbare owerhede veroorsaak.

Die koers van toename van jaar tot jaar in die *reële vergoeding per werker* in die sektore van die ekonomie buite die landbou (gedefinieer as die nominale vergoeding per werker gedeel deur die prysdeflator vir die nie-landbou bruto binnelandse produk) het van 3,2 persent in 1994 tot 0,8 persent in 1995 verlangsaam. Die koers van toename oor vier kwartale in reële vergoeding het nietemin in die derde kwartaal van 1995 begin versnel. 'n Koers van toename oor vier kwartale van 0,6 persent in die derde kwartaal van 1995 is deur 'n koers van 0,8 persent in die vierde kwartaal, 2,6 persent in die eerste kwartaal van 1996, 1,3 persent in die tweede kwartaal en 0,8 persent in die derde kwartaal gevolg. Die werklike groei in reële lone is aansienlik hoër as die 0,5 persent *afname* in reële lone in 1996, wat in die regering se makro-ekonomiese groei- en ontwikkelingsstrategie in die vooruitsig gestel word.

Die uitwerking van die hoë koerse van toename in reële vergoeding per werker op produkpryse is deels deur betreklike sterk groei in produktiwiteit teengewerk. *Reële produksie per werker* het in 1993 sowel as 1994 met 2,7 persent en toe verder met 3,3 persent in 1995 toegeneem – die sterkste produktiwiteitsgroei wat in 'n kalenderjaar sedert 1970 ondervind is. Produktiwiteitsgroei het in 1996 stewig gebly, en groei oor vier

kwartale van 3,3 persent, 3,0 persent en 2,3 persent is agtereenvolgens in die eerste drie kwartale van die jaar aangeteken.

Die koers van toename in nominale arbeidseenheidskoste (dit wil sê die verandering in die verhouding tussen die nominale vergoeding per werker en die reële uitset per werker) het van 17,2 persent in 1990 tot 9,0 persent in 1994 en 5,9 persent in 1995 geval. Hierdie verlangsaaming het aansienlik daartoe bygedra dat prysinflasie in die eerste helfte van die negentigerjare afgeneem het. Ongelukkig blyk dit dat die afwaartse neiging in die groei van nominale arbeidseenheidskoste in die tweede kwartaal van 1995 beëindig is toe 'n toename van 3,7 persent oor vier kwartale aangeteken is. Sedertdien het die toename oor vier kwartale in nominale arbeidseenheidskoste tot 8,2 persent in die eerste kwartaal van 1996, 7,7 persent in die tweede kwartaal en 7,9 persent in die derde kwartaal versnel. Hierdie versnelling is moontlik die grootste enkele bepaler van produksiekoste, en is deels vir die versnelling in produksie- en verbruikerspryse in die tweede helfte van 1996 verantwoordelik.

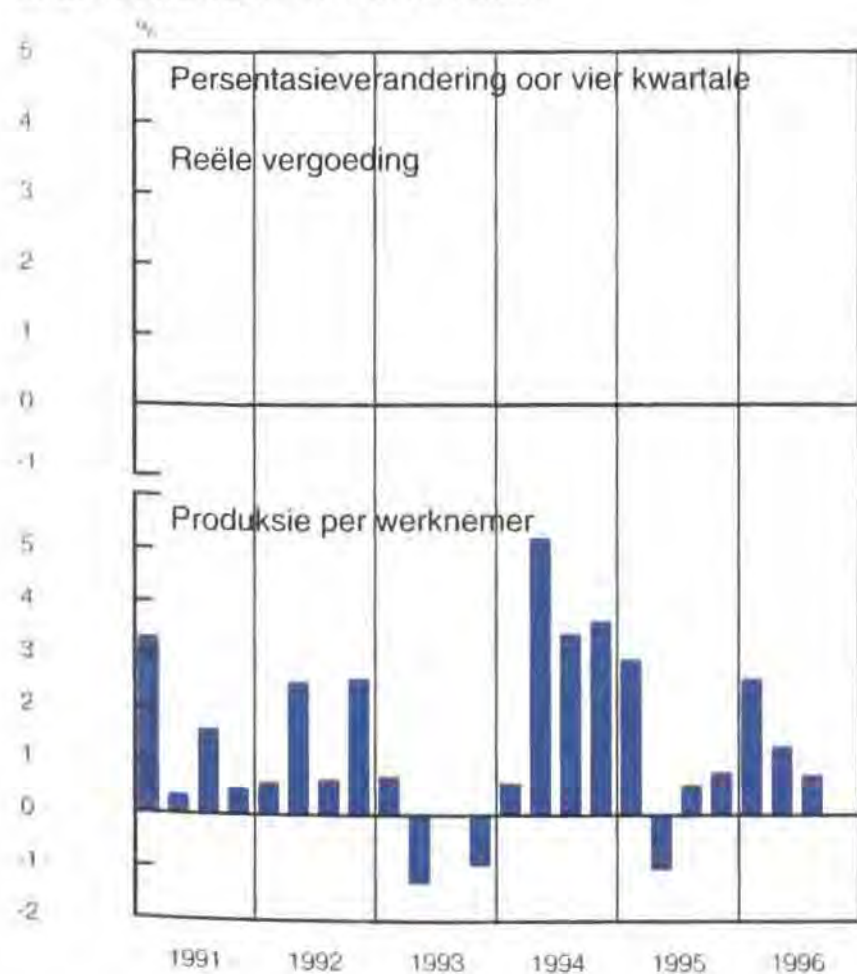
Pryse

Die stadiger groei in die nominale arbeidskoste per eenheid van produksie het 'n belangrike bydrae tot die daling in verbruikersprysinflasie van 9,0 persent in 1994 tot 8,7 persent in 1995 en 7,4 persent in 1996 gelewer. Verbruikersprysinflasie was in 1996 op sy laagste vlak sedert 1972. Die daling in omvattende prysinflasie is vanselfsprekend nie uitsluitlik deur stadiger koerse van toename in nominale arbeidseenheidskoste veroorsaak nie. Ander faktore wat afwaartse druk op prystoenames uitgeoefen het, was die deurlopende toepassing van 'n teen-inflasie monetêre beleid, verminderings in tariewe op ingevoerde goedere, dalings van maand tot maand in voedselpryse gedurende die tweede helfte van 1995 en 'n betreklik bestendige wisselwaarde van die rand tot die middel van Februarie 1996.

Sedert Maart 1996 is verskeie van die teen-inflasie neigings omgekeer – die toename in arbeidseenheidskoste het hoog gebly, die monetêre groothede en kredietverlening het teen buitengewoon hoë koerse uitgebrei, invoertariewe het min of meer onveranderd gebly, voedselpryse het 'n opwaartse neiging hervat en om die kroon te span, het die rand skerp gedepresieer. Boonop het die verskerping van monetêre beleid deur toenames in Bankkoers die nadelige uitwerking gehad om die waargenome vlak van verbruikersprysinflasie te verhoog. Die terugkeer van 'n opwaartse sydigheid in waargenome inflasie sedert die tweede kwartaal van 1996, stel beleidmakers voor die uitdaging om te verhoed dat 'n tweederondte-uitklingeffek op lone en pryse voorkom.

Die pryse van *ingevoerde goedere* het in 1995 met 7,6 persent en in 1996 met 5,3 persent gestyg. Die pryse van ingevoerde goedere het in die eerste kwartaal

Reële vergoeding en arbeidsproduktiwiteit in die sektore buite die landbou



van 1996 teen 'n seisoensaangesuiwerde jaarkoers van 6,0 persent toegeneem. Die depresiasie van die rand wat in Februarie 1996 'n aanvang geneem het, het daarna tot 'n toename in die verandering van kwartaal tot kwartaal in die pryse van ingevoerde goedere tot 7,3 persent in die tweede kwartaal bygedra. Die toename van kwartaal tot kwartaal in die pryse van ingevoerde goedere is in die derde kwartaal van 1996 teruggehou deur dalings in die pryse van ingevoerde mynbou- en steengroefprodukte, veral dié van ru-olie, en 'n jaarlikse toename van slegs 2,9 persent is aangeteken. Die toename van kwartaal tot kwartaal in die pryse van ingevoerde goedere het daarna tot 18,1 persent in die laaste kwartaal van 1996 gestyg. Die koers van toename in die pryse van ingevoerde goedere soos gemeet oor tydperke van twaalf maande het van 3,2 persent in April 1996 tot 9,3 persent in Desember versnel namate die depresiasie van die rand begin neerslag vind het.

Die toename in die pryse van *binnelands geproduseerde goedere* het van 9,9 persent in 1995 tot 7,5 persent in 1996 gedaal. Soos vroeër gemeld is, het die laer koers van toename in die arbeidseenheidskoste in 1995 wesenlik tot hierdie verlangsamings in die koers van prysinflasie bygedra. Die terugkeer van hernude stukrag in inflasie gedurende 1996, in besonder die versnelling in die koers waarteen arbeidseenheidskoste toegeneem het, het tot 'n toename in die inflasiekoers van binnelands ge-

produseerde goedere van 4,8 persent van kwartaal tot kwartaal teen 'n jaarkoers in die eerste kwartaal van 1996 tot 6,8 persent in die tweede kwartaal en 11,4 persent in die derde sowel as die vierde kwartaal gelei. Die pryse van binnelands geproduseerde goedere, gemeet oor 'n tydperk van twaalf maande, het in die jaar tot April 1996 met 5,9 persent toegeneem. Hierdie koers van toename het daarna tot 8,5 persent in die jaar tot Desember 1996 versnel. Die pryse van binnelands geproduseerde goedere het oor tydperke van twaalf maande tot en met November 1996 steeds vinniger as die pryse van ingevoerde goedere toegeneem.

Inflasie, soos gemeet aan veranderinge in die *omvattende produksieprysindeks*, het van 9,6 persent in 1995 tot 6,9 persent in 1996 afgeneem. Die toename in die omvattende produksieprysindeks op die grondslag van veranderinge van kwartaal tot kwartaal teen 'n seisoensaangesuiwerde jaarkoers het toenemend van 5,1 persent in die eerste kwartaal van 1996 tot 6,9 persent in die tweede kwartaal, 9,3 persent in die derde kwartaal en 12,7 persent in die vierde kwartaal versnel. Die toename in die omvattende produksieprysindeks, gemeet oor tydperke van twaalf maande, het tot 'n laagtepunt van 5,3 persent in April 1996 geval, maar het daarna teen 'n versnellende koers tot 8,8 persent in Desember toegeneem.

Die styging in die *omvattende verbruikersprysindeks* was in die tweede helfte van 1995 ietwat getemper weens die dalings in die pryse van voedsel en 'n verlangsamings in die prystoenames van nuwe motorvoertuie. Die afwaartse neiging in inflasie in verbruikerspryse is

Produksieprysindeks



Tabel 6. Prystoenames oor twaalf maande
Persent

Tydperk	Produksiepryse		Verbruikerspryse	
	Binnelands geproduseerde goedere	Ingevoerde goedere	Omvattend	Onderliggende inflasie*
1996: Apr	5,9	3,2	5,5	6,5
Mei	6,3	4,6	5,9	6,3
Jun	6,5	4,7	6,9	6,7
Jul	7,3	4,9	7,1	7,3
Aug	8,5	4,5	7,5	7,5
Sep	8,6	4,7	8,4	8,2
Okt	8,5	7,7	9,1	8,8
Nov	8,8	7,8	9,2	9,2
Des	8,5	9,3	9,4	9,2

* Verandering oor twaalf maande in die omvattende verbruikersprysindeks, uitgesluit die pryse van voedsel en nie-alkoholiese drank, huiseienaarskoste en belasting op toegevoegde waarde.

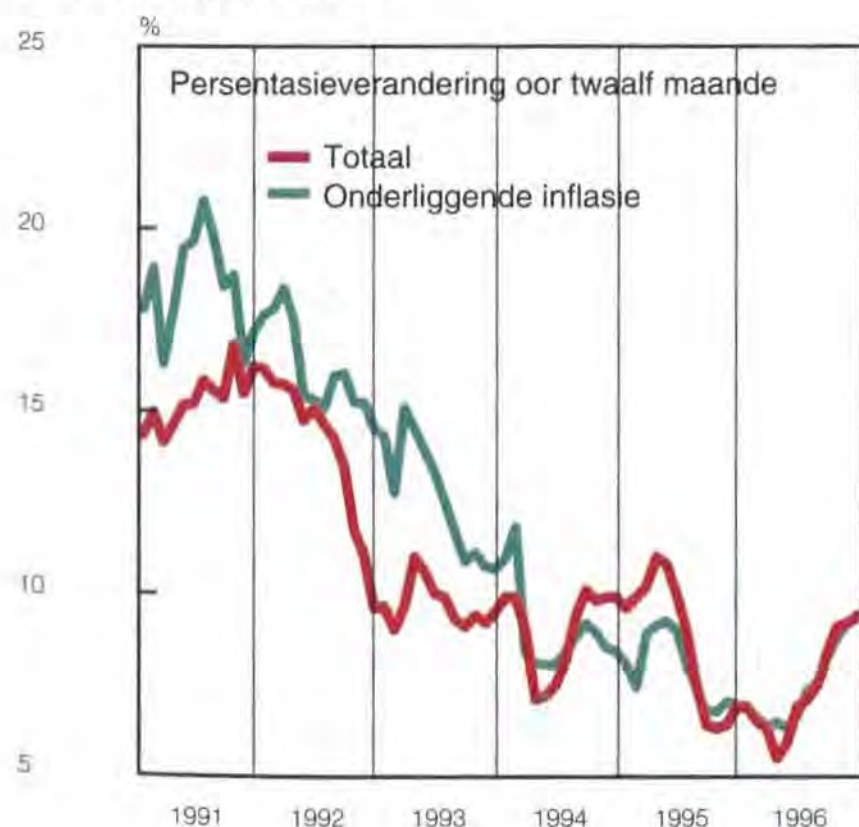
gedurende 1996 omgekeer en die kwartaal-tot-kwartaal-groei in pryse (teen seisoensaangesuiwerde jaarkoerse) het tot 7,8 persent in die tweede kwartaal, 8,8 persent in die derde kwartaal en 11,6 persent in die vierde kwartaal versnel. Die omvattende verbruikersprysinflasie, gemeet oor tydperke van twaalf maande, het in April 1996 tot slegs 5,5 persent gedaal, wat die laagste vlak sedert Junie 1972 was. Hierdie koers van toename in verbruikerspryse het vervolgens tot 9,2 persent in November 1996 en 9,4 persent in Desember versnel.

Die koers van toename in die omvattende verbruikersprysindeks het versnel in navolging van vinniger toenames in die pryse van *verbruikersgoedere* sowel as *verbruikersdienste*. Die pryse van verbruikersdienste het in die jaar tot Desember 1996 met 10,9 persent toegeneem, wat betekenisvol meer was as die styging van 8,6 persent in die pryse van verbruikersgoedere. Die versnelling in die pryse van verbruikersgoedere gedurende 1996 was egter merkbaar vinniger as die versnelling in die pryse van verbruikersdienste: die koers van toename oor twaalf maande in die pryse van verbruikersgoedere het van April tot Desember 1996 met 4,8 persentasiepunte versnel, terwyl die koers van toename in die pryse van verbruikersdienste oor dieselfde tydperk met 2,7 persentasiepunte versnel het.

Onderliggende inflasie (dit wil sê die verandering in die omvattende verbruikersprysindeks, met uitsluiting van die pryse van voedsel en nie-alkoholiese drank,

huiseienaarskoste en die belasting op toegevoegde waarde), wat gevoeliger is vir veranderings in omvattende monetêre toestande in die ekonomie, was gemiddeld 7,9 persent in 1995 en 7,5 persent in 1996. Die koers van toename van kwartaal tot kwartaal in die onderliggende inflasiekoers het van 'n seisoensaangesuiwerde jaarkoers van 6,4 persent in die eerste kwartaal van 1996 tot 8,5 persent in die tweede kwartaal, 9,0 persent in die derde kwartaal en 12,4 persent in die vierde kwartaal toegeneem. Onderliggende inflasie, gemeet oor tydperke van twaalf maande, het van 'n betreklik lae koers van 6,3 persent in Mei 1996 tot 9,2 persent in November en in Desember toegeneem. Hierdie neigings regverdig klaarblyklik die voortgesette waaksaamheid in die veldtog teen inflasie.

Verbruikersprysindeks



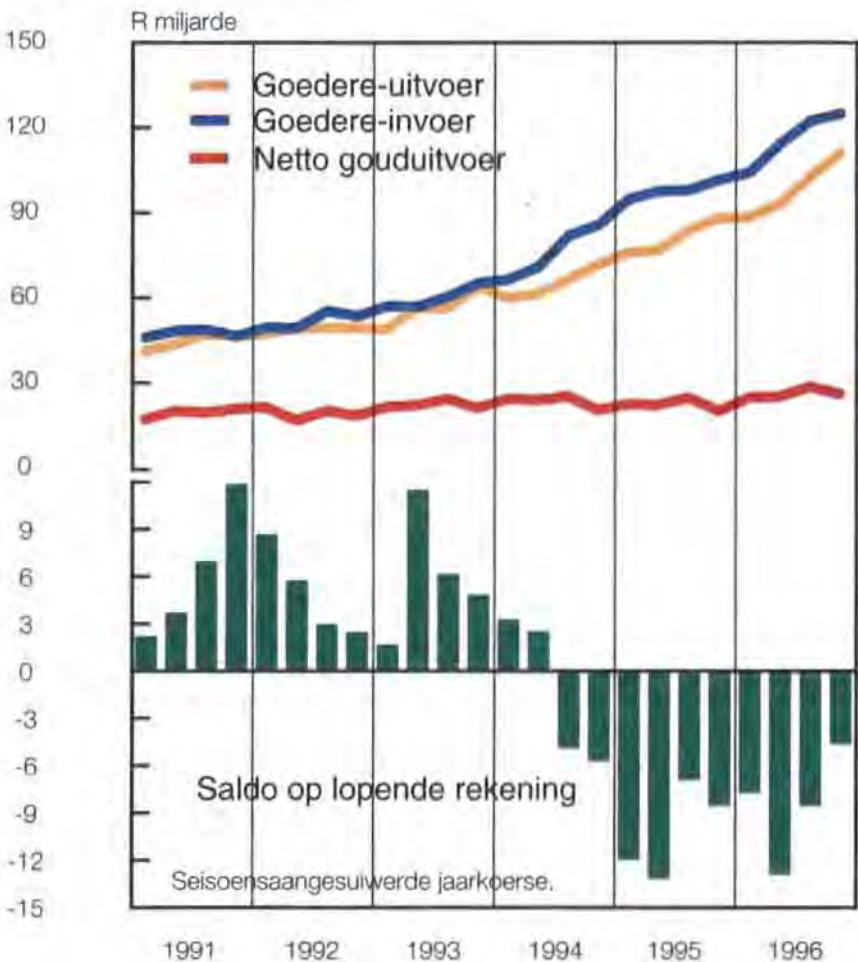
Buitelandse handel en betalings

Lopende rekening van die betalingsbalans

Soos gewoonlik gebeur wanneer die bruto binnelandse besteding verlangsaam, het die *saldo op die lopende rekening* van die betalingsbalans verbeter – in hierdie geval van 'n tekort van R12,9 miljard, teen 'n jaarkoers gereken, in die tweede kwartaal van 1996 tot R8,6 miljard in die derde kwartaal en R4,7 miljard in die vierde kwartaal. Vir 1996 in die geheel het die tekort op die lopende rekening op R8,5 miljard te staan gekom, vergeleke met 'n tekort van R10,2 miljard in 1995. In verhouding tot die bruto binnelandse produk het die tekort van 2,1 persent in 1995 tot 1,6 persent in 1996 afgeneem.

