

SUID-AFRIKA EN DIE WÊRELD-EKONOMIESE HERSTEL VAN 1975-77*



Dr. Gerhard de Kock
Senior Vice-president
Suid-Afrikaanse Reserwebank

In this paper, "South Africa and the World — Economic Recovery of 1975-77", the author, who is Senior Vice-President of the South African Reserve Bank, deals with the phenomenon of trade cycles by looking at the 1973-75 recession and the following cyclic recovery of the big industrial countries, and then discusses its effects on South Africa. Economic indicators confirm that South Africa, for the time being, still finds itself in a recessionary phase. However, the present world economic recovery must have a favourable impact on South Africa's internal economy. Nevertheless, a difficult period of adjustment for South Africa confronts us and this fact has significant monetary and fiscal policy implications.

Die Johannesburgse Afrikaanse Sakekamer moet gelukkig word met die inisiatief wat hulle aan die dag gelê het deur hierdie simposium oor toekomsbeplanning in die volgende ekonomiese opswaai te reël. Dit getuig van 'n gesonde belangstelling in die konjunktuurverskynsel. Vir sowel die private as die openbare sektor bly dit belangrik om by die neem van beleidsbesluite "konjunkturbewus" te wees. Rekening moet steeds gehou word met drie welbekende feite:

- (1) In die groot nywerheidslande bestaan daar duidelik waarneembare sikliese bewegings in ekonomiese bedrywigheid.
- (2) Hierdie konjunkturgolwe oefen 'n sterk invloed op die Suid-Afrikaanse ekonomie uit, en wel op so 'n wyse dat ons eie sakesiklus gewoonlik dié van die Verenigde State met 'n sloering van 9 tot 15 maande en dié van Wes-Europa met 'n sloering van 6 tot 12 maande volg.
- (3) Die wisselwerking tussen die konjunktuurverloop in die groot nywerheidslande en dié in Suid-Afrika veroorsaak 'n uitgesproke sikliese beweging in Suid-Afrika se betalingsbalans, sowel in die lopende rekening as in die basiese betalingsbalans, dit wil sê die lopende rekening plus langtermyn-kapitaalbewegings. Dit is te wyte aan die welbekende verskynsel dat op die kort termyn die waarde van ons uitvoere in 'n groot mate deur die konjunktuurverloop in die groot nywerheidslande bepaal word, terwyl die waarde van ons invoere weer sterk deur ons eie konjunktuurverloop beïnvloed word. Onvermydelik kry ons dus fases waarin ons uitvoere daal terwyl ons invoere nog styg, gevolg deur fases waarin ons uitvoere styg terwyl ons invoere daal. En dit impliseer noodwendig sikliese skommeling in ons betalingsbalans.

Die 1973-75 resessie in die groot nywerheidslande

Nou is dit algemene kennis dat daar teen die einde van 1973 in die vernaamste nywerheidslande 'n afwaartse konjunkturfase of resessie begin het en dat dit, teen die algemene verwagting in, geblyk het die diepste en langste sedert die Groot Depressie van 1930-33 te wees. In die Verenigde State, byvoorbeeld, het die resessie vanaf 'n boonste draaipunt in November 1973 tot omtrent Maart 1975 voortgeduur, dit wil sê vir 16 maande, vergeleke met die na-oorlogse gemiddelde van 10 maande. Die intensiteit van die 1973-75 resessie in die nywerheidslande blyk uit die feit dat die reële bruto nasionale produk van die lande van die Organisasie vir Ekonomiese Samewerking en Ontwikkeling (die O.E.S.O) in 1974 met slegs 0,3 persent toegeneem het en in 1975 in werklikheid met 1,3 persent *gedaal* het. Die dalings in hierdie lande se nywerheidsproduksie as sodanig was selfs nog meer dramatiese. In Japan, byvoorbeeld, het nywerheidsproduksie vanaf die konjunktuurhoogtepunt tot die laagtepunt met meer as 22 persent gedaal, en in die V.S.A. met ongeveer 14 persent. In feitlik al hierdie lande het die werkloosheidsyfer ook onrusbarende afmetings aangeneem. So het dit in die V.S.A. in die tweede kwartaal van 1975 8,7 persent van die arbeidsmag beloop.

