

DIE LIKWIDITEITSVRAAGSTUK IN DIE STELSEL
VAN INTERNASIONALE EKONOMIESE BETREKKINGE

deur

CHRISTIAN LODEWYK STALS

Voorgelê ter vervulling van 'n deel van die
vereistes vir die graad D.Com. in die
FAKULTEIT EKONOMIESE EN STAATSWETENSKAPPE

Universiteit van Pretoria
PRETORIA

Junie 1968

BEDANKINGS

Dit was 'n groot taak. Baie hulp was nodig. En baie dank is dus verskuldig.

Aan my promotor, prof. F.J. du Plessis van die Departement Geld- en Bankwese van die Universiteit van Pretoria. Anders as die tradisie, het hy my nooit laat wag nie. Elke hoofstuk is met groot belangstelling deurgewerk, wysigings is voorgestel wat altyd verbeterings was en besprekings is gevoer wat veel meer op die gebied van die ekonomiese wetenskap as net die inhoud van hierdie proefskrif gedek het. As promotor het hy nie net uitstekende tegniese vakkennis verskaf nie, maar ook die menslike belangstelling en aansporing waaraan daar gedurende die verloop van so 'n taak dikwels groot behoefte is.

Aan die Suid-Afrikaanse Reserwebank. My belangstelling in hierdie onderwerp is aangewakker toe ek in 1966 die geleentheid gebied is om vir ses maande in die buiteland te gaan studeer. Baie van die vraagstukke wat hierin ondersoek is, kon ek derhalwe met deskundiges by die Internasionale Monetêre Fonds in Washington en by verskeie oorsese sentrale banke bespreek.

Aan die tiksters in die Ekonomiese Departement van die Reserwebank. Mej. W. Serton en mevv. M. Bosman, K. Jansen en A. von Rönge wat gedeeltes van die konsep getik het. En mejj. W. Serton en M. Schmidt wat die onbenydenswaardige taak gehad het om die finale weergawe binne enkele weke te tik.

Aan verskeie ander afdelings van die Reserwebank. Die Biblioteek en sy personeel. Die dames wat die afrol- en sorteerwerk op 'n

/uiters

uiters doeltreffende wyse gedoen het. Sonder hulle bydrae was die taak veel moeiliker, of selfs nie moontlik nie.

Aan my kollegas in die Reserwebank. Baie gedagtewisseling was nuttig en noodsaaklik. Die gees van verwante belangstelling was 'n aansporing. En baie het met meer ywer as my eie die wa van voor getrek of van agter help stoot.

Aan ander belangstellendes. Voortdurende navrae na die vordering wat gemaak word het as 'n belangrike aansporing gedien. Soos die hekwagter van my werkgewer wat my lank reeds in sy oggendgroet elke dag met sy verkeerde betiteling aangespoor het om die taak deur te voer.

Aan my vrou en kinders. Elkeen van hulle het met wisselende belange maar met ewe veel ywer die dag van voltooiing gretig afgewag.

Dit was 'n aangename taak.

C.L. STALS.

PRETORIA,
Junie 1968.

INHOUDSOPGAWE

DEEL EEN

BESKRYWING VAN DIE INTERNASIONALE LIKWIDITEITSVRAAGSTUK

	<u>Bladsy</u>
<u>HOOFSUK I</u>	
<u>INLEIDING</u>	
1. Inleiding	1
2. Doel met studie en metode van ondersoek ...	2
3. Omskrywing van die probleem	4
4. Aanduiding van die relatiewe posisie van die inter- nasionale likwiditeitsvraagstuk in 'n statiese wê- reldhuishouding	6
(a) Die betalingsbalans	8
(b) Die reële nasionale rekeninge ...	19
(c) Inset-afset-tabelle (of interindustrie-tabelle).	25
(d) Die finansiële nasionale rekeninge ...	26
5. Aanduiding van die relatiewe posisie van die inter- nasionale likwiditeitsvraagstuk in 'n dinamiese wêreldhuishouding	32
(a) Die inkome-effek van buitelandse transaksies.	32
(b) Die prys-effek van buitelandse transaksies ..	34
(c) Die monetêre effek van buitelandse transaksies	36
6. Samevatting en afbakening van die onderwerp ...	38

HOOFSUK II

DEFINISIES EN BEGRIPPE

1. Inleiding	40
2. Goud- en buitelandse valutareserwes ...	44
(a) Die binnelandse houers van internasionale re- serwes	46
(b) Die aard van buitelandse bates wat as interna- sionale reserwes beskou kan word ...	50
(c) Die probleem van buitelandse laste ...	57
(d) Waarderingsprobleme by die meting van 'n land se internasionale reserwes ...	60

	<u>Bladsy</u>
3. Internasionale likwiditeit 	63
(a) Die begrip internasionale likwiditeit ...	63
(b) Indelings van internasionale likwiditeit ...	69
(c) Die internasionale likwiditeit van die wêreld as 'n geheel	70
4. Ewewig op die betalingsbalans 	72

DEEL TWEE

ONTLEDING VAN DIE INTERNASIONALE LIKWIDITEITSVRAAGSTUK

HOOFTUK III

DIE INSTITUSIONELE RAAMWERK VAN DIE HUIDIGE STELSEL VAN INTERNASIONALE EKONOMIESE BETREKKINGE

1. Inleiding 	76
2. Die ontstaan van die huidige institusionele raamwerk	77
3. Die Internasionale Monetêre Fonds as kern van die huidige institusionele raamwerk ...	84
(a) Die oprigting van die IMF 	84
(b) Die doelstellings van die IMF.. ...	86
(c) Die kwota-stelsel en subskripsies van lede... ...	87
(d) Die muntpariteite van lede 	88
(e) Trekkings op en terugbetalings aan die IMF	90
(f) Die Fonds en valutabeheer 	92
(g) Die administrasie van die IMF en ander dien- ste 	93
(h) Die IMF en verwante instellings ...	94
4. Die inwisselbaarheid van valutas ...	94
5. Die sleutelvalutastelsel en die gebrek aan 'n inter- nasionale geldeenheid 	98
6. Goud en goudtransaksies 	102
7. Groepvorming en regionale samewerking ...	109
8. Samestelling en verspreiding van internasionale reserwes 	112
9. Ekonomiese verskille tussen lande ...	117

HOOFSTUK IV
DIE DOELSTELLINGS EN DIE INSTRUMENTE VAN DIE
 EKONOMIESE POLITIEK

1. Inleiding	...	...	...	118
2. Die algemene ekonomiese doelstellings van lande				118
3. Die instrumente van die ekonomiese politiek	...			128
4. Die kombinerings van die ekonomiese doelstellings en die instrumente van die ekonomiese politiek	..			134
5. Samevatting van die fundamentele oorsake van die internasionale likwiditeitsvraagstuk	...			143
(a) Die institusionele raamwerk	...			143
(b) Die algemene ekonomiese doelstellings van lande	...	...	...	144
(c) Die instrumente van die ekonomiese politiek	.			145
(d) Samevatting	...	...	...	146

HOOFSTUK V
DIE VRAAG NA INTERNASIONALE LIKWIDITEIT

1. Inleiding	...	...	...	148
2. Faktore wat tot betalingsbalansonewewig aanleiding gee	...	...	...	153
(a) Seisoenskommelings	...	...	...	153
(b) Konjunktuerskommelings	...	...	...	154
(c) Toevallige skommelings	...	...	...	154
(d) Struktuurveranderings	...	...	...	155
(e) Spekulasetransaksies	...	...	...	155
3. Die vraag na internasionale likwiditeit vir die wêreld as 'n geheel	...	...	...	156
4. Die bepaling van die wêreldvraag na internasionale likwiditeit	...	...	...	159
(a) Kwantitatiewe maatstawwe	...	...	...	160
(i) Vraag na reserwes in verhouding tot totale invoere	...	...	...	160
(ii) Vraag na reserwes in verhouding tot totale betalings op die betalingsbalans	...	...	...	163
(iii) Vraag na reserwes in verhouding tot totale onewewig op betalingsbalanse	...	...	...	164
(iv) Vraag na reserwes in verhouding tot binne-landse ekonomiese groothede	...	...	...	167
(b) Simptomatiese of gedrags-maatstawwe	...	...	...	169

5. Ander faktore wat die wêreldvraag na internasio- nale likwiditeit beïnvloed	171
6. Samevatting en gevolgtrekking	173

HOOFSUK VI

DIE AANBOD VAN INTERNASIONALE LIKWIDITEIT

1. Inleiding	175
2. Die aanbod van goud vir monetêre doeleindes ...	177
(a) Die Westerse goudproduksie ...	178
(b) Netto goudverkope deur Kommunistiese lande	182
(c) Die netto verbruik van goud in die nywerhede en deur kunstenaars	183
(d) Die private oppotting van goud ...	185
(e) Die toevoegings tot monetêre reserwes ...	187
3. Die aanbod van sleutelvalutas	188
(a) Die voor- en nadele vir lande met sleutelvalutas	190
(i) Die voordele	190
(ii) Die nadele	191
(b) Die aanbod van die V.S.A.-dollar as 'n sleutel- valuta	193
(c) Die aanbod van sterling as 'n sleutelvaluta ...	197
(d) Samevatting van die aanbod van sleutelvalutas	200
4. Die aanbod van internasionale likwiditeit deur die bemiddeling van die IMF'	201
(a) Algemene verhoging van kwotas in die IMF' ...	202
(b) Trekkings en terugbetalings deur lede ...	203
(c) Ander leningsaktiwiteite van die IMF' ...	205
(d) Bystandskrediete deur die IMF' ...	207
(e) Die „Compensatory Finance Scheme" ...	208
(f) Beleggings deur die IMF'	209
(g) Samevatting van die aanbod van internasionale likwiditeit deur bemiddeling van die IMF' ...	212
5. Die aanbod van ander vorms van internasionale likwiditeit	213
(a) Ruil-ooreenkomste tussen sentrale banke ...	213
(b) Die uitreiking van „Roosa-bonds" deur die V.S.A.	216
(c) Die Euro-dollar stelsel	217
(d) Ander maatreëls	218
6. Samevatting van die aanbod van internasionale li- kwiditeit	221
7. Samevatting van die vraag na en die aanbod van internasionale likwiditeit	223

DEEL DRIE
DIE OPLOSSING VAN DIE INTERNASIONALE LIKWIDITEITS-
VRAAGSTUK
HOOFSTUK VII
DIE BETEKENIS EN AARD VAN DIE MOONTLIKE OPLOSSINGS
VIR DIE INTERNASIONALE LIKWIDITEITSVRAAGSTUK

1. Inleiding — Algemene samevatting van die oorsake, simptome en gevolge van die internasionale likwiditeitsvraagstuk	225
(a) Die oorsake	225
(b) Die simptome	227
(c) Die gevolge	227
2. Die formulering van objektiewe norme vir die waardering van moontlike oplossings	229
3. Die normalisering van die objektiewe norme vir die waardering van moontlike oplossings	235
(a) Die invloed wat die planne op die fundamentele oorsake van die internasionale likwiditeitsvraagstuk het	236
(i) Die institusionele raamwerk	236
(ii) Die algemene ekonomiese doelstellings van lande	239
(iii) Die instrumente van die ekonomiese politiek	241
(b) Die invloed wat die planne op die meer onmiddellike oorsake van die internasionale likwiditeitsvraagstuk het	241
(i) Die vraag na internasionale likwiditeit..	241
(ii) Die aanbod van internasionale likwiditeit	243
(c) Die invloed wat die planne op die simptome van die internasionale likwiditeitsvraagstuk het ..	247
(d) Ander eienskappe van die planne	248
4. 'n Breë groepering van die planne vir die moontlike oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk	249
(a) Inleiding	249
(b) 'n Vyf-groep indeling (Machlup-indeling)	251
(c) 'n Drie-groep indeling	252
(d) 'n Twee-groep indeling	254
5. Die onderafdelings in die twee-groep indeling	255

HOOFSTUK VIII

DIE OPLOSSING VAN DIE INTERNASIONALE LIKWIDITEITS-
VRAAGSTUK DEUR BE MIDDELING VAN DIE AANPASSINGS-
MEGANISME

1. Inleiding	...	...	...	259
2. Die aanpassingsmeganisme in die bestaande stelsel	...	...	...	260
(a) Definisie	...	...	...	260
(b) Ekonomiese beleid en die outomatiese korrektiewe	...	...	...	262
(c) Direkte beheermaatreëls en die aanpassingsmeganisme	...	...	...	264
(d) Maatreëls om die werking van die aanpassingsmeganisme te verbeter	...	...	...	265
(i) Die gebruikmaking van fiskale en monetêre maatreëls	...	...	...	265
(ii) Die toepassing van 'n inkome-beleid	...	...	...	266
(iii) Vroeë uitkenning en beter diagnose	...	...	...	266
(iv) Die gebruikmaking van regstreekse beheermaatreëls	...	...	...	267
(v) Die verantwoordelikhede van tekort- en oorskotlande	...	...	...	267
(vi) 'n Beleid van „multilateral surveillance“	...	...	...	267
(vii) Voorskrifte vir algemene ekonomiese beleid	...	...	...	268
(e) Waardering van die verbetering in die werking van die aanpassingsmeganisme as oplossing vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk	...	...	...	269
(i) Invloed op die fundamentele oorsake	...	...	...	269
(ii) Invloed op die meer onmiddellike oorsake	...	...	...	270
(iii) Invloed op die simptome	...	...	...	270
(iv) Gevolgtrekking	...	...	...	271
3. Wisselkoersverandering as 'n oplossing vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk	...	...	...	271
(a) Inleiding	...	...	...	271
(b) Die ekonomiese betekenis van wisselkoersverandering	...	...	...	274
(c) Die tegniek van wisselkoersverandering	...	...	...	280
(d) Waardering van wisselkoersverandering as 'n oplossing vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk	...	...	...	285
(i) Invloed op die fundamentele oorsake	...	...	...	285
(ii) Invloed op die meer onmiddellike oorsake	...	...	...	286
(iii) Invloed op die simptome	...	...	...	287
(iv) Ander invloede	...	...	...	288
(v) Gevolgtrekking	...	...	...	288

HOOFSTUK IX

DIE OPLOSSING VAN DIE INTERNASIONALE LIKWIDITEITS-
VRAAGSTUK DEUR 'N TERUGKEER TOT DIE INTERNASIONA-
LE GOUDSTANDAARD EN/OF 'N VERHOOGING VAN DIE GOUD-
PRYS

1. Inleiding	...	...	...	289
2. Die rol wat goud in die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge speel			...	290
(a) Die rol van goud as internasionale reserwemiddel	...	...	...	291
(b) Die rol van goud in die IMF-ooreenkoms			...	291
(c) Goud en die V.S.A.-dollar	...		...	297
(d) Goudtransaksies en die Londense goudmark			..	299
3. Planne vir die oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk deur 'n terugkeer tot die internasionale goudstandaard	...		...	302
(a) Die ondersteuners van 'n terugkeer tot die internasionale goudstandaard	...		...	302
(b) Die tegniek van die terugkeer tot die internasionale goudstandaard en die ekonomiese betekenis daarvan		...	...	305
(c) Waardering van 'n terugkeer tot die internasionale goudstandaard as 'n oplossing vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk			...	307
(i) Invloed op die fundamentele oorsake	...			307
(ii) Invloed op die meer onmiddellike oorsake				308
(iii) Invloed op die simptome			...	309
(iv) Gevolgtrekking	...		...	309
4. Planne vir die oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk deur 'n verhoging van die goudprys	...	...	...	309
(a) Die ondersteuners van 'n verhoging in die goudprys	...	...	...	309
(b) Die tegniek van 'n goudprysverhoging			...	312
(i) Die verhoging van die goudprys deur internasionale ooreenkoms			...	312
(ii) Die verhoging van die goudprys deur 'n reeks devaluasies	...		...	316
(c) Die ekonomiese betekenis van 'n goudprysverhoging	...	...	...	317
(d) Waardering van 'n verhoging van die goudprys as 'n oplossing vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk			...	322
(i) Invloed op die fundamentele oorsake	...			322

	<u>Bladsy</u>
(ii) Invloed op die meer onmiddellike oorsake	323
(iii) Invloed op die simptome ...	323
(iv) Gevolgtrekking ...	324
5. Ander voorstelle met betrekking tot goud ...	325
(a) Voorstelle om die prys van goud te verminder	325
(b) Voorstelle om die verhouding tussen goud en die V.S.A.-dollar te verander ...	326
(i) Beperking op goudaankope deur die V.S.A.	326
(ii) Beperking op goudverkope deur die V.S.A.	328
(iii) Wyer „goudpunte“ vir die V.S.A.se goud-transaksies ...	330
(iv) Voorstelle vir die algehele demonëtisering van goud met betrekking tot die V.S.A.-dollar ...	331
(c) Voorstelle om die private oppotting van goud te ontmoedig ...	332
(d) Samevatting en gevolgtrekking ...	333

HOOFSUK X

OPLOSSING VAN DIE INTERNASIONALE LIKWIDITEITS- VRAAGSTUK DEUR FINANSIERING VAN TEKORTE OF KREDIETPLANNE

1. Inleiding ...	335
2. Planne vir 'n meervoudige reserwe-valuta stelsel as 'n oplossing vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk ...	337
(a) Inleiding ...	337
(b) Die ondersteuners van die meervoudige reserwe-valuta stelsel ...	339
(c) Samevatting en ekonomiese betekenis van die planne vir 'n meervoudige reserwe-valuta stelsel ...	351
(d) Die beoordeling van die meervoudige reserwe-valuta stelsel as 'n oplossing vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk ...	353
(i) Invloed op die fundamentele oorsake ...	353
(ii) Invloed op die meer onmiddellike oorsake	354
(iii) Invloed op die simptome ...	355
(iv) Gevolgtrekking ...	355
3. Planne vir 'n internasionale sentrale bank as 'n oplossing vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk ...	356
(a) Inleiding ...	356

Bladsy

(b) Die ondersteuners van die plan vir 'n internasionale sentrale bank ...	357
(c) Samevatting en ekonomiese betekenis van die planne vir 'n internasionale sentrale bank ...	372
(d) Waardering van die planne vir 'n internasionale sentrale bank as 'n oplossing vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk ...	374
(i) Invloed op die fundamentele oorsake ...	374
(ii) Invloed op die meer onmiddellike oorsake ...	376
(iii) Invloed op die simptome ...	377
(iv) Invloed op ander faktore ...	378
(v) Gevolgtrekking ...	378
4. Planne vir 'n grondstof-valuta stelsel as 'n oplossing vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk	379
(a) Inleiding ...	379
(b) Die ondersteuners van die plan vir 'n internasionale grondstof-valuta stelsel ...	380
(c) Die tegniek en ekonomiese betekenis van die planne vir 'n internasionale grondstof-valuta stelsel ...	381
(d) Die beoordeling van die planne vir 'n internasionale grondstof-valuta stelsel ...	383

HOOFSTUK XI

DIE STR-PLAN VIR DIE OPLOSSING VAN DIE INTERNASIONALE LIKWIDITEITSVRAAGSTUK

1. Inleiding ...	385
2. Die IMF se benadering tot die internasionale likwiditeitsvraagstuk ...	386
3. Die Groep van Tien en die internasionale likwiditeitsvraagstuk ...	389
4. Die STR-plan vir die skepping van internasionale reserwes ...	397
(a) Die voorbereiding van die plan ...	397
(b) Die deelnemers aan die plan ...	399
(c) Die aard van die internasionale reserwebate wat geskep sal word ...	400
(d) Die skepping en verspreiding van die STR's ..	401
(e) Die gebruik van STR's ...	402
(f) Die finale stappe in die STR-plan ...	404
(g) Ander wysigings van die IMF-ooreenkoms ...	405
5. Die ekonomiese betekenis van die STR-plan ...	407

Bladsy

6. Die beoordeling van die STR-plan as 'n oplossing vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk ...	408
(a) Invloed op die fundamentele oorsake ...	408
(b) Invloed op die meer onmiddellike oorsake ...	410
(c) Invloed op die simptome ...	411
(d) Gevolgtrekking ...	412

HOOFSUK XII

SAMEVATTING EN GEVOLGTREKKING

1. Deel een: beskrywing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk ...	413
2. Deel twee: ontleding van die internasionale likwiditeitsvraagstuk ...	415
3. Deel drie: oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk ...	422
<u>LYS VAN GERAADPLEEGDE WERKE</u> ...	428

LYS VAN TABELLE

<u>Tabel nr.</u>	<u>Blaasys</u>
1. Opsomming van die gestandaardiseerde betalingsbalans-tabel van die IMF	12
2. Lewenskoste-indekse van verskeie Wes-Europese lande, 1918/1920	78
3. Totale goud- en buitelandse valuta-reserwes gehou deur die monetêre owerhede van die wêreld, 1928-1966	99
4. Buitelandse reserwes gehou deur die monetêre owerhede van ledelande van die IMF soos op 31 Desember 1966 ..	113
5. Totale goud- en buitelandse valuta-reserwes as 'n persentasie van totale wêreldinvoere	162
6. Verhouding van reserwes gehou in 1965 deur veertien industriële lande tot grootste kumulatiewe verlies aan reserwes gedurende tydperk 1949 tot 1965	165
7. Die aanbod van goud, 1956-1966	179
8. Die aanwending van goud, 1956-1966	184
9. Die betalingsbalans van die V.S.A., 1960-1966	194
10. Goud- en ander buitelandse reserwes van die V.S.A. en likwiede verpligtings teenoor die buiteland	198
11. Die betalingsbalans van die V.K., 1960-1966	199
12. Goud- en ander buitelandse reserwes van die V.K. en korttermynverpligtings teenoor die buiteland	200
13. Valuta-reserwes gehou deur die monetêre owerhede van die ledelande van die IMF, 1957-1966	201
14. Die aanbod van internasionale likwiditeit deur die bemiddeling van die IMF	211
15. Ruilooreenkomste van die Federale Reserwebank van New York met ander sentrale banke	214
16. Samevatting van die aanbod van internasionale likwiditeit, 1958-1966	222

DEEL EEN

BESKRYWING VAN DIE INTERNASIONALE
LIKWIDITEITSVRAAGSTUK

HOOFSTUK I — INLEIDING

1. Inleiding

Die likwiditeitsvraagstuk in die stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge is nie 'n nuwe vraagstuk nie. Gedurende die eerste helfte van die negentiende eeu, toe die goudstandaard feitlik tot 'n universele stelsel ontwikkel het, is besorgdheid dikwels uitgespreek dat die wêreld nie voldoende goud- en silwer-reserwes gehad het nie. Gedurende die tweede helfte van dieselfde eeu het 'n toename in die wêreld se goudproduksie, veral ná die ontdekking van goud aan die Witwatersrand in 1886, die probleem egter op die agtergrond geskuif, sodanig dat die vraag soms gestel is of die goudreserwes van die wêreld nie te vinnig toeneem nie.

Die ontwrigting wat deur die eerste wêreldoorlog meegebring is, het die likwiditeitsvraagstuk egter in die internasionale ekonomiese betrekkinge van die ná-oorlogse periode aktueel op die voorgrond geplaas. Dit het een van die hoof-besprekingspunte van die Genoa-konferensie van 1922 uitgemaak en is gedurende die verloop van die twintigerjare voortdurend bespreek. Dit het weer baie aandag geniet by geleentheid van die Londense Ekonomiese Konferensie van 1933 en het een van die onderliggende motiewe gevorm van die sogenaamde Drie-moondheids Monetêre Ooreenkoms van 1936 („Tripartite Monetary Agreement“) tussen die Verenigde State van Amerika, die Verenigde Koninkryk en Frankryk.

Wêreldoorlog II het opnuut weer ontwrigting meegebring. Dit was, nietemin, gedurende hierdie tydperk dat die basiese bouwerk gedoen is vir die eventuele oprigting van die Internasionale Monetêre Fonds tydens die Bretton Woods-konferensie van Julie 1944. Sonder dat die likwiditeitsvraagstuk in internasionale ekonomiese betrekkinge as 'n uitdruklike doelstelling in die IMF-ooreenkoms opgeneem is, het hierdie liggaam sedert-
/dien

dien die middelpunt van die belangstelling in die vraagstuk geword.

Gedurende die eerste jare na die tweede wêreldoorlog was die probleme van die ekonomiese heropbou van Wes-Europa en die behoeftes aan hulpverlening vir hierdie doel so oorweldigend dat dit die likwiditeitsvraagstuk geheel en al verswelg het. Na die afhandeling van die Marshall-hulpprogram teen ongeveer 1951 het belangstelling in die likwiditeitsvraagstuk egter weer geleidelik opgevlam. Die IMF het byvoorbeeld in 1953 'n spesiale studie in hierdie verband gedoen.¹⁾ Die vraagstuk het egter in die besonder weer sedert 1958 op die voorgrond getree. Verskeie redes kan hiervoor aangevoer word. Eerstens het, in daardie stadium, reeds 15 jaar verloop sedert die Bretton Woods-ooreenkoms. Gedurende hierdie tydperk het die wêreldhandel aansienlik uitgebrei en internasionale finansies heelwat verander. Tweedens het die jaar 1958 die einde gebring van die sogenaamde „dollargaping“, 'n verskynsel wat een van die belangrikste kenmerke van die ná-oorlogse internasionale ekonomiese betrekkinge was en waarvolgens die betalingsbalans van die Verenigde State van Amerika, sonder dat skenkings en hulpverlening in berekening gebring word, 'n lang reeks jaarlikse oorskotte getoon het en gevolglik gepaard gegaan het met 'n tekort aan dollars in die res van die wêreld. Dertens het 1958 verskeie revolusionêre veranderings in die internasionale ekonomiese betrekkinge tussen Westerse lande ingelei. Gedurende die laaste week van die jaar het die belangrikste Europese geldeenhede eksterne inwisselbaarheid aanvaar (insluitende Frankryk wat, met die bewindsaanvaarding van Generaal de Gaulle in Junie 1958 drastiese dissiplinêre ekonomiese maatreëls geneem het om die posisie van die Franse frank te herstel). Gedurende hierdie jaar het die ses lande, wat die Europese Ekonomiese Gemeenskap sou vorm,

1) „The Adequacy of Monetary Reserves“, IMF Staff Papers, Vol. III, No. 2: Oktober 1953, p.181.

ook die eerste beslissende stappe tot integrasie van hulle ekonomiese aktiwiteite geneem.

Hierdie reeks gebeurtenisse het 'n nuwe belangstelling in die ou likwiditeitsvraagstuk laat opvlam wat, met 'n sneeubal-effek, van akademies-teoretiese tot polities-onderhandelingsbasis deurgevoer is en tot die uiteindelijke opstelling van positiewe voorstelle om die vraagstuk op te los. Hierdie voorstelle geniet tans (dit wil sê begin 1968) die volle aandag van die betrokke belanghebbendes.

2. Doel met studie en metode van ondersoek

Hierbo is reeds genoem en aangetoon dat die likwiditeitsvraagstuk in die stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge nie 'n nuwe vraagstuk is nie. Dit wil egter nie sê dat die aard van die vraagstuk nie veranderend is nie en nog minder dat die oplossing van die vraagstuk steeds dieselfde moet bly nie. Dit is die doel van hierdie studie om die menigvuldige gedagterigtings, wat sedert 1958 in die vorm van tydskrifartikels, boeke, amptelike dokumente, memoranda, internasionale kongresse, internasionale onderhandelings en persoonlike samesprekings, uitgespreek is, op een of ander wyse te orden. Die studie is in die eerste plek dus 'n metodologiese analise van hierdie gedagterigtings en nie 'n kronologiese oorsig daarvan nie. Tweedens is die metodologiese ordening van die gedagterigtings in enkele samehorende en oorsigtelike groepe 'n middel tot 'n verdere doel, naamlik 'n objektiewe beoordeling van die betekenis en belangrikheid van die verskillende gedagterigtings aan die hand van vooropgestelde kritiese norme. Derdens moet die metodologiese katalogisering en normatiewe kritisering tot die logiese gevolgtrekking van besluit deurgevoer word.

Nadat die likwiditeitsvraagstuk in hierdie inleidingshoofstuk verder omskryf is en die relatiewe verband daarvan met ander vertakkinge /van

van die volkshuishouding aangedui is, word die definisies en begrippe, wat vir die verdere ontleding van die probleem benodig word, in hoofstuk II behandel. Die tweede hoofafdeling van die studie bestaan uit 'n ontleding van die internasionale likwiditeitsvraagstuk waarin daar in hoofstukke III tot VI agtereenvolgens gelet word op die invloed wat die institusionele raamwerk in die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge op die internasionale likwiditeitsvraagstuk het; hoe die vraagstuk deur die algemene doelstellings en instrumente van die ekonomiese politiek geraak word; wat die vraag na internasionale likwiditeit bepaal en hoe die aanbod van internasionale likwiditeit daar uitsien. In die derde hoofafdeling van die studie word die oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk ondersoek. Al die moontlike oplossings word in 'n paar hanteerbare groepe ingedeel en elke groep word beskryf volgens die belangrikste ondersteuners van die besondere soort oplossing, word vervolgens ontleed volgens die ekonomiese betekenis daarvan en word ten slotte volgens objektiewe norme beoordeel.

3. Omskrywing van die probleem

In hoofstuk II van hierdie studie word die begrip „internasionale likwiditeit" in besonderhede omskryf. Dit is egter noodsaaklik om in hierdie stadium 'n voorlopige definisie van die begrip te formuleer. Die Internasionale Monetêre Fonds definieer dit soos volg:

„International liquidity consists of all the resources that are available to the monetary authorities of countries for the purpose of meeting balance of payments deficits". (1)

Hierdie definisie is egter in meer as een opsig vaag. Dit is nie maklik om 'n algemene omskrywing te gee van „al die bronne wat vir die monetêre owerhede beskikbaar is" nie en vervolgens kan die vraag ook ontstaan

1) International Monetary Fund, Annual Report, 1964, p.25.

staan wat 'n „betalingsbalanstekort" is. Dit is dan ook algemeen om opmerkings soos die volgende in die wye literatuur oor die onderwerp te vind:

„One could wish that some term more accurate descriptively and functionally, such as 'reserve availability', might have been chosen. That might, for instance, have reduced some of the sources of ambiguity about whether liquidity refers to a quantity, or a quality, or an absolute or relative capacity".(1)

'n Opklaring van hierdie probleme sal egter in hoofstuk II van hierdie studie gesoek word sodat daar voorlopig by die definisie van die IMF, wat hierbo aangehaal is, volstaan word.

Dit is net so moeilik om die „likwiditeitsvraagstuk" in die internasionale ekonomiese stelsel duidelik te stel. Dit kan van die internasionale monetêre stelsel verwag word dat dit internasionale likwiditeit moet kan verskaf wat voldoende is om tydelike tekorte in die betalingsbalanse van lande te finansier en om 'n aanpassingsmeganisme in te hou of moontlik te maak wat hierdie tekorte mettertyd sal uitwis. Daar bestaan 'n vanselfsprekende en 'n baie noue verband tussen die verskaffing van die likwiditeit en die aanpassingsmeganisme — hoe swakker, tydsamer en minder doeltreffend laasgenoemde is, hoe groter is die behoefte aan eersgenoemde. Die internasionale monetêre stelsel sal dus nie na wense funksioneer nie indien daar nie voldoende internasionale likwiditeit is om tydelike betalingsbalanstekorte te finansier onderwyl die tekorte terselfdertyd reggestel word nie.

Die probleem wat in hierdie studie ondersoek sal word, is dus slegs een kant van 'n tweesydigte muntstuk wat enersyds uit die likwiditeitsvraagstuk en andersyds uit die aanpassingsmeganisme bestaan. Laasgenoemde kon gevolglik nie heeltemal verwaarloos word nie, maar verkry ook nie die regmatige aandag wat dit verdien nie, aangesien slegs een hoofstuk

/(hoofstuk VIII)

1) Brown, Weir M., The External Liquidity of an Advanced Country, International Finance Section, Department of Economics, Princeton University, 1964, p.2.

(hoofstuk VIII) daaraan gewy word. Verskeie skrywers oor die onderwerp glo dat die grootste vraagstuk in die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge juis in die gebrekkige werking van die aanpassingsmeganisme lê, en dat die likwiditeitsvraagstuk vanself sou verdwyn as die aanpassingsmeganisme beter sou funksioneer.¹⁾ 'n Volledige ontleding van die aanpassingsmeganisme in die stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge verdien miskien 'n studie op sigself.

Die likwiditeitsvraagstuk het sy ontstaan in teenstrydighede of onversoenbare aspekte wat gevind word in die breë ekonomiese doelstellings wat deur individueel soewereine lande nagestreef word, met inagneming van die institusionele raamwerk waarbinne hierdie doelstellings gesoek word en van die bruikbare instrumente waaroor die ekonomiese politiek beskik om die owerheidsbeïnvloeding op die ekonomiese aktiwiteite van lande deur te voer. Die likwiditeitsvraagstuk sny dus kruis en dwars deur die hele breë terrein van die ekonomiese teorie en praktyk en dit is nodig om in hoofstukke III en IV van hierdie studie aan te dui hoe die institusionele raamwerk van die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge daar uitsien, wat die breë doelstellings van ekonomiese beleid is en watter instrumente gebruik word om hierdie doelstellings te bereik. Die ontstaan van die internasionale likwiditeitsvraagstuk sal dan ook daar duideliker aangetoon word.

4. Aanduiding van die relatiewe posisie van die internasionale likwiditeitsvraagstuk in 'n statiese wêreldhuishouding

Die internasionale likwiditeitsvraagstuk vorm 'n onderafdeling van die gedeelte van die ekonomiese wetenskap wat in die algemeen handel /oor

1) Sien, o.a. Franzsen, D.G., „Improvements in the Adjustment Process and the Restoration of International Monetary Stability“, Die Suid-Afrikaanse Tydskrif vir Ekonomie, Vol. 34: September 1966, p. 179.

oor die ekonomiese betrekkinge tussen die verskillende lande van die wêreld. Hierdie internasionale ekonomiese betrekkinge skakel op een of ander wyse by feitlik al die verskillende vertakkinge van die ekonomie in, met die gevolg dat die internasionale likwiditeitsvraagstuk 'n regstreekse of onregstreekse verband met feitlik alle ekonomiese aktiwiteite het.

In 'n statiese beskrywing van die ekonomiese funksionering van die wêreldhuishouding kan die relatiewe posisie van die internasionale ekonomiese betrekkinge aangedui word met behulp van die sogenaamde sosiale of ekonomiese rekeninge, wat al daardie rekeninge-stelsels van 'n land insluit waarin die ekonomiese aktiwiteite van die land op boekhou- of rekeningkundebeginsels statisties gemeet en saamgevat word. Die volgende rekeninge-stelsels kan onderskei word:

- (a) die betalingsbalans;
- (b) die reële¹⁾ nasionale rekeninge;
- (c) interindustrie-tabelle; en
- (d) die finansiële nasionale rekeninge wat bestaan uit:
 - (i) balansstaatgegevens; en
 - (ii) veranderings of bewegings in finansiële groothede, byvoorbeeld monetêre ontledings en rekeninge vir die beweging van fondse („flow-of-funds accounts“).

Die betalingsbalans is nie alleen die oudste van hierdie verskillende rekeninge-stelsels nie maar is, vir die doel van hierdie studie, ook die belangrikste. Dit verteenwoordig die basiese bron vir die meeste studies van internasionale ekonomiese betrekkinge en kan as beginpunt gebruik word vir die aanduiding van die relatiewe verhouding tussen die internasionale likwiditeitsvraagstuk en die res van die ekonomiese wetenskap. Dit reg-

/verdig

1) „Reële“ nasionale rekeninge word hier nie in die sin gebruik van „nasionale rekeninge teen konstante waardes“ nie, maar dui slegs op die beweging van reële goedere en dienste in teenstelling met die „finansiële“ nasionale rekeninge wat die beweging van finansiële bates meet.

verdig daarom 'n vollediger bespreking as die ander stelsels van ekonomiese rekeninge.

(a) Die betalingsbalans

Die belangstelling in die betalingsbalans dateer sover terug as die 16de eeu toe dit die voorgestelde beleid van die Bullionistebeweging was dat 'n land minstens net soveel moet uitvoer as wat hy invoer en dat 'n land goud moet versamel omdat goud per se mag beteken.¹⁾ In die 17de eeu het die Merkantilistebeweging hierdie belangstelling verder uitgebrei terwyl die toename in die Britse handel gedurende die 17de en 18de eeue die insameling, tabulering en ontleding van gegewens oor buitelandse handel verder aangemoedig het.

Gedurende die verloop van die negentiende eeu is betalingsbalans-metodes en -gegewens in individuele lande geleidelik verbeter en uitgebrei.²⁾ Vanaf 1922 het die Volkererbond betalingsbalansgegewens van ledelande begin insamel, en dit tot in 1939 gepubliseer, maar dié liggaam het nie enige voorskrifte neergelê vir die standaardisasie van die inligting nie. Die Volkererbond het wel in 1938 'n subkomitee van die Komitee van Statistiese Deskundiges aangewys om 'n sistematiese ondersoek na die klassifikasie van ekonomiese transaksies tussen lande te doen, maar weens die uitbreek van die tweede wêreldoorlog is hulle studie eers in 1946 vir bespreking vrygestel en eers in 1947 deur die Verenigde Volkere Organisasie gepubliseer.³⁾ In 1948 het die Internasionale Monetêre Fonds sy eerste /standaard-handleiding

- 1) Wasserman, Max J., en Ware, Ray M., 'The Balance of Payments, Simmons-Boardman Publishing Corporation, New York, 1965, p. 2.
- 2) Die reeds aangehaalde werk van Wasserman en Ware gee 'n volledige uiteensetting van die ontwikkeling wat in die V.S.A. en in Engeland plaasgevind het.
- 3) V.V.O., Studies and Reports on Statistical Methods, "Note on Balance of Payments", Report drawn up by the Subcommittee on Balance of Payments Statistics of the League of Nations Committee of statistical Experts, Geneva, 1947.

standaard-handleiding vir die opstelling van die betalingsbalans gepubliseer. Hierdie handleiding is in 1950 hersien en in 1960 het daar 'n derde uitgawe verskyn wat vandag nog die basis vorm vir die rapportering van betalingsbalansgegevens aan die IMF.¹⁾

Die begrip „betalingsbalans” het egter meer as een betekenis en verwarring kan ontstaan omdat daar nie altyd na dieselfde betekenis verwys word nie. Fritz Machlup het in 'n bekende studie drie verskillende betalingsbalansbegrippe onderskei.²⁾ So is daar in die eerste plek 'n programmerings-betalingsbalans wat Machlup definieer as

„... a statement of sources and uses of foreign funds, expected or planned, over a future period of one or more years, based upon the nation's capital and consumption requirements, and on a programme of meeting an excess of requirements over resources by recourse to foreign finance expected or sought!” (3)

Hierdie programmeringsbetalingsbalans bevat die soort van transaksies wat in 'n ekonomiese ontwikkelingsprogram soos dié van Suid-Afrika, waarin toekomstige taakstellings aangedui word, opgeneem sal word. Tekorte of oorskotte op so 'n betalingsbalans het slegs 'n ex ante betekenis en dui op die resultaat van begeerde of gewenste transaksies tussen die inwoners van 'n land en die inwoners van die res van die wêreld. Die grootste nut van die programmerings-betalingsbalans vir die doel van hierdie studie lê in die moontlike aanwending daarvan vir 'n bepaling van 'n land se behoefte aan internasionale likwiditeit. Die opstel van so 'n betalingsbalans moet egter op 'n groot aantal subjektiewe waarde-oordele berus, (soos byvoorbeeld bepaling van voorkeure ten opsigte van ekonomiese groei

/en

1) I. M. F., Balance of Payments Manual, Derde uitgawe, Washington, Julie 1961.

2) Machlup, Fritz, "Three Concepts of the Balance of Payments and the so-called Dollar Shortage" in International Payments, Debts and Gold (Collected Essays), Charles Scribner's Sons, New York, 1964, pp. 69-92.

3) Ibid., p. 70.

prysstabiliteit as doelstellings van ekonomiese beleid, die keuse ten opsigte van ekonomies-politieke ordes, ens.) dat dit vir 'n empiriese analise nie veel nut het nie.

In die tweede plek onderskei Machlup die mark-betalingsbalans wat hy definieer as

"... a model of a given situation in the foreign exchange market, characterised by the effective demand and supply of foreign exchange at the given exchange rate and at alternative, hypothetical rates". (1)

Hierdie mark-betalingsbalans van Machlup is miskien eerder 'n rekord van buitelandse valuta-transaksies as 'n werklike betalingsbalans, alhoewel dit natuurlik ook in die sistematiese rangskikking van die betalingsbalans ingeklee kan word. Dit is gebaseer op vraag- en aanbod-ontledings en is as sulks 'n ex ante begrip wat op sekere hipotetiese veronderstellings (byvoorbeeld ten opsigte van verskillende wisselkoerse) gebaseer is. Die mark-betalingsbalans sal van groot nut wees vir 'n studie van die buitelandse valutamark en vir 'n ondersoek na die faktore wat korttermyn wisselkoersveranderinge bepaal. As sulks kan dit vir 'n studie van die internasionale likwiditeitsvraagstuk baie nuttig wees, maar so 'n studie sluit veel meer faktore as net die onmiddellike vraag- en aanbodtoestande op die buitelandse valutamark in, en daarom word 'n meer omvattende betalingsbalansbegrip vir die doel van hierdie studie benodig.

Dit word gevind in Machlup se derde begrip wat hy die rekeningkundige betalingsbalans noem. Hierdie betalingsbalans is 'n ex post benadering waarin al die ekonomiese transaksies tussen die inwoners van 'n land en die inwoners van die res van die wêreld aangedui word. Dit sluit dus ook die transaksies van die mark-betalingsbalans in en met 'n noukeurige ontleding kan die markbetalingsbalans selfs daaruit afgelei word.²⁾
/Die

1) Ibid., p. 69

2) Dit is byvoorbeeld vir die V.S.A. in die volgende ontleding gedoen: Gardner, Walter R., "An Exchange-Market Analysis of the U.S. Balance of Payments" in IMF Staff Papers, Mei 1961, pp. 195-211.

Die betalingsbalans wat deur die IMF in sy reeds genoemde standaard-handleiding aangebied word, is 'n rekeningkundige betalingsbalans.

Dit is nie die doel om in hierdie studie 'n volledige uiteensetting van die sistematiek van die betalingsbalans te gee nie soos dit in elk geval baie duidelik in die handleiding nagelees kan word. Die IMF definieer die betalingsbalans in hierdie handleiding soos volg:

„The balance of payments is a system of accounts covering a given period that is intended to record systematically (a) flows of real resources, including the services of the original factors of production, between the domestic economy of a country and the rest of the world, (b) changes in the country's foreign assets and liabilities that arise from economic transactions, and (c) transfer payments, which are the counterpart of real resources or financial claims provided to, or received from, the rest of the world without any quid pro quo". (1)

Die IMF se samevattende tabel van die standaard-betalingsbalans word in tabel 1 hieronder aangedui. Hierdie tabel is in hoofsaak slegs 'n tegniese rangskikking van die ekonomiese transaksies tussen lande en is nie in die eerste plek 'n analitiese tabel nie. Die doel daarvan is om voldoende inligting beskikbaar te stel vir verdere ontleding en die IMF publiseer self jaarliks vir meeste van sy lede 'n analitiese tabel wat uit 'n ander rangskikking van die basiese gegewens bestaan.²⁾

Die totaal van al die debiet- en al die kredietinskrywings in hierdie betalingsbalans vir enige gegewe tydperk moet noodwendig per definisie gelyk aan mekaar wees (pos 23 se krediet is dus gelyk aan sy debiet). Op die totale betalingsbalans is daar gevolglik geen saldo nie en die totaal van al die inskrywings (hetsy debiet of krediet) is niksseggend. Vir enige betekenisvolle ontleding is dit nodig om na individuele poste op die betalingsbalans te kyk of om sekere poste saam te groepeer en die totaal daarvan as

/'n balansp.14

1) I. M. F. Balance of Payments Manual, Derde uitgawe, Washington D. C., Julie 1961, p. 13.

2) I. M. F. Balance of Payments Yearbook, Prepared by the Balance of Payments Division, International Monetary Fund. Washington, U. S. A., Vol. 17, 1960-64. (Sien Tabel 3 vir enige land.)

Tabel 1 — Opsomming van die gestandaardiseerde betalingsbalanstabel van die IMF

Deel 1: Goedere en dienste en oordragte		
Pos	Krediet	Debiet
A. Goedere en dienste (1 tot 8)		
1. Goedere		
1.1 Uitvoer v.a.b., Invoer v.a.b.		
1.2 Ander goedere (netto)		x
2. Nie-monetêre goud (of netto goudproduksie)		
3. Vrag en versekering op internasionale verskepinge		
3.1 Vrag		
3.2 Versekering		
4. Ander vervoer		
4.1 Passasiers-reisgelde		
4.2 Skeepshuur		
4.3 Hawe- en dokuitgawes		
4.4 Ander		
5. Toerisme		
6. Inkomste uit belegging		
6.1 Regstreekse beleggingsinkome		
6.2 Ander dividende		
6.3 Ander		
7. Regering, nie elders ingesluit		
7.1 Militêre uitgawes		
7.2 Nie-militêre transaksies		
8. Ander dienste		
8.1 Versekering (uitgesonderd op goedere)		
8.2 Ander		
Memorandumpos: faktorinkome (pos 6 plus gedeeltes van poste 7 en 8)		
B. Oordragte (9 plus 10)		
9. Privaat		
9.1 Aan en van buitelandse regerings		
9.2 Ander		
10. Sentrale regering		
10.1 Tussen regerings		
10.2 Ander		

/Deel 2

Tabel 1 (vervolg)

Deel 2: Kapitaalbewegings en monetêre goud				
P o s	Bates		Laste	
	Krediet	Debiet	Krediet	Debiet
C. Kapitaal en monetêre goud (11 tot 16)				
11. Privaat langtermyn (insluitende alle regstreekse belegging)				
11.1 Regstreekse belegging				
11.2 Kapitaal in geassosieerde ondernemings				
11.3 Ander gewone aandele				
11.4 Effekte van buitelandse regerings			x	x
11.5 Ander effekte				
11.6 Ander lenings en handelskrediete				
11.7 Ander bates en laste				
12. Privaat korttermyn (uitsluitende regstreekse belegging)				
12.1 Geld en bankdeposito's			x	x
12.2 Buitelandse regerings-effekte			x	x
12.3 Handelskrediete				
12.4 Ander bates en laste				
14. Sentrale regering				
14.1 Langtermyn uitgiftes in die buiteland	x	x		
14.2 Ander langtermyn effekte				
14.3 Korttermyn effekte				
14.4 Langtermyn lenings				
14.5 Ander langtermyn bates en laste				
14.6 Ander korttermyn bates en laste				
15. Sentrale monetêre instellings				
15.1 Rekenings met die IMF				
15.2 Bemerkbare bates			x	x
15.3 Deposito's				
15.4 Lenings				
15.5 Ander buitelandse bates en laste				
15.6 Goud			x	x
16. Ander monetêre instellings				
16.1 Bemerkbare bates			x	x
16.2 Deposito's			x	x
16.3 Lenings				
16.4 Ander buitelandse bates en laste				
16.5 Goud			x	x

/Deel 3

Tabel 1 (vervolg)

Deel 3: Rekonsiliasie van dele 1 en 2		
P o s	Krediet	Debiet
17. Goedere en dienste (1 tot 8)		
18. Oordragte (9 plus 10)		
19. Buitelandse bates en monetêre goud (11 tot 16 bates)		
20. Buitelandse laste(11 tot 16, laste)		
21. Totaal, netto transaksies (17 tot 20)		
22. Netto weglatings en foute		
23. Totaal (21 plus 22)		

Bron: IMF, Balance of Payments Manual, Derde uitgawe, Washington, 1961 p.20/21/23. Die Manual bevat 'n subsidiêre tabel vir elkeen van die poste 1 tot 16 waarin meer besonderhede van die individuele poste aangeteken moet word.

'n balans te gebruik. Watter poste saamgegroeper moet word, sal veral afhang van die doel waarvoor die verdeling gedoen moet word, dit wil sê die aard van die ontleding waarvoor die balans benodig word.

In deel 3 van die IMF se standaardbetalingsbalans word vier deelbalanse aangedui, naamlik goedere en dienste, oordragte, buitelandse bates (inlsuitende monetêre goud) en buitelandse laste. Dit is egter reeds genoem dat hierdie betalingsbalans nie analities van aard is nie en die sub-totale, wat in deel 3 aangedui word, is op basis van tegniese gerieflikheid bepaal.

Indien die oordragte en goedere en dienste saamgegroeper word, word 'n nuttige saldo verkry wat as die totaal van die „lopende rekening van die betalingsbalans" bekend staan. Die oorblywende poste maak dan „die kapitaalrekening van die betalingsbalans" uit en die totale saldo op die lopende rekening is numeries gelyk aan die saldo van die kapitaalrekening (die een is 'n debiet en die ander 'n krediet). Hierdie verdeling van die betalingsbalans tussen 'n lopende rekening en 'n kapitaalrekening

ning vind 'n belangrike toepassing in die wyse waarop betalingsbalansgegewens in twee ander rekeninge-stelsels gebruik word, naamlik in die reële nasionale rekeninge en in die finansiële rekeninge. Al die transaksies wat die lopende reële inkome- en bestedingstroom van die huishouding raak, word in die lopende rekening geklassifiseer, terwyl dié transaksies wat die huishouding se finansiële laste en bates beïnvloed, in die kapitaalrekening aangeteken word.¹⁾ Hierdie verdeling is egter nie baie nuttig om die betalingsbalansposisie van 'n land (of dit „sleg” of „goed” is) te beoordeel nie en daarom word ander indelings vir hierdie doel gemaak.

Indien daar by die totaal van die lopende rekening al die langtermyn kapitaaltransaksies getel word, word die sogenaamde „basiese balans van die betalingsbalans” verkry. Die IMF gebruik hierdie balans in sy analitiese ontledings waarna vroeër reeds verwys is. Die logika agter hierdie indeling is dat die basiese balans transaksies wat langtermynveranderinge aandui, van die res onderskei; dat dit tweedens die meer stabiele transaksies van die onbestendiges („volatile”) skei en dat dit, derdens, transaksies wat slegs op breë, ekonomiese maatreëls reageer, skei van dié wat meer gevoelig is vir selektiewe, korttermyn maatreëls.²⁾ Hierdie motiewe mag teoreties mooi klink maar is prakties moeilik kwantitatief meetbaar. Die verdeling tussen lang- en korttermynkapitaalbewegings in die

/praktyk

- 1) Die insluiting van al die oordragte saam met die goedere en dienste in die lopende rekening van die betalingsbalans, is teoreties nie heeltemal korrek nie. Na regte moet die oordragte verdeel word tussen „lopende” oordragte en „kapitaal”-oordragte. Omdat die basis van verdeling egter vaag is, word hierdie skeiding nie in die IMF se „Manual” aanbeveel nie. Sien byvoorbeeld p.17 van die IMF se Balance of Payments Manual.
- 2) Bernstein, E. M., et al, The Balance of Payments Statistics of the United States, A review and Appraisal, (Report of the Review Committee for Balance of Payments Statistics to the Bureau of the Budget), U.S. Government Printing Office, 1965, p.106.

praktyk is noodgedwonge arbitrêr. Ooreenkomstig voorskrifte van die IMF is veranderings in buitelandse laste en bates, wat 'n oorspronklike looptyd van meer as 12 maande het, langtermyn, en ander kapitaalbewegings korttermyn.¹⁾ In die praktyk is dit egter bekend dat baie korttermynkapitaal (byvoorbeeld bedryfsrekeninge tussen plaaslike filiale en hulle buitelandse moedermaatskappye) baie meer bestendig is as sommige langtermynkapitaal (byvoorbeeld beleggings in bemarkbare effekte). Die bepaling van die basiese balans moet op 'n ex ante beginsel (wat is die beplande bedoeling agter die kapitaalbeweging?) op ex post gegewens toegepas word.

Die Betalingsbalansafdeling van die Verenigde State van Amerika se „Commerce Department“, wat verantwoordelik is vir die opstel van daardie land se amptelike betalingsbalansstatistiek, gebruik 'n verdeling wat as die sogenaamde „liquidity concept“ beskryf word. Hiervolgens word by die basiese saldo, soos dit hierbo beskryf is, ook nog die korttermynkapitaalbewegings, wat ontstaan uit die veranderings van die betrokke land se korttermyn buitelandse bates van die private sektor, bygetel. Die „likwiditeitsbalans“ word dan soos volg bepaal:²⁾

plus	Saldo op lopende rekening
plus	Netto langtermynkapitaalbewegings
	Netto private korttermynkapitaalbewegings wat uit bates ontstaan (insluitende alle handelsfinansiering)
is gelyk aan	Likwiditeitsaldo
is gelyk aan	Netto private korttermynkapitaalbewegings wat uit laste ontstaan (met uitsluiting van handelsfinansiering)
plus	Netto offisiële korttermynkapitaalbewegings (uit laste en uit bates)
plus	Netto verandering in offisiële goudreserwes

/Die

1) IMF, op.cit., p.113. Sekere uitsonderings word wel gemaak, soos byvoorbeeld alle regstreekse belegging is langtermyn.

2) Bernstein, E. M., et.al., op.cit., p. 106/7.

Die argumente vir hierdie indeling is breedvoerig deur Walther Lederer, hoof van die Betalingsbalansafdeling in die „Commerce Department" uiteengesit.¹⁾ Die hoofdoel van die betalingsbalans is, volgens hom, om veranderinge in 'n land se internasionale likwiditeitsposisie aan te dui. Dit is daarom nodig om eers te bepaal waaruit 'n land se internasionale likwiditeit bestaan en om dan veranderinge in hierdie poste onder die lyn aan te dui, en alle ander transaksies bo-kant die lyn. Weer eens is hierdie argument in teorie baie mooi maar die vraag moet eers uitgemaak word of dit prakties is. In die derde afdeling van hierdie hoofstuk is 'n voorlopige definisie van internasionale likwiditeit gegee, maar daar is toe ook genoem dat die begrip in meer detail in hoofstuk II bespreek sal word. Vir 'n finale beoordeling van Lederer se betalingsbalans-verdeling, moet dus tot in hierdie hoofstuk gewag word.

Die Bernstein-kommissie kritiseer die likwiditeitsdefinisie hoofsaaklik omdat dit 'n onderskeid maak tussen korttermyn private kapitaalbewegings wat uit bates ontstaan en dié wat uit laste ontstaan. Hierdie behandeling is asimmetries, nie alleen vir die Verenigde State nie maar vir die wêreld as 'n geheel. Indien ander lande dieselfde definisie sou moes toepas, sou 'n toename in hulle dollarbates in hulle betalingsbalanse bo die lyn verskyn terwyl die V.S.A. dit weer onder die lyn sou aanteken. Voorts tref die definisie geen onderskeid tussen die buitelandse private sektor en buitelandse monetêre owerhede nie. Hierdie komitee stel dus 'n nuwe konsep voor wat hulle beskryf as die „official settlements concept".²⁾ Hiervolgens moet slegs die volgende drie transaksies onder die lyn verskyn:

(a) veranderinge in die V.S.A. se goud- en buitelandse valuta-reserwes;

(b) veranderinge in die V.S.A. se netto IMF-posisie;

/(c)

1) Lederer, Walther, The Balance on Foreign Transactions, Problems Definition and Measurement, International Finance Section, Department of Economics, Princeton University, 1963.

2) Bernstein, E. M., et al., op. cit. p. 109.

(c) veranderings in die V.S.A. se laste teenoor buitelandse monetêre outoriteite (met uitsluiting van die V.S.A. se private langtermyn laste).

In hierdie definisie word die deurslag gegee deur die instelling wat by die transaksie betrokke is, eerder as deur die aard van die bate (of dit likwied is of nie), want „die verantwoordelikheid vir die handhawing van stabiele wisselkoerse lê by die monetêre owerhede van lande”.¹⁾ Daarom moet netto private **kapitaal**bewegings wat uit veranderings in die laste van Amerikaners teenoor private inwoners van die res van die wêreld ontstaan, en wat in die Lederer-definisie onder die lyn staan, na bo verskuif word.

Dit is amper onnodig om by te voeg dat die Bernstein-definisie ook reeds kritiek uitgelok het. Kindleberger maak byvoorbeeld beswaar daarteen dat veranderings in laste teenoor buitelandse private krediteure en buitelandse offisiële houers afsonderlik behandel moet word. Hierdie bespreking oor die balans op die betalingsbalans van 'n land moet dus voorlopig saam met Kindleberger op die volgende ongelukkige noot afgesluit word:²⁾

„There is, then, in my judgment, no rule of thumb by which balance-of-payments equilibrium can be turned over either to the clerical staff or to the econometricians. It remains an art. Rules of thumb breed confusion and uncertainty”.

Die balans op die lopende rekening, die basiese balans, die likwiditeitsbalans en die offisiële vereffeningsbalans kan almal nuttige gebruike hê. Dit sal egter tot hoofstuk II van hierdie studie gelaat word voordat die beste definisie vir die doel van hierdie studie uitgewys kan word.

Daar word dikwels, veral in die ouer literatuur oor die onderwerp, 'n skeiding gemaak tussen die sogenaamde „outonome transaksies”
/van

1) Ibid., p. 110.

2) Kindleberger, Charles P., Balance-of-Payments Deficits and the International Market for Liquidity, International Finance Section, Department of Economics, Princeton University, 1965, p. 25.

van die betalingsbalans en die oorblywende „finansierings-transaksies” („accommodating transactions”).¹⁾ Net soos die ander indelings, is ook hierdie indeling vaag. Meade gaan byvoorbeeld so ver om al die poste van die betalingsbalans tussen outonome en akkommoderende transaksies te verdeel, terwyl Haberler dit weer op dieselfde basis as die likwiditeitsbalans doen.²⁾ Laasgenoemde metode sal miskien die beste objektiewe verdeling van die betalingsbalansposte tussen outonome en akkommoderende transaksies gee maar so 'n verdeling kan, net soos al die ander klassifikasies, nie aan die „klerklike staf” oorgelaat word nie.

Dit volg uit die voorgaande dat dit nie maklik sal wees om die internasionale likwiditeitsvraagstuk as 'n besondere probleem van die res van die transaksies in die betalingsbalans af te sonder nie. Al hierdie transaksies, al die verskillende poste en al die moontlike deelbalanse op die betalingsbalans hou 'n noue verband met mekaar sodat dit moeilik is om party van die res af te skei. Deur hierdie onderlinge afhanklikheid word die internasionale likwiditeitsvraagstuk 'n probleem van die betalingsbalans in geheel, en deur die wisselwerking wat daar tussen die verskillende poste op die betalingsbalans en die res van 'n land se ekonomiese aktiwiteite bestaan, word dit 'n vraagstuk wat feitlik al die ekonomiese aktiwiteite van 'n land raak.

(b) Die reële nasionale rekeninge

Die reële nasionale rekeninge is 'n rekeningestelsel waarin die vernaamste inkomende en bestedingsgrootthede van die ekonomie as 'n geheel, en van verskillende sektore in die ekonomie, opsommenderwyse in monetêre terme saamgevat word. Anders as die betalingsbalans, is dit 'n

/resente

1) Meade, J. E., The Balance of Payments, The Theory of International Economic Policy, Vol. I, Oxford University Press, 1951, pp. 12/13

2) Haberler, Gottfried, Money in the International Economy, Harvard University Press, 1965, pp. 12/13

resente ontwikkeling wat eintlik eers na die tweede wêreldoorlog opgebou is. Die belangrikste aansporing tot die ontwikkeling van so 'n rekeningstelsel was die publikasie van J. M. Keynes se „General Theory of Employment, Interest and Money” in 1936. Die belangrikste werk tot die ontwikkeling van die rekeningstelsel self is deur die Volkerebond en die V.V.O. gedoen.¹⁾ Die Organisasie vir Europese Ekonomiese Samewerking het insgelyks belangrike werk gedoen om die nasionale rekeninge te standaardiseer.²⁾

Die tegniese raamwerk van die nasionale rekeninge sal nie hier bespreek word nie. Dit sal, vir die doel van hierdie studie, voldoende wees om slegs die verwantskap aan te dui tussen 'n land se internasionale ekonomiese transaksies en die belangrikste groothede in die nasionale rekeninge.

Dit is reeds hierbo genoem dat dit slegs die transaksies in die lopende rekening van die betalingsbalans is wat vir die reële nasionale rekeninge van belang is. Dit is slegs hierdie transaksies wat direk in of uit die inkomstestroom van 'n land kom. Die drie belangrikste groothede in die nasionale rekeninge is inkome, produksie (en die aanwending daarvan) en akkumulاسie of investering. Die invloed wat buitelandse transaksies op hierdie groothede het, kan in die vorm van 'n paar vergelykings aangedui word.

/(i)

1) Die Volkerebond se navorsingswerk is in 1947 deur die V.V.O. gepubliseer, Measurement of National Income and the Construction of Social Accounts, Report of the sub-committee on national income statistics of the League of Nations committee of statistical experts, with appendix by Richard Stone, Definition and Measurement of the National Income and Related Totals, Studies and Reports on Statistical Methods, No. 7, Geneva, 1947.

In 1953 word die volgende standaard-handleiding deur die V.V.O. gepubliseer, Statistical Office of the United Nations, A System of National Accounts and Supporting Tables, Studies in Methods, Series F, No. 2, New York. 'n Hersiene uitgawe van hierdie handleiding het in 1960 verskyn, terwyl die Statistiese Kommissie in 1965 voorstelle opgestel het vir 'n verdere hersiening van die standaard-stelsel. Hierdie voorstelle is egter nog nie gefinaliseer nie.

2) National Accounts Research Unit of the Organisation for European Economic Co-operation, (1) A Simplified System of National Accounts, Cambridge, 1950 en (2) A Standardised System of National Accounts, Parys, 1952. Hierdie publikasie is in 1958 hersien.

(i) Die binnelandse inkome kan gedefinieer word as die totale vergoeding wat gedurende 'n bepaalde periode aan die verskillende produksiefaktore toekom vir hulle deelname aan produksie in die betrokke land. Die volksinkome is egter die vergoeding wat aan produksiefaktore, wat aan permanente inwoners van die land behoort, toekom. In 'n geslote huishouding sal hierdie twee begrippe aan mekaar gelyk wees, maar nie in die geval van 'n ope huishouding nie. 'n Sekere gedeelte van die produksiefaktore wat in 'n land werkzaam is, behoort in hierdie laasgenoemde geval aan inwoners van ander lande, en die vergoeding wat hulle toekom, moet van die binnelandse inkome afgetrek word om die volksinkome te bereken. Op dieselfde wyse is daar produksiefaktore wat aan permanente inwoners van die land behoort maar wat in die buiteland werkzaam is en wat vergoeding daar ontvang. Hierdie verdienste moet by die binnelandse inkome bygetel word ten einde die volksinkome te bereken. 'n Eerste vergelyking kan dus as volg opgestel word:

Vergelyking 1:

Bruto binnelandse inkome
<u>Minus</u> faktorbetalings aan die res van wêreld
<u>Plus</u> faktorontvangste van res van wêreld
= Volksinkome

(Dit verklaar die rede vir die memorandumpos „Faktorinkome" wat in die gestandaardiseerde betalingsbalanstabel van die IMF aangedui is.)

(ii) Die bruto binnelandse produk van 'n land kan gedefinieer word as die totale waarde van alle finale goedere en dienste wat gedurende 'n bepaalde periode in 'n sekere gebied geproduseer word. Dit is ook gelyk aan die bruto binnelandse inkome. Hierdie totale binnelandse produk word soos volg aangewend: 'n gedeelte daarvan word plaaslik verbruik deur private verbruikers of die owerheid, 'n gedeelte word in bruto binnelandse investering opgeneem en 'n gedeelte word na die buiteland uitgevoer. Laasgenoemde gedeelte verskyn as uitvoere van goedere en nie-faktordienste /in die

in die betalingsbalans. In die nasionale rekeninge sluit binnelandse verbruiksbesteding, investering en selfs ook uitvoere goedere en nie-faktordienste in wat van die buiteland af ingevoer is (statisties kan die gedeelte van hierdie poste wat uit binnelandse produksie bestaan nie van die ingevoerde gedeelte geskei word nie). Die volgende vergelyking kan dus nou opgestel word:

Vergelyking 2:

$$\begin{aligned}
 & \text{Bruto binnelandse produk} \\
 & \quad \underline{\text{Plus}} \text{ invoere van goedere en nie-faktordienste} \\
 & = \text{Binnelandse verbruiksbesteding} \\
 & \quad \underline{\text{Plus}} \text{ bruto binnelandse investering} \\
 & \quad \text{+ uitvoere van goedere en nie-faktordienste}
 \end{aligned}$$

Aangesien die bruto binnelandse produk en die bruto binnelandse inkome dieselfde grootheid meet, kan uit vergelykings 1 en 2 hierbo die volgende vergelyking opgestel word:

(Vergelyking 2)

$$\begin{aligned}
 & \text{Binnelandse verbruiksbesteding} \\
 & \quad \underline{\text{Plus}} \text{ bruto binnelandse investering} \\
 & \quad \underline{\text{Plus}} \text{ uitvoere van goedere en nie-faktordienste} \\
 & \quad \underline{\text{Min}} \text{ invoere van goedere en nie-faktordienste} \\
 & = \text{Bruto binnelandse produk}
 \end{aligned}$$

(Vergelyking 1)

$$\begin{aligned}
 \text{Bruto binnelandse inkome} & = \text{Volksinkome} \\
 & \quad \underline{\text{Plus}} \text{ faktorbetalings aan res van wêreld} \\
 & \quad \underline{\text{Min}} \text{ faktorontvangste van res van wêreld}
 \end{aligned}$$

OF

$$\begin{aligned}
 \text{Volksinkome} & = \text{Binnelandse verbruiksbesteding} \\
 & \quad \underline{\text{Plus}} \text{ bruto binnelandse investering} \\
 & \quad \underline{\text{Plus}} \text{ uitvoere van goedere en nie-faktordienste} \\
 & \quad \underline{\text{Min}} \text{ invoere van goedere en nie-faktordienste} \\
 & \quad \underline{\text{Plus}} \text{ faktorontvangste van res van wêreld} \\
 & \quad \underline{\text{Min}} \text{ faktorbetalings aan res van wêreld}
 \end{aligned}$$

/of Vergelyking 3

of Vergelyking 3:

Volksinkome(=Volksproduk) = Bruto binnelandse besteding

Plus balans in lopende rekening van die betalingsbalans

Indien die balans in lopende rekening dus 'n oorskot toon, beteken dit dat die volksproduk groter is as die binnelandse besteding en, in die geval van 'n tekort, is die volksproduk weer kleiner as die binnelandse besteding. Alhoewel dit voordelig vir die internasionale likwiditeitsposisie van 'n land mag wees as die land 'n oorskot op sy betalingsbalans in lopende rekening het, kan die bruto binnelandse besteding groter wees as die land nie die oorskot op die betalingsbalans sou behaal het nie. Dit kan egter ook wees dat 'n uitskakeling van die oorskot op die lopende rekening van die betalingsbalans nie gepaard gaan met 'n toename in binnelandse besteding nie, maar met 'n afname in die volksinkome .

(iii) Besparing en investering . In die nasionale rekeninge word die verskillende groothede sodanig saamgestel dat besparing en belegging op 'n ex post-basis altyd gelyk aan mekaar moet wees. In die geval van 'n geslote huishouding beteken dit dat besparing gelyk is aan die bruto binnelandse investering.

In die geval van 'n ope-huishouding word 'n gedeelte van die binnelandse produk egter na die buiteland uitgevoer en omdat hierdie gedeelte nie in die binneland verbruik word nie, is dit deel van die binnelandse besparing (want besparing is inkome min verbruik). Die binnelandse besparing is dus nou nie meer gelyk aan binnelandse investering nie, maar aan laasgenoemde plus uitvoere, of

Inkome min verbruik = Investering plus uitvoere.

/ In die

In die ope-huishouding sluit verbruik, investering en uitvoere, egter ingevoerde goedere en dienste in, en moet 'n aansuiwering daarvoor gemaak word:

$$\begin{array}{l} \text{Inkome } \underline{\text{min}} \\ \text{(Verbruik min invoerge-} \\ \text{deelte in verbruik)} \end{array} = \begin{array}{l} \text{Investering } \underline{\text{plus}} \\ \text{uitvoere } \underline{\text{min}} \\ \text{(invoergedeelte in investering en uitvoere)} \end{array}$$

OF

$$\begin{array}{l} \text{(Inkome } \underline{\text{min}} \text{ Verbruik) } \underline{\text{plus}} \\ \text{totale invoere} \end{array} = \begin{array}{l} \text{Investering } \underline{\text{plus}} \\ \text{uitvoere} \end{array}$$

OF

$$\begin{array}{l} \text{Besparing } \underline{\text{plus}} \\ \text{invoere} \end{array} = \begin{array}{l} \text{Investering } \underline{\text{plus}} \\ \text{uitvoere} \end{array}$$

Hierdie vergelyking kan meer presies gestel word as:

$$\begin{array}{l} \text{Vergelyking 4:} \\ \text{Bruto binnelandse investering} \\ = \text{bruto binnelandse besparing} \\ \underline{\text{Min}} \text{ balans in lopende rekening van die beta-} \\ \text{lingsbalans.} \end{array}$$

Indien die lopende rekening van die betalingsbalans 'n oorskot toon, beteken dit dat bruto binnelandse investering kleiner is as die bruto binnelandse besparing. 'n Gedeelte van die binnelandse besparing word dus uitgevoer na die buiteland en word nie in binnelandse besteding aangewend nie. 'n Tekort op die lopende rekening beteken weer dat binnelandse besparing aangevul word uit die buiteland en dat binnelandse investering groter is as die binnelandse besparing.