Die merkbare verbetering in die tekort op die lopende rekening in die tweede helfte van 1996 is hoofsaaklik teweeggebring deur 'n aansienlike toename in die fisiese hoeveelheid goedere wat uitgevoer is en in die waarde van Suid Afrika se netto uitvoer van goud. Die styging in die hoeveelheid en pryse van goedere wat uitgevoer is en die toename in die waarde van die netto gouduitvoer is natuurlik sterk deur die depresiasie van die rand sedert die middel van die eerste kwartaal van 1996 beïnvloed. Die groei in die hoeveelheid en waarde van goedere-invoer het ook in die vierde kwartaal van 1996 betekenisvol verlangsaam, deels in reaksie op dalings in die reële bruto binnelandse besteding in die tweede helfte van die jaar en deels in reaksie op die prysverhogende effek van die verswakkende rand. Die tydsloering van die verwagte J-kromme-reaksie, wat veronderstel dat die saldo op die lopende rekening aanvanklik verswak in reaksie op 'n depresiasie van 'n geldeenheid voordat dit verbeter, was gevolglik betreklik kort: 'n gesonde verbetering in die saldo op die lopende rekening was binne ongeveer ses maande na die begin van die depresiasie sigbaar. In die vierde kwartaal van 1996 is die verbetering in die saldo op die lopende rekening verder aangehelp deur 'n daling in die netto dienste- en oordragbetalings aan die res van die wêreld.

Lopende rekening



Die totale waarde van die goedere-uitvoer het in die kalenderjaar 1996 met 21½ persent gestyg. Die swakheid van internasionale grondstofpryse en betreklik matige binnelandse prysstygings het die toename in die gemiddelde randprys van uitgevoerde goedere in 1996 tot net 8½ persent beperk ondanks die taamlik wesentlike val in die wisselwaarde van die rand. Uitvoerhoeveelhede het in 1996 sterk met 12 persent gestyg, grootliks vanweë die verhoogde mededingendheid van Suid-Afrikaanse vervaardigers in uitvoermarkte as gevolg van

Tabel 7. Lopende rekening van die betalingsbalans

Seisoensaangesuiwerde jaarkoerse

R miljarde

	1995	1996				
	Jaar	1e kw	2e kw	3e kw	4e kw	Jaar
Goedere-uitvoer	81,3	88,5	93,1	102,6	111,0	98,8
Netto gouduitvoer	22,5	24,9	25,3	28,7	26,2	26,3
Goedere-invoer	-98,0	-104,1	-114,1	-122,2	-124,8	-116,3
Netto dienste- en oordragbetalings	-16,0	-17,1	-17,2	-17,7	-17,1	-17,3
Saldo op lopende rekening	-10,2	-7,8	-12,9	- 8,6	- 4,7	- 8,5

die swakker rand. Sommige van die onlangs voltooide "mega-beleggingsprojekte" met 'n sterk uitvoergerigtheid het gedurende 1996 die produksiefase bereik en betekenissvol tot die groei in uitvoerhoeveelhede begin bydra. Die uitvoer van vervaardigde goedere het gevolglik oor die afgelope twee jaar beter as die ander uitvoerkategorieë gevaar; die waarde van die uitvoer van vervaardigde goedere as persentasie van die totale waarde van goedere-uitvoer het in 1996 tot 29% persent gestyg vergeleke met 'n verhouding van 26 persent in 1994. Al die ander belangrike uitvoerkategorieë het gedurende 1996 toegeneem, maar die uitvoer van mynbou- en landbouprodukte het sterker as die res gestyg. Die verbetering in die uitvoerhoeveelhede van mynbouprodukte is moontlik deur die verhoogde prysmededingendheid van Suid-Afrikaanse produsente beïnvloed, hoewel in 'n aansienlik mindere mate as in die geval van die vervaardigingsbedryf.

Die krimpende tekort op die lopende rekening is ook beduidend deur 'n toename van 16,7 persent in die waarde van netto gouduitvoer in 1996 beïnvloed, wat hoofsaaklik uit die daling in die waarde van die rand teenoor die Amerikaanse dollar gespruit het. Die gemiddelde dollarprys van goud per fyn ons het effens met 1 persent van VSA\$384 in 1995 tot VSA\$388 in 1996 toegeneem. In teenstelling hiermee het die gemiddelde randprys van goud per fyn ons van R1 393

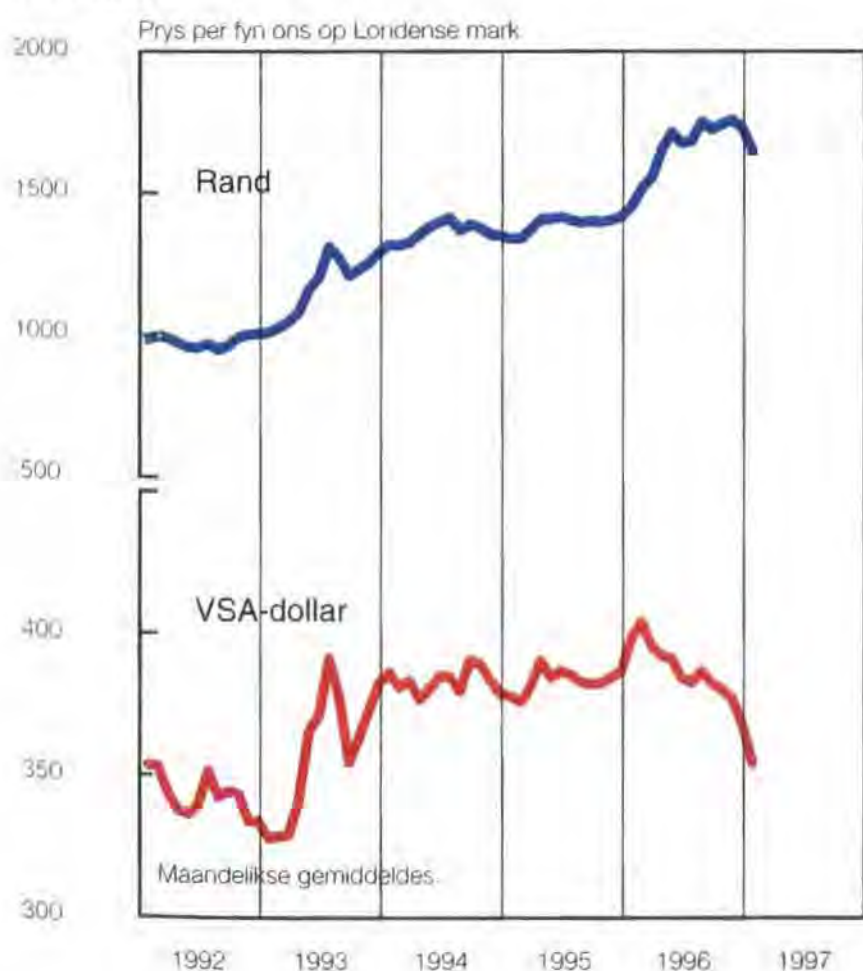
in 1995 tot R1 664 in 1996 beweeg – 'n toename van 19½ persent. Die waarde van die netto gouduitvoer in 1996 is egter teruggehou deur 'n daling in die fisiese produksie van die goudmynboubedryf. Volgens bronne in die bedryf, het die fisiese hoeveelheid goud wat deur Suid-Afrikaanse myne geproduseer is in 1996 met 5,3 persent gedaal.

Die gemiddelde *vasstellingsprys van goud* op die Londense mark het van VSA\$385 per fyn ons in die derde kwartaal van 1996 tot VSA\$376 per fyn ons in die vierde kwartaal verswak. In Januarie 1997 het die dollarprys van goud selfs verder tot 'n gemiddelde van VSA\$355 per fyn ons teruggesak op grond van verwagtings van laer inflasie wêreldwyd en toenemende kommer oor toekomstige goudverkope deur Europese sentrale banke. Die goudprys is ook blootgestel aan toenemende druk weens aanloklike opbrengskoerse in die Amerikaanse effektemark. Op 12 Februarie 1997 was die Londense vasstellingsprys teen VSA\$366,90 die laagste vasstelling sedert April 1993.

Die *waarde van goedere-invoer* (seisoensaangesuiwerd en teen 'n jaarkoers gereken) het in die tweede kwartaal van 1996 teen 'n vinniger koers gestyg as in die eerste kwartaal, hoofsaaklik vanweë 'n oplewing in totale binnelandse besteding en die vervroegde invoer van goedere in afwagting van hoër pryse later in die jaar. Die groei in die nominale waarde van goedere-invoer het daarna verlangsaam van die 9½ persent wat in die tweede kwartaal van 1996 aangeteken is tot 7 persent in die derde kwartaal en 2 persent in die vierde kwartaal. Vir 1996 in die geheel het die waarde van die goedere-invoer met 18½ persent toegeneem vergeleke met 28½ persent in 1995. Die styging in invoerhoeveelhede het in die loop van 1996 geleidelik stukrag verloor en teen die vierde kwartaal het die fisiese hoeveelheid van die invoer met bykans 2 persent gedaal. Die pryse van ingevoerde goedere het in 1996 met 7 persent gestyg, maar teen die vierde kwartaal van daardie jaar het die koers van toename in invoerpryse, seisoensaangesuiwerd en teen 'n jaarkoers gereken, tot 17½ persent gestyg in 'n effens uitgestelde reaksie op die verswakking van die rand. In ooreenstemming met die verlangsaaming in totale reële bruto binnelandse besteding in 1996, het die groei in die fisiese omvang van die goedere-invoer van 19½ persent in 1995 tot 10½ persent in 1996 afgeneem.

Netto *dienste- en oordragbetalings aan nie-inwoners*, wat geleidelik van R17,1 miljard in die eerste kwartaal van 1996 tot R17,7 miljard in die derde kwartaal toegeneem het, het in die vierde kwartaal tot R17,1 miljard teruggesak. Die kleiner tekort op die diensterekening in die vierde kwartaal van 1996 was die gevolg van 'n toename in die waarde van dienste wat aan nie-inwoners gelewer is, en wat slegs deels deur 'n toename in dienstebetalings aan hulle teengewerk is. Hoër buitelandse toeristebesteding in Suid-Afrika en 'n toename in dividendontvangste was hoofsaaklik vir die toename in dienste-ontvangste verantwoordelik, terwyl hoër rentebetalings en vrag- en versekeringbetalings bygedra

Goudprys



het tot die vlak van betalings vir dienste gelewer. Vir 1996 in die geheel het netto dienste- en oordragbetalings aan nie-inwoners R17,3 miljard bedra, dit wil sê 8 persent meer as die R16 miljard wat in 1995 aangeteken is.

Kapitaalrekening

Die oorskot op die kapitaalrekening van die betalings-balans het van 1995 tot 1996 dramaties ingekrimp. Met die groter onsekerheid oor die waarde die rand, het die *netto invloeiing van kapitaal* (nie verwant aan reserwes nie) van R19,2 miljard in 1995 tot slegs R3,9 miljard in 1996 gekrimp. Die feit dat 'n netto invloeiing van kapitaal aangeteken is, is nogal merkwaardig aangesien gereelde spekulatiewe aanvalle op die rand gedurende 1996 geloods is. Hierdie aanvalle was hoofsaaklik verantwoordelik vir die netto kapitaalbewegings wat tussen netto uitvloeiinge van R0,1 miljard in die eerste kwartaal en R0,8 miljard in die derde kwartaal en netto invloeiinge van R1,5 miljard in die tweede kwartaal en R3,3 miljard in die vierde kwartaal gewissel het. *

Die netto invloeiing van *langtermynkapitaal* het van R15,1 miljard in 1995 tot R4,9 miljard in 1996 gedaal. Die invloeiing van langtermynkapitaal in 1996 het in die eerste helfte van die jaar plaasgevind: 'n totale invloeiing van kapitaal van R6,2 miljard in die eerste helfte van die jaar is gevolg deur uitvloeiinge van R0,1 miljard in die derde kwartaal en R1,2 miljard in die vierde kwartaal. Die netto uitvloeiing van langtermynkapitaal in die vierde kwartaal het plaasgevind ondanks twee effekte-uitgiftes wat suksesvol namens die Suid-Afrikaanse regering in die internasionale effektemarkte geplaas is. Een nuwe uitgifte is in die Euro-effektemark gedoen vir 'n bedrag van DM500 miljoen (R1,5 miljard) met die doel om toonder-effekte van DM400 miljoen wat in Oktober verval het, af te los. Die ander uitgifte is in die Verenigde State geplaas vir 'n bedrag van VSA\$300 miljoen (R1,4 miljard) en die opbrengs is na Suid-Afrika gerepatrieer.

Openbare korporasies was ook in die vierde kwartaal van 1996 netto leners van buitelandse fondse, óf in die vorm van nuwe lenings wat in die buitelandse markte aangegaan is óf in die vorm van netto aankope deur nie-inwoners van leningseffekte in die binnelandse mark vir sekuriteite. Die netto invloeiing van kapitaal na die openbare korporasies het in die vierde kwartaal R2,5 miljard beloop, in teenstelling met 'n netto uitwaartse beweging van R0,8 miljard in die derde kwartaal.

Die beweging van buitelandse langtermynkapitaal na die binnelandse private sektor het van 'n netto invloeiing van R1,1 miljard in die derde kwartaal van 1996 na 'n netto uitvloeiing van R5,4 miljard in die vierde kwartaal omgeswaai. Drie faktore het in die vierde kwartaal van 1996 tot die betreklike sterk uitvloeiing van langtermynkapitaal vanaf die private sektor bygedra, naamlik:

- buitelandse skuldverpligtinge ten bedrae van R3,2 miljard, wat in die vierde kwartaal van 1996 verval het en wat klaarblyklik nie omgerol of in die Suid-Afrikaanse ekonomie herbelê is nie;
- netto verkope van aandele van meer as R0,5 miljard deur nie-inwoners op die Johannesburgse Effektebeurs; en
- 'n aansienlike styging in die aankope van buitelandse bates deur Suid-Afrikaanse maatskappye en nie-bank finansiële instellings.

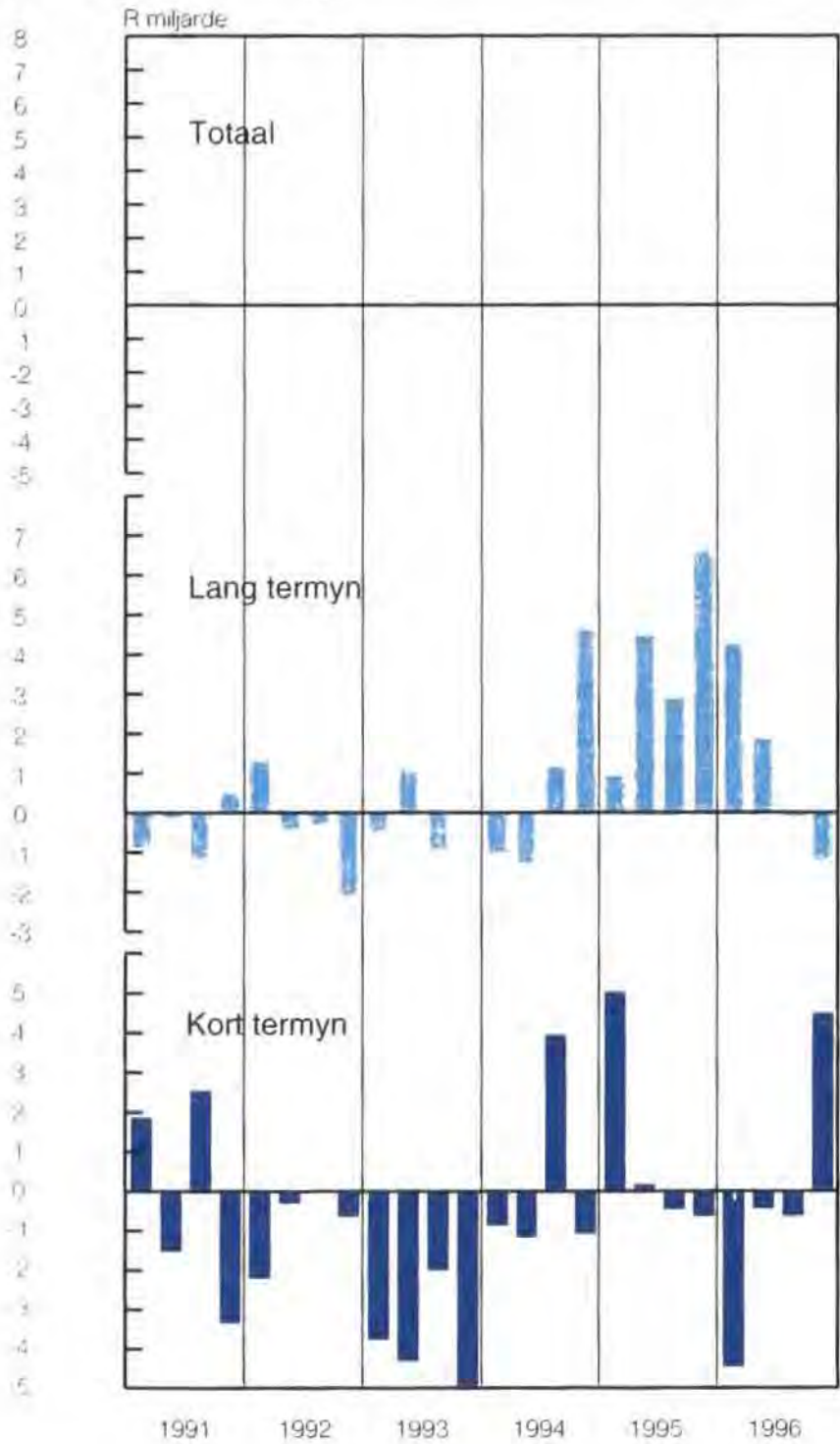
Vir die kalenderjaar 1996 in die geheel het die totale netto uitvloeiing van langtermynkapitaal vanaf die private sektor na die res van die wêreld R0,8 miljard beloop, in teenstelling met 'n invloeiing van R6,4 miljard wat in 1995 aangeteken is.