Die nuwe sikliese opswaai in die nywerheidslande

Dit is alles egter ou nuus. Ons weet dat die groot nywerheidslande nou reeds vir meer as 'n jaar in 'n nuwe opwaartse konjunkturfase verkeer. Die onderste draaipunt is in die V.S.A. en Japan reeds aan

* Rede gelewer deur dr. Gerhard de Kock, Senior vise-president van die Suid-Afrikaanse Reserwebank, by 'n Simposium van die Johannesburgse Afrikaanse Sakekamer op 28 Oktober 1976

die einde van die eerste kwartaal van 1975 bereik en in Kanada, Frankryk, Italië, Wes-Duitsland en die Verenigde Koninkryk in ongeveer die derde kwartaal van 1975. In Julie 1976 het die O.E.S.O die volgende persentasieveranderinge in die reële bruto binnelandse of nasionale produk van hulle vernaamste lidlande vir 1973 tot 1975, tesame met 'n raming vir 1976 en die eerste helfte van 1977, gepubliseer:

	1973	1974	1975	1976	Eerste helfte 1977
Kanada	6,9	3,2	0,6	5	4 ³ / ₄
V.S.A.	5,9	-1,8	-2,0	7	6
Japan	9,9	-1,3	2,2	6 ¹ / ₄	7 ¹ / ₄
Frankryk	6,5	3,9	-2,4	6 ¹ / ₄	4 ¹ / ₂
Wes-Duitsland	5,3	0,4	-3,4	5 ¹ / ₂	4
Italië	6,3	3,4	-3,7	1 ¹ / ₂	2 ¹ / ₄
Verenigde Koninkryk	5,2	-0,1	-1,6	2 ¹ / ₄	3 ¹ / ₂
Totaal	6,5	-0,3	-1,5	6	5 ¹ / ₄
Totaal van O.E.S.O.-lande	6,3	0,3	-1,3	5 ¹ / ₂	5 ¹ / ₄

Soos uit hierdie tabel blyk, het die O.E.S.O dus in Julie 1976 'n omgeswaai in die gemiddelde groeikoers van sy lidlande vanaf 'n daling van 1,3 persent in 1975 tot 'n styging van 5¹/₂ persent in 1976 verwag. Sedertdien was daar egter verwickelinge wat daarop dui dat hierdie ramings miskien te optimisties was. Feit is dat die huidige opswaai in die groot nywerheidslande nog nie veel stukrag ontwikkel het nie en dat daar tans selfs twyfel bestaan of dit gehandhaaf kan word.

Tot dusver was dit hoofsaaklik verbruik en voorraad-investering wat die oplewing in hierdie lande aan die gang gehou het. Vaste investering en die vraag na bankkrediet het nog nie juis gestyg nie, en totdat dit gebeur, kan daar nie sprake van werklike hoogkonjunktuur of 'n "boom" wees nie. In die V.S.A. het die groeikoers van die reële bruto nasionale produk vanaf 'n jaarkoers van 8,9 persent in die eerste kwartaal van 1976 na een van 4,5 persent in die tweede kwartaal en slegs 4,0 persent in die derde kwartaal gedaal. Die absolute hoogte van die V.S.A. se reële bruto nasionale produk in die derde kwartaal in 1976 was ook slegs 2,4 persent hoër as in die vierde kwartaal van 1973. Met ander woorde, die vlak van reële ekonomiese bedrywigheid in die V.S.A. is in hierdie stadium slegs matig hoër as wat dit bykans drie jaar gelede was. Dit is ook betekenisvol dat die volume van

nywerheidsproduksie in die V.S.A. in Augustus 1976 nog laer was as in die vierde kwartaal van 1973. Ook in Japan is daar aanduidings dat die koers van toename in ekonomiese bedrywigheid besig is om af te plat. Nadat nywerheidsproduksie in Japan sterk toeneem het vanaf die onderste draaipunt aan die einde van die eerste kwartaal van 1975, het dit in Augustus 1976 met 1,7 persent gedaal.