(iv) Samevatting. In afdeling 4(a) hierbo is aangedui hoe nou die internasionale likwiditeitsvraagstuk met al die verskillende poste op die betalingsbalans verband hou. In hierdie afdeling is aangedui hoe die invoere en uitvoere van goedere en dienste by die binnelandse makro-ekonomiese groothede van inkome, produk en besparing inskakel. Dit volg dus /as

as vanselfsprekend dat 'n land se produksie-, besparings- en investeringsbesluite ook met die internasionale likwiditeitsvraagstuk verband hou. Indien daar byvoorbeeld 'n belangrike toename in 'n land se bruto binnelandse investering plaasvind sonder dat die bruto binnelandse besparing ook toeneem, sal die lopende rekening van die betalingsbalans volgens die laaste vergelyking wat hierbo afgelei is, versleg. Hierdeur kan 'n tekort op die betalingsbalans in geheel ontstaan en kan die land 'n internasionale likwiditeitsvraagstuk ondervind. Hierdie eenvoudige verband raak egter ingewikkeld namate die hele produksie- en verdelingspatroon in 'n land by die ontleding betrek word, en dit word dikwels in ontledings van die internasionale likwiditeitsvraagstuk oor die hoof gesien. Die ingewikkelde aard van hierdie verbintenis kan nog verder met behulp van die inset-afset-tegniek geïllustreer word.

(c) Inset-afset-tabelle (of interindustrie-tabelle)

Die tegniek van die inset-afset-tabel is deur Wassily W. Leontief in die dertigerjare ontwikkel en in 1941 deur hom in boekvorm gepubliseer.¹⁾ Die inkom- en produksiegroothede van die nasionale rekeninge is globaal en gee geen aanduiding van die verwantskappe wat daar tussen industrieë of bedryfstakke in die groot produksiesektor bestaan nie. Die interindustriebewegingstegniek, wat in werklikheid van dieselfde basiese gegewens as die reële nasionale rekeninge gebruik maak, verskaf hierdie inligting. Die tabel word sodanig opgestel dat dit die onderlinge afhanklikheid tussen die verskillende produksiesektore van die huishouding aandui; vir elke sektor wat in die tabel onderskei word, is daar 'n ry en 'n kolom. In die ry teenoor elke produksiesektor word sy afsette aan elk van die ander

/sektore

1) Leontief, W.W., The Structure of the American Economy 1919-1939; an empirical application of equilibrium analysis, Oxford University Press, New York, 1941. Leontief het egter reeds vroeër in 'n tydskrifartikel 'n interindustrievloei-tabel gepubliseer: „Quantitative Input and Output relations in the economic system of the United States”, in The Review of Economic Statistics, Vol. XVIII, No. 3, Augustus 1936, pp. 105-125.

sektore (en aan homself), aangedui en in elke kolom sy insette of aankope van al die ander sektore (of van homself). Op hierdie wyse vorm die inset-afset-tabel 'n rooster wat die verwantskap tussen die verskillende produksietakke ten opsigte van beide insette en afsette aandui.

'n Buitelandse sektor word in hierdie tabel ingesluit en word, net soos die nasionale rekeninge, op die inskrywings in die lopende rekening van die betalingsbalans gebaseer. In die ry teenoor die buitelandse sektor word die buiteland se afsette teenoor elk van die ander sektore aangedui of, met ander woorde, die land se totale invoere van goedere en dienste. In die kolom teenoor die buitelandse sektor word die insette of aankope van goedere en dienste deur die buiteland vanaf elk van die ander sektore aangedui of, met ander woorde, die land se totale uitvoere. 'n Oorskot van die buiteland se insette bo sy afsette sal gelyk wees aan 'n oorskot op die lopende rekening van die betalingsbalans. Op hierdie wyse word elke bedryfstak, wat in die inset-afset-tabel onderskei word, se afhanklikheid van invoere vanaf die buiteland aangedui, asook sy belangrikheid as 'n uitvoerbedryf. Die invloed wat veranderings in invoere en uitvoere op die verskillende bedryfsrigtings van 'n ekonomiese huishouding sal hê, kan ook uit die inset-afset-tabel afgelei word, net soos die invloed van strukturele ekonomiese veranderings op die betalingsbalans daaruit bepaalbaar is.

(d) Die finansiële nasionale rekeninge

Die finansiële nasionale rekeninge is nog nie op dieselfde wyse gestandaardiseer as die stelsels van die betalingsbalans, die reële nasionale rekeninge of die inset-afset-tegniek nie. Die verskillende rigtings waarin die finansiële nasionale rekeninge besig is om te ontwikkel is deur

/B. van Staden

B. van Staden in sy doktorale proefskrif ondersoek.¹⁾ Hy vat dit soos volg saam:²⁾

„Daar is twee basisse waarop gegewens oor finansiële bates en laste gemeet kan word, nl. (1) die intersektorfinansiering of vloei van fondse, en (2) die samestelling van die finansiële bates en laste in absolute terme. Oor die relatiewe voordele van elk van hierdie basisse bestaan nog meningsverskil soos Dorrance dit uitdruk:

„there is no agreement as to whether it is most useful to measure the financing flows that are associated with income and expenditure transactions, or whether it is more desirable to attempt the assembly of balance sheets for individual economic sectors'." (3)

Selfs binne hierdie twee groepe is daar nie algemene eenvormigheid en eensgesindheid oor die wyse waarop sektorbalansstate of tabelle vir die beweging van fondse opgestel moet word nie. Dit wil egter blyk dat 'n stelsel van finansiële nasionale rekeninge

„...should consist of two standard interlocking sets of accounts, a balance sheet set and a transactions statement set articulating with each other." (4)

(i) Sektorbalansstate. Die basiese bron vir die opstel van sektorbalansstate is die laste en bates soos dit op die rekeningkundige balansstate van individuele ondernemings verskyn. Anders as in die geval van die reële nasionale rekeninge en die inset-afset-tegniek, word daar hier dus nie met die reële beweging van goedere en dienste gewerk nie.

/Twee

- 1) van Staden, B., 'n Finansiële Analise vir Suid-Afrika, Die samestelling en ontleding van bates en laste van die hoofsektore van die volkshuishouding vir doeleindes van 'n geïntegreerde stelsel van finansiële en nasionale rekeninge, (Ongepubliseerde D.Com.-proefskrif, Universiteit van Pretoria, Pretoria 1962).
- 2) Ibid., p. 50.
- 3) Dorrance, G.S., The Place of Balance Sheets in an Integrated System of Economic Accounts, I.M.F. DM59/4, (in afgerolde vorm), p.1., soos aangehaal deur van Staden, B., loc.cit., p. 50.
- 4) Copeland, M.A. „The Feasibility of a Standard Comprehensive System of Social Accountings" in National Bureau of Economic Research, Input-Output Analysis, An Appraisal, Studies in Income and Wealth, Vol. 18, Princeton University Press, 1955, p. 72.

Twee basiese besluite moet geneem word voordat daar met die opstel van sektorbalansstate begin kan word, naamlik (1) watter sektore moet onderskei word en (2) watter items moet binne elke sektor aangedui word. Van Staden meen dat die volgende minimum sektore nodig is vir finansiële ontledings:

- „(1) die buitelandse sektor,
- (2) die sentrale regeringsektor,
- (3) plaaslike regeringsektor,
- (4) die banksektor,
- (5) ander private besigheidsektor,
- (6) individuele en nie-winssoekende organisasies.” 1)

Vir elkeen van hierdie sektore moet 'n balansstaat op 'n gekonsolideerde basis opgestel word wat sy bates en laste teenoor elkeen van die ander sektore moet aandui. Dit is belangrik om daarop te let dat die buitelandse sektor een van hierdie minimum aantal sektore is — in werklikheid bestaan daar geen twyfel nie dat die buitelandse sektor vir alle finansiële ontledings altyd as 'n afsonderlike sektor aangedui moet word nie.

Daar bestaan geen standaardvoorskrifte vir die opstel van die balansstaat vir die buitelandse sektor nie. Suid-Afrika is egter een van die min lande in die wêreld wat wel gereeld sedert 1956 so 'n sektorbalansstaat publiseer. 2)

Die items wat in die sektorbalansstate onderskei moet word, sal in 'n belangrike mate bepaal word deur die doel waarvoor die ontleding uiteindelik gebruik gaan word. Dit behoort egter die mikpunt te wees om so 'n groot aantal items te spesifiseer dat die sektorbalansstate vir alle moontlike doeleindes gebruik kan word en om die aantal items terselfder-

/tyd

1) van Staden, B., op.cit., p. 68.

2) du Plessis, J.C., The measurement and economic significance of South Africa's foreign liabilities and assets. (Ongepubliseerde D.Com. - proefskrif, Universiteit van Stellenbosch, Stellenbosch, 1958) asook die reeks artikels wat sedert 1958 gereeld in die Desember-uitgawes van die Suid-Afrikaanse Reserwebank se Kwartaalblad verskyn het.

tyd sodanig te beperk dat dit prakties hanteerbaar bly. In die algemeen is dit noodsaaklik dat finansiële bates van nie-finansiële bates onderskei moet word. Die finansiële bates en laste moet vervolgens volgens likwiditeit ingedeel word.

Dit is egter nie nodig om die verdere tegniek van sektorbalansstate hier te ondersoek nie. Dit is voldoende om te volstaan daarmee dat die buitelandse sektor in die geval van sektorbalansstate 'n afsonderlike sektor moet wees en dat die buitelandse gedeelte van alle bate- en laste-items in die sektorbalansstate afsonderlik gespesifiseer moet word.

(ii) Veranderings in finansiële laste en bates. Die sektorbalansstate, wat die totale laste en bates van verskillende sektore op 'n bepaalde datum aandui, verskaf nuttige gegewens vir verdere ontledings indien hierdie balansstate op 'n gereëlde en 'n eenvormige basis beskikbaar kom. Die veranderings in die laste en bates gedurende die periodes tussen die balansstaatdatums verskaf naamlik die basiese inligting wat benodig word vir verskeie soorte monetêre en finansiële ontledings.

'n Interessante voorbeeld van hierdie soort ontleding is die monetêre en finansiële analises wat tans deur die Internasionale Monetêre Fonds vir ledelande van die IMF gedoen word en in die IMF se maandelikse publikasie International Financial Statistics (IFS) gepubliseer word. Die IMF-ontleding is 'n sogenaamde „ontleding op drie vlakke“ („three level analysis“). Op die eerste vlak word die balansstaat van die monetêre owerheid opgestel en uit die veranderings wat tussen twee datums in die poste op hierdie balansstaat voorkom, word die volgende ontleding gemaak:

$$FA + G + \text{Eise op banke} = RMO + GD + FL$$

waar

- FA = buitelandse bates;
- G = eise teen die regering
- RMO = reserwegeld
- GD = regeringsdeposito's
- FL = buitelandse laste

Indien sommige laste- en bate-poste, wat bymekaar hoort, teen mekaar afgeset word, kan die vergelyking soos volg opgestel word:

$$(FA - FL) + (G - GD) + \text{Eise op banke} = RMO$$

of $NFA + NG + \text{Eise op banke} = RMO$

waar $NFA = \text{netto buitelandse bates}$
 $NG = \text{netto eise teen die regering.}$

Verder kan $(NG + \text{Eise op banke})$ as die netto verlening van binnelandse krediet beskou word (of NDC) sodat

$$\underline{NFA + NDC = RMO}$$

Die netto verandering in die buitelandse bates van en die netto verlening van binnelandse krediet deur die monetêre owerheid bepaal dus die verandering in reserwegeld.

Vir die ontleding van die tweede vlak, wat die IMF die „monetêre oorsig“ noem, is dit nodig om eers die sektorale balansstaat van ander monetêre bankinstellings (wat die IMF „deposit money banks“ noem) op te stel. Hierdie balansstaat, wat uit 'n konsolidasie bestaan van al die monetêre bankinstellings behalwe die monetêre owerheid word dan met die balansstaat van die monetêre owerheid gekonsolideer om die monetêre oorsig te kan doen. In hierdie monetêre oorsig val reserwegeld (wat in die banksektor gehou word) as gevolg van die konsolidasie weg en verskuif die klem nou na oorsake vir die verandering in die voorraad geld plus kwasi-geld. Die ontleding sal dan soos volg lyk:

$$FA + G + P = MO + QMO + GD + FL + PL$$

waar $P = \text{eise teen die private sektor}$
 $MO = \text{hoeveelheid geld}$
 $QMO = \text{hoeveelheid kwasi-geld}$
 $PL = \text{laste teenoor private sektor (uitgesonderd } MO+QMO)$

Laste- en bateposte kan weer teen mekaar afgeset word:

$$(FA - FL) + (G - GD) + (P - PL) = MO + QMO$$

/of

of $NFA + NG + NP = MO + QMO$
 waar $NP =$ netto eise teen die private sektor

Net soos in die ontleding van die eerste vlak kan $(NG + NP)$ weer as NDC beskryf word, sodat:

$$\underline{NFA + NDC = MO + QMO}$$

In hierdie geval bepaal veranderinge in die monetêre banksektor se netto buitelandse bates en netto binnelandse kredietverlening die veranderinge in die geld plus kwasi-geld.

Die IMF se ontleding op die derde vlak, wat terloops nog nie op 'n gereëlde basis vir enige lande gedoen word nie, sal geskied op basis van 'n konsolidasie van die bostaande sektorbalansstaat van die monetêre banksektor plus die balansstaat van al die ander finansiële instellings.

Die bostaande tipe ontleding, wat hier slegs vir die monetêre sektor gedoen is, kan uitgebrei word tot 'n tabel van die volledige beweging-van-fondse waarin die beweging van fondse tussen al die sektore van die ekonomie aangedui word. So 'n tabel moet ook 'n buitelandse sektor bevat, en moet, teenoor die bronne en aanwendings van al die ander sektore, minstens die veranderinge in die volgende buitelandse items aandui:

- (i) Offisiële goud- en buitelandse valutareserwes
- (ii) Laste: (a) langtermyn
 (b) korttermyn
- (iii) Bates: (a) langtermyn
 (b) korttermyn

Teoreties is die totaal van hierdie items vir al die sektore in die beweging-van-fondse tabel gelyk aan die totaal van die kapitaalrekening van die betalingsbalans. Waar die lopende rekening van die betalingsbalans dus by die reële nasionale rekeninge ingeskakel word, word die kapitaalrekening by die finansiële nasionale rekeninge ingeskakel.

/5.

5. Aanduiding van die relatiewe posisie van die internasionale likwiditeitsvraagstuk in 'n dinamiese wêreldhuishouding

In afdeling 4 van hierdie hoofstuk is aangedui hoe die belangrikheid van die internasionale ekonomiese betrekkinge van 'n land in die eerste plek bepaal word deur die omvang van die land se buitelandse transaksies relatief tot sy totale ekonomiese aktiwiteit. Die sosiale of ekonomiese rekeninge wat in daardie afdeling bespreek is, gee 'n goeie aanduiding van hierdie relatiewe belangrikheid maar is, ongelukkig, almal statiese weergawes van makro-ekonomiese groothede. Die belangrikheid van 'n land se internasionale ekonomiese betrekkinge word egter, in die tweede plek, ook bepaal deur die verandering, oor tyd gemeet, in die buitelandse transaksies van die land en deur die invloed wat hierdie veranderings op die binnelandse ekonomiese groothede uitoefen. Net soos in die geval van die beskrywing van die relatiewe belangrikheid van die buitelandse transaksies in 'n land se ekonomie, kan hierdie gedeelte ook nie op enige volledigheid aanspraak maak nie, maar word slegs enkele voorbeelde genoem, naamlik die inkome-effek, die prys-effek en die monetêre effek van 'n land se internasionale ekonomiese transaksies.

(a) Die inkome-effek van buitelandse transaksies

Die bekende vermenigvuldiger-beginsel waarvolgens enige toename in besteding, byvoorbeeld in investering, tot 'n groter toename in totale inkome aanleiding gee as wat die aanvanklike toename in besteding bedra het, word belangrik beïnvloed deur 'n land se internasionale ekonomiese betrekkinge. Die vermenigvuldiger-beginsel berus op die sirkulêre vloei van inkome en solank as wat 'n toename in besteding agtereenvolgens weer in die inkomestroom bestee word, sal dit die vermenigvuldiger vergroot. In 'n geslote huishouding word die belangrikste lekkasie uit die inkomestroom veroorsaak deur die besparing wat elke ontvanger van inkome /nie

nie verder bestee nie en die grootte van die vermenigvuldiger (K) word bepaal deur die marginale spaargeneigdheid (S), volgens die formule $k = \frac{1}{S}$. In 'n ope huishouding lei 'n toename in inkome nie alleen tot 'n toename in besparing nie, maar ook tot 'n toename in invoere (M) wat, net soos besparing, 'n lekkasie uit die inkomstestroom vorm. Die grootte van die vermenigvuldiger moet dus in hierdie geval aangesuiwer word met die marginale invoergeneigdheid (m) sodat

$$K = \frac{1}{S + M}$$

Waar M egter net soos S 'n lekkasie uit die inkomstestroom uit verteenwoordig, is X of uitvoere weer net soos investering (I) 'n faktor wat inkome skep. Die vermenigvuldiger K kan dus ook op 'n toename in X van toepassing wees. Indien land A se invoere vanaf land B byvoorbeeld toeneem (as gevolg van 'n toename in investering in A), sal inkome in B met 'n bedrag groter as die toename in sy uitvoere X_b toeneem, of, met ander woorde met $X_b \cdot \frac{1}{S_b + M_b}$. Land B se invoere vanaf land A sal gevolglik toeneem sodat land A nou 'n verdere stimulus vir die groei van sy inkome ontvang deurdatsy uitvoere toeneem. Die vermenigvuldiger van land A moet dus ook aangesuiwer word vir hierdie sirkulêre effek en Machlup beskryf die vermenigvuldiger, wat hierdie sirkulêre effek in aanmerking neem, soos volg:¹⁾

$$K_a = \frac{1 + \frac{M_b}{S_b}}{S_a + M_a + M_b \cdot \frac{S_a}{S_b}}$$

Die teller van die vermenigvuldiger van land A is in hierdie geval groter met $\frac{M_b}{S_b}$ omdat die aanvanklike toename in investering in A aangevul word met die toename in sy uitvoere na B; laasgenoemde word bepaal deur B se marginale invoergeneigdheid M_b en sy marginale spaargeneigdheid S_b . Die deler van land A se vermenigvuldiger moet ook aangesuiwer

1) Machlup, Fritz, International Trade and the National Income Multiplier, The Blakiston Company Philadelphia, U.S.A., 1943, p. 79.

suiwer word en wel met die faktor $Mb. \frac{Sa}{Sb}$ wat die vermenigvuldiger weer kleiner maak omdat 'n gedeelte van die toename in inkome uit B se inkomstestroom uitlek omdat B weer meer vanaf A invoer.

Alhoewel hierdie enkele voorbeeld voldoende is om die ingewikkelde verband tussen 'n land se inkome en sy internasionale handel te illustreer, is dit interessant om te noem dat Machlup in sy reeds aangehaalde werk elf verskillende vermenigvuldigers illustreer afhange van watter aannames gemaak word ten opsigte van die aanvanklike versteuring in inkome en die daaropvolgende reaksies in besparing, uitvoer, invoer, ens. In werklikheid kan 'n oneindige aantal variasies op grond van verskillende aannames gemaak word.¹⁾

(b) Die prys-effek van buitelandse transaksies

In die beskrywing van inkome-veranderings hierbo is aangenem dat wisselkoerse dieselfde bly en dat pryse in geeneen van die betrokke lande verander nie. Hierdie veronderstelling berus op die aanname van 'n mate van ledige produksie-kapasiteit in die onderskeie lande. In die klassieke gedagteskool is die inkome-effek wat hierbo bespreek is, geïgnoreer en het die hele dinamiese proses van betalingsbalansverandering deur middel van prysbewegings plaasgevind. Dit is gedoen in die lig van die ouer opvatting ten opsigte van indiensneming en die werking van die ekonomiese stelsel in die algemeen, naamlik dat die ewewigsvolksinkome altyd 'n volledige indiensnemingsinkome sal wees (die Wet van Say).

Indien wisselkoerse nie verander nie (soos in die geval van die internasionale goudstandaard) sal 'n toename in die invoer van 'n land tot 'n uitvloei van goud aanleiding gee en die gevolglike afname in die land se geldvoorraad sal pryse laat daal. Die daling in die land se pryse

1) Sien byvoorbeeld: Meade, J. E., The Theory of International Economic Policy, Vol. I, The Balance of Payments, Oxford University Press, London, 1951, (veral die „Mathematical Supplement“).

sal sy invoer weer laat afneem en sy uitvoer laat toeneem. Sodoende word enige tekort op die betalingsbalans weer reggestel. Hierdie meganiese benadering van die betalingsbalans berus op 'n ewe meganiese teorie ten opsigte van pryse, naamlik die kwantiteitsteorie van geld. Die prysmeganisme en die betalingsbalans kan egter ook omgeruil word — indien pryse in 'n land styg, byvoorbeeld as gevolg van binnelandse oorbesteding, sal die land se invoer toeneem en sy uitvoer afneem. Met vaste wisselkoerse sal dit beteken dat die land 'n betalingsbalansprobleem sal ondervind in die sin dat sy goud- en valutareserwes sal afneem.

'n Verandering in 'n land se wisselkoers sal ook die relatiewe prysverhouding tussen die land en ander lande laat verander. Indien land A byvoorbeeld sy geldeenheid ten opsigte van land B devalueer, sal inwoners van land A meer van hulle geldeenheid moet betaal vir een eenheid van land B se geld. Dit sal dus meebring dat invoere vir die inwoners van A duurder word en hulle reaksie hierop sal bepaal word deur die elasticiteit van die vraag na B se produkte in A. Terselfdertyd moet inwoners van land B nou minder van hulle geld gee vir een eenheid van land A se geld sodat dit vir hulle goedkoper word om in land A te koop. Die invloed wat dit op A se uitvoere sal hê, sal bepaal word deur die elasticiteit van die vraag na A se produkte in B. Die bekende Marshall-Lerner-stelling beweer die volgende: Devaluasie sal die betalingsbalansposisie van 'n land verbeter indien die som van die elasticiteite van die vraag na invoere in die land en na die land se uitvoere in die buiteland groter is as een.¹⁾

Die relatiewe prysveranderinge het ook 'n inkome-effek wat eerstens ontstaan uit veranderinge in die ruilvoet tussen land A en land B /en tweedens

1) Soos aangehaal in Kindleberger, Charles P., International Economics, Third Edition, Richard, D. Irwin, Inc., Illinois, 1963, p. 166.

en tweedens ook uit die veranderings in die lande se in- en uitvoere as gevolg van die veranderde pryse. In werklikheid sal devaluasie 'n hele reeks van aksies en teenaksies aan die gang sit wat uiteindelik moeilik van mekaar onderskei kan word. 'n Poging om die invloed van prys- en inkome-effekte in een model saam te vat, is onder andere deur Hans Brems gedoen in 'n artikel wat in die laat vyftigerjare gepubliseer is.¹⁾ Volgens hom kan 'n relatief belangrike inkome-effek die invloed van 'n prys-effek teenwerk en dit selfs uitskakel sodat die handelsbalans van 'n land as gevolg van 'n devaluasie sal versleg en nie verbeter soos wat die pryselastisiteit op hulle eie mag aandui nie.

(c) Die monetêre-effek van buitelandse transaksies

In afdeling 4(d)(ii) hierbo is reeds aangedui hoe veranderings in die buitelandse laste en bates van die monetêre owerheid en die bankstelsel 'n land se reserwegeld, geldvoorraad en kwasi-geld sal beïnvloed. Hierdie instellings hou gewoonlik 'n land se internasionale reserwes sodat oorskotte of tekorte op die betalingsbalans in geheel ooreenstemmende veranderings in die land se reserwegeld en/of geld plus kwasi-geld mee bring. Hierdie stelling geld egter nie altyd vir alle lande nie omdat die praktyke van internasionale vereffening nie altyd dieselfde is nie. So byvoorbeeld is dit belangrik of vereffening geskied in die geldeenheid van die betrokke land of in die geldeenheid van 'n ander land. Hierdie verskillende institusionele moontlikhede word in hoofstuk II hieronder beskryf en voorlopig is dit voldoende om op die voorbeeld te konsentreer wat in meeste gevalle voorkom, naamlik waar die sentrale bank van die land 'n hoeveelheid goud en buitelandse valutareserwes aanhou waarin verdere oorskotte gestort en waaruit tekorte onttrek word.

/Indien

1) Brems, Hans, „Devaluation, a Marriage of the Elasticity and the Absorption Approaches" in The Economic Journal, Vol. LXVII, Maart 1957, pp. 49-64.

Indien die land 'n oorskot op sy betalingsbalans ondervind, sal die monetêre bankinstellings (of die handelaars in buitelandse valuta)meer buitelandse valuta van hulle kliënte aankoop as wat hulle aan die kliënte verkoop. Die kliënte se tjek- of ander deposito's by die banke sal dus toeneem (en die voorraad geld plus kwasi-geld neem dus toe) met 'n bedrag gelyk aan die toename in die reserwes. Die monetêre bankinstellings sal op hulle beurt weer die buitelandse valuta aan die sentrale bank verkoop sodat hulle deposito's by die sentrale bank toeneem (en die hoeveelheid reserwegeld dus toeneem).

Afgesien van die verandering in die hoeveelheid reserwegeld en geld plus kwasi-geld, verbeter die monetêre bankinstellings se likwiditeitsposisie sodat hulle meer krediet kan verleen. Die uiteindelijke toename in die hoeveelheid geld plus kwasi-geld as gevolg van die toename in die land se goud- en buitelandse valutareserwes kan ook met 'n vermenigvuldigerformule aangedui word wat soos volg lyk:

$$(MO + QMO) = \frac{1}{bcr + pcr} \times RMO$$

waar $(MO + QMO)$ = finale toename in hoeveelheid geld plus kwasi-geld,
 bcr = banke se kontant/verpligtinge verhouding,
 pcr = publiek se note plus munte/deposito's verhouding,
 RMO = toename in reserwegeld (of toename in kontant-reserwes van banke)

Die twee „lekkasies" wat in hierdie vermenigvuldiger ingebring word, ontstaan as gevolg van die vereiste dat banke 'n gedeelte van al hulle deposito's in die vorm van reserwegeld moet aanhou (bcr) en omdat die publiek 'n sekere gedeelte van hulle totale hoeveelheid geld plus kwasi-geld in die vorm van note en munte buite die bankstelsel wil aanhou. (Hierdie vermenigvuldiger-formule is nie aangesuiwer vir buitelandse sirkulêre gevolge nie — dit is nie so maklik om hierdie gevolge te bepaal soos in die geval /van

van die inkome-vermenigvuldiger nie.)¹⁾

Afgesien van die primêre verandering in die hoeveelheid reserwegeld en geld plus kwasi-geld (as gevolg van die toename in die goud- en valutareserwes), vind daar dus ook sekondêre veranderings in die land se hoeveelheid geld plus kwasi-geld plaas. Al hierdie veranderings beïnvloed ook die rentekoerse in die land en het op hierdie wyse 'n verdere effek op die belangrikste bestedingstrome in die land.

Net soos in die geval van die statiese analise, kan die monetêre ontleding ook uitgebrei word tot 'n wyer finansiële analise wat al die ander sektore van die ekonomie insluit. In totaal beïnvloed die buitelandse transaksie nie slegs die hoeveelheid geld en kwasi-geld en die geldmark-rentekoerse wat daarmee saamhang nie, maar het dit 'n invloed op die hele interne likwiditeitsposisie van die land, die vraag na en aanbod van uitleenbare fondse op alle gebiede en kort- en langtermyn rentekoerse.

6. Samevatting en afbakening van die onderwerp

Uit die voorgaande gedeeltes is dit duidelik dat 'n land se internasionale ekonomiese betrekkinge 'n baie wye terrein dek. In die geval van 'n ope volkshuishouding is daar geen belangrike makro-ekonomiese grootheid wat nie op een of ander wyse deur die land se internasionale ekonomiese betrekkinge beïnvloed word nie. Die land se inkome en produksie, verbruik en investering, industrie-insette en -afsette, geld-voorraad en rentekoerse, pryse en likwiditeit, groeikoerse en ekonomiese ontwikkeling en in werklikheid die geheel van sy ekonomiese aktiwiteit word deur sy internasionale ekonomiese betrekkinge geraak.

Dit is dan ook vanselfsprekend dat 'n studie van 'n land se internasionale ekonomiese betrekkinge in verskillende rigtings onderneem /kan

1) Newlyn, W.T., Theory of Money, Oxford University Press, 1962, pp.12/23.

kan word, soos byvoorbeeld die volgende:

- (a) die suiwer teorie van die internasionale hande! ;
- (b) internasionale handelsbeleid (byvoorbeeld beskermingsbeleid, invoerbeheer en uitvoerbevordering) ;
- (c) ekonomiese groei en internasionale handel;
- (d) internasionale kapitaalbewegings;
- (e) internasionale geldstelsels; en
- (f) internasionale likwiditeit.

Hierdie studie handel dus maar oor een van die baie vertakkinge van internasionale ekonomiese betrekkinge. Dit is egter noodsaaklik dat al die ander vertakkinge in die ontwikkeling van die studie nie buite rekening gelaat moet word nie. Waar die likwiditeitsvraagstuk in die kapitaalrekening van die betalingsbalans gevind word, kan die inskrywings in die lopende rekening nie heeltemal geïgnoreer word nie. Waar die invloed van veranderings in die goud- en buitelandse valutareserwes van 'n land hoofsaaklik in die monetêre ontledings opwys, kan die invloed wat dit op die breër bewegings van fondse of reële finansiële rekeninge het, nie vergeet word nie. Waar dit 'n vraagstuk van internasionale ekonomiese vereffeninge is, moet die verband tussen die likwiditeitsvraagstuk en die land se binnelandse ekonomiese aktiwiteit steeds onthou word.

Vir die metodologiese analise van verskillende gedagterigtings oor die likwiditeitsvraagstuk in die stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge, vir die daarstelling van die kritiese norme waaraan die verskillende gedagterigtings getoets moet word en vir die besluitvorming moet hierdie breë verband steeds in aanmerking geneem word. Ten slotte is die likwiditeitsvraagstuk van hierdie studie nie 'n geïsoleerde probleem nie, maar juis 'n probleem as gevolg van sy relatiewe posisie in die breë wêreld-huishouding.

HOOFSTUK II – DEFINISIES EN BEGRIPPE

1. Inleiding

Alhoewel definisies en begrippe meestal ontwikkel sal word soos wat die studie vorder, is dit nodig om 'n paar kardinale begrippe in meer besonderhede te omskryf voordat daar met die hoofontleding van die internasionale likwiditeitsvraagstuk voortgegaan kan word. Hierdie enkele begrippe kom duidelik na vore wanneer die tegniek van internasionale ekonomiese vereffeninge beskou word.

Hierdie tegniek is, in die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkings, 'n hoogs gespesialiseerde taak. Individue, sake-ondernemings en regerings van verskillende lande sluit daaglik talle transaksies met mekaar maar meestal reken, betaal en ontvang elke party tot elke transaksie sy vergoeding in terme van die geldeenheid van sy eie land. Dit word moontlik gemaak deur die bestaan van buitelandse valutahandelaars (meestal bankinstellings) wat die kern van die moderne buitelandse valutamark uitmaak en deur wie die totale vraag na en aanbod van buitelandse valuta gekanaliseer word. Vanweë die gespesialiseerde aard van buitelandse valutatransaksies, is die kern van 'n land se valutamark meestal beperk tot 'n paar bankinstellings, en tree baie ander banke slegs op 'n nasionale vlak as tussengangers tussen kopers of verkopers en die finale handelaars in die buitelandse valuta op wat dan die uiteindelijke vereffening oor landsgrense bewerkstellig. Dit is slegs die paar finale handelaars wat deur middel van korrespondensie, agente of takkantore 'n wye netwerk van kontakpunte in die buiteland moet opbou.

Finale vereffening tussen die valutahandelaars in twee lande geskied in die geldeenheid van een van die twee lande of in die geldeenheid van 'n derde land wat vir albei valutahandelaars aanneemlik is. Die wyse /van

van finale vereffening tussen lande word bepaal deur faktore soos die bereidwilligheid van valutahandelaars om die geldeenhede van ander lande te aanvaar en te hou, die omvang van die handel tussen lande, die bruikbaarheid van die geldeenheid van 'n land vir vereffening teenoor ander lande of, met ander woorde, die inwisselbaarheid van 'n land se geldeenheid, en die wetlike beperkings en voorskrifte wat deur die owerhede van lande gestel word.

Daar bestaan 'n hele aantal verskillende maniere waarop, of instrumente waarmee, die formele vereffening tussen die valutahandelaars in verskillende lande gedoen kan word. So byvoorbeeld kan die opdrag van 'n Suid-Afrikaanse bank aan sy Britse korrespondent geskied deur middel van 'n telegrafiese oorboeking, 'n kabel-opdrag, 'n bankwissel, 'n kredietbrief, ens. Dit is egter van min belang vir hierdie studie¹⁾.

Afgesien van die bostaande vereffeningsfunksie van die buitelandse valutamark, moet hierdie mark dikwels ook internasionale transaksies finansier. Dit is veral noodsaaklik in die geval van lande wat ver van mekaar geleë is en waar dit gevolglik tyd neem om goedere fisies van verkoper na koper oorgeplaas te kry. Verskeie soorte krediet-instrumente word dan ook in die valutamark aangetref, soos byvoorbeeld sigwissels, akseptwissels, ladingbewyse, skeepsdokumente, ens.

Derdens is dit die funksie van die valutamark om 'n verband tussen die vraag na en aanbod van buitelandse valuta te bepaal. Indien hierdie verband gevind word deur 'n vrye prysbepaling van die buitelandse valuta, sou dit 'n stelsel van vrye wisselkoerse beteken. In so 'n geval, en in enige stelsel waarin wisselkoerse veranderlik is, verkry die valutamark 'n /verdere

1) Die instrumente van die buitelandse valutamark word o.a. bespreek deur Holmes, Alan R., The New York Foreign Exchange Market, Federal Reserve Bank of New York, 1959, p. 18.

verdere belangrike funksie, naamlik om dekking aan handelaars, beleggers en banke te verskaf teen moontlike wisselkoersveranderinge. Die sogenaamde „termyn-valutamark“, waarin buitelandse valuta aan- of verkoop word vir toekomstige lewering, is die belangrikste instrumente waardeur hierdie dekking bekom kan word.

In 'n volkome vry valutamark sal verdienstes aan buitelandse valuta (deur uitvoerders, versekeraars, renteniers, ens.) verkoop word aan diegene wat betalings aan die buiteland moet doen (vir invoere, toerisme, leningsterugbetalings, ens.). In hierdie geval sal private valutahandelaars die daaglikse transaksies tussen lande hanteer soos dit hierbo beskryf is, en sal die vraag na en aanbod van buitelandse valuta die wisselkoerse bepaal. Volledige vry markte van hierdie aard bestaan egter nie vandag meer in enige land van die wêreld nie (en het trouens feitlik nooit bestaan nie) en die owerhede van lande reguleer buitelandse valutamarkte in 'n meerdere of 'n mindere mate om by die breë doelstellings van die ekonomiese beleid in te pas.

Die kern van die buitelandse valutamark, wat gewoonlik tot 'n paar valutahandelaars beperk is, word in die huidige stelsel gewoonlik deur die monetêre owerheid beheer. Die valutahandelaars doen slegs internasionale vereffeninge, maar hou nie self groot internasionale reserwes aan nie — laasgenoemde funksie word deur die monetêre owerheid vervul.

Die monetêre owerheid speel dan ook gewoonlik 'n aktiewe rol in die buitelandse valutamark. Die doel van die owerheid se optrede is nie altyd dieselfde nie. In die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge het hierdie inmenging egter meestal ten doel om die wisselkoers te stabiliseer.

In die proses van internasionale ekonomiese vereffening kan die
/volgende

volgende partye dus onderskei word :

- (i) die private handelaars, beleggers, verbruikers, toeriste, ens., wat transaksies oor internasionale landsgrense doen;
- (ii) die buitelandse valuta-handelaars (gewoonlik private bankinstellings) wat die internasionale transaksies bewerkstellig;
- (iii) die monetêre owerhede wat die verantwoordelikheid dra vir die reëling en ordening van hierdie vereffeninge.

Die internasionale likwiditeitsvraagstuk openbaar homself hoofsaaklik in die rol wat die monetêre owerhede in hierdie vereffningsproses vervul. Die monetêre owerhede moet naamlik oor die nodige middele beskik om op die buitelandse valutamark te kan optree wanneer nodig; hulle moet, tweedens, oor die nodige kanale beskik om hierdie middele aan te vul, indien nodig; en hulle moet, derdens, weet wanneer hulle op die mark moet optree of wanneer hulle stappe moet doen om deur middel van die beskikbare kanale meer middele te bekom. Die middele waarvan die monetêre owerhede gebruik maak, bestaan uit hulle goud- en buitelandse valuta-reserwes, die wyse waarop dit aangevul kan word, word bepaal deur hulle totale beskikking oor internasionale likwiditeit en die besluit om op te tree, word op 'n land se betalingsbalansmeganisme gebaseer. Hierdie drie begrippe verdien 'n verdere teoretiese ontleding voordat dit in die volgende afdeling op 'n institusionele basis ondersoek sal word.

Die beperking van die internasionale likwiditeitsvraagstuk tot die rol wat die monetêre owerhede in die proses van internasionale monetêre vereffeninge speel, kan tot verkeerde diagnose en voorskrif vir die vraagstuk aanleiding gee. Daar sal egter in die volgende hoofstuk verdere aandag aan die rol van die ander partye in die proses verleen word, en /ook

ook aangedui word hoe hierdie beperking juis een van die belangrike oorsake van die hele vraagstuk kan wees.

2. Goud- en buitelandse valutareserwes

Statistieke van 'n land se goud- en buitelandse valutareserwes kan vir meer as een doel benodig word. Eerstens is verandering in 'n land se goud- en buitelandse valutareserwes 'n weerspieëling van die resultaat op die betalingsbalans in geheel van die land gedurende die betrokke periode. Alhoewel 'n verandering in 'n land se goud- en buitelandse valutareserwes nie noodwendig beteken dat die land eksterne ekonomiese onewewig ondervind nie, dien dit nietemin as aanduiding van die netto resultaat van die land se handels-, beleggings- en spekulatiewe transaksies met die res van die wêreld en verskaf dit 'n maatstaf van die mate waartoe die inwoners van die land gedurende die betrokke periode op 'n netto basis meer monetêre vereffeninge aan die inwoners van die res van die wêreld moes doen as wat hulle van die res van die wêreld ontvang het, of andersom. Ten spyte hiervan, het die Internasionale Monetêre Fonds in sy standaardhandleiding vir die opstel van die betalingsbalans¹⁾ nie voorsiening gemaak vir die berekening van die verandering van 'n land se goud- en buitelandse valutareserwes as 'n enkele totaalsyfer nie. In die standaard-betalingsbalans, wat in tabel 1 in hoofstuk I hierbo weergegee is, is die verandering in 'n land se goud- en buitelandse valutareserwes onder verskillende poste ingedeel. Hierdie onwilligheid, of onvermoë, van die IMF om in sy standaardhandleiding 'n definisie van 'n land se goud- en buitelandse valutareserwes aan te gee, dra ongetwyfeld baie daartoe by dat daar soveel verwarring oor die betekenis van die begrip bestaan.

/Syfers

1) IMF, Balance of Payments Manual, Derde uitgawe, Washington D.C., 1961.

Syfers van 'n land se goud- en buitelandse valutareserwes kan tweedens benodig word vir doeleindes van monetêre ontledings. Veranderings in 'n land se internasionale reserwes het gewoonlik 'n teenhanger in die geldvoorraad van 'n land. In hoofstuk I van hierdie studie is reeds aangedui dat 'n monetêre ontleding op die eerste vlak, waar veranderings in die voorraad reserwegeld van 'n land uit die balansstaat van die monetêre owerheid bepaal word, gebaseer word op die vergelyking

$$\text{NFA} + \text{NDC} = \text{RMO}$$

waar NFA = netto buitelandse bates

NDC = netto binnelandse kredietverlening en

RMO = reserwegeld.

Vir 'n monetêre ontleding op die tweede vlak, waar veranderings in die hoeveelheid geld en kwasi-geld bepaal word uit die gekonsolideerde balansstaat van die monetêre banksektor, is die vergelyking die volgende :

$$\text{NFA} + \text{NDC} = \text{MO} + \text{QMO}$$

waar MO = voorraad geld en

QMO = voorraad kwasi-geld.

Veranderings in 'n land se goud- en buitelandse valutareserwes het dus 'n invloed op RMO, MO en QMO, maar vir die doeleindes van monetêre ontledings is dit nodig om die netto verandering in al die buitelandse bates en laste van die monetêre banksektor te bepaal — die goud- en buitelandse valutareserwes vorm slegs 'n onderdeel van NFA.

Derdens word statistieke van internasionale reserwes gebruik in studies van internasionale likwiditeit — internasionale reserwes is naamlik die belangrikste onderdeel van die totaal van 'n land se internasionale likwiditeit. Hierdie twee begrippe word dikwels in die literatuur

/as

as alternatiewe vir dieselfde betekenis gebruik, maar soos hieronder aangedui sal word, word internasionale reserwes in hierdie studie gebruik as 'n onderdeel van internasionale likwiditeit — laasgenoemde is 'n wyer begrip wat meer as net die internasionale reserwes van 'n land insluit.

Studies oor internasionale likwiditeit is meestal nie net geïnteresseerd in die internasionale likwiditeit van 'n enkele land nie maar van die wêreld as 'n geheel. Die totaal vir die wêreld as 'n geheel kan egter slegs verkry word deur die totale vir individuele lande bymekaar te tel. Dit is daarom van groot belang dat 'n mate van eenvormigheid in die definisies en begrippe, wat deur individuele lande gevolg word, verkry moet word ten einde 'n betekenisvolle totaal te kan bepaal.

Amptelike statistieke van internasionale reserwes wat op 'n bruikbare basis beskikbaar is, is sodanig opgestel dat dit, sover moontlik, al die verskillende gebruikers van die statistieke tevrede kan stel. Hierdie statistieke word op 'n gereelde basis deur die Internasionale Monetêre Fonds in International Financial Statistics vrygestel, maar dit is algemeen bekend dat die statistieke baie gebreke het. Dit is daarom nuttig om die teoretiese norme na te gaan waarvolgens internasionale reserwestatistieke, wat vir die doeleindes van 'n studie van die internasionale likwiditeitsvraagstuk goed sal wees, opgestel moet word.

(a) Die binnelandse houers van internasionale reserwes

'n Eerste probleem wat hom voordoet by die definiëring van 'n land se goud- en buitelandse valutareserwes, is of die goud en buitelandse bates wat deur al die inwoners van 'n land gehou word, in berekening gebring moet word en of slegs dié wat deur sommige inwoners gehou word in aanmerking geneem moet word. Indien 'n mens die resultaat op 'n land se betalingsbalans sou wou bepaal, sou jy slegs dié transaksies in /berekening

berekening wou bring wat gesluit word met die doel om die sogenaamde outonome transaksies tussen die inwoners van 'n land en die inwoners van die res van die wêreld te finansier. Slegs daardie buitelandse bates wat aangehou word met die uitsluitlike doel om as reserwe te dien vir die afsluiting van normale transaksies, wat op 'n netto basis die reserwe kan vermeerder of verminder, sal dan as veranderings in die land se goud- en buitelandse valutareserwes ingereken word. Hierdie funksionele bepaling van 'n land se goud- en buitelandse valutareserwes is gelukkig meestal op 'n institusionele basis beperk tot die buitelandse bates wat deur die owerhede en die banke, wat handelaars in buitelandse valuta is, gehou word. Dit is naamlik hoofsaaklik die taak van die owerhede en genoemde bankinstellings om te sorg dat buitelandse valuta beskikbaar is vir die finansiering van transaksies met die buiteland en vir die omskakeling van buitelandse valuta in binnelandse geld. Dit sal egter nie noodwendig altyd reg wees om slegs die buitelandse bates van die owerheid en die bankinstellings vir hierdie doel te neem nie. Enkele groot private ondernemings, wat buitelandse transaksies doen waarby groot bedrae betrokke is en wat van tyd tot tyd wisselvallige skommelings mag toon, mag self ook buitelandse reserwes aanhou. Om hierdie rede word daar gevolglik gewoonlik verwys na die „offisiële" goud- en buitelandse valutareserwes van 'n land wat dan nie die buitelandse reserwes, wat deur die private nie-banksektor gehou word, insluit nie, maar slegs dié van die sentrale bank en ander bankinstellings.

Vir doeleindes van monetêre ontledings moet alle veranderings in die buitelandse bates van al die instellings wat monetêre betekenis het, dit wil sê, wie se laste deur die houers daarvan as geld of kwasi-geld gereken word, in aanmerking geneem word. As die monetêre banksektor

/van

van 'n land dus afgebaken is, sal die buitelandse bates van hierdie sektor in berekening gebring moet word by monetêre ontledings. Hierdie buitelandse bates sal dus normaalweg naastenby ooreenkom met 'n land se offisiële goud- en buitelandse valutareserwes soos dit vir doeleindes van die betalingsbalans gedefinieer word, met die uitsondering van sekere buitelandse bates wat miskien deur die sentrale regering gehou mag word. Dit mag egter gewens wees om selfs ook hierdie buitelandse bates van die regering met die monetêre banksektor te konsolideer omdat dié bates, en veral veranderinge daarin, dikwels 'n monetêre invloed het. Brady stel dit soos volg :

„Usually the banking system is the major holder of the foreign exchange reserves of a country. However, in some countries, the government establishes a separate agency, such as an exchange stabilization fund, to administer the purchase and sale of foreign exchange. If the accounts of the monetary system are to reflect the full extent of the country's holdings of foreign exchange and to indicate the monetary effects on the economy of a balance of payments surplus or deficit, the accounts of the exchange fund need not be consolidated with those of the remainder of the money and banking system¹⁾).

Dit blyk dus dat die houers van 'n land se goud- en buitelandse valutareserwes vir die doeleindes van die betalingsbalans en vir monetêre ontledings as dieselfde gedefinieer kan word, mits die monetêre banksektor sodanig omskryf kan word dat dit ook die buitelandse transaksies van die regering, wat wel 'n monetêre betekenis het, insluit. Die uitbreiding van die monetêre banksektor tot kwasi-banke skakel egter sekere buitelandse bates in wat eerder as outonome transaksies in die betalingsbalans opgeneem moet word, maar die voordele van 'n eenvormige /definisie

1) Brady, N. John, „Problems in Compiling Gold and Foreign Exchange Statistics" in IMF Staff Papers, Washington, Julie 1964, p. 265.

definisie vir die twee soorte ontledings is groter as die nadeel hieraan verbonde.

Vir die bepaling van 'n land se internasionale reserwes as deel van sy internasionale likwiditeit, is dit nie nodig om berekenings tot die buitelandse bates van die monetêre banksektor te beperk nie. Die houers van buitelandse bates kan gerangskik word met die sentrale regering en die sentrale bank bo-aan, gevolg deur die ander monetêre banke, ander regeringsinstellings, finansiële instellings in die private sektor, handelaars, nywerhede en private individue. Die buitelandse bates van die sentrale regering en die sentrale bank is gewoonlik sondermeer beskikbaar vir die finansiering van tekorte op die betalingsbalans, maar die buitelandse bates van al die ander inwoners van 'n land kan in 'n meerdere of mindere mate ook vir hierdie doel aangewend word. Eerstens is die wetlike magte waaroor die regering beskik om die buitelandse bates van al die verskillende inwoners van die land vir betalingsbalansdoeleindes op te roep van belang en tweedens is die vorm waarin die bates gehou word 'n faktor wat sal bepaal of dit as internasionale likwiditeit beskou kan word of nie. Hierdie laasgenoemde faktor word hieronder verder bespreek. Gewoonlik word slegs die buitelandse bates van die sentrale regering en die sentrale bank in berekening gebring wanneer 'n land se internasionale likwiditeit bepaal word. Hierdie sentrale monetêre owerhede bepaal die monetêre en fiskale beleid van 'n land en hulle sal die beleid grond op die internasionale likwiditeit wat hulle self besit. Vanweë die noue bande wat daar gewoonlik tussen die sentrale monetêre owerhede en die ander monetêre bankinstellings bestaan, sou dit in baie gevalle nie verkeerd wees om ook die buitelandse bates wat deur die ander bankinstellings gehou word, by 'n land se internasionale likwiditeit in te reken nie.

/Ter

Ter opsomming wil dit dus voorkom of die definiëring van 'n land se goud- en buitelandse valutareserwes as die buitelandse bates van die land se banksektor, wat sodanig gedefinieer is om ook die monetêre aktiwiteite van die sentrale regering in te sluit, vir betalingsbalansdoelendes, monetêre ontledings en die bepaling van 'n land se internasionale likwiditeit, 'n bevredigende resultaat kan lewer. Dit is egter nodig om die buitelandse bates wat deur die sentrale regering en die sentrale bank gehou word, te onderskei van dié wat deur die ander monetêre bankinstellings gehou word, omdat dit slegs eersgenoemde is wat sondermeer vir internasionale betalings beskikbaar is en wat dus as primêre reserwes beskryf kan word. Dié wat deur die ander monetêre bankinstellings gehou word, is sekondêre reserwes wat, afhangende van wetlike bepalings en institusionele gebruike, slegs as reserwes in tweede instansie beskou kan word. Dit is nou nodig om met meer aandag na die aard van die buitelandse bates te kyk wat deur die banksektor, soos gedefinieer, gehou word.

(b) Die aard van buitelandse bates wat as internasionale reserwes beskou kan word

Benjamin Cohen stel die volgende vereistes aan 'n bate om as internasionale reserwes te kan kwalifiseer¹⁾ :

„To be eligible for inclusion in a country's reserves, a financial asset must have the qualities of international moneyness. There are two tests of the international moneyness of an asset: (1) its availability to the national authorities to meet a potential payments deficit and (2) its acceptability by potential international creditors”.

Aan die eerste van hierdie vereistes word reeds gedeeltelik

/voldoen

1) Cohen, Benjamin J., „A Note on the Definition of International Liquidity”, Economia Internazionale, Vol. 17, 1964, p. 491.

voldoen deurdat slegs 'n land se „offisiële" buitelandse bates in berekening gebring word, dit wil sê, slegs dié wat deur die sentrale regering en monetêre bankinstellings, met insluiting van die sentrale bank, gehou word. Nie noodwendig al die buitelandse bates, wat deur hierdie offisiële sektor gehou word, is egter altyd geredelik vir buitelandse betalings beskikbaar nie.

Eerstens is dit belangrik om te onderskei tussen eise op buitelanders (wat eise in buitelandse of in binnelandse geld kan wees) en eise in buitelandse geldeenhede (wat op buitelanders of op inwoners van die land self gehou kan word). Daar bestaan min twyfel dat eise van die offisiële sektor op buitelanders en betaalbaar in buitelandse geldeenhede, vir betalingsbalansdoeleindes, monetêre ontledings en die berekening van 'n land se internasionale likwiditeit, as buitelandse bates beskou moet word. Eise op buitelanders betaalbaar in binnelandse geld ontstaan uit transaksies tussen die inwoners van die land en inwoners van die buitenland en veranderinge daarin moet gevolglik ook in die betalingsbalans ingesluit word. Indien dit die doel van monetêre ontledings is om vas te stel watter invloed transaksies deur inwoners van 'n land met buitelanders op die voorraad geld en kwasi-geld van die land uitoefen, moet eise van die monetêre banksektor op buitelanders, betaalbaar in binnelandse geld, wel as buitelandse bates by die monetêre ontleding gereken word. So-danige eise kan egter nie maklik as internasionale reserwes beskou word vir doeleindes van die bepaling van 'n land se internasionale likwiditeit nie, tensy die bates uitdruklik en sondermeer in die geldeenheid van die land van die buitenlander, op wie die eis gehou word, inwisselbaar is. Eise wat deur die offisiële sektor op inwoners van 'n land gehou word maar wat in die geldeenhede van ander lande betaalbaar is, ontstaan nie

/uit

uit transaksies tussen die inwoners van die land en inwoners van ander lande nie, en moet gevolglik nie in die betalingsbalans of in die monetêre ontledings opgeneem word nie. Sodanige eise kan slegs deur die krediteure nagekom word indien hulle die buitelandse betaalmiddele van die offisiële sektor verkry, tensy hulle self ook buitelandse bates aanhou. In laasgenoemde geval sal 'n land se totale buitelandse bates te hoog gereken word indien die eise van die offisiële sektor op die betrokke inwoners en ook die buitelandse bates van die inwoners in berekening gebring word. In eersgenoemde geval sal dit ook nie reg wees om die eise van die offisiële sektor op die betrokke inwoners in berekening te bring en ook nog al die ander buitelandse bates van die offisiële sektor, waaruit hierdie eise vereffen moet word nie. Eise van die offisiële sektor op die inwoners van 'n land en betaalbaar in die geldeenhede van ander lande moet vir alle doeleindes dus by die bepaling van 'n land se offisiële internasionale reserwes buite berekening gelaat word.

Vir die bepaling van 'n land se offisiële internasionale reserwes, is dit dus nodig om al die eise van die land se sentrale regering en die monetêre bankinstellings op inwoners van ander lande in berekening te bring, afgesien daarvan of die eise in binnelandse of buitelandse geldeenhede betaalbaar is. Hierdie definisie sal die regte resultaat vir die betalingsbalans en monetêre ontledings gee, maar kan 'n land se internasionale reserwes oorskakel indien dit eise op buitelanders insluit wat in die binnelandse geldeenheid betaalbaar is en wat nie vryelik in 'n buitelandse geldeenheid inwisselbaar is nie.

Tweedens moet daar, ten opsigte van die aard van die bates wat deur die offisiële sektor aangehou word, gelet word op die likwiditeit van die bates. Die likwiditeitseienskappe van 'n bates is moeilik definieerbaar.

/Wasserman

Wasserman en Ware omskryf dit soos volg :

„Technically, however, liquidity, in the international sense, refers to the characteristics or qualities of an asset which enable it to be instantly transferred into a generally accepted currency used in international transactions“¹).

'n Mens kan hier byvoeg dat dit nie alleen onmiddellik in 'n geld-eenheid, wat internasionaal as vereffeningsmiddel aanvaarbaar is, inwisselbaar moet wees nie, maar dat die inwisseling ook sonder enige noemenswaardige verlies vir die houer daarvan gepaard moet gaan. Twee belangrike eienskappe van die offisiële buitelandse bates van 'n land verkry dan besondere betekenis, naamlik die lande waarop eise gehou word en die termyn of looptyd van die bates.

Alhoewel dit vir betalingsbalansdoeleindes en vir monetêre ontledings van geen belang is op watter lande buitelandse eise gehou word nie, stel die Internasionale Monetêre Fonds voor dat slegs eise op die inwoners van lande met inwisselbare valutas as deel van 'n land se offisiële buitelandse reserwes gereken moet word :

„Foreign exchange is defined in IFS as holdings by monetary authorities of bank deposits, Treasury bills, short and long-term government securities, and similar items when denominated in convertible currencies“²).

Die argument agter hierdie benadering is skynbaar dat 'n land se offisiële internasionale reserwes beskikbaar moet wees vir die finansiering van 'n betalingsbalanstekort met enige land in die wêreld, en nie slegs met die land op wie se inwoners die betrokke eise gehou word nie.

/Individuele

-
- 1) Wasserman, Max J and Ware, Ray M., The Balance of Payments, Simmons-Boardman Publishing Corporation, New York, 1965, p. 291.
 - 2) International Monetary Fund, International Financial Statistics, April 1967, p. 14.

Individuele lande hou egter dikwels reserwes aan in die vorm van eise op alle lande waarmee hulle handel dryf, en veral ten opsigte waarvan hulle moontlike betalingsbalanstekorte kan ondervind. As hierdie lande nou egter nie inwisselbare valutas het nie, is dit moeilik om te beslis dat eise op die betrokke lande nie vir 'n besondere land internasionale reserwes verteenwoordig nie. Aangesien die meeste belangrike industriële lande van die wêreld tans reeds Artikel VIII-status by die IMF aanvaar het, en dus inwisselbare valutas het, is hierdie verdeling wat die IMF in IFS maak ten opsigte van inwisselbare en nie-inwisselbare valutas nie van veel praktiese belang nie. Vir die doeleindes van die betalingsbalans en monetêre ontledings asook vir die berekening van 'n land se internasionale likwiditeit moet die buitelandse eise van die offisiële sektor op die inwoners van alle vreemde lande dus verkieslik in berekening gebring word.

Wat betref die termyn of die looptyd van die bates, is dit van belang om te onthou dat internasionale reserwes maklik en gou in buitelandse geldeenhede, wat vir internasionale betalingsdoeleindes aanneemlik is, inwisselbaar moet wees. Buitelandse bates moet dus of van korttermyn aard of maklik verhandelbaar wees om as internasionale reserwes te kan kwalifiseer. Daggeld- en ander onmiddellik-opeisbare deposito's, skatkiswissels, verhandelbare staatseffekte, effekte van internasionale instellings en enige soortgelyke buitelandse bates wat deur die regering en die banksektor van 'n land gehou word, sal dus kwalifiseer as deel van die land se offisiële internasionale reserwes.

Vir betalingsbalansdoeleindes en vir die bepaling van 'n land se internasionale likwiditeit is dit dus nodig om die offisiële sektor se buitelandse bates in twee groepe te verdeel, naamlik die korttermyn en verhandelbare bates aan die een kant en die langtermyn en onverhandelbare

/bates

bates soos langtermynlenings en beleggings in vaste bates aan die ander kant. Slegs die eerste groep kwalifiseer vir insluiting in die land se offisiële internasionale reserwes en in die finansieringspos op die land se betalingsbalans. In die monetêre ontleding, waar veranderings in die monetêre sektor se buitelandse bates 'n binnelandse monetêre effek het, is die verdeling tussen internasionale reserwes en ander buitelandse bates wat deur die monetêre sektor gehou word, van geen belangrike betekenis nie.

Tot dusver is daar hoofsaaklik nog net verwys na eise wat die regering en die banke van 'n land op die inwoners van ander lande hou. Twee ander soorte bates wat gewoonlik ook deur die regering of die monetêre banke van 'n land gehou word, beantwoord egter ook baie goed aan die vereistes wat daar tot dusver vir internasionale reserwes gestel is, naamlik goud en 'n land se outomatiese trekkingsregte op die Internasionale Monetêre Fonds.

Die rol wat goud in die huidige stelsel van internasionale betrekkinge speel, sal in hoofstuk III van hierdie studie in meer besonderhede beskryf word. Goud, wat as monetêre reserwes deur die monetêre owerhede van lande aangehou word, kan aan die monetêre owerhede van ander lande verkoop word vir vereffeningsdoeleindes of om die valuta van die ander lande te bekom. Sodanige goudreserwes maak dus deel van lande se internasionale likwiditeit uit en die goudtransaksies van 'n land se monetêre owerhede moet in die betalingsbalans saam met veranderings in die land se besit aan buitelandse valutareserwes gereken word. Sodanige goudtransaksies het ook 'n monetêre effek wat vereis dat dit in die monetêre ontledings, waarin veranderings in 'n land se hoeveelheid geld plus kwasi-geld gemeet word, ingesluit moet word.

/Die

Die trekkingsregte wat ledelande van die IMF op hierdie liggaam verkry, word insgelyks in meer besonderhede in hoofstuk III van hierdie studie beskryf. 'n Land se trekkingsregte op die IMF word in sogenaamde „tranches" verdeel wat elk gelyk is aan 25 persent van 'n land se kwota. Die eerste 25 persent, wat gelyk is aan 'n land se goudsubskripsie aan die Fonds, staan bekend as die „goudtranche" en lande het feitlik outomatiese toegang tot die goudtranche. Indien 'n land nog nie sy goudtranche in die IMF gebruik het nie en ander lande trek van die land se valuta by die Fonds, neem die Fonds se besit aan die valuta van die betrokke land af sodat dit minder as 75 persent van die land se kwota verteenwoordig. Op hierdie wyse verkry die land dan 'n sogenaamde „super goudtranche" in die IMF en hierdie super goudtranche en die gewone goudtranche gesamentlik word as 'n land se netto IMF-posisie beskryf. Hierdie netto IMF-posisie van 'n land verleen aan hom die reg om deur bemiddeling van die IMF die valutas van ander lande te bekom wat hy vir betalingsbalansvereffeninge kan gebruik en dit verteenwoordig dus net soos goud, internasionale reserwes vir 'n land.

Transaksies met die IMF binne die raamwerk van die goudtranche sal nie 'n belangrike invloed op die betalingsbalans of die monetêre ontledings van 'n land hê indien die goudtranche as deel van die monetêre banksektor se buitelandse bates beskou word nie. Dit gee slegs 'n verandering in die samestelling van die land se buitelandse bates — 'n verandering in die land se netto IMF-posisie word uitgekanselleer deur 'n ooreenkomstige verandering in die land se besit aan ander buitelandse valutareserwes.

Ter samevatting kan 'n land se buitelandse valutareserwes gedefinieer word as die volgende buitelandse bates wat deur die sentrale /regering

regering, die sentrale bank en die ander monetêre bankinstellings van die land gehou word :

- (i) alle korttermyn en alle verhandelbare eise wat op die inwoners van ander lande gehou word;
- (ii) alle goud wat deur die monetêre owerhede gehou word;
- (iii) die netto IMF-posisie van die land.

Die reserwes wat deur die sentrale bank en die sentrale rege-
ringsliggame gehou word, moet van dié van ander monetêre bankinstellings onderskei word omdat slegs eersgenoemde primêre internasionale likwi-
diteit verteenwoordig wat regstreeks beskikbaar is vir die uitvoering van die funksies wat die monetêre owerhede in die proses van internasionale monetêre vereffeninge vervul.

(c) Die probleem van buitelandse laste

Dié instellings wat die buitelandse bates aanhou wat as 'n land se internasionale reserwes kan kwalifiseer, het gewoonlik ook buitelandse laste. Net soos die geval is met buitelandse bates, kan die laste ook betaalbaar wees in die geldeenheid van die betrokke land of in die geldeenhede van ander lande. Soortgelyk as in die geval van die buitelandse bates sal al die laste wat aan die inwoners van ander lande verskuldig is, in watter geldeenheid dit ookal betaalbaar is, volgens teoretiese norme die beste maatstaf van buitelandse laste vir die doel van hierdie studie gee. Dit is ook van belang in watter vorm die buitelandse laste verskuldig is, naamlik of dit langtermyn- of korttermynlaste is. Dit is slegs korttermyn- en ander verhandelbare laste wat maklik deur buitelanders onttrek kan word en wat, indien dit in buitelandse geldeenhede betaalbaar is of maklik in buitelandse geld inwisselbaar is, 'n moontlike aanspraak op die betrokke land se buitelandse reserwes verteenwoordig.

/Vir

Vir betalingsbalansdoeleindes kan veranderings in die korttermyn buitelandse laste van die regering en banksektor net soos veranderings in die buitelandse valutareserwes gesien word as finansierings-transaksies eerder as outonome transaksies. Dit sal veral die geval wees indien dié besondere korttermynlaste deur ander lande as deel van hulle reserwes gereken word, met ander woorde as die land die rol van 'n sleutelvaluta-land speel. Indien Engeland byvoorbeeld gedurende 'n bepaalde periode 'n tekort ondervind ten opsigte van die outonome transaksies tussen die inwoners van die Verenigde Koninkryk en die inwoners van die res van die wêreld, kan hierdie tekort gefinansier word deur 'n afname in Engeland se goud- en buitelandse valutareserwes of deur 'n toename in Engeland se korttermyn buitelandse laste. In die betalingsbalans behoort veranderings in hierdie korttermynlaste dus saam met veranderings in die land se goud- en buitelandse valutareserwes gereken te word, alhoewel dit ook nodig is om die verandering in die bate- en die lasteposte afsonderlik aan te dui.

In monetêre ontledings is die verdeling tussen kort- en langtermyn buitelandse laste van minder belang. Die monetêre effek van veranderings in buitelandse laste is dieselfde gedurende die periode waarin die verandering plaasvind, of dit nou ook al 'n korttermyn of langtermyn buitelandse las verteenwoordig. Gewoonlik lê die belangstelling in monetêre ontledings slegs in die monetêre effek van al die transaksies van die inwoners van die land gedurende die betrokke periode met die buiteland, en is slegs een syfer, naamlik die netto buitelandse transaksies, voldoende vir die doel van die monetêre ontleding. Dit moet net onthou word dat 'n toename in die buitelandse laste van die monetêre sektor dieselfde monetêre effek het as 'n afname in buitelandse bates.

/Vir

Vir die doeleindes van die berekening van 'n land se internasionale reserwes as onderdeel van sy totale internasionale likwiditeit, moet die land se offisiële korttermyn buitelandse laste ook in aanmerking geneem word. Dit kan egter misleidend wees om hierdie korttermynlaste van die land se goud- en buitelandse valutareserwes af te trek en slegs die netto verskil as deel van die land se totale internasionale likwiditeit in berekening te bring. Indien hierdie metode gevolg sou moes word, sou die wêreld se totale internasionale likwiditeit slegs bestaan het uit die offisiële goudreserwes plus die totaal van alle lande se netto IMF-posisie, want eise op ander lande, wat deel uitmaak van die internasionale reserwes van sommige lande, sal terselfdertyd ook laste wees van die ander lande en in hulle reserwes dus negatief opgeneem word. Vir die wêreld as 'n geheel sal al die internasionale valutareserwes, wat deur individuele lande gehou word, uitkanselleer en slegs die goudreserwes en eise op die IMF as netto reserwes oorbly. In die likwiditeitsberekening moet 'n land se goud- en buitelandse valutareserwes dus verkieslik op 'n bruto basis gemeet word, alhoewel dit ook gewens is om die land se offisiële korttermyn buitelandse laste daarnaas te plaas en dit in aanmerking te neem wanneer die land se internasionale likwiditeitsposisie oorweeg word.

'n Verdere dimensie wat in die geval van die buitelandse laste van die regering, die sentrale bank en die res van die banksektor ter sprake kom, is die aard van die buitelandse houers van eise op hierdie instellings, naamlik of hulle self regering, sentrale bank, ander monetêre banke of ander private instellings of individue is. Dit kan bereken word dat transaksies in die korttermynlaste van die regering of monetêre banke van 'n land teenoor private nie-bankinstellings of /persone

persone in ander lande, outonome en nie finansieringstransaksies nie, verteenwoordig. Vir monetêre ontledings het hierdie verdeling egter geen praktiese nut nie en vir die bepaling van 'n land se internasionale likwiditeitsposisie is dit moeilik om die land se offisiële korttermyn buitelandse verpligtings anders te behandel afhangende daarvan wie die buitelandse houers van die eise is. Meestal sal houers buite die regering en banksektor in elk geval vry wees om hulle eise aan die banksektor of regering van hulle land in ruil vir die geldeenhede van hulle eie lande te verkoop. Hierdie verhandelbaarheid van die korttermyn eise op 'n land tussen verskillende soorte buitelandse houers het in die jongste jare 'n belangrike omvang aangeneem in die sogenaamde Euro-dollar mark wat beskryf kan word as 'n mark vir die deposito's van 'n land in ander lande, hoofsaaklik 'n mark in Europa vir V.S.A.-dollardeposito's.

Ter samevatting kan dus gestel word dat 'n land se internasionale reserwes, vir die doeleindes van 'n studie van internasionale likwiditeit, op 'n bruto-basis soos gedefinieer onder (b) hierbo gemeet moet word, maar dat die korttermyn en verhandelbare buitelandse laste van die regering, die sentrale bank en die ander monetêre bankinstellings ook gemeet en daarnaas geplaas moet word vir 'n finale beoordeling van 'n land se internasionale reserwe-posisie.

(d) Waarderingsprobleme by die meting van 'n land se internasionale reserwes

'n Laaste probleem wat hom voordoet by die statistiese meting van 'n land se internasionale reserwes, is dié van waardering. In werklikheid word twee verskillende probleme in hierdie verband aangetref, naamlik dié van die waarde wat op die bates en laste geplaas word en tweedens die wisselkoers waarteen buitelandse geldeenhede in terme van /binnelandse

binnelandse geldeenhede omgerekend moet word.