Korttermynkapitaalbewegings (nie verwant aan reserwes nie, maar met inbegrip van onaangetekende transaksies) na en van Suid-Afrika het van 'n netto invloeiing van R4,1 miljard in 1995 na 'n netto uitvloeiing van R1,0 miljard in 1996 omgeswaai. Meer onlangs egter, is kwartaallikse uitvloeiinge van korttermynkapitaal

Tabel 8. Netto kapitaalbewegings nie verwant aan reserwes nie
R miljarde

	1995	1996				
	Jaar	1e kw	2e kw	3e kw	4e kw	Jaar
Langtermynkapitaal						
Openbare owerhede.....	4,6	1,3	0,1	-0,2	2,1	3,3
Openbare korporasies.....	2,3	0,9	1,0	-0,8	2,5	3,6
Monetêre sektor.....	1,8	-0,2	-0,4	-0,2	-0,4	-1,2
Private sektor.....	6,4	2,3	1,2	1,1	-5,4	-0,8
Totaal	15,1	4,3	1,9	-0,1	-1,2	4,9
Korttermynkapitaal	4,1	-4,4	-0,4	-0,7	4,5	-1,0
Totale kapitaal	19,2	-0,1	1,5	-0,8	3,3	3,9

Netto kapitaalbewegings (nie verwant aan reserwes nie)



wat sedert die tweede helfte van 1995 voorgekom het, omgeskakel in 'n netto invloeiing in die vierde kwartaal van 1996; die invloeiing van korttermynkapitaal in die vierde kwartaal het op R4,5 miljard te staan gekom vergeleke met kumulatiewe uitvloeiinge van R5,5 miljard in die voorafgaande drie kwartale. Die vernaamste bydraende faktor tot die skielike ommeswaai in korttermynkapitaalbewegings in die vierde kwartaal was die buitelandse leningsbedrywighede van private bankinstellings. In die derde kwartaal van 1996 het die banke hul korttermyn buitelandse laste met R0,4 miljard verminder, waarna sodanige laste in die vierde kwartaal met R8,6 miljard verhoog is. Banke is in hul besluitnemingsproses aangemoedig deur die tekort aan likiditeit in die binnelandse geldmark en die klaarblyklik gunstige koste van sodanige buitelandse korttermyn krediet-

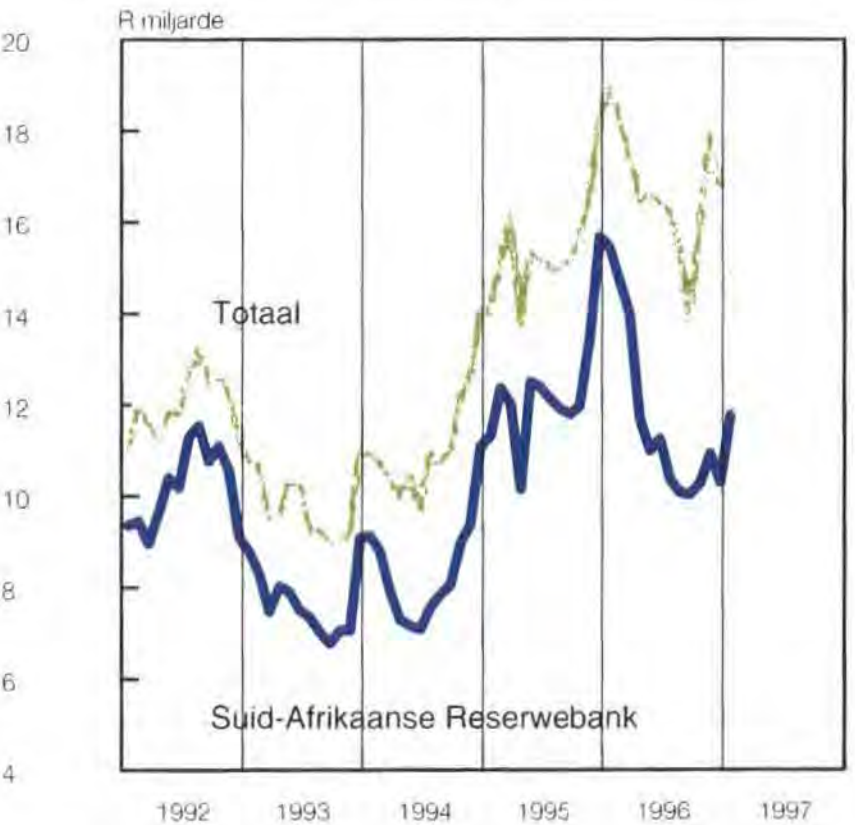
fasiliteite vir Suid-Afrikaanse banke. Terselfdertyd het die verlangsame in die nominale waarde van goedere-invoer in die vierde kwartaal van 1996 en die vervroegde betaling vir invoer tot die laer gebruik van buitelandse kredietfasiliteite deur die nie-bank private sektor aanleiding gegee.

Buitelandse reserwes

Die netto invloeiing van kapitaal in 1996 was nie genoeg om die tekort op die lopende rekening van die betalingsbalans te finansier nie, met die gevolg dat die *netto goud- en ander buitelandse reserwes* van die land oor die jaar met R4,6 miljard gedaal het. Die inkrimping van die tekort op die lopende rekening en die ommekeer van 'n netto uitvloeiing van kapitaal na 'n netto invloeiing in die vierde kwartaal van 1996 het egter tot gevolg gehad dat die netto goud- en ander buitelandse reserwes van die einde van September tot Desember 1996 met R3,2 miljard gestyg het.

Suid-Afrika se *bruto goud- en ander buitelandse reserwes*, wat in die eerste drie kwartale van 1996 met R4,3 miljard gedaal het, het in die vierde kwartaal van 1996 met R2,9 miljard gestyg tot R16,8 miljard aan die einde van die jaar; aan die einde van 1995 het die bruto goud- en ander buitelandse reserwes R18,2 miljard bedra. Ongeveer R2,6 miljard van die algehele toename van R2,9 miljard in die bruto reserwes in die vierde kwartaal van 1996 is deur die private banke geak-kumuleer. Sonder inagneming van die beskikbare buitelandse kredietfasiliteite van die Reserwebank, was die totale buitelandse reserwes van die land gelykstaande

Bruto goud- en ander buitelandse reserwes



aan die waarde van ongeveer 5½ weke se invoer van goedere en dienste. In Januarie 1997 het die bruto goud- en ander buitelandse reserwes van die Reserwebank met R1,5 miljard tot 'n vlak van R11,8 miljard gestyg.

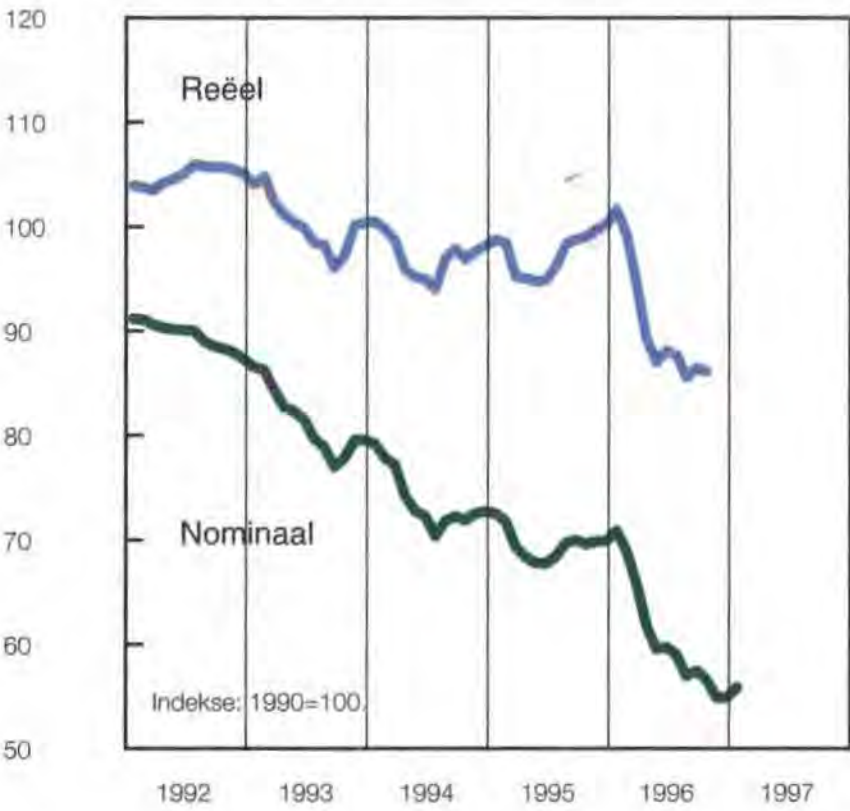
Wisselkoerse van die rand

Die bestendiger vertoning van die rand in die mark vir buitelandse valuta in Augustus en September 1996 is in die tweede helfte van Oktober onderbreek toe die rand weer onder 'n spekulatiewe aanval deurgeloop het. Die *nominale* *effektiewe wisselkoers* van die rand het gevolglik tussen die einde van September en die einde van Oktober 1996 met 5,5 persent gedaal. Die mark vir buitelandse valuta het in November en Desember 1996 weer ietwat bestendiger geword en in hierdie meer ordelike handelstoestande het die nominale effektiewe wisselwaarde effens toegeneem, wat die daling in die vierde kwartaal tot 4,5 persent beperk het. Die algehele daling in die nominale wisselwaarde van die rand tussen die einde van 1995 en die einde van 1996 was derhalwe 21,9 persent. In Januarie 1997 het die nominale effektiewe wisselkoers van die rand met 5,3 persent verstewig namate sentiment in die mark positief beïnvloed is deur die vrystelling van ekonomiese statistieke wat op 'n verbetering in die buitelandse handelsbalans sowel as 'n verlangsaming in die geld- en kredietgroei in die vierde kwartaal van 1996 gedui het.

Soos wat in die bygaande tabel aangetoon word, het die rand in 1996 teenoor al die *vernaamste geldeenhede* verswak. Die kombinasie van die swakheid van die rand en die sterkte van die Britse pond en die VSA-dollar het tot 'n besondere sterk daling van onderskeidelik 28,9 persent en 22,1 persent in die wisselwaarde van die rand teenoor hierdie geldeenhede aanleiding gegee. In Januarie 1997 en die eerste week van Februarie het die rand die meeste van sy verliese teenoor die belangrike geldeenhede herwin, met die uitsondering van hierdie twee sterk geldeenhede.

Die *reële effektiewe wisselkoers van die rand* het in die eerste tien maande van 1996 met 14,1 persent en tussen Desember 1995 en Desember 1996 met 'n

Effektiewe wisselkoerse van die rand



voorlopig geraamde 16 persent gedaal. Hierdie daling het vanselfsprekend die vermoë van Suid-Afrikaanse produsente verbeter om in die uitvoermarkte mee te ding. Die behoud van hierdie groter mededingingskrag sal uiteindelik bepaal word deur die mate waarin binnelandse kostedruk hok geslaan kan word.

Die effens bestendiger gedrag van die rand in die mark vir buitelandse valuta gedurende die tweede helfte van 1996 het met 'n daling in die omset in die mark saamgeval. Die gemiddelde daaglikse netto omset, oftewel die algehele omsetwaarde, met uitsondering van interbanktransaksies om moontlike dubbeltelling te

Tabel 9. Veranderings in die wisselkoerse van die rand
Persentasie

	31 Des 1995 tot 31 Mrt 1996	31 Mrt 1996 tot 30 Jun 1996	30 Jun 1996 tot 30 Sep 1996	30 Sep 1996 tot 31 Des 1996	31 Des 1995 tot 31 Des 1996	31 Des 1996 tot 11 Feb 1997
Geweegde gemiddelde	-8,0	-7,2	-4,3	-4,5	-21,9	9,5
VSA-dollar	-8,9	-7,6	-4,1	-3,5	-22,1	6,8
Britse pond	-7,5	-8,9	-5,0	-11,1	-28,9	10,7
Duitse mark	-6,4	-4,6	-3,8	-1,8	-15,7	14,2
Japanse jen	-5,8	-4,5	-2,8	-0,6	-12,1	13,2
Nederlandse gulden	-6,5	-4,4	-3,8	-1,7	-15,4	14,3
Italiaanse lira	-9,9	-9,6	-4,6	-3,4	-24,9	14,2

voorkom, het van VSA\$6,6 miljard in die eerste helfte van 1996 tot VSA\$5,5 miljard in die tweede helfte gedaal. Voorlopige aanduidings is dat die gemiddelde daaglikse omset in Januarie 1997 tot VSA\$6,5 miljard gestyg het. Die toenemende betrokkenheid van nie-inwonerbanke in die Suid-Afrikaanse valutamark was hoofsaaklik vir die hoër omset in Januarie 1997 verantwoordelik. Dit is moontlik dat die hoër vlakke van bedrywigheid van nie-inwoners met die oplewing van bedrywigheide in die Eurorand-mark in Januarie 1997 verband gehou het. Grootse Eurorand-uitgiftes ten bedrae van R1,8 miljard is in Januarie 1997 gedoen. In die voorafgaande nege maande het die totale waarde van Eurorand-uitgiftes R1,6 miljard beloop.

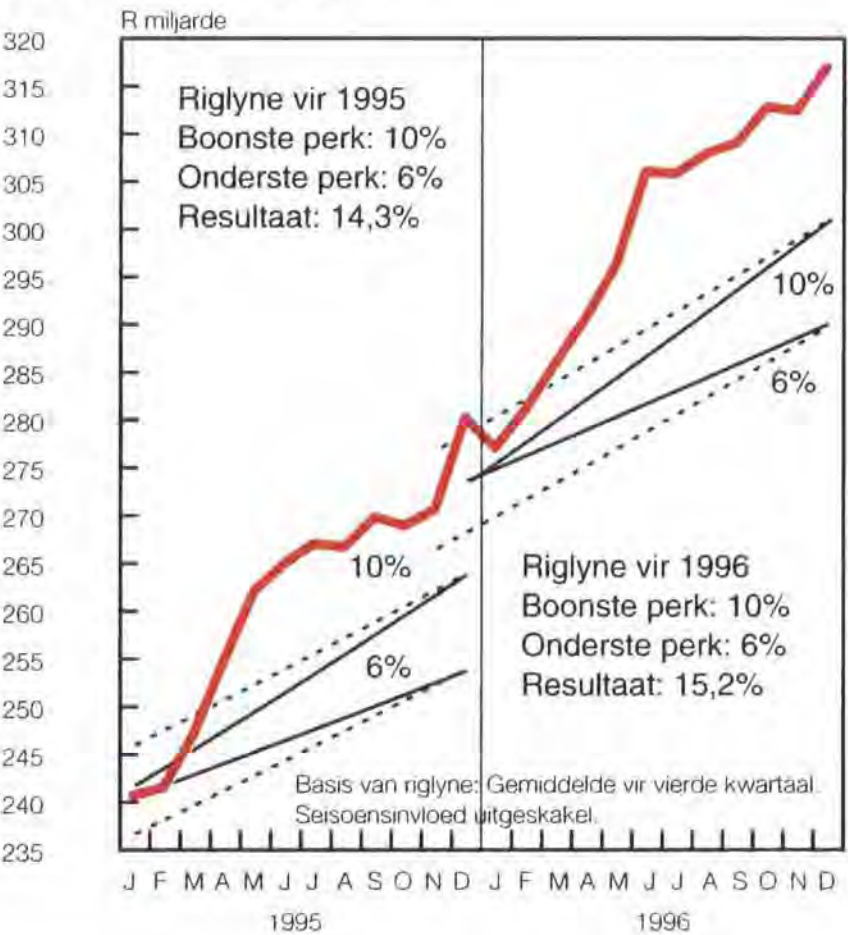
Monetêre ontwikkelings, rentekoerse en finansiële markte

Geldvoorraad

Die groei in die monetêre totale was gedurende die grootste deel van 1996 baie lewendig. Dit was slegs in die laaste twee maande van die jaar dat tekens van 'n verlangsamings in die vinnige monetêre uitbreiding na vore begin kom het. Die groeikoers oor twaalf maande in die *omvattende gedefinieerde geldvoorraad* (M3) het in Oktober 16 persent bereik, die tweede hoogste maandelikse vlak in 1996, maar daarna het dit tot 15,2 persent in November en meer betekenisvol tot 13,6 persent in Desember afgeneem. Die groei in M3 van kwartaal tot kwartaal teen 'n jaarkoers het selfs opmerkliker van 'n hoogtepunt van 21,2 persent in die tweede kwartaal van 1996 tot 18,6 persent in die derde kwartaal en daarna tot 7,6 persent in die vierde kwartaal verlangsaam.

Ondanks die verlangsamings in monetêre groei in die tweede helfte van 1996, het die kwartaallikse gemiddelde waarde van die M3-geldvoorraad in die vierde kwartaal steeds die boonste perk van die *geldvoorraad-riglynegebied* wat aan die begin van die jaar op tussen 6 en 10 persent gestel is, oorskry. Die boonste perk van die riglyn-"kegel" is trouens in 1996, soos in 1995, deurgaans oorskry. Die kwartaallikse gemiddelde waarde van M3 in die vierde kwartaal van

Riglyne vir groei in M3



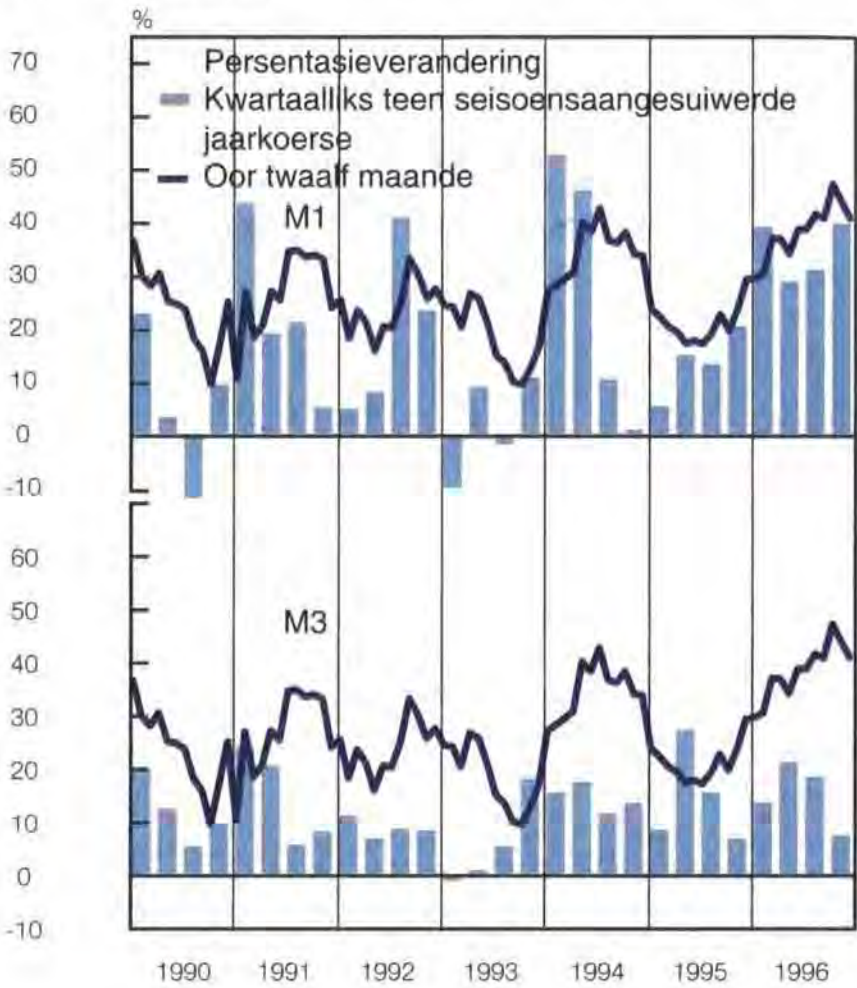
1996 was 15,2 persent hoër as in die vierde kwartaal van 1995. Uitgedruk in absolute terme verteenwoordig dit 'n werklike toename van R41,2 miljard vir die jaar, vergeleke met die riglyn wat voorsiening gemaak het vir 'n maksimum aanvaarbare toename van R27,2 miljard.