Verder was daar onlangs 'n verposing in die sterk opwaartse neiging wat sedert Desember 1975 in internasionale kommoditeitspryse merkbaar was. In werklikheid was die vlak van die saamgestelde indeks van hierdie pryse in Augustus en September 1976 laer as die peil wat dit in Julie bereik het. Hierdie daling was in hoofsaak die gevolg van 'n skerp afname in suikerpryse en 'n matige daling in koperpryse.

Nietemin, ten spyte van al hierdie kwalifikasies, is dit duidelik dat daar gedurende die loop van 1975 'n verandering van rigting in die konjunktuurverloop in die vernaamste nywerheidslande plaasgevind het en dat daar sedertdien 'n omgeswaai van negatiewe na positiewe groeikoerse was. Daar was ook reeds 'n omgeswaai in die neiging van die wêreldhandel, wat in 1975 'n volumedaling van omtrent 6 persent getoon het, maar wat nou verwag word om in 1976 'n styging van omtrent 10 persent te toon. Alhoewel dit nog nie na wense gevorder het nie, was daar dus gedurende die afgelope jaar bepaald 'n sikliese ekonomiese herstel in die groot nywerheidslande.

Terugblik — uitwerking van 1973-75 resessie op Suid-Afrika

Wat gaan nou die uitwerking op die Suid-Afrikaanse ekonomie van hierdie sikliese herstel in die ver-

naamste nywerheidslande wees! Om 'n antwoord op hierdie vraag te probeer gee, is dit nodig om eers 'n terugblik te neem en, met die hulp van al die inligting wat nou beskikbaar gekom het, die uitwerking van die 1973-75 wêreldresessie op Suid-Afrika nader te ontleed. Terselfdertyd sal ons ook rekening moet hou met die uitwerking van sekere belangrike *nie-sikliese* faktore.

As 'n mens nou terugkyk, is dit duidelik dat die negatiewe invloed van die 1973-75 resessie op die Suid-Afrikaanse ekonomie aanvanklik betreklik matig was, en wel omdat dit teengegaan is in 1974 deur die aansienlike verdere verhoging in die goudprys en in 1975/76 deur die ekspansionistiese monetêre en reële uitwerking van die owerheidsfinansies. Inderdaad was ons vir 'n geruime tyd ekonomies uit pas met die meeste ander lande, in dié sin dat dit met die Suid-Afrikaanse ekonomie binnelands veel beter as met hierdie ander lande gegaan het. So het ons in 1974 'n hoë reële groeiakoers van omtrent 7 persent getoon toe die groot nywerheidslande alreeds in die resessie was. Selfs nadat Suid-Afrika ook vanaf die derde kwartaal van 1974 in 'n afwaartse fase van die sake-siklus ingegaan het, was ons resessie vir 'n geruime tyd baie ligter as dié van die meeste ander lande. So was die reële groeiakoers van ons bruto binnelandse produk in 1975 nog 2,3 persent, terwyl die gemiddelde groeiakoers van die O.E.S.O.-lande, soos reeds genoem, *minus* 1,3 persent was. Verder het die volume van nywerheidsproduksie in Suid-Afrika in die jaar tot Junie 1976 nog met 2,8 persent *gestyg*. Ook het die gebruikelike afname in reële bruto binnelandse *besteding* in afwaartse konjunkturfases in daardie stadium nog nie plaasgevind nie. Laastens het werkloosheid in Suid-Afrika nie naastenby die ernstige afmetings aangeneem wat dit die afgelope twee jaar in die groot nywerheidslande gedoen het nie.

Dit was alles goed en wel. Inderdaad was dit 'n prestasie wat dikwels deur die kritici uit die oog verloor word. Maar hierdie relatiewe groeiprestasie het onvermydelik daartoe meegewerk om ons betalingsbalanstekort te vergroot deur ons invoere hoog te hou in 'n stadium toe ons uitvoere weens die wêreldresessie swak vertoon het. Dit onderstreep weer eens die feit dat, as een van die sestien vernaamste handelslande van die Internasionale Monetêre Fonds se 130 lidlande, ons nie slegs ons groeiakoers met ons eie gemiddelde groeiakoers van die verlede of met die koers van ons Ekonomiese Ontwikkelingsprogram moet vergelyk nie, maar ook met die groeiakoerse van die O.E.S.O.-lande. En as ons groeiakoers by geleentheid veel hoër as hulle s'n is, en dit boonop gedurende 'n tydperk van dalende wêreldhandel, dan is dit logies dat ons invoere tydelik meer as ons uitvoere sal styg en dat ons gevolglik betalingsbalansprobleme sal ondervind.