Vir betalingsbalansdoeleindes moet veranderinge in buitelandse laste en bates teen die werklike transaksiewaardes aangeteken word¹⁾. Hierdie transaksiewaardes sal terselfdertyd ook die beste aanduiding van die monetêre effek van veranderinge in die buitelandse bates en laste van die monetêre banksektor gee, sodat dit vir die monetêre ontleding ook gewens is dat die werklike transaksiewaardes vir waarderingsdoeleindes gebruik moet word. In die geval van die meting van 'n land se internasionale reserwes as 'n onderdeel van sy internasionale likwiditeit is die belangstelling nie gevestig op die verandering wat gedurende 'n bepaalde periode in uitstaande bates en laste plaasgevind het nie, maar eerder op die posisie van die laste en bates soos op 'n bepaalde datum. Om 'n land se totale internasionale reserwes (of buitelandse laste wat as regstreekse aanspraak op hierdie reserwes beskou kan word) vir hierdie doel te waardeer teen die waardes waarteen transaksies plaasgevind het, kan baie maklik onrealistiese resultate gee. Indien die sentrale bank byvoorbeeld maklik verhandelbare staatseffekte van 'n buitelandse regering teen 'n diskonto op die nominale waarde aangekoop het gedurende 'n tydperk waarin markrentekoerse baie hoër was as die betrokke effek se nominale rentekoers, sal dit onrealisties wees om hierdie effek altyd teen die aankoopprys of transaksiewaarde in die land se totale internasionale reserwes in te sluit. Hoe nader die effek byvoorbeeld aan sy aflosdatum kom, hoe nader sal die markwaarde van die effek aan sy nominale waarde beweeg. Vir die meting van 'n land se totale internasionale reserwes is dit dus gewens dat al die buitelandse bates (en laste) so na as moontlik aan die /realisasiewaarde

1) International Monetary Fund, Balance of Payments Manual, Derde Uitgawe, Washington, Julie 1961, paragraaf 97, p. 32.

realisasiewaarde van die bates (of laste) op die datum, waarvoor die meting benodig word, gewaardeer word.

'n Land sal sy internasionale reserwes gewoonlik in terme van sy eie geldeenheid wil meet, al bestaan dit ook uit eise wat in buitelandse geldeenhede betaalbaar is. Dit beteken dat daar noodwendig van wisselkoerse gebruik gemaak moet word en die tweede waarderingsprobleem, waarop 'n antwoord gegee moet word vir die statistiese meting van 'n land se internasionale reserwes, is van watter wisselkoers(e) vir hierdie doel gebruik gemaak moet word. Indien die land eenvormige en stabiele wisselkoerse het, kan buitelandse transaksies sowel as bestaande buitelandse laste en bates teen die nominale of pari-waardes in binnelandse geld omgeskakel word. Dit sal normaalweg slegs baie geringe afwykings van die werklike monetêre effek van buitelandse transaksies op die binnelandse geld- en kwasi-geldvoorraad gee, en sal ook die beste aanduiding van die werklike transaksiewaarde wees. Solank die wisselkoers gehandhaaf word, sal die nominale of pari-waardes ook die beste omrekeningskoers wees vir die bepaling van die land se internasionale reserwes. Sodra die wisselkoers egter verander, sal bestaande buitelandse bates en laste nou teen die nuwe wisselkoerse omgerekend moet word wanneer die land se internasionale reserwes bereken moet word, en vanselfsprekend nie teen die wisselkoerse wat gegeld het toe die bates verkry of die laste ontstaan het nie. Indien sodanige herwaardering enige monetêre effek het (byvoorbeeld omdat die „wins“ wat gemaak word na 'n regeringsrekening by die sentrale bank oorgeplaas word) sal die effek ook in die monetêre ontleding opgeneem moet word, maar dit sal nie die betalingsbalans beïnvloed nie.

In die geval van lande wat van meervoudige of skommelende
/wisselkoerse

wisselkoerse gebruik maak, is die probleem meer ingewikkeld. In hierdie geval moet elke transaksie vir doeleindes van die betalingsbalans of in die monetêre ontleding teen 'n wisselkoers omgerekend word wat die transaksiewaarde of die binnelandse monetêre effek onderskeidelik so goed as moontlik sal weergee. Hierdie wisselkoerse sal nie noodwendig vir dieselfde transaksie altyd dieselfde wees nie¹⁾. In die geval van die meting van so 'n land se internasionale reserwes kan 'n oplossing miskien gevind word deur die land se internasionale reserwes nie in terme van sy eie geldeenheid te meet nie, maar eerder in terme van die geldeenheid van 'n ander land wat wel 'n stabiele en eenvormige pari-waarde vir sy geldeenheid het.

3. Internasionale likwiditeit

(a) Die begrip internasionale likwiditeit

In hoofstuk I van hierdie studie is internasionale likwiditeit voorlopig gedefinieer as :

„International liquidity consists of all the resources that are available to the monetary authorities of countries for the purpose of meeting balance of payments deficits“²⁾.

Dit is ook daar aangedui dat hierdie definisie vaag is en dat verdere omskrywing nodig is om te verstaan wat met internasionale likwiditeit bedoel word. Machlup sien likwiditeit eerstens as die kwalitatiewe /eienskap

-
- 1) N. John Brady bied die volgende oplossing vir hierdie geval aan :
„One method is to record the purchases and sales of foreign exchange at a (theoretical) nominal rate and to carry the difference between this nominal rate and the actual rate in respect of each transaction to a separate exchange profit and loss account. In this case, the domestic monetary effect of transactions with foreigners is measured by the figure for net foreign assets at the nominal valuation, plus the loss or minus the profit on the transactions“.
(„Problems in Compiling Gold and Foreign Exchange Statistics“ in IMF Staff Papers, Julie 1964, p. 279)
- 2) International Monetary Fund, Annual Report, 1964, p. 25

eienskap van 'n finansiële bate om onmiddellik vir vereffeningsdoeleindes beskikbaar te wees. Tweedens dui die term „likwiditeit" op die vermoë van 'n persoon, 'n groep persone, 'n onderneming, 'n land, ens., om onmiddellik betalings te kan doen, dit wil sê likwiditeit dui op die besit aan likwiede bates van 'n omskrewe subjek. Hy praat dus van 'n „... gradual shift of meaning from liquidity of an asset to liquidity as the possession of liquid assets, and finally to somebody's, or some group's, liquidity position, comprising the actual and potential possession of assets and also the facilities to borrow relative to contingent liabilities ..."¹⁾.

Machlup meen dus dat likwiditeit dui op iemand se vermoë om met iets vir iets te betaal. Hierdie stelling kan teruggevoer word tot die IMF se definisie van internasionale likwiditeit. Dit dui dan op al die middele waaroor die monetêre owerhede van 'n land beskik om betalingsbalanstekorte te finansier.

Die belangrikste vorm van die internasionale likwiditeit van 'n land is sy goud- en buitelandse valutareserwes met inbegrip van sy netto IMF-posisie soos dit onder afdeling 2 hierbo bespreek is. Hierdie goud- en buitelandse valutareserwes kan egter met ander vorme van likwiditeit aangevul word:

„In sum, a country's liquidity is no longer measured solely by the level of its reserves in the form of gold and reserve currency balances (primary reserves). There is now a variety of ways in which monetary authorities can, at need, replenish their balances of the currencies used for operations. Primary reserves are thus supplemented by a broad spectrum of other resources and facilities"²⁾.

Net soos met die geval van die definiëring van 'n land se

/internasionale

- 1) Machlup, Fritz, International Payments, Debts and Gold (Collected Essays), Charles Scribner's Sons, New York, 1964, p. 248.
- 2) Statement by Ministers of the Group of Ten and Annex prepared by their Deputies. Her Majesty's Stationery Office, Londen, 1964, par. 22, p. 7.

internasionale reserwes, is daar by die vasstelling van hierdie „ander bronne en fasiliteite” ook baie afdraaipaadjies en sygange en is dit moeilik om vas te stel wat presies alles onder hierdie begrip ingesluit moet word. Eerstens bestaan daar, vir ledelande van die IMF, leenfasiliteite binne die krediet-tranches vir sover dit nog nie gebruik is nie. Die Fonds se beleid ten opsigte van die gebruikmaking van hierdie leenfasiliteite sal in hoofstuk III van hierdie studie in meer besonderhede ondersoek word. In die algemeen stel die Fonds sterker voorwaardes ten opsigte van die binnelandse beleid wat 'n land moet volg hoe meer die land van hierdie krediet-tranches, waarvan daar altesaam vier is wat elkeen gelyk is aan 25 persent van die land se kwota in die IMF, gebruik maak.

Tweedens kan die „ander bronne en fasiliteite” ook ongebruikte gedeeltes van lenings insluit wat reeds deur die monetêre owerhede van 'n land in die buiteland gereël is maar wat nog nie gebruik is nie. Hierdie soort van krediete neem verskillende vorms aan, soos byvoorbeeld oortrekkingsfasiliteite by 'n buitelandse bankinstelling, deurlopende krediete waarop ter enige tyd getrek en weer gerugbetaal kan word of bystandskrediete waarop net onder sekere voorwaardes getrek kan word¹⁾.

Derdens kan valuta-ruilooreenkomste („currency swap agreements”) tussen die sentrale banke van lande as 'n vorm van internasionale likwiditeit beskou word. Hierdie ruilooreenkomste word meer volledig in hoofstuk VI van hierdie studie bespreek. Dit kom kortliks daarop neer dat twee sentrale banke ooreenkom dat hulle, op versoek van enige van die twee instellings, op 'n korttermynbasis, mekaar se valutas tot 'n ooreengekome bedrag sal uitruil. So byvoorbeeld kan die Amerikaanse /Federal

1) Die IMF het sedert 1952 onder sekere voorwaardes krediet-tranches aan lede op 'n „stand-by”-basis beskikbaar gestel. Hierdie vorm van bystandskrediet word in hoofstuk VI hieronder verder bespreek.

Federal Reserve Bank onderneem dat hy 2.4 biljoen V.S.A. dollars aan die Bank van Engeland beskikbaar sal stel in ruil vir 1 biljoen pond sterling indien enige van die twee banke dit mag nodig vind.

Vierdens kan die vermoë van 'n land om moontlik nog nuwe krediete te reël, ook miskien by sy internasionale likwiditeit ingereken word. Hierdie vermoë van die land berus egter, uit die aard van die saak, op 'n subjektiewe oordeel waarby faktore soos die land se kredietwaardigheid, sy bestaande verpligtinge en sy toekomstige verdienvermoë in aanmerking geneem moet word. Vir empiriese ontledings het dit gevolglik nie veel betekenis nie.

Laastens kan al daardie buitelandse bates, wat nie reeds by 'n land se offisiële internasionale reserwes ingesluit is nie, ook in 'n sekere sin as deel van sy internasionale likwiditeit gesien word. Gewoonlik word die begrip egter beperk tot die internasionale likwiditeit van die sentrale bank en sentrale regeringsliggame.

Die bepaling van 'n land se internasionale likwiditeitsposisie, soos Machlup dit hierbo beskryf het, sluit weer meer in as net die totaal van die internasionale likwiditeit waaroor hy beskik. Eerstens moet buitelandse laste, wat nie by die berekening van die internasionale likwiditeit in ag geneem is nie, ook in aanmerking gebring word. Dit sal veral die korttermynlaste van die offisiële sektor wees wat vir hierdie doel van besondere belang is, omdat dit as moontlike aanspraak op die land se beskikbare internasionale likwiditeit beskou kan word. Om redes wat reeds onder afdeling 2 hierbo beskryf is, is dit egter nie gewens om hierdie laste van die beskikbare internasionale likwiditeit af te trek en slegs na die netto syfer te kyk nie — die laste moet eerder op 'n bruto-basis naas die internasionale likwiditeit geplaas word vir 'n /beoordeling

beoordeling van die land se internasionale likwiditeitsposisie.

Tweedens moet, by die bepaling van 'n land se internasionale likwiditeitsposisie, ook die verwagte toekomstige verloop in die land se totale internasionale reserwes in aanmerking geneem word. Vir hierdie doel is dit nie voldoende om net na die land se offisiële korttermyn buitelandse verpligtings te kyk nie, maar ook na al die ander poste op die land se betalingsbalans, soos byvoorbeeld invoere en uitvoere van goedere en al die ander onsigbare poste op die lopende rekening van die betalingsbalans. So 'n beoordeling is, uit die aard van die saak, in 'n groot mate subjektief en in 'n belangrike mate nie kwantifiseerbaar nie.

Ter samevatting kan dus gestel word dat 'n land se internasionale likwiditeitsposisie bepaal word deur :

- (i) die likwiditeitseienskappe van sy buitelandse bates;
- (ii) die totale omvang van sy beskikbare en bekombare buitelandse bates;
- (iii) die aard en omvang van bestaande buitelandse verpligtings; en
- (iv) verwagtings omtrent die toekomstige verloop van die land se buitelandse transaksies.

Hierdie faktore is nie almal kwantitatief meetbaar nie en 'n land se internasionale likwiditeitsposisie is in 'n belangrike mate die resultaat van 'n subjektiewe waarde-oordeel. Dit verklaar dan ook ten dele waarom daar so dikwels meningsverskil ontstaan oor probleme rakende die internasionale likwiditeitsposisie van lande, individueel en/of gesamentlik, en hoekom berekenings van die wêreld se totale internasionale likwiditeit dikwels groot verskille toon.

'n Internasionale studiegroep bestaande uit 32 akademiese ekonome het gedurende Desember 1963 en Januarie 1964 onderskeidelik /in

in die V.S.A. en in Italië byeengekom om te probeer bepaal of die meningsverskil wat daar tussen hulle bestaan oor die internasionale likwiditeitsvraagstuk toe te skryf is aan (1) verskillende prognoses ten opsigte van die toekoms, (2) verskille in logika, (3) verskille in waardebeoordelings of (4) verskille in semantiek. In 'n verslag van hierdie samesprekings sê die groep onder andere die volgende :

„...the conferees were first hampered when different meanings were attached to given words. For example the precise meaning of 'adjustment' of an imbalance in international payments had to be defined in order to avoid misunderstanding ... Liquidity is an imprecise and treacherous economic concept"1).

Wanneer prof. Goudriaan 'n vergelyking tref tussen die syfer vir totale internasionale likwiditeit wat in twee amptelike verslae, wat kort na mekaar verskyn het, aangegee is, naamlik in die 1964-verslag van die Groep van Tien²⁾ en in die Ossola-verslag van 1965³⁾, vind hy dat dit vir 31 Desember 1963 in die twee verslae met 3.74 biljoen dollars verskil, en sê dan die volgende :

„Men moet dus wel tot de verdere conclusie komen, dat het IMF in de meer dan twintig jaar van zijn bestaan er niet in geslaagd is een boekhouding van monetaire reserves en internationale liquiditeit tot stand te brengen"4).

Die IMF erken egter self dat dit nie maklik is om internasionale reserwes kwantitatief te meet nie :

„There is thus no unique definition of international

/reserves

- 1) International Monetary Arrangements: The Problem of Choice, (Report on the Deliberations of an International Study Group of 32 Economists), International Finance Section, Department of Economics, Princeton University, 1964, pp. 18/19 en 28.
- 2) Statement by Ministers of the Group of Ten and Annex Prepared by their Deputies, Her Majesty's Stationery Office, Londen, 1964.
- 3) Report of the Study Group on the Creation of Reserve Assets, Printed in Rome at the Bank of Italy Press, 1965.
- 4) Goudriaan, J., "Het Verslag-Ossola (I)", Economisch-Statistische Berichten, 51ste Jaargang, No. 2546, 15 Junie 1966, p. 621

reserves which is satisfactory for all purposes and for all countries. This makes the measurement of international reserves, and of changes in reserves from one period to another, peculiarly difficult¹⁾.

(b) Indelings van internasionale likwiditeit

Afgesien van indelings volgens binnelandse houers, volgens tipe van internasionale bate wat aangehou word en die verdeling tussen bruto en netto, kan verskeie ander nuttige indelings van 'n land se internasionale likwiditeit gemaak word. Eerstens kan onderskei word tussen dié internasionale likwiditeit wat werklik as internasionale reserwes deur 'n land gehou word en dié wat in die vorm van ongebruikte leenfasiliteite vir die land beskikbaar is. Dit is slegs eersgenoemde wat werklik as transaksies in die land se betalingsbalans opgeneem is en wat moontlik 'n monetêre effek in die land kon gehad het.

Tweedens kan onderskei word tussen 'n land se eie reserwes, sy geleende reserwes en sy leenbare reserwes. In hierdie geval word die reserwes, wat werklik in besit van die land is, in twee groepe verdeel, naamlik dié wat deur die monetêre owerhede (sentrale bank en regering) aangehou word sonder dat hulle self enige uitstaande verpligtings daarteenoor het (dit wil sê hulle netto internasionale reserwes) en dié wat die monetêre owerhede van ander lande geleen het.

Derdens kan onderskei word tussen 'n land se onvoorwaardelike internasionale likwiditeit en sy voorwaardelike internasionale likwiditeit. Laasgenoemde is onderhewig aan sekere voorwaardes wat deur Fleming soos volg gestel word :

„There are three important types of conditions :
(a) those relating to circumstances with which the country using the liquidity is confronted, (b) those

/relating

1) International Reserves and Liquidity, (A Study by the Staff of the International Monetary Fund). I.M.F., Washington D.C., 1958, p. 2.

relating to policies which that country should pursue, and (c) those relating to the period for which the liquidity may be used, i.e. the period for which the financing is made available"¹).

Hierdie verdeling tussen onvoorwaardelike en voorwaardelike likwiditeit vind 'n belangrike toepassing in die geval van trekkingsfasiliteite op die Internasionale Monetêre Fonds. Trekkings binne perke van die goudtranche is naamlik onvoorwaardelik terwyl trekkings in die krediettranches voorwaardelik is.

Vierdens kan 'n land se totale internasionale likwiditeit verdeel word tussen dié gedeelte waaroor die land reeds beskik en dié gedeelte wat moontlik verkry kan word deur verdere onderhandeling of ooreenkoms of selfs moontlik deur 'n beperkende binnelandse ekonomiese beleid te volg.

Vir praktiese ontledingsdoeleindes word 'n land se internasionale likwiditeit gewoonlik beperk tot die internasionale reserwes wat die monetêre owerhede van die land werklik hou plus die bestaande ongebruikte onvoorwaardelike leenfasiliteite van die land.

(c) Die internasionale likwiditeit van die wêreld as 'n geheel

'n Laaste probleem wat hom voordoer by die meting van internasionale likwiditeit is die oorgang van die internasionale likwiditeit van 'n individuele land tot dié van die wêreld as 'n geheel. Eintlik is laasgenoemde begrip moeilik om te interpreteer omdat die wêreld as 'n geheel tog geen verpligtinge teenoor 'n tweede party het nie. Indien alle individuele lande se totale internasionale likwiditeit op 'n konsolidasiebasis bymekaar getel moet word, dit wil sê op so 'n wyse dat laste en

/bates

1) Fleming, J. Marcus, "The Fund and International Liquidity", in IMF Staff Papers, Julie 1964, p. 178

bates teen mekaar afgeset word, sal teoreties slegs goudreserwes en eise op internasionale instellings oorbly as die wêreld se internasionale reserwes¹⁾. Indien, aan die ander kant, die bruto internasionale likwiditeit van al die individuele lande net eenvoudig bymekaar getel word, sal daar dubbeltelling plaasvind wat deur Machlup soos volg beskryf word :

„Suppose, just for a moment, that all countries except the United States and the United Kingdom were keeping their foreign reserves in the form of dollar and sterling balances, which of course are liabilities of the United States and the United Kingdom. To count them as 'international liquidity' of 'all central banks taken together' is to add the foreign sight-liabilities of the United States and the United Kingdom to the monetary gold stock. If all gold were concentrated in the reserves of the United States and the United Kingdom, the so-called aggregate liquidity of the two 'banker-countries' together with all the 'depositor-countries' would be equivalent to the sum of the former countries' assets (gold) and their sight-liabilities (due to the depositor-countries)"²⁾.

Elke individuele land beskou sy internasionale reserwes egter as die totaal van die goud en ander buitelandse valutas wat hy aanhou, afgesien van die feit dat hierdie valutas miskien eise op goud verteenwoordig wat deur 'n ander land as deel van sy reserwes gereken word. Elke land sal sy ekonomiese beleid gevolglik op die totaal van sy goud- en buitelandse valuta-reserwes bepaal sodat dit, vir die doeleindes van 'n studie van die internasionale likwiditeitsvraagstuk, geregverdig sal wees om individuele lande se internasionale likwiditeit op 'n bruto basis /bymekaar

1) Hierdie stelling sal in die praktyk slegs waar wees indien net die eise en vorderings wat die monetêre owerhede van een land op die monetêre owerhede van ander lande aanhou, as internasionale reserwes getel word, en indien die laste van die monetêre owerhede van een land teenoor die monetêre owerhede van ander lande vir doeleindes van die konsolidasie beskikbaar is. Die probleme verbonde aan so 'n definisie is reeds in afdeling 2 hierbo bespreek.

2) Machlup, Fritz, „The Fuzzy Concepts of Liquidity, International and Domestic“, in International Payments, Debts and Gold, Charles Scribner's Sons, New York, 1964, p. 254/5.

bymekaar te tel ten einde die totale internasionale likwiditeit van die wêreld as 'n geheel te bepaal.

4. Ewewig op die betalingsbalans

In hoofstuk I van hierdie studie is reeds verskeie moontlike indelings van die betalingsbalans bespreek waardeur 'n saldo verkry kan word wat 'n analitiese betekenis het; die balans op lopende rekening, die basiese balans, die likwiditeitsbalans en die offisiële vereffeningsbalans is as belangrike moontlike indelings aangedui. Dit is ook daar genoem dat geen enkele indeling as die beste vir alle doeleindes aangedui kan word nie, en dat die indeling in 'n belangrike mate bepaal moet word deur die doel waarvoor dit benodig word.

Dit volg nou uit die voorgaande definisie van internasionale likwiditeit dat, vir die doel van hierdie studie, 'n betalingsbalans sodanig opgestel moet word dat veranderinge in 'n land se internasionale likwiditeitsposisie daaruit afgelei kan word. Met die eerste oogopslag wil dit dus voorkom of, wat in hoofstuk I as Walther Lederer se „likwiditeitsbalans" beskryf is, die beste indeling van die betalingsbalans vir die doel van hierdie studie sal wees. Lederer se definisie, soos dit vir die V.S.A. gebruik word, sal egter nie sondermeer by die algemene definisie van 'n land se internasionale likwiditeit, soos dit hierbo ontleed is, inpas nie. Lederer se definisie sluit naamlik, „onder die lyn" die volgende poste in :

Netto private korttermyn-kapitaalbewegings wat uit
laste ontstaan (met uitsluiting van handelsfinansiering)

plus Netto offisiële korttermyn-kapitaalbewegings (uit
laste en uit bates)

plus Netto verandering in offisiële goudreserwes.

/Daar

Daar mag miskien goeie regverdiging daarvoor bestaan om die eerste pos van hierdie definisie in die geval van 'n land met 'n sleutelvaluta (soos die V.S.A.) as deel van die likwiditeitsaldo te beskou, maar dit sal nie vir alle lande maklik geregverdig kan word nie.

Tweedens word die korttermyn buitelandse bates en laste van die monetêre banksektor (met uitsluiting van die sentrale bank en regeeringsliggame) nie in die Lederer-definisie onderskei nie. Veranderings in die korttermyn buitelandse laste van hierdie banke sal in die eerste pos „onder die lyn“ ingesluit wees, maar veranderings in die korttermyn buitelandse bates van hierdie instellings is nie in die likwiditeitsaldo opgeneem nie.

Derdens moet, in die Lederer-definisie, alle veranderings in die korttermyn buitelandse offisiële laste onderskei word van veranderings in offisiële buitelandse bates om by die ontleding van afdeling 3 hierbo aan te pas.

Die Bernstein-definisie van die offisiële vereffeningsbalans is insgelyks nie 'n juiste maatstaf van veranderings in 'n land se internasionale likwiditeitsposisie soos onder afdeling 3 hierbo gedefinieer nie. Die Bernstein-definisie plaas die volgende poste „onder die lyn“.

Veranderings in die V.S.A. se goud- en buitelandse valutareserwes

plus veranderings in die V.S.A. se netto IMF-posisie

plus veranderings in die V.S.A. se laste teenoor alle buitelandse monetêre owerhede (met uitsluiting van veranderings in die V.S.A. se private langtermynlaste)

Ook in hierdie definisie word 'n institusionele indeling van die binnelandse houers van buitelandse laste en bates oorboord gegooi /en

en word, naas Amerika se goud- en buitelandse valutareserwes en netto IMF-posisie, veranderings in al die V.S.A. se buitelandse laste teenoor die monetêre owerhede van ander lande, afgesien van die Amerikaanse party daarby betrokke, onder die lyn aangedui (behalwe private langtermynlaste van die V.S.A. in besit van buitelandse monetêre owerhede wat bo die lyn moet kom).

Ten tweede gooi die Bernstein-definisie die likwiditeitseienskappe van buitelandse laste en bates oorboord, want ook die transaksies van buitelandse monetêre owerhede in langtermyn Amerikaanse staatseffekte word onder die lyn geplaas.

Ten derde onderskei hierdie definisie tussen private en offisiële buitelandse houers van finansiële eise op die V.S.A., terwyl daar, soos vroeër reeds verduidelik, maklik verskuiwings tussen buitelandse houers van eise kan plaasvind (byvoorbeeld in die Euro-dollar mark).

Hierdie paar opmerkings bewys andermaal hoe vaag die begrip van internasionale likwiditeit werklik is. Elke land moet feitlik op grond van sy eie omstandighede sy eie definisie bepaal en die bereiking van internasionale eenvormigheid skyn, op hierdie stadium altans, nog slegs 'n ideaal te wees.

Vir die doel van hierdie studie sal ewewig op die betalingsbalans egter dui op 'n posisie waar die betrokke land se ekonomiese transaksies met die res van die wêreld, soos dit oor 'n bepaalde termyn in sy betalingsbalans opgeteken word, geen netto verandering in die land se internasionale reserwes teweeg bring nie. Alhoewel die land se internasionale reserwes op 'n bruto basis in die betalingsbalans opgeteken word, moet veranderings in die buitelandse korttermyn laste van die monetêre owerhede ook in aanmerking geneem word omdat die studie nie /soseer

soseer in internasionale reserwes belangstel nie, maar in internasionale likwiditeit wat 'n breër betekenis het. In die betalingsbalans moet die volgende poste dus „onderkant die lyn" geplaas word :

Veranderings in (a) offisiële goudreserwes;

(b) offisiële buitelandse valuta-reserwes;

(c) die land se netto IMF-posisie; en

(d) veranderings in die buitelandse kort-termynlaste van die monetêre owerhede.

Hierdie ex post-gegewens sal 'n belangrike aanduiding gee van hoe 'n land se internasionale likwiditeitsposisie verander het, maar sal nie 'n finale en volledige aanduiding daarvan wees nie want 'n land se internasionale likwiditeitsposisie kan ook verander as gevolg van gebeure wat nie in die betalingsbalans opgeteken is nie, byvoorbeeld nuwe ruil-ooreenkomste wat gesluit word maar waarop daar nie onmiddellik getrek word nie.

DEEL TWEE

ONTLEDING VAN DIE INTERNASIONALE

LIKWIDITEITSVRAAGSTUK

HOOFSTUK III -- DIE INSTITUSIONELE RAAMWERK VAN DIE HUIDIGE
STELSEL VAN INTERNASIONALE EKONOMIESE BETREKKINGE

1. Inleiding

Dit is reeds in hoofstuk I van hierdie studie genoem dat die likwiditeitsvraagstuk in die stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge ontstaan as gevolg van teenstrydige of onversoenbare elemente wat gevind word in die breë ekonomiese doelstellings wat deur individueel soewereine lande nagestreef word, met inagneming van die internasionale institusionele raamwerk waarbinne hierdie doelstellings gesoek word en van die bruikbare instrumente waaroor die ekonomiese politiek beskik om die owerheidsbeïnvloeding op die ekonomiese aktiwiteite van lande deur te voer. Om die vraagstuk verder te kan ontleed, is dit dus nodig om agtereenvolgens in hierdie en die volgende hoofstuk die institusionele raamwerk, die breë doelstellings van ekonomiese beleid en die instrumente van die ekonomiese politiek in die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge te ondersoek vir sover dit vir die res van hierdie studie van belang is.

Die institusionele raamwerk, die doelstellings en die instrumente van die ekonomiese beleid bevat die basiese of fundamentele oorsake van die internasionale likwiditeitsvraagstuk. Dit moet egter aangevul word met oorsake wat ten dele 'n refleksie van die fundamentele oorsake is maar wat 'n meer regstreekse verband met die vraagstuk het. Hierdie meer onmiddellike oorsake word in die algemeen as die vraag na en aanbod van internasionale likwiditeit beskryf. In 'n sekere sin openbaar die fundamentele oorsake hulle in 'n gebrekkige aanpassing van die vraag na en aanbod van internasionale likwiditeit by mekaar. Vir 'n volledige ontleding van die internasionale likwiditeitsvraagstuk is dit egter nodig om /sowel

sowel die fundamentele as die meer onmiddellike oorsake te ondersoek, en albei in gedagte te hou wanneer daar na 'n oplossing vir die vraagstuk gesoek word.

In hierdie hoofstuk word die institusionele raamwerk van die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge beskryf. Al is dit nie die bedoeling met hierdie studie om 'n kronologiese oorsig te bied van die ontstaan en ontwikkeling van die huidige stelsel nie, is dit tog noodsaaklik om, as deel van die beskrywing van die bestaande institusionele raamwerk, aandag aan 'n paar van die belangrikste historiese verwickelinge te verleen, veral vir sover dit vir die huidige internasionale likwiditeitsvraagstuk van belang is. Ná hierdie kort historiese oorsig sal die volgende aspekte van die bestaande internasionale institusionele raamwerk kortliks ondersoek word: die Internasionale Monetêre Fonds, die inwisselbaarheid van valutas, die sleutelvalutastelsel, die rol van goud en goudtransaksies, regionaal samewerking, samestelling en verspreiding van internasionale reserwes en verskille tussen die soewereine nasionale eenhede waaruit die stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge as 'n geheel bestaan.

2. Die ontstaan van die huidige institusionele raamwerk

Die institusionele raamwerk in die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge het sy ontstaan in 'n belangrike mate te danke aan die probleme waarmee die wêreld gedurende die tydperk tussen die twee wêreldoorloë te doen gekry het. Om die bestaande raamwerk reg te kan beoordeel, is dit daarom nodig om kortliks die belangrikste probleme van hierdie tydperk uit te wys.

In werklikheid kan die periode tussen die twee wêreldoorloë nie met reg as 'n stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge beskryf

skryf word soos wat die goudstandaard¹⁾ byvoorbeeld as 'n stelsel met definitiewe kenmerke, gedragskodes en ekonomiese wetmatighede aangedui kan word nie. Dit was juis een van die probleme van die twintiger- en dertigerjare dat die stelsel geen duidelike beslag gehad het nie en die tydperk kan miskien die beste beskryf word as 'n oorgangsfase tussen die ou stelsel van die goudstandaard en die nuwe stelsel wat na Wêreldoorlog II geskep, is en hieronder in meer besonderhede beskryf sal word.

Na Wêreldoorlog I het Engeland en Wes-Europa aanvanklik met ernstige inflasie-probleme te doene gekry. So het die lewenskoste-indeks, met Julie 1914 as basis, in 'n paar van die belangrikste lande byvoorbeeld soos volg verloop:²⁾

Tabel 2. Lewenskoste-indeks van verskeie Wes-Europese lande, 1918/1920

Land	1918	1919	1920
Verenigde Koninkryk	230	236	278
Frankryk	248	285	424
Duitsland	260	803	1, 440
Italië	260	323	455
Switserland	211	245	243
Spanje	213	204	214
Swede	238	263	271
Noorweë	264	291	335

/Hierdie

1) Die goudstandaard van die negentiende en vroeg-twintigste eeu is alom bekend en baie wyd in die literatuur beskryf. Alhoewel wetgewing reeds in 1816 in Engeland aangeneem is om dié land op die goudstandaard te plaas, het dit de facto eers in 1821 gebeur. Die meeste ander belangrike lande het veel later op die werklike goudstandaard gekom en Leland B. Yeager beskryf die ontwikkeling van die goudstandaard soos volg: „The international gold standard was a comparatively brief episode in world history. We cannot specify a precise date when it began. It did not exist in 1870 and did exist in 1900. World War I marked its end, for the post-war attempts at restoration can hardly be considered successful. The international gold standard was in full sway only from perhaps 1897 to 1914, less than twenty years.” — International Monetary Relations, Harper & Row Publishers, New York, 1966, p. 255.

In hoofstuk IX van hierdie studie word sommige van die kenmerke en voor- en nadele van die goudstandaard ondersoek, voorlopig is dit voldoende om in gedagte te hou dat hierdie stelsel in 1914 deur die uitbreek van Wêreldoorlog I ontwrig is en dat dit toe in feitlik alle lande van die wêreld in 'n meerdere of mindere mate opgeskort is.

2) Yeager, Leland B., International Monetary Relations, Harper & Row Publishers, New York, 1966, p. 268.

Hierdie probleem is deur 'n grootskaalse inflasionistiese finansiering van staatsuitgawes geskep, beide gedurende en net na die oorlog. Die inflasie het in verskeie lande na 1919 begin afneem toe resessie-toestande vanaf 1920 daar ontstaan het, byvoorbeeld in Engeland, maar in ander lande soos Duitsland en Frankryk het dit verder voortgeduur. Die inflasie het uiteindelik die ou geldeenhede van lande soos Duitsland, Oostenryk, Hongarye, Poland en Rusland heeltemal uitgewis.

Temidde van die inflasie-probleem het die wêreld die doel nagestreef om weer tot die internasionale goudstandaard terug te keer. Hierdie doelstelling is so naarstiglik gesoek dat daar in baie gevalle nie rekening gehou is met die strukturele veranderings wat die oorlog meegebring het nie en wat sommige van die basiese eienskappe in die stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge, wat noodsaaklik was vir die doeltreffende funksionering van die internasionale goudstandaard, uitgewis het nie. Afgesien van die inflasie het daar byvoorbeeld 'n differensiële onewewigtigheid ten gunste van die Verenigde State van Amerika in die produksiekapasiteit van verskillende lande ontstaan sodat daar nie meer dieselfde mate van basiese ewewig in die internasionale handel kon wees wat 'n kenmerk van die voor-oorlogse periode was nie; tweedens kon internasionale kapitaalbewegings, wat voor die oorlog hoofsaaklik vanaf Engeland na ander lande gestroom het, nie meer na die oorlog dieselfde rol speel nie; derdens het die elasticiteit in lone en pryse, veral ten opsigte van afwaartse bewegings, aansienlik afgeneem sodat dit moeiliker was om versteurings uit 'n buitelandse bron in die binnelandse ekonomieë van lande op te neem.

Ten spyte van hierdie probleme is daar by geleentheid van twee internasionale kongresse, naamlik in 1920 te Brussels en weer in 1922 te Genoa, besluit dat lande tot die goudstandaard moet terugkeer, alhoewel

hoewel dit ook beseef is dat dit nie sonder probleme kan geskied nie, veral omdat die wêreld se goudvoorraad relatief tot die ge-infleerde wêreldhandel skaars was. Die Genoa-konferensie was van besondere belang omdat dit 'n formele aanbeveling tot die stigting van die goudvalutastelsel aanvaar het:

„In addition to enumerating various economic and political prerequisites for a return to gold, the resolutions contained three major, interrelated, and controversial proposals. These were to the effect that central banks (1) should so conduct their credit policies as to prevent undue fluctuations of domestic prices in terms of gold, (2) should co-operate continuously with each other, and (3) should be divided into two categories: (a) those in center countries which would hold their international reserves entirely in gold and (b) those of other (unspecified) countries which would hold their reserves partly in gold and partly in foreign exchange, i. e., in short-term claims on the center countries." (1)

Die belangrikste lande van die wêreld het geleidelik tot die goudstandaard teruggekeer, alhoewel dit in meeste gevalle nie tot die volledige goudmuntstandaard van die voor-oorlogse periode was nie, maar tot die gewysigde goudkernstelsel waarin goudmunte nie vryelik in die binneland gesirkuleer het nie en goud slegs in staafvorm van sentrale banke aangekoop kon word. Die Verenigde State van Amerika het dit maklik gevind om reeds in 1919 die goudstandaard te herstel terwyl die Verenigde Koninkryk dit eers in 1925 kon doen en Frankryk eers in 1926. Teen ongeveer 1928 was die terugkeer tot die goudstandaard naastenby afgehandel, maar nie sonder ernstige probleme vir verskeie lande nie. Engeland se terugkeer tot die vooroorlogse goudpariteit het daartoe gelei dat 'n oorgevalueerde sterling voortdurende betalingsbalansprobleme geskep het wat 'n deflasionistiese binnelandse beleid en ekonomiese stagnasie vereis het. Frankryk, wat voor sy stabilisasiebeleid van 1926, met ernstige inflasieprobleme te doene gehad het, het weer die Franse frank ondergewaardeer

/wat

1) Clarke, Stephen V. O., Central Bank Co-operation 1924-31, Federal Reserve Bank of New York, 1967, p.35.

wat 'n goudinvloei in die land meegebring het. Die stabiele wisselkoerse van die goudstandaard en onaanpasbaarheid in binnelandse ekonomiese aktiwiteite, met 'n toename in korttermyn vlugkapitaalbewegings en verkeerd gewaardeerde valutas, het 'n strukturele onewewigtigheid in die stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge van die twintigerjare meegebring.

Dit is moeilik om oorsaak en gevolg van die groot depressie van die vroeë dertigerjare af te sonder. In hoeverre die onewewigtige internasionale betalingstelsel die depressie veroorsaak het, kan nie met juistheid gesê word nie, alhoewel daar min twyfel bestaan dat dit 'n belangrike invloed daarop gehad het. Dit kan egter onomwonde verklaar word dat die wêrelddepressie die einde van die internasionale goudstandaard beteken het. Minstens 35 lande het gedurende die periode April 1929 tot April 1933 van die goudstandaard afgestap. Soos die goudstandaard gedurende hierdie tydperk geleidelik afgetakel is, het verskeie lande besluit om hulle wisselkoerse met sterling te koppel en op hierdie wyse het die Sterlinggebied ontstaan.

Engeland self het in September 1931 van die goudstandaard afgestap en die bepaling van die sterling-wisselkoers aanvanklik aan die vrye mark oorgelaat. In April 1932 het Engeland egter die „Exchange Equalization Fund" opgerig met die doel om, deur aan- en verkooptransaksies, ordelike aanpassings in die buitelandse valutamark te verseker.

Die Verenigde State van Amerika het in hierdie stadium met 'n reeks binnelandse bankkrisisse te doene gehad. Aanvanklik het daar, na Engeland se afstapping van die goudstandaard in September 1931, 'n groot-skaalse spekulاسie teen die dollar plaasgevind en van Augustus 1931 tot Januarie 1932 het Amerika se geldvoorraad teen 'n jaarlikse koers van /31 persent

31 persent afgeneem.¹⁾ Teen die middel van 1932 het toestande weer verbeter maar voor die einde van die jaar is president Hoover in die presidentsverkiesing verslaan en sou hy in Maart 1933 deur Franklin D. Roosevelt opgevolg word. In hierdie tussenperiode kon nie een van die twee enige daadwerklike stappe doen om die probleem op te los nie. Op 4 Maart, die dag van Roosevelt se inhuldiging, is die Federale Reserwebank gesluit en in sy inhuldigingstoespraak het Roosevelt die volgende belangrike stelling gemaak:

„Our international trade relations, though vastly important, are, in point of time and necessity, secondary to the establishment of sound national economy. I favor as a practical policy the putting of first things first.” (2)

Roosevelt het onmiddellik 'n reeks maatreëls getref wat in April daartoe gelei het dat die Verenigde State ook van die goudstandaard afgestap het. In Januarie 1934 het die V.S.A. egter weer tot 'n gewysigde vorm van die goudstandaard teruggekeer maar teen 'n gedevalueerde waarde van die dollar wat nou gelyk was aan 15-5/21 grein fyn goud van gehalte 9/10 des, of 59.06 persent van die goudinhoud van voor 1933. Die prys van fyn goud is dus toe op 35 dollar per fyn ons vasgestel.

Intussen is 'n verdere belangrike internasionale kongres in Junie 1933 in Londen gehou om die probleme van die depressie en die internasionale ekonomiese betrekkinge tussen lande te bespreek. Frankryk en die paar ander lande wat nog op die goudstandaard was, wou tot die internasionale goudstandaard terugkeer maar Engeland het gemeen dat die tyd nog nie daarvoor ryp was nie. Roosevelt het egter deur middel van 'n boodskap die samesprekings verongeluk deur die standpunt van sy inhuldigungsrede te herhaal, naamlik dat 'n land se interne ekonomiese stabiliteit

/en die

1) Friedman, Milton en Schwartz, Anna J., A Monetary History of the United States, 1867-1960, Princeton, N. J., Princeton University Press, 1963, pp. 317/318.

2) Soos aangehaal deur Yeager, Leland B., op.cit., p. 305.

en die welvaart van sy mense, belangriker is as die prys van sy geldeenhede in terme van die geldeenhede van ander lande.

Frankryk, Switserland, Italië, Pole, België, Nederland en Luxemburg het egter tydens die Londense Konferensie besluit om die goudstandaard te handhaaf en het die sogenaamde „goudblok” gevorm. Die goudblok het ook mettertyd verkrummel — Italië het in Desember 1934 van die goudstandaard afgestap, Pole in April 1936 en die ander lande geleidelik daarna. Uiteindelik was dit nog slegs die V.S.A. wat op 'n soort van 'n goudstandaard gebly het.

In hierdie stadium was meeste lande gevolglik op 'n sogenaamde „papierstandaard” en is wisselkoerse van dag tot dag deur vraag en aanbod bepaal, maar in 'n belangrike mate van owerheidsweë met behulp van stabilisasiefondse beïnvloed. Hierdie tydperk van skommelende wisselkoerse is, net soos die goudstandaard, baie wyd in die literatuur beskryf en die belangrikste kenmerke daarvan word in hoofstuk VIII van hierdie studie ondersoek. Dit is in hierdie stadium voldoende om te noem dat dit met verskeie ongewenste praktyke gepaard gegaan het, soos devaluasiewedlope, valutabeheer, beperkings op die internasionale handel en vlugkapitaalbewegings.

'n Laaste belangrike gebeurtenis van die dertigerjare was die totstandkoming van die „Tripartite Monetary Agreement” van 1936 waardeur Engeland, Frankryk en Amerika ooreengekom het om devaluasiewedlope uit te skakel en om betalings- en handelsbeperkings te verminder. België, Holland en Switserland het later hierby aangesluit.

Die lesse wat uit die ondervinding van die stelsel van die internasionale ekonomiese betrekkinge van die twee dekades tussen die twee wêreld-oorloë geleer is, word deur Harry G. Johnson soos volg saamgevat:

/(a)

„(a) In the first place, the collapse of the gold exchange standard had revealed the weakness of a system in which a shortage of monetary gold was made good by substituting holdings of national currencies convertible into gold, or reliance on negotiation of borrowings of reserves from other countries.

„(b) Secondly, the experience of the collapse of the gold exchange standard and its aftermath had shown that, while exchange rate changes were necessary to remedy fundamental disequilibrium, such changes could not be left to the free decisions of national authorities, both because countries might resort to 'offensive' devaluation as a substitute for appropriate domestic expansionary policies, and because countries could cancel out each others' exchange rate changes.

„(c) Thirdly, movements of 'hot money' from country to country had been a major initiating factor in the 1930's collapse and subsequent disturbances.

„(d) Finally. . . . it was generally agreed that a major defect of the gold standard system was its deflationary bias — due to the fact that while the efflux of reserves put pressure on the deficit country to remedy its deficit, the influx of reserves put no such pressure on the surplus country to remedy its surplus." (1)

3. Die Internasionale Monetêre Fonds as kern van die huidige institusionele raamwerk

(a) Die oprigting van die IMF

Dit was teen die agtergrond van hierdie probleme dat deskundiges in beide Engeland en in die V.S.A. reeds vroeg gedurende die tweede wêreldoorlog aandag aan die onvermydelike vraagstukke van internasionale ekonomiese betrekkinge tussen lande na die beëindiging van die oorlog verleen het. In Amerika is verskeie variasies van die sogenaamde White-plan opgestel, genoem na Harry Dexter White, Assistent-sekretaris van die Tesourie belas met internasionale finansies, terwyl John Maynard Keynes terselfdertyd in Engeland die Keynes-plan opgestel het.

Die White-plan, wat vir die eerste keer in April 1943 gepubliseer is as „A Preliminary Draft Outline of Protocol for an International Stabilization Fund of the United and Associated Nations”, ²⁾ het die stigting /van

1) Johnson, Harry G., The World Economy at the Crossroads, Clarendon Press, Oxford, 1965, pp. 20-21.

2) Die White-plan verskyn as 'n bylaag in: Halm, George N., International Monetary Co-operation, The University of North Carolina Press, 1945, pp. 205-222

van 'n Internasionale Fonds beoog wat deur ledelande opgerig sou word en wat in terme van 'n nuwe monetêre eenheid, die „Unitas", sou funksioneer. Ledelande sou kwotas in die Fonds verkry en moes 'n gedeelte van hulle kwotas in goud en die res in eie valuta aan die Fonds oorbetaal. Alle ledelande moes 'n waarde vir hulle geldeenhede in terme van Unitas bepaal en kon hierdie waarde nie sonder toestemming van die Fonds verander nie. Die Fonds sou sy middele gebruik om lenings aan ledelande, wat korttermyn betalingsbalansmoeilikhede ondervind, toe te staan.

Die Keynes-plan is ook in April 1943 gepubliseer as „Proposals for an International Clearing Union".¹⁾ Hiervolgens moes 'n internasionale Verrekeningsunie gestig word en elke deelnemende land sou 'n rekening by die Verrekeningsunie verkry wat gehou sou word in 'n nuwe monetêre eenheid, genoem „Bancor". Die Bancor sou 'n vaste goudwaarde hê en ledelande sou 'n waarde vir hulle geldeenhede in terme van Bancor neerlê. Vorderings en skulde van lande op mekaar sou op 'n multilaterale basis deur middel van die Verrekeningsunie afgeset word en ledelande sal met krediet- of debiet-saldo's in die Verrekeningsunie afsluit. Vir elke deelnemende land sal 'n kwota bepaal word, en ledelande moes 'n boete betaal vir 'n debiet- of 'n kredietsaldo vis-a-vis die Verrekeningsunie wat 25 persent of meer van die land se kwota uitmaak.

In September 1943 het 'n Britse afvaardiging Washington besoek en na lang samesprekings is 'n gesamentlike Britse-Amerikaanse verklaring in April 1944 uitgereik waarin die voorlopige raamwerk aangedui is vir die stigting van 'n Internasionale Monetêre Fonds wat hoofsaaklik op die White-plan gebaseer sou wees. Gedurende die periode 1-22 Julie 1944 is 'n internasionale kongres te Bretton Woods, New Hampshire in die V.S.A. gehou en is die Akte van Ooreenkoms van die Internasionale /Monetêre

1) Ibid., pp. 224-253.

Monetêre Fonds (die IMF) opgestel en het 39 van die 44 lande, wat die Bretton Woods-konferensie bygewoon het, stigterslede van die IMF geword. Terselfdertyd is die Akte van Ooreenkoms van die Internasionale Bank vir Heropbou en Ontwikkeling (IBHO) ook opgestel, en sedertdien het hierdie twee liggame 'n sentrale plek in die institusionele raamwerk van die ná-oorlogse stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge ingeneem. Op 30 Maart 1968 het 107 lande aan die IMF behoort en was Switserland en meeste van die Kommunistiese lande die enigstes wat nie lid van hierdie liggaam was nie.

(b) Die doelstellings van die IMF

Die volgende ses doelstellings word in artikel I van die IMF-ooreenkoms gestel:

- (i) Om internasionale samewerking op die monetêre gebied te bevorder deur die daarstelling van 'n permanente instelling wat die nodige masjinerie verskaf vir raadpleging en same-spreking op die gebied van internasionale monetêre probleme;
- (ii) Om die uitbreiding en ewewigtige groei van internasionale handel te vergemaklik, en om daardeur 'n bydrae te lewer tot die bevordering en handhawing van 'n hoë peil van indiensneming en reële inkome en tot die ontwikkeling van die produksiebronne van ledelande;
- (iii) Om wisselkoersstabiliteit te bevorder, om ordelike wisselkoersreëlings tussen lede te handhaaf en om mededingende wisselkoersdepresiasies te voorkom;
- (iv) Om behulpsaam te wees met die daarstelling van 'n multilaterale betalingstelsel ten opsigte van lopende transaksies tussen lede en om buitelandse valutabeheer-beperkings, wat die groei van internasionale handel strem, uit te skakel;
- (v) Om aan lede vertroue te gee deur die Fonds se middele aan hulle beskikbaar te stel ten einde betalingsbalans-onewewigtighede uit te skakel sonder om maatreëls te tref wat binne-landse of internasionale welvaart sal benadeel;

/(vi)

(vi) Om, ooreenkomstig die voorgaande, die tydperk en die intensiteit van onewewigtighede op die betalingsbalanse van lede te verminder.

(c) Die kwota-stelsel en subskripsies van lede

Die trekkingsregte wat lede op die IMF verkry, hulle bydraes tot die fondse van die IMF en hulle stemregte in die sake van die IMF, word deur hulle kwotas bepaal. Die bepaling van die grootte van die kwota van 'n land word nie volgens enige vasstaande formule bepaal nie, maar geskied deur onderhandeling tussen die lid en die IMF. Wilmot sê, onder andere, die volgende oor die vasstelling van die kwotas van die oorspronklike lede van die IMF:

„The three basic criteria in quota determination, thus, were conceived of as being the ability of a country to subscribe resources to the Fund, its need to use the Fund's resources, and its economic significance.” (1)

Vir hierdie doel is die volksinkome van lande, die totale goud- en buitelandse valuta-reserwes wat hulle gehou het, hulle invoere en skommelings in hulle uitvoere onder andere in aanmerking geneem, maar 'n aansienlike mate van elasticiteit is toegelaat met die onderhandelings vir die vasstelling van die kwotas. Wanneer nuwe lede ingeneem word, word dieselfde kriteria gebruik vir die bepaling van hulle kwotas. Die Fondsooreenkoms maak ook voorsiening daarvoor dat die Fonds enige tyd, op versoek van 'n lid, 'n hersiening van sy kwota kan oorweeg, en bepaal dat 'n algemene verandering in alle kwotas elke vyf jaar oorweeg moet word. 'n Meerderheid van vier-vyftes van die totale stemreg in die IMF moet enige kwota-verandering goedkeur, en die kwota van geen land kan verander word sonder dat hy daartoe instem nie.²⁾

/Die

- 1) Wilmot, J. B. de K., A Survey of the Organisation, Operations and Activities of the International Monetary Fund, 1947-1958. (Ongepubliseerde D. Phil-tesis, Universiteit van Suid-Afrika, 1960) p. 128.
- 2) Articles of Agreement of the International Monetary Fund, IMF, Washington, Sixth printing, 1964, Article III, Sec. 2, p. 2.

Die kwota van 'n land bepaal sy subskripsie aan die IMF. Normaalweg moet 25 persent van 'n land se kwota in goud of in V.S.A. dollars aan die Fonds oorbetal word en die oorblywende 75 persent moet in die land se eie valuta aan die Fonds beskikbaar gestel word. Hierdie laasgenoemde gedeelte kan aan die Fonds beskikbaar gestel word as nie-verhandelbare, rentevrye staatseffekte, of effekte van die sentrale bank, wat met opvraging teen pari betaalbaar is. Enige toename in 'n land se kwota moet op dieselfde wyse aangepas word en die normale beginposisie sou dus wees dat die Fonds valutas van ledelande aanhou gelyk aan 75 persent van totale kwotas en goud (of V.S.A. -dollars afgesien van die 75 persent van die V.S.A. se kwota) gelyk aan 25 persent van lede se totale kwotas.

(d) Die muntpariteite van lede

„The Articles of Agreement of the International Monetary Fund require each member country to agree with the Fund on an initial par value, that is to say, an exchange rate for its currency stated in terms of gold. The establishment of such a par value is basic; it was made a prerequisite for use of the Fund's resources, and a member could be declared ineligible to use the Fund's resources if it undertook an unauthorized change in its par value".(1)

Aanvanklik is die pari-waardes van die geldeenhede van stigterslede gebaseer op wisselkoerse wat op 28 Oktober 1945 gegeld het, en, ooreenkomstig die IMF-ooreenkoms, moet dit uitgedruk word in terme van goud of in terme van die V.S.A. -dollar van 1 Julie 1944. Alle lede moet onderneem dat hulle sal toesien dat hierdie pariteitswaardes van hulle valutas effektief gehandhaaf word deur

(i) geen goudtransaksies aan te gaan wat aansienlik afwyk van hierdie pariteite nie (toelaatbare afwykings word bepaal deur die koste verbonde aan goudversendings tussen lande of word as 'n maksimum op 1 persent weerskante van die pariteitswaarde neergelê);

/(ii)

1) de Vries, Margaret G., „Twenty Years with Par Values, 1946-66", Finance and Development, Vol. III, nr. 4; Desember 1966, p. 283.

(ii) geen transaksies in buitelandse valuta vir onmiddellike aflewering toe te laat wat met meer as 1 persent van die pariteitskoerse afwyk nie. (In die geval van ander transaksies, termyntransaksies, mag die wisselkoerse van die pariteitskoerse afwyk met 'n marge wat deur die Fonds as „redelik" beskou word.)

Ledelande mag nie hulle pariteitskoerse met meer as 10 persent van die oorspronklik-vasgestelde pari-waardes verander sonder die toestemming van die Fonds nie. Die Fonds sal sodanige toestemming slegs verleen indien daar, na die mening van die IMF, 'n „fundamentele onewewig" in die betalingsbalans van 'n land voorkom.

„No attempt has ever been made — nor perhaps could it be — to define fundamental disequilibrium precisely. But it is clearly intended to exclude merely ephemeral balance of payments disequilibria, due to temporary factors of a seasonal, speculative, or possibly even of a short cyclical type." (1)

Dit wil dus voorkom of „fundamentele onewewig" miskien beskryf kan word as 'n onewewig wat as gevolg van strukturele veranderinge in 'n land se betalingsbalans ontstaan. Selfs dan bly dit nog 'n vae omskrywing.

Dit is dus die doel van die IMF-ooreenkoms om stabiele wisselkoerse te verseker, wat egter nie noodwendig onveranderlike wisselkoerse hoef te wees nie. Die ooreenkoms maak wel voorsiening daarvoor dat wisselkoerse, in geval van fundamentele onewewig, aangepas kan word.

In afdeling 7 van artikel IV van die Fonds-ooreenkoms word ook voorsiening daarvoor gemaak dat alle ledelande gelyktydig hulle pariteitskoerse ten opsigte van goud kan verander, sodat die wisselkoerse tussen lede nie verander nie. Dit kan slegs gedoen word met toestemming van 'n meerderheid van die stemreg in die IMF en met toestemming van elke

1) Fleming, Marcus J., The International Monetary Fund, Its Form and Functions, I. M. F., Washington, 1964, p. 8.

elke lid van die IMF wat 10 persent of meer van die totale stemreg besit (in praktyk die Verenigde State van Amerika en die Verenigde Koninkryk).

(e) Trekkings op en terugbetalings aan die IMF

'n Land se trekkingsregte op die IMF word beperk deur sy kwota. Soos reeds hierbo aangedui is, word 75 persent van 'n land se kwota in eie valuta aan die Fonds beskikbaar gestel en 25 persent word in goud of V.S.A.-dollars aan die Fonds oorbetaal. Indien 'n land by die Fonds leen, koop hy valutas van ander lande by die Fonds in ruil vir sy eie valuta. Op hierdie wyse neem die Fonds se besit aan die valuta van die land wat leen toe, terwyl sy besit aan die valuta wat getrek word, afneem. Die IMF-ooreenkoms bepaal nou die volgende ten opsigte van trekkings op die IMF:

- (i) die Fonds mag nooit meer as 200 persent van 'n land se kwota in sy eie valuta hou nie. Dit beteken dat 'n land van sy oorspronklike posisie af, 125 persent van sy kwota by die Fonds kan leen;
- (ii) die Fonds se besit aan 'n land se valuta mag nie in een enkele jaar met meer as 25 persent van die land se kwota toeneem nie. Hierdie bepaling geld egter nie solank as wat die Fonds se besit aan die valuta van 'n land minder as 75 persent van sy kwota beloop nie (omdat ander lande van sy valuta getrek het nie);
- (iii) die Fonds mag na sy oordeel, in spesiale gevalle van hierdie vereistes afsien.

Trekkings op die Fonds geskied in „tranches“. Elke tranche is gelyk aan 25 persent van 'n land se kwota. 'n Land wat dus op die normale wyse 75 persent van sy kwota in sy eie valuta aan die Fonds oorbetaal het, sal vyf tranches besit waarmee hy, deur nog meer van sy valuta aan die Fonds af te staan, trekkings in ander valutas op die Fonds sal kan doen. Na vyf trekkings sal die Fonds $75 + (5 \times 25)$ persent = 200 persent van 'n land se kwota in sy valuta hou en sal hy dus nie meer by die Fonds kan leen /nie.

nie. Die Fonds se beleid ten opsigte van trekkings in die verskillende tranches is soos volg saamgevat:

"The Fund has announced that members will be given the overwhelming benefit of any doubt (to quote a phrase that has become customary) when the amount requested falls within the gold tranche —that is, one that would not raise the Fund's holdings of the drawer's currency above the member's quota. For amounts in the first credit tranche, i.e., transactions which bring the Fund's holdings of the member's currency above 100 per cent of its quota but not above 125 per cent, the Fund's attitude will be liberal, provided that the member itself is making reasonable efforts to solve its problems. Requests for transactions beyond 125 per cent of quota are expected to be accompanied by substantial justification." 1)

Lande wat dus korttermyn betalingsbalanstekorte ondervind kan, onderhewig aan hierdie voorwaardes, by die Fonds vir trekkings aanklop. Die IMF-ooreenkoms maak ook voorsiening vir die terugbetaling van trekkings op die Fonds. Afgesien van baie tegniese uitsonderings en fyn detail,²⁾ vereis die terugbetalingsklousules dat 'n land 'n gedeelte van die toename in sy reserwes (soos deur die IMF gedefinieer) tussen 30 April van een jaar en 30 April van die volgende jaar aan die Fonds moet oorbetaal solank as wat die Fonds meer as 75 persent van 'n land se kwota in daardie land se valuta hou. Afgesien van hierdie bepaling word vereis dat trekkings nie vir langer as 'n periode van tussen drie tot vyf jaar agterstal-
lig mag wees nie.³⁾

/(f)

1) Kroc, Rudolf, The Financial Structure of the Fund, IMF, Washington, 1965, p. 8.

2) Die terugbetalingsverpligtings van lande word bepaal in artikel 7(b) van die Fonds-ooreenkoms. Die volgende publikasie van die IMF gee 'n volledige bespreking van alle moontlike gevalle en wat die terugbetalingsvereistes van lande daaronder sal wees: Explanatory Memorandum on Monetary Reserves and Repurchases under the Articles of Agreement of the International Monetary Fund, Fund Circular No. 9, Revision 3, Washington D.C., Junie 1964.

3) Hierdie vereiste is nie deel van die IMF-ooreenkoms nie, maar is bepaal ooreenkomstig 'n besluit van die Raad van Uitvoerende Direkteure van die IMF gedurende Februarie 1952. 'n Gedeelte van hierdie besluit lees soos volg: "...considering especially the necessity for ensuring the revolving character of the Fund's resources, exchange purchased from the Fund should not remain outstanding beyond the period reasonably related to the payments problem for which it was purchased from the Fund. The period should fall within an outside range of three to five years". Selected Decisions of the Executive Directors and Selected Documents, Third issue, Washington, D.C., Januarie 1965, Decision No. 102—(52/11)p. 22.

(f) Die Fonds en valutabeheer

Ooreenkomstig artikel VIII van die Fonds-ooreenkoms mag ledelande nie enige valutabeheer oor die oorplasing van fondse vir lopende internasionale transaksies uitoefen nie. Dit is slegs toelaatbaar om vlugkapitaalbewegings te beheer. Terselfdertyd word diskriminerende valuta-reëlings en meervoudige wisselkoerse belet en moet lede toesien dat saldo's, wat deur ander lede in hulle valuta gehou word, omwisselbaar is in goud of in die geldeenheid van die houer van die saldo's. Hierdie artikel beoog dus om volledige inwisselbaarheid van die valutas van ledelande te verkry.

Die oprigters van die Fonds het egter besef dat alle ledelande nie net na die oorlog aan hierdie vereistes sou kon voldoen nie en het daarom in artikel XIV van die Fonds-ooreenkoms voorsiening gemaak vir 'n oorgangsfase waartydens lande nog valutabeperkings kon behou. Met die oprigting van die Fonds het slegs sowat 10 lede artikel VIII-status aanvaar, maar in Junie 1967 het Bolivia die een-en-dertigste land geword wat die eenrigtingstap geneem het om vanaf artikel XIV na artikel VIII te verskuif. Die personeel van die Fonds hou jaarlikse konsultasies met alle artikel XIV-lande ten einde, onder andere, die aftakeling van hulle valutabeheer met hulle te bespreek.

Artikel VII van die Fonds-ooreenkoms maak ook voorsiening vir 'n uitsonderingsgeval waarin diskriminerende valutabeheer toelaatbaar sal wees, naamlik die geval van 'n „skaars-valuta“. Indien baie lede van die IMF byvoorbeeld betalingsbalanstekorte met een besondere land sou hê, kan dit meebring dat daar 'n groot aanvraag by die Fonds ontstaan van lede wat daardie land se valuta wil trek. Dit mag meebring dat die Fonds se besit aan daardie land se valuta uitgeput raak en as die Fonds dit nie kan aanvul deur meer daarvan met goud te koop of deur dit van die betrokke land

ke land te leen nie, kan hy dit as 'n skaars-valuta verklaar en lede mag dan diskriminerende valutabeheer teen die land toepas. Die Fonds het egter tot op datum nog nooit van hierdie klousule gebruik gemaak nie.

(g) Die administrasie van die IMF en ander dienste

Die Internasionale Monetêre Fonds word op drie vlakke geadministreer. Op die hoogste vlak is die Raad van Goewerneurs wat bestaan uit een goewerneur en een alternatiewe goewerneur vir elke lidland en wat een maal per jaar vergader. Die Raad van Goewerneurs moet besluite neem oor sake soos die toelating van nuwe lede en die uitsetting van bestaande lede, algemene hersienings van kwotas en eenvormige veranderings van goudpariteit.

Die Raad van Goewerneurs delegeer baie van hulle ander pligte aan die Raad van Uitvoerende Direkteure wat 'n voltydse orgaan is met sitting in Washington. Die Raad van Uitvoerende Direkteure bestaan tans uit 20 lede wat al die lidlande van die Fonds verteenwoordig. Hierdie Raad is verantwoordelik vir beslissings wat voortdurend op 'n korttermynbasis gedoen moet word, soos byvoorbeeld beslissings op aansoeke vir lenings en om pari-waardes van lidlande te verander.

Die Besturende Direkteur van die IMF is 'n voltydse amptenaar wat die hoof van 'n groot voltydse personeel is en terselfdertyd ook optree as voorsitter van die Raad van Uitvoerende Direkteure. Die personeel van die Fonds doen, afgesien van algemene administratiewe pligte, belangrike navorsingswerk op alle aspekte wat die Fonds se breë gebied van internasionale ekonomiese betrekkinge raak, voer konsultasies met ledelande, bly voortdurend op hoogte van en stel verslae op oor die ekonomiese toestande in ledelande, verleen tegniese hulp in die vorm van personeel en advies veral aan ontwikkelende lande, bied opleidingskursusse aan en publiseer verskeie tydskrifte waarin nuttige inligting en ondersoeke

soeke vrygestel word.

(h) Die IMF en verwante instellings

Die IMF is, saam met tien ander instellings, 'n gespesialiseerde agentskap van die Verenigde Volkere Organisasie. Slegs een van hierdie instellings, naamlik die Internasionale Bank vir Heropbou en Ontwikkeling, is in werklikheid nou verwant aan die IMF.¹⁾ Albei hierdie instellings is baie onafhanklik van die V.V.O. en verskil ook van die ander agentskappe in dié opsig dat hulle stemregte volgens die geweegde stelsel van kwotas bepaal word, en nie volgens die V.V.O.-beginsel van een stem vir elke lid nie.

Die Internasionale Bank vir Heropbou en Ontwikkeling (IBHO) en sy twee filiale, die Internasionale Ontwikkelingsgenootskap en die Internasionale Finansiële korporasie, is egter opgerig met die doel om op 'n projekbasis langtermynlenings vir ontwikkelingsdoeleindes aan ledelande te verstrek. Hierdie gedeelte van die internasionale ekonomiese betrekkinge val buite die gebied van hierdie studie en daar sal gevolglik nie veel aandag aan hierdie instellings verleen word nie.

Ten slotte werk die Fonds nou saam met die deelnemende lande aan die Algemene Ooreenkoms oor Tariewe en Handel (AOTH). Die Fonds doen naamlik, op grond van sy gespesialiseerde konsultasies en kennis van lande, aan die AOTH verslag oor die noodsaaklikheid daarvan dat lande beperkings op invoere plaas vir betalingsbalansdoeleindes. Slegs as die Fonds meen dat sodanige beperkings wel vir betalingsbalansdoeleindes geregverdig is, sal die AOTH dit aanvaar.

4. Die inwisselbaarheid van valutas

Die geldeenheid van 'n land sal, onder die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge, volledig inwisselbaar wees indien /enige

1) Perinbam, Lewis, "The World Bank and the United Nations", Finance and Development, Vol. III, No. 4: Desember 1966, pp. 290-296.

enige houer daarvan, hetsy inwoner of nie-inwoner van die land, dit vir enige doel in enige ander geldeenheid van die wêreld kan omwissel of vryelik in die binneland kan gebruik. Hierdie soort van volledige inwisselbaarheid word nie dikwels in die huidige stelsel aangetref nie. Robert Triffin sê, onder andere, die volgende van volledige inwisselbaarheid:

"Convertibility has been defined above as the absence of discrimination, and particularly of bilateralism, with respect to both trade and payments. While indispensable to the maintenance of international competition, such a system is also subject to a major defect. It tends to spread to the world at large any deflationary pressures arising from an economic depression or from trade restrictionism in one of the major trading centres." (1)

Volledige inwisselbaarheid van valutas maak dit dus onmoontlik vir lande om hulle binnelandse ekonomiese beleid ten volle van buitelandse invloed te isoleer. Terselfdertyd het valutabeheer en ander diskriminerende praktyke in die betalings tussen lande 'n nadelige uitwerking op die internasionale handel. Dit is dus nodig om een of ander sintese tussen volledige inwisselbaarheid en volledige valuta- en invoerbeheer te vind.

Na die beëindiging van Wêreldoorlog II het 'n netwerk van bilaterale ooreenkomste die handel en vereffeninge tussen lande gereël. Dit is egter aanvaar dat die wêreld na 'n multilaterale vereffeningstelsel moes streef en dat die beperkings op die handel en betalings tussen lande so gou as moontlik afgeskaf moes word. Inwisselbaarheid is dan ook as een van die doelstellings van die Internasionale Monetêre Fonds gestel (soos reeds hierbo bespreek is) en verskeie stappe is gedoen om die beperkings mettertyd uit te skakel.

Een van die belangrikste gebeurtenisse op die pad na groter inwisselbaarheid vir die geldeenhede van Wes-Europa was die stigting van die Europese Betalingsunie (EBU) in 1950 binne die raamwerk van die

/Organisasie

- 1) Triffin, Robert, The World Money Maze, National Currencies in International Payments, Yale University Press, New Haven & London, 1966, p 210.

Organisasie vir Europese Ekonomiese Samewerking. Hierdeur is 'n multilaterale verrekeningstelsel vir Wes-Europa in die lewe geroep. Surplusse en tekorte op die bilaterale rekeninge tussen lede van die EBU is maandeliks teen mekaar afgeset en lede kon beperkte krediet- en debietsaldo's in die EBU aanhou. Alhoewel die EBU oorspronklik in 1950 vir twee jaar opgerig is, het dit tot in 1958 bestaan en het dit 'n groot bydrae tot die eventuele uitskakeling van bilaterale betalingsooreenkomste tussen die lande van Wes-Europa gelewer.

Die Europese Betalingsunie is in 1958 vervang met die Europese Monetêre Ooreenkoms („European Monetary Agreement“) wat die belangrikste voordele van die EBU in 'n permanente reëling tussen die voormalige lede van die EBU opgeneem het. Die EMO het voorsiening gemaak vir die stigting van 'n Europese Fonds wat deur die Bank vir Internasionale Vereffeninge geadministreer sou word en wat lenings op aansoek sou toestaan aan lede wat tydelike betalingsbalansmoeilikhede ondervind. Terselfdertyd het die EMO ook voorsiening gemaak vir maandelikse multilaterale vereffeninge tussen die lede van die ooreenkoms, maar nie soos die EBU vir enige krediet- en debietsaldo's wat outomaties opgebou kan word nie (die leningsfasiliteite by die Europese Fonds het dit vervang). Derdens het die EMO ook bepaal dat lede vaste wisselkoerse tussen mekaar sal handhaaf wat alleen verander kan word met kennisgewing aan ander lede. Alle lede vrywaar ander lede egter van enige verliese wat uit wisselkoersveranderinge kan ontstaan. Die EMO het dus voorsiening gemaak vir die handhawing van die mate van inwisselbaarheid van Wes-Europese valutas wat reeds deur middel van die EBU bereik is.