Die vinnige groei in die geldvoorraad gedurende 1996 was hoofsaaklik die gevolg van 'n toename in die vraag na geld om hoë vlakke van binnelandse besteding aan huishoudelike verbruik, vaste investering en die opbouing van voorrade te finansier. Nog 'n faktor wat tot die sterk vraag na geld bygedra het was 'n toename in die likiditeitsvoorkeur van individue en organisasies in die private sektor wat posisies ingeneem het in afwagting van grootskaalse aanpassings in die aandele- en effektemarkte. Betreklik aantreklike reële koerse op deposito-tipe beleggings het die begeerte van ekonomiese deelnemers in die private sektor versterk om hul besit aan meer likiede monetêre bates te verhoog. Die verlangsamings in die groei van M3 in die tweede helfte van 1996 kan ook 'n aanduiding wees dat die monetêre uitbreiding verby sy hoogtepunt beweeg het en dat dit gedurende 1997 binne meer aanvaarbare koerse van toename kan bly. Die vernouing van die marge tussen banke se deposito- en uitleenkoerse in die tweede helfte van 1996 kon die mate van herintermediasie van leen- en uitleenbedrywigheid aangemoedig het en sodoende selfs 'n opmerkliker verlangsamings in die monetêre groei teen die einde van daardie jaar verbloem het.

Die groeikoerse oor twaalf maande in die *enger monetêre totale* het aansienlik gewissel, maar oor die algemeen geneig om gedurende 1996 toe te neem namate die publiek se likiditeitsvoorkeur versterk het. Die groeikoerse oor twaalf maande in M1A het van 16,8 persent in Desember 1995 tot 22,4 persent in November 1996 en tot 21,9 persent in Desember versnel. Die versnelling in die groei van M1 was selfs opvallender: van 19,3 persent in Desember 1995 tot 34,0 persent in November 1996 en 30,9 persent in Desember. Die "ander onmiddellik-oepsbare deposito's"-komponent van die M1 monetêre totaal het van die einde van Desember 1995 tot die einde van Desember 1996 met R20,1 miljard toegeneem; dit het meer as 50 persent van die algehele verhoging in die waardes van M3 teen maandeindes oor dieselfde tydperk verteenwoordig en het die deel van M3 wat uit "ander onmiddellik-oepsbare deposito's" bestaan van 16,0 persent in Desember 1995 tot ongeveer 20,0 persent in Desember 1996 verhoog.

Die M3-geldvoorraad het vanaf die einde van 1995 tot die einde van 1996 met R38,3 miljard toegeneem. In 'n statistiese of rekeningkundige sin is die verandering in M3 in 1996 volledig deur die toename van R50,9 miljard in die monetêre instellings se eise teen die binnelandse private sektor verklaar. Die monetêre sektor se netto eise teen die regeringsektor het 'n

Monetêre totale



verdere R4,3 miljard tot die toename in die geldvoorraad bygedra. In teenstelling met hierdie verandering in die monetêre instellings se netto buitelandse bates (met inbegrip van die verandering in die amptelike besit aan goud- en ander buitelandse reserwes) met R15,7 miljard afgeneem, hoofsaaklik vanweë toenames in buitelandse lenings van monetêre instellings. Die volledige uiteensetting van die rekeningkundige teenhangers van die groei in M3 gedurende

Tabel 10. Persentasieverandering in die monetêre totale oor twaalf maande

Tydperk	M1A	M1	M2	M3
1995: Des	16,8	19,3	13,9	15,2
1996: Mrt	16,2	27,0	17,8	15,3
Jun	14,7	28,5	17,9	15,7
Sep	18,7	30,7	18,4	14,5
Okt	21,6	37,2	19,5	16,0
Nov	22,4	34,0	18,2	15,2
Des	21,9	30,9	15,8	13,6

1996 was soos volg:

	R miljard
Netto buitelandse bates.....	-15,7
Netto eise teen die regeringsektor	4,3
Bruto eise	7,8
Min: Toename in regeringsdeposito's.....	3,5
Eise teen die private sektor	50,9
Netto ander bates en laste	-1,2
Toename in M3 (Desember 1995 tot Desember 1996).....	38,3

Kredietverlening

Soos reeds aangedui is, was kredietverlening aan die binnelandse nie-bank private sektor die oorheersende statistiese teenhanger van groei in die geldvoorraad. Die twaalfmaande-koers van toename in kredietverlening deur die monetêre instellings aan die private sektor het van 'n reeds hoë vlak van 17,6 persent in Desember 1995 tot 18,7 persent in Junie 1996 toegeneem; dit het daarna egter tot 17,1 persent in November en 16,1 persent in Desember teruggesak. Die groei van kwartaal tot kwartaal in kredietverlening aan die private sektor (teen seisoensaangesuiwerde jaarkoerse) het selfs aansienliker van 22,4 persent in die tweede kwartaal van 1996 tot 16,6 persent in die derde kwartaal en 11,8 persent in die vierde kwartaal verlangsaam.

'n Ontleding van monetêre instellings se eise teen die private sektor volgens soort krediet toon dat verbandvoorskotte in die loop van 1996 teen 'n twaalfmaande-

koers van ongeveer 17 persent bly groei het. Indien die verlengsaming van bedrywigheid in die vaste-eiendomsmark sedert April 1996 in aanmerking geneem word, is dit moontlik dat 'n aansienlike deel van verbandvoorskotte aan die private sektor vir ander doeleindes as vir die verkryging van vaste eiendom of die konstruksie of verbetering van woongeboue gebruik is. Afbetalingsverkoopkrediet is deur die hoë bedrywigheidsvlakke in die mark vir nuwe motorvoertuie versterk, maar het in die tweede helfte van die jaar ook tekens van afplatting getoon. In Junie 1996 het die groei oor twaalf maande in afbetalingsverkoopkrediet 26,8 persent bereik, voor dit tot 24,1 persent in September en 21,2 persent in Desember afgeneem het. Die groei oor twaalf maande in bruikhuurfinansiering het naastebly dieselfde as die groei in afbetalingsverkoopkrediet verloop: dit het vinnig tot 19,8 persent in September 1996 versnel, maar daarna tekens van verslapping getoon toe dit tot 16,8 persent in Desember afgeplat het. Die volgehoue sterk binnelandse vraag in die meeste kategorieë goedere en dienste het ook die twaalfmaande-groei in "ander lenings en voorskotte" (met inbegrip van oortrokke lopende rekeninge) van 15,8 persent in Desember 1995 tot 23,8 persent in Oktober 1996 laat toeneem. Daarna het die groei oor twaalf maande in "ander lenings en voorskotte" met ongeveer een persentasiepunt tot 18,3 persent in Desember verlangsaam.

Algehele kredietverlening deur monetêre instellings aan die private sektor gedurende 1996, is in absolute terme deur die toenames in "ander lenings en voorskotte" en verbandvoorskotte oorheers. Saam het hierdie twee kredietkategorieë met R41,2 miljard toegeneem, wat 81 persent van die algehele toename van R50,9 miljard in kredietverlening aan die private sektor verteenwoordig.

Kredietverlening aan private huishoudings deur monetêre instellings het met R4,4 miljard in die vierde kwartaal van 1996 en R22,9 miljard vir die jaar in die

Kredietverlening deur monetêre instellings



Tabel 11. Verandering in kredietverlening aan huishoudings en maatskappye gedurende 1996

Soort krediet	Huishoudings		Maatskappye	
	R miljard	Per-sent	R miljard	Per-sent
Verbandvoorskotte	14,8	13,6	3,9	34,6
Oortrokke rekeninge	1,6	12,1	4,4	18,4
Ander lenings en voorskotte.....	1,3	11,6	2,5	7,7
Kredietkaarte	1,8	26,9	0,0	0,0
Afbetalingsverkoopkrediet.....	3,1	17,6	4,6	23,9
Bruikhuurfinansiering ...	0,3	4,2	2,9	24,9
Totaal.....	22,9	13,9	18,3	18,6

geheel toegeneem (sien tabel 11). Die koers van toename oor vier kwartale in kredietverlening aan private huishoudings het geleidelik van 18,7 persent in die vierde kwartaal van 1995 tot 16,0 persent in die derde kwartaal van 1996 verlangsaam en daarna wesenliker tot 13,9 persent in die vierde kwartaal. Verbandvoorskotte is steeds die grootste komponent van krediet wat deur huishoudings gebruik word. Teen die einde van 1996 het uitstaande verbandvoorskotte bykans twee derdes van die totale kredietverlening aan huishoudings deur monetêre instellings uitgemaak.

Die toename in kredietverlening aan die *private maatskappysektor* het R2,4 miljard in die vierde kwartaal van 1996 en vir die kalenderjaar in die geheel R18,3 miljard beloop. Anders as die groei oor vier kwartale in kredietverlening aan private huishoudings, wat gelykmatig oor die jaar verlangsaam het, het die groei oor vier kwartale in krediet aan die maatskappysektor aanvanklik van 17,3 persent in die vierde kwartaal van 1995 tot 21,9 persent in die tweede kwartaal van 1996 gestyg, maar toe tot 19,4 persent in die derde kwartaal en tot 18,6 persent in die vierde kwartaal afgeplat. Oortrekkings op lopende rekening was nog steeds die gewildste bron van krediet vir die maatskappysektor in 1996.

Rente- en opbrengskoerse

Die verloop en onbestendigheid van *opbrengskoerse* op effekte sedert die begin van 1996 is sterk beïnvloed deur veranderings in die wisselkoers van die rand, verwagte opwaartse aanpassings in Bankkoers, verwagtinge van

stygende inflasie en die volgehoue stram likiditeits-toestand in die geldmark. Die *maandelikse gemiddelde opbrengskoers op langtermynstaatseffekte* het gevolglik van 13,77 persent in Januarie 1996 tot 16,53 persent in Mei toegeneem en daarna tot 15,78 persent in Junie teruggeval. In daaropvolgende maande het dit effens geskommel terwyl dit in 'n smal band beweeg en uiterstes van 15,39 persent in Julie en 15,82 persent in Augustus bereik het. Die verhandelingsband van langtermynstaatseffekte het toe in November 1996 na 'n hoër vlak geskuif en maandelikse gemiddelde opbrengskoerse van 16,18 persent is in November en 16,19 persent in Desember aangeteken.

Effektepryse het in Januarie 1997 toegeneem, en die opbrengskoers op langtermynstaatseffekte het van 16,40 persent aan die begin van die maand tot 15,42 persent aan die einde van die maand gedaal; die gemiddelde opbrengskoers vir die maand is op 15,82 persent bereken. Die mark het positief gereageer op die nuus van 'n gesonde verbetering in die land se handelsbalans in Desember, die aankondiging dat inflasie laer was as wat verwag is, die vrystelling van monetêre statistieke wat op 'n welkome verlangsaaming in monetêre uitbreiding gedui het en gevolglik meer optimistiese vooruitsigte vir inflasie en hernude verwagtings van 'n verslapping in die stand van monetêre beleid. Die maandelikse gemiddelde *reële* opbrengskoers op langtermynstaatseffekte het geleidelik van 10,1 persent in Mei 1996 tot 6,2 persent in Desember afgeneem, maar dit was meer die gevolg van 'n toename in die werklike waargenome inflasie as van enige herwaardering van risiko of aanpassing in verlangde opbrengste.

Geldmarkrentekoerse het gedurende die eerste vyf maande van 1996 deurgaans toegeneem, in Junie skerp afgeneem, vanaf Julie tot September betreklik horisontaal beweeg en toe in die vierde kwartaal van verlede jaar weer toegeneem. Die koers op *bankaksepte* met 'n looptyd van drie maande, wat gewoonlik verteenwoordigend van die algemene beweging in geldmarkrentekoerse is, het van 14,10 persent aan die einde van Januarie 1996 tot 16,40 persent aan die einde van Mei 1996 toegeneem, voordat dit aan die einde van Junie tot 15,20 persent afgeneem het. Gedurende die derde kwartaal van 1996 het die koers op bankaksepte rondom 'n ietwat hoër vlak as in Junie gewissel.

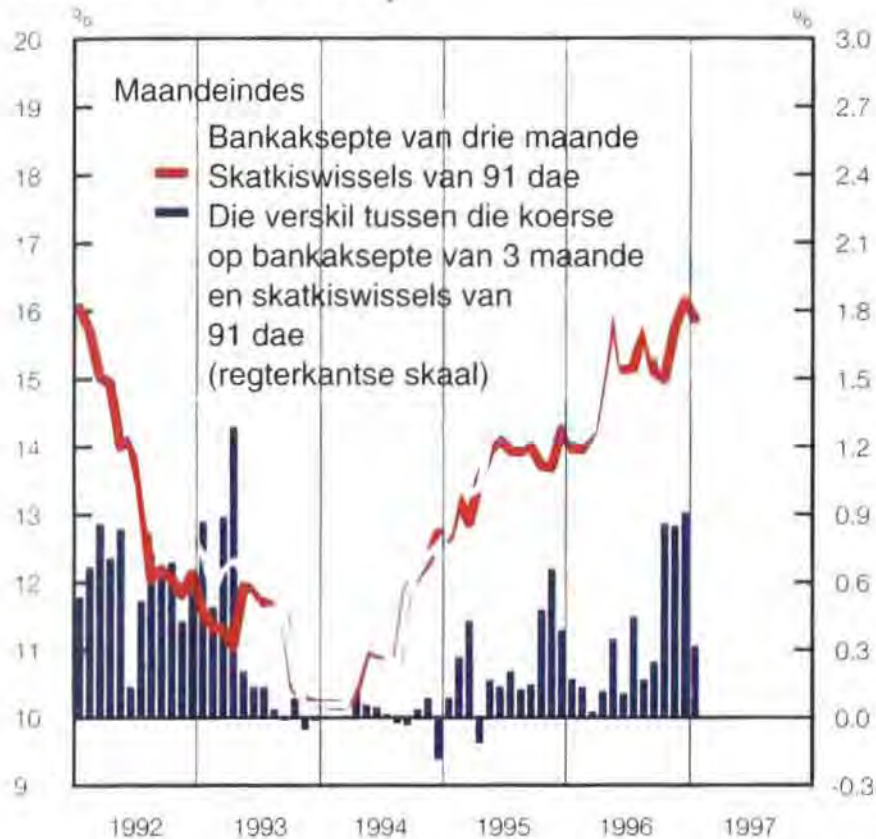
Teen die begin van die vierde kwartaal van 1996 was gerugte oor 'n naderende verhoging in Bankkoers algemeen, geldmarktoestande het selfs verder vernou en inflasieverwagtings was deurgaans hoër. Die koers op bankaksepte het hierdie verandering in die mark-sentiment weerspieël en het hoër beweeg tot 16,55 persent aan die einde van November 1996 en 17,00 persent aan die einde van Desember. 'n Deel van hierdie styging is in Januarie 1997 ongedaan gemaak toe die koers op bankaksepte aan die einde van die maand tot 16,15 persent teruggesak het.

Die *tenderkoers op skatkiswissels van drie maande* het by tye in 'n teenoorgestelde rigting as die algemene

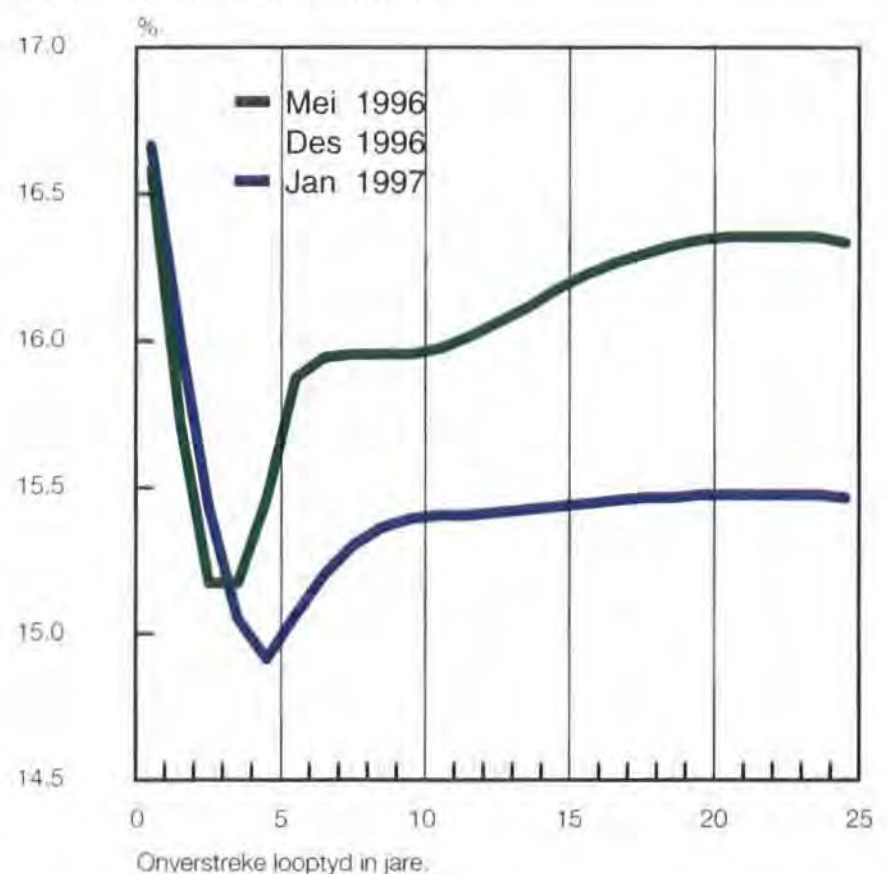
Opbrengskoers op effekte en die wisselkoers



Geldmarkrentekoerse



Opbrengskoerskrommes



beweging in geldmarkrentekoerse beweeg. Die skatkiswisselkoers het begin by 'n vlak van 13,93 persent aan die einde van Januarie 1996 en aan die einde van Mei tot 16,06 persent toegeneem. Dit het daarna aan die einde van Junie 1996 tot 15,10 persent gedaal en gedurende die derde kwartaal van 1996 rondom hierdie vlak beweeg. In teenstelling met die algemeen opwaartse beweging in geldmarkrentekoerse, het die koers op skatkiswissels van drie maande toe laer geneig tot 14,95 persent aan die einde van Oktober 1996. Die beperkte beskikbaarheid van bates wat as eerstevlak-akkommodasie by die diskontovenster kwalifiseer het op daardie tydstip 'n sterk vraag na skatkiswissels by banke geskep. Dit het enersyds gedien as verklaring vir die verlangsaming in die tenderkoers op skatkiswissels wat in Oktober 1996 en in die eerste helfte van November plaasgevind het, en andersyds vir die toename in leenbedrywigheid by die diskontovenster teen 'n onderpand van tweedevlakbates teen strafkoerse. Vanaf die middel van November 1996 het stram toestande in die geldmark, verwagtings van 'n naderende verhoging in Bankkoers, en later 'n werklike verhoging in Bankkoers, die tenderkoers op skatkiswissels van drie maande opgestoot tot 15,71 persent aan die einde van November en 16,10 persent aan die einde van Desember 1996; dit het toe tot 15,84 persent aan die einde van Januarie 1997 teruggesak.