In hierdie verband dien daar op gelet te word dat gedurende die jaar geëindig 30 Junie 1976 die totale

binnelandse kredietverlening deur die banksektor aan die regeringsektor en die private sektor nog met R1 942 miljoen of 20 persent, en die hoeveelheid geld en kwasi-geld met R1 435 miljoen of 18 persent, gestyg het. Tot omtrent die middel van 1976 was die *gesamentlike* uitwerking van fiskale en monetêre beleid dus nie beperkend nie. Wat wel waar is, is dat die Reserwebank reeds vanaf die derde kwartaal van 1975 met welslae 'n beperkende beleid ten opsigte van bankkrediet aan die *private* sektor toegepas het en dat die toename in sodanige krediet gedurende die eerste helfte van 1976 tot 'n seisoensaangesuiwerde jaarakoers van 3 persent verminder is. Soos die bogenoemde syfers aantoon, was dit egter nog nie 'n beperkende monetêre en fiskale beleid *in die geheel* nie.

Inderdaad het ons dus in die algemeen tot omtrent die middel van 1976 'n fiskale en monetêre bedeling gehad wat 'n kontrasikliese stimulerende invloed op die binnelandse ekonomie uitgeoefen het, maar wat tegelykertyd daartoe bygedra het om die betalingsbalans onder druk te plaas.

In hierdie omstandighede het die betalingsbalansvraagstuk stadig maar seker al meer na vore gekom. Aanvanklik het dit op die tradisionele manier as grootliks 'n tydelike sikliese verskynsel ontwikkel. En omdat die oorsese resessie van 1973-75 langer en dieper as gewoonlik was, het ook ons betalingsbalanstekort natuurlik langer as gewoonlik geduur. Selfs die daling in die goudprys ná die einde van 1974 was aanvanklik grootliks 'n sikliese verskynsel, omdat sowel die nywerheids- as die spekulatiewe vraag na goud deur die resessie en die vermindering in oorsese inflasiekoerse nadelig beïnvloed is.

Maar gaandeweg het *nie-sikliese* faktore, insluitende sekere strukturele faktore, almeer in werking getree. Hiervan was die belangrikste die politieke verwikkelinge in Suider-Afrika sedert die laaste maande van 1975, wat onder andere gelei het tot hoër verdedigingsuitgawes en 'n daling in die invloeiing van buitelandse kapitaal. 'n Ander belangrike nie-sikliese faktor was die verdere daling in die goudprys as gevolg van verkope deur die Internasionale Monetêre Fonds. Ook het die instelling van televisie in een stadium ons invoere betekenisvol vergroot.

Hierdie nie-sikliese faktore het 'n *nuwe en veel ernstiger* betalingsbalanstoestand geskep. Dit blyk duidelik uit die volgende: Gedurende die eerste drie kwartale van 1975 was die goudprys nog gemiddeld \$168 per ons, die netto kapitaalinvloeiing nog gemiddeld meer as R140 miljoen per maand of sowat 6,7 persent van bruto binnelandse produk, en verdedigingsuitgawes nog nie so hoog soos later nie. In die jongste maande was die posisie egter gans anders. Gedurende die tweede en derde kwartale van 1976 was die gemiddelde goudprys onderskeidelik slegs \$127 en \$114 per ons, die netto kapitaalin-

vloeiing gemiddeld in die omgewing van R30 miljoen per maand of sowat 1 persent van bruto binnelandse produk, en verdedigingsuitgawes heelwat hoër as voorheen. Intussen is daar ook bykomende druk op ons betalingsbalans uitgeoefen deur die feit dat ons jaarlikse olie-invoere tot meer as R1 000 miljoen of omtrent 15 persent van ons totale invoere gestyg het, vergeleke met sowat R225 miljoen of 6,4 persent van ons invoere in 1973.