Verskillende lande het die langsame herstel van die inwisselbaarheid van hulle geldeenhede op verskillende maniere aangepak. Enge-
/land

land het byvoorbeeld reeds in 1947 'n eerste poging aangewend om sterling weer inwisselbaar te maak, maar dit het onmiddellik gefaal. Hierna het Engeland alle buitelandse rekeninge in vier groepe verdeel, naamlik rekeninge van die dollar-gebied, die sogenaamde „oordraagbare" groep („transferable accounts"), die Sterlinggebied en ongeklassifiseerde rekeninge. Slegs saldo's op eersgenoemde rekeninge was vryelik inwisselbaar terwyl die houers van oordraagbare saldo's dit tussen mekaar en vir betalings in die Sterlinggebied kon gebruik; houers van sterlingsaldos kon dit slegs in die Sterlinggebied vryelik gebruik terwyl ongeklassifiseerde rekeninge goedkeuring vir alle transaksies moes kry. Die oordraagbare rekeninge het ook rekeninge onder bilaterale ooreenkomste ingesluit wat aanvanklik nie inwisselbaar was nie maar in 1954 het die meeste bilaterale rekeninge dieselfde regte as ander oordraagbare rekeninge verkry en kon alle nie-inwoners van die Sterlinggebied, wat ook nie in 'n dollargebied gewoon het nie, hulle sterlingsaldo's vryelik in alle valutas, behalwe dié van ander Sterlinglande en dollarlande, omskakel. Terselfdertyd het die groep „ongeklassifiseerde rekeninge" verval. In Desember 1958 het die verskil tussen oordraagbare-rekeninge en dollar-rekeninge verval en het Sterling vryelik inwisselbaar geword vir alle nie-inwoners van die Sterlinggebied. Terselfdertyd het meeste van die ander lande van Wes-Europa ook eksterne inwisselbaarheid van hulle geldeenhe-
de aanvaar en het die wêreld die belangrikste bilaterale oorblyfsels van die oorlog afgeskud.

Dit is reeds hierbo genoem dat lande wat die verpligtinge van Artikel VIII van die Fonds-ooreenkoms aanvaar, nie meer valutabeheer oor betalings vir lopende transaksies met die buiteland mag instel nie. Hierdie artikel verleen dus 'n de jure betekenis aan die inwisselbaarheid /van 'n

van 'n land se geldeenheid alhoewel de facto inwisselbaarheid nie noodwendig met Artikel VIII-status gekoppel moet wees nie. So het Engeland byvoorbeeld reeds in 1958 inwisselbaarheid van Sterling ingestel, maar eers in Februarie 1961 Artikel VIII-status aanvaar. Tans het slegs sowat 30 van die meer as 100 lede van die IMF reeds hierdie verantwoordelijkheid aanvaar, maar dit sluit feitlik al die belangrikste lande van die Weste in. (Suid-Afrika klassifiseer nog onder Artikel XIV van die Fonds-ooreenkoms).

Die huidige posisie is dus dat volledige inwisselbaarheid 'n aanvaarde doelstelling van die huidige institusionele raamwerk is, dat dit in 'n meerdere of mindere mate reeds in baie lande van die wêreld bestaan, maar dat dit ook nadele kan inhou en daarom meestal slegs ten dele, dit wil sê met sekere voorbehoude of sekere uitsonderings, aanvaar word.

5. Die sleutelvalutastelsel en die gebrek aan 'n internasionale geldeenheid

Die Genoa-konferensie van 1922, waarna reeds vroeër verwys is, kan met reg beskryf word as die geboorte van die goud-valutastelsel waardeur lande nie slegs goud as deel van hulle reserwes aanhou nie, maar ook die valutas van ander lande. Die Genoa-konferensie het in hierdie stelsel 'n oplossing gesoek vir 'n tekort aan goud in die wêreld, en het dan ook 'n uitdruklike aanbeveling in hierdie verband gedoen:

"...the Genoa conference called for the conclusion of an international convention tending to economy in the use of gold through the maintenance of reserves in the form of balances in foreign currencies. This resolution had little effect at the time, but in the later 1920's, when the financial rehabilitation of France and Germany brought funds flooding back to Europe, many central bankers began to retain some of the balances of foreign currencies accruing to them." (1)

/Teen

1) Cassell, Francis, Gold or Credit? The Economics and Politics of International Money, Frederick A Praeger Publishers, New York, 1965, p.19.

Teen 1928 het reeds sowat 25 persent van die wêreld se totale reserwes uit valutas bestaan, maar as gevolg van die rol wat dit in die ineenstorting van die wêreld se betalingsmeganisme aan die einde van die twintigerjare gespeel het, het dit in die dertigerjare weer aansienlik afgeneem tot slegs 7 persent van die totale reserwes in 1938. Gedurende Wêreldoorlog II en in die na-oorlogse periode het valutas as deel van totale reserwes egter weer aansienlik uitgebrei, totdat dit, met insluiting van lande se netto IMF'-posisie, aan die einde van 1966 amper 43 persent van die totaal uitgemaak het.

Tabel 3. Totale goud en buitelandse valutareserwes gehou deur die monetêre owerhede van die wêreld, 1928 – 1966

Einde van	Goud		Valuta		IMF'-posisie		Totaal R m
	R m	% van totaal	Rm	% van totaal	R m	% van totaal	
1928	7,000	75.1	2,321	24.9	-	-	9,321
1938	18,536	93.5	1,286	6.5	-	-	19,822
1948	23,618	68.9	9,546	27.8	1,114	3.3	34,278
1958	27,164	65.9	12,229	29.7	1,826	4.4	41,219
1959	27,057	65.9	11,704	28.5	2,321	5.6	41,082
1960	27,189	62.8	13,561	31.3	2,550	5.9	43,300
1961	27,779	62.1	14,018	31.3	2,970	6.6	44,767
1962	28,050	62.3	14,275	31.7	2,711	6.0	45,036
1963	28,736	60.5	15,911	33.5	2,814	6.0	47,461
1964	29,207	59.4	17,004	34.6	2,968	6.0	49,179
1965	29,946	60.1	16,079	32.2	3,840	7.7	49,865
1966	29,236	57.6	16,989	33.5	4,522	8.9	50,747

Bron: Syfers vir 1928 en 1938 is geneem uit die IMF se publikasie: International Reserves and Liquidity, Washington, 1958, p.102, terwyl die ander syfers geneem is uit die IMF se publikasie: International Financial Statistics, Washington, verskeie uitgawes.

Die totale valutareserwes van die ledelande van die IMF, wat aan die einde van 1966 sowat R17,000 miljoen bedra het, het feitlik in totaal uit die valutas van slegs twee lande bestaan, naamlik die Verenigde State van Amerika en Engeland. Die laste van bankinstellings in die V.S.A., wat volgens die IMF se IFS as valutareserwes van ander lande /kwalifiseer

kwalifiseer, het aan die einde van 1966 R10, 656 miljoen bedra, en dié van die Verenigde Koninkryk R5, 330 miljoen.¹⁾ Dit is dus hoofsaaklik die monetêre laste van hierdie twee lande wat op 'n groot skaal deur ander lande as offisiële buitelandse valutareserwes gehou word. Om hierdie rede het die dollar en sterling as die wêreld se „sleutelvalutas“ („key currencies“) bekend geraak en is dit 'n kenmerk van die institusionele raamwerk in die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge dat lande van goud en sleutelvalutas gebruik maak as internasionale reserwes.

Hierdie goud-sleutelvalutastelsel het verskeie ander implikasies vir die tegniek van internasionale ekonomiese vereffeninge in die huidige internasionale institusionele raamwerk. Aan die begin van hoofstuk II hierbo is aangedui dat daar drie verskillende sektorale groepe by internasionale ekonomiese transaksies betrokke is, naamlik (i) private handelaars, beleggers en individue, (ii) private buitelandse valutahandelaars wat gewoonlik uit bankinstellings bestaan en, (iii) die monetêre owerhede van lande. Laasgenoemde vervul veral die funksie van die aanhou van reserwes, maar in die bestaande tegniek van internasionale ekonomiese vereffeninge is daar nie slegs behoefte aan 'n internasionale reserwemiddel nie, maar ook aan 'n internasionale transaksie-middel en 'n internasionale rekeneenheid. Funksioneel word die behoefte aan die internasionale transaksie-middel veral deur die eerste twee sektorale groepe, wat hierbo onderskei is, gevoel, terwyl aldie 'n behoefte aan 'n internasionale rekeneenheid het.

Die bestaande internasionale institusionele raamwerk maak ongelukkig nie voorsiening vir 'n internasionale geldeenheid of transaksie-middel wat deur handelaars, individue of private beleggers vir doeleindes

/van hulle

1) International Monetary Fund, International Financial Statistics, Washington, Mei 1967, p.17.

van hulle transaksies gebruik kan word nie, of wat deur internasionale valutahandelaars gebruik kan word as bedryfsaldo's („working balances") en in vereffeningstransaksies nie. In die praktyk word die geldeenhede van die sleutelvaluta-lande gevolglik vir hierdie doel gebruik, eerstens by gebrek aan 'n alternatief en tweedens omdat die sleutelvaluta-lande, by name Engeland en die Verenigde State van Amerika, so 'n belangrike rol in al die verskillende vorms van internasionale ekonomiese transaksies speel. Private handelaars, beleggers, individue en banke maak dus tans op 'n groot skaal van sterling en die V.S.A.-dollar gebruik as bedryfsbates vir transaksiedoeleindes.

Netso is daar nie 'n internasionale rekeneenheid wat deur hierdie twee sektorale groepe vir die doeleindes van hulle internasionale transaksies gebruik kan word nie. Soos hieronder in meer besonderhede aangedui sal word, word goud as 'n internasionale rekenheeneheid deur die monetêre owerhede van die wêreld gebruik, maar op die laer vlak van private handelaars, beleggers, ens., word goud in die algemeen nie meer soos onder die internasionale goudstandaard vir hierdie doel gebruik nie. Dikwels sal 'n uitvoerder die prys van sy produk in terme van die geldeenheid van sy land bepaal en sal die invoerder dit deur middel van die bestaande wisselkoers omreken tot 'n prys in terme van die geldeenheid van sy land. Dit gebeur egter dikwels dat die uitvoerder se prys ook in terme van die buitelandse geldeenheid bepaal word, byvoorbeeld waar hy produkte op 'n lokale of wêreldmark in 'n ander land verkoop. Vanweë die belangrike rol wat Engeland en die V.S.A. in die wêreldhandel speel en vanweë die hoë peil van ontwikkeling wat produkte- en finansiële markte in hierdie twee lande bereik het, word die V.S.A.-dollar en die pond sterling dikwels in internasionale transaksies as rekeneenheid gebruik, nie alleen in die geval waar dié lande een of albei partye van die transaksie uitmaak /nie,

nie, maar selfs ook tussen twee ander lande.

Die sleutelvalutastelsel verhef dus die nasionale geldeenhede van sleutelvaluta-lande tot die status van internasionale reserwemiddel, internasionale transaksiemiddel en internasionale rekeneenheid. Dit skep verskeie belangrike probleme vir die stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge in die algemeen en vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk in die besonder. Die verskillende aspekte van die sleutelvalutastelsel sal in meer besonderhede in verdere afdelings van hierdie studie ondersoek word.

6. Goud en goudtransaksies

Verskeie aspekte van die monetêre rol wat goud in die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge speel, is reeds hierbo beskryf. Dit dien in die eerste plek binne die raamwerk van die IMF-ooreenkoms as 'n vaste anker vir die bepaling van die relatiewe waardes van die geldeenhede van die verskillende ledelande van die IMF. Artikel iv(1)(a) van die Akte van ooreenkoms van die IMF lees soos volg:

„The par value of the currency of each member shall be expressed in terms of gold as a common denominator or in terms of the United States dollar of the weight and fineness in effect on July 1, 1944.” (1)

Wilmot verklaar die rede vir die verwysing na die V.S.A.-dollar in hierdie artikel soos volg:

„The question arises why it was deemed necessary to make, as it were, this double reference to gold. The main reason was probably a practical one. In other words, while it was desired to express par values in a generally accepted international medium and common denominator, it was recognised that all countries might not be in a position to do so. In many countries no statutory relationship between the national currency and gold existed. Even if it did, the mere mention in a law of the theoretical gold content of the currency would be of no help in establishing a workable initial par value if nobody, in fact, could secure conversion of the currency into gold on that basis, and/or if the currency rates of exchange with say /the

1) International Monetary Fund, Articles of Agreement, 6de druk, Washington D.C., 1964, p. 4.

the U.S. dollar suggested an entirely different working parity. All countries, however, were likely to have a rate of exchange between their currencies and the U.S. dollar, and the latter, in turn, could be converted into gold at a fixed rate."(1)

Aangesien lande 'n pari-waarde met goud of met die V.S.A. - dollar van 1 Julie 1944 in die besonder moes vasstel, en hierdie besondere dollar se goud-inhoud vasgelê is, is goud in werklikheid die enigste effektiewe rekeneenheid van die IMF. Hierdie funksie van goud as rekeneenheid het slegs betekenis vir transaksies tussen die IMF en sy lede. Dit is daarom dat die stigters van die IMF dit nie nodig gevind het om die rekeneenheid 'n nuwe naam te gee nie en dat die White- en Keynes-voorstelle van onderskeidelik „Unitas" en „Bancor" vir die rekeneenheid van die IMF nie deur hulle aanvaar is nie.²⁾

Goud is, in die tweede plek, die belangrikste komponent van die totale buitelandse reserwes van die wêreld en dien as 'n vereffeningsmiddel tussen die monetêre owerhede van die wêreld. In tabel 3 hierbo is reeds aangedui dat ongeveer 58 persent van die totale internasionale reserwes wat die monetêre owerhede van die wêreld aan die einde van 1966 gehou het, uit goud bestaan het. Alhoewel hierdie reserwefunksie van goud kwantitatief besig is om of te neem, bly die kwalitatiewe eienskappe daarvan relatief tot die bestaande ander internasionale reserwe-middels, steeds hoog.

Die monetêre rol van goud is tans in 'n groot mate tot dié van reserwe- en vereffeningsmiddel van die monetêre owerhede van die wêreld beperk. Hierdie beperking spruit duidelik uit die wyse waarop goud in die wêreld verhandel word. Vir hierdie doel kan, sover dit die periode

/sedert

- 1) Wilmot, J.B. de K., A Survey of the Organisation, Operations and Activities of the International Monetary Fund, 1947-1958. (Ongepubliseerde D. Phil-tesis, Universiteit van Suid-Afrika, 1960), p. 247.
- 2) Horie, Shigeo, The International Monetary Fund, Macmillan & Co. Ltd., London, 1964, p. 84.

sedert Wêreldoorlog II betref, drie duidelike fases onderskei word, naamlik die tydperk tot 1954, die tydperk 1954— 17 Maart 1968 en die tydperk sedertdien.

In die eerste jare na Wêreldoorlog II was daar nie 'n georganiseerde „vrye" mark vir goud in die wêreld nie. Die monetêre owerheer van baie van die ledelande van die IMF het wel goudtransaksies tussen mekaar, met nie-lede en met private instansies gesluit, meestal binne die voorgeskrewe grense rondom die vasgestelde pariteitswaardes. Daar het egter verskeie markte vir goud ontstaan waar private kopers en verkopers die metaal verhandel het, dikwels teen pryse wat 'n aansienlike premie op die pariteitswaarde gelewer het. Alhoewel die IMF sy misnoë daarmee uitgespreek het,¹⁾ het goudproduserende lande hulle goudproduksie toegelaat om goud op die premie-markte te verkoop.

Hierdie toestand is in 1954 beëindig toe die Londense goudmark heropen²⁾ is en die premie-pryse op alle wettige goudmarkte verdwyn het omdat dit moontlik geword het om goud naastenby teen die pariteitswaarde op die Londense goudmark aan te koop. Vanaf 1954 tot 17 Maart 1968 was hierdie mark by verre die belangrikste goudmark in die wêreld. Kopers en verkopers van goud het mekaar deur middel van vyf goudhandelaars ontmoet wat die kern van die mark uitgemaak het.

Die vraag na goud op die Londense goudmark het gekom van:

/(i)

- 1) Die IMF het in 1947 aan sy lede opdrag gegee dat hulle moes toesien dat inwoners van hulle lande (insluitende goudprodusente) nie op die premie-markte optree nie — IMF, Annual Report of the Executive Directors, 1947, p. 78. Na lang onderhandelings met sy goudproduserende lede, het die IMF hierdie besluit egter in 1951 herroep en daarop gewys dat alhoewel sodanige transaksies nie in die gees van die IMF-ooreenkoms mag wees nie en 'n omseiling van die vaste pariteitswisselkoerse mag inhou, hy dit nietemin aan sy lede oorlaat om elkeen vir homself te besluit in hoeverre en op watter wyses hy sy inwoners sou toelaat om goudtransaksies op premie-markte aan te gaan — IMF, Selected Decisions of the Executive Directors and Selected Documents, derde uitgawe, Januarie 1965, p. 13, Besluit nr. 75(705) van 28 September 1951.
- 2) Die Londense goudmark, wat reeds in die 19de eeu 'n belangrike rol gespeel het, was vanaf 1938 tot 1954 gesluit.

- (i) sentrale banke en ander monetêre owerhede;
- (ii) nywerhede en kunste; en
- (iii) private oppotters.

Die aanbod van goud op hierdie mark het normaalweg gekom van:

- (i) goudproduserende lande;
- (ii) sentrale banke en ander monetêre owerhede; en
- (iii) private ontpotters.¹⁾

Suid-Afrika, die grootste goudprodusent in die wêreld, het feitlik al sy goud wat uit betalingsbalansoorwegings in valutas van ander lande omgeskakel moes word, op hierdie mark verkoop. Inwoners van die Sterlinggebied (insluitende Engeland) is nie toegelaat om goud op die Londense goudmark aan te koop nie, maar sedert Sterling in 1958 eksterne inwisselbaarheid verkry het, kan goud in alle ander inwisselbare valutas op die mark aangekoop word.

Die vyf handelaars van die Londense goudmark het daaglik om 10.30 vm. by N. M. Rothschild & Sons byeengekom en die eerste transaksies van die dag teen die sogenaamde „daaglikse vasstellingsprys“ („daily fixing price“) gedoen. Verdere transaksies gedurende die res van die dag het egter teen pryse wat nie noodwendig dieselfde as die vasstellingsprys is nie, plaasgevind.²⁾

Die Bank van Engeland was nie self 'n lid van die goudmark nie, maar het wel 'n baie belangrike rol in die aktiwiteite op die mark gespeel. Die Bank van Engeland het naamlik transaksies namens die volgende partye gehanteer:

/(i)

1) „The London Gold Market“, Bank of England Quarterly Bulletin, Vol. IV, No. 1: Maart 1964, pp. 16-21.

2) Kriz, Miroslav A., Gold in World Monetary Affairs Today, International Finance Section, Dept. of Economics and Sociology, Princeton University, Princeton, New Jersey, 1959, p. 8.

- (i) die Britse „Exchange Equalisation Account“;
- (ii) Suid-Afrika;
- (iii) verskeie ander sentrale banke wat lid van die goudpoel-ooreenkoms is; en
- (iv) ander sentrale banke.

Die Bank van Engeland het terselfdertyd die verantwoordelikeid gedra om toe te sien dat transaksies op die Londense goudmark nie teen pryse wat aansienlik van die pariteitswaardes afwyk, sou geskied nie. In 1960 het 'n buitengewoon hoë vraag na goud die prys daarvan in Oktober van daardie jaar tot meer as 40 V.S.A.-dollars per fyn ons laat styg. Reëlins is toe getref vir die stigting van die sogenaamde „goudpoel-ooreenkoms“ wat soos volg beskryf is:

„Under the London gold pool arrangement — a flexible unwritten agreement that has proved highly effective — eight governments agreed to provide gold up to a certain amount when demand in the market exceeded supply, and similarly to have the right to get gold when supply exceeded demand. The United States share of the pool is 50 per cent, its commitment and its right thus matching the contributions and rights of all other members.“ (1)

Die volgende agt lande was almal lede van die goudpoelooreenkoms: België, Duitsland, Frankryk, Italië, Nederland, Switserland, die Verenigde Koninkryk en die Verenigde State van Amerika.

Die Bank van Engeland het namens hierdie agt lande op die Londense goudmark opgetree en het goud verkoop as die vraag daarna skielik toeneem of aangekoop as die aanbod relatief laag was. Gevolglik was groot skommelings in die prys nie langer moontlik nie.

Afgesien van Londen, het daar ook goudmarkte van wisselende omvang op verskeie ander plekke soos Parys, Geneve, Beirut, Aden, Bangkok en Hong Kong bestaan. Die omvang van transaksies op hierdie markte was egter relatief baie kleiner as dié op die Londense mark.

/Alle

1) Trued, Merlyn Nelson, United States Official Operations in the Foreign Exchange and Gold Markets, United States Treasury Department, U.S. Government Printing Office, 1966, p. 17.

Alle monetêre owerhede het nie al hulle goudtransaksies vir vereffeningsdoeleindes deur middel van 'n openbare mark soos die Londense goudmark gedoen nie. In baie gevalle het transaksies regstreeks tussen sentrale banke geskied. Die Verenigde State van Amerika was (en is nog steeds) die enigste land wat 'n wetlike verantwoordelikheid aanvaar het dat dit goudtransaksies met ander monetêre owerhede teen 'n vasgestelde prys sou doen. Die V.S.A. is naamlik sedert 1934 bereid om ooreenkomstig die „Gold Reserve Act of 1934“, goud van ander monetêre owerhede te koop teen 34.9125 dollars per fyn ons en dit aan hulle te verkoop teen 35.0875 dollars per fyn ons. Ander lande, wat lede van die IMF is, het wel onderneem dat hulle nie goudtransaksies sal aangaan wat met meer as 1 persent van hulle pari-waardes sal afwyk nie, en ook dat hulle in sekere transaksies met die Fonds met goud (of V.S.A.-dollars) sal betaal, maar is nie verplig om goud in ander transaksies aan te bied of te aanvaar nie. Omdat goud so 'n belangrike rol as reserwemiddel speel, word dit nietemin dikwels in vereffeningstransaksies tussen lande gebruik, veral tussen lande wat albei groot gedeeltes van hulle totale reserwes in goud hou, soos byvoorbeeld die V.S.A., die V.K., Frankryk, Switserland en Nederland.

Gedurende 1966 en 1967 het die vraag na goud vir spekulasie- en nywerheidsdoeleindes aansienlik toegeneem en die Bank van Engeland moes voortdurend namens die lede van die goudpoel groot bedrae op die Londense goudmark beskikbaar stel om te verhoed dat die prys daarvan weer soos in 1960 bokant die boonste pariteitslimiet styg. Dit het daartoe gelei dat Frankryk hom van aktiewe deelname aan die goudpoelooreenkoms onttrek het.

Na die devaluasie van sterling op 18 November 1967, het grootskaalse spekulasie teen 'n moontlike devaluasie van die V.S.A.-
/dollar

dollar en ander geldeenhede, daartoe gelei dat die sewe oorblywende aktiewe lede van die goudpoelooreenkoms, groot hoeveelhede goud verloor het wat in die eerste helfte van Maart 1968 as „a stampede for gold" beskryf is. Die Londense goudmark is gevolglik op Vrydag, 15 Maart 1968 gesluit en die aktiewe lede van die goudpoelooreenkoms het op 16 en 17 Maart in Washington vergader om die toekoms van goud te bespreek. Ná die Washington-beraad is aangekondig dat die sewe aktiewe lede van die goudpoelooreenkoms besluit het om nie meer goud op die vrye mark te verkoop nie maar slegs die bestaande goudvoorraad, wat op daardie datum in hulle monetêre reserwes gehou is, te behou vir monetêre ver-effenings tussen die lede teen die pariteitswaardes soos in die IMF-ooreenkoms voorgeskryf.

Alhoewel al die implikasies van hierdie besluit nog nie duidelik is nie, is die volgende aanhaling uit hierdie verklaring baie insigwend:

„The Governors agreed to cooperate fully to maintain the existings parities as well as orderly conditions in their exchange markets in accordance with their obligations under the Articles of Agreement of the International Monetary Fund. The Governors believe that henceforth officially-held gold should be used only to effect transfers among monetary authorities and, therefore, they decided no longer to supply gold to the London gold market or any other gold market. Moreover, as the existing stock of monetary gold is sufficient in view of the prospective establishment of the facility for special drawing rights, they no longer feel it necessary to buy gold from the market. Finally, they agreed that henceforth they will not sell gold to monetary authorities to replace gold sold in private markets." (1)

Die Washington-beraad het dus ~~andermaal~~ twee goudmarkte in die lewe geroep, een vir die monetêre owerhede van die wêreld waarin goud teen vaste pariteitswaardes verhandel kan word en een vir private kopers en verkopers waar vraag- en aanbodfaktore, met uitsluiting van

/optrede

- 1) Verklaring uitgereik deur die sewe goudpoellande na die Washington-beraad van 16-17 Maart 1968 en soos herdruk in: S.A. Reserwebank, Kwartaalblad, Maart 1968, p. 31.

optrede deur monetêre owerhede, die prys moet bepaal. Die Londense goudmark is op 1 April 1968 as 'n mark vir private kopers en verkopers van goud heropen.

Ten spyte van hierdie verwikkelinge bly goud dus nog steeds die vaste waarde-anker van die geldeenhede van die ledelande van die IMF en 'n internasionale reserwe-middel vir die monetêre owerhede. Die twee-prys-stelsel waarop na die Washington-beraad van 16-17 Maart 1968 besluit is, word deur sommige as 'n korttermyn „gimmick" gesien wat slegs 'n krisisprobleem moes afweer, maar vir ander is dit 'n duidelike verdere stap in die geleidelike demonetiseringsproses van goud.

7. Groepvorming en regionale samewerking

'n Verdere kenmerk van die institusionele raamwerk in die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkings is die organisering van verskillende lande of regionaal gebiede in groepe wat een of ander vorm van formele samewerking skep ten opsigte van internasionale ekonomiese betrekkings. Die belangrikste voorbeelde hiervan is die Sterlinggebied en die Europese Ekonomiese Gemeenskap.

Die Sterlinggebied het sy ontstaan reeds in die vroeë dertigerjare gevind toe Engeland in 1931 van die goudstandaard afgestap het en hy deur baie ander lande gevolg is wat verkies het om hulle geldeenhede aan die Britse pond te koppel lievers as aan goud. Hierdie lande het groot sterlingsaldo's in Londen aangehou en het ook meestal die grootste gedeelte van hulle buitelandse handel in sterling gedryf (en dit meestal ook met Engeland gevoer). Die Sterlinggebied het na Wêreldoorlog II verskeie veranderings ondergaan en het 'n meer formele vorm aangeneem deurdat ledelande van die Sterlinggebied 'n gemeenskaplike valutabeheerstelsel ten opsigte van nie-lede van die gebied aangeneem het. Tans speel die /Sterlinggebied

Sterlinggebied nog 'n belangrike rol en vorm dit die belangrikste faktor wat veroorsaak dat sterling steeds in 'n belangrike mate die rol van sleutelvaluta in die huidige internasionale stelsel speel, ten spyte van 'n reeks opeenvolgende sterlingkrisisse en die nou reeds tradisionele „stop-go“-beleid van Brittanje. Dit is veral die Sterlinggebiedlande wat sterling as reserwe- en internasionale vereffeningmiddel gebruik. Van die totale sterlingverpligtings ten bedrae van R5,330 miljoen wat op 31 Desember 1966 as reserwes deur ander lande gehou is, is sowat R3,494 miljoen of 65 persent van die totaal deur lande in die res van die Sterlinggebied gehou.¹⁾

Die ses Europese lande, Frankryk, Wes-Duitsland, Italië, Nederland, België en Luxemburg, wat sedert 1 Januarie 1958 as die Europese Ekonomiese Gemeenskap talryke struikelblokke tot die algehele ekonomiese integrasie van hulle onderskeie gemeenskappe uit die weg geruim het, het nog relatief min gedoen ten opsigte van monetêre integrasie. Die Verdrag van Rome, waarvolgens hierdie Gemeenskapsmark tot stand gekom het, het slegs geringe aandag aan samewerking tussen die ses ten opsigte van internasionale monetêre vereffeninge gegee. Die Verdrag maak slegs voorsiening vir gereëlde konsultasie tussen die ses betreffende probleme wat ten opsigte van die internasionale monetêre vereffeninge van lede kan ontstaan en, indien moontlik, vir die koördinasie van hulle beleidsmaatreëls en optredes insake probleme van hierdie aard. Die ooreenkoms maak ook voorsiening vir die onderlinge verskaffing van beperkte hulp in die vorm van korttermyn-krediet aan lede wat dit mag benodig.

Dit wil egter nie sê dat die Europese Ekonomiese Gemeenskap nie 'n belangrike invloed op die stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge, vir sover dit die likwiditeitsvraagstuk betref, gehad het nie, of

1) International Monetary Fund, International Financial Statistics, April 1967, p.301.

nog in die toekoms sal hê nie. Robert Triffin glo byvoorbeeld dat die wêreld nog nie in die stadium is waarin die mate van internasionale ekonomiese samewerking verkry kan word wat nodig is vir die uitskakeling van internasionale handels- en betalingsprobleme nie, en dat hierdie probleme eers op 'n regionale basis opgelos moet word:

„The advantages of the regional approach are all the more evident when. . . . agreements are dependent upon the acceptance by all participants of positive, long-range commitments about financial assistance, co-ordination of domestic monetary and fiscal policy, etc. To insist here upon worldwide agreements will often be tantamount to blocking action altogether.” (1)

Die groot sukses wat in die verlede in Wes-Europa op hierdie wyse behaal is, byvoorbeeld met die bereiking van volledige inwisselbaarheid van die Wes-Europese valutas as gevolg van samewerking deur middel van die Europese Betalingsunie, dien as voldoende bewys van hierdie stelling. Lawrence B. Krause beweer ook dat die EEG reeds die internasionale likwiditeitsvraagstuk aansienlik verminder het, net as gevolg van die nouer samewerking tussen die lande ten opsigte van binnelandse ekonomiese aangeleenthede en buitelandse handel.²⁾

Die neiging tot groeppvorming openbaar hom op verskeie ander gebiede, soos die goudpoelooreenkoms tussen agt lande wat reeds hierbo bespreek is en die sogenaamde Groep van Tien wat soms as die tien rykste nywerheidslande van die wêreld beskryf word en wat later in hierdie studie ondersoek sal word.

/8.

1) Triffin, Robert, Europe and the Money Muddle, From Bilateralism to Near-Convertibility, 1947-1956, Yale University Press, New Haven, 1957, p. 259.

2) Krause, Lawrence B., „The European Economic Community and International Liquidity”, in Money in the International Order, Edited by Murphy, J. Carter, Southern Methodist University Press, Dallas, 1964, pp. 51-65.

8. Samestelling en verspreiding van internasionale reserwes

Dit is in hierdie stadium interessant om die vorm aan te dui waarin die monetêre owerhede van verskillende lande hulle buitelandse reserwes aanhou. Hierdie gegewens word in tabel 4 hieronder aangedui vir die belangrikste ledelande van die Internasionale Monetêre Fonds soos op 31 Desember 1966 en vir die totaal van al die IMF se lede.¹⁾ Soos vroeër reeds genoem, hou die monetêre owerhede van lande hulle buitelandse reserwes in drie vorme, naamlik goud, valuta van ander lande en 'n „IMF-posisie" wat reeds in hoofstuk II van hierdie studie gedefinieer is. Die goudreserwes word gewoonlik in die vorm van staafgoud gehou en word nie noodwendig fisies in die betrokke lande self gehou nie. Die „Bank of England" en die „Federal Reserve Bank of New York" bewaar baie van die goudreserwes van ander lande. Lande se valutareserwes kan in baie verskillende vorme gehou word. Daar bestaan eerstens 'n keuse ten opsigte van die lande wie se geldeenhede aangehou sal word en tweedens ten opsigte van die vorm waarin dit gehou sal word, byvoorbeeld deposito's by die sentrale bank of by ander banke, skatkiswissels, staats-effekte of ander effekte.

In totaal het ledelande van die IMF op 31 Desember 1966 offisiële buitelandse reserwes ter waarde van R50, 747 miljoen aangehou. Die grootste gedeelte hiervan, naamlik R29, 236 miljoen of 57.6 persent van die totaal, is in goud gehou terwyl 33.5 persent in die vorm van vreemde valutas gehou is en 8,9 persent uit trekkingsregte op die IMF bestaan het. Daar bestaan egter belangrike verskille ten opsigte van hierdie verdeling tussen die drie groepe van lande wat in die tabel onderskei

1) Die inligting in hierdie tabel is geneem uit die Internasionale Monetêre Fonds se gereëlde maandelikse publikasie, International Financial Statistics, April 1967, pp. 15/19. Die indeling van die lande in drie groepe, te wete „nywerheidslande, „ander ontwikkelde gebiede" en „onder-ontwikkelde gebiede" is deur die IMF self gedoen.

Tabel 4. Buitelandse reserwes gehou deur die monetêre owerhede van ledelände van die IMF soos op 31 Desember 1966

L a n d e	Goud		Valuta		IMF-posisie		Totaal	
	Rm	% van land-totaal	Rm	% van land-totaal	Rm	% van land-totaal	Rm	% van land-totaal
Nywerheidslande:	25,443	66.3	9,070	23.7	3,846	10.0	38,359	75.6
Verenigde State van Amerika	9,454	88.9	944	8.9	233	2.2	10,631	20.9
Verenigde Koninkryk	1,386	62.6	828	37.4	-	-	2,214	4.4
Oostenryk	501	52.6	379	39.8	73	7.6	953	1.9
België	1,089	65.6	306	18.5	154	25.9	1,659	3.3
Denemarke	77	18.1	301	70.7	48	11.2	426	0.8
Frankryk	3,741	77.8	362	7.5	706	14.7	4,809	9.5
Duitsland	3,066	53.5	1,772	30.9	897	15.6	5,735	11.3
Italië	1,724	52.9	906	27.8	632	19.3	3,262	6.4
Nederland	1,236	70.7	218	12.5	295	16.8	1,749	3.5
Noorweë	13	3.4	333	88.3	31	8.3	377	0.7
Swede	145	19.8	471	64.2	118	16.0	734	1.4
Switserland*	2,029	85.5	345	14.5	-	-	2,374	4.7
Kanada	747	38.8	856	44.5	320	16.7	1,923	3.8
Japan	235	15.5	1,049	69.3	229	15.2	1,513	3.0
Ander ontwikkelde gebiede:	1,896	43.6	2,121	48.8	332	7.6	4,349	8.6
Finland	32	23.0	80	59.7	22	16.4	134	0.2
Griekeland	86	44.1	91	46.7	18	9.2	195	0.4
Ysland	1	2.4	38	90.5	3	7.1	42	0.1
Ierland	16	4.5	336	95.5	-	-	352	0.7
Portugal	459	57.2	329	41.0	14	1.8	802	1.6
Spanje	561	65.2	182	21.1	118	13.7	861	1.7
Turkye	73	77.7	21	22.3	-	-	94	0.2
Joegoslavië	15	18.3	67	81.7	-	-	82	0.2
Australië	160	14.3	839	74.9	121	10.8	1,120	2.2
Nieu-Seeland	-	-	68	100.0	-	-	68	0.1
Suid-Afrika	455	81.1	70	12.5	36	6.4	561	1.1
Ander /	38	100.0	-	-	-	-	38	0.1
Onder-ontwikkelde gebiede:	1,896	23.6	5,798	72.1	344	4.3	8,039	15.8
Argentinië	60	39.0	94	61.0	-	-	154	0.3
Brasilië	32	11.0	251	86.0	9	9.0	292	0.6
Sentraal Amerika	29	18.4	129	81.6	-	-	158	0.3
Chile	32	26.2	90	73.8	-	-	122	0.2
Colombië	19	21.6	69	78.4	-	-	88	0.2
Ecuador	8	18.2	36	81.8	-	-	44	0.1
Jamaika	-	-	71	93.4	5	6.6	76	0.1
Mexico	78	19.6	259	65.1	61	15.3	398	0.8
Peru	46	41.8	56	50.9	3	7.3	110	0.2
Uruguay	104	74.3	36	25.7	-	-	140	0.3
Venezuela	286	51.5	224	40.4	45	8.1	555	1.1
Iran	93	51.1	77	42.3	12	6.6	182	0.4
Iraq	87	36.3	139	57.9	14	5.8	240	0.5
Israel	33	7.4	395	89.0	16	3.6	444	0.9
Jordanië	2	1.7	115	96.6	2	1.7	119	0.2
Kuwait	48	40.7	61	51.7	9	7.6	118	0.2
Lebanon	138	68.7	62	30.8	1	0.5	201	0.4
Saudi Arabia	49	9.3	464	87.7	16	3.0	529	1.0
Verenigde Arabiese Republiek	66	59.5	45	40.5	-	-	111	0.2

/Burma

Tabel 4 vervolg:

L a n d	Goud		Valuta		IMF-posisie		Totaal	
	Rm	% van land-totaal	Rm	% van land-totaal	Rm	% van land-totaal	Rm	% van land-totaal
<u>Onder-ontwikkelde gebiede vervolg:</u>								
Burma	60	45.8	66	50.4	5	3.8	131	0.3
Ceylon	-	-	31	100.0	-	-	31	0.1
Sjina (Rep. van)	44	18.3	196	81.7	-	-	240	0.5
Indië	174	40.1	260	59.9	-	-	434	0.8
Korea	2	1.1	169	96.6	4	2.3	175	0.3
Maleisië	1	0.2	471	96.9	14	2.9	486	1.0
Pakistan	38	26.8	104	73.2	-	-	142	0.3
Filippyne	31	22.5	87	63.0	20	14.5	138	0.3
Thailand	66	10.0	577	87.4	17	2.6	660	1.3
Ethiopië	3	5.4	50	89.2	3	5.4	56	0.1
Ghana	4	4.4	86	95.6	-	-	90	0.2
Libië	49	20.2	191	78.6	3	1.2	243	0.5
Nigerië	14	8.6	142	87.7	6	3.7	162	0.3
Ander	200	20.7	695	71.6	74	7.7	970	1.9
GROOTTOTAAL	29,236	57.6	16,989	33.5	4,522	8.9	50,747	100.0

* Switserland is nie n lid van die IMF nie, maar werk in baie opsigte nou met hierdie liggaam saam.

† Die goud wat teenoor hierdie „Ander" aangetoon word, bestaan uit ongepubliseerde goud van sommige ledelande en uit goud wat gehou word deur die „Tripartite Commission for the Restitution of Monetary Gold".

skei is. In die geval van die nywerheidslande word 66.3 persent van die totale reserwes in die vorm van goud gehou en is dit slegs die drie Skandinawiese lande, Denemarke, Noorweë en Swede, en Kanada en Japan wat nie minstens 50 persent van hulle totale reserwes in goud aanhou nie. In die geval van die ander ontwikkelde gebiede word slegs 43.6 persent van die totale reserwes in die vorm van goud gehou en het een land, naamlik Nieu-Seeland, geen goud in sy totale reserwes nie. In die geval van die onder-ontwikkelde gebiede word slegs 23.6 persent van die totale reserwes in die vorm van goud gehou, terwyl Jamaika en Ceylon geen goud aanhou nie en slegs 'n baie klein gedeelte van die totale reserwes van verskeie ander lande uit goud bestaan. Verskeie redes kan vir hierdie patroon aangevoer word:

(a) Dit is, in 'n sekere sin, 'n luukse om goudreserwes aan te hou omdat goud geen inkomste lewer nie, en sonder veranderinge in die prys van goud geneig is om in reële terme 'n kapitaaldepresiasie te ondergaan. Hoe hoër die peil van ontwikkeling is wat 'n land reeds bereik het, hoe makliker kan hy dus hierdie luukse bekostig.

(b) Histories was meeste van vandag se nywerheidslande in die verlede op die goudstandaard en is die aanhou van goudreserwes 'n oorblyfsel van die vroeëre stelsel. In verskeie van hierdie lande is dit dan ook nog 'n wetlike vereiste dat die monetêre owerhede 'n persentuele gouddekking teenoor hulle note-uitgifte moet aanhou.

(c) Baie van die onder-ontwikkelde en minder-ontwikkelde gebiede is, in 'n sekere sin, ekonomiese sateliete van nywerheidslande en hulle geldeenhede en volkshuishouding is op so 'n wyse aan dié van die nywerheidslande gekoppel dat hulle hulle totale reserwes ook in die vorm van die betrokke nywerheidslande se geldeenhede aanhou.

/Die

Die tegniek van die owerheidsopptrede in die buitealndse valutamark kan soos volg saamgevat word. Wanneer die aanbod van buitelandse valuta die vraag daarna teen die gegewe wisselkoers in die buitelandse valutamark oorskrei, koop die monetêre owerhede die surplus buitelandse valuta met binnelandse geld aan. Die monetêre owerheid kan hierdie aankope regstreeks van die uitvoerders, ens., doen of kan dit van die banke, wat valutahandelaars is, verkry. Afhangende van die besondere gebruike of voorkeure van die betrokke monetêre owerheid sal hy die buitelandse reserwes in een of ander vorm van buitelandse valuta aanhou of so nie dit in goud omskakel. Laasgenoemde kan geskied deur goud op die Londense of 'n ander goudmark aan te koop of, indien so 'n moontlikheid bestaan, dit regstreeks by 'n ander sentrale bank aan te koop. Alle valutas kan egter nie regstreeks of deur middel van 'n erkende goudmark in goud omgeskakel word nie, omrede die inwisselbaarheid van alle valutas nie vryelik is nie.

Indien daar 'n tekort op die valutamark ontstaan, sal die monetêre owerheid buitelandse valuta of regstreeks aan die invoerders, ens., of aan die valutahandelaars op die mark aanbied. Die monetêre owerheid maak in hierdie geval gebruik van die buitelandse valutareserwes waaroor hy reeds beskik of verkry buitelandse valuta deur van sy goudreserwes aan 'n buitelandse monetêre owerheid te verkoop.

Die vraagstuk van die ordening van die buitelandse valutamark is dus 'n probleem van die monetêre owerheid. Die buitelandse valutamark reël marktransaksies deur die vraag- en aanbodmeganisme, maar die monetêre owerheid beïnvloed die resultaat deur van bo af volgens beleids-doelstellings en beskikbare vermoëns daarop in te werk. Soos later aangedui sal word, is die owerheid se vermoë om die mark na sy wense te beïnvloed baie groter in geval van 'n oorskot op die mark /as in

as in die geval waar daar 'n tekort is. Daarom is die likwiditeitsvraagstuk in die stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge hoofsaaklik 'n vraagstuk van die verskaffing van reserwes.

9. Ekonomiese verskille tussen lande

'n Laaste kenmerk van die institusionele raamwerk, wat vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk van besondere belang is, is die groot ekonomiese verskille wat daar tussen die verskillende lande van die wêreld op die huidige stadium bestaan. Robert V. Roosa het die volgende verskille as van kardinale belang vir hierdie doel uitgewys:¹⁾

- (a) verskille ten opsigte van die peil van ekonomiese ontwikkeling en die beskikbaarheid van mannekrag en hulpbronne;
- (b) verskille in die aard van die samestelling van produksie, soos byvoorbeeld nywerheidsprodukte en grondstowwe;
- (c) verskille in die relatiewe belangrikheid van buitelandse transaksies in totale transaksies;
- (d) verskille in binnelandse markstrukture, in subsidies op goedere, kapitaal en krediet vir verskillende doeleindes;
- (e) verskille in komparatiewe groottes en die invloed wat verskillende lande op die wêreld ekonomie het; en
- (f) verskille ten opsigte van die mate waartoe ander lande betrokke lande se geldeenhede gebruik of op hulle kapitaal- en geldmarkte optree.

Hierdie verskille maak dit op sigself reeds 'n moeilike taak om betalingsbalansewewig tussen al die lande onderling te verkry en maak 'n universele oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk net so moeilik.

Die verskille word dikwels nog groter gemaak deur verskille in die doelstellings en instrumente van die ekonomiese politiek wat die onderwerp van die volgende hoofstuk uitmaak.

1) Roosa, Robert V., The Dollar and World Liquidity, Random House, New York, 1967, p. 181.

HOOFSTUK IV -- DIE DOELSTELLINGS EN DIE INSTRUMENTE VAN DIE EKONOMIESE POLITIEK

1. Inleiding

Die ekonomiese politiek dui op die ekonomiese aspekte van die geheel van die maatreëls wat deur die regering van 'n land getref word; dit is dus slegs een aspek van die breë terrein wat deur regeringsoptrede beïnvloed word en wat, in hierdie twintigste eeu, die hele gebied van die mens en sy bestaan raak. Die ekonomiese politiek moet gevolglik verband hou met die sosiale, juridiese, staatkundige en alle ander aspekte van regeringsoptrede en kan slegs op 'n ceteris paribus-aannames van ander terreine geskei en gediagnoseer word.

Selfs teen die agtergrond van hierdie aannames behels die ekonomiese politiek nog 'n wye studieveld. Vir die doel van hierdie studie oor die likwiditeitsvraagstuk in die stelsel van internasionale ekonomiese betrekkings is dit egter slegs nodig om 'n algemene en 'n samevattende ontleding van die volgende aspekte van die ekonomiese politiek te gee, naamlik :

- die algemene ekonomiese doelstellings van lande,
- die instrumente van die ekonomiese politiek, en
- die kombinerings van doelstellings en instrumente.

Hierdie hoofstuk word daarna afgesluit met 'n samevatting van die voorgaande hoofstuk en die bostaande aspekte van die ekonomiese politiek ten einde die fundamentele oorsake vir die ontstaan van die likwiditeitsvraagstuk in die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkings toe te lig.

2. Die algemene ekonomiese doelstellings van lande

Die ekonomiese doelstellings wat deur lande nagestreef word,

/sal

sal vanselfsprekend van geval tot geval verskil en sal vir dieselfde land ook nie altyd dieselfde wees nie. Dit sal byvoorbeeld afhang van die aard van die regering wat die land regeer (of dit sosialisties, kommunisties, demokraties, ens. is), die peil van ekonomiese ontwikkeling wat die land reeds bereik het, die konjunktuefase waarin die land hom bevind, die aard en die omvang van die beskikbare hulpbronne van die betrokke land en die afdwingingsvermoë van verskillende groepe soos die regering, verbruikers, produsente en arbeiders in die gemeenskap.

Kirschen noem die volgende lang reeks ekonomiese doelstellings wat nagestreef kan word¹⁾ :

Korttermyn-doelstellings :-

- (a) volle indiensneming;
- (b) prysstabiliteit;
- (c) ewewig in die betalingsbalans.

Langtermyn-doelstellings :-

Hoofdoelstellings :

- (d) uitbreiding van produksie;
- (e) beter toedeling van produksiefaktore;
- (f) bevrediging van kollektiewe behoeftes;
- (g) beter verdeling van inkome en rykdom;
- (h) beskerming en voorkeur aan sekere bedryfsrigtings.

Ondergeskikte doelstellings :

- (i) verbetering in die private verbruikspatroon;
- (j) gewaarborgde aanbod van noodsaaklike voorrade;
- (k) verandering in die grootte of samestelling van die bevolking;
- (l) vermindering in werksure.

Al hierdie doelstellings is egter nie van ewe veel belang vir

/die

1) Kirschen, E.S., et al., Economic Policy in Our Time, Vol. I, General Theory, North-Holland Publishing Company, Amsterdam, 1964, pp. 5/6.

die internasionale likwiditeitsvraagstuk nie, terwyl verskeie daarvan in 'n algemene samevatting onder enkele hoofde saamgegroepeer kan word. Eerstens kan verskeie van die langtermyn-doelstellings vir die doel van hierdie studie buite rekening gelaat word of saam met ander doelstellings beskou word omrede die likwiditeitsvraagstuk meestal 'n probleem is wat nie deur strukturele veranderings, waardeur sommige van die langtermyn-doelstellings alleenlik bereikbaar is, opgelos kan word nie omdat dit eenvoudig te lank sal duur. Langtermyn strukturele veranderings het natuurlik 'n groot invloed op die ontstaan van die internasionale likwiditeitsvraagstuk en is dikwels 'n direkte oorsaak daarvan. In so 'n geval sal die vraagstuk geleidelik ontstaan, maar indien dit nie reeds op 'n vroeë stadium teengewerk word nie, sal die vraagstuk uiteindelik sodanige afmetings aanneem dat dit nie weer met strukturele veranderings geleidelik reggestel sal kan word nie. Indien 'n algemene ekonomiese doelstelling, wat as „ekonomiese groei” beskryf kan word, erken word, kan doelstellings van strukturele veranderings soos (g) en (k) maklik met doelstellings (d), (e), (h) en (j) saamgevoeg word as een breë doelstelling van ekonomiese ontwikkeling.

Tweedens word verskeie van die doelstellings wat Kirschen noem, in 'n belangrike mate deur sosiale oorwegings geïnspireer en oefen slegs 'n indirekte invloed op die internasionale likwiditeitsvraagstuk uit. Dit is gewoonlik moeilik om sodanige doelstellings te veralgemeen omdat daar groot verskille in die belang en betekenis daarvan in verskillende lande voorkom. Alhoewel doelstellings (f), (i) en (l) hierbo in enige ad hoc studie van die internasionale likwiditeitsvraagstuk van enige individuele land baie belangrik mag wees, word hulle in hierdie studie, vir sover as wat hulle nie by ander doelstellings

/ingesluit

ingesluit kan word nie, buite rekening gelaat. Slegs vier algemene en breë ekonomiese doelstellings bly dan oor, naamlik volle indiensneming, prysstabiliteit, ewewig in die betalingsbalans en ekonomiese groei.

Alle lande heg nie dieselfde betekenis aan die doelstelling van volle indiensneming nie. As gevolg van die bestaan van seisoens-, struktuur- en friksionele werkloosheid, is dit geen land se doelstelling om geen werkloosheid te hê nie, maar in 'n land soos die V.S.A. het 'n werkloosheidsverhouding van 4 persent van die arbeidsmag dikwels geen kommer gewek nie, terwyl 3 persent werkloosheid in die V.K. groot sorges baar.

Soortgelyk het prysstabiliteit nie vir alle lande dieselfde betekenis nie. In baie lande sal 'n jaarlikse prysstyging van meer as 2 persent as ongewens beskou word, terwyl ander lande weer 5 persent as relatief stabiel sal beskryf.

Die doelstelling van ewewig in die betalingsbalans word genoodsaak deur die invloed van en probleme geskep deur groot veranderings in 'n land se goud- en buitelandse valutareserwes wat noodwendig uit betalingsbalans- onewewigtighede moet voortspruit indien wisselkoerse nie kan verander nie. Die doelstelling is dus eintlik om bestaande wisselkoerse te handhaaf.

Die erkenning van ekonomiese groei as 'n afsonderlike doelstelling, afgesien van volle indiensneming, is nie baie oud nie. Belangstelling in ekonomiese groei het veral gedurende die afgelope vyftien jaar opnuut op die voorgrond getree. Alhoewel ekonome dit nie altyd eens is oor wat presies die doelstelling van ekonomiese groei behels nie, beoog dit in die algemeen om 'n toename in die welvaart van die inwoners van 'n land te verkry deur 'n uitbreiding van produksie sodat

/die

die reële inkome per capita sal toeneem¹⁾. Die doelstelling is veral van groot belang vir ontwikkelende lande.

By hierdie vier algemene ekonomiese doelstellings kan 'n vyfde, wat miskien nie as 'n suiwere ekonomiese doelstelling beskryf kan word nie maar wat vir 'n studie van die likwiditeitsvraagstuk in die stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge van die grootste belang is, gevoeg word, naamlik die doelstelling van die verkryging of die handhawing van nasionale soewereiniteit. Vir die doel van hierdie studie gaan dit veral om die ekonomiese onafhanklikheid as 'n voorreg van die nasionale soewereiniteit van lande. Die belangrikheid van hierdie doelstelling word deur Cassell soos volg saamgevat :

„Choose the political goal — the degree of national economic autonomy you are determined to preserve — and you thereby virtually commit yourself to one particular form of international monetary arrangements”²⁾.

Die vyf algemene ekonomiese doelstellings van lande, wat vir hierdie studie van besondere belang is, sal dus die volgende wees :

- (a) volle indiensneming;
- (b) prysstabiliteit;
- (c) betalingsbalansewewig;
- (d) ekonomiese groei;
- (e) ekonomiese onafhanklikheid.

Dit sal egter nooit moontlik wees om al hierdie doelstellings gelyktydig te bereik nie — almal is nie aanvullend tot of onafhanklik van mekaar nie, maar in baie gevalle direk botsend met mekaar.

/„As so

-
- 1) Sien byvoorbeeld, Krogh, D.C., „Growth and Inflation" in Die Suid-Afrikaanse Tydskrif vir Ekonomie, Vol. 35, No. 4, Desember 1967, p. 295.
 - 2) Cassell, Francis, Gold or Credit? The Economics and Politics of International Money, Frederick A. Praeger Publishers, New York, 1965, p. 2.

„As so often happens, the achievement of any objective almost always leads to a conflict with the achievement of any or all of the other objectives. There is need, therefore, for sorting out which of these objectives should be considered to be of paramount importance or, alternatively, to search for an optimum objective-mix"1).

Dit is gevolglik die taak van die beleidsbepaler van elke land (die regering) om 'n keuse tussen die doelstellings te maak. Machlup stel die aard van die keuse wat gemaak moet word, soos volg :

„The simultaneous attainment of all these objectives ... is impossible under the institutions and practices in most countries. Choices, therefore, are inevitable, not for definitive places in a hierarchy of values, but rather for occasional 'trade-offs'. That is to say, those in charge of national policy will have to choose how much to sacrifice in the attainment of one goal for the sake of a somewhat better realization of another"2).

Een doelstelling word dus nie met uitsluiting van al die ander nagestreef nie, maar word slegs in 'n bepaalde stadium 'n hoër prioriteit as die ander toegeken. Dit is egter belangrik dat, met die bepaling van prioriteite, die onderlinge verwantskap wat daar tussen die doelstellings bestaan, nie buite rekening gelaat word nie.

Die doelstellings van volle indiensneming en ekonomiese groei is, soos reeds hierbo genoem is, in baie opsigte komplementêr alhoewel hulle ook op enkele gebiede botsend van aard is. Albei hierdie doelstellings is egter meestal moeilik met prys- en betalingsbalansstabiliteit versoenbaar terwyl ekonomiese onafhanklikheid weer prysstabiliteit kan /bevorder

1) Deshmukh, Dr. C.D., „The Balance Between Monetary Policy and Other Instruments of Economic Policy in a Developing Economy", in The Balance Between Monetary Policy and Other Instruments of Economic Policy in a Modern Society, The Per Jacobsson Foundation, Washington D.C., U.S.A., 1965, p. 16.

2) Machlup, Fritz, „In Search of Guides for Policy" in Maintaining and Restoring Balance in International Payments, (Edited by William Fellner, Fritz Machlup and Robert Triffin) Princeton University Press, Princeton, New Jersey, 1966, p. 74.

bevorder maar nie altyd met betalingsbalansstabiliteit versoenbaar mag wees nie.

Dit sal nie van veel nut wees vir die doel van hierdie studie om 'n induktiewe analise te doen van die teoretiese norme vir die bepaling van doelstellingsprioriteite nie¹⁾, maar 'n empiriese beskrywing daarvan is wel noodsaaklik.

So 'n beskrywing kan vanselfsprekend nie baie volledig wees nie omdat alle lande, of selfs maar net die belangrikste lande, weens gebrek aan ruimte nie afsonderlik ondersoek kan word nie. Slegs breë neigings wat taamlik algemeen geld, kan daarom uitgewys word.

Voor 1914 was een van die vernaamste ekonomiese doelstellings van die meeste belangrike lande om die goudstandaard te handhaaf :

„Although official pronouncements in published or oral form before 1914 as to the objectives and criteria of central banking policy were relatively few and usually lacking in precision, it is of course undeniable that the dominant and overriding objective of monetary policy in the various gold standard countries was to maintain the convertibility of the national currency directly or indirectly into gold at the legal parity, i.e., to maintain approximately fixed exchange rates against other gold currencies"2).

Die hoë prioriteit wat gevolglik aan betalingsbalansstabiliteit geheg is, is feitlik outomaties toegepas. Die sogenaamde „rules of the game" het vereis dat lande nie alleen onderneem het om die invloed wat betalingsbalansonewewigtighede op die binnelandse ekonomie uitgeoefen het, nie teen te werk nie, maar om dit selfs verder te versterk. Op hierdie wyse moes die outomatiese korrektiewe sorg dat ewig weer /in

1) Soos byvoorbeeld gedoen word deur, o.a. Kirschen, E.S., et al., op. cit. pp. 258-264, en Tinbergen, J., On the Theory of Economic Policy, Amsterdam, 1952.

2) Bloomfield, Arthur I., Monetary Policy under the International Gold Standard : 1880-1914, Federal Reserve Bank of New York, October, 1959, p. 23.

in die betalingsbalans herstel word en dat die land sy bestaande wisselkoerse kan handhaaf. 'n Land wat 'n tekort op die betalingsbalans ondervind, moes byvoorbeeld sy diskontokoers verhoog en deur ope-mark-transaksies die reserwegeld van die handelsbanke inkort. Hierdeur sal die geldvoorraad, wat alreeds as gevolg van 'n uitvloeï van goud afneem, nog verder ingekort word sodat prys- en inkome-effekte deur middel van veranderinge in die binnelandse ekonomiese toestande 'n aanpassing in die betalingsbalans teweeg moet bring. Alhoewel hierdie „rules of the game" selde so letterlik nagekom is¹⁾, bewys dit nogtans dat betalingsbalans-ewewig 'n hoë prioriteit as ekonomiese doelstelling geniet het.

Na Wêreld-oorlog I het die goudstandaard geleidelik verkrummel en, volgende op die groot depressie van die vroeë dertigerjare, het indiensneming 'n groter prioriteit as betalingsbalans-ewewig verkry. President Roosevelt se „new deal"-beleid wat vanaf 1933 in die V.S.A. toegepas is, is reeds vroeër in hoofstuk III hierbo aangehaal en ná die /Londen-konferensie

1) Ibid., p. 48. Sommige skrywers betwyfel dit dat betalingsbalans-ewewig wel so 'n hoë prioriteit geniet het : „Whereas the literature assumed that all gold standard countries followed agreed rules and gave priority to exchange rate stability over all other policy objectives, the actuality was that the central bankers disagreed continually about the way in which the international financial system should operate and usually gave priority to domestic objectives over external ones". Clarke, Stephen V.O., Central Bank Cooperation 1924-31, Federal Reserve Bank of New York, 1967, p. 29. Die meer algemene benadering, wat in die teks hierbo weergegee is, word egter deur Paul Einzig soos volg bevestig : „So long as monetary policy was confined to the regulation of the automatically functioning gold standard, the objective of influencing the level of employment by monetary devices had no top priority. The rule that it was the foremost task of the authorities to maintain the gold standard was considered axiomatic. When the measures needed for maintaining the gold standard caused an increase of unemployment it was considered deplorable but it was assumed to be inevitable". Monetary Policy : Ends and Means, Second Edition, Penguin Books, 1964, p. 179. Alhoewel die reëls dus nie altyd so letterlik nagekom is nie, was die veronderstelling waarop die stelsel moes funksioneer nogtans dat dit wel nagekom sou word.

Londen-konferensie van Junie 1933 is dit redelik algemeen aanvaar dat indiënsneming in die binneland as ekonomiese doelstelling 'n hoër prioriteit regverdig as betalingsbalansewewig. Hierdie sienswyse is onderskraag deur die Keynesiaanse makro-ekonomiese teorie wat gedurende die dertigerjare ontwikkel is. Dit het terselfdertyd gepaard gegaan met 'n groter begeerte by lande om ekonomiese soewereiniteit te verkry en om, as 'n náklank van die wêrelddepressie, die binnelandse ekonomie van buitelandse invloed te isoleer. Die kort ervaring van die dertigerjare het egter voldoende bewys gelewer dat dit nie altyd maklik is om binnelandse stabiliteit met ewewig in die betalingsbalans te versoen nie.

Gedurende die jare onmiddellik na Wêreld-oorlog II was die probleem van ekonomiese rekonstruksie so oorweldigend en die mate van ontwrigting in die internasionale betalingsmeganisme so omvangryk dat daar nie van enige strewe na rasionele doelstellings sprake was nie. Die oprigters van die Internasionale Monetêre Fonds het wel voorsiening daarvoor gemaak dat betalingsbalansewewig 'n belangrike doelstelling van sy ledelande behoort te wees, maar ook aanvaar dat dit nie 'n hoofdoelstelling sal wees nie. Die Fonds het gevolglik 'n belangrike seggenskap in die bepaling van ledelande se wisselkoerse verkry, maar terselfdertyd ook leenfasiliteite geskep om ledelande te help wat tydelike betalingsbalansprobleme mag ondervind.

Die ekonomiese isolasie van lande wat deur die ontwrigting van die oorlog meegebring is, is geleidelik afgetakel soos wat rekonstruksieprogramme deurgevoer is en die wêreldhandel herlewe het. Soos vroeër reeds beskryf is, het baie lande sedert 1958 hulle geld-eenhede inwisselbaar gemaak en ewewig in die betalingsbalans as ekonomiese doelstelling moes geleidelik weer meer aandag kry.

/Terselfdertyd

Terselfdertyd het die ekonomiese doelstelling van vinniger ekonomiese groei op die voorgrond getree. Verskeie lande het gedurende die vyftigerjare ekonomiese ontwikkelingsplanne opgestel en baie onderontwikkelde lande het politieke onafhanklikheid verkry en het vanselfsprekend die probleem van ekonomiese onontwikkeldheid met meer leed gevoel en met luider basuin verkondig. Uiteindelik het die V.V.O. die sestigerjare as die „development decade" gedoop en tans geniet hierdie ekonomiese doelstelling in die algemeen 'n hoë prioriteit. Erik Lundberg beskryf hierdie verskuiwing van die klem soos volg :

„During the last decade, the emphasis has gradually shifted towards the maintenance of rapid economic growth as a primary objective. The economic programmes have, to an increasing extent, come to be centred around figures for the rate of growth of the real national income -- e.g., 4.5 or 6 per cent a year over one-, five- or ten-year periods. The demands for stability with respect to the price level and the balance of payments, as well as full employment, have, on the other hand, come to be perceived as important conditions for the achievement of the desired rapid rate of growth"¹).

Die aanvaarding van ekonomiese groei as die belangrikste doelstelling in die algemeen het belangrike implikasies vir die likwiditeitsvraagstuk in die stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge. Vinniger ekonomiese groei vereis relatief groter investerings wat voortdurende druk op die beskikbare skaars hulpbronne van die wêreld stel. Hierdeur word geldlone en pryse voortdurend aan opwaartse druk onderwerp en sal betalingsbalanstekorte 'n algemene verskynsel wees. Dit laat die vraag ontstaan of die owerhede van lande oor die nodige instrumente beskik om, binne die bestaande internasionale institusionele raamwerk, die probleem van stygende pryse en betalingsbalanstekorte, /wat

1) Lundberg, Erik, „Economic Growth, Inflation and Stability – An International Comparison" in Skandinaviska Banken Quarterly Review, No. 4, Vol. 44, Desember 1963, pp. 105/114.

wat uit die strewe na vinniger ekonomiese groei voortspruit, die hoof te kan bied. Hierdie vraag word in die volgende afdeling hieronder bespreek.

3. Die instrumente van die ekonomiese politiek

Die instrumente van die ekonomiese politiek sluit die geheel van die maatreëls in wat deur die regering van 'n land getref kan word en wat 'n ekonomiese uitwerking sal hê. Sodanige instrumente word ingespan as maatreëls om die ekonomiese doelstellings te bereik.

Net soos met die ekonomiese doelstellings, is daar ook talryke instrumente wat gebruik kan word en wat van land tot land en in dieselfde land van tyd tot tyd sal verskil. Al hierdie instrumente kan egter ook in 'n paar algemene groepe saamgevat word, alhoewel daar miskien in elke groep sekere ondergeskikte instrumente sal voorkom wat nie in alle gevalle vir alle doeleindes homogeen sal wees nie. Kirschen maak die volgende algemene indeling van instrumente¹⁾ :

- (a) openbare finansies (fiskale maatreëls);
- (b) geld en krediet (monetêre maatreëls);
- (c) wisselkoerse;
- (d) regstreekse beheer;
- (e) veranderings in die institusionele raamwerk.

Die fiskale maatreëls sluit al die maatreëls in wat deur die regering getref word en waardeur regeringsinkome en -uitgawe geraak word. Hierdie maatreëls het meestal 'n regstreekse, primêre invloed op die inkomste-stroom van die land (en kan natuurlik ook sekondêre invloede hê).

Die monetêre maatreëls het weer ten doel om die geldvoorraad van die land te beïnvloed, hetsy op 'n kwantitatiewe of kwalitatiewe /wyse

1) Kirschen, E.S., et al., op.cit., p. 17.

wyse, en maak dit moeiliker of duurder vir die inwoners van 'n land om van krediet gebruik te maak. Dit het gewoonlik nie 'n primêre invloed op die lopende inkomste-stroom nie, maar vind veral effek deur sy sekondêre werking.

'n Verandering in die wisselkoers is nie, soos die ander groepe, 'n stel van maatreëls nie maar slegs 'n enkele optrede waar-deur 'n land sy geld minder werd maak in terme van dié van ander lande (devaluasie), of meer werd maak in terme van die geldeenhede van ander lande (revaluasie). Wisselkoersverandering is na regte 'n regstreekse beheermaatreël, maar as gevolg van die besondere betekenis wat dit het, word dit hier as 'n afsonderlike maatreël beskou.

Regstreekse beheermaatreëls sluit 'n groot verskeidenheid in wat 'n baie wye invloed kan hê. Hierdie soort maatreëls werk gewoonlik nie deur die markmeganisme nie en word daarom soms as „stomp” maatreëls beskryf. Verskeie soorte regstreekse beheermaatreëls word soms onder die algemene groepe geklassifiseer op grond van die gelyksoortige ekonomiese uitwerkings wat die maatreëls het, byvoorbeeld 'n kwantitatiewe vasstelling van die hoeveelheid bankkrediet wat deur bankinstellings verleen mag word, kan as 'n monetêre maatreël beskou word.

Verandering in die institusionele raamwerk kan ook verskeie vorms aanneem en word dikwels deur wetgewing, wat strukturele verandering ten doel het, deurgevoer, soos byvoorbeeld 'n basiese hervorming van die bankstelsel. Verandering in die internasionale institusionele raamwerk het ook al dikwels voorgekom, soos in hoofstuk III hierbo beskryf is.

Kirschen se indeling maak nie voorsiening vir die erkenning van 'n inkome-beleid („income policy”) as 'n groep-instrument op sy eie /nie.

nie. Vanweë die besondere belangrikheid wat hierdie maatreël gedurende die afgelope klompie jare verkry het, is dit egter gewens om dit as 'n afsonderlike instrument by Kirschen se vyf groepe by te voeg.

Saunders beskryf 'n inkome-beleid soos volg :

„The essence of an incomes policy is that the Government should take a fairly direct part in the process of wage determination — and probably also in the process of determining prices and therefore profits as well¹).

Die doel is dus om geldlone en -winste op 'n regstreekse wyse te beheer en dit as 'n instrument van die ekonomiese politiek in te span ten einde sekere ekonomiese doelstellings makliker te bereik.

'n Algemene indeling van die instrumente van die ekonomiese politiek sal dus die volgende wees :

- (a) fiskale maatreëls;
- (b) monetêre maatreëls;
- (c) wisselkoersveranderings ;
- (d) regstreekse beheermaatreëls;
- (e) veranderings in die institusionele raamwerk;
- (f) inkome-beleidsmaatreëls.

Die keuse van die instrumente sal ook, net soos die doelstellings, verskille tussen gebiede en oor tyd toon. Einzig sê byvoorbeeld die volgende in verband met die keuse van monetêre instrumente (wat net sowel uitgebrei kan word na die algemene indeling van instrumente):

„Although certain means are frequently used to the same end, the same means may serve various ends and the same ends can be served by various means. Consequently the choice of the end does not necessarily predetermine the choice of the means. ... The authorities must first decide the aims of their

/monetary

1) Saunders, C.T., Incomes Policies, referaat gepubliseer deur Société Royale D'économie Politique de Belgique, Brussels, Mei 1965, p. 5.

monetary policy and then the ways in which these aims could best be achieved¹⁾).

Die verband wat daar tussen doelstellings en instrumente bestaan, word in afdeling 3 hieronder bespreek. Dit is egter nodig om eers 'n paar opmerkings oor die keuse van instrumente in hulle eie reg te doen. Anders as die keuse van doelstellings, wat in 'n belangrike mate 'n politieke beslissing is, is die keuse van die instrumente 'n tegniese beslissing. Gevolglik is dit meer vatbaar vir induktiewe analise, maar so 'n ontleding val buite die bestek van hierdie studie. Enkele opmerkings, wat induktief en empiries van aard is, is weereens noodsaaklik.

Tradisioneel was dit die doel met openbare finansies om in die kollektiewe behoeftes van die gemeenskap te voorsien, maar tans word fiskale maatreëls vir baie meer doeleindes aangewend. Dit pas egter nie altyd so goed by ander doeleindes aan nie. Die belangrikste tekortkoming van fiskale maatreëls is dat dit gewoonlik nie maklik by korttermynveranderinge aangepas kan word nie aangesien die staatsfinansiële begroting gewoonlik net een maal per jaar opgestel word.