Die vlak en vorm van die *opbrengskoerskromme* het gedurende die eerste vyf maande van 1996 heelwat verander in reaksie op die onbestendige toestande in die mark vir buitelandse valuta. Die opbrengskoerskromme

het van Januarie 1996 tot Mei hoër geskuif, en meer omgekeerd geword aan die kort kant en steiler aan die lang kant. Van Mei 1996 tot Januarie 1997 het die onbestendigheid in kortertermynkoerse gelei tot gereelde veranderinge in die graad van omgekeerdheid in die aflossingspektrum korter as drie jaar. Gedurende dieselfde tydperk het die vorm van die opbrengskoerskromme vir looptye van meer as drie jaar betreklik plat, ofskoon met 'n effense opwaartse helling, wesenlik onveranderd gebly, maar die vlak van die kromme het effens gedaal.

Te midde van onstuimige toestande in die mark vir buitelandse valuta vanaf die middel van Februarie 1996, is Bankkoers op 29 April van 15 persent tot 16 persent verhoog met die oorheersende doel om ordelike handelstoestande in daardie mark te herstel. Ondanks die verdere swakheid van die rand en toenemend strammer toestande in die geldmark, het Bankkoers tot die derde week van November 1996 onveranderd gebly. Teen die agtergrond van baie stram geldmarktoestande, die vinnige uitbreiding van die geld- en krediettotale, verwagtings van stygende inflasie en die verdere verswakking van die rand, is Bankkoers op 21 November vir die tweede keer in 1996 verhoog. Hierdie toename van een persentasiepunt in Bankkoers van 16 persent tot 17 persent was daarop gemik om die inflasionêre druk voortspruitend uit die verswakking van die rand te onderdruk en het deel van die Reserwebank se algehele strategie teen inflasie uitgemaak.

Die *prima-oortrekkingskoers van banke* is op 29 April 1996 van 18,50 tot 19,50 persent verhoog in reaksie op

Tabel 12. Rente- en opbrengskoerse
 Persent soos op maandeinde, tensy anders vermeld

Tydperk	Maandelikse gemiddelde opbrengskoers op langtermynstaatseffekte		Bankaksepte van 3 maande	Prima-oortrekkingskoers	Oorheersende koers op verbandlenings	Oorheersende koers op vaste-deposito's van 12 maande
	Nominaal	Reëel				
1996: Jan	13,77	6,43	14,10	18,50	18,25	14,00
Apr	15,78	9,72	15,20	19,50	18,25	13,50
Mei	16,53	10,08	16,40	20,50	19,25	14,50
Jun	15,78	8,35	15,20	20,50	20,25	15,00
Jul	15,39	7,73	15,55	19,50	19,25	14,25
Aug.....	15,82	7,74	15,95	19,50	19,25	14,25
Sep.....	15,42	6,45	15,30	19,50	19,25	15,00
Okt	15,80	6,15	15,80	19,25	19,00	15,00
Nov.....	16,18	6,41	16,55	20,25	19,00	14,50
Des.....	16,19	6,21	17,00	20,25	20,00	14,50
1997 Jan	15,82	5,90	16,15	20,25	20,00	14,50

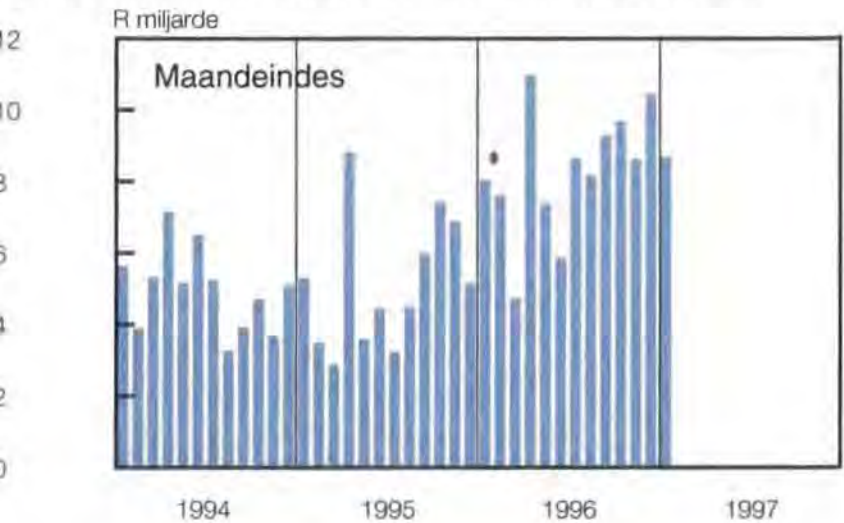
die eerste Bankkoersverhoging van 1996. Om druk op die marges tussen banke se uitleen- en depositokoerse te verlig, het hulle hul prima-oortrekkingskoers in Mei selfs verder tot 20,50 persent verhoog, selfs al is Bankkoers op daardie tydstop onveranderd gelaat. Eers nadat die Reserwebank 'n verlaging in die koste van akkommodasie by die diskontovenster teen onderpand van tweedevlakbates aangekondig het, en toestande in die geldmark ietwat ruimer geword het, het die banke hul prima-oortrekkingskoerse in Julie 1996 met een persentasiepunt tot 19,50 persent verlaag. Toe die heffing op finansiële dienste in Oktober 1996 afgeskaf is, het die banke nog 'n verlaging in hul prima-oortrekkingskoerse tot 19,25 persent aangekondig. Op 21 November, toe Bankkoers vir die tweede keer in 1996 verhoog is, het die prima-oortrekkingskoers van banke weer eens met een persentasiepunt tot 20,25 persent toegeneem.

Die oorheersende koers op verbandlenings van banke het die verandering in die prima-oortrekkingskoers van banke streng nagevolg. Die verbandkoers is twee keer verlaag, eers tot 19,25 persent in Julie en daarna tot 19,00 persent in Oktober. Die verhoging in die prima-oortrekkingskoers in November 1996 is gevolg deur 'n toename in die verbandkoers tot 20 persent in Desember 1996.

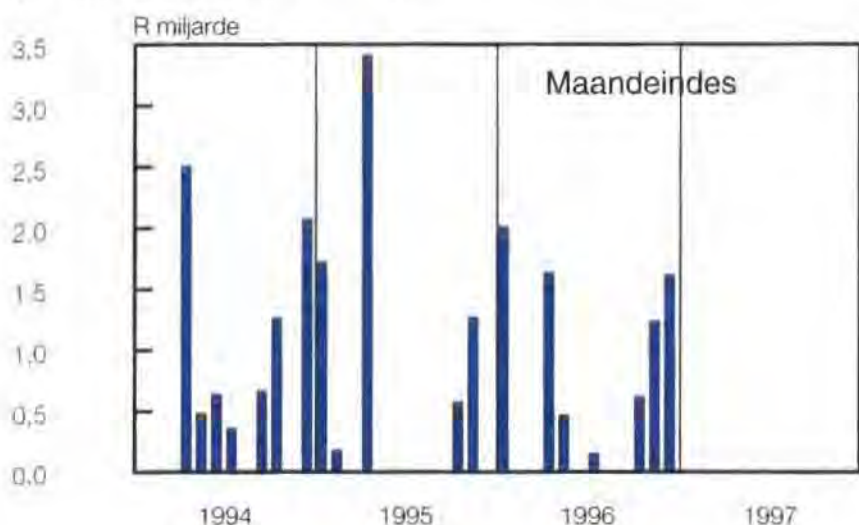
Die oorheersende kleinhandelskoers op vaste deposito's van twaalf maande by banke is van 13,50 persent tot 14,50 persent in Mei 1996 en selfs verder tot 15,00 persent in Junie verhoog. Hierdie koers is daarna tot 14,25 persent in Julie 1996 verlaag en tot 15,00 persent in September verhoog, net om weer in November tot 14,50 persent verlaag te word.

Geldmarktoestande
Geldmarktoestande was regdeur die eerste drie kwartale van 1996 betreklik stram, maar het in die vierde kwartaal selfs verder vernou. Die bedrag aan akkommodasie wat die Reserwebank aan banke verleen het, het skerp toegeneem van R5,8 miljard aan die einde van Junie 1996 tot R9,3 miljard aan die einde van September en toe tot R10,4 miljard aan die einde van Desember. In Januarie 1997 het die geldmarktoestande aansienlik verruim vanweë 'n skerp toename in die netto buitelandse bates van die Reserwebank asook 'n skerp afname in die bedrag aan note en munte in omloop buite die Reserwebank; aan die einde van

Totale akkommodasie by die diskontovenster



Tweedevlak-akkommodasie by die diskontovenster



daardie maand het die geldmarktekort op R8,7 miljard te staan gekom.

Die stram toestande in die geldmark gedurende die vierde kwartaal van 1996 was grootliks die gevolg van die afname van R4,4 miljard in die netto buitelandse bates van die Reserwebank en 'n oorwegend seisoenstoename van R2,8 miljard in die note en munte in omloop buite die Reserwebank. Dit het die geringe verruimende invloed van die afname van R0,5 miljard in regeringsdeposito's by die Reserwebank op geldmarktoestande ten volle teengewerk.

Die belangrikste doelwit van die *Reserwebank* se optredes in die geldmark gedurende die vierde kwartaal van 1996 was om toe te laat dat die geldmarktekort die onderliggende oormaatvraag na fondse in die mark weerspieël. Die Bank was nietemin by geleentheid bereid om likiditeit in te pomp toe dit wou lyk asof die mark uitermate stram wou word. Met dié doel voor oë het die Bank 'n aantal buitelandsevaluatruilooreenkomste met die banke aangegaan en ook likiditeit beskikbaar gemaak deur aanpassings in die bateportefeulje van die Korporasie vir Openbare Deposito's aan te bring.

Effektemark

Netto uitgiftes van vasterentedraende sekuriteite deur die *openbare sektor* in die binnelandse primêre effektemark het van R1,9 miljard in die tweede kwartaal van 1996 tot R9,8 miljard in die derde kwartaal toegeneem. Aflossings, veral deur die Sentrale Regering, het daarna tot gevolg gehad dat netto effekte-uitgiftes deur instansies in die openbare sektor in die vierde kwartaal tot R0,6 miljard afgeneem het. Die netto bedrag wat die openbare sektor gedurende die eerste nege maande van die fiskale jaar 1996/97 (dit is van April tot Desember 1996) deur middel van uitgiftes van vasterentedraende sekuriteite verkry het, het gevolglik R12,3 miljard bedra, vergeleke met 'n

bedrag van R21,1 miljard in die ooreenstemmende tydperk van die vorige jaar.

Genoteerde maatskappye in die private sektor het fondse deur regte-uitgiftes van vasterentedraende sekuriteite (met inbegrip van omskepbare voorkeuraandeel en skuldbriewe) ten bedrae van R2,2 miljard in 1996 verkry, vergeleke met R0,9 miljard in 1995. Hierdie finansieringsmetode het die geleentheid gebied om fondse teen laer as die heersende uitleenkoerse van die banke te verkry en dit was moontlik die belangrikste enkele rede vir die toenemende gewildheid van vasterentedraende sekuriteite by maatskappye in die private sektor in 1996.

Gedurende 1996 het die regering R3,4 miljard in die *internasionale primêre effektemark* verkry, vergeleke met R1,3 miljard in 1995. Die bedrag wat ondernemings in die nie-finansiële openbare sektor in buitelandse markte verkry het, het egter van R1,4 miljard in 1995 tot R0,6 miljard in 1996 teruggesak, bes moontlik as gevolg van die afwaartse neiging in die waarde van die rand. Maatskappye in die private sektor het in 1996 geen nuwe fondse in die internasionale primêre effektemark verkry nie, vergeleke met R1,9 miljard wat in 1995 in hierdie markte verkry is.

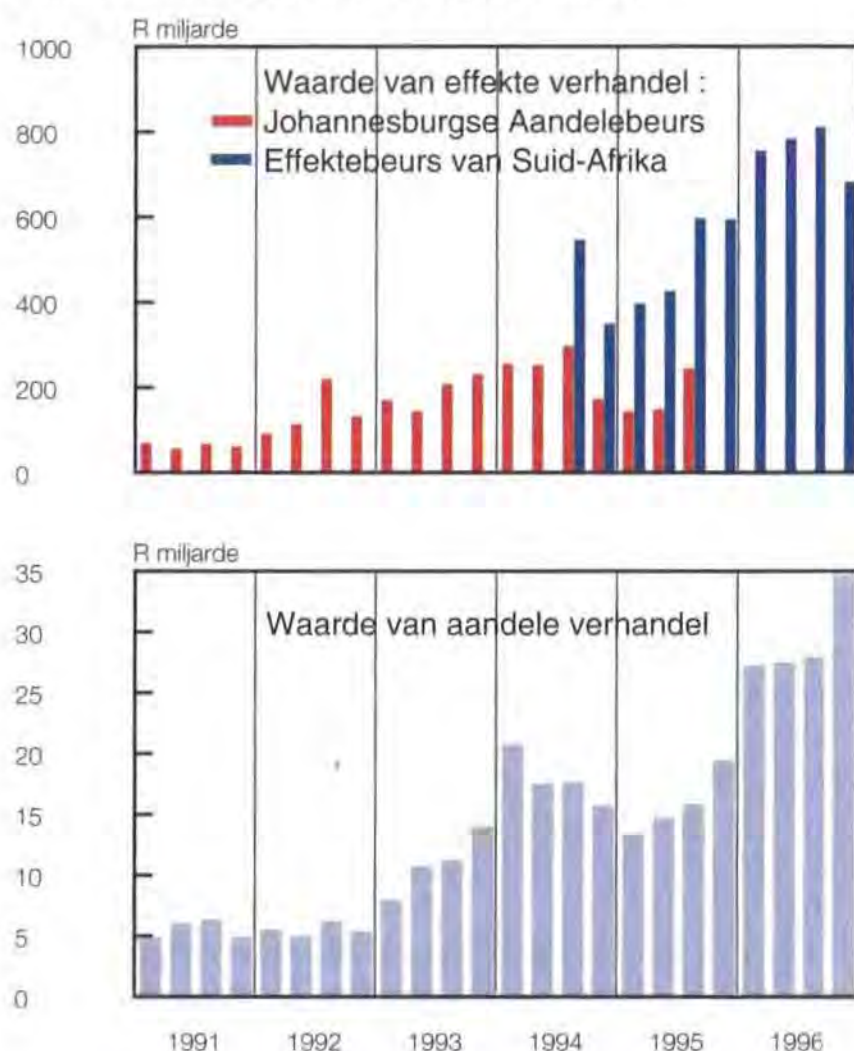
Die waarde van transaksies in die *sekondêre effektemark* het in 1996 met 51 persent toegeneem. Die waarde van effekte wat op die Effektebeurs van Suid-Afrika verhandel is, het van R753 miljard in die eerste kwartaal van 1996 tot R781 miljard in die tweede kwartaal en R809 miljard in die derde kwartaal toegeneem. As gevolg van 'n skerp afname in handelsbedrywigheid in die markte vir sekuriteite gedurende die Desember-feestyd, het die omset daarna tot R680 miljard in die vierde kwartaal van 1996 afgeneem. Namate opbrengskoerse op effekte in Januarie 1997 begin afneem het, het die waarde van effekte wat verhandel is tot R284 miljard toegeneem, vergeleke met 'n maandelikse gemiddelde waarde van R227 miljard in die vierde kwartaal van 1996.

Nie-inwoners was in 1996 aktief in die sekondêre effektemark betrokke en hoewel hulle soms netto verkopers was, het hul netto aankope op die Effektebeurs vir die jaar in die geheel R3,4 miljard bedra. Nie-inwoners se vraag na bates wat in rand betitel is, het teen die einde van 1996 en in Januarie 1997 toegeneem as gevolg van verwagtinge van groter bestendigheid in die waarde van die rand en aantreklike binnelandse opbrengskoerse in verhouding tot 'n verslapping in internasionale rentekoerse. Dit het nie net bygedra tot netto aankope van R3,8 miljard in effekte tot middel Februarie 1997 nie, maar het ook gelei tot 'n merkbare oplewing in die uitgifte van Euro-effekte wat in rand betitel was en wat in 1996 afgeneem het as gevolg van die depresiasie van die rand.

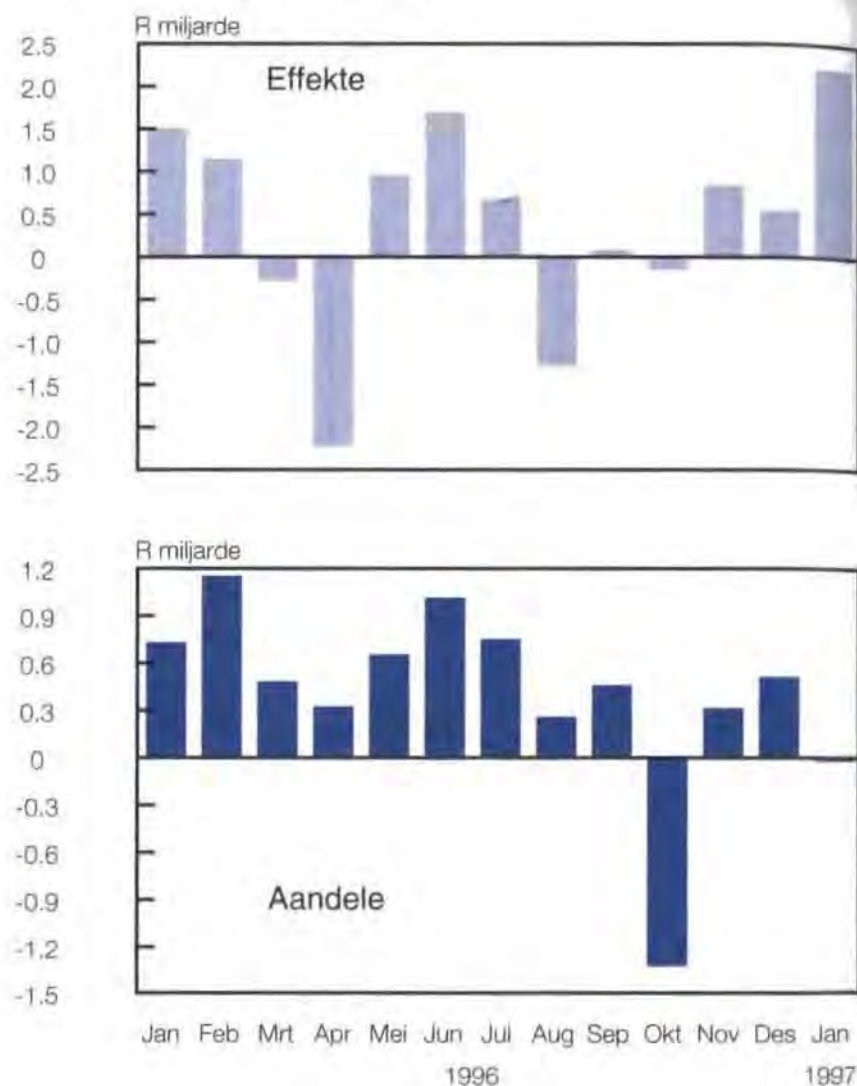
Aandelemark

Die *totale kapitaal* wat genoteerde maatskappye in die *primêre aandelemark* verkry het, het met 39,9 persent,