Soos die President van die Reserwebank in sy onlangse Jaarrede aangetoon het, het hierdie ongunstige verwickelinge 'n verandering in die gesamentlike monetêre en fiskale beleid noodsaaklik gemaak. Die monetêre owerhede se houding teenoor die betalingsbalanstoestand en -vooruitsigte kon vanselfsprekend nie in 1976 dieselfde wees as wat dit 'n jaar vantevore was nie. Dit sou net nie logies gewees het nie. Die feit is dat die toevoeging van die genoemde nie-sikliese verwickelinge tot die reeds bestaande ongunstige sikliese invloede die posisie basies verander het. Uiteindelik het dit daartoe bygedra om Suid-Afrika in 'n toestand te laat beland waarin ons gelyktydig te kampe gekry het met 'n afwaartse konjunkturbeweging, inflasie en 'n groot betalingsbalanstekort.

Dit was teen hierdie agtergrond dat die owerheid besluit het om prioriteit aan die verbetering van die betalingsbalans, tesame met die bekamping van inflasie, te verleen. En dit was met die oog op hierdie prioriteit dat die Minister van Finansies die konserwatiewe Begroting van Maart 1976 ingedien het, wat sedert omtrent die derde kwartaal van 1976 volledig in werking getree het en tans deel uitmaak van 'n gekoördineerde beperkende monetêre en fiskale beleid. Ter aanvulling hiervan is in Augustus 1976 ook 'n tydelike invoerdepositoskema ingestel.

Waar staan ons nou in die sake-siklus?

As gevolg van die gekombineerde uitwerking van die normale tydsloering en die nie-sikliese faktore hierbo genoem, verkeer die Suid-Afrikaanse ekonomie tans nog in 'n afwaartse konjunkturfase, ondanks die feit dat die groot nywerheidslande nou al meer as 'n jaar in 'n opwaartse fase is. En vir die redes reeds genoem, is ons resessie nou nie meer so matig as wat dit in 1975 was nie. Dit blyk duidelik uit die beskikbare ekonomiese statistiek. So het die reële bruto binnelandse produk gedurende die eerste drie kwartale van 1976 'n afwaartse neiging getoon, en word verwag dat dit vir die jaar 1976 as geheel waarskynlik min verandering vergeleke met 1975 sal toon. Sedert die einde van die eerste kwartaal van 1976 het die seisoensaangesuiwerde fisiese volume van fabrieksproduksie ook gedaal, terwyl werkloosheid verder toegeneem het. Ook ander ekonomiese aanwysers bevestig dat ons voorlopig nog in 'n resessiefase verkeer.

Vooruitbeskouing — die uitwerking op die Suid-Afrikaanse ekonomie van die wêreld-ekonomiese herstel

Wat is nou die vooruitsigte vir die tydperk wat voorlê? Aangesien Suid-Afrika se huidige korttermyn-ekonomiese probleme in 'n groot mate siklies van aard en dus nie permanent is nie, kan verwag word dat die wêreld-ekonomiese herstel wat reeds aan die gang is na verloop van tyd 'n gunstige uitwerking op Suid-Afrika se binnelandse ekonomie sal hê. Soos sowel die Minister van Finansies as die President van die Reserwebank onlangs beklemtoon het, is dit egter ewe duidelik dat daar vir ons nog eers 'n moeilike tydperk van aanpassing voorlê. Die afwaartse konjunkturbeweging in Suid-Afrika het nog nie sy onderste draaipunt bereik nie. Wanneer hierdie keerpunt sal kom, kan nie nou met sekerheid aangetoon word nie. Nietemin word dit by die dag duideliker dat indien enersyds die oplewing in die groot nywerheidslande voortduur en andersyds die Suid-Afrikaanse monetêre owerhede met hulle huidige beperkende monetêre en fiskale beleid volhard, die betalingsbalans in die tydperk wat voorlê aansienlik behoort te verbeter, en dat hierdie verbetering op die gebruikelike wyse deur 'n nuwe opwaartse beweging in binnelandse ekonomiese bedrywigheid gevolg sal word.