Monetêre maatreëls het gedurende die verloop van die verstreke gedeelte van die huidige eeu 'n wisselende belangstelling as 'n instrument van die ekonomiese politiek geniet. Tydens die internasionale goudstandaard is monetêre maatreëls, en veral die diskontokoers van die sentrale bank, baie gebruik as deel van die „rules of the game“. Met die groot depressie het monetêre maatreëls in onguns geraak, veral omdat dit in depressie-omstandighede 'n baie oneffektiewe maatregel is. Teen die einde van die dertigerjare het monetêre maatreëls weer 'n rol as stabilisasie-maatregel begin speel, en gedurende Wêreld-oorlog II /moes

1) Einzig, Paul, How Money is Managed – The Ends and Means of Monetary Policy, Penguin Books, Londen, 1954, p. 193.

moes dit 'n vergeefse poging aanwend om oorlogsinflasie teë te werk. Die status van monetêre maatreëls net na die oorlog word deur Lutz soos volg beskryf :

„Between the end of the Second World War and the early fifties the monetary authorities in the Anglo-Saxon and some other countries, by continuing the cheap money policies which they had followed since before the war, refrained from making active use of the instruments of monetary policy. Many economists had during the 'thirties prepared the ground for this passive policy with theoretical arguments intended to prove either the ineffectiveness or the undesirability of an active monetary policy"1).

'n Goedkoop-geld-beleid is gevolglik in verskeie lande gevolg, waarvan Engeland sekerlik die belangrikste was. Gedurende die vyftigerjare is monetêre beleid egter weer geleidelik as 'n aktiewe instrument aangewend. Weens 'n belangrike toename in die onelastisiteit van lone en pryse, veral ten opsigte van afwaartse bewegings, is monetêre beleid as 'n selfstandige maatreël nie meer dieselfde doeltreffende middel wat dit onder die internasionale goudstandaard was nie.

Veranderings in die wisselkoers as 'n instrument van die ekonomiese politiek is in die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkings heeltemal in onguns. Dit word slegs as 'n instrument in laaste instansie aangewend nadat alle ander instrumente reeds gefaalt het. Dit is reeds in hoofstuk III van hierdie studie beskryf hoe stabiele wisselkoerse as deel van die institusionele raamwerk in die oprigtingsooreenkoms van die IMF ingesluit is.

Regstreekse beheermaatreëls het die voordele dat dit gou (mits die nodige wetgewing bestaan), effektief, selektief en met goeie /bepaling

1) Lutz, F.A., International Payments and Monetary Policy in the World Today, Wicksell Lectures, 1961, Almqvist & Wicksell, Stockholm, 1961, p. 27.

bepaling van die resultate toegepas kan word. Kapitalisties-georiënteerde ekonome het egter baie besware teen regstreekse beheermaatreëls omdat dit gewoonlik teen die vrye werking van die markmeganisme indruis. Sodanige maatreëls behoort net in noodgevalle as korttermyn tydelike hulpmiddels aangewend te word. Na die beëindiging van Wêreldoorlog II was die werking van die markmeganisme in baie lande in elk geval sodanig ontwrig dat die belangrikste beswaar teen regstreekse beheermaatreëls nie gegeld het nie, en is hierdie instrument in feitlik alle lande op groot skaal aangewend. Gedurende die loop van die vyftigerjare is regstreekse beheermaatreëls egter weer so veel as moontlik afgetakel sodat dit tans 'n ondergeskikte rol speel.

Veranderings in die institusionele raamwerk is, uit die aard van die saak, nie 'n instrument wat periodiek aangewend kan word en wat veel betekenis vir korttermyn ekonomiese doelstellings het nie. Gewoonlik vereis dit spesiale aanpassings wat geleidelik moet geskied.

Die inkome-beleid as 'n instrument van die ekonomiese politiek is in die na-oorlogse periode in die een of ander vorm of graad in baie Westerse lande gebruik, soos byvoorbeeld in Holland, die Skandinawiese lande, die Verenigde State van Amerika en in Engeland. In die algemeen is die doel daarvan om geldlone en -winste nie vinniger te laat toeneem as die produktiwiteit nie. Die suksesvolle toepassing van so 'n beleid is egter nog nie bewys nie. Die sterkte van vakbonde en oligopolistiese marktoestande sal vanselfsprekend baie belangrike faktore vir die sukses van so 'n beleid wees.

Samevattend kan dus beweer word dat wisselkoersveranderings en regstreekse beheermaatreëls tans nie gewilde instrumente van die ekonomiese politiek is nie, en dat die aanvaarding van 'n inkome-beleid

/homself

homself nog nie as doeltreffende middel bewys het nie. Die belangrikste instrumente van die ekonomiese politiek wat gevolglik aangewend moet word om die ekonomiese doelstellings van lande te bereik, is die fiskale en monetêre maatreëls. Die vraag ontstaan dus hoe goed hierdie instrumente in die bestaande institusionele raamwerk die ekonomiese prioriteite van die beleidsbepalers kan bevredig.

4. Die kombinering van die ekonomiese doelstellings en die instrumente van die ekonomiese politiek

Die finale fase van die ekonomiese politiek wat hier bespreek moet word, is die kombinering van die ekonomiese doelstellings en die beskikbare instrumente van die ekonomiese politiek. Dit is, in die lig van die voorgaande besprekings, nie 'n eenvoudige taak nie. Vyf algemene doelstellings en ses algemene instrumente, wat wedersyds elkeen op sy eie 'n groot aantal graadverskille ten opsigte van onderskeidelik prioriteit en effektiwiteit kan toon, kan vanselfsprekend in 'n groot aantal kombinasies saamgevoeg word. Dit sou teoreties moontlik wees om die waarskynlike verband tussen elke instrument en elke doelstelling te ondersoek, om voorts die invloed van een instrument op gegewe kombinasies van doelstellings vas te stel, om dan die invloed van sekere kombinasies van instrumente op elke doelstelling na te spoor en om ten slotte 'n vergelyking te probeer tref tussen sekere kombinasies van instrumente en sekere kombinasies van doelstellings. Dit is egter, met inagneming van die doel van hierdie studie, 'n onbegonne taak. Daar moet dus by 'n paar algemene opmerkings volstaan word.

In die algemeen word ekonomiese doelstellings gewoonlik in 'n demokratiese land deur die owerhede van die land geformuleer. Die bepaling van die instrumente wat vir hierdie doelstellings aangewend moet

/word

word, is in die algemeen ook 'n owerheidsbeslissing, maar hierdie laasgenoemde beslissing moet op tegniese advies en rasonele oordeel berus. Die ekonomiese adviseur van die owerheid speel dan meestal ook 'n belangriker rol by die bepaling van die keuse van die ekonomiese instrumente as by die keuse van ekonomiese doelstellings.

Die verband tussen instrumente en doelstellings kan, by wyse van vereenvoudiging, beskryf word met verwysing na 'n gegewe stel instrumente en twee verskillende doelstellings. Indien hierdie stel instrumente in die eerste plek ontwerp is om die eerste doelstelling na te streef, kan die verband daarvan met die tweede doelstelling een van die volgende wees :

- (a) Al die instrumente het geen invloed op die tweede doelstelling nie. Die laasgenoemde doelstelling is dan onafhanklik van die eerste.
- (b) Al die instrumente werk terselfdertyd mee tot die bereiking van die tweede doelstelling. Die tweede doelstelling is dan volledig komplementêr tot die eerste.
- (c) Sommige instrumente werk terselfdertyd mee tot die bereiking van die tweede doelstelling, terwyl andere dit glad nie beïnvloed nie. Die tweede doelstelling is dan gedeeltelik komplementêr tot die eerste.
- (d) Al die instrumente werk teen die bereiking van die tweede doelstelling. Die doelstellings is dan strydig met mekaar.
- (e) Sommige instrumente het geen invloed op die tweede doelstelling nie, sommige werk daarteen en sommige in die guns daarvan. Die twee doelstellings is dus geelyktydig komplementêr en strydig.

Die laasgenoemde geval is volgens Kirschen die mees algemene¹⁾.

/Die

1) Kirschen, E.S.: et al., op. cit., p. 222.

Die bostaande verhoudings kan, by wyse van verdere vereenvoudiging, op die probleem van die kombinerings van doelstellings en instrumente, soos wat dit vir hierdie studie van belang is, toegepas word indien die vyf doelstellings, waarop in afdeling 2 hierbo besluit is, in twee groepe verdeel word, naamlik dié wat die binnelandse ekonomiese belange in die eerste plek nastreef en dié wat die land se verhoudings met die res van die wêreld primêr bepaal. Onder eersgenoemde groep val dan ekonomiese groei, volle indiensneming en prysstabiliteit, en onder laasgenoemde betalingsbalansewewig en ekonomiese onafhanklikheid (of ekonomiese afhanklikheid). Eersgenoemde groep word gerieflikheidshalwe as 'n kollektiewe doelstelling van binnelandse ekonomiese ewewig beskryf, waarmee bedoel word dat binnelandse vraag voldoende moet wees vir die produksie wat deur 'n volledige besetting van die binnelandse produksiebronne (en veral arbeid) voortgebring kan word, en dat hierdie vraag vinnig genoeg moet toeneem om die doelstelling van ekonomiese groei te verwesenlik. Terselfdertyd moet geldpryse nie te veel styg nie. Die oorblywende doelstellings word kollektief as eksterne ekonomiese ewewig aangedui, wat beteken dat 'n land se betalingsbalans oor die langer termyn in ewewig moet bly terwyl die land sy ekonomiese onafhanklikheid van die res van die wêreld moet behou.

Die doelstellings van binnelandse of interne en buitelandse of eksterne ekonomiese ewewig moet nou gelyktydig nagestreef word met behulp van die gegewe instrumente van die ekonomiese politiek. Empiries kan vyf moontlike situasies aangetref word, nl.

- (a) interne en eksterne ewewig word gelyktydig aangetref;
- (b) onder-besetting van die binnelandse produksiekapasiteit word gelyktydig met 'n oorskot op die

/betalingsbalans

betalingsbalans aangetref;

- (c) oor-besetting van die binnelandse produksiekapasiteit val saam met 'n eksterne tekort;
- (d) onder-besetting van die binnelandse produksiekapasiteit word gelyktydig met 'n eksterne tekort aangetref;
- (e) oor-besetting van die binnelandse produksiekapasiteit val saam met 'n eksterne oorskot.

Die vraag ontstaan nou hoe die instrumente van die ekonomiese politiek gebruik moet word om in al hierdie gevalle gelyktydig interne en eksterne stabiliteit te verkry. Geval (a) wat hierbo genoem is, bied natuurlik geen verdere probleem nie aangesien die doelstellings reeds verwesenlik is. In die ander vier gevalle moet die instrumente doelbewus ingespan word om die doelstellings te kan bereik. Aangesien slegs twee van die ses instrumente wat in afdeling 3 hierbo genoem is, naamlik fiskale en monetêre maatreëls, algemeen aanvaarbaar is, en die ander slegs in uiterste gevalle aangewend moet word (soos wisselkoersaanpassings en veranderings in die institusionele raamwerk) of hulleself nog nie bewys het nie (inkome-beleid) of ongewild is (regstreekse beheermaatreëls), is dit nodig om eerstens vas te stel hoe hierdie twee maatreëls aangewend kan word om die doelstellings van interne en eksterne stabiliteit in die vier gevalle wat hierbo onderskei is, te bereik.

In die geval van situasies (b) en (c) wat hierbo genoem is, naamlik waar onder-besetting van die binnelandse produksie-kapasiteit gelyktydig met 'n oorskot op die betalingsbalans aangetref word en waar oor-besetting van die binnelandse produksie-kapasiteit saamval met 'n eksterne tekort, sal die doelstellings van interne en eksterne stabiliteit gedeeltelik komplementêr wees vir die aanwending van fiskale en

/monetêre

monetêre maatreëls. Indien daar byvoorbeeld werkloosheid in die binneland bestaan en terselfdertyd ook 'n oorskot op die betalingsbalans is, sal 'n tekort op die staatsbegroting en 'n ekspansionistiese monetêre beleid albei binnelandse besteding en indiensneming laat toeneem en invoere verhoog (en miskien op die kort termyn uitvoere laat daal) sodat die betalingsbalansposisie ook verbeter. Die invloed wat hierdie maatreëls op die kapitaalrekening van die betalingsbalans sal hê, mag egter strydig wees. Die ekspansionistiese monetêre beleid sal rentekoerse laat daal waardeur netto kapitaalontvangstes uit die buiteland ontmoedig kan word. Die uitbreiding in binnelandse investering en groter winsmoontlikhede oor die langtermyn mag hierdie rentekoers-effek egter uitskakel.

In die geval waar die binnelandse vraag na goedere en dienste meer is as wat deur die beskikbare produksiekapasiteit teen volle besetting geproduseer kan word, en waar daar gevolglik en terselfdertyd 'n tekort op die betalingsbalans is, sal 'n oorskot op die staatsbegroting en 'n deflasionistiese monetêre beleid albei binnelandse besteding laat afneem en invoere laat daal en uitvoere laat styg sodat eksterne ewewig ook herstel word.

In albei hierdie gevalle, wat as „eenvoudige" gevalle beskryf kan word, moet 'n keuse nog tussen òf fiskale maatreëls òf monetêre maatreëls of een of ander mengsel van die twee maatreëls gemaak word. Robert A. Mundell het in 'n kort artikel bewys dat 'n gegewe aanwending van 'n monetêre instrument gewoonlik 'n groter effek op die betalingsbalans het as op indiensneming, terwyl 'n gegewe aanwending van 'n fiskale maatreël weer 'n relatief groter effek op indiensneming as op die betalingsbalans het. Sy gevolgtrekking berus op die

/bykomstige

bykomstige invloed wat 'n monetêre maatreël op kapitaalbewegings van en na die buiteland sal hê, terwyl 'n fiskale maatreël slegs die lopende rekening van die betalingsbalans sal beïnvloed :

„The use of fiscal policy for external purposes and monetary policy for internal stability violates the principle of effective market classification, because the ratio of the effect of the rate of interest on internal stability to its effect on the balance of payments is less than the ratio of the effect of fiscal policy on internal stability to its effect on the balance of payments”¹).

Hierdie gevolgtrekking is nie van veel belang vir die twee eenvoudige gevalle wat hierbo bespreek is wat komplementêr is nie. Die twee oorblywende gevalle (d) en (e), naamlik waar onder-besetting van die binnelandse produksiekapasiteit met 'n eksterne tekort saamval en waar oor-besetting van die binnelandse produksiekapasiteit saam met 'n eksterne oorskot aangetref word, is „komplekse” gevalle wat strydig sal wees ten opsigte van die aanwending van monetêre en fiskale maatreëls.

So byvoorbeeld sal werkloosheid in die binneland 'n tekort op die staatsbegroting vereis en 'n ekspansionistiese monetêre beleid, wat egter albei die reeds bestaande tekort op die betalingsbalans sal vererger. 'n Oorskot op die staatsbegroting en 'n deflasionistiese monetêre beleid sal weer die betalingsbalanstekort regstel, maar sal groter werkloosheid in die binneland skep. Dit is vir hierdie komplekse gevalle waar Mundell se gevolgtrekking van groot belang word. Monetêre maatreëls sal relatief meer op die betalingsbalans inwerk as op die interne situasie, terwyl fiskale maatreëls binnelandse indiensneming relatief meer sal beïnvloed as die betalingsbalans. Die tekort op die betalingsbalans en die binnelandse werkloosheid moet dus met 'n /deflasionistiese

1) Mundell, Robert A., „The Appropriate Use of Monetary and Fiscal Policy for Internal and External Stability” in International Monetary Fund Staff Papers, Washington D.C., Vol. IX, 1962, p. 77.

deflasionistiese monetêre beleid (wat die tekort op die betalingsbalans relatief meer sal verminder as wat dit werkloosheid sal laat toeneem) en 'n ekspansionistiese fiskale beleid (wat die werkloosheid relatief meer sal verminder as wat dit die tekort op die betalingsbalans sal laat toeneem) aangepak word.

Haberler sê egter van hierdie komplekse oplossing vir die komplekse gevalle die volgende :

„I also ignore attempts at operating on the internal and external balance differentially by 'mixing' monetary and fiscal policy or by 'twisting' short- and long-term interest rates, confining myself to the remark that in my opinion the efficacy of such acrobatic exercises is severely limited and that it would be unwise to expect from them more than temporary relief"1).

Machlup wys ook daarop dat hierdie mengsel van instrumente nie in alle gevalle versoenbaar is met die doelstelling van ekonomiese groei nie.

„The mixture of fiscal stringency with monetary ease, recommended for surplus countries with full employment, is likely to restrain consumption and promote investment; this would accelerate economic growth. The mixture of fiscal ease with monetary stringency, recommended for deficit countries with unemployment, is likely to increase consumption and restrict investment; this would retard economic growth. Hence, at least for deficit countries, the prescription must be considered injurious to the attainment of their 'growth objective'"2).

Die voorlopige gevolgtrekking wat in hierdie stadium gemaak kan word is dus dat monetêre en fiskale maatreëls teoreties wel voldoende kan wees om die doelstellings van interne en eksterne stabiliteit

/te

-
- 1) Haberler, Gottfried, „Adjustment, Employment and Growth", in Maintaining and Restoring Balance in International Payments, (Edited by William Fellner, et al.) op. cit. p. 124.
 - 2) Machlup, Fritz, „In Search of Guides for Policy", in Maintaining and Restoring Balance in International Payments (Edited by William Fellner, et. al.) op. cit. p. 69.

te bereik in die eenvoudige situasies waar hierdie doelstellings komple-
mentêr is, maar dat, in die geval van die komplekse situasies, waar
die doelstellings vir hierdie instrumente strydig is, monetêre en fiskale
maatreëls nie voldoende sal wees om die doelstellings te bereik nie.

Robert Triffin beskryf die eenvoudige situasies met verwysing
na die oorsprong of oorsake daarvan as „excesses or shortages of ag-
gregate demand”¹⁾ wat met monetêre en/of fiskale maatreëls opgelos
kan word, en noem die komplekse situasies „competitiveness disparities”
wat as gevolg van koste- en prysverskille tussen lande ontstaan en wat
nie met monetêre en fiskale maatreëls reggestel kan word nie.

William Fellner beskryf die eenvoudige situasies weer as ge-
valle van „nonfundamental disequilibrium” terwyl die komplekse situasies
gevalle van „fundamental disequilibrium”²⁾ is. Hierdie beskrywing
sluit by die Akte van Ooreenkoms van die IMF aan en gee dus implisiet
klaar 'n oplossing vir die probleem van die komplekse situasies, naam-
lik dat die instrument van wisselkoersaanpassings die antwoord vir hier-
die gevalle moet wees. Lande wat 'n oorskot op die betalingsbalans
ondervind met oorvolledige indiensneming in die binneland, moet hulle
geldeenhede revalueer, terwyl lande wat 'n tekort op die betalingsbalans
ondervind met werkloosheid in die binneland, moet devalueer.

Wisselkoersaanpassings geskied meestal ten koste van die
doelstelling van prysstabiliteit. Roy Harrod glo daarom dat 'n inkome-
beleid eerder gebruik moet word om die doelstellings van interne en
/eksterne

1) Triffin, Robert, „The Balance-of-Payments Seesaw”, in Main-
taining and Restoring Balance in International Payments (Edited by
William Fellner, et. al.) op. cit. p. 102.

2) Fellner, William, „Rules of the Game, Vintage 1966”, in Main-
taining and Restoring Balance in International Payments (Edited by
William Fellner, et. al.) op. cit., p. 219.

eksterne ewewig in die geval van die komplekse situasies te bereik voordat daar van wisselkoersaanpassings gebruik gemaak word :

„I regard an incomes policy as the best cure for a maladjustment in all cases — and I believe these to be a majority of cases — in which the maladjustment is not due to demand inflation in the deficit countries, nor to insufficient demand in the surplus countries. . . . If an incomes policy is indeed impracticable, then the correct remedy is a change in the foreign exchange rate" ¹⁾.

Dit is dan ook veral as gevolg van hierdie komplekse situasies dat daar so dikwels van regstreekse beheermaatreëls gebruik gemaak word. Monetêre en fiskale maatreëls bied geen maklike oplossing vir hierdie gevalle nie, wisselkoersaanpassings is ongewild teen die agtergrond van die bestaande institusionele raamwerk en 'n inkome-beleid het tot dusver slegs twyfelagtige moontlikhede.

'n Laaste aspek van die kombinerings van instrumente en doelstellings wat aangepak kan word is die doeltreffendheid van monetêre en fiskale maatreëls, selfs in die geval van die eenvoudige situasies wat hierbo beskryf is. In die geval van oor-volledige indiensneming en 'n tekort op die betalingsbalans moet monetêre en fiskale maatreëls ingespan word om die totale effektiewe vraag in die binneland te verminder, en in die geval van onder-indiensneming en betalingsbalansoorskot, moet dit vermeerder word. 'n Afname in die totale effektiewe vraag vanaf 'n punt van oorvolle indiensneming moet teoreties 'n daling in koste en pryse meebring, terwyl 'n toename in die effektiewe vraag aanvanklik indiensneming sal verhoog maar verhoogde lone en pryse sal meebring soos wat die volle indiensnemingsvlak genader word.

/In

1) Harrod, Roy, „The Speed of Adjustment", in Maintaining and Restoring Balance in International Payments (Edited by William Fellner, et. al.) op. cit. pp. 139/140.

In die bestaande institusionele raamwerk is koste en pryse egter baie onelasties ten opsigte van afwaartse bewegings. Dit bring mee dat monetêre en fiskale maatreëls, wanneer dit vir ekspansionistiese doeleindes aangewend word, op die tradisionele wyse koste en pryse laat styg, maar wanneer dit deflasionisties toegepas word, dit maklik tot 'n afname in indiensneming aanleiding gee sonder dat koste en pryse daal. Dit sal veral die geval wees indien die oorvolledige indiensneming lank genoeg geduur het vir die hoër koste om van winste tot lone en grondstowwe te versprei. Op hierdie wyse verkry die eenvoudige situasie die eienskappe van die komplekse en is die onewewig in interne en eksterne ewewig nie meer slegs 'n geval van relatiewe vraagverskille nie, maar van koste- en prysdifferensiasies. Monetêre en fiskale maatreëls, wat as die gewildste instrumente van die ekonomiese politiek aangedui is, het dus selfs in die eenvoudige situasies in die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge beperkte moontlikhede.

5. Samevatting van die fundamentele oorsaak van die internasionale likwiditeitsvraagstuk

In hoofstuk III en in die voorgaande gedeelte van hierdie hoofstuk is die drie fundamentele faktore beskryf wat tot die ontstaan van die likwiditeitsvraagstuk in die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge aanleiding gee. Hierdie drie faktore moet nou saamgevat en by mekaar ingeskakel word.

(a) Die institusionele raamwerk

Die belangrikste kenmerke van die huidige institusionele raamwerk in die bestaande stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge is die volgende :

- (i) Die Internasionale Monetêre Fonds-ooreenkoms vorm /die

die kern van die huidige institusionele raamwerk. Hiervolgens is (1) wisselkoerse tussen lande op pariteitswaardes vasgepen en kan dit slegs in geval van fundamentele onewewig verander word; (2) leenfasiliteite beskikbaar vir lande wat tydelike betalingsbalanstekorte ondervind.

- (ii) Daar bestaan 'n belangrike mate van vrye inwisselbaarheid van valutas tussen lande. Meestal is die vrye inwisselbaarheid egter aan voorbehoude of uitsonderings onderworpe.
- (iii) As gevolg van die gebrek aan 'n internasionale geldeenheid en die sleutelvalutastelsel, word die geldeenhede van die V.S.A. en die V.K. baie gebruik as 'n internasionale reserwemiddel, transaksiemiddel en rekeneenheid.
- (iv) Goud speel 'n basiese monetêre rol as 'n reserweeenheid teen 'n relatief vaste prys, terwyl die sogenaamde „twee-prysstelsel“ vir die bemarking van goud ten doel het om die monetêre funksie wat dit as reserwemiddel vir die monetêre owerhede van die wêreld speel, af te skei van die ander funksies wat dit vir private verbruikers, oppotters en spekulante speel.
- (v) Daar bestaan 'n neiging tot groeppvorming en regionale samewerking tussen lande op ekonomiese gebied wat op die monetêre gebied voorkom in onderlinge ooreenkomste soos die goudpoelooreenkoms en die Groep van Tien.
- (vi) Lande maak vir internasionale betalings en vir internasionale reserwes gebruik van die valutas van ander lande, goud en outomatiese trekkingsregte op die IMF.
- (vii) Die wêreld word op die huidige stadium gekenmerk deur groot ekonomiese verskille tussen lande.

(b) Die algemene ekonomiese doelstellings van lande

Die volgende vyf algemene ekonomiese doelstellings is

/onderskei

onderskei :

- (i) volle indiensneming;
- (ii) prysstabiliteit;
- (iii) ekonomiese groei;
- (iv) betalingsbalansewewig;
- (v) ekonomiese onafhanklikheid.

Die eerste drie kan saamgevat word as interne en die laaste twee as eksterne ekonomiese doelstellings. In die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge geniet die interne ekonomiese doelstellings 'n hoër prioriteit as die eksterne en in die besonder geniet die doelstelling van ekonomiese groei tans 'n hoë voorkeur.

(c) Die instrumente van die ekonomiese politiek

Die volgende ses groepe is onderskei :

- (i) fiskale maatreëls;
- (ii) monetêre maatreëls;
- (iii) wisselkoersveranderings;
- (iv) regstreekse beheermaatreëls;
- (v) veranderings in die institusionele raamwerk;
- (vi) inkome-beleidsmaatreëls.

Fiskale en monetêre maatreëls is die gewildste instrumente van die ekonomiese politiek, maar omdat interne en eksterne ekonomiese doelstellings tans meestal strydig is en nie komplementêr nie, is hierdie instrumente nie voldoende vir die bereiking van die doelstellings nie. Wisselkoersveranderings en regstreekse beheermaatreëls word deur die bestaande institusionele raamwerk veroordeel, veranderings in die institusionele raamwerk is 'n langsame en meestal eenmalige oplossing en die vermoë van 'n inkome-beleid om die probleem op te /los

los, moet nog bewys word.

(d) Samevatting

Dit is die aanvaarde ekonomiese beleid van die meeste lande in die wêreld dat vinniger ekonomiese groei die voorkeur-doelstelling in die sestigerjare van die twintigste eeu moet wees. Die strewe na vinniger ekonomiese groei plaas voortdurend druk op die skaars hulpbronne van die wêreld wat aanleiding gee tot interne en eksterne ekonomiese onewewig in baie lande. Vanweë die onelastisiteit van koste en pryse ten opsigte van afwaartse bewegings en die onwilligheid of onvermoë van owerhede om werkloosheid te aanvaar, is hierdie onewewigtighede dikwels komplekse gevalle wat nie maklik met behulp van die tradisionele instrumente van fiskale en monetêre maatreëls opgelos kan word nie. As gevolg van die norme wat die huidige internasionale institusionele raamwerk stel, kan wisselkoersveranderinge en regstreekse beheermaatreëls nie genoeg gebruik word om die probleem op te los nie. Veranderinge in die institusionele raamwerk is 'n moeisame en tydrowende proses en inkombeleidsmaatreëls word nog beproef as instrument van die ekonomiese politiek.

Die probleem van hierdie komplekse situasie waar interne en eksterne ekonomiese doelstellings strydig met mekaar is, openbaar homself op verskillende gebiede. Op die nasionale vlak word in die besonder die prioriteitsdoelstelling van vinniger ekonomiese groei nie verwesenlik nie. Op die internasionale vlak, waarin hierdie studie in die besonder geïnteresseerd is, openbaar die probleem hom hoofsaaklik op drie gebiede wat deur 'n groep van 32 ekonome in 'n spesiale studie soos volg saamgevat is :

„(1) the problem of payments adjustment, deriving from
/the

the need for correcting persistent imbalances in the payments position of individual countries;

- (2) the problem of international liquidity, connected with the need for long-term adaptation of the total volume of world reserves to the full potentialities of non-inflationary economic growth, and
- (3) the problem of confidence in reserve media, implied in the need for avoiding sudden switches between different reserve media"1).

Dit kan weer eens herhaal word dat hierdie probleme moeilik van mekaar te skei is en dat die keuse om in hierdie studie in hoofsaak op die likwiditeitsvraagstuk te konsentreer, dogmaties is. Die aanpassings- en vertrouensprobleme sal onvermydelik ook van tyd tot tyd in die analise betrek moet word.

Eksterne onewewig, wat nie deur aanpassing, hetsy outomaties of aangehelp deur positiewe beleidsmaatreëls, reggestel kan word nie, moet gefinansier word. Die finansiering is, op die langtermyn, nie 'n alternatief vir aanpassing nie, maar slegs 'n koop van tyd waartydens die onewewig in elk geval reggestel móet word. Die likwiditeitsvraagstuk handel oor die finansiering van hierdie onewewig en in die besonder oor die aard van die middele wat as finansiering gebruik kan word, die beskikbaarheid daarvan en die toekomstige aanbod van die finansieringsmiddele.

1) International Monetary Arrangements: The Problem of Choice, Report on the Deliberations of an International Study Group of 32 Economists, International Finance Section, Department of Economics, Princeton University, 1964, p. 24.

HOOFSTUK V — DIE VRAAG NA INTERNASIONALE LIKWIDITEIT

1. Inleiding

In die voorgaande hoofstukke is reeds verduidelik dat internasionale transaksies tussen individue, sake-ondernemings en regerings van verskillende lande plaasvind, maar dat vereffening oor die landsgrense gewoonlik deur middel van valutahandelaars bewerkstellig word. Die valutahandelaars hou normaalweg nie groot reserwes in buitelandse valuta aan nie, maar beroep hulle vir tekorte op die monetêre owerhede, of verkoop oorskotte van buitelandse valuta aan hierdie owerhede in ruil vir binnelandse geld. Vanweë hierdie funksie wat die monetêre owerhede moet vervul, is hulle genoodsaak om internasionale reserwes aan te hou en die vraag na internasionale likwiditeit, wat hier ter sake is, is die vraag van die monetêre owerhede na beskikbare middele wat aangewend kan word om betalingsbalanstekorte te finansier.

Dit is gedeeltelik verwarrend om in hierdie verband van 'n „vraag” na internasionale likwiditeit te praat. In die ekonomiese teorie dui die vraag na iets gewoonlik op die bereidwilligheid om een ding in ruil vir 'n ander te gee sodat daar van 'n ruilverhouding of prys sprake kan wees. Teenoor die vraag na iets kan ook die „begeerte” vir iets gestel word. In hierdie geval word een ding nie in ruil vir 'n ander aangebied nie maar dui dit eerder op 'n sielkundige drang wat 'n gevoel aandui. Derdens kan daar van die „behoefte” aan iets gepraat word. Die behoefte aan iets dui weer 'n toestand aan, stel voorwaardes waaruit sekere gevolge sal voortspruit indien daar nie daaraan voldoen word nie. So het 'n plant behoefte aan sonlig en water waarsonder dit nie sal groei nie of het 'n seilboot wind nodig om sonder ander krag te

/kan

kan beweeg¹⁾. Die vraag na internasionale likwiditeit word eintlik in hierdie studie gebruik in die betekenis van 'n behoefte aan likwiditeit en dui in die eerste plek op die behoefte aan internasionale likwiditeit van die wêreld as 'n geheel. Dit is vanselfsprekend dat hierdie behoefte belangrik beïnvloed word deur die institusionele raamwerk van die internasionale betalingstelsel, die ekonomiese doelstellings wat deur lande nagestreef word en die instrumente van die ekonomiese politiek wat deur lande gebruik word. Die ontleding in hierdie hoofstuk is gebaseer op die bestaande stelsel, doelstellings en instrumente soos dit reeds in die voorgaande gedeeltes van hierdie studie uiteengesit is. Dit is ook nie die doel om in hierdie hoofstuk enige uitspraak te gee oor die vraag of die wêreld tans voldoende internasionale reserwes het en of dit in die afsienbare toekoms voldoende sal hê nie. Daar sal net aangedui word hoe moeilik dit is om 'n antwoord op so 'n vraag te vind, terwyl moontlike riglyne uitgewys sal word wat gevolg moet word om so 'n beslissing te kan doen.

Die vraag ontstaan of die behoefte aan internasionale likwiditeit nie op dieselfde wyse analities benader kan word as die vraag van die inwoners van 'n land na binnelandse likwiditeit nie, en of 'n bekende ontledingsmetode soos die Keynesiaanse likwiditeitsvoorkeurbeginsel nie op die vraag na internasionale likwiditeit van toepassing is nie. Die funksie van internasionale likwiditeit, en veral dié wat deur die owerhede gehou word, is egter moeilik vergelykbaar met dié van binnelandse likwiditeit wat, volgens die Keynesiaanse ontleding, vir transaksie-, voorsorg- of spekulasiedoeleindes aangehou word. Ten eerste is dit /normaalweg

1) Hierdie voorbeeld is ontleen aan Machlup, Fritz, "The Need for Monetary Reserves" Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review, No. 78, September 1966, pp. 175/208.

normaalweg nie die monetêre owerhede wat self die transaksies doen waarvoor hulle die internasionale likwiditeit aanhou nie. Inderdaad word die internasionale likwiditeit deur die owerhede aangehou vir residu-transaksies wat die netto resultaat van 'n komplekse reeks transaksies kan verteenwoordig, byvoorbeeld aan- en verkope van goedere en dienste, langtermyn kapitaalinvesterings en korttermyn kapitaalbewegings. Die private individue en besighede sal die likwiditeitsbehoefte vir hulle transaksies met die buiteland self meestal in die vorm van binnelandse likwiede bates aanhou wat by aanwending deur bemiddeling van valuta-handelaars in buitelandse valuta omgeskakel kan word. Hoogstens kan die behoefte van 'n land aan internasionale likwiditeit gedeeltelik bepaal word deur die likwiditeitsvoorkeure van die inwoners van die land. Dit sal egter moeilik wees om hierdie selfde transaksie-, spekulasie en voorsorgmotiewe vir die aanhou van likwiditeit in 'n verdere dimensie op 'n land se behoefte aan internasionale likwiditeit toe te pas.

Ten tweede berus die nut van die likwiditeitsvoorkeurbeginsel as 'n ontledingsinstrument in die ekonomiese teorie op die aanname dat daar substitusie-moontlikhede bestaan en verskillende soorte bates vir mekaar verruil kan word, byvoorbeeld likwiede bates vir nie-likwiede bates. Wanneer 'n land se vraag na internasionale likwiditeit in die geheel ondersoek word, bestaan hierdie moontlikheid nie in enige betekenisvolle omvang nie. Dit sou miskien wel 'n sekere sin hê as die ondersoek slegs op 'n land se voorkeur vir goud betrekking sou hê, omdat goud, wat nie rente verdien nie, vir renderende bates soos dollarwissels omgeruil kan word.

Derdens dui die likwiditeitsvoorkeurentleding aan hoe 'n gemeenskap se vraag na likwiditeit verband met rentekoerse hou. Ook /hierdie

hierdie verhouding is baie moeilik op die internasionale vlak bepaalbaar omdat daar geen internasionale mark vir likwiditeit is waar enige bruikbare rentekoerse gevorm word nie.

Laastens is dit 'n algemene beswaar teen die likwiditeitsvoordeurteorie dat die teorie by uitstek 'n voorraad-teorie is terwyl die vraagstuk van internasionale likwiditeit juis ontstaan as gevolg van die beweging van reële goedere en dienste en finansiële fondse oor tyd, soos dit byvoorbeeld in die betalingsbalans opgeteken word. So 'n bewegingsprobleem kan moeilik met 'n voorraad-teorie gehanteer word.

Die vraag ontstaan derhalwe of dit nie moontlik is nie om die bepaling van 'n land se behoefte aan internasionale likwiditeit op dieselfde wyse te benader as in die geval van die bepaling van die likwiditeitsbehoefte van 'n partikuliere onderneming soos 'n bankinstelling.

Verriijn Stuart beskryf hierdie probleem soos volg :

„Voor de individuële bank komt het vraagstuk der liquiditeit hierop neer, dat zij op het juiste oogenblik de middelen beschikbaar moet hebben om aan de opvragingen van haar crediteuren te voldoen“¹⁾.

Dit is dus nie slegs die land se bates wat van belang is vir die bepaling van sy likwiditeitsposisie nie, maar ook sy laste en die toekomstige verloop in beide laste en bates. Verriijn Stuart onderskei, in die geval van 'n bank se bates, twee soorte van likwiditeit, naamlik „reële liquiditeit“ wat uit selflikwiderende bates bestaan en „formele liquiditeit“ wat uit afskuifbare bates bestaan. Laasgenoemde kan op 'n ander instelling afgeskuif word in ruil vir kontant indien nodig. Die formele likwiditeit verdeel Verriijn Stuart in 'n klomp onderafdelings soos /„onderbrengingsliquiditeit“

1) Verriijn, Stuart G.M., Geld, Crediet en Bankwezen, Deel II : Bankpolitiek, N.V. Uitgeversmaatschappij v/h Delwel, 's Gravenhage, 7de druk, 1956, p. 345.

„onderbrengingsliquiditeit" wat uit bates bestaan wat by die sentrale bank herdiskonteerbaar is, „geldmarkliquiditeit" wat wissels, bankaksepte, ens., verteenwoordig wat op die geldmark geplaas kan word, „verkoopbaarheidsliquiditeit" wat finansiële bates insluit soos effekte wat verhandel kan word en „opzeggingsliquiditeit" soos voorskotte en lenings.

Die idee van bankier vir ander lande word dikwels in verband gebring met die sleutelvalutarol wat die V.S.A.-dollar speel¹⁾. As sulks moet die likwiditeitsposisie van die V.S.A. dan ook soos dié van 'n bank geoordeel word, en is daar geen fout mee te vind as hy op korttermyn in Wes-Europa leen om weer op langtermyn daar te belê nie.

Hierdie benadering is egter aan baie besware onderhewig veral omdat dit 'n onregverdige voordeel vir die bankier-land skep. Hy is nie soos 'n nasionale bank aan owerheidsbeheer onderhewig nie, en sy bankiersfunksie stel hom daartoe in staat om sy betalingsbalanstekorte voortdurend met krediet van ander lande, wat hulle korttermyn-eise op hom laat toeneem, te finansier. Hierdie vraagstuk word egter in hoofstuk VI in meer besonderhede ondersoek.

Intussen wil dit nie voorkom of die likwiditeitsbenadering ten opsigte van die individuele bank net so op die individuele land oorgeplaas sal kan word nie, alhoewel dit miskien 'n beter benadering as dié van die likwiditeitsvoorkeurteorie sal wees. Die eerste probleem is tegnies van aard en bestaan uit die moeilike vraagstuk van die bepaling van die aard van 'n land se krediteure, die waarskynlikheid dat hulle opvragings sal doen en die raming van die toekomstige verloop in sy laste en bates. Dit is in hoofstuk I reeds genoem dat baie min lande

/oor

1) Soos byvoorbeeld deur Emile Despres, Charles P. Kindleberger en Walter S. Salant in 'n gesamentlike artikel in The Economist van 5 Februarie 1966.

oor voldoende statistiese gegewens beskik om 'n volledige staat van buitelandse laste en bates te kan opstel.

In die tweede plek is die toepassing moeilik omdat daar nie op die internasionale vlak vir lande, soos vir bankinstellings op die nasionale vlak, 'n internasionale sentrale bank, of 'n internasionale geld- en kapitaalmarkt, beskikbaar is wat sy onderbrengings-, geldmarkt- of verkoopbaarheidslikwiditeit kan substansieer nie.

In die derde plek sal so 'n ontleding miskien 'n subjektiewe aanduiding omtrent 'n land se internasionale likwiditeitsposisie kan gee, byvoorbeeld of dit goed of sleg is, maar dit sal nie maklik 'n kwantitatiewe resultaat kan gee vir die bepaling van die land se absolute behoefte aan internasionale likwiditeit nie. Dit wil dus voorkom of dit 'n vrugbaarder benadering sal wees om eers na te gaan watter faktore aanleiding tot verandering in 'n land se internasionale likwiditeitsposisie kan gee en om dan vas te stel of daar uit hierdie faktore enige betekenisvolle maatstaf vir die bepaling van 'n land se behoefte aan internasionale likwiditeit af te lei is. Vir hierdie doel is 'n ontleding van die faktore wat tot onewewig op 'n land se betalingsbalans aanleiding gee, nodig.

2. Faktore wat tot betalingsbalansonewewig aanleiding gee

Betalingsbalansonewewig is in hoofstuk II hierbo gedefinieer as 'n posisie waar 'n betrokke land se transaksies met die res van die wêreld, soos dit in sy betalingsbalans opgeteken word, sy internasionale reserweposisie verander. Die volgende faktore kan as oorsake vir so 'n verandering onderskei word.

(a) Seisoenskommelings

Weens die aard van hierdie tipe skommelings bied dit normaalweg nie onoorkomelike probleme nie. Sodanige skommelings /is

is vooraf bepaalbaar sodat daar vroegtydig voorsiening voor gemaak kan word. Dit is voorts ook herhalend van aard sodat die ondervinding van die verlede die weg baan vir die toekomstige hantering van die probleem. Dit is ten slotte korttermyn van aard sodat oorbruggingskrediet of lenings dit kan finansier. Lande wat groot seisoenskommelings in betalingsbalanstransaksies ondervind, sal egter 'n groter behoefte aan internasionale likwiditeit ondervind as dié met transaksies wat gelykmatig oor die jaar versprei is.

(b) Konjunktuerskommelings

Lande met 'n hoë grensinvoergeneigdheid sal groot skommelings in invoere ondervind as gevolg van die konjunktuurverloop, terwyl lande wat goedere uitvoer wat 'n hoë inkome-vraagelastisiteit in die invoerlande het, skommelings in uitvoere sal ondervind as gevolg van konjunkturbewegings in die invoerlande. Hierdie tipe skommeling is van 'n langer termyn as seisoenskommelings en bied groter finansieringsprobleme. Internasionale reserwes is nodig om die onewewig in die betalingsbalans te finansier solank as wat maatreëls in werking gestel word om die verloop van die konjunktuur teen te werk. Konjunkturbewegings is egter ook wederkerend van aard, alhoewel relatief lang uitbreidingsfases, wat in die jongste jare in baie lande taamlik algemeen voorgekom het, voortdurende druk as gevolg van hoë invoere op die betalingsbalans plaas.

(c) Toevallige skommelings

Onewewig kan ook op 'n land se betalingsbalans ontstaan as gevolg van toevallige gebeurtenisse soos byvoorbeeld droogtetoestande of natuurlike rampe. Hierdie soort van skommelings is onvoorspelbaar en gevolglik moeilik hanteerbaar. Internasionale reserwes is /egter

egter 'n nuttige en noodsaaklike hulpmiddel om die nadelige ekonomiese gevolge van toevallige skommelings gedeeltelik uit te skakel.

(d) Struktuurveranderinge

'n Permanente en nie-terugkeerbare verandering in 'n land se invoergeneigdheid kan byvoorbeeld aanleiding gee tot 'n langtermyn dalende neiging in die land se internasionale likwiditeitsposisie. 'n Meer fundamentele struktuurverandering kan voortspruit uit differensieële groeikoerse tussen lande wat aansienlik met mekaar handel dryf. Hierdeur kan koste- en prysverskille ontstaan wat tot permanente onewewig in die betalingsbalans van die betrokke lande aanleiding gee. Alhoewel die beskikbaarheid van internasionale likwiditeit nie hierdie soort onewewig kan uitskakel nie, is dit tog noodsaaklik ten einde die betrokke lande die nodige tyd te gun om maatreëls in werking te stel wat die basiese oorsake van die onewewig sal uitskakel.

(e) Spekulasietransaksies

In lande met volledig inwisselbare valutas, vrye kapitaalbewegings en groot binnelandse valutamarke kan spekulasietransaksies op grond van verwagte wisselkoersveranderinge 'n belangrike oorsaak vir betalingsbalansonewewig wees. Indien die monetêre owerheid die bestaande wisselkoers wil handhaaf, is dit nodig dat hy tot die valutamark toetree en met beskikbare reserwes die mark weer stabiliseer. Die probleem van spekulasie is veral groot vir lande met relatief groot korttermyn buitelandse verpligtings soos die sleutelvalutalande.

Verskeie ekonomies-funksionele indelings kan van hierdie faktore gemaak word. Ten eerste is dit belangrik of the betalingsbalansonewewig mettertyd weer reggestel sal word of nie. Machlup onderskei in hierdie verband 'n onewewig wat „reversible“, „temporary“, /„continuing“

„continuing" of „progressive" is¹⁾.

Ten tweede is dit belangrik of die onewewig van 'n fundamentele aard is of nie. Die betekenis van fundamentele onewewig in die betalingsbalans is reeds in hoofstuk III van hierdie studie bespreek waar dit aangedui is as „komplekse" gevalle wat nie met ortodokse monetêre en fiskale maatreëls reggestel kan word nie.

Dit is veral in die gevalle waar die onewewig omkeerbaar en tydelik is en waar dit nie fundamenteel van aard is nie dat dit belangrik is om internasionale likwiditeit beskikbaar te hê wat gebruik kan word totdat die posisie weer reggestel is. Op hierdie wyse kan voorkom word dat die onewewig met „verkeerde" maatreëls bestry moet word wat blywende skade aan die strewe na die breë ekonomiese doelstellings van die land kan berokken.

In die geval van voortdurende of progressiewe onewewig wat van 'n fundamentele aard is, is die internasionale likwiditeit slegs 'n hulpmiddel wat aan die land meer tyd gee om die nodige maatreëls te tref ten einde die oorsake van die onewewig uit te skakel of reg te stel.

3. Die vraag na internasionale likwiditeit vir die wêreld as 'n geheel

Die bostaande faktore beïnvloed die betalingsbalansposisies van individuele lande en dus die behoefte aan internasionale likwiditeit vir die individuele lande. In hierdie studie is die belangstelling egter in die eerste plek nie gevestig op die internasionale likwiditeitsvraagstuk van individuele lande nie, maar op dié van die wêreld as 'n geheel. Net soos wat daar in die geval van die berekening van die internasionale

likwiditeit

1) Machlup, Fritz, „In Search of Guides for Policy" in Maintaining and Restoring Balance in International Payments, Princeton University Press, Princeton, New Jersey, 1966, p. 42.

likwiditeit van die wêreld as 'n geheel, verskeie probleme ontstaan wanneer daar van die individuele land na die wêreld as 'n geheel oorgegaan word, net so doen soortgelyke probleme hom voor by die bepaling van die behoefte aan internasionale likwiditeit van die wêreld as 'n geheel deur die posisie van individuele lande as uitgangspunt te neem¹⁾. Die IMF het hierdie probleem soos volg opgesom :

„It is generally agreed that any creation of reserves that may be undertaken by deliberate international action should be guided by some concept of 'global' or 'collective' reserve needs. The precise relationship of these global needs to the needs of individual countries is a matter of some debate. On the one hand, it is clear that the aggregate level of reserves should not be influenced disproportionately by the reserve needs of particular countries, nor can the over-all needs of the world be arrived at by adding up the amounts countries 'would like' to have as reserves, or even the amounts that, taken individually, they may, in some sense, be deemed to need. On the other hand, the world is made up of countries, and global needs for reserves must, in the last resort, be determined with respect to the welfare of these countries considered individually²⁾).

By die bespreking van die verskillende moontlike maatstawwe vir die bepaling van die wêreld se behoefte aan of vraag na internasionale likwiditeit wat hier volg, word daar dus aangeneem dat die behoefte van individuele lande slegs van belang is vir sover dit 'n onderdeel van die totale vraag van die wêreld as 'n geheel uitmaak. Voorts word ook aangeneem dat, vir sover dit van belang is, die individuele behoeftes bymekaar getel kan word om die totale vraag te bepaal.

Ten tweede is die belangstelling in hierdie studie nie gevestig op die behoefte aan internasionale likwiditeit oor die korttermyn wat

/uit

-
- 1) Die probleem is in afdeling 3(c) van hoofstuk II hierbo bespreek.
 - 2) Research and Statistics Department, International Monetary Fund, The Need for Reserves - An Exploratory Paper, SM/66/9, January 14, 1966, p. 4. (Interne dokument van die IMF in afgerolde vorm).

uit seisoens- en ander baie tydelike skommelings in internasionale handel en vereffeninge ontstaan nie. Eerder gaan dit oor die langtermyn- „trend" of -neiging waarin gewone seisoenskommeling reeds uitgeskakel is. Dit sou egter moeilik wees om die behoefte wat uit die konjunktuurverloop ontstaan, ook uit te skakel, want beide die duur en die intensiteit van die konjunktuurverloop is van die belangrikste faktore wat die vraag na internasionale likwiditeit bepaal.

Ten derde moet twee begrippe van die behoefte aan internasionale likwiditeit in hierdie stadium van mekaar onderskei word, naamlik die behoefte aan 'n bestaande voorraad internasionale likwiditeit onder gegewe omstandighede en die behoefte aan verandering in die bestaande voorraad, en in die besonder aan 'n toename in die bestaande voorraad. Machlup het, in 'n stelling wat bekend geraak het as „the Mrs. Machlup's Wardrobe Theory of Monetary Reserves", onder andere op die belangrikheid van hierdie onderskeid gewys.

„She (his wife) does not really care so much whether she has 25 or 52 dresses, if only she gets a few new dresses each year. This ambition is the correct analogue of the central banker's ambition. He is not so much concerned whether his reserve ratio (to his liabilities or to the total money supply) is 47 or 74 per cent, if only his reserves increase, however modestly, and do not decrease"¹).

Die klem moet dus, volgens Machlup, nie op die grootte nie, maar op die toename in die reserwes, val. J. Marcus Fleming wys egter daarop dat daar 'n noue verband tussen die twee bestaan.

„More precisely, the higher a country's reserves stock, the lower the rate of growth of reserves — and the higher the rate of growth of its reserves, the lower the reserve stock — that will be required

/to

1) Machlup, Fritz, „The Need for Monetary Reserves", in Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review, No. 78, September 1966 en herdruk as Reprints in International Finance No. 5 deur Princeton University, New Jersey, Oktober 1966, p. 27.

to create in the mind of its authorities a given degree of balance-of-payments ease"¹⁾.

In die bespreking van die faktore wat die vraag na internasionale likwiditeit beïnvloed, is hierdie twee begrippe dikwels albei tegeelykertyd ter sprake, maar soms is die onderskeid tussen die twee van groot belang.

4. Die bepaling van die wêreldvraag na internasionale likwiditeit

Dit is baie moeilik om algemene ooreenstemming te verkry oor die vraag of daar voldoende internasionale likwiditeit in die wêreld is of nie. Verskeie redes kan vir die bestaande meningsverskil aangevoer word. Ten eerste bestaan daar geen algemene ooreenstemming oor wat internasionale likwiditeit in werklikheid alles insluit nie terwyl die statistiese onmeetbaarheid daarvan, waarna reeds in hoofstuk IV van hierdie studie verwys is, verder tot verskillende waardebeoordelings bydra.

Ten tweede bestaan en ontstaan daar baie ad hoc-reëlings tussen individuele lande wat die bepaling van die totale vraag na internasionale likwiditeit bemoeilik, soos bilaterale handelsooreenkomste, buitelandse hulpverlening en internasionale ruiloorreënkomste.

Ten derde is die vraag na internasionale likwiditeit en die binnelandse ekonomiese aktiwiteite so nou aan mekaar verbonde en met mekaar ineengeskakel dat dit nie moontlik is om die likwiditeitsvraagstuk in isolasie te beskou nie en ook nie moontlik is om 'n oorsigtelike beeld daarvan te kry wat op 'n gelyktydige basis al die binnelandse ekonomiese aktiwiteite van al die lande in die wêreld in aanmerking neem nie.

/Ten

1) Fleming, J. Marcus, Toward Assessing the Need for International Reserves, Essays in International Finance No. 58, Princeton University, New Jersey, Februarie 1967, p. 5.

Ten vierde bestaan daar 'n belangrike wisselwerking tussen die vraag na internasionale likwiditeit en die aanbod daarvan. Tot 'n sekere mate pas die behoefte aan internasionale likwiditeit hom vanself by die beskikbaarheid daarvan aan, terwyl die aanbod weer ten dele deur die behoefte geskep word¹⁾.

Ten spyte van al hierdie probleme, is baie pogings aangewend om wel norme vir die bepaling van die vraag na internasionale likwiditeit neer te lê. Twee verskillende benaderings is in hierdie pogings gevolg, naamlik pogings aan die een kant om 'n kwantitatiewe antwoord met behulp van formules en verhoudings te bepaal en, aan die ander kant, pogings om 'n oplossing te vind aan die hand van simptomatiesse of gedragsverskynsels.

(a) Kwantitatiewe maatstawwe

(i) Vraag na reserwes in verhouding tot totale invoere

Een van die bekendste en mees gebruikte maatstawwe vir die kwantifisering van die vraag na internasionale likwiditeit, is die bepaling van 'n verhouding tussen 'n land se internasionale reserwes en sy invoere. Daar word dan geargumenteer dat internasionale likwiditeit 'n sekere verhouding met internasionale handel moet handhaaf en dat dit gevolglik in dieselfde verhouding as die internasionale handel moet toeneem.

Hierdie redenasie is blykbaar terug te voer tot die beginsel van die likwiditeitsvoorkeur vir transaksiedoeleindes. Dit is egter reeds hierbo aangedui dat hierdie beginsel nie maklik op die hou van internasionale reserwes toegepas kan word nie. Omdat daar nie 'n /internasionale

1) Oscar L. Altman bespreek hierdie probleme in „International Liquidity and the Balance of Payments" in International Monetary Fund Staff Papers, November 1965, pp. 334/336.

internasionale betaalmiddel bestaan wat algemeen deur handelaars gebruik en aanvaar word nie, hou private handelaars in verskillende lande nie in 'n betekenisvolle mate internasionale reserwes aan om internasionale transaksies mee te doen nie.

Internasionale likwiditeit word benodig vir die finansiering van tekorte op lande se betalingsbalanse. Hierdie tekorte is die netto resultaat van meer transaksies as net die invoere van die wêreld. Daar word egter soms beweer dat invoere die belangrikste pos op die betalingsbalanse van alle lande gesamentlik is, en dat tekorte op betalingsbalanse in dieselfde verhouding as die wêreldhandel sal toeneem. Dit is dus geregverdig om die behoefte aan internasionale likwiditeit in verhouding tot die wêreldhandel te meet. Machlup sê hieroor die volgende :

„Assuming, though not admitting, that total international transactions are perfectly correlated with imports — so that one could safely disregard all transactions other than payments for imports — one may not disregard the fact that the magnitudes of probable deficits will rise absolutely but fall relatively with increasing imports. On these grounds one could expect declining ratios of 'needed' or 'wanted' reserves to total imports”¹⁾.

Hierdie afnemende verhouding tot invoere in die wêreld se totale behoefte aan internasionale likwiditeit kan voortduur solank dit moontlik is om 'n verbetering in die sinkronisering van betalings tussen lande in die stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge in te voer.

Machlup het in hierdie studie ook gevind dat hierdie verhouding vir 14 industriële lande gedurende die tydperk 1949 tot 1953 gewissel het vanaf 34,5 persent vir die V.S.A. in 1949 tot 7 persent vir Duitsland in 1950, en dat daar empiries geen bepaalbare maatstaf uit hierdie verhouding af te lei is nie.

/Dit

1) Machlup, Fritz, op. cit., p. 10.

Dit is egter interessant om wel na die verloop van die verhouding van die wêreld se totale goud- en buitelandse valutareserwes tot wêreldhandel gedurende die na-oorlogse tydperk te kyk.

Tabel 5. Totale goud- en buitelandse valutareserwes as 'n persentasie van totale wêreld-invoere

	Alle lande uitgesonderd die V.S.A.	Alle lande
1913	*	22
1928	*	43
1932	*	97
1937	*	100
1938	*	118
1951	39	67
1954	48	73
1957	36	57
1960	43	55
1961	44	54
1962	43	51
1963	43	50
1964	40	46
1965	39	43

*Nie beskikbaar nie.

Bronne :

Die syfers vir die jare 1913/1938 is geneem uit Triffin, Robert, Gold and the Dollar Crisis, Revised Edition, Yale University Press, April 1961, p. 40. Hierdie syfers is nie heeltemal vergelykbaar met dié vir die na-oorlogse periode nie.

Die syfers vir 1951 tot 1965 is uit die 1966 Annual Report of the IMF geneem, p. 13 en die syfers vir 1966 is self bereken met inligting wat uit die IMF se maandpublikasie, International Financial Statistics geneem is.

Die berekening is slegs op die totale goud- en buitelandse valutareserwes (met insluiting van die netto IMF-posisie van lande) gebaseer en sluit nie ongebruikte leenfasiliteite in nie.

Hoe gebrekkig hierdie maatstaf ookal is, is die duidelike afwaartse neiging in die verhouding van totale internasionale reserwes tot die wêreld se totale invoere gedurende die afgelope dekade opvallend.

/Dit

Dit is ook interessant dat die belangrikste daling in die geval van die V.S.A. plaasgevind het, want as hierdie land uit die wêreld-totaal weg-gelaat word, is die daling in die verhouding baie kleiner.

Die totale wêreldhandel het gedurende die vyf jaar 1962-1966 met 'n gemiddelde koers van 9 persent per jaar toegeneem¹⁾, terwyl die totale goud- en buitelandse valutareserwes gehou deur die monetêre owerhede van die ledelande van die IMF gedurende dieselfde tydperk met slegs sowat 2.5 persent per jaar toegeneem het, terwyl dit in sommige jare selfs afgeneem het. Die afnemende verhouding tussen die totale internasionale reserwes en die totale wêreldhandel gedurende hierdie tydperk was ongetwyfeld meer as wat tegniese verbeterings as gevolg van beter sinkronisering kon regverdig.

(ii) Vraag na reserwes in verhouding tot totale betalings op die betalingsbalans

Om van een van die belangrikste besware teen die maatstaf, wat die vraag na reserwes as 'n verhouding tot invoere wil bepaal, te ontkom, word voorgestel dat die totale bruto betalings op die betalingsbalans eerder as invoere as maatstaf geneem moet word. Ook in hierdie geval word daar op die likwiditeitsvoorkeurmotiewe vir die hou van reserwes gesteun.

Afgesien van hierdie beswaar, bestaan daar geen statistiese gegewens van bruto betalings aan die buiteland deur individuele lande nie, omdat kapitaalbewegings, en veral korttermynkapitaalbewegings, in die kapitaalrekening van die betalingsbalans op 'n netto basis gemeet word, dit wil sê, slegs die netto veranderings in uitstaande saldo's tussen die begin- en die einddatum van die betalingsbalansperiode

/word

1) International Monetary Fund Annual Report 1967, p. 74

word in berekening gebring..

Ten slotte bied hierdie maatstaf ook nog geen antwoord op die beswaar dat internasionale likwiditeit gebruik word om tekorte tussen lande te finansier, en nie totale bruto transaksies nie.

(iii) Vraag na reserwes in verhouding tot totale onewewig op betalingsbalanse

Die vraag na internasionale likwiditeit kan funksioneel meer regstreeks in verband gebring word met een van die belangrikste doeleindes waarvoor dit aangehou word, naamlik om tekorte op die betalingsbalans te finansier.

'n Eerste probleem met hierdie maatstaf is egter dat, indien asimmetriese definisies uitgeskakel kan word, die wêreld as 'n geheel normaalweg slegs 'n tekort op alle betalingsbalanse gesamentlik sal toon indien totale internasionale likwiditeit afneem, of 'n oorskot indien dit toeneem, want andersins sal tekorte en oorskotte mekaar uitkanselleer. Machlup maak om hierdie rede net van tekorte op betalingsbalanse gebruik en laat oorskotte buite rekening¹⁾. Indien hy die grootste tekort wat elkeen van die veertien belangrikste industriële lande gedurende die tydperk 1949 tot 1965 ondervind het, as maatstaf neem, en dit vergelyk met elke betrokke land se totale reserwes aan die einde van 1965, vind hy dat Engeland op daardie stadium relatief die laagste reserwes gehad het gelyk aan 142 persent van sy grootste tekort, en Oostenryk relatief die grootste reserwes, naamlik 1,441 persent, van sy grootste tekort. Die resultaat van Machlup se berekening word in tabel 6 hieronder aangedui.

/Tabel 6.

1) Ibid., p. 13.

Tabel 6. Verhouding van reserwes gehou in 1965 deur veertien industriële lande tot grootste kumulatiewe verlies aan reserwes gedurende tydperk 1949 tot 1965

Verenigde Koninkryk	..	142 persent
Australië	..	165 persent
Verenigde State van Amerika	..	255 persent
Japan	..	417 persent
Ierland	..	427 persent
Duitsland	..	452 persent
Holland	..	473 persent
Frankryk	..	477 persent
Italië	..	506 persent
Kanada	..	660 persent
België-Luxemburg	..	922 persent
Switserland	..	981 persent
Swede	..	1,262 persent
Oostenryk	..	1,441 persent

Bron : Machlup, Fritz, The Need for Monetary Reserves, Reprints in International Finance No. 5, Princeton University, 1966, p. 15.

Dit is opvallend dat die twee sleutelvalutalande, die V.K. en die V.S.A., van die relatief laagste internasionale reserwes aanhou, terwyl 11 van die 14 lande 400 persent of meer van die grootste tekorte wat hulle in die voorafgaande 17 jaar ondervind het, aanhou. Indien lande internasionale reserwes slegs vir die doel van tekorte sou aangehou het, sou hierdie lande heeltemal „oorversekerd" gewees het.

Weir M. Brown is dit nie eens met Machlup dat slegs tekorte op betalingsbalanse in aanmerking geneem moet word wanneer 'n land se behoefte aan internasionale likwiditeit bepaal moet word nie :

„The questions posed in the preceding paragraph about how to regard plus and minus values in the net external balance are answered by the present author by concluding that both types of imbalance should be considered and that they should be treated relatively alike. Either a deficit or a surplus on this year's balance of external payments

/will

will affect the volume of liquidity and, hence, its adequacy relative to some existing or assumed level of requirements"1).

Brown stel egter meer belang in die likwiditeitsbehoefte van 'n individuele land en dan ook in die verandering in likwiditeit eerder as die peil daarvan.

'n Ander interessante toepassing van die koppeling van die vraag na internasionale likwiditeit aan betalingsbalansonewewig is gedoen deur H.R. Heller²⁾. Hy glo dat die fluktuasies in 'n land se goud- en buitelandse valuta-reserwes gedurende die voorafgaande vyf jaar as basis gebruik moet word vir die bepaling van die land se behoefte aan internasionale likwiditeit. Op grond van hierdie fluktuasies bepaal hy dan vertrouenslimiete en bereken die grootte van die reserwes wat binne die 99 persent vertrouensinterval lê. Die grootte van die reserwes wat sal verseker dat 99 persent van alle dalings in die totale reserwes gedek sal wees, beskou Heller as die gewenste peil van die reserwes en deur hierdie gewenste peil in die werklike reserwes te deel, bepaal hy die sogenaamde „Index of Adequacy of Monetary Reserves". Heller het hierdie berekening vir 15 Europese lande vir die periode 1959-1963 gedoen en gevind dat die indeks wissel van 2.7 vir Denemarke tot 14.9 vir Holland, andermaal 'n aanduiding daarvan dat lande heelwat meer reserwes aanhou as wat nodig is om betalingsbalanstekorte te dek.

Op 'n soortgelyke wyse gebruik Kenen en Yudin die maandelikse skommelings in die internasionale reserwes van alle ledelande van die IMF, waarvoor sodanige syfers beskikbaar is, om te bepaal of /lande

1) Brown, Weir M., The External Liquidity of an Advanced Country, Princeton Studies in International Finance No. 14, Princeton University, 1964, pp. 10/11.

2) Heller, H.R., „A New Measure of International Liquidity" in The National Banking Review, Desember 1964, pp. 249/252.

lande voldoende reserwes het of nie¹⁾). Volgens hulle moet die grootte van veranderings, die variasies in die veranderings en ook die duur of tydperk van die skommelings in aanmerking geneem word, wanneer die behoefte aan reserwes bepaal moet word. Die skrywers maak van hierdie gegewens vir die genoemde lande vir die vyf jaar 1958-1962 gebruik om op 'n statistiese wyse te bepaal hoe groot die reserwes van lande relatief tot hierdie drie parameters behoort te wees op grond van die gemiddelde gedrag van die lande wat in die steekproef betrek is. Hulle bepaal dus nie 'n objektiewe maatstaf vir die meting van 'n land se behoefte aan reserwes nie, maar slegs 'n kriterium wat gebruik kan word om aan te dui of 'n betrokke land, op grond van die grootte, variasies en duur van skommelings in sy internasionale reserwes gedurende die vyf jaar 1958-1962, aan die einde van 1962 (of enige ander jaar in die periode) meer of minder reserwes as die „gemiddelde” aangehou het. Die Kenen-Yudin-maatstaf dui dus eerder op die doeltreffende verspreiding van die bestaande reserwes tussen lande as op die globale behoefte daaraan.

(iv) Vraag na reserwes in verhouding tot binnelandse ekonomiese groothede

Vanweë die noue verband wat daar tussen 'n land se behoefte aan internasionale likwiditeit en binnelandse ekonomiese aktiwiteite soos die bruto binnelandse besteding of veranderings in geld en kwasi-geld of finansiële bewegings bestaan²⁾, word dit dikwels voorgestel dat hierdie groothede as maatstaf gebruik moet word vir die /bepaling

1) Kenen, Peter B. en Yudin, Elinor B., „The Demand for International Reserves” in The Review of Economics and Statistics, Vol. XLVII, No. 3, Augustus 1965, pp. 242/250.

2) Hierdie verhoudings is in hoofstuk I van hierdie studie aangedui.

bepaling van die wêreld se behoefte aan internasionale likwiditeit. Hierdie verhoudings het die nadeel dat dit nie op 'n direkte verband, soos in die geval van die betalingsbalansgrootthede, gebaseer is nie. Die invloed wat 'n toename in die bruto binnelandse besteding op die vraag na likwiditeit sal hê, hang af van die betrokke land se grensinvoergeneigdheid terwyl pryseffekte en invloede wat via die invloed van hierdie veranderinge op ander lande weer na die land van oorsprong terugkeer, ook in aanmerking geneem sal moet word wanneer die invloed van die toename in die besteding op die wêreldvraag na likwiditeit bepaal moet word (sien hoofstuk I).

Die bepaling van die behoefte aan internasionale likwiditeit in verhouding tot die voorraad geld en kwasi-geld van 'n land is gedeeltelik histories te verklaar as 'n oorblyfsel van die goudstandaard¹⁾. Onder die goudstandaard was dit noodsaaklik om voldoende goud aan te hou in verhouding tot die geldvoorraad ten einde die inwisselbaarheid van die geld in goud te kon verseker. Alhoewel hierdie inwisselbaarheid na die afstapping van die goudstandaard opgeskort is, het die gewoonte van so 'n verhouding nie heeltemal uitgesterf nie. Die verband strek egter verder. Dit is herhaaldelik reeds in die voorgaande gedeeltes genoem dat likwiditeit wat in die vorm van binnelandse geld en kwasi-geld vir transaksie-, voorsorg- of spekasiedoeleindes aangehou word, ook gedeeltelik transaksies met die buiteland dek. Enige belangrike toename in 'n land se voorraad geld plus kwasi-geld sal dus, indien daar nie beperkings bestaan nie, gewoonlik tot groter betalings aan die buiteland aanleiding gee. Toenames in die voorraad geld en kwasi-geld /vereis

1) Busschau, W.J., The Measure of Gold — The Role of Gold as International Money, Central News Agency, Ltd., South Africa, 1949, p. 3.

vereis dus toenames in internasionale likwiditeit.

Machlup wys daarop dat sentrale banke normaalweg nie so bewus is van die voorraad geld plus kwasi-geld nie, maar dat hulle meer deur die stand van poste op hulle eie balansstate gelei word in die formulering van monetêre beleid. Die toename in die laste van die sentrale bank is dus 'n belangriker maatstaf vir die bepaling van die behoefte aan internasionale likwiditeit as die voorraad geld en kwasi-geld¹⁾. 'n Ontleding van hierdie verhouding vir 12 industriële lande vir die jare 1949-1964 toon, net soos al die ander verhoudings, groot verskille tussen lande en vir dieselfde land vir verskillende jare. So was die verhouding vir Switserland in 1949 gelyk aan 103.1 persent en vir Frankryk in 1957 slegs 7.1 persent; maar vir Frankryk was die verhouding in 1964 weer so groot as 43.1 persent²⁾.

(b) Simptomatiesie of gedrags-maatstawwe

Omdat daar nie 'n bevredigende statistiese maatstaf bestaan vir die meting van die wêreld se behoefte aan internasionale likwiditeit nie, voel sommige ekonome dat afleidings gemaak kan word uit die ekonomiese beleidsoptrede van lande ten opsigte van die vraag of die wêreld genoeg internasionale likwiditeit het of nie. Gottfried Haberler som hierdie benadering soos volg op :

„In my opinion, a world-wide scarcity of international reserves should be defined approximately as a situation where several important countries

(a) pursue deflationary policies, or

/(b) refrain

1) Machlup, Fritz, op. cit., p. 22 : „What it does explain ... is why countries will want to have their foreign reserves increase every year. Since in a growing economy the current domestic liabilities of the central bank have got to increase if declining wage and price levels are to be prevented, maintenance of the 'safe' reserve ratio requires a steady increase in foreign reserves, approximately by the annual rate of economic growth".