Omset in die sekondêre kapitaalmark



Nie-inwoners se netto transaksies in die sekondêre kapitaalmark



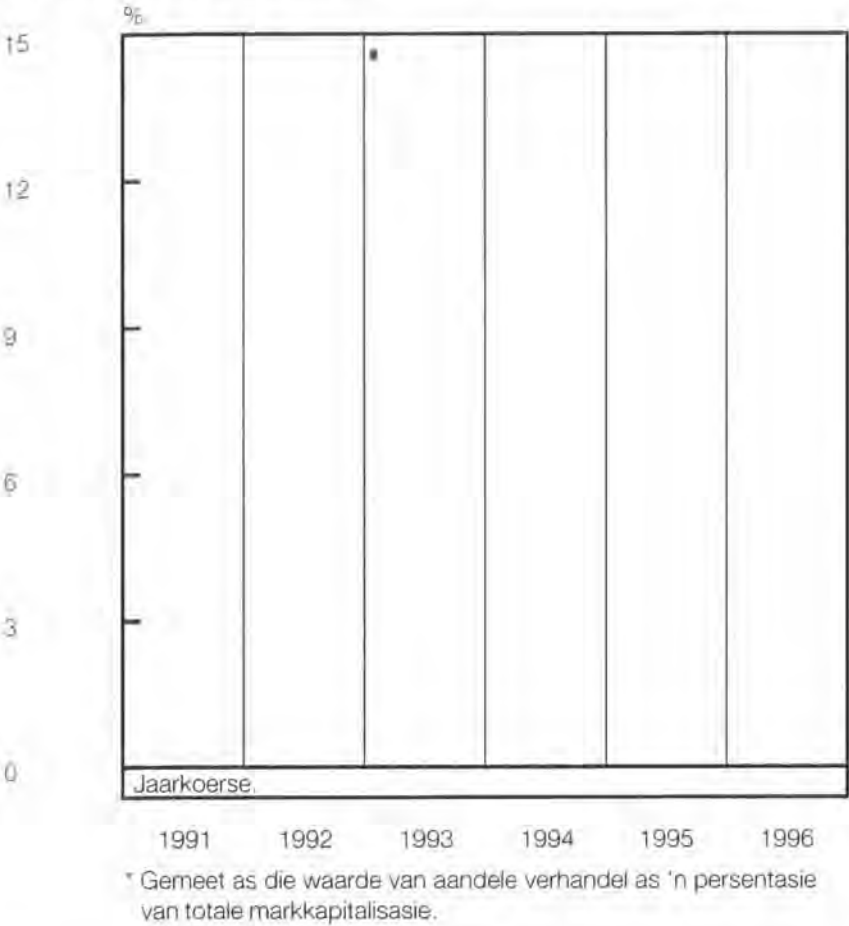
van R18,9 miljard in 1995 tot R26,4 miljard in 1996 toegeneem, omdat dit teen die betreklik hoë koste om te leen voordelig was om finansiering deur middel van aandeel pleks van skuld te bekom. Fondse wat deur *regte-uitgiftes van gewone aandeel* verkry is, het van 'n gemiddelde van R1,5 miljard gedurende die eerste drie kwartale van 1996 tot R3,0 miljard in die vierde kwartaal toegeneem. In die kalenderjaar 1996 in die geheel, het die waarde van hierdie uitgiftes R7,6 miljard bedra, vergeleke met R5,9 miljard in 1995. Buiten vir kapitaal wat deur regte-uitgiftes bekom is, is aansienlike bedrae verkry deur middel van aandeel-uitgifte in die plek van dividenduitbetalings en die verkryging van bates, dit wil sê aandeel wat uitgereik is vir die verkryging van bates wat nog nie genoteer is nie. Saam was hierdie twee vorme van finansiering verantwoordelik vir bykans 50 persent van die totale kapitaal wat genoteerde maatskappye in 1996 in die primêre aandelemark bekom het.

Die omset in die *sekondêre aandelemark* was in 1996 teen R117 miljard uiters lewendig en 85 persent groter as in 1995. Onbestendigheid in die markte vir sekuriteite en afgeleide instrumente en onderlinge wisselwerking tussen hierdie markte sowel as die operasionele en regulatoriese veranderinge wat sedert die laaste deel van 1995 en in 1996 in die aandelemark aangebring is, veral die inwerkingtreëding van die "Johannesburg Equities Trading

System" en tweeledige handelingskapasiteit, het bygedra tot die groot toename in omset en likiditeit. Die kwartaallikse waarde van aandeel wat op die Johannesburgse Aandelebeurs verhandel is, het bly toeneem van 'n laagtepunt van R13,3 miljard in die eerste kwartaal van 1995 tot 'n nuwe rekordvlak van R34,6 miljard in die vierde kwartaal van 1996. Likiditeit (gemeet as die waarde van aandeel wat verhandel is as 'n persentasie van totale markkapitalisasie) het van 6,9 persent in Desember 1995 tot 10,2 persent in Desember 1996 toegeneem. Aangesien markkapitalisasie oor dieselfde tydperk egter slegs van R1 023 miljard tot R1 130 miljard toegeneem het, en met inagneming van die betreklik gelyke verloop van aandeelpryse in 1996, kan die verbetering in likiditeit hoofsaaklik aan skerp toenames in die aantal aandeel wat verhandel is en die aantal aandeeltransaksies toegeskryf word. Die waarde van verhandelde aandeel het verder van 'n maandelikse gemiddelde van R11,5 miljard in die vierde kwartaal van 1996 tot R11,8 miljard in Januarie 1997 toegeneem.

Nie-inwoners het gedurende 1996 aktief in die sekondêre aandelemark handel gedryf. Die toelating van filiale van buitelandse banke en sekuriteitefirmas tot die Johannesburgse Aandelebeurs het waarskynlik daartoe bygedra dat nie-inwoners meer besigheid in die plaaslike

Aandelebeurslikiditeit *



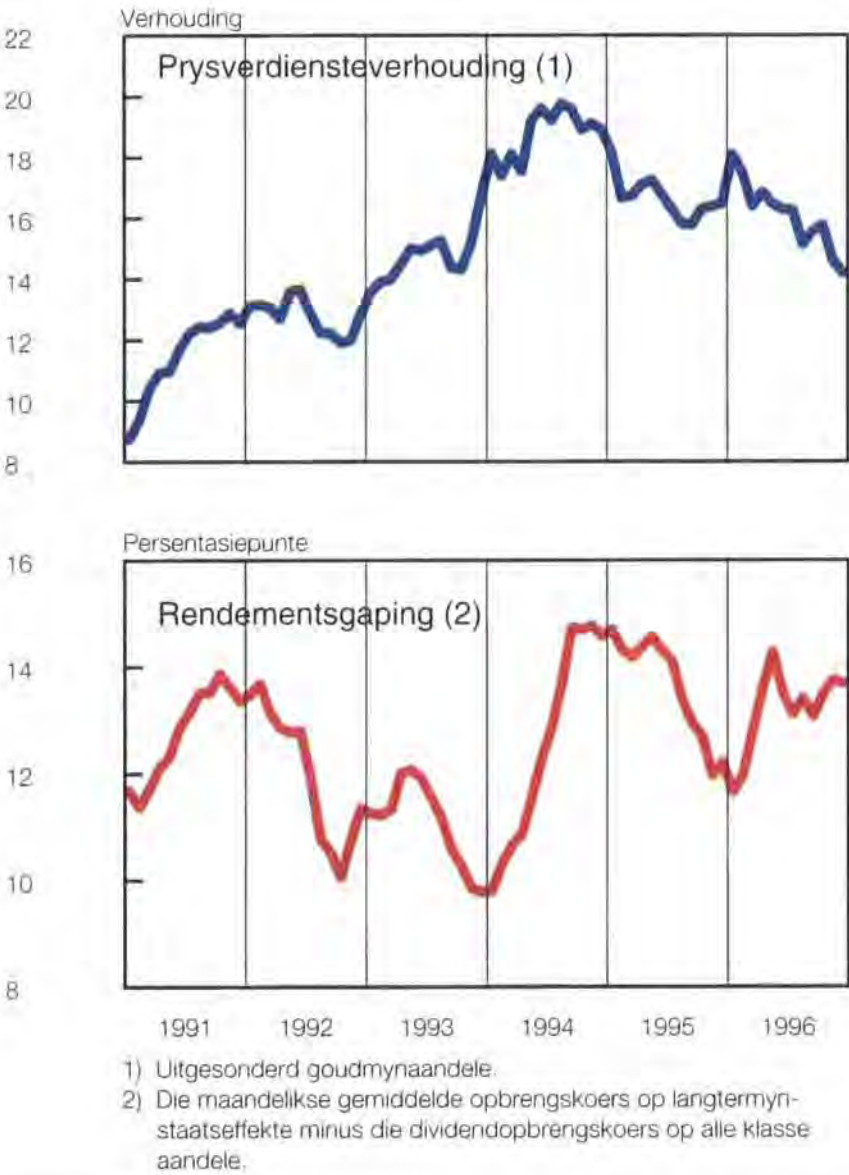
mark gedoen het. Nie-inwoners se netto aankope van aandele op die Johannesburgse Aandelebeurs het vir die hele jaar R5,3 miljard bedra, wat 10 persent meer is as die netto bedrag wat in 1995 aangekoop is. Die kwartaallikse waarde van netto aankope het egter van R2,4 miljard in die eerste kwartaal van 1996 tot R2,0 miljard in die tweede kwartaal en R1,5 miljard in die derde kwartaal afgeneem, gevolg deur netto verkope van R0,5 miljard in die vierde kwartaal. Die netto verkope in die vierde kwartaal van 1996 was die eerste sedert die vierde kwartaal van 1994. In die eerste sewe weke van 1997 was nie-inwoners netto aankopers van aandele ten bedrae van R1,0 miljard.

Aandeleprysbewegings in 1996 was ietwat saai vergeleke met 1995, ten spyte van die volgehoue sterkte van internasionale beurse. In die jaar tot en met Februarie 1996, het die maandelikse *gemiddelde prysvlak van alle klasse aandele* met 30,3 persent toegeneem van 'n laagtepunt in Februarie 1995. Die gemiddelde vlak van aandelepryse het daarna binne 'n betreklike smal band gewissel en per saldo van Februarie met slegs 1,2 persent tot 'n nuwe rekordhoogtepunt in Oktober 1996 toegeneem. Aandelepryse het in November en Desember 1996 gedaal tot 'n vlak wat 6,4 persent laer was as die vlak in Oktober. Daar was egter 'n opmerklike uiteenlopendheid in die vertoning van die verskillende sektore; die afname in die algehele indeks kon hoofsaaklik aan handels- en goudmynaandele toegeskryf word. Die maandelikse gemiddelde prysvlak van *goudmynaandele* het tussen Mei 1996 en Januarie 1997 met

25,4 persent afgeneem tot 'n vlak wat slegs 13,7 persent hoër as die vorige laagtepunt in November 1995 was. Net so het die maandelikse gemiddelde prys van handelsaandele van Februarie 1996 tot Januarie 1997 met 22,8 persent gedaal. Die aandelemark het weer in Januarie 1997 bestendiger geword toe aandelepryse in reaksie op hernude stygings op internasionale beurse effens met 2,4 persent van Desember 1996 toegeneem het.

Die maandelikse gemiddelde *dividendopbrengskoers* op alle klasse aandele het gelykmatig van 2,08 persent in Januarie 1996 tot 2,46 persent in Januarie 1997 toegeneem. Die maandelikse gemiddelde *verdiensle-opbrengskoers* op alle klasse aandele (met uitsluiting van goudmynaandele) het insgelyks van 5,50 persent in Januarie 1996 tot 6,89 persent in Januarie 1997 toegeneem, terwyl aandelepryse slegs effens toegeneem het. Die *rendementsgap* (die maandelikse gemiddelde opbrengskoers op langtermynstaatseffekte minus die dividendopbrengskoers op alle klasse aandele) wat die bewegings van opbrengskoerse op langtermynseffekte streng gevolg het, het van 14,3 persentasiepunte in Mei 1996 tot 13,4 persentasiepunte in Januarie 1997 vernou namate dividendopbrengskoerse toegeneem en opbrengskoerse op langtermynseffekte gedaal het. Die *prysverdiensle-verhouding* (dié van goudmynaandele uitgesluit) het van 18,2 in Januarie 1996 tot 14,5 in

Alle klasse aandele



Tabel 13. Dividendoprengskoers, verdienste-opbrengskoers, prysverdiensverhouding en rendementsgaping op alle klasse aandele

Tydperk	Dividend-opbrengskoers Persent	Verdiens-opbrengskoers* Persent	Prys-verdiensverhouding* steven-houding	Rendementsgaping Persentasie-punte
1996: Jan.....	2,08	5,50	18,17	11,69
Mei.....	2,21	6,05	16,54	14,32
Des	2,46	7,01	14,27	13,73
1997 Jan.....	2,46	6,89	14,51	13,36

* Uitgesonderd goudmynaandele

Januarie 1997 teruggesak namate verdienstes toegeneem en aandelepryse in gebreke gebly het om sterk opwaarts te beweeg.

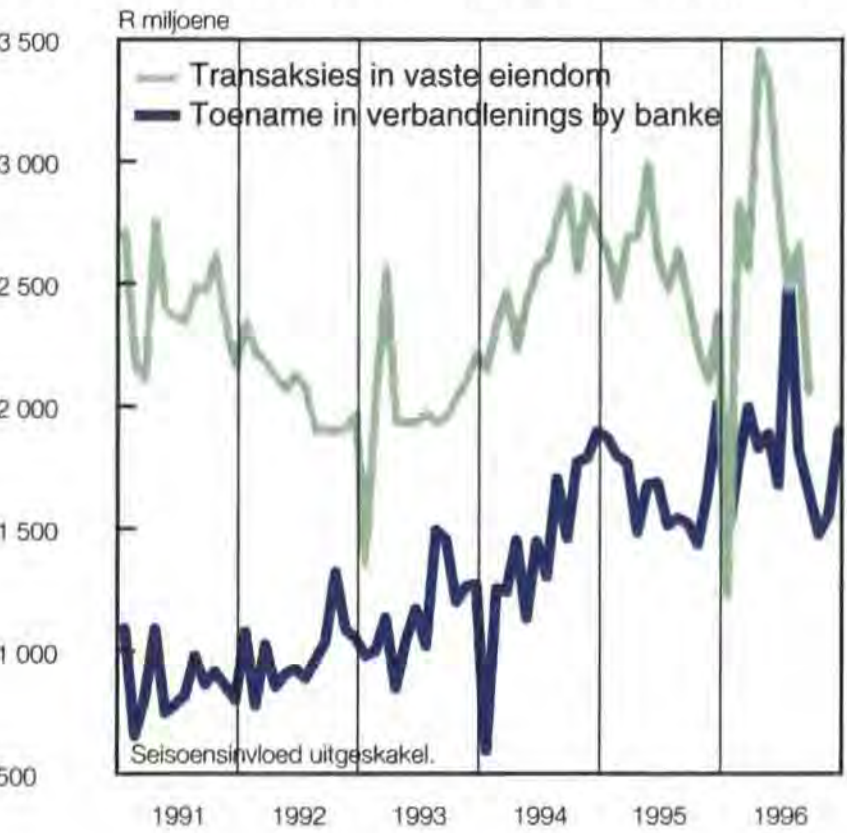
Ander finansiële markte

Onsekerheid in die mark vir buitelandse valuta, die hoë vlak van bedrywigheid in die mark vir sekuriteite en die implementering van die Geoutomatiseerde Verhandelingsstelsel deur die Suid Afrikaanse Termynbeurs het gedurende 1996 'n positiewe uitwerking op die *formele mark vir afgeleide instrumente* gehad. Die aantal transaksies in *opsies* op termynkontrakte was 43,2 persent meer in 1996 as in 1995, hoewel dit van die derde tot die vierde kwartaal van 1996 met 26,8 persent

teruggesak het. In teenstelling hiermee het die aantal *termynkontrakte* wat in 1996 verhandel is met net 15,3 persent toegeneem, vergeleke met die transaksies wat in 1995 aangegaan is. Die aantal termynkontrakte wat per kwartaal verhandel is, het egter van die derde tot die vierde kwartaal van 1996 met 15,4 persent toegeneem. Die gesamentlike omset in opsie- en termynkontrakte het van 'n maandelikse gemiddelde van 0,7 miljoen kontrakte in die vierde kwartaal van 1996 tot 1,3 miljoen kontrakte in Januarie 1997 toegeneem. Die deelname van nie-inwoners in die formele afgeleide mark het ook van 'n gemiddelde van 7,4 persent van die ope belang in die eerste drie kwartale van 1996 tot 12,9 persent in die vierde kwartaal toegeneem.

Die hoë vlak van rentekoerse, veral die huisverbandkoers, het die vraag na behuising negatief beïnvloed en 'n dempende uitwerking op groei in die mark vir huislenings en dus op vaste-eiendomstransaksies gehad. Finansiering in die *verbandmark* het in 1996 lewendig gebly hoewel dit in die loop van die jaar afgeplat het. Totale kapitaaldelgings het in 1996 met 22,7 persent toegeneem, vergeleke met die vlakke wat in 1995 behaal is. Verbandlenings wat gedurende dieselfde tydperk uitbetaal is, het egter met net 17,6 persent toegeneem. Die totale uitstaande verbandvoorskotte aan banke het nietemin van R130,3 miljard aan die einde van Desember 1995 tot R152 miljard in Desember 1996 toegeneem. In die *mark vir vaste eiendom* het die maandelikse waarde sowel as die aantal transaksies vanaf April 1996 afgeneem. In die eerste drie kwartale van 1996 het die waarde van vaste-eiendomstransaksies R23,5 miljard bedra – sowat 0,8 persent minder as in die ooreenstemmende tydperk van die vorige jaar. Die aantal vaste-eiendomstransaksies het oor hierdie tydperk met 2,6 persent afgeneem.

Verbandlenings en transaksies in vaste eiendom



Openbare finansies

Leningsbehoefte van die openbare sektor

Die *leningsbehoefte van die openbare sektor* (dit wil sê die tekort voor lenings en skuldaflissing van die gekonsolideerde sentrale regering, provinsiale regerings, plaaslike owerhede, die nie-finansiële openbare sake-ondernemings en openbare korporasies) het in die fiskale jaar 1996/97 se eerste nege maande R21,5 miljard bedra, of R1,0 miljard meer as die leningsbehoefte in die ooreenstemmende tydperk van die vorige jaar. In verhouding tot die bruto binnelandse produk het die leningsbehoefte van die openbare sektor in die eerste nege maande van dié fiskale jaar 5,2 persent beloop, wat effens laer is as die 5,5 persent in die eerste nege maande van die fiskale jaar 1995/96. In die Desember-kwartaal van 1996 het die leningsbehoefte van die openbare sektor (nie vir seisoenskommelings aangepas nie) R3,2 miljard bedra wat aansienlik laer was as die R10,7 miljard in die Junie-kwartaal van 1996 en R7,6 miljard in die September-kwartaal.