Wat die betalingsbalans betref, moet daar in gedagte gehou word dat die normale korrektiewe werking van die sogenaamde betalingsbalansaanpassingsmeganisme gedurende die jaar tot einde Junie 1976 teengegaan is deur die faktore wat vroeër ontleed is, veral die nie-sikliese verwickelinge en die ekspansionistiese monetêre en fiskale klimaat wat tot die middel van 1976 nog bestaan het. Noudat die owerheid egter op die kort termyn die hoogste prioriteit aan die verbetering van die betalingsbalans en die bekamping van inflasie verleen, en met die oog hierop effektiewe beheer oor die totale binnelandse kredietverlening aan sowel die regering- as die private sektor uitoefen, is daar sterk gronde om te verwag dat die betalingsbalans-aanpassingsmeganisme vinnig en doeltreffend sal werk.

Inderdaad het die oorsese oplewing reeds 'n gunstige uitwerking op die waarde van ons uitvoere begin uitoefen. Tegelykertyd wil dit voorkom asof bruto binnelandse besteding in reële terme nou eindelijk aan die daal is en dat die afwaartse neiging in die invoervolume, wat geruime tyd reeds aan die gang is en onlangs selfs ook tot 'n daling in die waarde van ons invoere gelei het, ook sal voortduur. Die gevolg behoort dus 'n aansienlike daling in die lopende tekort op ons betalingsbalans gedurende die tweede helfte van 1976 en die eerste helfte van 1977 te wees.

Afgesien van die gunstige uitwerking op die lopende rekening van enersyds die oorsese oplewing en andersyds die binnelandse monetêre en fiskale beleid, is daar ook aanduidings dat die gunstige uitwerking van die devaluasie van September 1975 op die lopende

rekening ook nou, ná die gebruiklike tydsloering, in toenemende mate gevoel word. Dit wil voorkom asof ons nou die draai van die sogenaamde "J-kurwe" gemaak het.

Wat die kapitaalrekening van die betalingsbalans betref, is die vooruitsigte op die kort termyn minder gunstig. Inderdaad, soos die President van die Reserwebank in sy Jaarrede in Augustus gewaarsku het, sou dit alleen verstandig wees om te verwag dat die netto invloeiing van langtermynkapitaal na sowel die private as die openbare sektor gedurende die jaar tot Junie 1977 kleiner as gedurende die voorafgaande jaar sal wees. In hierdie opsig sal die uitwerking van politieke gebeure in Suider-Afrika vanselfsprekend belangrik wees. Op die medium termyn mag 'n verminderde invloeiing van buitelandse kapitaal ook beteken dat dit nie meer, soos in die verlede, in ons belang sal wees om 'n *gemiddelde* jaarlikse tekort op die lopende rekening van die betalingsbalans van omtrent 3 persent van ons bruto binnelandse produk (met 'n ooreenstemmende oorskot op die kapitaalrekening) te handhaaf nie, en dat ons eerder na 'n *gemiddelde* lopende tekort oor die jare van 1 of 2 persent van die bruto binnelandse produk sal moet mik, al sou dit 'n laer reële groei koers beteken.

Wat die kort termyn betref, indien die lopende tekort krimp soos wat verwag word, behoort die verminderde kapitaalinvloeiing nogtans voldoende te wees om die oorblywende lopende tekort te dek en selfs tot 'n geleidelike styging in die goud- en ander buitelandse reserwes by te dra.

As die punt eenmaal verbygesteek is waar die lopende tekort soveel gedaal het dat dit meer as gedek word deur die invloeiing van langtermynkapitaal, met ander woorde as die basiese betalingsbalans weer eens 'n duidelike oorskot toon, sal die klimaat vermoedelik al meer bevorderlik vir die bereiking van 'n onderste draaipunt van die konjunkturgolf word. Die nuwe sikliese opswaai kan dan deur verskillende faktore aan die gang gesit word. Een moontlikheid is dat die toenemende uitvoere addisionele inkome in die binneland sal skep wat verbruiksbesteding sal verhoog. Totale ekonomiese bedrywigheid sal dan moontlik vinniger styg, met die gevolg dat sowel private as openbare ondernemings 'n aansporing sal ontvang om hulle investering in nuwe konstruksie, masjinerie en ander toerusting uit te brei en ook om meer in voorrade te belê. Hierdie proses sal teen daardie tyd waarskynlik ook aangemoedig word deur 'n meer gunstige monetêre en finansiële klimaat. So mag sekere rentekoerse dan laer wees en krediet in die algemeen meer geredelik beskikbaar. Langs hierdie weg behoort daar dan geleidelik 'n nuwe opswaai in die ekonomie plaas te vind wat gepaard gaan met toenames in die hoofkomponente van reële bruto binnelandse besteding en in die koers van groei van die reële bruto binnelandse produk.