2) Ibid., p. 24.

- (b) refrain from taking expansionary measures designed to forestall deflation or to expand output and employment in a sustainable and non-inflationary way, or
- (c) restrict trade, or
- (d) refrain from liberalising their trade policy in order to acquire additional reserves or prevent the loss of reserves"¹⁾.

Hierdie selfde benadering word ook deur Reiersen gevolg²⁾

terwyl die Ossola-kommissie in 'n amptelike verslag van die Groep van Tien 'n soortgelyke weg gevolg het³⁾.

Die IMF het self die statistiese onmeetbaarheid van die behoefte aan internasionale likwiditeit in sy 1965-Jaarverslag soos volg erken :

„Appraisal of general reserve needs is not something that can be carried out on the basis of precise criteria. Resort to qualitative judgment is incapable. In particular, no close relationship exists between these needs and such simple indices as the value of international transactions. In the exercise of such judgment, attention has to be focused primarily on the nature of the reactions, particularly in the sphere of national policies, which it appears appropriate to encourage or discourage in the interest of sound development of the world economy with a minimum of monetary disturbance"⁴⁾.

Op hierdie wyse word die bepaling van die wêreldvraag na internasionale likwiditeit 'n subjektiewe oordeel wat op kwalitatiewe waardebepalings en voorkeur-keuses berus. Dit is moeilik om 'n algemene neiging vir die wêreld as 'n geheel te bepaal omdat die ekonomiese optrede van verskillende lande op dieselfde tydstip heeltemal verskillend /kan

1) Haberler, Gottfried, Money in the International Economy, Harvard University Press, 1965, p. 41.

2) Reiersen, Roy L., The Question of International Liquidity, Bankers Trust Company, New York, 1965, p. 19.

3) Ossola, R. (voorsitter), Report of the Study Group on the Creation of Reserve Assets, Printed in Rome at the Bank of Italy, 1965, p. 18, par. 10.

4) International Monetary Fund, Annual Report 1965, Washington, p. 16.

kan wees.

5. Ander faktore wat die wêreldvraag na internasionale likwiditeit beïnvloed

Enkele ander aspekte wat nie maklik gekwantifiseer kan word nie, kan 'n belangrike invloed op die wêreldvraag na internasionale likwiditeit uitoefen. Ten eerste sal die samestelling van die bestaande voorraad internasionale likwiditeit van belang wees. So byvoorbeeld mag die meerderheid van belangrike lande in die wêreld 'n behoefte voel om die goudkomponent van hulle totale reserwes te verhoog, terwyl hulle terselfdertyd graag minder internasionale reserwes in die vorm van sleutelvalutas wil aanhou. Die wêreld mag miskien oor voldoende of te veel voorwaardelike internasionale likwiditeit beskik, terwyl daar terselfdertyd 'n vraag na meer onvoorwaardelike likwiditeit bestaan.

Belangrike verskuiwings in die wêreld se voorkeur vir sekere komponente van die totale internasionale likwiditeit sal hom veral op die internasionale vlak in die vorm van vertrouenskrisisse openbaar. Frankryk het byvoorbeeld vroeg in 1965 aangekondig dat hy die goudkomponent van sy totale reserwes wil verhoog en vergeleke met 59 persent van sy totale reserwes aan die einde van 1964, het goud aan die einde van 1966 soveel as 68 persent van die totaal uitgemaak. Hierdie goud is hoofsaaklik van die V.S.A. aangekoop en indien enige ander belangrike land Frankryk sou volg, kon dit 'n noodlottige gevolg vir die bestaande internasionale betalingstelsel ingehou het.

Ten tweede sal die verspreiding van die bestaande voorraad internasionale likwiditeit tussen lande 'n belangrike invloed op die vraag na internasionale likwiditeit uitoefen. So is dit belangrik of die tekortlande op enige gegewe datum 'n belangrike gedeelte van die totale /internasionale

internasionale likwiditeit hou en of dit reeds in besit van die surplus-lande is. In laasgenoemde geval sal die wêreld se behoefte aan internasionale likwiditeit baie groter wees as in eersgenoemde geval, al sou die totale internasionale likwiditeit in albei gevalle dieselfde wees. Dit is ook belangrik hoe die totale internasionale likwiditeit verdeel is tussen nywerheidslande en onderontwikkelde gebiede en tussen lande met sleutelvalutas en die res van die wêreld.

Ten derde is dit in hierdie stadium 'n vanselfsprekende feit dat die aanpassingsmeganisme, beide ten opsigte van die bereidwilligheid van lande om daarvan gebruik te maak en in die effektiwiteit daarvan, uiters belangrik is vir die bepaling van die wêreld se behoefte aan internasionale likwiditeit. Heinz Robert Heller het in 'n onlangse artikel aangedui dat, op die aanname van rasionele optrede, lande wat moontlik betalingsbalanstekorte mag ondervind, keuses het ten opsigte van die regstelling daarvan deur aanpassing of deur die gebruik van internasionale reserwes¹⁾. Hy vergelyk die sosiale koste verbonde aan die aanpassing van die binnelandse ekonomie ten einde 'n tekort uit te skakel, met die sosiale opoffering wat gemaak moet word deur 'n gedeelte van 'n land se besparing in internasionale reserwes te belê. Die een wat die laagste sosiale opoffering vereis, is die mees rasionele wyse vir die hantering van die tekort. Wanneer die marginale opoffering van aanpassing met die marginale koste van die aanhou van reserwes ooreenkom, word die minimum totale opoffering gemaak en op hierdie wyse word teoreties bepaal in hoeverre 'n land reserwes moet opbou en in hoeverre dit op die aanpassingsmeganisme staat moet maak. Alhoewel hierdie stelling op baie subjektiewe waarde-oordele berus /(soos

1) Heller, Heinz Robert, „Optimal International Reserves” in The Economic Journal, June 1966, Vol. LXXVI, pp. 296/311.

(soos byvoorbeeld wat die sosiale opoffering van aanpassing is en wat die waarskynlikheid vir 'n land is dat hy betalingsbalanstekorte van 'n sekere grootte mag ondervind), vind Heller dit nogtans moontlik om dit te kwantifiseer en 'n behoefte aan internasionale likwiditeit vir individuele lande en vir die wêreld as 'n geheel te bepaal. Hy bevind op grond van sy berekenings byvoorbeeld dat die wêreld se totale internasionale reserwes aan die einde van 1965 1.56 keer groter was as die optimale hoeveelheid soos hy dit bereken het.

Laastens speel die psigologiese benadering wat lande ten opsigte van die internasionale likwiditeitsvraagstuk volg, 'n baie belangrike rol. Die vraag na internasionale likwiditeit kan baie maklik aansienlik toeneem net omdat lande se sielkundige verwagtings omtrent toekomstige betalingsbalansverwikkelinge mag verander. Die werklike oorsake vir hierdie soort van psigologiese veranderings is moeilik bepaalbaar en die invloed daarvan beswaarlik kwantifiseerbaar.

6. Samevatting en gevolgtrekking

Die vraag na internasionale likwiditeit kan nie op konvensionele wyse benader word soos wat die vraag na binnelandse likwiditeit in die Keynesiaanse ekonomiese teorie ontleed word nie. Daar bestaan ook nie enige enkele statistiese maatstaf waarmee die wêreld se behoefte aan internasionale likwiditeit gekwantifiseer kan word nie. Dit wil egter nie sê dat al die statistiese maatstawwe wat hierbo genoem is, nie van enige nut kan wees vir die bepaling van die wêreld se behoefte aan internasionale likwiditeit nie. In die finale stadium is dit 'n subjektiewe oordeel wat die beste gedoen kan word met inagneming van soveel as moontlik van die statistiese en simptomatiese maatstawwe wat hierbo genoem is. So 'n beoordeling sal egter op 'n ad hoc-basis /vir

vir elke individuele land in die stelsel gedoen moet word en kan volgens die beginsel van likwiditeitsontledings van individuele bankinstellings benader word, alhoewel selfs so 'n benadering nie tot veel meer as net 'n kwalitatiewe oordeel in staat sal wees nie. In die praktyk sal die ontleding in die huidige stadium beswaarlik moontlik wees weens die gebrek aan statistiese gegewens betreffende lande se totale internasionale laste en bates.

HOOFSTUK VI – DIE AANBOD VAN INTERNASIONALE LIKWIDITEIT

1. Inleiding

'n Bespreking van die aanbod van internasionale likwiditeit moet uit die aard van die saak gekoppel word aan die definisie van internasionale likwiditeit soos dit in die voorgaande gedeeltes van hierdie studie, en in die besonder in hoofstuk II, aangedui is. Volgens die definisie bestaan internasionale likwiditeit in die eerste plek uit die internasionale reserwes wat deur die sentrale banke of regeringsliggame van lande gehou word in die vorm van goudreserwes, korttermyn eise op ander lande, veral op lande met sleutelvalutas, en die goudtranches in die IMF. In die tweede plek sluit dit ook sekere kredietfasiliteite in wat nie altyd statisties bekend of meetbaar is nie maar wat tog in geval van betalingsbalanstekorte vir finansieringsdoeleindes aangewend kan word. Dit is dus nodig om die aanbod van goud vir monetêre doeleindes, die aanbod van valutas wat deur ander lande gehou word, uitbreidings in die goudtranches in die IMF en uitbreiding van ander internasionale leenfasiliteite agtereenvolgens te bespreek ten einde 'n oorsig van die aanbod van internasionale likwiditeit te verkry.

In hierdie hoofstuk word bogenoemde faktore slegs bespreek vir sover as wat dit reeds in die praktyk in die bestaande stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge konkrete betekenis het. Soos in latere hoofstukke aangedui sal word, bestaan daar verskeie voorstelle wat die internasionale likwiditeitsvraagstuk wil oplos deur op een of ander wyse 'n uitbreiding te bewerkstellig in die aanbod van die bestaande komponente van die wêreld se internasionale likwiditeit. Hierdie voorstelle word egter nie by hierdie hoofstuk, wat slegs 'n empiriese weergawe van die bestaande aanbod is, ingesluit nie.

/Net

Net soos in die geval van die vraag na internasionale likwiditeit, bied die aanbod van internasionale likwiditeit vir die wêreld as 'n geheel ook sekere probleme wanneer daar van die posisie van die individuele lande, wat die globale stelsel uitmaak, uitgegaan word. Vir die individuele land bestaan die aanbod nie slegs uit die nuwe internasionale likwiditeit wat vir die wêreld as 'n geheel beskikbaar kom nie, maar het hy ook 'n potensiële aanspraak op minstens 'n gedeelte van die bestaande reserwes wat in die besit van ander lande is. Die aanbod van internasionale likwiditeit is dus meer elasties vir die individuele land as vir die wêreld as 'n geheel. Hierdie probleem kan egter vermy word indien daar slegs gekonsentreer word op die aanbod van internasionale likwiditeit wat die bestaande voorrade in besit van die wêreld as 'n geheel kan vergroot, terwyl alle verskuiwings tussen lande van gedeeltes van die bestaande voorraad buite rekening gelaat word. Soos in die vorige hoofstuk aangedui is, kan sulke verskuiwings 'n belangrike invloed op die wêreld se vraag na internasionale likwiditeit uitoefen.

Die betekenis van die begrip „aanbod" soos dit in hierdie verband gebruik word, kan maklik verkeerd geïnterpreteer word. Die totale aanbod van internasionale likwiditeit is nie noodwendig 'n hoeveelheid wat op die mark geplaas word en deur een of ander land opgeneem moet word nie. Dit is wel die geval met sekere komponente van die totale aanbod, soos byvoorbeeld goud, maar, soos hieronder aangedui sal word, word die „aanbod" van valutas bepaal deur die hoeveelheid aangebied en die vraag daarna of die bereidwilligheid van lande om dit aan te neem. Die aanbod van internasionale likwiditeit kan dus in hierdie verband twee groothede aandui, naamlik, die totale hoeveelheid wat beskikbaar is en die totale hoeveelheid wat aanneemlik is. Hierdie verskil sal by die bespreking van die aanbod van sleutelvalutas hieronder verder toegelig word.

/Laastens

Laastens moet die begrip „die wêreld as 'n geheel" vir die doel van hierdie hoofstuk gekwalifiseer word. Dit sluit naamlik nie die Kommunistiese lande, waarvoor geen statistiese gegewens beskikbaar is, in nie. Wanneer internasionale reserwes dus vanaf die Kommunistiese lande na die res van die wêreld oorgeplaas word, verhoog dit die aanbod van internasionale likwiditeit vir „die wêreld as 'n geheel", en wanneer dit vanaf Westerse lande na die Kommunistiese lande wegvloei, vermindert dit die aanbod vir „die wêreld as 'n geheel". Hierdie definisie van die wêreld as 'n geheel is nie alleen statisties gerieflik nie, maar die ekonomiese motiewe agter die optrede van die Kommunistiese lande is ook so verskillend van dié van die Westerse lande dat die geologiese wêreld as 'n geheel nie maklik op 'n globale wyse as een geheel benader kan word nie.

2. Die aanbod van goud vir monetêre doeleindes

In hoofstuk III van hierdie studie is die belangrike rol wat goud in die wêreld se bestaande totale internasionale likwiditeit speel, reeds aangedui. Uit tabel 4 in hoofstuk III blyk dit dat goud tans ongeveer 58 persent van die totale internasionale reserwes van die ledelande van die IMF uitmaak. In tabel 3 in daardie hoofstuk is ook aangedui hoe die relatiewe aandeel van goud in die totale reserwes gedurende die jongste jare afgeneem het vanaf 66 persent in 1958 tot 58 persent in 1966.

Die aanbod van goud vir monetêre doeleindes is die netto resultaat van, enersyds die hoeveelheid goud wat in die Westerse wêreld deur goudprodusente aangebied word plus die goud wat deur private oppotters aan die monetêre owerhede aangebied word, en, andersyds die goud wat na Kommunistiese lande vanaf Westerse lande beweeg plus goud wat deur private oppotters aangekoop word plus goud wat vir nywerheids- of /kunsdoeleindes

kunsdoeleindes aangewend word. Die transaksies met Kommunistiese lande kan gerieflikheidshalwe op 'n netto basis beskou word en aangesien daar meestal meer goud vanaf die Kommunistiese lande na die Weste beweeg as andersom, kan die netto goudbewegings vanaf hierdie lande na die Weste as 'n byvoeging tot die aanbod van goud gereken word. Op soortgelyke wyse word die netto aankope van goud deur private oppotters asook die netto goudverbruik deur die nywerhede as aanwendings van goud beskou, sodat die aanbod van goud bestaan uit die Westerse goudproduksie plus netto verkope deur Kommunistiese lande, terwyl die aanwending bestaan uit die netto aankope deur private oppotters, netto aankope deur die nywerhede en die netto opname in monetêre reserwes. Die finale aanbod van goud vir monetêre doeleindes word dus bepaal deur:

- (a) die Westerse goudproduksie;
- (b) die Kommunistiese lande se netto goudtransaksies met Westerse lande;
- (c) die verbruik van goud deur nyweraars en kunstenaars;
- (d) die netto oppotting van goud deur die private sektor.

Besonderhede van die aanbod van goud uit Westerse produksie en netto verkope deur Kommunistiese lande gedurende die tydperk 1956 tot 1966 word in tabel 7 aangegee.

(a) Die Westerse goudproduksie

Dit blyk uit tabel 7 dat Suid-Afrika gedurende 1966 sowat 75 persent van die hele Westerse goudproduksie gelewer het teenoor slegs sowat 57 persent in 1956. Hierdie toename in die Suid-Afrikaanse aandeel volg op die skerp styging wat daar in die vroeë sestigerjare in die Suid-Afrikaanse produksie plaasgevind het toe verskeie nuwe myne die produksiestadium bereik het en baie van die bestaande myne se produksiekapasiteit uitgebrei is, gepaardgaande met 'n geleidelike daling in die /produksie

Tabel 7. Die aanbod van goud, 1956 – 1966

(R miljoene)

Jaar	Westerse goudproduksie					Netto verkope deur Kommunistiese lande			Totale aanbod
	S.A.	Kanada	V.S.A.	Ander	Totaal	Rusland	Sjina	Totaal	
1956	397	110	47	146	700	129	-	129	829
1957	426	110	45	147	728	250	-	250	978
1958	442	114	44	151	751	168	-	168	919
1959	502	112	41	150	805	214	-	214	1,019
1960	535	116	42	149	841	143	-	143	984
1961	574	111	39	144	868	214	-	214	1,082
1962	637	104	39	149	929	143	-	143	1,072
1963	686	99	37	147	969	393	-	393	1,362
1964	728	95	36	145	1,004	322	-	322	1,326
1965	763	90	42	133	1,028	393	- 107	286	1,314
1966	772	82	45	133	1,032	-	- 53	- 53	979

Bronne:

Die syfers vir die Westerse goudproduksie is uit verskeie uitgawes van die Internasionale Monetêre Fonds se gereëlde publikasie International Financial Statistics geneem. Alle V.S.A.-dollarbedrae is na Rand omgerekend deur van die pariteitswisselkoers van R1.00=81.40 gebruik te maak.

Die syfers vir die netto verkope deur Kommunistiese lande is gedeeltelik uit die Jaarverslae van die IMF geneem (sien byvoorbeeld p.116, tabel 55 van die 1967 jaarverslag) en gedeeltelik uit die volgende afgerolde stuk van die IMF: The Need for Reserves – An Exploratory Paper, Prepared by the Research and Statistics Department, 14th January 1966, SM/66/9, tabel 5.1, p.36.

'n Soortgelyke tabel verskyn ook in die volgende publikasie: Kriz, Miroslav A., Gold: Barbarous Relic or Useful Instrument? Essays in International Finance No.60, International Finance Section, Princeton University, New Jersey, Junie 1967, tabel op p.32. Die syfers vir die goudverkope deur Kommunistiese lande wat in hierdie publikasie verskyn, verskil egter van dié wat uit die ander IMF-bronne geneem is. Laasgenoemde is as 'n meer „amptelike" syfer aanvaar.

produksie van die res van die Westerse wêreld. Die toename in die Suid-Afrikaanse produksie het egter self ook in 1966 aansienlik afgeneem en dit word algemeen aanvaar dat die totaal in hierdie jaar naastenby 'n kruin bereik het.

Die probleme waarmee goudprodusente te doene kry, is welbekend en kan soos volg saamgevat word:

(i) 'n Groot gedeelte van die wêreld se bekende goudreserwes is reeds ontgin, en veral die maklik ontginbare gedeeltes. Hierdie faktor moet egter nie oorskat word nie. Die Transvaalse en Oranje-Vrystaatse Kamer van Mynwese het byvoorbeeld onlangs geraam dat daar in Suid-Afrika, sonder enige verdere kostestygings, nog meer as 600 miljoen fyn onse goud ontgin kan word, vergeleke met die net meer as 800 miljoen fyn onse wat sedert 1884, toe die eerste goud in Suid-Afrika ontdek is, ontgin is.¹⁾ Hierdie goud sal egter teen 'n groter koste uit dieper myne gehaal moet word.

(ii) Weens die vaste prys van goud, wat byvoorbeeld in terme van V.S.A. -dollars sedert 1934 op \$35 per fyn ons vasgepen is, en stygende koste as gevolg van voortdurende inflasionistiese neigings in die Westerse wêreld, word dit al minder lonend om goud te ontgin. So byvoorbeeld het die produksiekoste per ton erts gemaak vir die Suid-Afrikaanse goudmyne toegeneem vanaf R2.56 in 1946 tot R4.29 in 1956 en R5.74 in 1965.²⁾ Hierdie neiging word deur die myne teengewerk, vir sover dit nie met hoër produktiwiteit gedoen kan word nie, deur die produksiekapasiteit van myne groter te maak waardeur die lewensduur van die myne verkort word en

/deur

1) The Outlook for Gold Mining, The Role of the Gold Mining Industry in the Future Economy of South Africa, Tvl. and O.F.S. Chamber of Mines, Johannesburg, 1966, p. 41.

2) Ibid. p. 50.

deur net op hoër-graadse erts te konsentreer. So het die gehalte van die erts wat deur Suid-Afrikaanse myne ontgin word, byvoorbeeld gestyg vanaf 4.024 penniegewig per ton in 1946 tot 4.553 penniegewig per ton in 1956 en 7.766 penniegewig per ton in 1963.¹⁾ Die invloed van hierdie faktor op die aanbod van goud blyk ook uit die Kamer van Mynwese se ramings van die bekende ekonomies ontginbare goudreserwes van Suid-Afrika wat afneem vanaf 618 miljoen fyn onse sonder enige verdere kostestying tot 582 miljoen fyn onse as koste teen 2 persent per jaar styg en 448 miljoen fyn onse as koste teen 4 persent per jaar sou styg.²⁾ Busschau het in 'n onlangse raming bereken dat, as die prys van goud nie verhoog word nie en koste styg steeds met 2 persent per jaar, die Westerse goudproduksie sal afneem vanaf ongeveer 42 miljoen fyn onse in 1966 tot 36 miljoen in 1975 en 27 miljoen in 1980.³⁾

Hierdie berekenings is slegs op die bekende goudreserwes van die Westerse wêreld gebaseer. Indien enige belangrike nuwe ekonomies ontginbare goudreserwes ontdek sou word, kan die reserwe-hoeveelhede, selfs teen die gegewe vaste prys, natuurlik weer verhoog word. Indien die goudprys verhoog sou word, sou die bekende ekonomies ontginbare goudreserwes natuurlik ook toeneem. Dit sal bestaande myne daartoe in staat stel om erts met 'n laer goudinhoud te ontgin sodat bestaande myne met hulle gegewe produksie-installasies en -kapasiteit, jaarliks minder goud sal produseer, maar oor die hele leeftyd van die myn, meer goud sal lewer. Nuwe myne sal ook opgerig kan word om bekende goudneerslae, wat van so 'n gehalte is dat dit teen die huidige goudprys nie ekonomies ontginbaar is nie, te win.

(iii) 'n Derde faktor wat tot 'n afname in die Westerse goud-

/produksie

1) Loc. cit.

2) Ibid. p. 41.

3) Busschau, W. J., „Future Trends in Gold Production“ Kyklos, Vol. XX, 1967 – Fasc. 3, p. 733.

produksie aanleiding gee, is die feit dat die produktiwiteit in die nywerhede vinniger toeneem as in die mynbedryf. Selfs al sou produksiekoste dus nie as gevolg van inflasie styg nie, sal die groter mededinging vir arbeid kosteverhogings vir die mynbedryf inhou.¹⁾

(b) Netto goudverkope deur Kommunistiese lande

Min feitelike inligting is beskikbaar oor die omvang van Rusland se goudproduksie en die land se goudverkope aan die Westerse wêreld was gedurende die afgelope tien jaar baie wisselvallig. In hoofsaak word dit bepaal deur die noodsaak vir Rusland om in die Weste groot aankope te doen, soos in 1963, 1964 en 1965 toe Rusland as gevolg van droogtes en swak landbou-oeste groot hoeveelhede koring by Westerse lande moes aankoop. Die IMF publiseer elke jaar in sy Jaarverslag enkele vae berigte oor Rusland se goudbedryf maar die onbetroubaarheid van die inligting is in die 1964-Jaarverslag soos volg saamgevat:

„Recent estimates of Russian production have varied between \$150 million and \$ 400 million per annum and those of Russian gold reserves between \$ 1,950 million and \$ 7,000 million".(2)

Die syfers wat in tabel 7 ingesluit is vir die Russiese goudverkope aan Westerse lande is skattings wat deur die IMF opgestel is op grond van inligting verkry uit die verskillende goudmarkte in Westerse lande en is redelik betroubaar.

Kommunistiese Sjina het in 1965 en 1966 as 'n belangrike koper van goud op die Westerse goudmarkte opgetree. Hierdie aankope was egter sporadies van aard en het blykbaar gevolg uit 'n beleid om alle saldo's in Westerse valutas (sterling en V.S.A.-dollars) in goud om te skakel.

/Die

1) Graaff, J. de V., „International Inflation and the South African Economy" in The South African Journal of Economics, Vol. 35, No. 4, Desember 1967, p. 335.

2) IMF Annual Report, 1964, p. 103.

Die totale aanbod van goud het in 1963 'n hoogtepunt van R1,362 miljoen bereik toe Kommunistiese goudverkope aan die Weste ook op 'n hoogtepunt was, maar het in 1964 en 1965 effens afgeneem en in 1966 skerp gedaal tot R979 miljoen. Hierdie wisselvalligheid in die totale aanbod van goud word veral veroorsaak deur onvoorspelbare skommelings in die goudtransaksies van Kommunistiese lande met Westerse lande. Die aanduidings is egter dat die aanbod van goud, sonder enige verhoging in die goudprys, in die toekoms sal afneem. Hierdie afname sal heelwaarskynlik skerp wees, omdat stygende koste meebring dat myne meer goud produseer, ten eerste deur 'n uitbreiding van die produksiekapasiteit en ten tweede as gevolg van die ryker erts waarop gekonsentreer word, sodat die jaarlikse produksie as gevolg van die stygende koste kan toeneem, maar uiteindelik gouer en skerper sal afneem.

(c) Die netto verbruik van goud in die nywerhede en deur kunstenaars

Besonderhede van die aanwending van goud gedurende die tydperk 1956-1966 word in tabel 8 aangegee. Hierdie inligting word in die bronne waaruit dit geneem is, aan verskeie kwalifikasies onderwerp en veral die verdeling van die gedeelte van die jaarlikse aanbod, wat nie tot die monetêre reserwes toegevoeg is nie, tussen gebruik in die nywerheid en kunste en private oppotting is baie gebrekkig. Ten eerste is die beskikbare inligting ten opsigte van die nie-monetêre transaksies baie swak en ten tweede kan aanwending van goud vir ornamente, juweliersware en kunswerke funksioneel beswaarlik van private oppotting onderskei word omdat eersgenoemde maar net 'n ander vorm van private oppotting verteenwoordig.¹⁾

/Hoe

1) Hierdie punt is o.a. beklemtoon deur Aliber, Robert Z., The Management of the Dollar in International Finance, Princeton Studies in International Finance No. 13, Princeton University, 1964, p. 6.

Tabel 8. Die aanwending van goud, 1956—1966 (R miljoene)

Jaar	Totale aanbod	Toevoeging tot monetêre reserwes gehou deur			Nywerheids- en kunsgebruike	Geskatte private oppotting
		Totaal	IMF	Lande		
1956	829	350	- 83	433	175	304
1957	978	493	- 363	856	171	294
1958	919	486	109	277	189	244
1959	1,019	536	765	- 229	200	283
1960	984	221	22	199	268	495
1961	1,082	439	- 256	695	271	372
1962	1,071	254	83	171	279	538
1963	1,362	589	84	505	279	494
1964	1,326	511	- 95	606	371	444
1965	1,314	150	- 221	371	400	764
1966	979	- 29	558	- 587	464	544

Bronne: Die syfers vir die totale aanbod is uit tabel 7 van hierdie hoofstuk geneem waar die bronne en samestelling van die syfers reeds bespreek is.

Die syfers vir die toevoegings tot monetêre reserwes is gebaseer op inligting wat in International Financial Statistics voorkom en is uit die IMF se 1967 Annual Report geneem (p.119).

Die syfers vir die gebruik van goud in die nywerhede en kunste is bereken deur die Bank for International Settlements en die United States Bureau of the Mint en is uit die IMF se 1967 Annual Report geneem (p.119).

Die geskatte private oppotting is in hierdie geval eenvoudig as 'n sluitpos verkry wat die totale aanwendings gelyk stel aan die totale aanbod.

Hoe gebrekkig die syfers ookal is, dui dit daarop dat daar gedurende die drie jaar 1964-1966 'n skerp styging plaasgevind het in die aanwendings van goud vir nywerheids- en kunsgebruike, E. M. Bernstein sê die volgende oor die toename in die gebruik van goud vir hierdie doeleindes in die V.S.A.:

„In the most recent period, from the average of 1961/63 to the average of 1964/66, the rate of growth in the U.S. private consumption of gold has been over 20 per cent per annum. The acceleration derives in large part from the greater industrial use of gold in electrical and electronic components in defence and aerospace equipment for which its superior physical properties (reflectivity, adaptability to temperature changes, resistance to corrosion, and non-magnetic quality) make it particularly attractive. This preference for gold has been accentuated by the fact that at a fixed price it has become relatively less costly by comparison with other precious metals such /as

as silver and platinum, prices for which have risen in response to market forces". (1)

Dit is egter nie slegs hierdie substitusie-effek wat meebring dat die vraag na goud vir nywerheids- en kunsgebruike toeneem nie, maar daar is ook 'n inkome-effek wat 'n belangrike rol speel. Die vraag na juweliersware en ander goudornamente sal heelwaarskynlik oor die langtermyn toeneem soos wat lewenstandaarde verhoog word, veral in lande wat reeds relatief hoë standaarde bereik het.

Samevattend kan dus beweer word dat die vraag na goud vir nywerheids- en kunsgebruike vinnig toeneem weens die groter gebruike wat vir goud ontstaan, weens die substitusie-effek wat uit die vasgepende goudprys voortspruit en weens die inkome-effek en stygende inkomes in baie lande van die wêreld. In die reeds aangehaalde pamflet van Bernstein wys hy op die gevaar dat hierdie vraag na goud binnekort die jaarlikse aanbod kan oorskry (hy stel dit so gou as 1970) en dat die aanbod dan aangevul sal moet word uit bestaande monetêre reserwes indien die vasgestelde prys daarvan behoue moet bly.

(d) Die private oppotting van goud

Soos in tabel 8 aangedui word, verdwyn groot hoeveelhede goud jaarlikse in private oppotting afgesien van dié wat in die nywerhede en kunste aangewend word. Kriz onderskei die volgende redes vir die private oppotting van goud:

(i) In sommige lande in die Verre-Ooste, die Midde-Ooste en die Noorde van Afrika is dit die tradisionele vorm waarin besparings gehou word.

(ii) In sommige lande, veral in Europa en Latyns-Amerika, word goud aangekoop om as beskerming te dien teen verdwynende geldwaardes

/

1) Bernstein, E. M., The Non-Monetary Absorption of Gold, Pamflet nr.67/13 gepubliseer deur EMB(Ltd.), Washington, 3 Julie 1967, p.6.

as gevolg van hiper-inflasie.

(iii) In sommige lande bied beleggings in goud die moontlikheid om belastings te ontduik of onwettige geldoorplasings na die buiteland te doen.

(iv) In baie gevalle word goud deur private persone aangekoop uit spekulatie-oorwegings, veral as 'n verhoging van die goudprys verwag word.¹⁾

Die aantreklikheid van goud as 'n oppottings- en spekulasie-middel vir private persone en organisasies kan miskien toegeskryf word aan die feit dat 'n goudprysverhoging in die algemeen as 'n groter waarskynlikheid beskou word as 'n goudprysverlaging. Dit bied dus vir die spekulant slegs 'n eenrigting moontlikheid waaruit hy moet baat – die vraag is net hoe gou en tot watter omvang.²⁾ Minstens op teoretiese gronde is hierdie aanname natuurlik nie reg nie. Daar bestaan juis sekerre voorstelle dat die goudprys verlaag moet word om sodoende goud in private besit na die monetêre owerhede uit te dryf.³⁾ Hierdie voorstelle word egter in 'n latere hoofstuk bespreek.

Vanweë die gebrekkige statistiese gegewens is dit moeilik om die omvang van goud wat in private besit is, te bepaal. Hansen⁴⁾ skat dit op ongeveer R10,700 miljoen of net meer as een-derde soveel as wat in besit van die monetêre owerhede van die ledelande van die IMF is.

Vanweë die wisselvalligheid in die jaarlikse geskatte private oppotting van goud soos in tabel 8 hierbo weerspieël word, is dit baie moeilik om enige duidelike neiging in die omvang daarvan te bepaal, al/hoewel

1) Kriz, Miroslav A., Gold Barbarous Relic or Useful Instrument? Essays in International Finance No. 60, International Finance Section, Princeton University, Junie 1967, p. 5.

2) Aliber, Robert Z., The Management of the Dollar in International Finance, Studies in International Finance No. 13, International Finance Section, Princeton University, 1964, p. 12.

3) Sien o.a. die bespreking deur Young, John Parke, United States Gold Policy. The Case for Change, in International Finance No. 56, International Finance Section, Princeton University, Oktober 1966, pp. 19-20.

4) Hansen, Alvin H., The Dollar and the International Monetary System,

hoewel dit voorkom asof dit oor die tydperk 1956-1966 toegeneem het.

(e) Die toevoegings tot monetêre reserwes

Die gedeelte van die totale aanbod van goud wat nie vir nywerheids- of kunsgebruike aangewend word of in private oppotting verdwyn nie, word deur die monetêre owerhede van die ledelande van die IMF of deur die IMF self in die sogenaamde monetêre reserwes van die wêreld opgeneem. Hierdie toevoegings tot monetêre reserwes het na 1963 afgeneem en in 1966 was dit selfs negatief sodat die totale goudvoorraad in die monetêre reserwes in werklikheid gedaal het. Dit was die eerste daling in hierdie goudreserwes sedert die IMF opgerig is.

Met inagneming van 'n moontlike dalende neiging in die totale aanbod van goud en 'n stygende neiging in die nie-monetêre gebruike daarvan, wil dit dus voorkom of die wêreld se totale internasionale likwiditeit teen die huidige vaste prys van goud in die toekoms nie veel uit hierdie bron aangevul sal word nie.

Die Washington-besluit op 16-17 Maart 1968 deur die sewe aktiewe ledelande van die goudpoelooreenkoms het hierdie feit erken en aanvaar toe hulle bekend gemaak het dat hulle glo dat die hoeveelheid goud wat in daardie stadium in die monetêre reserwes van die wêreld gehou is, na hulle mening voldoende is vir die besondere doel, en dat hulle nie belang stel daarin om dit in die toekoms verder uit te brei nie. Dit is nog te vroeg om te bepaal wat die gevolge van hierdie besluit op die vraag na en aanbod van goud sal wees. Indien geen nuwe goud egter in die toekoms in monetêre reserwes opgeneem moet word nie, sal die totale aanbod van nuwe goud aanvanklik te groot wees vir die vraag daarna vir nywerheids- en ander private doeleindes en kan die vrye markprys van goud selfs laer as die amptelike prys daal. So 'n moontlikheid skyn egter onrealisties te wees sonder 'n fundamentele verandering in die Akte van Ooreenkoms /van

van die IMF, want hiervolgens kan ledelande van die IMF altyd goud aan hierdie liggaam vir die valutas van ander lande verkoop. Nuut-geproduceerde goud kan dus altyd nog langs hierdie kanaal in die monetêre reserwes van die wêreld opgeneem word.

3. Die aanbod van sleutelvalutas

Die tweede komponent van die totale internasionale likwiditeit is die korttermynse wat die sentrale regerings en sentrale banke van lande op ander lande aanhou. In hoofstuk III van hierdie studie is reeds uitgewys dat dit hoofsaaklik V.S.A.-dollars en Britse sterling is wat in die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge as sleutelvalutas gebruik word. Aan die einde van 1966 het die valutas van ander lande, wat deur die ledelande van die IMF in hulle internasionale reserwes ingesluit is, sowat R17,000 miljoen beloop wat 33.5 persent van hierdie lande se totale internasionale reserwes verteenwoordig het, vergeleke met 29.7 persent aan die einde van 1958.

Daar ontstaan in die eerste plek 'n aanbod van 'n sleutelvaluta indien 'n sleutelvalutaland 'n tekort op sy betalingsbalans ondervind. Die surplusland verkry dan 'n eis op die sleutelvalutaland en het normaalweg 'n keuse om hierdie eis in die vorm van die sleutelvaluta self aan te hou, dit wil sê, in die geld van die sleutelvalutaland, 'n deposito by een van sy bankinstellings, 'n belegging in sy skatkiswissels of staatseffekte, ens., en of hy die eis in goud of 'n ander valuta wil omskakel. In eersgenoemde geval sal die wêreld se totale internasionale reserwes toeneem, maar in laasgenoemde geval sal dit nie verander nie. Indien die surplusland self 'n sleutelvalutaland is, en die tekortland hou eise op die surplusland in sy eie reserwes aan, mag die surpluslande vereffening van die tekortland in sy eie valuta verkry, waardeur die totale internasionale reserwes sal /afneem

afneem. Die aanbod van sleutelvalutas is dus afhanklik van die tekort van die sleutelvalutaland en van die besluit van die oorskotland ten opsigte van die vorm waarin hy die oorskot sal aanhou.

Dit is vir hierdie doel baie belangrik hoe die tekort op die betalingsbalans van 'n sleutelvalutaland gedefinieer word. Indien veranderinge in die buitelandse laste van die sentrale bank en die regering van die land „onderkant die lyn”¹⁾ as deel van die betalingsbalanssaldo gereken word, kan die totale internasionale likwiditeit verander sonder dat die sleutelvalutaland 'n tekort of 'n oorskot op sy betalingsbalans het. Indien 'n ander land byvoorbeeld goud aan die sentrale bank van die sleutelvalutaland verkoop en die opbrengs daarvan by sy reserwes in die vorm van saldo's by die sleutelvalutaland se sentrale bank byvoeg, sal die sleutelvalutaland se goudreserwes toeneem (terwyl die ander land se totale reserwes nie afneem nie), maar die toename in die sleutelvalutaland se goudreserwe sal deur die toename in sy korttermyn buitelandse laste uitgekanselleer word sodat daar geen saldo op sy betalingsbalans voorkom nie.

Daar kan in die derde plek ook 'n aanbod van 'n sleutelvaluta ontstaan indien 'n sleutelvalutaland bereid is om van sy valuta aan 'n ander land in ruil vir die valuta van die ander land te gee -- indien albei lande sleutelvalutalande is, neem die totale aanbod van sleutelvalutas in hierdie geval met tweemaal die waarde van die ruiltoereenkomst toe. Hierdie toename vind slegs in die wêreld se bruto internasionale reserwes plaas waarby nie rekening gehou word met die korttermyn buitelandse laste van die sentrale bank en regering van elke land nie.

Omdat die aanbod van sleutelvalutas as internasionale reserwes so afhanklik is van die bereidwilligheid van lande om dit aan te hou,

/speel

1) Sien afdeling 4 van hoofstuk II van hierdie studie.

speel die vertroue wat ander lande in die valuta van 'n land het, 'n groot rol. In die praktyk is dit feitlik net die V.S.A. -dollar wat op grond van internasionale vertroue tot 'n sleutelvaluta ontwikkel het, terwyl Engeland en in 'n mindere mate Frankryk en Portugal die rol van sleutelvalutaland vir sekere groepe lande, wat om historiese redes polities en ekonomies aan die moederland gekoppel is, vervul. Aliber sê onder andere die volgende in verband met die ontwikkeling van die dollar as 'n sleutelvaluta:

„The dollar became an international currency neither by Act of Congress nor by Act of God, but rather because it met various needs of foreign official institutions and foreign private parties more effectively than other financial assets could. U.S. financial facilities provided foreigners with a safe depository for liquid funds". (1)

Voordat die besondere posisies van die V.S.A. en die V.K. in hierdie verband ondersoek word, is dit nodig om nog 'n paar algemene opmerkings te maak oor die voor- en nadele wat dit vir 'n land inhou om as sleutelvalutaland aanvaar te word.

(a) Die voor- en nadele vir lande met sleutelvalutas²⁾

(i) Die voordele

Die bereidwilligheid van ander lande om 'n betrokke land se valuta as deel van hulle internasionale reserwes aan te hou en hom sodoen- de tot die status van 'n sleutelvalutaland te verhef, verleen meer buigsaam- heid („flexibility") aan die betalingsbalans van die land. Dit stel 'n land daartoe in staat om betalingsbalanstekorte geheel of gedeeltelik met 'n /toename

1) Aliber, Robert Z., The Future of the Dollar as an International Currency, Frederick A. Praeger Publishers, New York, 1966, p. 8.

2) Die volgende drie artikels bevat goeie besprekings van hierdie onder- werp:

(i) Aliber, Robert Z., „The Costs and Benefits of the U.S. Role as a Reserve Currency Country" in Quarterly Journal of Economics, Vol. 78, 1964, pp. 442-456.

(ii) Grubel, Herbert G., „The Benefits and Costs of Being the World Banker" in National Banking Review, Vol. 2, 1964/65, pp. 189-212.

(iii) Salant, William A., „The Reserve Currency Role of the Dollar: Blessing or Burden to the United States" in The Review of Economics and Statistics, Vol. XLVI, Mei 1964, pp. 165-172.

toename in sy offisiële buitelandse laste te finansier, sonder dat hy sy eie internasionale reserwes daarvoor hoef te gebruik. Hy het dus meer tyd om betalingsbalanstekorte reg te stel as dié lande wie se geldeenhede nie as sleutelvaluta aanvaar word nie.

Dit stel die land ook daartoe in staat om meer goedere en dienste van ander lande aan te koop en om meer beleggings in ander lande te doen omdat die aanhou van sy valuta deur ander lande in werklikheid kredietverlening deur die ander lande aan die sleutelvalutaland verteenwoordig.

In die derde plek verdien die sleutelvalutaland vergoeding vir die finansiële dienste wat hy aan ander lande lewer en ontwikkel sy eie geld- en kapitaalmarkte vinniger as wat andersins die geval sou gewees het.

(ii) Die nadele

Een van die belangrikste nadele wat dit vir 'n land inhou indien sy geldeenheid as 'n internasionale sleutelvaluta gebruik word, is dat hy nie meer vry is om 'n onafhanklike binnelandse ekonomiese beleid te volg nie. Indien die land byvoorbeeld 'n ekspansionistiese monetêre beleid wil volg, mag laer rentekoerse meebring dat ander lande, wat 'n deel van hulle internasionale reserwes in die betrokke land se geldmark belê het, besluit om die geld te onttrek waardeur die sleutelvalutaland se eie internasionale reserwes (goudreserwes) sal afneem. Die sleutelvalutaland is dus implisiet verplig om 'n groter goudreserwe aan te hou as wat andersins die geval sou gewees het.

'n Tweede nadeel ontstaan uit die feit dat dit vir 'n sleutelvalutaland baie moeiliker is om te devalueer as vir 'n ander. Lande wat die sleutelvaluta aanhou, was juis bereid om hierdie reserwes op te bou omdat hulle vertrou in die stabiliteit van die valuta gehad het en 'n devaluasie

asie van 'n sleutelvaluta mag die einde van dié besondere status vir die land beteken. Terselfdertyd sal baie lande die devaluasie volg ten einde die verlies op hulle internasionale reserwes te vermy en sojende die uitwerking van die devaluasie deur die sleutelvalutaland neutraliseer.

'n Derde nadeel van die sleutelvalutastelsel is dat die valuta van 'n land kwalitatief in waarde daal soos wat meer korttermynlaste as potensiële eise teen sy bestaande internasionale reserwes (goud) opgebou word. Hoe meer ander lande van 'n betrokke land se valuta in hulle internasionale reserwes opneem, hoe minder geskik word die valuta vir die rol van sleutelvaluta. 'n Betaalmiddel bly slegs algemeen aanvaarbaar solank dit skaars is. Die hele sleutelvalutastelsel dra dus die kiem van sy eie vernietiging in homself. Voeg hierby dat 'n sleutelvaluta groei uit tekorte in die betalingsbalans van die sleutelvalutaland en dat voortdurende betalingsbalanstekorte vertrouwe in die valuta van die land ondermyn, dan volg dit vanselfsprekend dat die sleutelvalutastelsel basies onstabiel is, dat dit mettertyd tot vertrouenskrisisse kan lei en dat 'n grootskaalse ontvlugting uit sleutelvalutas na goud maklik 'n ineenstorting in die hele internasionale betalingsmeganisme kan meebring.

Aliber voeg by hierdie nadele by dat lande met sleutelvalutas in die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge ook verantwoordelikheid vir die ordelike reëling van die wêreld se vrye goudmark moet aanvaar, omdat enige belangrike goudspekulasie daartoe kan lei dat daar 'n aansienlike inwisseling van sleutelvalutas vir goud kan plaasvind.¹⁾ Dit is om hierdie rede dat die Goudpoelooreenkoms aangegaan is en die V.S.A. en Engeland bereid was om so 'n belangrike aandeel daarin te vervul.²⁾

/(b)

1) Aliber, Robert Z., op. cit.

2) Die Goudpoelooreenkoms is in hoofstuk III, afdeling 6 van hierdie studie bespreek.

(b) Die aanbod van die V.S.A. -dollar as 'n sleutelvaluta

In hoofstuk II van hierdie studie is aangedui dat die Bernstein-definisie van die saldo op die Amerikaanse betalingsbalans die beste maatstaf van hierdie saldo is vir doeleindes van internasionale likwiditeitsontledings. Volgens hierdie definisie word die volgende poste onder die lyn geplaas:

- (i) die netto verandering in die V.S.A. se goud- en inwisselbare valutareserwes;
- (ii) die netto verandering in die V.S.A. se goudtranché in die IMF; en
- (iii) die netto verandering in die uitstaande korttermynlaste van die V.S.A. teenoor offisiële instellings in die buiteland.

Hierdie saldo gee dus 'n aanduiding van die totale aanbod van die V.S.A. -dollar as internasionale reserwe terwyl (iii) aandui in hoeverre ander lande bereid was om dollars in hulle offisiële reserwes op te neem. In tabel 3 word die betalingsbalans van die V.S.A. vir die jare 1960-1966 op hierdie basis aangegee. Hierdie „likwiditeitsaldo" op die betalingsbalans van die V.S.A. het in elk van die jare 1960 — 1965 'n tekort getoon, terwyl dit in 1966 'n geringe oorskot getoon het. Die totale geakkumuleerde tekort vir die tydperk 1960-1966 as 'n geheel het ongeveer R8, 600 miljoen bedra, maar hierdie bedrag het nie in geheel internasionale reserwes, wat in die vorm van V.S.A. -dollars gehou word, vergroot nie. Ander lande was slegs bereid om R3, 900 miljoen by hulle bestaande reserwes by te voeg, terwyl die V.S.A. sy goudreserwe tot 'n bedrag van R3, 400 miljoen moes gebruik om die tekorte te finansier. Terselfdertyd het die V.S.A. sy eie besit aan inwisselbare valutas met R1, 100 miljoen verhoog terwyl die V.S.A. se netto goudtranché in die IMF met R1, 100 miljoen afgeneem het.

/Tabel 9.

Tabel 9. Die betalingsbalans van die V.S.A., 1960 — 1966 (R'000 miljoene)

	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966
<u>Goedere en dienste</u>							
Goedere-uitvoer	13.9	14.3	14.7	15.8	18.1	18.8	20.8
Ontvangste vir dienste	6.9	7.2	8.1	8.5	9.4	10.4	10.6
Goedere-invoer	-10.5	-10.4	-11.6	-12.1	-13.3	-15.3	-18.2
Betalings vir dienste	- 6.1	- 6.2	- 6.5	- 6.8	- 7.2	- 7.7	- 8.9
Totaal goedere en dienste	4.2	4.9	4.7	5.4	7.0	6.2	4.3
<u>Oordragbetalings</u>							
Private oordragte	- 0.3	- 0.3	- 0.4	- 0.5	- 0.4	- 0.5	- 0.5
Militêre en regerings-	- 2.4	- 2.4	- 2.5	- 2.4	- 2.3	- 2.4	- 2.1
Ander	- 0.2	- 0.2	- 0.2	- 0.2	- 0.2	- 0.3	- 0.3
Totaal oordragte	- 2.9	- 2.9	- 3.1	- 3.1	- 2.9	- 3.2	- 2.9
<u>Kapitaalbewegings</u>							
<u>Veranderings in buitelandse bates:</u>							
Private sektor	- 2.8	- 3.0	- 2.4	- 3.2	- 4.7	- 2.7	- 3.0
Regering	- 0.8	- 0.7	- 0.8	- 1.2	- 1.2	- 1.1	- 1.1
<u>Verandering in buitelandse laste:</u>							
Teenoor nie-offisiële houers	- 0.6	1.2	0.4	0.9	1.4	0.2	2.9
Totaal kapitaalbewegings	- 3.0	- 2.5	- 2.8	- 3.5	- 4.5	- 3.6	- 1.2
<u>Netto wegbatings en foute</u>	- 0.7	- 0.6	- 0.8	- 0.2	- 0.7	- 0.3	- 0.3
<u>Saldo op betalingsbalans</u>	- 2.4	- 1.0	- 1.9	- 1.5	- 1.1	- 0.9	- 0.2
<u>Finansiering van saldo</u>							
<u>Veranderings in buitelandse laste teenoor:</u>							
offisiële houers	- 0.9	- 0.5	- 0.8	- 1.2	- 1.0	- 0.1	0.6
<u>Veranderings in offisiële reserwes:</u>							
goud	- 1.2	- 0.6	- 0.6	- 0.3	- 0.1	- 1.2	- 0.4
inwisselbare valutas	-	0.1	-	0.1	0.2	0.3	0.4
goudtranché in IMF	- 0.3	0.1	- 0.4	-	- 0.2	0.1	- 0.4
Totaal finansiering	- 2.4	- 0.9	- 1.8	- 1.4	- 1.1	- 0.9	0.2

Bron: Survey of Current Business, U.S. Department of Commerce, Vol. 47, no. 6, Junie 1967, pp. 22/23 2n 28/39.

Die redes vir die tekorte op die V.S.A. se betalingsbalans kan nie volledig hier bespreek word nie. Dit is egter belangrik om daarop te let dat diê land aansienlike oorskotte op sy goedere en dienste-postetoon, maar dat die oorskotte nie voldoende is om die totale oordragbetalings en buitelandse kapitaalbeleggings te finansier nie. Die bereiking van die geringe oorskot in 1966 is dan ook moontlik gemaak deur 'n aansienlike afname in die netto kapitaaluitvloei en 'n vermindering in die totale oordragbetalings aan die res van die wêreld.¹⁾

Die maatstaf vir die saldo op die betalingsbalans wat in tabel 9 gebruik is, toon kleiner tekorte vir die V.S.A. as die sogenaamde likwiditeitsaldo wat die veranderings in alle likwiede laste van die V.S.A. (teenoor alle buitelanders) onder die lyn plaas. Volgens hierdie maatstaf is die tekorte op die V.S.A. se betalingsbalans vir die jare 1960-1966 die volgende (in (R'000 miljoene):

1960	- 2.8
1961	- 1.7
1962	- 1.6
1963	- 1.9
1964	- 2.0
1965	- 1.0
1966	- 1.0
Kumulatief 1960-1966	<u>-12.0</u>

Die verskil tussen hierdie twee saldo's verskyn in tabel 9 as 'n netto invloei van kapitaal na die V.S.A. onder die veranderings in die V.S.A. se buitelandse laste en verteenwoordig die bedrag waarmee buitelandse nie-offisiële

1) Die V.S.A. het gedurende die afgelope paar jaar verskeie maatreëls getref om die tekorte op sy betalingsbalans reg te stel wat sowel daarop gemik was om die oorskot op goedere en dienste groter te maak en die oordragbetalings en buitelandse kapitaalbeleggings te verminder, bv. die „see America campaign“, „buy American provisions in Government procurement“, „tied-aid policies“ met buitelandse hulpverlening, „interest-equalization tax“ en „a program of voluntary restraint“ met buitelandse beleggings. 'n Kort samevatting van hierdie maatreëls word gegee deur: Snider, Delbert A., International Monetary Relations, Random House, New York, 1966, pp. 113/115.

offisiële instellings se besit aan korttermynbates in die V.S.A. gedurende die tydperk toegeneem het. In hoofstuk II van hierdie studie is reeds verduidelik dat hierdie bates baie min van internasionale reserwes verskil en eintlik as die transaksiesaldo's („working balances") van die internasionale betalingsmeganisme beskou kan word.

Alhoewel dit nie moontlik is om al die interessante aspekte van die betalingsbalans van die V.S.A. verder hier te bespreek nie, sal enkele opmerkings oor die sogenaamde „uitvoer van inflasie deur die V.S.A." van nut wees vir die verdere ontwikkeling van die studie. Hierdie vraagstuk is veral by geleentheid van die 1964-jaarvergadering van die Raad van Goewerneurs van die IMF¹, wat in Tokio plaasgevind het, op die voorgrond geplaas toe die verteenwoordigers van Frankryk en Nederland beweer het dat hulle nie inflasie in hulle eie lande in toom kan hou solank as wat die V.S.A. dit via die aansienlike tekorte op sy betalingsbalans na Wes-Europa uitvoer nie. Die verteenwoordigers van die V.S.A. het hierteen beswaar gemaak en daarop gewys dat:

- (i) die V.S.A. in die na-oorlogse jare minder inflasie gehad het as die lande van Wes-Europa en hy beswaarlik iets kon uitvoer wat hy self nie gehad het nie; en
- (ii) die tekorte op die betalingsbalans van die V.S.A. nie ontstaan as gevolg van oorbesteding in die V.S.A. waardeur invoere van goedere en dienste die uitvoer oorskry om sodoende inflasionistiese vraag in die buiteland te skep nie, maar dat die tekort op die oordragte en kapitaalposte van die betalingsbalans ontstaan.¹⁾

/Hierdie

1) Die Tokio-vergadering word onder andere deur Alvin H. Hansen bespreek in The Dollar and the International Monetary System, McGraw-Hill, Inc., New York, 1965, pp. 205-218.

Hierdie standpunt van die V.S.A. sal egter minder waterdig wees indien die maatstaf van inflasie nie tot prysstygings beperk word nie, maar eerder in een of ander betekenis van monetêre ewewig gedefinieer word. Indien die totale likwiditeit in die V.S.A. byvoorbeeld vin- niger as die bruto binnelandse produk toeneem, sal dit van die bestedings- voorkeure van die inwoners van die V.S.A. afhang wat die uiteindelijke resultaat van hierdie monetêre onewewig sal wees. Indien die bestedings- voorkeure sodanig is dat die surplus likwiditeit nie op goedere nie maar op finansiële bates in die buiteland bestee sal word, sal die „monetêre inflasie" van die V.S.A. na die buiteland toe uitgevoer word sonder dat pryse in die V.S.A. styg of die lopende rekening van die betalingsbalans 'n tekort toon. Friedrich A. Lutz het ook hierdie uitwerking in gedagte as hy die oorsaak van die tekort op die betalingsbalans van die V.S.A. toeskryf aan „a relative redundancy of money".¹⁾

Ten slotte is dit van belang om daarop te let dat die langter- myn verloop in die betalingsbalansposte van die V.S.A. daartoe lei dat die potensiële eise op dié land se offisiële goudreserwes al groter word ter- wyl die goudreserwe self al kleiner word. In tabel 10 word hierdie syfers vir die tydperk 1957—1966 aangedui. Gedurende hierdie tien jaar het die verhouding van totale reserwes teenoor korttermyn-verpligtings afgeneem vanaf 157 persent aan die einde van 1956 tot 50 persent aan die einde van 1966. Hierdie verloop maak die V.S.A. al meer kwesbaar vir vertrouens- krisis en dra daartoe by dat die V.S.A. -dollar al minder geskik raak vir die rol van sleutelvaluta.

(c) Die aanbod van sterling as 'n sleutelvaluta

Die basiese probleme wat hierbo aangedui is vir die V.S.A. - dollar as 'n sleutelvaluta, kom natuurlik ook by sterling voor, alhoewel die

1) Lutz, Friedrich A., „Internal Policies Compatible with External Equili- brium at Stable Exchange Rates" in International Payments Problems, American Enterprise Institute, Washington, 1966, pp. 99-122

Tabel 10. Goud- en ander buitelandse reserwes van die V.S.A. en
likwiede verpligtings teenoor die buiteland

(R'000 miljoene)

Einde van	Goud- en valutareserwes			Likwiede laste teenoor:				Verhouding %
	Goud	Ander	Totaal	IMF	Offisiële instellings	Ander	Totaal	
1957	16.3	1.4	17.7	0.1	n.b.	n.b.	11.3	157
1958	14.7	1.4	16.1	0.1	n.b.	n.b.	12.0	134
1959	14.6	1.4	16.0	0.4	7.2	6.3	13.9	115
1960	12.7	1.1	13.8	0.6	7.9	6.5	15.0	92
1961	12.1	1.3	13.4	0.6	8.4	7.4	16.4	82
1962	11.5	0.8	12.3	0.6	9.1	7.5	17.2	72
1963	11.1	0.9	12.0	0.6	10.3	8.0	18.9	63
1964	11.1	0.9	12.0	0.6	11.0	9.1	20.7	58
1965	9.9	1.2	11.1	0.6	11.0	9.2	20.8	53
1966	9.5	1.2	10.7	0.7	9.8	10.8	21.3	50

Bron: Federal Reserve Bulletin, Aug. 1967, pp. 1444/1446.

Notas: (i) n.b. — nie beskikbaar nie.

(ii) Veranderings in laste is nie noodwendig vergelykbaar met dié in tabel 9 nie, omdat hierdie tabel net „likwiede laste" insluit en nie alle laste nie.

aard en intensiteit daarvan heelwat verskillend is. Uit die betalingsbalanssyfers wat vir die V.K. in tabel 11 aangegee word, blyk dit dat die grootte van die verskillende saldo's op die V.K. se betalingsbalans baie kleiner en minder belangrik is as dié van die V.S.A. Daarby is daar vir die V.K. dikwels tekorte op die goedere en dienstetransaksies, altyd tekorte op die oordragte en soms tekorte en soms oorskotte op die kapitaalposte sodat die kernprobleem vir die V.K. nie so maklik omskryf kan word as vir die V.S.A. nie.

Op die basis waarop hierdie betalingsbalans opgestel is, het die V.K. gedurende die tydperk 1960-1966 'n geakkumuleerde tekort van R1,900 miljoen gehad, en het sy korttermynlaste teenoor offisiële instellings met R900 miljoen toegeneem terwyl sy goudreserwe met R400 miljoen afgeneem, buitelandse valutareserwes met R600 miljoen toegeneem en sy posisie in die IMF met R1,300 miljoen versleg het.

/Wanneer

Tabel 11. Die betalingsbalans van die V.K., 1960—1966

(R'000 miljoene)

	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966
<u>Goedere en dienste</u>							
Goedere-uitvoer	7.5	7.8	8.0	8.6	9.0	9.6	10.2
Ontvangste vir dienste	4.2	4.3	4.5	4.7	5.0	5.4	5.5
Goedere-invoer	-8.2	-8.1	-8.2	-8.7	-10.0	-10.1	-10.5
Betalings vir dienste	-3.8	-3.8	-3.9	-4.1	-4.4	-4.7	-5.2
Totaal goedere en dienste	-0.3	0.2	0.4	0.5	-0.4	0.2	-
<u>Oordragbetalings (netto)</u>							
Private oordragte	-	-	-	-	-	-0.1	-0.1
Regering	-0.2	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	-0.4	-0.4
Totaal oordragte	-0.2	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	-0.5	-0.5
<u>Kapitaalbewegings</u>							
Regstreekse belegging	-0.2	-	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-
Ander langtermyn	0.1	0.1	0.1	-0.1	-0.3	-	-0.1
Ander korttermyn	-	-	-	-0.1	-	-	-
Plaaslike besture	-	-	0.1	-	0.1	-	-
Sentrale regering	-0.2	-	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1
Ander(balanseringspos)	0.9	-0.8	0.2	-	0.1	-	0.3
Totaal kapitaalbewegings	0.6	-0.7	0.1	-0.5	-0.5	-0.3	0.1
<u>Netto weglatings en foute</u>	0.5	-0.1	0.2	-0.1	0.1	0.2	-
<u>Saldo op betalingsbalans</u>	0.6	-0.8	0.6	-0.3	-1.3	-0.3	-0.4
<u>Finansiering van saldo</u>							
<u>Veranderings in buitelandse laste teenoor:</u>							
offisiële houers	-0.1	-0.1	0.2	-0.2	-0.4	0.2	-0.5
<u>Veranderings in offisiële reserwes:</u>							
goud	0.2	-0.4	0.2	-0.1	-0.2	0.1	-0.2
buitelandse valutas	0.1	0.4	-0.6	-	-	0.4	0.3
goudtranché in IMF	0.3	-0.7	0.8	-	-0.7	-1.0	-
Totaal finansiering	0.5	-0.8	0.6	-0.3	-1.3	-0.3	-0.4

Bronne: Aangesien syfers vir Engeland se betalingsbalans nêrens op die likwiditeitsbasis gepubliseer word nie is die syfers in hierdie tabel so goed as wat moontlik is met die beskikbare inligting in verskillende bronne hersaamgestel. In die besonder is van die volgende bronne gebruik gemaak:

- (i) Bank of England Quarterly Bulletin, Vol. 7, No. 2, Junie 1967, tabelle 19-22.
- (ii) IMF Balance of Payments Yearbook, Vol. 18, 1967, bl. vir V.K.
- (iii) International Financial Statistics, IMF, Vol. XX, No. 9, September 1967, tabelle van internasionale likwiditeit, p. 17 en van statistieke van die V.K., pp. 306-309.
- (iv) Financial Statistics, uitgegee deur die Central Statistical Office, No. 66, Oktober 1967, tabelle 81 en 82.

Nota: Basies is die likwiditeitsaldo bepaal deur die regte veranderings in die poste wat onder die lyn moet kom, aan te teken en die regte syfers vir al die ander poste van die betalingsbalans in berekening te bring, en dan 'n respos onder die kapitaalbewegings in te sluit om die betalingsbalans weer te laat balanseer. Hierdie respos („Ander”) verteenwoordig dus die verskil tussen die likwiditeitsaldo en die amptelike saldo soos dit in die offisiële Britse statistiek gepubliseer word.

Wanneer hierdie syfers met dié van die V.S.A. vergelyk word, wil dit voorkom of die V.K. in 'n beter betalingsbalansposisie as die V.S.A. verkeer, maar in werklikheid is die teenoorgestelde waar. Die rede vir hierdie teenstrydigheid lê in die uiters swak absolute posisie waarin die V.K. hom reeds bevind met 'n relatief baie lae peil van reserwes. Goeie syfers van die uitstaande laste van die V.K. is slegs vanaf onlangs beskikbaar en word in tabel 12 aangegee vir die jare 1963-1966. Die verhouding van reserwes tot korttermynverpligtings was, in die geval van die V.K., reeds in 1963 so laag as 15 persent terwyl dit nog steeds verder versleg. Die kwesbaarheid van sterling vir vertrouenskrisisse spreek vanself uit die aangehaalde syfers.

Tabel 12. Goud- en ander buitelandse reserwes van die V.K. en korttermynverpligtings teenoor die buiteland

(R'000 miljoene)

Ein- de van	Goud- en valutareserwes			Korttermynverpligtings				Ver- hou- ding 3:7 %
	Goud	Ander	Totaal	Inter- nas.	Nie- sterl. laste	Ster- ling laste	Totaal	
	1	2	3	4	5	6	7	
1963	1.8	0.1	1.9	1.3	2.6	8.4	12.3	15
1964	1.5	0.1	1.7	2.0	3.6	8.8	14.4	12
1965	1.6	0.5	2.1	3.0	4.2	9.1	16.2	13
1966	1.4	0.8	2.2	3.3	6.0	9.5	18.8	12

Bron: Bank of England Quarterly Bulletin, Junie 1967, pp.196-203.

Nota: Veranderinge in die uitstaande korttermynverpligtings is nie vergelykbaar met dié in tabel 11 nie, aangesien alle korttermynverpligtings in bostaande tabel ingesluit is en nie slegs dié teenoor offisiële instellings in die buiteland nie.

(d) Samevatting van die aanbod van sleutelvalutas

In tabel 13 word die totale bedrag aan buitelandse valuta wat aan die einde van elk van die jare 1957-1966 deur lande van die wêreld gehou is, aangedui. Hierdie totaal het vanaf die einde van 1957 tot aan die einde van 1966 met R4,800 miljoen toegeneem alhoewel dit in sommige jare in werklikheid gedaal het.

/Die belangrikste

Die belangrikste toename het plaasgevind as gevolg van die toename in V.S.A. -dollars wat deur die offisiële instellings in ander lande gehou word wat naamlik vanaf R6,900 miljoen aan die einde van 1958 tot R10,600 miljoen aan die einde van 1966 toegeneem het. Dit is egter opvallend dat die totale bedrag aan V.S.A. -dollars wat deur ander lande gehou word, aan die einde van 1964 reeds 'n hoogtepunt bereik het terwyl dit in 1965 onveranderd gebly het en in 1966 met R700 miljoen afgeneem het.

Sterlingsaldo's in besit van ander lande het oor die tydperk slegs 'n geringe toename getoon en het slegs in 1966, hoofsaaklik as gevolg van ruiloorreënkomste tussen sentrale banke, waarna hieronder verwys sal word, 'n noemenswaardige toename van R600 miljoen getoon.

Tabel 13. Valuta-reserwes gehou deur die monetêre owerhede van die ledelande van die IMF, 1957 – 1966

(R'000 miljoene)

Einde van	Totaal		V.S.A. -dollars		Sterling		Respos saldo
	Saldo	Verandering	Saldo	Verandering	Saldo	Verandering	
1957	12.2	...	n.b.	...	n.b.	...	n.b.
1958	12.2	-	6.9	...	4.3	...	1.0
1959	11.7	- 0.5	7.6	0.7	4.4	0.1	0.3
1960	13.6	1.9	8.3	0.7	4.5	0.1	0.8
1961	14.0	0.4	8.8	0.5	4.6	0.1	0.6
1962	14.3	0.3	9.5	0.7	4.4	- 0.2	0.4
1963	15.9	1.6	10.4	0.9	4.7	0.3	0.8
1964	17.0	1.1	11.3	0.9	5.0	0.3	0.7
1965	16.1	- 0.9	11.3	-	4.8	- 0.2	-
1966	17.0	0.9	10.6	- 0.7	5.4	0.6	1.0

Bron: International Financial Statistics, IMF, September 1967, p.17.

Notas: n.b. = nie beskikbaar nie.

4. Die aanbod van internasionale likwiditeit deur bemiddeling van die IMF

Die derde komponent van totale internasionale reserwes wat in vorige hoofstukke in hierdie studie onderskei is, is die netto IMF-posisies van

sies van lande, terwyl die sogenaamde krediettranches in die IMF as 'n vierde vorm van likwiditeit (maar voorwaardelike) gedefinieer is. Aangesien veranderinge in albei hierdie komponente van die wêreld se totale internasionale likwiditeit naastenby deur dieselfde faktore bepaal word, word hulle in hierdie afdeling gesamentlik bespreek. Die wyse waarop verskillende transaksies tussen die Fonds en sy lede die beskikbaarheid van voorwaardelike en onvoorwaardelike likwiditeit vir die wêreld beïnvloed, het in die afgelope jare al belangriker geword.

(a) Algemene verhoging van kwotas in die IMF

Soos vroeër reeds verduidelik, word 'n land se trekkingsregte op die IMF deur sy kwota bepaal. 'n Land moet 25 persent van sy kwota in goud of V.S.A.-dollars aan die Fonds oorbetal en 75 persent van sy kwota in sy eie valuta aan die Fonds beskikbaar stel. Normaalweg verkry 'n land dus 'n goudtranche in die IMF gelyk aan 25 persent van sy kwota en krediettranches gelyk aan 100 persent van sy kwota (omdat die Fonds nie meer as 200 persent van 'n land se kwota in daardie land se valuta mag aanhou nie).

In die geval van 'n verhoging van die kwotas van die IMF geld dieselfde bepalings. Ledelande se goudtranches in die IMF behoort met 25 persent van die verhoging in die kwotas te verbeter, en hulle krediettranches met 100 persent. So 'n verhoging van die goudtranches in die IMF verhoog egter nie die totale internasionale likwiditeit van die wêreld op 'n netto basis nie. Ledelande wat wel hoër goudtranches verkry, verloor gelyke bedrae aan goudreserwes. Die voorwaardelike likwiditeit van die wêreld in die vorm van kredietfasiliteite neem wel toe.

'n Algemene verhoging in kwotas en die goudoorbetalings van die IMF kan in werklikheid op 'n netto basis die wêreld se totale onvoorwaardelike

waardelike internasionale likwiditeit laat afneem. Lande wat uitstaande trekkings op die Fonds in hulle krediettranches het, verminder slegs hulle uitstaande verpligtings teenoor die Fonds deur die goudoorbetalings, waardeur hulle voorwaardelike likwiditeit toeneem, maar hulle goudreserwes afneem.¹⁾ In hierdie geval vermeerder die algemene verhoging van kwotas die outomatiese trekkingsregte met minder as 25 persent van die kwota-verhoging, en die voorwaardelike kredietfasiliteite met meer as 100 persent van die kwota-verhoging.

Die IMF het sedert sy oprigting in 1945/46, by twee geleenthede algemene kwota-verhogings deurgevoer, naamlik in 1958 toe kwotas oor die algemeen met 50 persent verhoog is met die uitsondering van Kanada, Duitsland en Japan wat groter verhogings aanvaar het, en toe weer in 1965 toe kwotas oor die algemeen met 25 persent verhoog is met 16 spesiale gevalle wat groter toenames aanvaar het. Totale kwotas in die Fonds neem meestal van jaar tot jaar toe as gevolg van nuwe lede wat by die organisasie aansluit en as gevolg van spesiale kwota-verhogings van individuele lande.