Die *totale* toename van jaar tot jaar van R1,0 miljard in die leningsbehoefte van die openbare sektor in die eerste nege maande van die fiskale jaar 1996/97 word meer as ten volle deur die toename van jaar tot jaar van R2,3 miljard in die *leningsbehoefte van die algemene owerheid* verantwoord. In teenstelling hiermee het die leningsbehoefte van die *nie-finansiële openbare korporasies en die sake-ondernemings van die sentrale regering* van 'n tekort van R0,8 miljard in

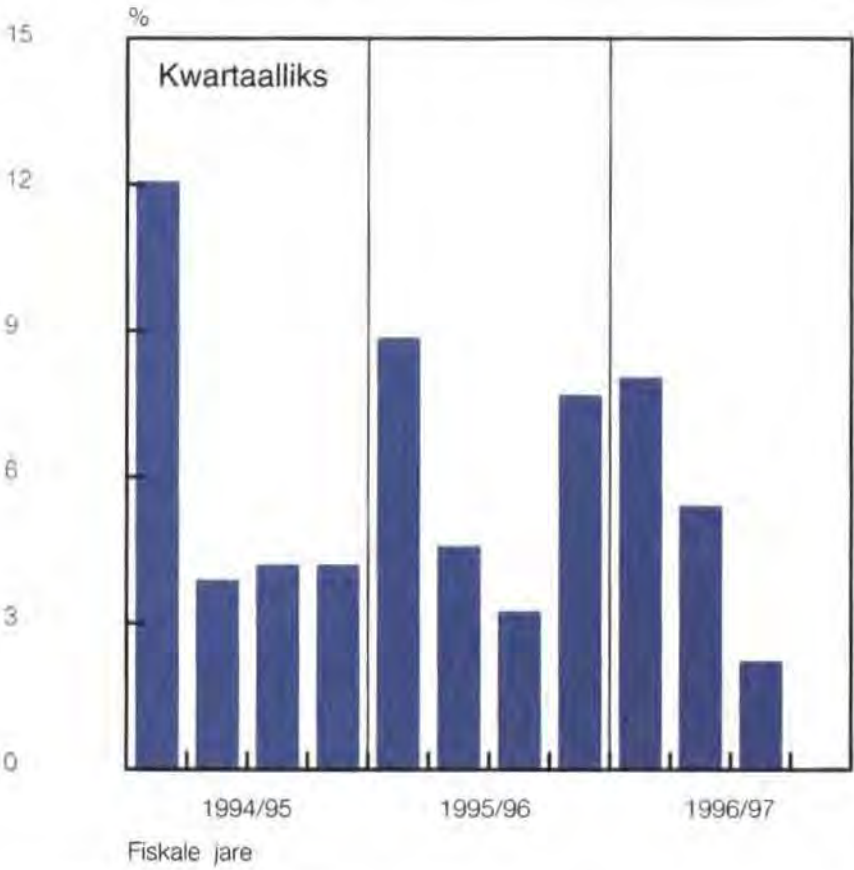
die eerste nege maande van die fiskale jaar 1995/96 tot 'n surplus van R0,5 miljard in die eerste nege maande van die fiskale jaar 1996/97 omgeswaai.

'n Ontleding van die algemene owerheid volgens die verskillende *vlakke van owerheid* toon dat die Sentrale Regering vir ongeveer 94 persent van die algehele leningsbehoefte van die algemene owerheid verantwoordelik was. Die leningsbehoefte van die Sentrale Regering het met R1,1 miljard, van R19,5 miljard in die eerste nege maande van die fiskale jaar 1995/96 tot R20,6 miljard in die eerste nege maande van die fiskale jaar 1996/97, toegeneem. Die tekort van die *plaaslike owerhede* het oor dieselfde tydperk van R0,3 miljard tot R0,4 miljard toegeneem, terwyl die finansiële surplus van die *provinsiale regerings* van R0,2 miljard in die eerste nege maande van die fiskale jaar 1995/96 in 'n tekort van R0,9 miljard in die eerste nege maande van die fiskale jaar 1996/97 verander het. Die ommeswaai in die finansiële saldo van die provinsiale regerings van 'n surplus na 'n tekort was deels 'n weer-spieëling van die toename in die lewering van maatskaplike dienste op provinsiale regeringsvlak.

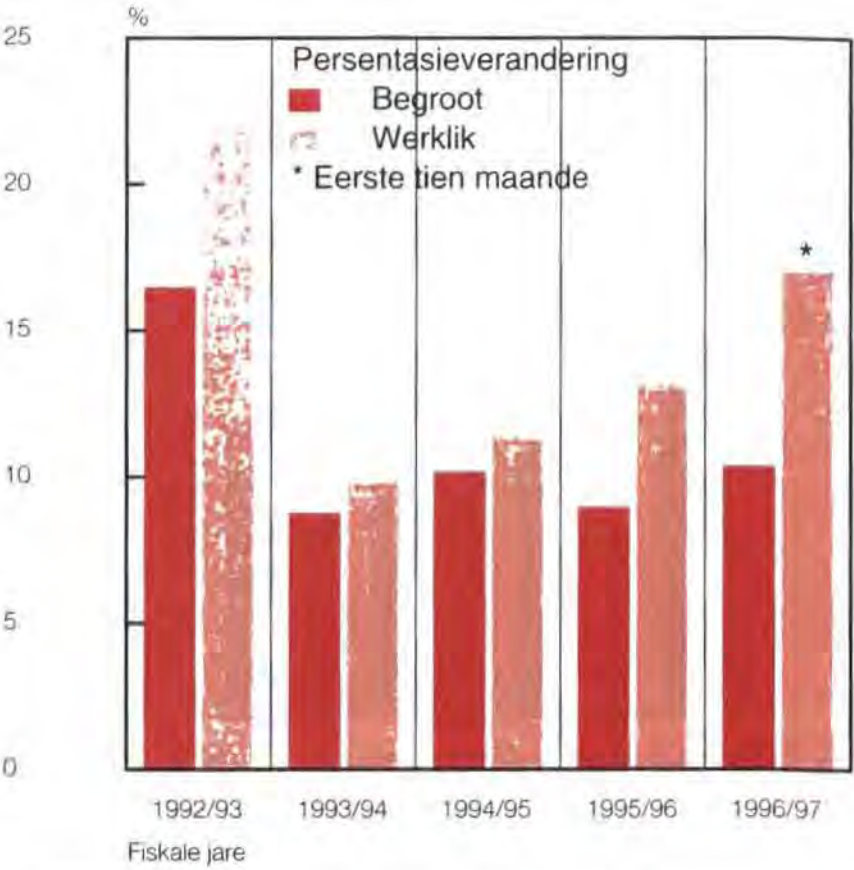
Skatkisrekening

Die tekort voor lenings en skuldaflissing op die Skatkisrekening in die eerste tien maande van die fiskale jaar 1996/97 het min of meer met die begrotingsvooruitskattings vir die volle fiskale jaar ooreengestem. Die koerse van toename van jaar tot jaar in skatkisuitreikings sowel as -ontvangste het oor hierdie tydperk die toenames wat in die Begroting vir die volle fiskale jaar in die vooruitsig gestel is, oorskry.

Leningsbehoefte van die openbare sektor as persentasie van bruto binnelandse produk



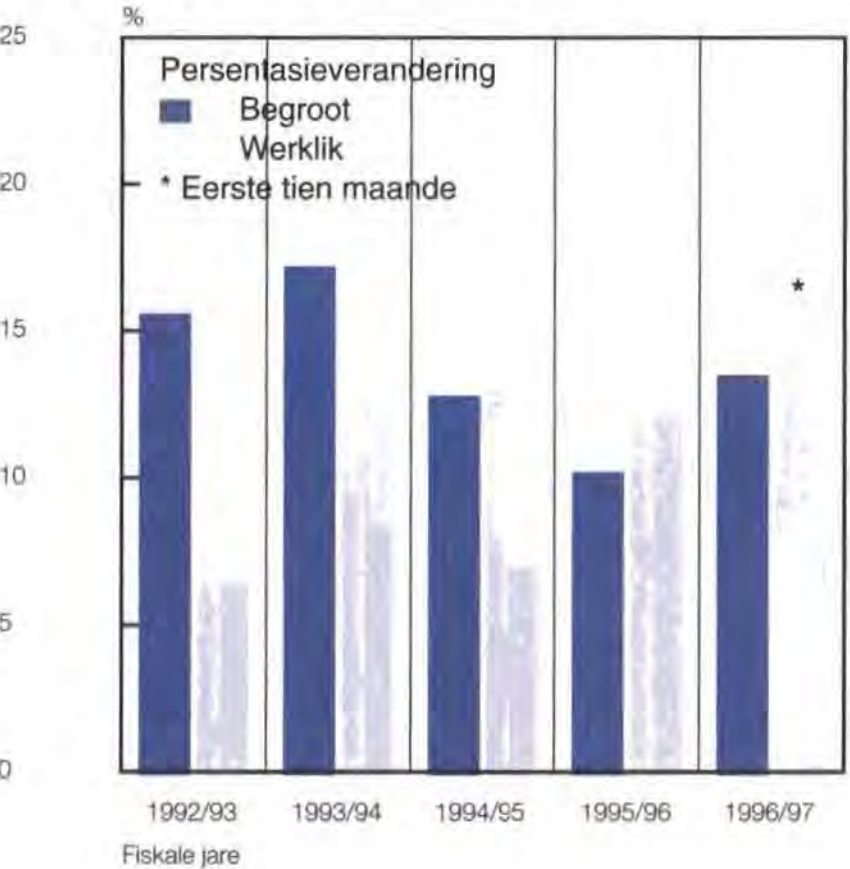
Begrote en werklike skatkisuitreikings aan staatsdepartemente



In die eerste tien maande van die fiskale jaar 1996/97 het *skatkisuitreikings* aan staatsdepartemente (aangepas om kontantvloeiinge te weerspieël) R145,5 miljard bedra. Dit het die koers van toename van jaar tot jaar in aangepaste skatkisuitreikings in die eerste tien maande van die fiskale jaar 1996/97 op 16,9 persent te staan gebring wat aansienlik hoër was as die begrotingsvoorsiening van 10,4 persent vir die fiskale jaar in die geheel. Die koers van toename in skatkisuitreikings in die eerste tien maande van die huidige fiskale jaar was hoër as die gemiddelde koers van toename van jaar tot jaar van 14,2 persent in die eerste tien maande van die voorafgaande vyf fiskale jare. In die eerste *nege* maande van die fiskale jaar 1996/97 het skatkisuitreikings in verhouding tot die bruto binnelandse produk 31,4 persent bedra in vergelyking met 30,6 persent wat in die ooreenstemmende tydperk van die vorige fiskale jaar aangeteken is.

In die eerste tien maande van die fiskale jaar 1996/97 het *skatkisontvangste* (met die uitsluiting van buitengewone ontvangste) R124,6 miljard bedra, of 15,4 persent meer as die vlak in die eerste tien maande van die voorafgaande jaar; vir die jaar in die geheel is vir 'n toename van 13,6 persent in staatsinkomste begroot. Skatkisontvangste het in die eerste nege maande van die fiskale jaar 1996/97 in verhouding tot die bruto binnelandse produk 26,3 persent bedra teenoor 25,2 persent in die eerste nege maande van die voorafgaande fiskale jaar.

Begrote en werklike skatkisontvangste



Tabel 14. Persentasietoename in skatkisontvangste

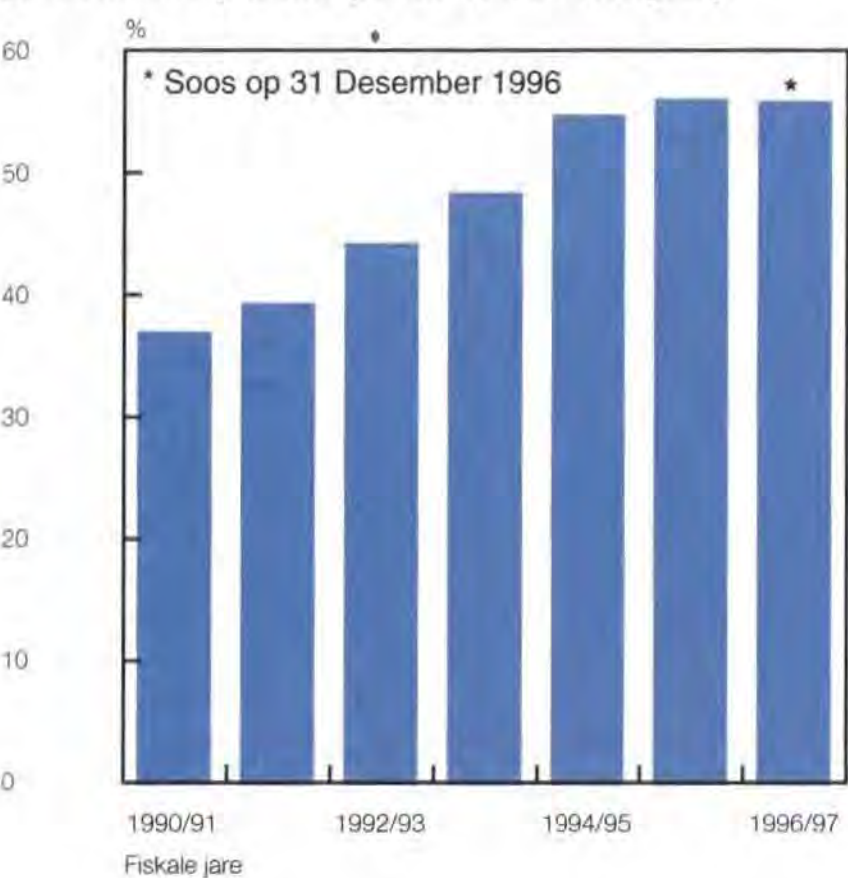
Soort inkomste	Begrote toename vir die fiskale jaar 1996/97	Werklike toename in die eerste nege maande van die fiskale jaar 1996/97
Doeane- en aksyns-regte	9,7	16,2
Binnelandse inkomste	14,2	16,3
Inkomstebelasting	17,5	22,8
Belasting op toegevoegde waarde	13,3	7,8
Totale skatkis-ontvangste.....	13,6	17,1

Die hoër-as-begrote ontvangste is hoofsaaklik teweeggebring deur 'n sterk groei in ontvangste van binnelandse inkomste, wat beter as die begrotingsramings gevaar het. Soos in Tabel 14 aangetoon word, kan die goeie vertoning van skatkisontvangste hoofsaaklik aan 'n sterk groei in ontvangste uit inkomstebelasting en doeane- en aksynsregte toegeskryf word. As gevolg van die betreklike sterk toename in die vrygestelde kategorieë van uitvoer en vaste kapitaalbesteding was die opbrengs uit belasting op toegevoegde waarde teleurstellend laer as die begrotingsramings. Binnelandse inkomste het by die sterker-as-verwagte groei in maatskappywinste, die algehele opknapping van belastingadministrasie en die gevolglike verbetering van belastingdoeltreffendheid gebaat. Ontvangste uit doeane- en aksynsregte het sterker vertoon as wat in die Begroting voorsien was danksy die skerp toename in die waarde van goedere-invoer wat deels met die verswakking van die rand verband gehou het. Doeanebeheer is ook by verskeie toegangspunte tot die land verskerp.

Die netto gevolg van die hoër-as-begrote inkomste en uitgawes was 'n *tekort voor lenings en skuldafflossing* van R20,9 miljard in die eerste tien maande van die fiskale jaar 1996/97, wat 68,2 persent van die begrote tekort vir die jaar in die geheel beloop. Hierdie persentasie is hoër as die 54,7 persent van die tekort vir die volle fiskale jaar wat in die eerste tien maande van die voorafgaande fiskale jaar gerealiseer is, en ook hoër as die gemiddelde van 65,3 persent wat in die eerste tien maande van die voorafgaande vyf fiskale jare aangeteken is.

In die eerste nege maande van die fiskale jaar 1996/97 het die tekort voor lenings en skuldafflossing met die uitsluiting van buitengewone ontvangste in verhouding tot die bruto binnelandse produk 5,1 persent bedra teenoor 5,4 persent in die ooreenstemmende tydperk van die voorafgaande fiskale jaar en 5,5 persent wat vir die huidige fiskale jaar in die geheel begroot is.

Totale staatskuld as persentasie van bruto binnelandse produk (einde van fiskale jaar)



Soos in Tabel 15 getoon word, is die grootste deel van die tekort in die eerste tien maande van die fiskale jaar 1996/97 deur middel van die uitreiking van nuwe staatseffekte gefinansier. Die finansiering van die tekort deur middel van skuldinstrumente het veroorsaak dat die totale staatskuld van R280,0 miljard aan die einde van Maart 1996 tot R304,1 miljard aan die einde van Desember gestyg het. In verhouding tot die bruto binnelandse produk het die

Tabel 15: Finansiering van die skatkistekort in die eerste tien maande van die fiskale jaar 1996/97

	R miljoene
Staatseffekte (nominale waarde).....	23 424
Min: Diskonto op staatseffekte.....	.5652
Netto ontvangste uit staatseffekte	17 772
Skatkiswissels	4 795
Buitengewone ontvangste.....	1 878
Buitelandse lenings.....	2 081
Nie-bemerkbare sekuriteite	-178
Geldmarkinstrumente.....	-3 827
Toename in beskikbare kontantsaldo's.....	-1 604
Totale netto finansiering	20 917

staatskuld effens van 56,2 persent aan die einde van Maart 1996 tot 56,0 aan die einde van Desember afgeneem.

Aansuiweringsbegroting vir die fiskale jaar 1996/97

In die Aansuiweringsbegroting wat op 13 Februarie 1997 in die Parlement ter tafel gelê is, is addisionele besteding van R13,1 miljard vir die fiskale jaar 1996/97 goedgekeur. Indien verklaarde besparings, die verskuiwing van fondse en funksies tussen vlakke van owerheid en begrotingsposte, verhalings vanaf pensioenfondse, fondse wat nie gespandeer is nie en die dubbeltelling ten opsigte van die nasionale regering se bydrae tot die Heropbou- en Ontwikkelingsprogramfonds egter in aanmerking geneem word, word die Addisionele begrotingsramings van besteding vir die fiskale jaar 1996/97 met R1 miljard van R177,1 miljard tot R176,1 miljard verminder. Daar word verwag dat die hersiene staatsbesteding in die fiskale jaar 1996/97 in verhouding tot die bruto binnelandse produk 31,4 persent sal wees – dieselfde as die verhouding in die voorafgaande fiskale jaar.

In die Aansuiweringsbegroting is ook voorsiening gemaak vir 'n opwaartse aanpassing van die oorspronklike inkomsteraming van R144,9 miljard tot R147,4 miljard. Die raming sluit R1,9 miljard se buitengewone ontvangste in, synde die opbrengs uit die verkoop van strategiese oliereserwes. Daar word verwag dat staatsinkomste in verhouding tot die bruto binnelandse produk 26,3 persent sal bedra, wat die verhouding in die vorige fiskale jaar met een persentasiepunt oorskry.

Tabel 16: Hersiene Begrotingsraming vir die fiskale jaar 1996/97

	R miljoene
Gedrukte raming van uitgawes	177 100
Plus: Aansuiweringsraming	13 105
Plus: Staande toewysings	295
Subtotaal	190 500
Min: Onbestede fondse.....	9 000
Verhaling van pensioenfondse.....	300
Verwagte besparing.....	485
Verskuiwing van fondse en funksies	536
Dubbeltelling ten opsigte van die HOP-fonds	4 110
Verwagte besteding vir 1996/97	176 069
Verwagte inkomste en oordragte (insluitend buitengewone ontvangste)	147 411
Verwagte tekort.....	28 658
Verwagte tekort in verhouding tot die bruto binnelandse produk	5,1

In die lig van die aanpassings aan die bestedings- en inkomsteramings, word die tekort voor lenings en skuldaflissing in die begroting van die nasionale regering vir die fiskale jaar 1996/97 op R28,7 miljard geraam. Hierdie tekort is gelyk aan 5,1 persent van die bruto binnelandse produk en stem ooreen met die verhouding wat deur die Minister van Finansies in die vooruitsig gestel is toe hy sy oorspronklike begrotingsvoorstelle in Maart 1996 aan die Parlement voorgelê het.