Beleidsimplikasies

Ons het reeds daarop gewys hoedat die owerheid op grond van betalingsbalansoorwegings 'n meer beperkende monetêre en fiskale beleid begin toepas het ten spyte van die afwaartse konjunktuerneiging, dit wil sê 'n pro-sikliese in plaas van 'n kontra- of anti-sikliese beleid aanvaar het. Voorlopig bly hierdie beleidshouding onveranderd. Die Minister van Finansies en die President van die Reserwebank het dit onlangs weer eens duidelik gestel dat ons beleids-pakket voorlopig hoofsaaklik uit beperkende fiskale en monetêre maatreëls moet bestaan en dat daar vir ons geen maklike uitweg of "soft option" is nie.

Ons het wel nie met die gewone geval van oormatige vraag te doen nie — intendeel binnelands is die probleem een van 'n lae groei koers en toenemende werkloosheid. 'n Mens kan dus verstaan dat die private sektor soms ongelukkig is met hierdie beperkende beleid en na 'n ander uitweg uit ons dilemma soek. Dit is veral verstaanbaar dat daar kommer heers oor private vaste investering, wat per slot van sake die ekonomiese en politieke sleutel tot ons toekomstige ekonomiese welsyn is. Maar ons moet oppas dat ons nie, in 'n begryplike soektoeg na 'n maklike uitweg, 'n moeilike toestand nog moeiliker maak en vir ons groter probleme op die pad vorentoe skep nie.

Ons kan nie die private sektor *in die algemeen* stimuleer voordat ons uitvoere nie verder gestyg het, ons reserwes tot 'n meer bevredigende peil herbou is en ons owerheidsuitgawes *relatief tot totale besteding verminder is om plek vir meer private besteding* te maak nie. Voorlopig moet ons dus sorg dat ons totale kredietverlening deur die banksektor aan die owerheidsektor en die private sektor nie te vinnig styg nie en dat die hoeveelheid geld en kwasi-geld ook nie oormatig toeneem nie. Dit wil nie sê dat die owerheid nie spesifieke stappe kan oorweeg om sekere sektore te stimuleer of om werkloosheid in sekere gebiede te verminder nie, maar dit sal binne die raamwerk van 'n algemeen beperkende beleid moet geskied en sal beteken dat ons elders uitgawes moet besnoei.

Ons moet so gou moontlik by 'n posisie kom waar ons weer *private* investering deur middel van fiskale en monetêre beleid kan aanmoedig. Maar ons is nog nie by daardie punt nie. Intussen moet ons vasbyt en die moeilike tydperk deursien. Die Suid-Afrikaanse ekonomie is hard geslaan deur die genoemde ekonomiese en politieke verwickelinge en moet onvermydelik sekere aanpassings maak. Derhalwe moet ons volhard met ons huidige konserwatiewe benadering en die beklemtoning van finansiële dissipline.

As daar nog enige twyfel oor die wenslikheid van hierdie beleidshouding in Suid-Afrika bestaan het, dan is dit uit die weg geruim deur wat so pas by die Jaarvergadering van die Internasionale Monetêre Fonds en die Wêreldbank in Manila in die Filippyne gebeur het.

Uit die toesprake van Fonds- en Bankgoewerneurs by hierdie geleentheid was dit duidelik dat feitlik al die groot nywerheidslande tans vasberade is om die hoogste beleidsprioriteit aan die bekampings van inflasie te verleen, en dat hulle *nie* van plan is om 'n sterk stimulerende monetêre en fiskale beleid toe te pas om groei te bevorder en om hulle hoë werkloosheidsyfers te verminder nie. Trouens, die hele neiging in hierdie lande op die oomblik is om te ontken dat daar enigsins 'n keuse tussen inflasie en werkloosheid bestaan. Vir die oomblik wil dit voorkom asof die Westerse wêreld 'n paar lesse uit die ekonomiese ondervinding van die afgelope jare geleer het.