(b) Trekkings en terugbetalings deur lede

Die voorwaardelike en onvoorwaardelike likwiditeit wat deur die IMF verskaf word, kan in die tweede plek verander deur die trekkings op en terugbetalings van lenings aan die IMF. 'n Land trek op die IMF deur van sy eie valuta aan die Fonds oor te dra in ruil vir die valuta van 'n ander land. Indien die land wat trek nog niks by die Fonds geleen het nie, verminder sy goudtranche in die IMF en indien die goudtranche reeds opgebruik is, verminder sy voorwaardelike likwiditeit in die krediet-
/tranches.

1) Engeland het byvoorbeeld as gevolg van die algemene verhoging van kwotas in 1966, 'n goudsubskripsie van V.S.A.-dollars 122.5 miljoen aan die Fonds oorbetal, maar hierdeur slegs sy skuld teenoor die Fonds binne die krediettranches verminder en nie 'n goudtranche verkry nie.

tranches. Die land wie se valuta getrek word, sien egter hoe sy eie posisie in die Fonds verbeter sonder dat hy self regstreeks by die transaksie betrokke is.¹⁾ Indien laasgenoemde land self van sy krediettranches gebruik het, verbeter sy voorwaardelike likwiditeit in die Fonds. Indien ander lande genoeg van sy valuta trek sodat die Fonds se besit aan sy valuta onderkant 100 persent van sy kwota daal, verhoog die land se onvoorwaardelike likwiditeit. Dit kan egter ook gebeur dat 'n land se valuta so gewild is dat die aanvraag daarna die Fonds se besit van die betrokke valuta benede 75 persent van die betrokke land se kwota laat daal. Die Fonds hou in so 'n geval minder van die valuta van 'n land as die 75 persent van sy kwota wat die land in sy eie valuta aan die Fonds moes oorbetaal. Die land kan dus, om die posisie reg te stel, met sy eie valuta ander valutas by die Fonds aankoop, of trekkings op die Fonds doen. In hierdie geval verkry die land 'n sogenaamde „super“ goudtranche in die IMF wat meer likwied is as die gewone goudtranche omdat trekkings daarop geen terugbetalingsverpligting inhou nie.

Terugbetalings aan die IMF werk natuurlik in die teenoorgestelde rigting. Die land wat die terugbetaling doen, verbeter sy voorwaardelike of onvoorwaardelike likwiditeit in die Fonds, terwyl die land wie se valuta aan die Fonds oorbetaal word, moet toesien hoe sy posisie in die Fonds versleg. Omdat hierdie transaksies 'n land, wat self nie regstreeks by die transaksie met die Fonds betrokke is nie, in die verleentheid kan stel, het die Fonds 'n ingewikkelde stel reëls en dikwels gekompliseerde transaksies ten opsigte van valutas wat in transaksies met die Fonds gebruik moet word.

/Trekkinge

- 1) Hy is egter gewoonlik onregstreeks wel by die transaksie betrokke omdat hy 'n betalingsbalansoorskot het en dus op hierdie onregstreekse wyse gedwing word om krediet aan ander lande beskikbaar te stel, behalwe in die geval van sleutelvalutas waar hierdie valutas aangewend kan word om tekorte met derde lande af te los.

Trekkings op en terugbetalings van lenings by die Fonds het natuurlik ook sekondêre uitwerkings waardeur dit moeilik raak om die netto invloed daarvan op die wêreld se internasionale likwiditeit as 'n geheel te bepaal. 'n Land wat valuta by die Fonds trek, verminder sy trekkingsregte op die IMF, maar het meer valuta wat in sy reserwes opgeneem kan word of vir betalingsbalanstekorte aangewend kan word. Indien hierdie valuta iewers deur een of ander land in sy reserwes opgeneem word, verhoog dit die totale internasionale reserwes wat in hierdie vorm gehou word, afgesien van die veranderinge wat daar in lande se IMF-posisies plaasgevind het. Indien dit egter aangewend word om 'n tekort met die land wie se valuta by die Fonds getrek is, af te los, vind daar geen verdere uitbreiding in likwiditeit plaas nie.¹⁾

(c) Ander leningsaktiwiteite van die IMF

Met die aanvaarding van inwisselbaarheid deur 'n belangrike aantal lande na 1958 en die vryer kapitaalbewegings wat daaruit voortgespruit het, het die waarskynlikheid groter geword dat verskeie lande met groot kwotas in die IMF dalk gelyktydig trekkings op die IMF sou wil doen en dat die beskikbare geskikte valutas by die Fonds uitgeput mag raak. Om die likwiditeit van die Fonds self te beskerm, het die Fonds in 1961/1962 met die lande van die sogenaamde „Groep van Tien“²⁾ 'n algemene leen-ooreenkoms („General arrangements to Borrow“—GAB) aangegaan waarvolgens hierdie lande hulle bereidwillig verklaar het om, bo en behalwe hulle gewone kwotas, ingeval van nood verdere valuta van

/hulle

- 1) Vir 'n verdere bespreking van die sekondêre uitwerkings kan die volgende artikel nageslaan word: Fleming, Marcus J., „The Fund and International Liquidity“, in IMF Staff Papers, Julie 1964, pp.177/213.
- 2) Die „Groep van Tien“ bestaan uit die volgende lande: België, Kanada, Frankryk, Duitsland, Italië, Japan, Holland, Swede, die Verenigde Koninkryk en die V.S.A. Die GAB-ooreenkoms het aanleiding gegee tot die formele beskrywing van hierdie tien industriële lande as die Groep van Tien, of ook die „Paris Club“.

hulle eie lande tot 'n maksimum bedrag van \$6 biljoen aan die IMF beskikbaar te stel. Daar is dan ook in Desember 1964 reeds van die GAB-ooreenkoms gebruik gemaak toe die IMF \$405 miljoen by die Groep van Tien geleen het om 'n trekking van \$1 biljoen deur Engeland te finansier en in Mei 1965 is 'n verdere \$525 miljoen vir 'n tweede trekking van \$1.4 biljoen deur Brittanje onder die ooreenkoms geleen.

Volgens die „General Arrangements to Borrow" verkry enige van die lande wat krediet onder hierdie ooreenkoms aan die Fonds verskaf, trekkingsregte op die IMF soortgelyk aan dié van 'n super goud-tranche. Dit kan dan ook as deel van so 'n land se netto IMF-posisie gesien word. Alhoewel die teoretiese maksimum volgens die GAB-ooreenkoms op \$6 biljoen neergelê is, sal die volle bedrag nooit getrek word nie, aangesien die GAB-ooreenkoms slegs in werking gestel sal word as een van die groot lede van die IMF, wat almal by die ooreenkoms ingesluit is, groot trekkings op die IMF doen. So 'n land val dan outomaties self uit by die kredietverleningskant.

Alhoewel Switserland nie 'n lid van die IMF is nie, het hierdie land op 11 Junie 1964 op 'n bilaterale basis 'n soortgelyke ooreenkoms met die Fonds aangegaan.¹⁾ Switserland het naamlik homself bereid verklaar om, indien die Fonds dit weens groot trekkings sou nodig kry, 'n bedrag Switserse franke gelykstaande aan \$200 miljoen aan die Fonds te leen op dieselfde voorwaardes as die multilaterale GAB-ooreenkoms. Die Fonds het in Mei 1965 ook \$40 miljoen onder dié ooreenkoms met Switserland getrek.

In Augustus 1966 het die IMF op 'n soortgelyke bilaterale basis \$250 miljoen in die vorm van Italiaanse lire van Italië geleen en

/sodoende

1) IMF Annual Report 1964, pp. 9/10.

sodoende aan Italië 'n super goudtranche in die IMF gegee.¹⁾ Hierdie transaksie het mooi bewys op watter wyse die Fonds eintlik deur sy leningstransaksies internasionale likwiditeit skep. Italië het op hierdie stadium aansienlike betalingsbalansoorskotte ondervind, en het groot dollarsaldo's in die V.S.A. opgebou. Hy wou 'n gedeelte van hierdie dollarsaldo's in goud omskakel maar die Fonds het tussenbeide getree en die lening by Italië aangegaan. Die lire-bedrag is onmiddellik deur die IMF aan die V.S.A. geleen wat dit gebruik het om dollarsaldo's van Italië af te los — Italië het dus sy dollarsaldo's vir 'n goudtranche in die IMF verwissel en dit nie in goud van die V.S.A. geëis nie. Aangesien die trekking deur die V.S.A. nog binne die land se goudtranche geval het, het dit die V.S.A. se internasionale reserwes wel verminder. Indien dit egter in die krediettranches geval het, sou die wêreld se onvoorwaardelike likwiditeit groter gewees het ten koste van voorwaardelike likwiditeit. Die skepping van likwiditeit deur die IMF as gevolg van hierdie leningstransaksies word dus, net soos ander trekkings, belangrik beïnvloed deur die leen-land se bestaande IMF-posisie, maar die lande wat krediet aan die IMF verskaf, verkry in hierdie geval in elk geval 'n goudtranche-posisie afgesien van sy bestaande posisie in die IMF.

(d) Bystandskrediete deur die IMF

Wanneer ledelande van die IMF van hulle krediettranches in die IMF gebruik wil maak, moet hulle eers die IMF se goedkeuring daarvoor kry en die IMF is slegs bereid om dit na 'n deeglike ondersoek van die land se toestand goed te keur en dan ook slegs onderhewig aan sekere voorwaardes. Indien 'n land sy krediettranches egter in stappe sou wou trek, sou dit beteken dat hy vir elke trekking afsonderlik sou moes

/aansoek

1) IMF Annual Report 1967, p. 50.

aansoek doen en die Fonds elkeen afsonderlik sou moes oorweeg. Om dit te vermy, het die Fonds gedurende die loop van 1952 en 1953 die sogenaamde „stand-by arrangements" ontwikkel wat soos volg beskryf kan word:

„Under a stand-by arrangement a member of the Fund is assured that, following upon a review of its policies and position, and subject to such conditions as are included in the arrangement, it can purchase from the Fund the currencies of other Fund members up to an agreed amount during a stated period without further consideration of its position by the Fund." (1)

'n Bystandskrediet wat deur die Fonds aan 'n land toegestaan word, skep dus nie nuwe internasionale likwiditeit nie, maar is beperk tot die ongebruikte trekkingsregte van die lede van die IMF. Hoogstens verbeter dit die likwiditeitswaarde van die bestaande voorwaardelike krediettranches, maar dit bly nog steeds voorwaardelike internasionale likwiditeit.

(e) Die „Compensatory Finance Scheme"

Die Fonds het in 1963 'n skema ingestel waarvolgens lede, en in die besonder lede wat grondstowwe uitvoer, by die Fonds vir spesiale hulp kan aanklop in die geval van skerp dalings in hulle uitvoerverdienstes as gevolg van gebeure buite hulle eie beheer, byvoorbeeld 'n daling in die wêreldprys van 'n belangrike uitvoerprodukt. Die hulp sou die vorm aanneem van 'n trekking op die IMF en is beperk tot 25 persent van 'n land se kwota in die IMF. Die tranche is egter as 'n spesiale krediettranche by die bestaande fasiliteite bygevoeg, sodat die Fonds se besit aan die valuta van 'n land, wat van hierdie fasiliteit gebruik gemaak het, tot 225 persent van die land se kwota mag styg, en nie net tot die normale perk

van

1) Nicoletopoulos, George, „Stand-By Arrangements", in Finance and Development, Vol. 1, No. 3, Desember 1964, p. 192.

van 200 persent nie. Die normale terugbetalingsverpligtings is op trek-
kings kragtens hierdie fasiliteite van toepassing gemaak.¹⁾

Tot in September 1966 het slegs drie lede van die IMF van
hierdie skema gebruik gemaak. In September 1966 het die Fonds die ske-
ma egter uitgebrei tot 50 persent van 'n land se kwota en die trekkings-
voorwaardes kragtens die skema vergemaklik.²⁾ Tot 30 Junie 1967 het
vyf verdere lande van die skema gebruik gemaak, en die totale trekkings
onder die skema sedert dit in 1963 in werking gestel is, het tot op hier-
die datum \$178 miljoen bedra.

Die skema het dus tot 'n uitbreiding van die aanbod van die
wêreld se voorwaardelike likwiditeit in die vorm van kredietfasiliteite
bygedra. Die gebruiksmoontlikhede van hierdie likwiditeit is egter baie
beperk, maar stel ander likwiede middele vry wat vir ander doeleindes
aangewend kan word.

(f) Beleggings deur die IMF

Die Akte van Ooreenkoms van die IMF maak nie voorsiening
daarvoor dat die Fonds beleggings as deel van sy normale besigheid in
lande mag doen nie. Aangesien die Fonds egter wel deur middel van 'n
spesiale besluit van sy Raad van Uitvoerende Direkteure in die verlede
belangrike beleggings gedoen het,³⁾ is dit van belang om na te gaan wat
die invloed van sodanige beleggings op die aanbod van internasionale li-
kwiditeit vir die wêreld as 'n geheel sal wees.

/Die aanname

- 1) Die volgende ondersoek deur die staf van die IMF het die instelling
van die skema voorafgegaan: Compensatory Financing of Export
Fluctuations, IMF, Washington D.C., 1963. Die instelling van die ske-
ma het geskied deur Besluit Nr. 1477-(63/8) van 27/2/1963 deur die
Raad van Uitvoerende Direkteure van die IMF — sien IMF Annual Re-
port 1963, Washington D.C., pp. 196-199.
- 2) IMF Annual Report, 1967, Washington D.C., pp. 131-132.
- 3) Die Raad het naamlik in 1956 goedgekeur dat die Fonds, ter wille van in-
kome, \$200 milj. van sy goudreserwes in skatkiswissels van die V.S.A. -
regering kon belê. Die bedrag is in stappe verhoog en staan sedert 1960
op \$800 milj.: Selected Decisions of the Executive Directors and Select-
ed Documents, Third Issue, IMF, Washington D.C., Jan. 1965, pp. 112-116.

Die aanname moet gemaak word dat die Fonds se belegging in enige vorm van sekuriteite in enige land nie beskou sal word as 'n deel van die Fonds se besit aan die valuta van daardie land nie, soos daar inderdaad ook ooreengekom is ten opsigte van die Fonds se reeds genoemde beleggings in die V.S.A. Indien die Fonds 'n gedeelte van sy goudreserwe aan die sentrale bank van enige van sy lede verkoop in ruil vir staatseffekte van die betrokke land, sal die land se onvoorwaardelike likwiditeit in die vorm van goud toeneem. Aangesien die Fonds se besit aan sy valuta per definisie nie verander nie, vind daar 'n toename in die betrokke land se totale likwiditeit plaas.

Indien die Fonds 'n gedeelte van sy besit aan die valuta van die betrokke land geneem het om die belegging te doen, sou die land se netto IMF-positie verbeter het. Afhangende van sy aanvanklike posisie ten opsigte van die IMF, sou sy super-goudtranche, sy gewone goudtranche of sy krediettranches in die IMF verbeter het, want die saldo van sy valuta wat deur die Fonds gehou word, daal sodat die land se trekkingsregte op die Fonds verhoog word.

'n Derde moontlikheid ontstaan indien die Fonds Land B se valuta neem en dit in Land A belê. Land A se onvoorwaardelike likwiditeit neem toe -- hy het nou meer reserwes in die vorm van die valuta van land B. Land B se netto IMF-positie verbeter ook aangesien die Fonds se besit aan die valuta van B afneem. Indien land A nou egter sy besit aan B se valuta by B vir goud omruil, neem B se likwiditeit weer af en is dit slegs A wat meer onvoorwaardelike likwiditeit bygekry het, terwyl die samestelling van B se totale likwiditeit verander het.

Soos reeds aangedui, is hierdie soort van likwiditeitskepping deur die IMF in die huidige stelsel meer van teoretiese belang en het dit in die praktyk nog min voorgekom.

/(g)

Tabel 14. Die aanbod van internasionale likwiditeit deur bemiddeling van die IMF -- (R miljoen)

	1958	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966
<u>Onvoorwaardelike likwiditeit</u>									
Gouddeposito's en beleggings deur IMF	143	356	356	356	356	256	356	356	751
Trekkings en terugbetalings	766	291	306	1,024	715	775	735	1,493	1,312
Lenings deur IMF getrek (GAB)	-	-	-	-	-	-	289	663	841
Ander aansuiwerings	- 34	- 46	- 67	- 110	- 144	- 185	- 185	- 226	- 283
Sub-totaal	875	601	595	1,270	927	946	1,195	2,286	2,621
Goud in besit van IMF	950	1,715	1,737	1,481	1,564	1,648	1,553	1,332	1,890
Totaal, onvoorwaardelike likwiditeit	1,825	2,316	2,332	2,751	2,491	2,594	2,748	3,618	4,511
Jaarlikse verandering	...	+ 491	+ 16	+ 419	- 260	+ 103	+ 154	+ 870	+ 893
<u>Voorwaardelike likwiditeit (normale)</u>									
200% van kwotas	12,322	19,115	20,231	20,663	20,870	21,400	21,812	21,994	28,652
Lenings deur IMF getrek (GAB)	-	-	-	-	-	-	289	663	841
Min: Valuta's gehou deur IMF	- 4,803	- 7,455	- 7,800	- 8,230	- 8,262	- 8,350	- 8,980	- 9,656	-12,565
Min: Netto IMF-posisie	- 1,825	- 2,316	- 2,332	- 2,751	- 2,491	- 2,594	- 2,748	- 3,618	- 4,511
Min: Ander aansuiwerings	- 498	- 149	- 155	- 336	- 378	- 630	- 268	- 276	- 125
Totaal, voorwaardelike likwiditeit	5,196	9,195	9,944	9,346	9,739	9,826	10,105	9,107	12,292
Jaarlikse verandering	-	+ 4,000	+ 749	- 598	+ 393	+ 87	+ 279	- 998	+ 3,185
<u>Voorwaardelike likwiditeit („Compensatory Finance Scheme")</u>									
Totale kwotas in die IMF	...	...	...	...	...	10,700	10,906	10,997	14,326
Kwotas van ontwikkelende lande	...	...	...	...	...	2,936	2,979	3,070	3,834
Trekkingsfasiliteite, alle lede	-	-	-	-	-	2,675	2,727	2,749	3,582
Trekkingsfasiliteite, ontwikkelende lede	-	-	-	-	-	734	745	768	959
Min: Uitstaande trekkings	-	-	-	-	-	- 36	- 36	- 62	- 93
Addisionele voorwaardelike likwiditeit	-	-	-	-	-	693	709	706	866
Jaarlikse verandering	-	-	-	-	-	+ 698	+ 11	- 3	+ 160

-211-

Bron: Samgestel uit inligting in International Financial Statistics, IMF, September 1967, pp.18-19 en uit die IMF se Annual Reports, 1963-1967.

(g) Samevatting van die aanbod van internasionale likwiditeit deur bemiddeling van die IMF

Verskillende transaksies tussen die IMF en sy lede gedurende die tydperk 1958-1966 is in tabel 14 op so 'n wyse saamgevat dat dit die aanbod van internasionale likwiditeit deur bemiddeling van die IMF gedurende hierdie tydperk toelig. Die onvoorwaardelike likwiditeit in die IMF het sedert die einde van 1958, toe dit R1,825 miljoen bedra het, toegeneem met R2,686 miljoen tot R4,511 miljoen aan die einde van 1966. 'n Belangrike gedeelte van hierdie toename het egter nie enige netto toevoeging tot die totale besit aan onvoorwaardelike internasionale likwiditeit van die wêreld as 'n geheel verteenwoordig nie, aangesien dit ontstaan het as gevolg van die oorbetalings van goud deur lede-lande van die IMF aan die organisasie.

Die Fonds se belangrikste bydrae tot die aanbod van internasionale likwiditeit gedurende hierdie tydperk het die vorm aangeneem van die skepping van nuwe voorwaardelike likwiditeit in die IMF. Hierdie totaal het met R7,096 miljoen toegeneem vanaf R5,196 miljoen aan die einde van 1958 tot R12,292 miljoen aan die einde van 1966. Dit was veral die algemene kwotaverhogings van 1959 en 1966 wat daartoe gelei het dat die lede-lande van die IMF groter voorwaardelike likwiditeit in die IMF verkry het.

Die derde vorm van internasionale likwiditeit wat deur bemiddeling van die IMF geskep is, is dié wat sedert 1963 uit die „Compensatory Finance Scheme” ontstaan het. In tabel 14 is slegs die addisionele trekkingsfasiliteite wat kragtens hierdie skema vir die ontwikkelende lede-lande van die IMF geskep is, as 'n aanbod van nuwe voorwaardelike internasionale likwiditeit aangedui. Dit berus op die aanname dat die meeste van die ontwikkelende lande nie sommer die omstandighede sal /ondervind

ondervind waaraan voldoen moet word om vir die gebruik van hierdie fasiliteite te kwalifiseer nie. Op hierdie aanname het die ongebruikte fasiliteite van hierdie aard aan die einde van 1966 sowat R866 miljoen bedra.

5. Die aanbod van ander vorms van internasionale likwiditeit

Dit is moeilik om 'n oorsigtelike beeld te verkry van die ander vorms van internasionale likwiditeit omdat dit meestal op 'n ad hoc-basis tussen individuele sentrale banke gereël word en omdat inligting omtrent hierdie reëlings nie altyd bekend gemaak word nie. Die Tesourie van die V.S.A. en die Federale Reserwestelsel van dié land het sedert 1961/62 vir die eerste keer in die na-oorlogse periode weer aktief in die buitelandse valutamark van die V.S.A. begin optree en het sedertdien verskeie internasionale reëlings aangegaan wat tans die bolwerk vorm van die „ander vorms” van internasionale likwiditeit. 'n Kort bespreking van hierdie reëlings kan 'n redelike insig in die aard en betekenis daarvan in die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge verleen.

(a) Ruil-ooreenkomste tussen sentrale banke

Die Federale Reserwebank van New York het in 1962 begin om 'n reeks ruilooreenkomste met die belangrikste sentrale banke van die wêreld aan te gaan met die doel om die valutamarke van die wêreld te stabiliseer. Charles F. Coombs van hierdie Reserwebank beskryf ruilooreenkomste („swap arrangements”) soos volg:

„1. A swap constitutes a reciprocal credit facility under which a central bank agrees to exchange on request its own currency for the currency of the other party up to a maximum amount over a limited period of time, such as three months or six months.

„2. If such a stand-by swap between the Federal Reserve and the Bank of England, for example, were to be drawn upon by the Federal Reserve, the Federal Reserve would credit /the dollar

the dollar account of the Bank of England with \$50 million at a rate of, say, \$2.80 to the pound, while obtaining in exchange a credit on the books of the Bank of England of about £18 million. Both parties would agree to reverse the transaction on a specified date, say, within three months, at the same rate of exchange, thus providing each with forward cover against the remote risk of a devaluation of either currency.

„3. The foreign currency obtained by each party as a result of such cross credits to each other's accounts would, unless disbursed in exchange operations, be invested in a time deposit or other investment instrument, earning an identical rate of interest of, say, 2 per cent and subject to call on two days' notice.

„4. After consultation with the other, each party would be free to draw upon the foreign currency acquired under the swap to conduct spot transactions or meet forward exchange operations.

„5. Each swap arrangement is renewable upon agreement of both parties." (1)

Die hoofdoelstelling van hierdie ruiloooreenkomste is om as 'n soort van eerste buffer te dien teen enige wan-ordelike spekulasië-bedrywighede op die valutamarkte van die wêreld. Sedert 1962 is die Federale Reserwebank van New York se ruiloooreenkoms-netwerk soos volg uitgebrei:

Tabel 15. Ruiloooreenkomste van die Federale Reserwebank van New York met ander sentrale banke

(R miljoene)

Ander bank by ooreenkoms	Totale bedrag van ruiloooreenkoms soos op 31 Augustus					
	1962	1963	1964	1965	1966	1967
Bank van Frankryk	36	71	71	71	71	71
Bank van Engeland	36	356	356	535	962	962
Nederlandse Bank	36	36	71	71	107	107
Nasionale Bank van België	36	36	36	71	107	107
Bank van Kanada	178	178	178	178	356	356
Bank vir Internas.Vereffeninge	71	71	107	214	285	392
Switserse Nasionale Bank	71	71	107	107	143	178
Duitse Bundes Bank	36	107	178	178	285	285
Bank van Italië	-	107	178	321	428	428
Oostenrykse Nasionale Bank	-	36	36	36	71	71
Bank van Swede	-	36	36	36	71	71
Bank van Japan	-	-	107	178	321	321
Bank van Mexico	-	-	-	-	-	93
Bank van Noorweë	-	-	-	-	-	71
Bank van Denemarke	-	-	-	-	-	71
Totaal	500	1105	1460	1996	3208	3585
Min: Uitstaande bedrae	257	65	83	163	168	731
Netto fasiliteite	243	1040	1377	1833	3040	2854

Bron: Maart-en Sept.-uitgawes van die Federal Reserve Bank of New York se Monthly Review.

1) Charles A. Coombs, "Treasury and Federal Reserve Foreign Exchange Operations," Monthly Review of the Federal Reserve Bank of New York, Oktober 1962, p. 8.

Sedert 1962 is daar van tyd tot tyd op 'n aansienlike skaal van hierdie ruilooreenkomste gebruik gemaak. Gedurende die vyf jaar 1962-1967 het die Federale Reserwebank \$3,100 miljoen in terme van die ooreenkomste getrek, waarvan 83 persent binne 6 maande en 96 persent binne 9 maande terugbetaal is terwyl geen trekking vir langer as 'n jaar uitstaande was nie. Op die inisiatief van ander banke is \$4,700 miljoen getrek waarvan 97 persent binne 6 maande terugbetaal is en geen trekking vir langer as 9 maande uitstaande was nie.¹⁾

Alhoewel hierdie kort oorsig van die internasionale ruilooreenkomste waarby die Federale Reserwebank van New York een van die betrokke partye is, terselfdertyd 'n oorsig gee van die belangrikste ruilooreenkomste van al die ander lande van die wêreld, bestaan daar niemin verskeie ander bilaterale ooreenkomste van 'n soortgelyke aard tussen ander sentrale banke. Inligting omtrent hierdie ander ooreenkomste is egter moeilik bekombaar. Dit is bekend dat die Bank van Engeland in 1965 volgens die sogenaamde Basle-ooreenkoms op soortgelyke wyse krediet ten bedrae van \$1,000 miljoen van nege sentrale banke verkry het en dat hierdie fasiliteite intussen hernieu is om in Junie 1968 te verval (tensy dit weer hernieu word). In totaal, het die bestaande internasionale kredietfasiliteite in die vorm van ruilooreenkomste tussen sentrale banke teen die einde van 1967 op ongeveer \$6,000-\$7,000 miljoen te staan gekom aangesien bedrae by ooreenkomste wat nie hierbo ingesluit is nie, nie baie groot is nie.

Dit sou egter verkeerd wees om enige gebruikte gedeeltes onder hierdie ooreenkomste ook as beskikbare likwiditeit te reken en daarom is die uitstaande bedrae in terme van die ooreenkomste in

/tabel 15

1) „Reciprocal Currency Arrangements” in Federal Reserve Bulletin, Board of Governors of the Federal Reserve System, Junie 1967, pp. 958/959.

tabel 15 hierbo van die totale fasiliteite afgetrek. Aangesien Engeland die volle bedrag van die Basle-ooreenkoms getrek het, het die totale beskikbare fasiliteite van hierdie aard teen die einde van 1967 ongeveer £4,000 miljoen bedra.

(b) Die uitreiking van „Roosa-bonds” deur die V.S.A.

Gelyktydig met en aanvullend tot die ruil-ooreenkomste van die Federale Reserwebank het die Amerikaanse Tesourie sedert 1962 spesiale Amerikaanse Regeringseffekte uitgereik met 'n looptyd van tot drie jaar wat terugbetaalbaar is in die valuta van die land wat die effekte opneem. Die doel van hierdie effekte of „Roosa-bonds” was om ander lande, wat ongelukkig begin voel het oor die groot dollarsaldo's wat hulle aangehou het, die geleentheid te bied om hulle dollarsaldo's te fundeer deur dit op so 'n wyse aan die V.S.A. te leen dat dit vir hulle geen wisselkoersrisiko inhou nie. Op hierdie wyse sou die V.S.A. voorkom dat die dollarsaldo's in goud omgeskakel word.

Die uitreiking van „Roosa-bonds” het 'n nuwe dimensie in internasionale likwiditeit geskep wat deur Charles Coombs soos volg beskryf word:

„Issue of foreign currency certificates and bonds by the United States provides this country with an additional source of international liquidity which may be particularly useful during periods of United States balance-of-payments deficits. In addition, insofar as the proceeds of foreign currency borrowing are used by the Treasury to acquire dollars, these dollars may be used to meet fiscal needs which could otherwise require domestic borrowing. The surplus country also simultaneously acquires an equivalent source of potential liquidity in the event of a shift from surplus to deficit in its own payments accounts.” (1)

/Dit wil

1) Coombs, Charles A., „Treasury and Federal Reserve Foreign Exchange Operations”, Federal Reserve Bank of New York Monthly Review, Maart 1963, p. 13.

Dit wil egter voorkom of die uitreiking van „Roosa-bonds” maar baie beperkte moontlikhede het. Die totale bedrag uitgereik aan die einde van elk van die jare 1962—1966 het soos volg daar uitgesien:

Einde 1962	-	R179 miljoen
Einde 1963	-	R521 miljoen
Einde 1964	-	R776 miljoen
Einde 1965	-	R863 miljoen
Einde 1966	-	R614 miljoen

Gedurende 1967 het die uitstaande bedrag weer toegeneem tot \$1,016 miljoen aan die einde van Augustus 1967.¹⁾

(c) Die Euro-dollar stelsel

Die Euro-dollar mark is hoofsaaklik in Europa gevestig en is 'n mark waarin deposito's in die belangrikste inwisselbare valutas van die wêreld geleen en uitgeleen word. Dollar-deposito's vorm by verre die grootste gedeelte van die totale deposito's in die mark en daarom is die misleidende naam van „Euro-dollar stelsel” aan die mark toegeken.

Die Euro-dollar mark het veral sedert 1958 ontwikkel²⁾ en dit word geraam dat daar tans meer as \$25,000 miljoen se deposito's in die mark in sirkulasie is. Ongeveer \$14,000 miljoen van hierdie totaal is deur sentrale banke en regeringsinstellings gehou, \$7,000 miljoen deur handelsbanke en die res deur ander private instellings.³⁾

Die betekenis van die Euro-dollar stelsel vir internasionale likwiditeit lê daarin dat dit 'n belangrike kwalitatiewe verbetering aan die waarde van die aanhou van valuta-deposito's as deel van internasionale reserwes aangebring het. Sodanige deposito's is deur hierdie ont-
/wikkeling

- 1) Die syfers is geneem uit die Federal Reserve Bulletin, Junie 1967, p.1052 en die Federal Reserve Bank of New York Monthly Review van September 1967, p.161.
- 2) Die geskiedenis, oorsake en metodiek van die Euro-dollar stelsel word volledig bespreek deur: Einzig, Paul, The Euro-dollar System, Practice and Theory of International Interest Rates, Macmillan & Co. Ltd., Londen, 1964.
- 3) Altman, Oscar L., „Euro-Dollars, What Does It Really Mean?” in Finance and Development, Vol. IV, No. 1: Maart 1967, p. 13.

wikkeling meer verhandelbaar gemaak en bied nou beter inkomste-
moontlikhede as voorheen. 'n Sentrale bank wat byvoorbeeld 'n onmid-
dellik opeisbare dollardeposito in 'n bank in die V.S.A. verkry, sal geen
rente daarop verdien nie. Indien hy hierdie onmiddellik opeisbare dol-
lardeposito nou by 'n instelling, wat Euro-dollarfondse aanneem, as 'n
termyndeposito plaas, behou hy nog sy dollarbate (maar net in 'n ander
vorm) en verdien ook rente daarop. Die instelling wat hierdie dollarde-
posito aanneem, sien kans om, as hy voldoende deposito's van hierdie
aard kan aanlok, weer dollarlenings op 'n langer termyn, en daarom teen
'n hoër rentekoers, uit te leen.

Geoffrey Bell, onder andere, het in 'n onlangse artikel aan-
gedui hoe hierdie nuwe stelsel daartoe aanleiding gee dat „dollars op
dollars" gebou word.¹⁾ Die omloopsnelheid van 'n gegewe hoeveelheid
dollarverpligtinge van banke in die V.S.A. word deur die stelsel verhoog,
terwyl die bruto besit aan dollardeposito's buite die V.S.A. kunsmatig
vergroot word. So 'n stelsel hou noodwendig ook groter gevare in en
maak die stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge baie meer
kwesbaar vir vertrouenskrisisse. Dit het nietemin baie bygedra daartoe
dat veral die V.S.A.-dollar gedurende die vroeë sestigerjare so aan-
sienlik toegeneem het as 'n sleutelvaluta wat in die internasionale re-
serwes van ander lande opgeneem word.

(d) Ander maatreëls

Verskeie ander maatreëls, wat gedurende die afgelope aan-
tal jare getref is, het bydraes gelewer tot 'n verbetering van die kwali-
teit van die bestaande internasionale likwiditeitsreëlings. Die werklike
/betekenis

1) Bell, Geoffrey L., „Credit Creation Through Euro-dollars?" in The
Banker, Vol. CXIV, 1964, pp. 494/502.

betekenis van baie van hierdie reëlings is egter moeilik bepaalbaar en, uit die aard van die saak, glad nie kwantifiseerbaar nie.

Dit is reeds hierbo genoem dat die V.S.A. sedert 1961 weer van offisiële kaart af aktiewe inmenging in die buitelandse valutamarkte ingestel het. Van besondere betekenis in hierdie verband is die doelbewuste optrede van die owerhede in die V.S.A., Engeland, Kanada en sekere Wes-Europese lande op die termynmark vir buitelandse valuta. Die doel van hierdie optrede op die termynmark is soos volg saamgevat:

„The case for intervention rests on two different grounds. The better known one is the support of the forward rate in times of crisis, in order to prevent outflows of arbitrage funds and thus to protect reserves. The other is the raising of the forward rate during normal times in order to enhance reserves; this has till now remained an academic suggestion and has received relatively little attention." (1)

Die sukses wat met sodanige doelbewuste inmenging in die termyn-valutamark behaal kan word, is egter nie 'n uitgemaakte saak nie. So byvoorbeeld sê Peter Oppenheimer die volgende van die Bank van Engeland se optrede in die termyn-valutamark in 1964/65:

„In 1964/65 the authorities did keep some short-term money in London by dint of accumulating vast forward commitments.....forward intervention did not (however) make a great deal of difference." (2)

Henry N. Goldstein sê egter van dieselfde eksperiment die volgende:

„Forward support for sterling in the circumstances of 1964/65 constituted a sensible and constructive official policy. In our view, this policy might well have been pursued with even greater boldness than was in fact attempted." (3)

/ 'n Verdere

- 1) Lall, Sanjaya, „The Forward Exchange Market", in Finance and Development (Quarterly Publication of the IMF and the IBRD) Vol. IV, No. 3, September 1967, p. 192.
- 2) Oppenheimer, Peter M., „Forward Exchange Intervention: The Official View", Westminster Bank Review, Februarie 1966, pp. 2/13.
- 3) Goldstein, Henry N., „Forward Exchange Intervention—Another View of the recent British Experiment", Westminster Bank Review, Augustus 1966, pp. 3/14.

'n Verdere verwickeling wat genoem kan word, is die ontwikkeling van die Europese Ekonomiese Gemeenskap. Die betekenis wat regionale samewerking en groeppvorming vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk het, is reeds in hoofstuk III van hierdie studie bespreek. Al het die lede van die EEG nog nie 'n gemeenskaplike geldeenheid daargestel nie, het hulle noue ekonomiese samewerking tot groter stabiliteit in Wes-Europa aanleiding gegee en die totale vraag na internasionale likwiditeit gevolglik stadiger laat toeneem.

Die besluit van Groot Brittanje op 17 November 1967 om die Britse pond met 14.3 persent te devalueer, het aan die wêreld andermaal getoon hoe kwesbaar die goud-sleutelvalutastelsel vir vertrouenskrisisse en daaruitvolgende spekulasië-bedrywighede is. Groot skaalse goudaankope deur spekulantë in die verwagting dat die V.S.A.-dollar ook gedevalueer sal moet word, het daartoe gelei dat die V.S.A. en die ander lede van die goudpoelooreenkoms na die sterlingdevaluasie groot hoeveelhede goud verloor het. Dit het tot die Washington-beraad van 16-17 Maart tussen die sewe aktiewe lede van die goudpoelooreenkoms aanleiding gegee waartydens die goudpoel ontbind is en die twee-markstelsel vir goudtransaksies, wat reeds in hoofstuk III van hierdie studie verduidelik is, ingestel is. Hierdie negatiewe stap maak geen positiewe bydrae tot die aanbod van internasionale likwiditeit vir die wêreld nie, maar probeer wel om te voorkom dat die bestaande monetêre goudreserwes van die wêreld verder verminder word as gevolg van lekkasie na private oppotters.

'n Laaste verwickeling wat in hierdie verband genoem kan word, is die plan vir die doelbewuste skepping van nuwe internasionale likwiditeit waarvoor die lede van die IMF in September 1967 by die IMF se jaarvergadering te Rio de Janeiro ooreengekom het. Hierdie plan /word

word egter volledig in hoofstuk XI van hierdie studie bespreek as een van die algemene planne vir die oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk.

6. Samevatting van die aanbod van internasionale likwiditeit

'n Samevatting van die totale aanbod van internasionale likwiditeit vir die wêreld as 'n geheel gedurende die tydperk 1959-1966 word in tabel 16 aangegee. Alhoewel hierdie syfers nie in alle opsigte volledig en korrek is nie (alle voorwaardelike likwiditeit is byvoorbeeld nie daarby ingesluit nie), gee dit nietemin 'n goeie insig in die aard en omvang van die totale aanbod van internasionale likwiditeit gedurende hierdie tydperk. Die volgende belangrike afleidings kan uit die gegewens gemaak word:

(i) Die wêreld se totale internasionale likwiditeit het vanaf die einde van 1958 tot aan die einde van 1966 met R21,100 miljoen of met 46 persent vanaf R46,400 miljoen tot R67,500 miljoen toegeneem. Dit verteenwoordig 'n gemiddelde jaarlikse toename van 4.7 persent.

(ii) Die jaarlikse aanbod van internasionale likwiditeit is egter baie wisselvallig. Die grootste jaarlikse toename in die tydperk het in 1966 voorgekom toe die totale aanbod R5,200 miljoen bedra het, en die kleinste toename in 1965 toe dit slegs tussen R100 en R200 miljoen beloop het.

(iii) Die grootste gedeelte van die totale aanbod gedurende hierdie tydperk het uit voorwaardelike likwiditeit plus „Roosa-Bonds” bestaan (R12,000 miljoen in totaal) sodat die verhouding van onvoorwaardelike likwiditeit in die totaal afgeneem het vanaf 89 persent aan die einde van 1958 tot 75 persent aan die einde van 1966.

/Tabel 16.

Tabel 16. Samevatting van die aanbod van internasionale likwiditeit -- 1958-1966 (R'000 miljoene)

Jaar geëin- dig	Internasionale reserwes				"Roosa- bonds"	Voorwaardelike likwiditeit				Totale aanbod	Totaal aan einde van jaar
	Goud	Valuta	Goud- tranche in IMF	Totaal		Krediet- tranches in IMF	"Compen- satory Finance"	Ruil- ooreen- komste	Totaal		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1958	?	-	?	?	-	?	-	-	?	?	46.4
1959	- 0.2	- 0.5	0.5	- 0.2	-	4.0	-	-	4.0	3.8	50.3
1960	0.2	1.9	...	2.1	-	0.7	-	-	0.7	2.8	53.2
1961	0.7	0.4	0.4	1.5	-	- 0.6	-	-	- 0.6	1.1	54.1
1962	0.2	0.3	- 0.3	0.2	0.2	0.4	-	0.2	0.6	1.0	55.1
1963	0.6	1.6	0.1	2.3	0.4	0.1	0.7	0.8	1.6	4.3	59.5
1964	0.6	1.1	0.2	1.9	0.3	0.3	-	0.3	0.6	2.8	62.2
1965	0.4	- 0.9	0.9	0.4	0.1	- 0.9	-	0.5	- 0.4	0.1	62.4
1966	- 0.7	0.9	0.8	1.0	- 0.2	3.1	0.1	1.2	4.4	5.2	67.5

Bronne: Kolom 1 -- tabel 8 (slegs die toevoegings tot die monetêre reserwes van lande is geneem, en nie dié wat in besit van IMF opgeneem is nie. Laasgenoemde word natuurlik weerspieël in die veranderinge in die goudtranche in die IMF); kolom 2 -- tabel 13; kolom 3 -- tabel 14; kolom 5 -- afdeling 5(b); kolom 6 -- tabel 14; kolom 7 -- tabel 14; kolom 8 -- tabel 15; kolom 11 -- totale is geneem uit tabel 3 van hoofstuk III asook tabelle 14 en 15 en afd. 5(b) van hierdie hoofstuk.

7. Samevatting van die vraag na en die aanbod van internasionale likwiditeit

Teen die agtergrond van die bestaande institusionele raamwerk, die algemene doelstellings van die ekonomiese beleid en die beskikbare instrumente van die ekonomiese politiek, het die wêreld behoefte aan internasionale likwiditeit. Alhoewel dit moeilik is om hierdie behoefte op enige statistiese wyse te bepaal, dui die maatstawwe wat wel gebruik kan word vir die bepaling van die wêreld se vraag na internasionale likwiditeit daarop dat die behoefte aan likwiditeit toeneem namate die wêreldhandel en ander internasionale transaksies uitbrei (miskien nie in dieselfde verhouding nie) geld plus kwasi-geld in lande toeneem en die totale ekonomiese bedrywigheid in 'n dinamiese wêreldhuishouding steeds uitbrei.

'n Ontleding van die faktore wat die aanbod van internasionale likwiditeit vir die wêreld as 'n geheel bepaal, dui egter daarop dat die bestaande internasionale likwiditeit van die wêreld nie maklik op die konvensionele basis van die goud-sleutelvalutastelsel uitgebrei kan word nie. In die jongste jare was dit dan ook nodig om die tradisionele internasionale reserwes van die wêreld wat uit goud, valutas van ander lande en outomatiese trekkingsregte op die IMF bestaan, met ander vorms van internasionale likwiditeit aan te vul. Meeste van hierdie ander vorms is op ad hoc-reëlins gebaseer en is nie universeel van aard of geskik vir permanente, langtermyn groei in die wêreld se totale internasionale likwiditeit nie.

Die kern van die internasionale likwiditeitsvraagstuk lê dus daarin dat die huidige institusionele raamwerk in die bestaande stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge die gegewe breë doelstellings van die ekonomiese beleid en die beskikbare instrumente van die ekonomiese

miese politiek enersyds 'n vraag na internasionale likwiditeit skep maar andersyds nie die aanbod van internasionale likwiditeit daarby kan aanpas nie. Dit is die vraagstuk waarvoor daar in die laaste gedeelte van hierdie studie 'n oplossing gesoek moet word.

DEEL DRIE

DIE OPLOSSING VAN DIE INTERNASIONALE

LIKWIDITEITSVRAAGSTUK

HOOFSTUK VII — DIE BETEKENIS EN AARD VAN DIE MOONTLIKE
OPLOSSINGS VIR DIE INTERNASIONALE LIKWIDITEITSVRAAGSTUK

1. Inleiding — Algemene samevatting van die oorsake, simptome en ge-
volge van die internasionale likwiditeitsvraagstuk

Die voorafgaande hoofstukke van hierdie studie is gewy aan 'n funksionele en institusionele ontleding van die likwiditeitsvraagstuk in die bestaande stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge. Die ontleding was deels beskrywend — om die agtergrond waarteen en die breë raamwerk waarbinne die likwiditeitsvraagstuk ontstaan het in die regte perspektief te stel — en deels analities — om die fundamentele en onmiddellike oorsake van die probleem en die primêre simptome en gevolge daarvan te bepaal. Voordat daar nou in die res van hierdie studie oorgegaan word tot 'n beskrywing en ontleding van die moontlike oplossings van die internasionale likwiditeitsvraagstuk, is dit nodig om die belangrikste bevindings van die voorafgaande hoofstukke saam te vat en te let op die oorsake, die simptome en die gevolge van die internasionale likwiditeitsvraagstuk.

(a) Die oorsake

Die fundamentele oorsake van die internasionale likwiditeitsvraagstuk lê in die bestaande internasionale institusionele raamwerk, die ekonomiese doelstellings wat deur lande nagestreef word en die instrumente van die ekonomiese politiek waaroor lande beskik om binne die bestaande institusionele raamwerk die gegewe doelstellings na te strewen.¹⁾ Tussen hierdie drie fundamentele verskynsels, wat in wese die hele breë vlak van die ekonomiese wetenskap, en selfs nog veel meer

/as

1) 'n Samevatting van hierdie drie fundamentele oorsake van die internasionale likwiditeitsvraagstuk is aan die einde van hoofstuk IV van hierdie studie gegee.

as net die ekonomiese wetenskap, betrek, bestaan daar botsende eienskappe en onversoenbare belange wat hulleself onder andere in die vorm van 'n internasionale likwiditeitsvraagstuk openbaar.

Die meer onmiddellike oorsake van die internasionale likwiditeitsvraagstuk lê in die onaanpasbaarheid van die aanbod van internasionale likwiditeit en die wêreldvraag daarna by mekaar.¹⁾ Alhoewel die wêreldvraag na internasionale likwiditeit nie kwantifiseerbaar is nie, wil dit tog uit 'n verskeidenheid statistiese en simptomatiese maatstawwe blyk dat hierdie vraag oor 'n langer tydperk gesien en met inagneming van die bogenoemde fundamentele oorsake, sodanig is dat die totale hoeveelheid internasionale likwiditeit in 'n dinamiese wêreld móét toeneem. Terselfdertyd berus die totale aanbod van internasionale likwiditeit tans op verskeie relatief onelastiese bronne en is daar bowendien verskeie onvoorspelbare, wisselvallige en toevallige faktore wat die aanbod belangrik beïnvloed. Inderdaad het die totale aanbod van nuwe internasionale likwiditeit in die jongste jare aansienlik afgeneem terwyl die aard van die samestelling van die totale aanbod ook heelwat verander het.²⁾ Hierdie meer onmiddellike oorsake, wat dus aanvullend bo-op die fundamentele oorsake geplaas word, dra verder daartoe by dat die likwiditeitsvraagstuk in die bestaande stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge sodanige afmetings aangeneem het dat daar na 'n dringende oplossing vir die vraagstuk gesoek moet word.

/(b)

1) Die vraag na en aanbod van internasionale likwiditeit is in hoofstukke V en VI van hierdie studie bespreek.

2) Sien tabel 16 in hoofstuk VI.

(b) Die simptome

Die internasionale likwiditeitsvraagstuk openbaar homself op die internasionale vlak veral op drie gebiede. In die eerste plek is daar 'n onbevredigende en gebrekkige werking van die internasionale aanpassingsmeganisme wat meebring dat langdurige betalingsbalans-tekorte voorkom sonder dat dit reggestel word deur 'n marginale herverdeling van produksiebronne en handel wat op hulle beurt weer afhanklik is van die outomatiese of gedwonge relatiewe heraanpassings in pryse, inkome en wisselkoerse.

In die tweede plek kan die internasionale likwiditeitsvraagstuk waargeneem word in die tekort aan die nodige finansieringsmiddele om kort- of langtermyn, wederkerende of fundamentele betalingsbalans-onewewigtighede, te finansier tot tyd en wyl die tekorte weer deur die aanpassingsmeganisme reggestel is.

In die derde plek openbaar die internasionale likwiditeitsvraagstuk homself in herhalende vertrouenskrisisse waardeur groot-skaalse spekulasies aangemoedig word, die handhawing van die basiese eienskappe in die bestaande institusionele raamwerk onder groot druk geplaas word en die ontstaan van wanorde en chaos in die internasionale ekonomiese betrekkinge gebore kan word.

Die noue verband wat daar tussen hierdie verskillende simptome bestaan, is vanselfsprekend as dit in gedagte gehou word dat die fundamentele en meer onmiddellike oorsake, wat agter die hele breë internasionale likwiditeitsvraagstuk lê, dieselfde is vir al die simptome.

(c) Die gevolge

Die bestaan van die internasionale likwiditeitsvraagstuk het menigvuldige gevolge wat van land tot land en in dieselfde land van tyd /tot tyd

tot tyd verskillend sal wees. 'n Paar van die meer algemene en meer belangrike gevolge kan miskien die volgende wees.

Die bestaan van 'n wesenlike internasionale likwiditeitsvraagstuk (dit wil sê 'n toestand waarin betalingsbalanstekorte nie reggestel kan word en daar ook nie die nodige middele is om dit te finansier nie), kan aanleiding gee tot die instelling van beperkende maatreëls op die internasionale handel wat die uitbreiding daarvan en gevolglik ekonomiese groei in die wêreld as 'n geheel aan bande lê. Dit kan die omvang van ekonomiese hulpverlening deur die ontwikkelde lande van die wêreld aan die ontwikkelende lande beperk waardeur armoede en gebrek en die ongelyke verdeling van rykdom in die wêreld vererger sal word. Dit kan op individuele lande 'n deflasionistiese beleid afdwing waardeur die voorkeur-doelstellings van vinniger ekonomiese groei en volle in-diensneming in die wêreld gery kan word. Die spekulasies wat deel van vertrouenskrisisse is, is in sigself nie bevorderlik vir die internasionale handel en kapitaalbeleggings nie en skep groter onsekerheid ten opsigte van ekonomiese beplanning en groei in die algemeen.

Dit kan egter ook geredeneer word dat die internasionale likwiditeitsvraagstuk 'n outomatiese regulator is wat ekonomiese groei en hulpverlening binne die perke hou wat deur die beskikbaarheid van die wêreld se fisiese hulpbronne bepaal word. Slegs in soverre as wat hierdie doelstellings hoër gestel word as waartoe die wêreld se vermoë hom toelaat, slegs in soverre sal die internasionale likwiditeitsvraagstuk wesenlik wees. Die bestaande institusionele raamwerk en die instrumente van die ekonomiese politiek moet egter die optimumbevordering van hierdie doelstellings moontlik maak. Teen hierdie agtergrond is dit nou moontlik om norme vas te stel waaraan moontlike oplossings vir die huidige internasionale likwiditeitsvraagstuk getoets kan word ten

/einde

einde die betekenis daarvan te bepaal.

2. Die formulering van objektiewe norme vir die waardering van moontlike oplossings

Dit sou moontlik wees om die doeltreffendheid van 'n gegewe stelsel van internasionale ekonomiese betrekkings aan die hand van 'n algemene norm te meet, soos byvoorbeeld dat dit die welvaart van die wêreld as 'n geheel op 'n optimumwyse moet bevorder. Vir die doeleindes van 'n wetenskaplike ontleding en vir die beoordeling van spesifieke planne sou so 'n algemene maatstaf egter min nut hê omdat dit nodig sou wees om eers vas te stel wat presies met die „welvaart van die wêreld as 'n geheel" bedoel word en dan ook beslissings neer te lê oor wanneer hierdie welvaart werklik op 'n optimumwyse bevorder word en wanneer nie.

'n Ander uiterste oplossing sou wees om 'n lang lys van spesifieke eise te stel waaraan 'n stelsel van internasionale ekonomiese betrekkings moet voldoen om doeltreffend te kan wees. So 'n lys is byvoorbeeld deur George N. Halm opgestel en sien soos volg daaruit:¹⁾

- (i) bewegings van goedere tussen lande moet so ver as moontlik vry wees;
- (ii) kapitaalbewegings tussen lande moet vryelik kan geskied;
- (iii) regverdige mededinging moet op die internasionale vlak toegelaat word;
- (iv) multilaterale verrekening tussen lande is noodsaaklik;
- (v) redelike stabiele wisselkoerse moet gehandhaaf word;
- (vi) die wisselkoerspatroon tussen lande moet nie sommige lande bevoordeel nie;
- (vii) die binnelandse beleid van lande ten opsigte van stabiliteit en indiensneming moet nie die wisselkoers-doelstelling verydel nie;

/(viii)

1) Halm, George N., International Monetary Cooperation, The University of North Carolina Press, 1945, pp. 41-46.

- (viii) volle indiensneming moet gehandhaaf .kan word;
- (ix) daar moet 'n sekere mate van integrasie van nasionale en internasionale beleid plaasvind;
- (x) die stelsel moet 'n stabilisasie-meganisme besit wat onewewig uitskakel;
- (xi) krediteur- en debiteurlande moet tot die herstel van ewewig bydra;
- (xii) daar moet 'n voldoende hoeveelheid internasionale reserwes wees;
- (xiii) die reserwes moet van 'n goeie kwaliteit wees;
- (xiv) die stelsel sal vereenvoudig word deur die bestaan van 'n internasionale monetêre instelling;
- (xv) die bestaan van 'n internasionale rekeneenheid („gold-dollar, Unitas, Bancor") sal die werking van die stelsel vergemaklik.

Die nadeel van so 'n lang lys norme is egter dat dit prakties moeilik sal wees om elke plan vir die oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk aan elkeen van hierdie maatstawwe te toets, terwyl die resultate ook baie onoorsigtelik sal wees. Die oplossing lê dus duidelik in 'n middeweg — die norme moet gestel word in meer besonderhede as net die „algemene welvaart van die wêreld as 'n geheel" maar moet, aan die ander kant, uit 'n groepering van spesifieke eise bestaan wat op so 'n wyse saamgevat is dat dit hanteerbaar en oorsigtelik word.

Om Halm se lys norme op 'n betekenisvolle wyse saam te vat, kan dit in verband gebring word met die ontleding van die internasionale likwiditeitsvraagstuk wat in die tweede hoofafdeling van hierdie studie gedoen is. Die vraag ontstaan gevolglik of 'n gebrek aan vereistes soos dié wat deur Halm genoem word, nie juis in die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkings tot die bestaande internasionale likwiditeitsvraagstuk aanleiding gee nie en, indien wel, in /hoeverre

hoeverre moontlike planne vir die oplossing van die vraagstuk hierdie gebreke sal regstel.

In die institusionele en funksionele ontleding van die internasionale likwiditeitsvraagstuk is daar in die eerste plek onderskei tussen die fundamentele en die meer onmiddellike oorsake van die vraagstuk. Eersgenoemde is ontleed as die institusionele raamwerk van die bestaande stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge, die ekonomiese doelstellings wat deur lande nagestreef word en die beskikbare instrumente van die ekonomiese politiek terwyl die meer onmiddellike oorsake ondersoek is ten opsigte van die vraag na en aanbod van internasionale likwiditeit. Oplossings vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk behoort dan ook by die oorsake daarvan aan te sluit en die daarstelling van norme vir die beoordeling van planne behoort dus op die voorgaande ontleding van die oorsake van die vraagstuk gebaseer te wees. Dit is belangrik om te bepaal in hoeverre planne hierdie oorsake sal aanraak en aldus die vraagstuk by sy bronne sal regstel.

Halm se lys norme kan volledig in die fundamentele en meer onmiddellike oorsake van die internasionale likwiditeitsvraagstuk, soos dit in hierdie studie ontwikkel is, opgeneem word. So sal die beweging van kapitaal en goedere tussen lande en die vereiste van multilaterale verrekening tussen lande deel uitmaak van die gegewe institusionele raamwerk. Sy vereistes ten opsigte van wisselkoerse en in diensneming maak deel uit van die ekonomiese doelstellings wat deur lande nagestreef word terwyl sy eise ten opsigte van die beskikbaarheid van internasionale reserwes onder die meer onmiddellike oorsake van die vraagstuk inskakel.

/Halm se

Halmse lys is nie volledig nie in dié opsig dat dit nie die instrumente van die ekonomiese politiek aandui wat lande kan gebruik vir die bereiking van hulle ekonomiese doelstellings nie. Hy stel egter wel die vereiste dat die stelsel 'n stabilisasiemeganisme moet besit wat onewewig (outomaties?) sal uitskakel — in so 'n stelsel is die instrumente miskien van minder belang. By die gebrek aan so 'n outomatiese meganisme, is dit nodig om die beskikbare instrumente van die ekonomiese politiek as 'n objektiewe norm te erken, en vas te stel in hoeverre planne vir die oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk hierdie instrumente aanvul, uitbrei of meer doeltreffend maak.

Die ontleding van die internasionale likwiditeitsvraagstuk het dus reeds die norme daargestel waaraan planne vir die oplossing van die vraagstuk getoets moet word. 'n Doeltreffende plan sal die oorsake van die vraagstuk uitskakel hetsy deur fundamentele hervorming van die bestaande stelsel of deur uitskakeling van die gebreke daarin.

Indien planne vir die oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk wel basiese veranderings in die fundamentele en/of meer onmiddellike oorsake van die vraagstuk teweegbring, is dit vanselfsprekend dat dit ook die simptome daarvan sal verander. Die omgekeerde is egter nie waar nie — planne kan teen die verligting, neutralisering of onderdrukking van die simptome van die vraagstuk gemik wees sonder dat dit ook die oorsake daarvan aanraak. So sê Cassell byvoorbeeld:¹⁾

„All plans for reforming the international monetary system must have three prime desiderata in view: (1) the provision of a rising, but controllable, volume of liquidity to underpin the expansion of world trade and production; (2) the establishment of a workable mechanism for the adjustment of international imbalances in payments; and (3) the relieving of existing key currencies of some of the burdens (and privileges) which now fall upon them.”

/Hierdie

1) Cassell, Francis, Gold or Credit? The Economics and Politics of International Money, Frederick A Praeger, Publishers, New York, 1965, p.61

Hierdie vereistes van Cassell kom baie ooreen met die simptome van die internasionale likwiditeitsvraagstuk wat onder afdeling 1(b) hierbo beskryf is as 'n tekort aan internasionale likwiditeit, die gebrekkige werking van die aanpassingsmeganisme en die ontstaan van vertrouenskrisisse. Aansluitende by Cassell kan as verdere norm vir die beoordeling van die planne vir die oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk dus gestel word wat die invloed van elke plan op die simptome van die vraagstuk is, dit wil sê hoe dit die likwiditeitsvraagstuk, die aanpassingsmeganisme en die moontlike voorkoms van vertrouenskrisisse beïnvloed.

Dit sou nie moontlik wees om nog verder te gaan en te probeer vasstel wat die invloed van die planne op al die sekondêre gevolge van die internasionale likwiditeitsvraagstuk, soos dit onder afdeling 1(c) hierbo bespreek is, sal wees nie. 'n Mens kan in hierdie verband slegs 'n paar algemene stellings maak naamlik dat in soverre planne die basiese en onmiddellike oorsake van die internasionale likwiditeitsvraagstuk uitskakel en in soverre as wat dit die simptome van die vraagstuk onderdruk of uitkanselleer, sal dit ook daartoe lei dat die nadelige sekondêre gevolge wat dit het, uitgeskakel sal word. Aangesien enkele planne om die internasionale likwiditeitsvraagstuk op te los, doelbewus so opgestel is dat dit terselfdertyd ook 'n oplossing vir een of meer van hierdie sekondêre gevolge moet bied, soos byvoorbeeld die omvang van ekonomiese hulpverlening aan ontwikkelende gebiede, sal 'n laaste norm, wat as „ander eienskappe" beskryf kan word, 'n volledige beoordeling van die planne vergemaklik.

Die norme wat hierbo genoem is, sluit natuurlik elkeen heelwat onderafdelings in. Aangesien die norme egter by die ontleding van die institusionele raamwerk en die funksionele werking van die bestaan-
/de internasionale

de internasionale stelsel, wat volledig in die voorafgaande hoofstukke van hierdie studie beskryf en ontleed is, aansluit, is dit nie nodig om die onderafdelings weer hier volledig te ondersoek nie. 'n Samevatting van die norme met die belangrikste onderafdelings wat by elkeen ingesluit is, sal soos volg daar uitsien:

(a) Die invloed wat die planne op die fundamentele oorsake van die internasionale likwiditeitsvraagstuk het

(i) die institusionele raamwerk:

- (1) die Internasionale Monetêre Fonds;
- (2) die rol van goud;
- (3) die rol van sleutelvalutas;
- (4) reserwes, rekeneenheid, handelsvaluta;
- (5) groeppvorming en regionale samewerking;
- (6) wisselkoerse.

(ii) die algemene ekonomiese doelstellings van lande:

- (1) volle indiënsneming;
- (2) prysstabiliteit;
- (3) ekonomiese groei;
- (4) betalingsbalansewewig;
- (5) ekonomiese onafhanklikheid.

(iii) die instrumente van die ekonomiese politiek:

- (1) fiskale maatreëls;
- (2) monetêre maatreëls;
- (3) wisselkoersveranderings;
- (4) regstreekse beheermaatreëls;
- (5) veranderings in die institusionele raamwerk;
- (6) inkome-beleidsmaatreëls.

(b) Die invloed wat die planne op die meer onmiddellike oorsake van die internasionale likwiditeitsvraagstuk het:

(i) die vraag na internasionale likwiditeit:

- (1) die vraag van individuele lande;
- (2) die vraag van die wêreld as 'n geheel;
- (3) die vraag na likwiditeit as reserwes en as handelsvaluta.

(ii) die aanbod van internasionale likwiditeit:

- (1) die aanbod van goud;
- (2) die aanbod van valuta;
- (3) goud-tranches in die IMF;
- (4) die aanbod van voorwaardelike likwiditeit in die vorm van leenfasiliteite;
- (5) die aanbod van nuwe vorms van internasionale likwiditeit.

/(c)

(c) Die invloed wat die planne op die simptome van die internasionale likwiditeitsvraagstuk het:

- (i) die tekort aan likwiditeit of die finansieringsvraagstuk;
- (ii) die gebrekkige werking van die aanpassingsmeganisme;
- (iii) die moontlike voorkoms van vertrouenskrisisse.

(d) Ander eienskappe van die planne:

- (i) ekonomiese hulpverlening;
- (ii) stabilisasie van grondstofpryse;
- (iii) ander soortgelyke by-motiewe.

Die beswaar kan in hierdie stadium geopper word dat hierdie lys van norme heeltemal te uitgebreid is en selfs twee-keer langer is as dié van Halm wat aan die begin van hierdie afdeling aangehaal is. Die antwoord hierop is egter dat dit nie die bedoeling is om elkeen van die onderafdelings op elkeen van die planne toe te pas nie, maar om slegs met die vier hoof-norme (a), (b), (c) en (d) te werk en slegs na dié besondere onderafdelings te verwys wat vir die beoordeling van besondere planne van belang is.

3. Die normalisering van die objektiewe norme vir die waardering van moontlike oplossings

Tot in hierdie stadium is die norme vir die beoordeling van die planne vir die oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk op 'n kategorieëse wyse uiteengesit. Om normatief gebruik te kan word, moet keuses gedoen word en voorkeure neergelê word waarvolgens besluite van goed of sleg gevel kan word. In die ekonomiese wetenskap is die bepaling van sodanige voorkeure en die vel van finale beslissings, 'n moeilike taak, om die eenvoudige rede dat dit nie 'n eksakte wetenskap is nie en dat voor- en nadele meestal op 'n subjektiewe grondslag teen mekaar opgeweeg moet word.

/Die

Die voorkeure wat nou hier gestel word, geskied in sommige gevalle op 'n dogmatiese wyse. Die belangrikste rede hiervoor is dat die voor- en nadele van sommige van die keuse-besluite in meer detail sal ontplooi soos wat die planne self bespreek word. Daarby sou 'n oorvolledige ontleding van die norme te veel ruimte in beslag neem en min speling oorlaat vir die toepassing van die norme op die planne self.

(a) Die invloed wat die planne op die fundamentele oorsake van die internasionale likwiditeitsvraagstuk het

(i) Die institusionele raamwerk

Dit is belangrik om na te gaan of voorgestelde planne die bestaande institusionele raamwerk verander, en of die voorgestelde veranderings werklik verbeterings meebring in die lig van die ontleding van die vraagstuk wat in hierdie studie gedoen is.

(1) Die Internasionale Monetêre Fonds. Die IMF is tans die middelpunt van die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkings. Vanweë die ondervinding wat die Fonds reeds opgebou het met die hantering van internasionale ekonomiese probleme en met inagneming van die uitstekende gespesialiseerde personeel wat die Fonds in Washington byeengebring het, skyn dit logies te wees dat die Fonds sy sentrale posisie in 'n hervormde stelsel van internasionale ekonomiese betrekkings moet behou. Dit wil egter nie sê dat die IMF geen gebreke het en dat sy Akte van Ooreenkoms tans op die beste wyse opgestel is nie. Inderwaarheid het die Fonds verskeie gebreke en watter oplossing daar ookal vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk verkies word, behoort daar terselfdertyd as 'n integrale deel of onafhanklik van die plan, sekere wysigings aan die IMF aangebring te word. Hierdie wysigings word in hoofstuk XI van hierdie studie verder bespreek. In hierdie stadium is dit voldoende om as norm te stel dat enige plan vir die op/lossing

lossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk die bestaan en die voortbestaan van die IMF¹ of 'n soortgelyke internasionale instelling as middelpunt van die stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge moet erken.

(2) Die rol van goud. Net soos wat die IMF die sentrale liggaam in die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge is, net so is goud die sentrale objek in hierdie stelsel. Alhoewel goeie teoretiese argumente geopper kan word om goud as 'n „barbarous relic“ te beskryf (soos Keynes dit by geleentheid gedoen het), kan 'n mens nie anders as om selfs in hierdie stadium nog met Miroslav A. Kriz saam te stem as hy die volgende beweer nie:

„So far ahead as can be seen,, gold will remain the inner circle of our monetary universe — a circle which may, with the passage of time, become relatively smaller.“⁽¹⁾

Sommige planne sal die rol van goud nog belangriker maak, ander sal probeer om dit te verminder, maar geen plan wat die belangrike rol van goud heeltemal wil ontken, sal in die huidige stadium veel kans op sukses hê nie.

(3) Die rol van sleutelvalutas. Die bestaan van sleutelvalutas is een van die swak skakels in die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge. Dit lei tot vertrouenskrisisse, maak wisselkoersaanpassings (veral deur die sleutelvaluta-lande) baie moeilik, verminder dissipline in die stelsel en gee onregverdige voordele aan sommige lande.²⁾ Planne vir die oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk moet dus verkieslik voorsiening maak vir die geleidelike aftakeling van die sleutelvalutastelsel, en minstens nie die stelsel nog verder wil uitbrei nie.

/(4)

1) Kriz, Miroslav A., Gold: Barbarous Relic or Useful Instrument? Essays in International Finance, No. 60, International Finance Section, Princeton University, New Jersey, Junie 1967, p. 2.

2) Sien afdeling 3 van hoofstuk VI van hierdie studie.

(4) Reserwes, rekeneenheid, handelsvaluta. Die aard van die internasionale reserwes wat in verskillende planne vir die oplossing van die likwiditeitsvraagstuk voorgestel word, is baie uiteenlopend, en sal in meer besonderhede onder elkeen van die planne bespreek word. In hierdie stadium kan die algemene stelling egter gemaak word dat onvoorwaardelike likwiditeit meer algemeen begeer word as voorwaardelike likwiditeit, alhoewel laasgenoemde ook sekere belangrike voordele het. Terselfdertyd is die gebrek aan die bestaan van 'n internasionale rekeneenheid of 'n algemeen aanvaarde internasionale handelsvaluta reeds herhaaldelik beklemtoon.¹⁾ Indien voorgestelde planne vir die oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk dus terselfdertyd ook 'n internasionale rekeneenheid en 'n internasionale handelsvaluta kan skep, sal dit meer as net een probleem in die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge uitskakel.

(5) Groepvorming en regionale samewerking. In afdeling 7 van hoofstuk III is aangedui dat groepvorming en regionale samewerking die internasionale likwiditeitsvraagstuk verlig. Die internasionale likwiditeitsvraagstuk is egter 'n universele probleem -- die vraag na internasionale likwiditeit van die wêreld as 'n geheel is groter as die totale aanbod. Groepvorming en regionale samewerking moet dus nie eksklusief van aard wees nie, maar moet, sover dit die groep as geheel betref, ook tot beter samewerking met ander lande of ander groepe ingestel wees.

(6) Wisselkoerse. Die voor- en nadele van vaste en veranderlike wisselkoerse word in meer besonderhede in hoofstuk VIII hieronder bespreek. Onveranderlike wisselkoerse ontnem lande van 'n belangrike

/instrument

1) Sien byvoorbeeld afdeling 5 van hoofstuk III.

instrument van die ekonomiese politiek, terwyl wisselkoerse wat baie en groot skommelings toon, onsekerheid skep wat 'n nadelige uitwerking op die internasionale handel en kapitaalbewegings het. As norm kan dus gestel word dat wisselkoerse nie onveranderlik vas behoort te wees nie, maar ook nie so wisselvallig dat dit oormatige onsekerheid skep nie.

(ii) Die algemene ekonomiese doelstellings van lande

Planne vir die oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk kan nie die breë ekonomiese doelstellings van lande verander nie, maar sommige planne kan sekere doelstellings makliker bereikbaar maak terwyl ander planne weer sekere doelstellings kan verydel.