Die toedeling van funksies aan die drie Vise-presidente van die Bank

Verklaring uitgereik deur dr C.L. Stals, President van die Suid-Afrikaanse Reserwebank

27 Januarie 1997

Met die aanstelling van mnr James H. Cross as 'n Vise-president van die Reserwebank aan die begin van Januarie 1997, is al die vakatures wat vir 'n ruk lank ten opsigte van die Regering se uitvoerende verteenwoordigers op die Raad van die Bank bestaan het, nou gevul. Die volgende funksies vir die inwerkingstelling en administrasie van monetêre beleid is aan die drie Vise-presidente toegedeel:

Dr Chris J. de Swardt sal hoofsaaklik vir die binnelandse finansiële bedrywighede en vir die interne administrasie van die Bank verantwoordelik bly. Die volgende departemente van die Bank sal regstreeks aan hom verslag doen:

- Administrasie
- Banktoesighouding (insluitende die Registrateur van Banke)
- Bestuursdienste
- Inligtingstegnologie (insluitende die Nasionale Betalingstelsel), en
- Interne Oudit.

As Voorsitter van die Beleidsraad vir Finansiële Dienste en Regulering sal dr De Swardt by ontwikkelings in die binnelandse finansiële markte betrokke bly, asook by die koördinering van finansiële regulering en toesighouding van binnelandse finansiële instellings en markte.

Mnr Timothy T. Thahane, wat op 1 April 1996 by die Bank aangesluit het, sal vir ekonomiese dienste en vir betrekkinge met ander lande op die vasteland van Afrika en die multinasionale finansiële instellings soos die Wêreldbank en die Internasionale Monetêre Fonds, verantwoordelik wees. Hy sal ook oor die verloop van organisatoriese ontwikkeling en die bedrywighede wat verband hou met die transformasieproses wat nou in die Bank plaasvind, toesig hou. Die volgende departemente van die Bank sal regstreeks aan mnr Thahane verslag doen:

- Ekonomie
- Opleidingsinstituut, en
- Organisatoriese Ontwikkeling en Transformasie ('n nuwe departement wat die belangrike funksies van menslike hulpbronontwikkeling en koördinering van strategiese ontwikkeling sal oorneem).

Mnr James H. Cross is 'n ervare handelaar in die internasionale bankwese en finansiële markte en sal vir die Bank se optredes in die binnelandse geld- en kapitaalmark en in die mark vir buitelandse valuta verantwoordelik wees. Die volgende departemente sal onder hom funksioneer:

- Geld- en Kapitaalmark, en
- Internasionale Bankwese.

Die Sekretaris van die Bank, **mnr Jannie J. Rossouw**, wat hoofsaaklik verantwoordelik is vir sake aangaande die Raad en vir die reëling van Komitee-vergaderings waarvan die President die Voorsitter is, sal by die Kantoor van die President ingeskakel word.

Die drie Vise-presidente sal nou voortgaan om saam met die Hoofde van hul departemente die moontlike verdere rasionalisering van die bedrywighede van die Bank te ondersoek om by die behoeftes van die veranderende Suid-Afrikaanse omgewing, en die toenemende eise wat aan die Bank en sy personeel gestel word, aan te pas. Daar sal veral aan die rol van die Bank in die mark vir Staatseffekte, die ontwikkeling van die Nasionale Betalingstelsel, die geleidelike uitfasering van Deviesebeheer, en die groeiende bande tussen Suid-Afrika en ander Afrikalande, aandag gegee word.

Notas oor 'n geïntegreerde ontleding van paaientkredietvloei en -saldo's

deur J.P. van den Heever en M.A. van Deventer

In die ontleding van kredietverlening deur monetêre instellings word normaalweg op die verandering in poste op die gekonsolideerde balansstaat van hierdie instellings gekonsentreer. Die bedrag wat deur die binnelandse private sektor aan die monetêre sektor verskuldig is, en die groeikoers oor twaalf maande in hierdie bedrag, geniet veral baie aandag. In verdere ontledings word ook op die seisoensaangesuiwerde groeikoerse oor tydperke van minder as twaalf maande gelet, asook op die afsonderlike verloop van elk van die hoofsoorte krediet, naamlik verbandvoorskotte, wissels verdiskonteer, beleggings, afbetalingsverkoopkrediet, bruikhuurfinansiering en ander lenings en voorskotte.

Waardevolle inligting kan ook bekom word deur die verskillende *vloei* onderliggend aan die saldo's te bestudeer, mits die nodige gegewens natuurlik beskikbaar is. Só 'n geïntegreerde ontleding van vloei en saldo's is trouens in ooreenstemming met die algemene rigting wat deur die *System of National Accounts* van 1993 en die IMF se konsep *Manual on Monetary and Financial Statistics* ingeslaan word.

Toegepas op paaientkrediet, hier gedefinieer as die som van afbetalingsverkoopkrediet en bruikhuurfinansiering, kan hierdie soort ontleding aan die hand van die volgende identiteit geïllustreer word:

Beginsaldo (B)

- + bedrag uitbetaal ten opsigte van nuwe besigheid gedurende tydperk (U)
- + finansieringskoste opgeloopt gedurende die tydperk (F)
- paaiente ontvang gedurende die tydperk (P)
- bedrae afgeskryf en netto ander krediete gedurende die tydperk (A)
- = eindsaldo (E)

of algebraïes:

$$B + U + F - P - A = E, \quad (1)$$

wat herskryf kan word om die verandering in die uitstaande saldo statisties te verklaar:

$$E - B = U + F - P - A. \quad (2)$$

In die ontleding van hierdie groothede verdien uitbetalings ten opsigte van nuwe besigheid, U, spesiale aandag. Dit is hierdie uitbetalings wat regstreeks in die nasionalerekeninge-ramings van die bruto binnelandse besteding weerspieël word - die motors, vragmotors en ander duursame verbruikers- en kapitaalgoedere wat by wyse van paaientkrediet gefinansier word. Indien die monetêre

beleid ten doel het om die stimulerende uitwerking van kredietverlening op besteding te temper, sal 'n verlangsamings of vermindering in U op 'n geslaagde beleid dui.

Opgeloopte finansieringskoste, F, kan toeneem omdat daar óf meer krediet uitstaande is, óf 'n hoër gemiddelde rentekoers van krag is. Wanneer F toeneem, behoort paaiente ontvang, P, dienooreenkomstig te styg. Sloerings weens administratiewe redes, onvermoë of onwilligheid om hoër paaiente te betaal en gevolglike herskedulering of verlenging van die terugbetalingstydperk kan hierdie styging egter effens uitstel of demp. Rente kan dus vir 'n kort tydperk gekapitaliseer word.

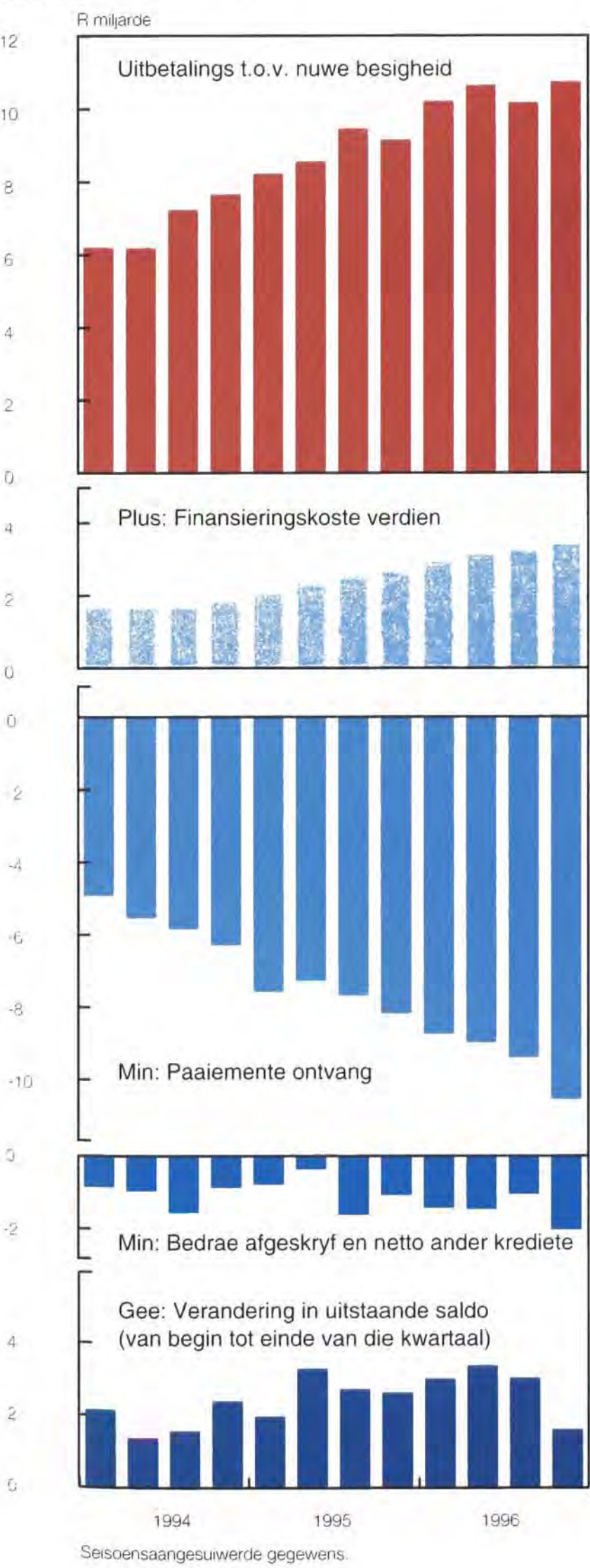
Bedrae afgeskryf en netto ander krediete, A, kan uit verskillende soorte transaksies ontstaan. Die afskrywing van voorskotte wat nie ingevorder kan word nie, verteenwoordig die grootste komponent binne hierdie kategorie. Afskrywing verminder die bedrag aan uitstaande skuld wat die banke in hul rekeningkundige stelsels erken. Daarbenewens is daar ook nog verdere krediete en debiete, soos die regstelling van foute op vroeëre paaientkredietrekening, wat by "netto ander krediete" in berekening gebring word.

Die volledige stel inligting wat nodig is om hierdie soort ontleding te doen, word sedert 1994 deur banke aan die Reserwebank verskaf. Hoewel die gegewens in afbetalingsverkoopkrediet en bruikhuurfinansiering onderverdeel is, kan banke en hul kliënte vir belasting- en ander doeleindes met groot gemak van die een soort finansiering na die ander oorskakel. Gevolglik is dit meer sinvol om op totale paaientkrediet te konsentreer. Figuur 1 toon die verskillende vloei ten opsigte van die totaal van afbetalingsverkoopkrediet en bruikhuurfinansiering, deur identiteit (2) te gebruik.

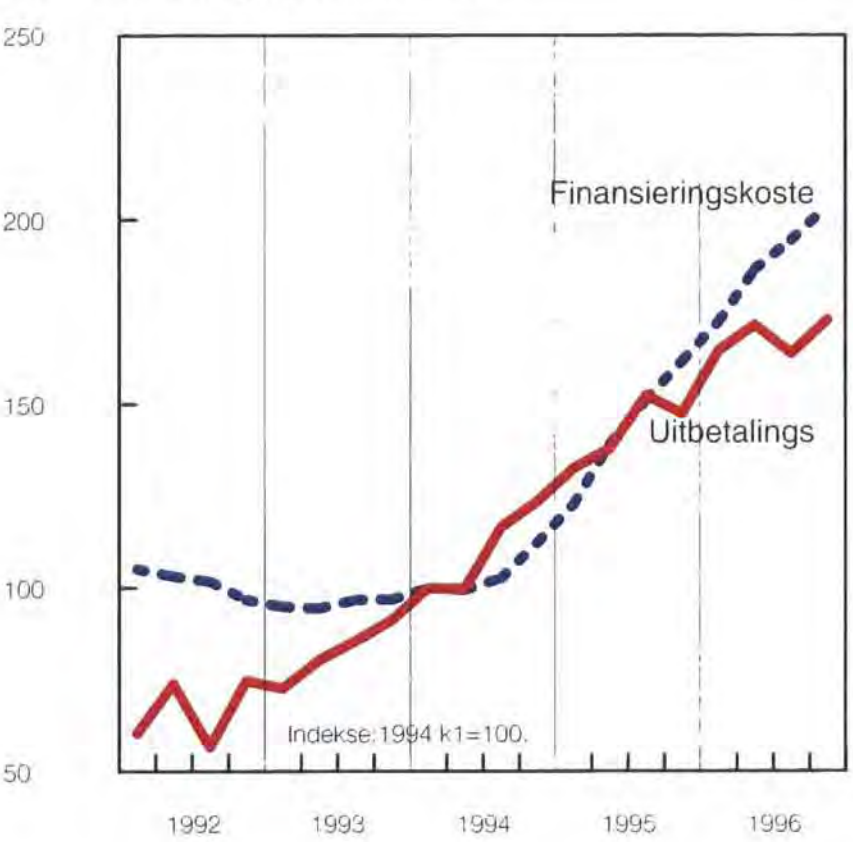
Figuur 1 toon dat *totale uitbetalings ten opsigte van nuwe besigheid* voortdurend vanaf die middel van 1994 toegeneem het, waarna dit in die derde kwartaal van 1996 effens afgeneem het. Ten spyte van 'n geringe verdere toename in die vierde kwartaal van 1996, het uitbetalings ten opsigte van nuwe besigheid gedurende 1996 klaarblyklik afgeplat.

Die grafiek toon dat *finansieringskoste* oor die tydperk onder beskouing betreklik gelykmatig gestyg het. Eweneens het *paaiente ontvang* ook betreklik bestendig toegeneem, en teen die laaste kwartaal van 1996 verdubbel teenoor die aanvanklike waarde in die eerste kwartaal van 1994. *Bedrae afgeskryf en netto ander krediete* het meer as die ander geïdentifiseerde vloei gewissel, wat te

Figuur 1: Paaientkrediet: onderliggende vloei



Figuur 2: Indekse van nuwe besigheidsuitbetalings en finansieringskoste verdien

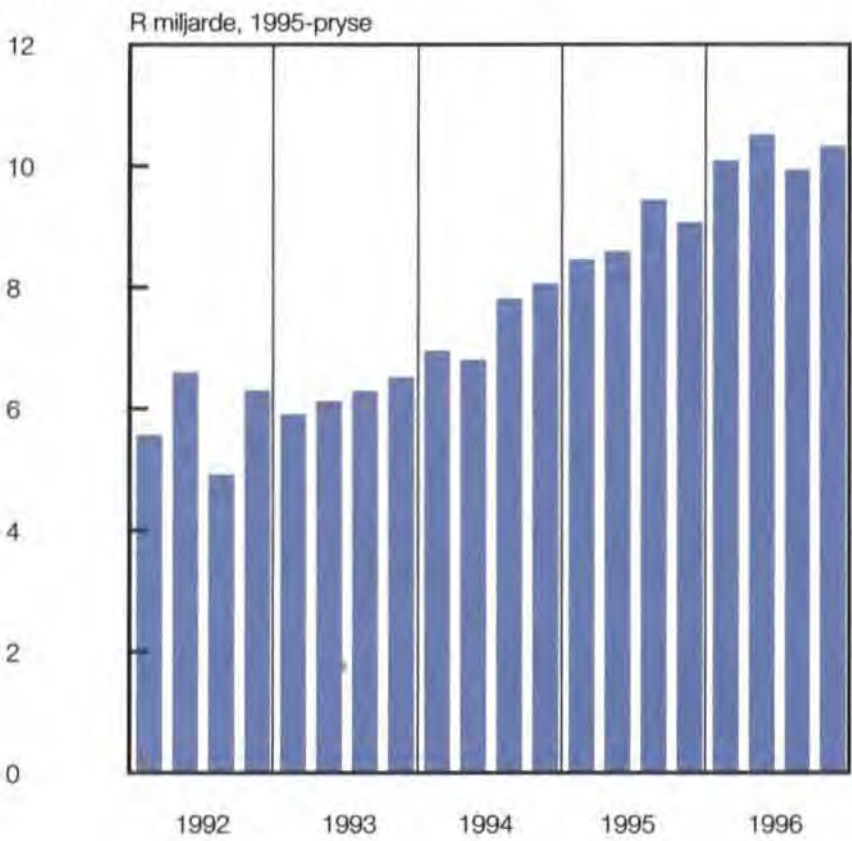


verwagte is vir 'n item wat in werklikheid 'n respos is. Soos verwag kon word, toon die ontleding duidelik dat die absolute groottes van die bedrae uitbetaal ten opsigte van nuwe besigheid, en paaiente ontvang, die veranderinge in die uitstaande saldo van paaientkrediet oorheers.

Figuur 2 toon die verloop van uitbetalings ten opsigte van nuwe besigheid en finansieringskoste verdien op 'n indeksgrondslag. Verlagings in rentekoerse en 'n betreklike klein bedrag aan kredietverlening verklaar die afwaartse en daarna baie langsame opwaartse beweging in finansieringskoste vanaf 1992 tot die derde kwartaal van 1994. Weens 'n stygende bedrag aan uitstaande krediet waarop rente verdien word en 'n hoër gemiddelde rentekoerspeil, het finansieringskoste verdien vanaf die vierde kwartaal van 1994 deurlopend sterk gestyg. Nuwe besigheidsuitbetalings het daarenteen vanaf die vierde kwartaal van 1995 verlangsamer vergelyke met finansieringskoste verdien.

Gegewens oor bedrae uitbetaal ten opsigte van nuwe besigheid word sedert 1992 ingesamel en word tans in die tabel op bladsy S-11 van die *Kwartaalblad* vrygestel. Figuur 3 toon die reële waarde van hierdie uitbetalings; die nominale waardes word met behulp van die verbruikersprysindeks vir motorvoertuie vir inflasie aangesuiwer.

Figuur 3: Reële nuwe paaientkrediet-uitbetalings



Die resessietoestande in 1992, die ekonomiese herstel daarná en die afplatting sedert die middel van 1996 word in die verloop van die reële waarde van nuwe besigheidsuitbetalings weerspieël.

Paaientkrediet is gewoonlik 'n betroubare en konjunkturgevoelige ekonomiese aanwyser. Hierdie studie werp 'n nuwe lig op sake deur kredietvloei en uitstaande saldo's binne 'n geïntegreerde raamwerk te ontleed. Dit beeld die grootte van die verskillende vloei onderliggend aan paaientkrediet uit, toon dat finansieringskoste in onlangse kwartale vinniger as nuwe besigheidsuitbetalings gestyg het, en benadruk oor die algemeen die belangrikheid van nuwe besigheidsuitbetalings by die ontleding van kredietaanleenthede.