Op die duur is hierdie nuwe beklemtoning van finansiële dissipline en ekonomiese stabiliteit beslis in die belang van die Westerse wêreld, en derhalwe ook tot Suid-Afrika se voordeel. Maar wat die heel kort termyn betref, is die implikasie duidelik: die huidige oplewing in die groot nywerheidslande sal moontlik betreklik matig bly en die pryse van primêre kommoditeite minder styg as wat vroeër verwag is. Of dit so gaan uitwerk of nie, moet nog gesien word. Maar indien die groot nywerheidslande wel daarin slaag om 'n matige en betreklik nie-inflasionistiese oplewing te handhaaf, sal ons eie uitvoere vermoedelik stadiger styg as wat ons verwag het. Dit weer mag beteken dat die onderste draaipunt van ons konjunkturgolf miskien ietwat later sal kom as wat vroeër verwag is, en/of dat ons volgende oplewing waarskynlik ook betreklik matig sal wees. Gelukkig behoort dit dan ook minder inflasionisties te wees.

Monetêre en fiskale beleid in die volgende sikliese opswaai

Oor moontlike veranderinge in monetêre en fiskale beleid gedurende die volgende oplewing in Suid-Afrika kan ek natuurlik nou geen kommentaar lewer nie. Die ondervinding van die verlede dui egter daarop dat telkens wanneer die basiese betalingsbalans duidelik 'n nuwe surplusfase binnegegaan het, twee dinge gebeur: Die eerste is dat, soos die netto reserves styg, die monetêre en finansiële klimaat

vanself meer bevorderlik vir 'n toename in ekonomiese bedrywigheid word. Die tweede is dat die monetêre owerhede dan neig om hierdie proses deur 'n minder beperkende of meer ekspansionistiese beleidshouding aan te moedig, en wel omdat die betalingsbalans dan nie meer 'n beperkende faktor is nie en vraaginflasie uit die aard van die saak dan nie 'n probleem is nie. In hierdie omstandighede verskuif die klem gewoonlik geleidelik vanaf die herstel van betalingsbalans-ewewig en die bekampings van inflasie na die vermindering van werkloosheid en die bevordering van ekonomiese groei.

Wanneer die Suid-Afrikaanse ekonomie weer daardie stadium bereik — en daar is reeds aangetoon dat ons nog nie by daardie punt is nie — dan behoort die oorskakeling van 'n beperkende na 'n meer ekspansionistiese beleid egter met groot omsigtigheid gedoen te word. Indien ons ooit die beweegruimte wil verkry om in toekomstige afwaartse konjunkturfases 'n kontra-sikliese uitbreidingsbeleid in plaas van 'n pro-sikliese beperkende beleid te kan toepas, dan behoort ons in die volgende surplusfase van die betalingsbalans die kans waar te neem om ons goud- en ander buitelandse reserves tot 'n aansienlik hoër peil op te bou, al sou dit tydelik 'n laer groeikoers impliseer. Dit sou beteken dat ons in die nuwe oplewing, as dit eenmaal goed op dreef is, 'n betreklik konserwatiewe monetêre en fiskale beleid moet toepas, al toon die basiese betalingsbalans dan 'n oorskot en al styg die reserves. Dan sou die regte tyd wees om, met die oog op latere fases van betalingsbalanstekort, die nodige stabilisasie- en voorsorgmaatreëls te tref.

Maar dit is vir later. Intussen is dit ons eerste taak om met die huidige beperkende beleid te volhard totdat die basiese betalingsbalans weer 'n oorskot toon en ons netto reserves tot 'n veiliger peil herbou is, en om dan, wanneer hierdie taak voltooi is, deur middel van 'n meer ekspansionistiese beleid die volgende binne-landse oplewing op dreef te kry. Tydsberekening gaan dus by die neem van beleidsbesluite deur die monetêre owerhede in die tydperk wat voorlê van die grootste belang wees.