(1) Volle indiensneming. Die hoë prioriteit wat die ekonomiese beleidsbepalers van meeste lande aan die doelstelling van volle indiensneming gee, maak dit feitlik onmoontlik vir 'n plan vir die oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk wat op die aanvaarding van tydelike werkloosheid (in tekortlande) staat maak, om algemeen aanvaar te word. Dit kan dus as 'n voorwaarde gestel word dat planne nie die doelstelling van volle indiensneming in die wiele moet ry nie.

(2) Prysstabiliteit. Ten spyte van die feit dat prysstabiliteit meestal nie 'n vooropgestelde doelstelling is nie, en meestal ongeskik gestel word aan volle indiensneming en vinnige ekonomiese groei, kan redelike prysstabiliteit nie heeltemal oorboord gegooi word nie. As algemene stelling kan beweer word dat planne minstens die bereiking van prysstabiliteit moet vergemaklik eerder as om groter onstabiliteit te skep.

(3) Ekonomiese groei. Ook in hierdie geval behoort planne nie gesonde ekonomiese groei teen te werk nie maar daar moet egter daarteen gewaak word om met die oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk

diteitsvraagstuk terselfdertyd ook 'n oplossing te wil soek vir vinniger ekonomiese groei, veral in ontwikkelende gebiede wat 'n groot behoefte aan langtermynkapitaal het en dit wil probeer bevredig deur meer internasionale likwiditeit te skep. Inderdaad is hierdie twee probleme albei so omvangryk en ingewikkeld dat planne wat albei gelyktydig wil oplos, in hierdie proefskrif skepties benader sal word.

(4) Betalingsbalansewewig. Planne vir die oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk behoort ook maatreëls in te sluit vir die bereiking van langtermyn betalingsbalansewewig, selfs al is die planne op die finansiering van tekorte toegespits en nie op die aanpassingsprobleem nie. Triffin noem die suiwer finansieringsplanne „escapist policies” teencor „adjusting policies”,¹⁾ en sê dat die gevaar van sulke planne is dat daar aanhoudend en voortdurend op verdere finansiering teruggeval sal moet word.

(5) Ekonomiese onafhanklikheid. Francis Cassell sê in verband met die soewereiniteit van lande en die internasionale likwiditeitsvraagstuk die volgende:

„But it is true enough to warrant the assertion that in the last analysis it will be the value nations place upon their sovereignty that will determine the future form of the international monetary system.” (2)

Lande het tans nog 'n groot waarde aan die reg om 'n eie, onafhanklike monetêre en fiskale beleid te volg ooreenkomstig die voorskrifte van binnelandse toestande en planne wat hierdie soewereiniteit beskerm en verstewig sal beslis polities meer aanvaarbaar wees as dié wat dit omver wil werp.

/(iii)

- 1) Triffin, Robert, The Balance of Payments and the Foreign Investment Position of the United States, Essays in International Finance, No. 55 International Finance Section, Princeton University, Princeton, New Jersey, September 1966, p. 1.
- 2) Cassell, Francis, Gold or Credit? The Economics and Politics of International Money, Frederick A. Praeger, New York, 1965, p. 109.

(iii) Die instrumente van die ekonomiese politiek

Dit is as 'n algemene gebrek beskryf dat die bestaande instrumente van die ekonomiese politiek in die gegewe institusionele raamwerk nie voldoende is om onder alle omstandighede die voorkeur ekonomiese doelstellings te bereik nie. Planne vir die oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk kan hierdie gebrek verbeter of deur nuwe instrumente te skep of deur bestaande instrumente meer bruikbaar en meer doeltreffend te maak. Dit is nie nodig om elkeen van die genoemde instrumente hier afsonderlik te bespreek nie maar slegs drie besondere gevalle kan uitgesonder word.

Dit is reeds hierbo genoem dat vryer wisselkoerse teoreties tot 'n beter werking van die internasionale betalingsmeganisme kan lei. In die tweede plek sal planne wat minder regstreekse ekonomiese beheermaatreëls moontlik maak, te verkies wees bo planne wat terselfdertyd meer regstreekse beheermaatreëls inhou. In die derde plek is dit ook reeds genoem dat sekere veranderinge in die huidige vorm van die IMF noodsaaklik is. Betreffende die instrumente van die ekonomiese politiek is dit dus 'n vraag of planne vryer wisselkoerse en minder regstreekse beheermaatreëls moontlik maak en of dit ook die nodige veranderinge in die IMF inhou.

(b) Die invloed wat die planne op die meer onmiddellike oorsake van die internasionale likwiditeitsvraagstuk het

(i) Die vraag na internasionale likwiditeit

In hoofstuk V van hierdie studie is reeds aangedui hoe moeilik dit is om die wêreld se vraag na internasionale likwiditeit te bepaal, veral omdat dit moeilik is om enige statistiese verbande vas te stel tussen die faktore wat die vraag beïnvloed en die vraag self. Dit is daarom ook baie moeilik om objektief te bepaal wat presies die invloed van /verskillende planne

verskillende planne vir die oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk op die vraag na internasionale likwiditeit sal wees. 'n Goeie plan behoort in die algemeen daartoe by te dra dat die wêreld se vraag na internasionale likwiditeit minder dringend is en dat dit nie te vinnig toeneem relatief tot die moontlike aanbod van internasionale likwiditeit nie.

(1) Die vraag van individuele lande. In hierdie verband word daar saamgestem met die volgende standpunt wat deur die Groep van Tien ingeneem is:

„Deliberate reserve creation, when decided upon, should be neither geared nor directed to the financing of balance-of-payments deficits of individual countries, but should take place on the basis of a collective judgment of the reserve needs of the world as a whole." (1)

Op 'n internasionale onderhandelingsbasis, is dit baie moeilik om werklik 'n universele benadering in hierdie verband te verkry. Elke land stel in die eerste plek in sy eie behoeftes belang en vanweë die groot ekonomiese verskille wat daar tussen lande bestaan, het sommige meer invloed en groter seggenskap as ander. Dit is nie maklik om 'n rasonale plan vir die oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk aan te bied wat hierdie verskille kan ignoreer en by die behoefte aan internasionale likwiditeit van die wêreld as 'n geheel kan inskakel nie.

Die behoeftes van individuele lande is, in die raamwerk van hierdie studie, ad hoc gevalle wat nie by die universele benadering wat hier gevolg word, inpas nie. Planne wat gevolglik slegs ten doel het om die internasionale likwiditeitsvraagstuk van individuele lande op te los, val buite die bestek van hierdie studie.

/(2)

1) Group of Ten: Communiqué of Ministers and Governors and Report of Deputies, (Chairman: Otmar Emminger) Julie 1966, par. 5.

(2) Die vraag van die wêreld as 'n geheel. Dit volg uit die voorgaande dat hoe meer universeel planne in hulle uitwerking is, hoe beter sal hulle wees vir die oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk waaroor hierdie studie handel. Voorts sal die planne wat die wêreld se behoefte aan internasionale likwiditeit kan verminder beter wees as dié wat dit onveranderd laat of selfs miskien laat toeneem. Ten slotte is dit ook belangrik hoe planne die behoefte aan verskillende soorte internasionale likwiditeit beïnvloed. 'n Plan wat die behoefte aan goud byvoorbeeld laat toeneem terwyl dit terselfdertyd die behoefte aan sleutelvalutas laat afneem, sal 'n ander uitwerking hê as een wat die wêreld se monetêre vraag na goud laat afneem en die vraag na sleutelvalutas laat toeneem.

(3) Die vraag na internasionale likwiditeit as reserwe- en as ruil- transaksiemiddel. In die voorgaande hoofstukke is op verskeie plekke aangedui dat daar 'n belangrike verskil bestaan tussen die vraag na internasionale likwiditeit as reserwemiddel en as ruil- en transaksiemiddel. 'n Plan vir die oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk wat gelyktydig albei hierdie behoeftes beter kan bevredig, sal beter wees as een wat slegs een gedeelte van die totale vraag in aanmerking neem.

(ii) Die aanbod van internasionale likwiditeit

Dit mag voor die hand liggend lyk om hier 'n algemene stelling te maak dat planne die aanbod van internasionale likwiditeit behoort te verhoog en, soos later aangedui sal word, soek verreweg die meeste planne vir die oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk die antwoord dan ook langs hierdie weg. Die aanbod van internasionale likwiditeit behoort egter nie op 'n onbeperkte wyse vermeerderbaar te /wees

wees nie, omdat tē veel internasionale likwiditeit ook menigvuldige probleme kan inhou. 'n Goeie plan behoort die aanbod van internasionale likwiditeit dus op 'n beheerbare basis, wat verkieslik outomaties moet wees maar ook direk kan wees, te laat toeneem. Om voldoende elasties te kan wees, behoort die plan selfs voorsiening vir die vernietiging of inkrumping van die totale internasionale likwiditeit te maak.

Twee vorms van vermeerdering van die totale hoeveelheid internasionale likwiditeit kan onderskei word, naamlik 'n eenmalige verhoging waardeur die totale internasionale likwiditeit meteens toeneem en nie weer as gevolg van dieselfde plan vermeerder kan word nie, teenoor 'n deurlopende vermeerdering waardeur die totale internasionale likwiditeit gereeld in die toekoms sal vermeerder. Planne wat laasgenoemde weg voorstel is te verkies bo diē wat net 'n eenmalige verhoging in die totale hoeveelheid internasionale likwiditeit beoog.

In die laaste plek is dit van belang hoe planne die samestelling van die totale aanbod van internasionale likwiditeit sal beïnvloed. Voorkeure vir sommige vorme van internasionale likwiditeit word in die volgende afdelings aangedui.

(1) Die aanbod van goud. Weens die sleutelrol wat goud in die bestaande stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge speel, behoort planne vir die oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk voorsiening te maak vir die toekomstige aanbod van goud vir monetêre doeleindes. Soos in hoofstuk VI van hierdie studie aangedui is, word die aanbod van goud vir monetêre doeleindes gekry as die netto resultaat van die Westerse goudproduksie, die Kommunistiese lande se netto goudtransaksies met Westerse lande, die verbruik van goud deur nyweraars en kunstenaars en die netto oppotting van goud deur die private sektor.

/Planne

Planne kan dus deur beïnvloeding van een of meer van hierdie faktore die aanbod van goud vir monetêre doeleindes beïnvloed.

Dit is 'n ope vraag of goud steeds in die toekoms so 'n sentrale rol in die stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge sal of moet speel. Afgesien van die nasionale voordeel wat dit vir Suid-Afrika inhou, is die rasionaliteit daarvan nie so oortuigend nie. Hierdie vraagstuk word egter in 'n latere hoofstuk verder ondersoek.

(2) Die aanbod van valuta. Die gebruikmaking van die valutas van lande as internasionale reserwes of rekeneenheid hou groot gevaar vir die stabiliteit van die stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge in. Vir die doel van hierdie studie word dit dus as norm gestel dat 'n goeie plan vir die oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk voorsiening maak daarvoor dat die valutas van lande, en in die besonder die sleutelvalutas, in die toekoms 'n minder belangrike rol in die stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge sal speel.

(3) Goud-tranches in die IMF. Hierdie vorm van internasionale likwiditeit het in die verlede nie 'n baie belangrike rol gespeel nie. Dit ontstaan meestal deurdat ledelande goud aan die IMF oorbetaal en skep dus geen bykomstige internasionale likwiditeit nie. Dit is dus belangrik om te bepaal hoe planne wat die goud-tranches in die IMF wil uitbrei, dit wil bewerkstellig en of dit werklik „goudtranches" sal wees of nie dalk „krediettranches" nie.

(4) Voorwaardelike likwiditeit in die vorm van leenfasiliteite. Planne behoort nie die aanbod van voorwaardelike likwiditeit in die vorm van leenfasiliteite as 'n permanente oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk aan te bied nie. Die wêreld se vraag na internasionale likwiditeit bestaan in hoofsaak uit 'n vraag na onvoorwaardelike likwiditeit terwyl die begeerte van voortgesette ekonomiese onafhanklikheid /nie

nie ten gunste van die skepping van onbeperkte hoeveelhede voorwaardelike internasionale likwiditeit is nie. Leenfasiliteite kan ook beskou word as internasionale likwiditeit van 'n swakker gehalte as eie internasionale reserwes.¹⁾

Dit mag natuurlik gebeur dat leenfasiliteite in die toekoms, indien daar voldoende vertroue in so 'n vorm van internasionale likwiditeit opgebou kan word, meer aanneemlik sal word as deel van lande se internasionale likwiditeit. So 'n verbetering in die kwalitatiewe eienskap van leenfasiliteite kan dan as regverdiging dien vir 'n groter aanbod van internasionale likwiditeit in hierdie vorm. Dit wil egter nie voorkom of die wêreld reeds so ver in hierdie rigting gevorder het dat die hele stelsel van internasionale monetêre betrekkinge nou al op internasionale leenfasiliteite gebaseer kan word nie.

(5) Nuwe vorms van internasionale likwiditeit. Dit is moeilik om in hierdie stadium volledige norme neer te lê van al die moontlike vereistes waaraan enige nuwe vorm van internasionale likwiditeit behoort te voldoen, behalwe om die norme wat hierbo ten opsigte van die bestaande vorms van internasionale likwiditeit neergelê is, te herhaal. Die norme kan miskien die beste onder die volgende hoofde gestel word:
Die aard van die reserwes: dit moet onvoorwaardelike likwiditeit wees; dit moet nie uit leenfasiliteite bestaan nie; dit moet die algemene eienskappe van goud so ver as moontlik omvat.

Deur wie dit geskep sal word: die skepping moet nie tot enkele lande beperk word nie, maar moet op 'n universele grondslag geskied.

Hoe dit geskep sal word: dit moet verkieslik op 'n deurlopende basis geskied (en dus nie eenmalig nie) maar die skepping daarvan moet wel beperk wees sover dit die totale volume betref.

/Vir wie

1) Die begrippe „voorwaardelike“ en „onvoorwaardelike“ internasionale likwiditeit en „leenbare“, „geleende“ en „eie“ reserwes is in hoofstuk II van hierdie studie gedefinieer.

Vir wie dit geskep sal word: die verspreiding van die likwiditeit moet so ver as moontlik op 'n universele basis geskied wat bepaal sal word onder andere deur die aard van die reserwes.

Hoe dit gebruik sal word: die nuwe internasionale likwiditeit behoort in die behoefte aan internasionale reserwes sowel as in die behoefte aan 'n internasionale rekeneenheid en transaksiemiddel te voldoen. Dit moet dus in die hele wêreld (Westerse -) algemeen aanvaarbaar wees.

(c) Die invloed wat die planne op die simptome van die internasionale likwiditeitsvraagstuk het

'n Ideale plan vir die oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk sal die fundamentele en meer onmiddellike oorsake van die vraagstuk sodanig verander dat dit gelyktydig die finansierings-, aanpassings- en vertrouensvraagstukke laat verdwyn. Planne kan dus getoets word aan hulle uitwerking op al drie hierdie simptome van die vraagstuk.

Dit is reeds vroeër aangedui dat daar 'n vanselfsprekende en baie nou verband tussen hierdie drie simptome bestaan. Indien die aanpassingsmeganisme sodanig verbeter kan word dat betalingsbalansstekorte baie gou reggestel sal word, sal die finansieringsvraagstuk minder dringend wees en sal vertrouenskrisisse nie meer so maklik ontstaan nie. Indien meer finansiering verskaf kan word, mag dit nie meer so dringend wees dat aanpassings moet plaasvind waardeur betalingsbalansstekorte reggestel word nie en is die gevaar van vertrouenskrisisse kleiner. Indien daar nooit 'n skok in vertrouens plaasvind nie, sal dit makliker wees om betalingsbalansstekorte te finansier en sal aanpassings minder dringend wees. Alle planne sal nie al drie die simptome in dieselfde mate beïnvloed nie en in die algemeen sal planne wat die aanpassingsmeganisme wil beïnvloed, meer fundamenteel van aard wees (en dus meer op die fundamentele oorsake van die vraagstuk inwerk) as planne /wat die

wat die finansiering van betalingsbalanstekorte wil vergemaklik (en wat meestal op die meer onmiddellike oorsake van die vraagstuk inwerk). Dit is nie maklik om te besluit of 'n fundamentele hervorming van die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge werklik in hierdie stadium nodig is nie, en of 'n hervorming wat net op die meer onmiddellike oorsake van die internasionale likwiditeitsvraagstuk inwerk, voldoende sal wees nie. Met inagneming van al die oorsake van die vraagstuk, wil dit voorkom of iets van albei nodig is en die norm wat gevolglik in hierdie verband gestel kan word is dat 'n goeie plan gelyktydig al drie die simptome van die internasionale likwiditeitsvraagstuk sal uitwis.

(d) Ander eienskappe van die planne

'n Plan wat die internasionale likwiditeitsvraagstuk in al sy ingewikkelde fasette bevredigend kan oplos, het reeds baie vermoë en dit word nie, vir die doel van hierdie proefskrif, as 'n vereiste gestel dat dit ook terselfdertyd 'n oplossing vir enige ander vraagstuk soos dié van skommelende grondstofpryse of kapitaalbehoefte van ontwikkelende lande, moet aanbied nie. Vanselfsprekend sal 'n plan wat aan die hand van al die ander voorgestelde norme as goed beoordeel kan word en wat dan nog 'n oplossing vir een of meer van hierdie vraagstukke bied, nie om laasgenoemde rede verwerp word nie. Enige ander goeie eienskappe wat 'n plan dus in hierdie verband mag inhou, kan alleenlik in die finale beoordeling in sy guns tel, maar planne wat hierdie ander voordele uitsluit, sal nie daarom benadeel word nie.

4. 'n Breë groepering

4. 'n Breë groepering van die planne vir die moontlike oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk

(a) Inleiding

Dit is net so 'n moeilike taak om al die planne wat reeds voorgestel is as moontlike oplossings vir die likwiditeitsvraagstuk in die stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge, op 'n oorsigtelike en betekenisvolle wyse saam gegroeper te kry as wat dit is om die norme vir die beoordeling van hierdie planne in 'n paar groepe saam te vat. Om die omvang van hierdie taak te illustreer, is die volgende lys opgestel van outeurs wat òf self eie planne opgestel het òf sterk individualistiese idees oor sommige planne of besondere aspekte van sommige planne, uitgespreek het. (Die lys is vanselfsprekend nie volledig nie en kan selfs uit die literatuurlys van hierdie proefskrif nog verder aangevul word):

Altman, Oscar L.	Jacobsson, Per
Angell, James W.	Johnson, Harry G.
Balogh, Thomas	Kenen, Peter B.
Bell, Philip	Keynes, John Maynard
Bernstein, Edward M.	Kindleberger, Charles P.
Bloomfield, Arthur I.	Lerner, Abba P.
Busschau, William J.	Lutz, Friedrich A.
Cohen, Benjamin J.	McKinnon, R. A.
Cortney, Philip	Machlup, Fritz
Cuthbertson, J. R.	Maudling, Reginald
Dahlberg, Arthur O.	Meade, James E.
Day, Alan C. L.	Mundell, R. A.
Debre, Michel M.	Piquet, Howard
Despres, Emile	Posthuma, S.

Fellner, William J.	Reiersen, Roy L.
Friedman, Milton	Roosa, Robert V.
Gilbert, Milton	Röpke, Wilhelm
Goudriaan, J.	Rueff, Jacques
Graham, Benjamin J.	Salant, Walter S.
Grubel, Herbert G.	Shannon, Ian
Haberler, Gottfried	Stamp, Maxwell
Hahn, Albert L.	Sohmen, Egon
Halm, George N.	Tinbergen, Jan
Hansen, Alvin H.	Triffin, Robert
Harrod, Sir Roy	Williamson, John H. ..
Hazlitt, Henry	Wonnacott, Paul
Heilperin, Michael A.	Young, John Parke
Hirsch, Fred G.	Zolotas, Xenophon

By hierdie lys van outeurs kan nog die name gevoeg word van verskeie offisiële instellings soos die Internasionale Monetêre Fonds, die Organisasie vir Ekonomiese Samewerking en Ontwikkeling (en in die besonder die sg. „Working Party 3 of the OECD"), die Bank vir Internasionale Vereffeninge, die V.V.O. se Kommissie vir Handel en Ontwikkeling (UNCTAD), die American Bankers Association en die International Chamber of Commerce. Dit sou 'n onbegonne taak wees om elkeen van hierdie ongeveer sestig persone en instellings se eie idees te ondersoek en ooreenkomstig die opgestelde norme te beoordeel. Dit is gevolglik ook in hierdie geval nodig om die getalle te verminder deur een of ander logiese saamgroepering van soortgelyke idees in enkele eenvormige groepe. Binne die groepe kan individuele idees wat in die besondere groep van besondere belang is, nog steeds hulle eie identiteite behou.

/Om

Om as leidraad te dien tot die groepering wat die beste by die doel van hierdie studie sal inpas, word enkele voorbeelde uit die literatuur as basis geneem waaruit die beste groepering dan afgelei sal word.

(b) 'n Vyf-groep indeling (Machlup-indeling)

Een van die bekendste en mees gebruikte indelings van die menigvuldige planne vir die oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk is dié wat deur Fritz Machlup¹⁾ opgestel is en wat soos volg daar uitsien:

- A. Uitbreiding van die goud-valuta stelsel
 - 1. met voortgesette toenames in sterling- en dollarsaldo's;
 - 2. met die inskakeling van meer sleutelvalutas.
- B. Onderlinge ondersteuning tussen sentrale banke
 - 1. met waarborge teen oormatige uitbreidings in krediet- en fiskale beleid;
 - 2. met uitbreiding van binnelandse krediet en besteding.
- C. Sentralisering van monetêre reserwes en die skepping daarvan
 - 1. met oortrekkingsfasiliteite vir tekortlande;
 - 2. met outonome skepping van reserwes deur 'n wêreld-sentrale bank;
 - 3. met finansiering van hulp aan ontwikkelende lande.
- D. Verhoging in die prys van goud
 - 1. met voortsetting van die goud-valutastelsel;
 - 2. met afskaffing van die goud-valutastelsel.
- E. Vrye skommelende wisselkoerse
 - 1. met die doel om binnelandse monetêre beleid meer onafhanklik te maak;
 - 2. omdat binnelandse monetêre beleid te onafhanklik is.

Verskeie besware kan teen die Machlup-indeling geopper word as basis vir die doel van hierdie studie. In die eerste plek is daar nie 'n duidelike skeiding tussen wat in die huidige stadium nog planne is en wat in 'n meerdere of mindere mate reeds in die praktyk deurgevoer /is nie.

1) Machlup, Fritz, Plans for Reform of the International Monetary System, Special Papers in International Finance Section, Princeton University, Revised, Maart 1964, p. 20.

is nie. Laasgenoemde is reeds in die vorige hoofstukke van hierdie studie bespreek, soos byvoorbeeld die groter onderlinge ondersteuning tussen sentrale banke wat as internasionale ruiloorreënkomste in hoofstuk VI bespreek is.

In die tweede plek is Machlup se vyf groepe van so 'n aard dat dit nie al die planne waaraan in hierdie stadium gedink kan word, insluit nie. So byvoorbeeld is dit nie duidelik waar planne vir die terugkeer tot die goudstandaard geplaas moet word nie en ook nie onder watter groep die sogenaamde grondstof-valuta-planne geplaas sal word nie.

In die derde plek is die verskil tussen sommige van Machlup se groepe vaag. So byvoorbeeld is dit moeilik om die analitiese gronde te bepaal vir die skeiding tussen A en B, die uitbreiding van die goudvalutastelsel en die onderlinge hulpverlening tussen sentrale banke. Laasgenoemde is ook maar 'n uitbreiding van die goudvalutastelsel. Herbert G. Grubel¹⁾ het hierdie twee groepe byvoorbeeld as een beskou in sy vier-groep indeling wat soos volg lyk:

- A. sentralisering van reserwes (en die skepping daarvan);
- B. verbetering in die goudvalutastelsel;
- C. veranderinge in die prys van goud; en
- D. vrye wisselkoerse en 'n terugkeer tot die goudstandaard.

Dit is interessant dat Grubel onder D ook 'n terugkeer tot die goudstandaard saam met vrye wisselkoerse insluit, 'n indeling wat baie nuttig is en waarop hieronder weer teruggekom sal word.

(c) 'n Drie-groep indeling

Verskeie van die literatuurbronne maak van 'n drie-groep indeling gebruik waarby Machlup se groepe A, B en C en dus Grubel se /groepe

1) Grubel, Herbert G., World Monetary Reform, Plans and Issues, (Edited by H. G. Grubel), Stanford University Press, California, 1963, pp. 7-9.

groepe A en B saamgevoeg word. So byvoorbeeld sê Friedrich Lutz die volgende:

"There are, in principle, only three solutions to the problem of a threatening shortage of international reserves. The first consists in the adoption of a system of freely flexible exchange rates. The second solution is an increase in the gold price. The third solution consists in widening the foreign borrowing potential of countries by making provisions for countries with surpluses in their balances of payments to lend to those with deficits." (1)

Hierdie drie-ledige indeling word ook onder andere, gevolg deur Aliber,²⁾ Reiersen,³⁾ Triffin⁴⁾ en 'n groep van 32 onafhanklike ekonome⁵⁾ wat 'n spesiale studie van die internasionale likwiditeitsvraagstuk gedoen het. Dit het die voordeel dat dit al die planne tot slegs drie hanteerbare groepe verminder. Die vraag ontstaan egter by hierdie indeling of 'n verhoging in die prys van goud 'n afsonderlike indeling regverdig en of dit nie ook maar 'n vorm van reserweskepping is soortgelyk aan die kredietplanne nie. Terselfdertyd word die terugkeer tot die goudstandaard gewoonlik by die verhoging van die goudprys ingesluit en hier ontstaan die vraag weer of hierdie oplossing nie, soos in die geval van Grubel se indeling hierbo, in een groep saam met vrye wisselkoerse geklassifiseer kan word nie. Op hierdie wyse word 'n mens tot 'n moontlike twee-groep indeling gelei.

/(d)

- 1) Lutz, Friedrich A., The Problem of International Liquidity and the Multiple-Currency Standard, Essays in International Finance No. 41, International Finance Section, Princeton University, Princeton, New Jersey, Maart 1963, pp. 4-5.
- 2) Aliber, Robert Z., The Future of the Dollar as an International Currency, Frederick A. Praeger, New York, 1966, p. 113.
- 3) Reiersen, Roy L., "The International Payments System: Is there a shortage of International Liquidity?" in International Payments Problems (A Symposium sponsored by the American Enterprise Institute for Public Policy Research) A. E. I., Washington, 1966, pp. 130-131.
- 4) Triffin, Robert, Gold and the Dollar Crisis, Revised Edition, Yale University Press, April 1961, p. 77 en p. 87.
- 5) International Monetary Arrangements: The Problem of Choice, (Report on the Deliberations of an International Study Group of 32 Economists), International Finance Section, Princeton University, 1964, p. 55-56.

(d) 'n Twee-groep indeling

In die literatuur word dan ook verskeie twee-groep indelings aangetref. In hierdie twee-groep indelings word planne vir die herinstel van die goudstandaard en vir die aanvaarding van vrye wisselkoerse in een groep saamgevat en alle planne vir die skepping van meer internasionale likwiditeit in 'n ander groep. Die rasionale agter hierdie indeling is terug te voer tot wat onder afdeling 1(b) van hierdie hoofstuk beskryf is as die simptome van die internasionale likwiditeitsvraagstuk. Hawkins en Rolfe stel dit soos volg:

„Some plans focus on improving the efficiency of the adjustment mechanism, thus greatly reducing the need for liquidity and reserves..... The second major group of plans are those which would increase world reserves and liquidity thus allowing more time for countries to adjust to balance-of-payments disequilibria while leaving the adjustment mechanism basically as it is." (1)

Indien die planne vir die oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk ingedeel moet word volgens die simptome van die vraagstuk, ontstaan die vraag of 'n drie-groep indeling nie dan nodig is nie omdat daar in afdelings 1(b) en 2(c) van hierdie hoofstuk drie verskillende simptome onderskei is, naamlik die aanpassingsprobleem, die finansieringsvraagstuk en vertrouenskrisisse. Die antwoord hierop is dat baie min planne slegs daarop ingestel is om vertrouenskrisisse te voorkom en dat hierdie derde simptome vanself sal verdwyn indien die finansierings- en aanpassingsvraagstukke opgelos kan word.

'n Ander vraag wat ontstaan is of die algemene groepering van planne nie beter by die institusionele en funksionele indeling van die voorafgaande hoofstukke van hierdie studie, soos dit in afdeling 1 van

/hierdie

- 1) Hawkins, Robert G., en Rolfe, Sidney E., A Critical Survey of Plans for International Monetary Reform, C.J.Devine Institute of Finance, New York University, The Bulletin No.36, November 1965, p.14. 'n Soortgelyke indeling word ook deur Robert A.Snider gevolg:International Monetary Relations, Random House, New York, 1966, p. 121.

hierdie hoofstuk saamgevat is, aangepas kan word nie. Planne moet dan ingedeel word of hulle die fundamentele oorsake, die meer onmiddellike oorsake, die simptome of die gevolge van die internasionale likwiditeitsvraagstuk aanraak, en nie net volgens die simptome nie. Die meeste planne sny egter dwars oor meer as een en dikwels oor al vier hierdie fasette van die vraagstuk sodat so 'n indeling tot die meervoudige herhaling van planne aanleiding sal gee.

'n Algemene groepering gebaseer op die simptome van die vraagstuk waarin slegs die aanpassingsmeganisme en die finansieringsvraagstuk erken word, skyn dus die beste oplossing te wees vir 'n breë indeling van al die menigvuldige planne vir die oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk vir die doel van hierdie besondere proefskrif.

5. Die hoofonderafdelings in die twee-groep indeling

Die fyner indeling van elkeen van die twee bogenoemde hoofgroepe van planne vir die oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk, naamlik die planne wat die aanpassingsmeganisme wil verbeter en die planne wat meer internasionale likwiditeit wil verskaf om betalingsbalanstekorte te finansier, sal in die opvolgende hoofstukke, waar die planne bespreek sal word, gedoen word. Om in hierdie stadium 'n aanduiding te gee van die breë ontleding wat nog volg, is dit egter nodig om die hoofonderafdelings onder elke groep hier aan te dui, sonder om die fyner indeling van die hoofonderafdelings nou reeds te doen.

Planne wat die aanpassingsmeganisme in die stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge wil verbeter, kan in drie hoofondergroepe verdeel word, naamlik dié wat die bestaande aanpassingsmeganisme meer doeltreffend wil maak, dié wat wisselkoersveranderinge /'n groter

'n groter rol in die aanpassingsmeganisme wil gee en dié wat die dissipline van die internasionale goudstandaard herstel wil hê.

Die planne wat die finansieringsvraagstuk wil oplos deur meer internasionale likwiditeit te skep, groepeer baie moeiliker omdat dit 'n groter verskeidenheid insluit. Verskille ten opsigte van die aard van die reserwes wat geskep sal word, deur wie en op watter grondslag dit geskep sal word, hoe dit versprei sal word, die rol wat goud, die IMF of sleutelvalutas daarin sal speel en hoe dit gebruik en gehou sal word verbloem baie van die punte van ooreenkoms in die planne.

Delbert A. Snider het die probleem soos volg benader:

„Two different approaches to the reserve problem may be adopted. One would consist of extending and supplementing the present process of reserve creation, the other would radically change it.” (1)

'n Soortgelyke benadering is deur Yeager²⁾ gevolg, alhoewel sy groep planne vir 'n matige hervorming feitlik al die kredietplanne en sy groep vir drastiese hervorming weer al die planne wat die aanpassingsmeganisme wil verbeter, insluit.

Die beswaar teen hierdie soort van indeling is dat daar 'n mate van beoordeling van planne moet plaasvind slegs om die planne te groepeer — daar moet alreeds by die groepering van die planne besluit word of die planne matig of drasties is!

'n Ander tipe indeling van kredietplanne word gevind in die „Ossola-kommissie”³⁾ se verslag aan die groep van Tien. Hulle indeling /is die

1) Snider, Delbert A., International Monetary Relations, Random House, New York, 1966, p. 131.

2) Yeager, Leland B., International Monetary Relations, Theory, History and Policy, Harper & Row, New York, 1966, pp. 472 en 480.

3) Report to the Deputies of the Group of Ten of the Study Group on the Creation of Reserve Assets, („Ossola-kommissie”) Printed in Rome at the Bank of Italy Press, 1965, p. 25.

is die volgende:

- A. skepping van reserwes deur 'n groep lande;
- B. Skepping van reserwes deur die IMF;
- C. planne wat valutahouers van 'n alternatiewe bate voorsien.

Hierdie indeling is egter nie algemeen genoeg nie. Dit sal nie alle kredietplanne maklik kan insluit nie, byvoorbeeld planne vir die verhoging van die goudprys of die grondstof-valutastelsel. Dit het die verdere nadeel dat dit nie altyd maklik sal wees om te kan besluit onder watter groep 'n sekere plan ingesluit moet word nie.

Robert G. Hawkins¹⁾ het die volgende indeling van kredietplanne gevolg:

- A. planne vir 'n internasionale sentrale bank;
- B. meervoudige reserwe-valutastelsels;
- C. semi-offisiële benaderings (die IMF, ens.).

Hierdie indeling is ook nie algemeen genoeg nie, maar het die voordeel dat meeste van die bestaande planne maklik daarby ingepas kan word en dat dit 'n taamlike gelyke groepverdeling van al die bestaande planne sal gee. Vir die doel van hierdie studie is dit dus 'n gerieflike indeling mits dit met nog twee onderafdelings aangevul kan word om soos volg daar uit te sien:

- A. meervoudige reserwe-valutastelsels;
- B. planne vir 'n internasionale sentrale bank;
- C. grondstof-valutastelsels;
- D. 'n algemene verhoging van die goudprys;
- E. die IMF-benadering.

/Vanweë

1) Hawkins, Robert G. (editor), Compendium of Plans for International Monetary Reform, C. J. Devine Institute, New York University, The Bulletin No. 37-38, Desember 1965, Table of Contents.

Vanweë die belangrike rol wat goud in die Suid-Afrikaanse ekonomie speel en uit praktiese oorwegings sal 'n verhoging van die goudprys, teenstrydig met die rationale van die bostaande ontleding, saam met die planne vir die terugkeer tot die goudstandaard, behandel word. Die finale breë groepering en hoofonderafdelings van die planne soos dit verder in hierdie proefskrif ontleed sal word, sien dus soos volg daar uit:

I. Planne vir die verbetering van die aanpassingsmeganisme

- A. planne wat die bestaande aanpassingsmeganisme meer doeltreffend wil maak;
- B. planne vir vrye of vryer wisselkoerse;
- C. planne vir die terugkeer tot die internasionale goudstandaard (met insluiting van planne vir 'n verhoging van die goudprys).

II. Planne vir die skepping van internasionale reserwes om finansiering te vergemaklik

- A. meervoudige reserwe-valutastelsels;
- B. planne vir 'n internasionale sentrale bank ;
- C. grondstof-valutastelsels;
- D. die IMF -benadering.

Groepe ~~I-A~~ en ~~I-B~~ sal in hoofstuk VIII behandel word, I-C, vanweë die besondere betekenis wat dit vir Suid-Afrika het, afsonderlik in hoofstuk IX; groepe II-A, II-B en II-C sal in hoofstuk X van hierdie studie ontleed word terwyl II-D, wat tans die uitgekose oplossing is om in die praktyk deurgevoer te word, in hoofstuk XI behandel sal word.

HOOFSTUK VIII — DIE OPLOSSING VAN DIE INTERNASIONALE
LIKWIDITEITSVRAAGSTUK DEUR BEMIDDELING VAN DIE AAN-
PASSINGSMEGANISME

1. Inleiding

Die oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk deur bemiddeling van die aanpassingsmeganisme kan, soos reeds in hoofstuk VII aangedui is, in hoofsaak op drie wyses geskied, naamlik deur 'n verbetering van die werking van die aanpassingsmeganisme onder die bestaande stelsel, deur die instelling van vryer wisselkoerse en deur 'n terugkeer tot die internasionale goudstandaard met sy strenge dissipline in die sogenaamde „reëls van die spel“. In eersgenoemde geval vind daar geen basiese hervorming van die bestaande stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge plaas nie, terwyl die ander twee gevalle albei fundamentele veranderings in die bestaande stelsel behels.

Dit is reeds vroeër in hierdie proefskrif genoem dat 'n volledige studie van die werking van die aanpassingsmeganisme 'n ondersoek op sy eie regverdig en dat die gedeeltes wat hierin daaraan gewy word, net volledig genoeg is om die onvermydelike verband tussen die aanpassings- en finansieringsvraagstukke aan te dui. Dit wil egter nie sê dat die aanpassingsmeganisme as van minder belang beskou word nie. Inderdaad moet daar met Gottfried Haberler saamgestem word as hy die volgende sê :

„I think the adjustment mechanism is much more important than the liquidity problem. If the adjustment mechanism doesn't work, no amount of liquidity is enough. And on the other hand, if the adjustment mechanism works well, then you need have little liquidity. So we should try to

/speed

speed up and make more efficient the adjustment mechanism"1).

In hierdie hoofstuk word die aandag in die eerste plek gevestig op die moontlike verbetering van die aanpassingsmeganisme binne die raamwerk van die bestaande stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge en, in die tweede plek, op 'n moontlike fundamentele hervorming deur die instelling van vryer wisselkoerse. 'n Moontlike terugkeer tot die goudstandaard word in die volgende hoofstuk ondersoek.

2. Die aanpassingsmeganisme in die bestaande stelsel

(a) Definisie

In 'n wêreldhuishouding wat uit 'n aantal soewereine nasionale eenhede bestaan, is dit onvermydelik dat daar van tyd tot tyd tekorte en oorskotte op die betalingsbalanse van sommige van die individuele lande sal ontstaan. Dit is die funksie van die aanpassingsmeganisme om hierdie tekorte en oorskotte reg te stel.

Fritz Machlup se groep van 32 ekonome het die werking van die aanpassingsmeganisme soos volg gedefinieer :

„The classical method of adjustment consists in a fall of money incomes, wage rates, costs, and prices in the deficit countries relative to those in the surplus countries. This can be brought about either by a change in exchange rates between the currencies of the countries concerned or by changes in the absolute levels of money incomes, wage rates, costs, and prices in some or all of the countries"2).

Die aanpassingsmeganisme word onderskei van die finansiering

/van

- 1) Haberler, Gottfried, „Fluctuating Versus Stable Exchange Rates" in Gold and World Monetary Problems (The National Industrial Conference Board) New York, The MacMillan Company, 1968, p. 117.
- 2) International Monetary Arrangements : The Problem of Choice (Report on the Deliberations of an International Study Group of 32 Economists), International Finance Section, Dept. of Economics, Princeton University, 1964, p. 25.

van betalingsbalansonewewig wat nie die onewewig uitskakel nie. Dit is egter nie altyd maklik om tussen finansiering van tekorte en die ontstaan van basiese tekorte self te onderskei nie¹⁾. Bostaande definisie kan miskien geïnterpreteer word om slegs te dui op 'n aanpassing in die reële transaksies van die betalingsbalans, terwyl kapitaalbewegings wat van 'n permanente aard is, ook die behoefte aan aanpassing kan verminder.

In die tweede plek is dit, in 'n dinamiese wêreldhuishouding, slegs nodig dat die relatiewe verhouding tussen die monetêre inkome, lone, koste en pryse in die verskillende lande verander (wat meegebring kan word deur 'n absolute styging in sommige lande, of 'n differensiële koers van toename in al die lande). Dit is miskien beter om in die definisie van die aanpassingsmeganisme meer klem op die relatiewe verskille te lê, soos Benjamin Cohen dit doen :

„In accordance with standard practice, we may define balance-of-payments adjustment as a marginal reallocation of productive resources and exchanges of goods and services under the influence of changes in relative prices, incomes, and exchange rates”²⁾.

In die volgende afdeling van hierdie hoofstuk word aangeneem dat wisselkoerse vas is sodat die aanpassingsmeganisme deur relatiewe veranderings in die monetêre inkome, lone, koste en pryse tussen lande teweeggebring moet word. Veranderings in wisselkoerse word in die laaste gedeelte van die hoofstuk ondersoek. Onder hierdie aanname van vaste wisselkoerse kan tekorte uitgeskakel word deur 'n relatief deflasionistiese beleid te volg en oorskotte deur 'n relatief inflasionistiese beleid, of, in albei gevalle, deur regstreekse beheermaatreëls.

/ (b) Ekonomiese

1) Hierdie probleem is reeds in hoofstuk I, afdeling 4 (a) en in hoofstuk II, afdeling 4, van hierdie studie bespreek.

2) Cohen, Benjamin J., Adjustment Costs and the Distribution of New Reserves, Princeton Studies in International Finance No. 18, International Finance Section, Princeton University, 1966, p. 3.

(b) Ekonomiese beleid en die outomatiese korrektiewe

Die sogenaamde outomatiese korrektiewe waardeur betalingsbalansoneewewig vanself deur die werking van die markmeganisme reggestel word, staan bekend as die klassieke metode van aanpassing en het sy ontstaan in die meganiese werking van die ortodokse goudstandaard gehad. Goudbewegings het meegebring dat, in die eerste plek, pryse in tekortlande gedaal en in oorskotlande gestyg het (die prys-effek); in die tweede plek het die likwiditeit van die private en banksektore in tekortlande verminder en in oorskotlande toegeneem waardeur rentekoerse in eersgenoemde gestyg en in laasgenoemde gedaal het (die kasbalans- of rentekoerseffek); in die derde plek het tekortlande 'n inkrimping in reële inkome ondervind en oorskotlande 'n uitbreiding daarin (die inkome-effek)¹⁾. Die prys- en inkome-effekte het veroorsaak dat tekortlandse uitvoere toegeneem en invoere afgeneem het, terwyl die rentekoerseffek 'n kapitaalinvloei na tekortlande veroorsaak het; die teenoorgestelde bewegings het terselfdertyd in die oorskotlande voorgekom.

Hierdie outomatiese korrektiewe het in die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge, wat in dié opsig met die internasionale goudstandaard vergelykbaar is dat wisselkoerse baie stabiel is, om verskeie redes baie van sy doeltreffendheid verloor. Die binne-landse monetêre meganisme van meeste lande het onder die huidige stelsel sodanig ontwikkel dat dit betalingsbalanseffekte feitlik outomaties teenwerk tensy die owerhede monetêre maatreëls doelbewus inspan om dit te verhoed. Dit is vir tekortlande egter meestal onaanneemlik om dié deflasionistiese uitwerking van die inkome-, prys en /rentekoerseffekte

1) Hierdie verskillende uitwerkings is onderskeidelik in afdelings 5 (a), 5 (b) en 5 (c) van hoofstuk I van hierdie studie bespreek.

rentekoerseffekte van betalingsbalanstekorte sondermeer te aanvaar in die lig van die vooropgestelde ekonomiese doelstellings van volle indiensneming en vinnige ekonomiese groei. Die instrumente van die ekonomiese politiek word dus dikwels selfs ingespan om die uitwerking van die betalingsbalans onewewig te neutraliseer, eerder as om te verhoed dat dit deur outonome binnelandse teenreaksies uitgeskakel word.

Betalingsbalans onewewig word dus dikwels nie reggestel nie omdat die owerhede nie die regte monetêre en fiskale beleid volg nie — daar is nie meer sogenaamde „rules of the game“ wat die regte beleid neerlê nie en daar bestaan ook nie die nodige dissipline in die huidige stelsel wat die regte beleid afdwingbaar maak nie.

In die tweede plek is oorskotlande nie altyd geneig daartoe om inflasionistiese uitbreiding, wat uit betalingsbalansoorskotte mag ontstaan, toe te laat in so ver as wat dit prysstygings inhou nie.

In die derde plek is dit 'n feit wat aanvaar moet word dat monetêre inkome, lone, koste en pryse in die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge baie onelasties vir enige afwaartse bewegings is en dat die klassieke korrektiewe gevolglik nie deur enige belangrike dalings in hierdie groothede kan funksioneer nie. Indien die deflasionistiese effek van 'n betalingsbalanstekort toegelaat word om sy gang te gaan, sal lone nie daal nie, maar werkloosheid mag ontstaan wat strydig sal wees met die vooropgestelde doelstelling van volle indiensneming.

Haberler som hierdie ongelukkige toestand soos volg op :

„It would seem that with rigid wages the fixed exchange rate system will have an inflationary bias for the world as a whole, because the adjustment can then be accomplished only by wage and price rises in the surplus countries without any

/compensating

compensating declines in deficit countries, assuming that we wish to avoid unemployment and direct controls"1).

(c) Direkte beheermaatreëls en die aanpassingsmeganisme

Die bostaande besware teen die werking van die outomatiese korrektiewe om aanpassings in betalingsbalanse wat uit ewewig geraak het, te bewerkstellig, laat die vraag ontstaan of sekere regstreekse beheermaatreëls nie getref kan word wat die onewewig sal regstel sonder die ongewenste prys-, inkome- of rentekoerseffekte nie. Die direkte beheermaatreëls kan in hoofsaak van drieërlei-aard wees, naamlik in die eerste plek kan maatreëls getref word wat die invoer van goedere en dienste raak (kwotas, lisensiëring, invoerreëte, valutabeheer); in die tweede plek kan maatreëls getref word wat die uitvoer van goedere en dienste raak (uitvoersubsidies); in die derde plek kan maatreëls getref word wat kapitaalbewegings beïnvloed (valutabeheer, belasting op beleggingsinkome, ens.).

Die gebruikmaking van direkte beheermaatreëls het die voordeel dat dit vinnig en effektief toegepas kan word en dat dit ook selektief van aard kan wees. Dit skort egter die werking van die markmeganisme op en kan maklik tot 'n wandistribusie van produksiefaktore lei waardeur die bereiking van die maksimum sosiale voordeel deur die ekonomiese aktiwiteite van die wêreld as 'n geheel, benadeel word. Om hierdie rede is die kapitalistiese wêreld oor die algemeen gekant teen direkte beheermaatreëls en word dit slegs goedgekeur (byvoorbeeld deur die IMF en die Algemene Ooreenkoms oor Tariewe en Handel) as 'n tydelike maatreël vir lande wie se betalingsbalanse nie op die

/korttermyn

1) Haberler, Gottfried, Money in the International Economy, Harvard University Press, 1965, p. 26.

korttermyn op 'n ander wyse reggestel kan word nie.

(d) Maatreëls om die werking van die aanpassingsmeganisme te verbeter

Die bostaande ontleding dui dus daarop dat die aanpassingsmeganisme in die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge ondoeltreffend funksioneer omdat die wyse waarop die outomatiese korrektiewe ewewig herstel, bots met die doelstellings van volle indiensneming en vinnige ekonomiese groei as 'n mens met 'n stelsel van vaste wisselkoerse en onelastiese monetêre lone en pryse te doen het. Regstreekse beheermaatreëls kan wel die aanpassings bewerkstellig, maar die nadele daaraan verbonde is ook nie vir die kapitalistiese stelsel aanneemlik nie.

Die vraag ontstaan nou of enige maatreëls nie getref kan word om hierdie gebrekkige werking van die aanpassingsmeganisme reg te stel sonder om enige fundamentele hervorming aan die bestaande stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge teweeg te bring nie. Met hierdie doel voor oë het die sogenaamde „Working Party No. 3 of the Economic Policy Committee of the Organisation for Economic Co-operation and Development" onlangs 'n studie van die werking van die aanpassingsmeganisme gemaak en toe ondermeer die volgende aanbevelings gedoen¹⁾:

(i) Die gebruikmaking van fiskale en monetêre maatreëls

Die groep was van mening dat baie lande die konvensionele monetêre en fiskale maatreëls baie meer doeltreffend kan gebruik om die aanpassingsmeganisme te bevorder. In die besonder moet /fiskale

1) O.E.C.D., The Balance of Payments Adjustment Process, A Report by Working Party No. 3 of the Economic Policy Committee of the O.E.C.D., Augustus 1966, pp. 14/28.

fiskale beleid meer elasties toegepas kan word en is beter riglyne nodig ten opsigte van die regte verhouding wat tussen monetêre en fiskale beleidsmaatreëls gehandhaaf moet word. Die resep van Robert Mundell vir die mengsel van monetêre en fiskale beleid vir eksterne en interne ewewig is reeds in afdeling 4 van hoofstuk IV van hierdie studie verduidelik.

(ii) Die toepassing van 'n inkome-beleid

Die probleem wat ontstaan as gevolg van die onelastisiteit van lone ten opsigte van afwaartse bewegings kan ten dele oorkom word deur die doeltreffende toepassing van 'n inkome-beleid. Volgens hierdie beleid moet daar gesorg word dat monetêre lone stadiger toeneem as produktiwiteit sodat die totale eenheidsproduksiekoste sal afneem en pryse nie hoef te styg nie (en selfs kan daal). Hierdie proses kan egter alleenlik op 'n baie tydsame wyse aanpassings in die betalingsbalans bewerkstellig (omdat produktiwiteit nie skielik verhoog kan word nie). Daarby bied die suksesvolle toepassing van 'n inkome-beleid in hierdie stadium nog baie onopgeloste teoretiese en praktiese probleme (soos byvoorbeeld nie-liniêre substitusiekoerse tussen verskillende produksiefaktore en die onbereidwilligheid van vakbonde om met die vooropgestelde riglyne saam te werk).

(iii) Vroeë uitkenning en beter diagnose

„Working Party No. 3" was voorts van mening dat die aanpassingsmeganisme aansienlik verbeter kan word deur ernstige betalingsbalansonewewig vroeër uit te ken en uit te wys sodat die nodige ekonomiese beleidsmaatreëls betyds daarop gerig kan word. Die groep het aanbeveel dat meer gedoen kan word met die insameling, beskikbaarstelling en interpretasie van statistieke ten opsigte van lande se /buitelandse

buitelandse posisies, algemene binnelandse ekonomiese aktiwiteite en fiskale en monetêre verwickelinge in die besonder. Vir die lede van die O.E.C.D. stel die groep 'n „early warning system" op hierdie basis voor :

„The general purpose of this system is to try and ensure that as soon as evidence of an actual or potential imbalance begins to accumulate, it is the subject of a collective evaluation of the situation of the country or countries concerned, with a view to facilitating the adoption of appropriate policies"1).

(iv) Die gebruikmaking van regstreekse beheermaatreëls

Die groep het die algemene gevoel herhaal dat regstreekse beheermaatreëls oor internasionale transaksies slegs by wyse van uitsondering as 'n tydelike noodmaatreël toelaatbaar moet wees. Uitsonderings kan makliker geregverdig word in die geval van beheer oor kapitaaltransaksies.

(v) Die verantwoordelikhede van tekort- en oorskotlande

Die groep was van mening dat dit in die belang van tekort- sowel as oorskotlande is om te sorg dat ewewig in die betalingsbalanse weer herstel word. Waar moontlik, moet aanpassing geskied deur die aftakeling van alle regstreekse beheermaatreëls wat oorskotlande op internasionale transaksies het liewers as dat tekortlande nog meer beperkende maatreëls van hierdie aard instel.

(vi) 'n Beleid van „multilateral surveillance"

„Working Party No. 3" het ook aanbeveel dat meer raadpleging tussen lande moet plaasvind ten opsigte van betalingsbalansdoelstellings, korttermyn betalingsbalansvooruitskattings en die „early warning system". Robert Triffin sien in hierdie beleid die volgende :

/„The

1) Ibid., par. 40, p. 18.

„The primary aim of international consultation on balance-of-payments adjustment (or "multilateral surveillance") should be to ensure the international compatibility of the national policy targets of member countries and of the instruments chosen to achieve them"¹).

(vii) Voorskrifte vir algemene ekonomiese beleid

Die groep het aanvaar dat, vanweë die groot verskille wat daar tussen lande bestaan ten opsigte van ekonomiese doelstellings, beskikbare instrumente van die ekonomiese politiek, politieke stelsels, ens., dit nie moontlik is om algemene voorskrifte vir ekonomiese beleid neer te lê wat altyd oral gevolg sal moet word nie. Die saak word verder gekompliseer deurdat daar soveel verskillende oorsake vir betalingsbalansonewewig kan wees waarvoor die beste voorskrifte ook baie verskillend kan wees. In die volgende drie gevalle kan algemene aanbevelings egter wel gedoen word :

(1) In lande waar tekorte ontstaan as gevolg van oormatige besteding moet monetêre en fiskale maatreëls ingespan word om die oormatige besteding aan bande te lê. Dit is veral belangrik dat die deflasionistiese beleid vroegtydig ingestel word solank as wat die inflasionistiese oorbesteding nog in die vorm van hoër winste uitgekeer word, want sodra dit eers as hoër lone versprei word, sal lone nie weer daal nie maar die deflasionistiese beleid sal werkloosheid skep.

Lande wat 'n betalingsbalansoorskot ondervind as gevolg van 'n binnelandse vraag wat te laag is, moet die binnelandse vraag deur middel van fiskale en monetêre maatreëls verhoog.

(2) Lande wat betalingsbalanstekorte ondervind as gevolg
/van

1) Triffin, Robert, „The Balance-of-Payments Seesaw" in Maintaining and Restoring Balance in International Payments, Princeton University Press, New Jersey, 1966, p. 97.

van 'n swak mededingingsposisie teenoor ander lande, moet probeer om monetêre inkome stadiger as produktiwiteit te laat toeneem. Dit is egter moeilik om van lande, wat betalingsbalansoorskotte ondervind as gevolg van 'n sterk mededingingsposisie teenoor ander lande, te verwag om hul le pryse op 'n inflasionistiese wyse te verhoog. Die groep stel die algemene voorskrif vir hierdie lande soos volg :

„In practice, however, it is difficult for such countries to isolate themselves completely from inflationary trends abroad, and if such price movements take place they already contribute to the adjustment of payments positions“¹).

(3) Lande wat betalingsbalanstekorte ondervind as gevolg van aansienlike uitbewegings van kapitaal, moet 'n beperkende monetêre beleid („tight monetary policy“) volg en/of van selektiewe beheermaatreëls gebruik maak om die uitbeweging van kapitaal te beperk. Lande wat om dieselfde rede betalingsbalansoorskotte ondervind, moet die teenoorgestelde beleid volg.

(e) Waardering van die verbetering in die werking van die aanpassingsmeganisme as oplossing vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk

(i) Invloed op die fundamentele oorsake

Die voorgaande algemene bespreking van die werking van die aanpassingsmeganisme onder die bestaande stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge skep nie veel optimisme dat 'n bevredigende oplossing vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk maklik langs hierdie weg gevind sal word nie. 'n Verbetering van die aanpassingsmeganisme op die bogenoemde wyse kan slegs 'n geringe invloed op die fundamentele oorsake van die likwiditeitsvraagstuk uitoefen. Per definisie sal dit /geen

1) O.E.C.D., op. cit., par. 46 (a), p. 20.

geen verandering in die institusionele raamwerk meebring nie en ook nie enige basiese verandering in die algemene ekonomiese doelstellings van lande kan afdwing nie. Indien die aanbevelings van „Working Party No. 3" deurgevoer kan word, kan dit wel geringe verbeterings aanbring by die aard en die toepassing van die instrumente van die ekonomiese politiek. In die besonder kan die monetêre, fiskale en inkome beleidsmaatreëls beter ingespan word om die internasionale likwiditeitsvraagstuk gedeeltelik te verlig. Dit is egter twyfelagtig of enige drastiese sukses op hierdie wyse behaal sal kan word omdat dit uitsluitlik sal afhang van die bereidwilligheid van lande om feitlik op 'n vrywillige basis groter prioriteit aan die ekonomiese doelstellings van betalingsbalans-ewewig te verleen.

(ii) Invloed op die meer onmiddellike oorsake

In die mate waartoe daar met 'n beter toepassing van die instrumente van die ekonomiese politiek beter aanpassings bewerkstellig kan word, sal die meer onmiddellike oorsake van die internasionale likwiditeitsvraagstuk verlig word deurdat die wêreld se behoefte aan internasionale likwiditeit sal verminder. 'n Moontlike verbetering in die aanpassingsmeganisme langs hierdie weg sal daarenteen geen invloed op die aanbod van internasionale likwiditeit uitoefen nie.

(iii) Invloed op die simptome

'n Verbetering in die aanpassingsmeganisme op die wyse soos hierbo uiteengesit, het nie ten doel om slegs die gebrekkige werking van die aanpassingsmeganisme as simptoom van die internasionale likwiditeitsvraagstuk te verbloem nie. In soverre as wat dit hierdie simptoom wel verbeter, is dit 'n gevolg van 'n verbetering in die oorsake van die probleem. Enige verbetering in die aanpassingsmeganisme sal ook die /moontlike

moontlike voorkoms van vertrouenskrisisse verminder, maar dit het geen direkte invloed op die finansieringsvraagstuk nie.

(iv) Gevolgtrekking

Alhoewel 'n verbetering in die aanpassingsmeganisme op die oog af 'n „ideale" oplossing vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk behoort te wees, skyn dit nie asof dit sonder enige fundamentele hervorming in die bestaande stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge bewerkstellig sal kan word nie. Verbeterings wat wel aangebring kan word, sal die aanpassingsmeganisme slegs oor die langtermyn beter kan laat funksioneer — relatiewe aanpassings in koste, lone en pryse wat afhanklik is van absolute stygings in sommige lande of van differenssiële koerse van toename in al die lande of van 'n inkome-beleid kan slegs stadig geskied sodat aanpassings lank duur en die finansieringsvraagstuk intussen nog bestaan.

3. Wisselkoersveranderings as 'n oplossing vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk

(a) Inleiding

In afdeling 3 (d) van hoofstuk III van hierdie studie is reeds verduidelik hoe die Bretton Woods-ooreenkoms van 1944 voorsiening gemaak het vir wisselkoersstabiliteit in die Akte van Ooreenkoms van die IMF. Elke lidland van die IMF moet naamlik 'n vaste pariteitskoers tussen sy geldeenheid en goud (of die V.S.A.-dollar van 1 Julie 1944) bepaal en moet onderneem om te sorg dat hierdie muntpariteit binne grense van 'n maksimum van 1 persent na weerskante gehandhaaf word. Indien die wisselkoers van 'n land se geldeenheid benede die pariteitskoers daal, moet die land sy geldeenheid met goud of met die geldeenhede van ander lande aankoop en indien dit bokant die /muntpariteit

muntpariteit styg, moet die land sy geldeenheid vir goud of vir die geldeenhede van ander lande verkoop.

Hierdie stelsel van aanpasbare pariteitskoerse („adjustable peg system“) hou in die eerste plek in dat daar, sonder die goedkeuring van die IMF, slegs geringe veranderings in die wisselkoerse tussen lande kan plaasvind. Die maksimum van 1 persent wat weerskante van die pariteitskoers toegelaat word, beteken dat die wisselkoers tussen twee lande in teorie met 'n maksimum van 2 persent kan verander¹⁾. In praktyk hou die meeste belangrike lande hulle wisselkoerse egter nader as 1 persent aan die pariteitskoerse sodat die swaaiwydte in die werklike wisselkoerse nog minder as 2 persent is.

In die tweede plek hou die stelsel van aanpasbare pariteitskoerse in dat lande bereid moet wees om in tye van betalingsbalansoneewewig skommelings in hulle goud- en buitelandse valutareserwes te aanvaar. Die pariteitskoerse kan volgens die IMF-ooreenkoms slegs in die geval van 'n „fundamentele onewewig“ in die betalingsbalans met die goedkeuring van die IMF verander word. Aangesien 'n „fundamentele onewewig“ nie gedefinieer is nie en in elk geval baie moeilik bepaalbaar is, moet lande in geval van betalingsbalanstekorte hulle goud- en buitelandse valutareserwes gebruik om hulle geldeenhede van ander lande aan te koop ten einde te voorkom dat hulle wisselkoers meer as 1 persent onderkant die pariteitskoers daal. In die geval van 'n betalingsbalansoorskot, moet lande weer met hulle valuta goud- en buitelandse valuta aankoop om te verhoed dat die wisselkoers meer as 1 /persent

1) Indien twee lande A en B albei sorg dat hulle wisselkoerse binne 1 persent van elkeen se pariteitskoers met 'n derde land C, bly, kan die wisselkoers tussen A en B met soveel as 4 persent skommel. Die Fonds laat hierdie geval, waar twee lande afsonderlik aan 'n derde land met 'n inwisselbare valuta koppel, as 'n uitsonderingsgeval toe.

persent bokant die pariteitskoers styg.

Die stigters van die IMF wou met hierdie aanpasbare pariteitskoers-stelsel die nadele van die vaste wisselkoerse van die goudstandaard vermy, maar wou terselfdertyd nie 'n volledig vrye wisselkoers-stelsel aanvaar nie. Die praktyk het egter geleer dat die stelsel baie meer vas as aanpasbaar is en dat wisselkoerse baie minder aangepas word as wat die verloop in die onderliggende bepalende faktore regverdig, of as wat die stigters van die IMF self in gedagte gehad het. Die rede hiervoor lê in 'n basiese swakheid van die stelsel self. Dit is feitlik onmoontlik om spekulasie te vermy as lande wat tekorte ondervind, eers die tekorte tot „fundamentele onewewig” moet laat opbou en dan, na samesprekings met die IMF, hulle geldeenhede moet devalueer.

Die bestaan van „verkeerde” wisselkoerse wat in sommige gevalle ondergewaardeerde en in ander gevalle oorgewaardeerde valutas handhaaf, gee aanleiding tot grootskaalse bewegings van goud- en buitelandse valutareserwes van tekort- na oorskotlande. Hierdie bewegings vertraag die deurvoering van die volledige inwisselbaarheid van valutas, noodsaak die instelling van direkte beheermaatreëls oor betalingsbalanstransaksies, verhoed dat lande hulle monetêre en fiskale maatreëls op die binnelandse ekonomiese doelstellings van ekonomiese groei en volle indiensneming kan toespits en bemoeilik die werking van die aanpassingsmeganisme waardeur betalingsbalans onewewig reggestel moet word.

Terselfdertyd gee dit aanleiding daartoe dat onewewig tot by 'n onhoudbare posisie opgebou word voordat die pariteitskoerse onder oormatige druk meegee sodat die aanpassings wat wel in die praktyk geskied, gewoonlik 'n stempel van chaos en verwarring dra. In hierdie /ineenstortings

ineenstortings is daar ook geen aanduiding van hoe groot die aanpassings behoort te wees nie en lande wat devalueer, sal geneig wees om die aanpassing eerder te groot as te klein te maak.

Vanweë hierdie nadele van die aanpasbare pariteitstelsel bestaan daar verskeie voorstelle vir 'n fundamentele hervorming van die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge om voorsiening te maak vir 'n nuwe benadering waarvolgens groter elasticiteit in die bepaling van wisselkoerse geskep moet word. Voordat hierdie voorstelle genoem word, is dit nodig om kortliks aandag aan die ekonomiese betekenis van wisselkoersveranderinge te gee.

(b) Die ekonomiese betekenis van wisselkoersveranderinge

Dit is nie moontlik om al die implikasies wat wisselkoersveranderinge op 'n land se ekonomiese aktiwiteite sal hê in 'n paar woorde saam te vat nie. Afgesien van die invloed wat dit op 'n land se betalingsbalans het, sal dit ook belangrike gevolge hê vir die gewone binnelandse ekonomiese groothede soos besparing, investering, verbruik, ekonomiese groei, die verdeling van die volksinkome, ens. In hierdie studie is die belangstelling in die eerste plek toegespits op die invloed wat wisselkoersveranderinge op 'n land se betalingsbalans sal hê en selfs dit is moeilik bepaalbaar. F.J. du Plessis sê byvoorbeeld hieroor die volgende :

„Seker die belangrikste konklusie wat hier egter getrek kan word is dat uit die analise blyk dat die faktore wat 'n rol speel by die beïnvloeding van die betalingsbalans d.m.v. wisselkoersmanipulasie so baie en so ingewikkeld is dat dit op hierdie stadium onmoontlik is om enige algemene riglyne vir ekonomiese politiek hieruit af te lei¹⁾).

/Die

1) Du Plessis, F.J., Wisselkoersmanipulasie as instrument vir die ekonomiese politiek van die owerheid, Doktorale proefskrif, Vrije Universiteit te Amsterdam, 1957, p. 111.

Die invloed wat wisselkoersveranderinge op die betalingsbalans van 'n land het, gaan in die eerste plek uit van die verandering in die relatiewe pryse en koste van die land se produkte vis a vis ander lande as gevolg van die wisselkoersverandering. Die uitwerking op die betalingsbalans as gevolg van die verandering in hierdie relatiewe verhouding sal nie veel verskil van die geval waar die wisselkoers konstant gebly het en daar 'n verandering in die absolute monetêre pryse en koste in een van die twee lande voorgekom het nie, of waar albei se pryse en koste gestyg het maar nie in dieselfde verhouding nie. Die invloed van die pryseffek op die betalingsbalans sal bepaal word deur die omvang van die prysverandering, die termyn waarvoor die relatiewe verskille gehandhaaf kan word en die betrokke vraag- en aanbodelastisiteit (na invoere in die betrokke land, na die betrokke land se uitvoere in ander lande en van die betrokke land se uitvoere, onderskeidelik). Alhoewel hierdie faktore van geval tot geval mag verskil, kan in die algemeen verwag word dat 'n land waarvan die wisselkoers depresieer (sodat meer eenhede van sy geldeenheid vir die geldeenhede van ander lande betaal moet word) sal vind dat sy invoere afneem (omdat invoere in terme van sy geld duurder word) terwyl sy uitvoere sal toeneem (omdat sy produkte in die geldeenhede van ander lande goedkoper word). 'n Land waarvan die geldeenheid appresieer, sal vind dat sy betalingsbalans as gevolg van die pryseffek versleg.

Die invloed van die wisselkoersverandering op die betalingsbalans sal, in die tweede plek, ook deur 'n sekondêre inkomme-effek bepaal word. Indien die pryseffek meebring dat 'n land se betalingsbalans verbeter, sal die land se binnelandse inkomme via die buitelandse handelsvermenigvuldiger styg en invoere toeneem waardeur die

/gunstige

gunstige uitwerking van die pryseffek weer gedeeltelik geneutraliseer sal word. Die inkome-effek word nog verder beïnvloed deur die monetêre effek van die betalingsbalansverandering waardeur rentekoerse verhoog of verlaag word en binnelandse investering dus inkrimp of uitbrei.

Die wisselkoersverandering kan, in die derde plek, ook nog 'n invloed op internasionale kapitaalbewegings uitoefen. Hierdie invloed is egter moeilik bepaalbaar. Dit sal ondermeer afhang van die invloed wat die wisselkoersverandering op relatiewe inkomes, winsmoontlikhede en rentekoerse in die onderskeie lande het.

Dit sal in hierdie stadium voldoende wees om met du Plessis se gevolgtrekking te volstaan dat wisselkoersveranderinge wel deeglik gebruik kan word om betalingsbalansewewig te bereik¹⁾. Die vraag ontstaan nou wat die betekenis hiervan vir die aanpassingsmeganisme is.

In die eerste twee afdelings van hierdie hoofstuk is reeds verduidelik dat betalingsbalansonewewig tussen lande reggestel moet word deur marginale veranderings in die relatiewe verhoudings tussen monetêre inkome, pryse en koste in die onderskeie betrokke lande. Hierdie algemene aanpassings kan bewerkstellig word deur opwaartse bewegings in die monetêre inkome, pryse en koste van oorskotlande in terme van hulle eie geldeenhede of afwaartse bewegings in hierdie groothede in die tekortlande. In soverre as wat die betalingsbalansversteuring aan 'n onewewigtige totale effektiewe vraag in die onderskeie lande toegeskryf kan word wat in die tekortlande deur 'n daling in winste reggestel kan word en in die oorskotlande deur 'n uitbreiding in reële produksie, kan die ortodokse monetêre en fiskale maatreëls nog ingespan /word

1) Ibid. p. 116.

word om die aanpassing te bewerkstellig. Moet regstelling egter deur 'n daling in pryse en koste (lone) in die tekortland of 'n styging daarin in die oorskotland geskied, sal monetêre en fiskale maatreëls as gevolg van die onelastisiteit van pryse en lone vir afwaartse bewegings werkloosheid in tekortlande veroorsaak terwyl oorskotlande in elk geval nie bereid sal wees om die genoemde maatreëls doelbewus op inflasie in te stel nie. Lande wat dus betalingsbalansonewewig ondervind en wat geen werkloosheid wil aanvaar, geen inflasie wil skep of wisselkoerse nie wil verander nie, sal noodgedwonge van regstreekse beheermaatreëls gebruik moet maak om die betalingsbalansonewewig reg te stel.

Dit is om hierdie redes dat wisselkoersveranderings volgens die ekonome 'n groter rol gegun moet word in die aanpassingsmeganisme. Wisselkoersveranderings skep onmiddellik die relatiewe verskille tussen koste en pryse wat nodig is om die aanpassing te bewerkstellig, sonder dat dit nodig is om eers die binnelandse effektiewe vraag te verander. Indien wisselkoerse vrygelaat word om deur die markmeganisme bepaal te word, sal enige betalingsbalansonewewig die nodige wisselkoersveranderings meebring waardeur die betalingsbalansonewewig weer reggestel sal word.

Die wisselkoersveranderings lei tot 'n uitskakeling van onewewig op die betalingsbalans, maar het ook belangrike implikasies vir binnelandse ekonomiese ewewig. Indien daar byvoorbeeld in 'n besondere land inflasionistiese oorbesteding sou plaasvind, sal dit aanleiding gee tot 'n styging in die land se invoere waardeur die vraag na buitelandse valuta die aanbod daarvan teen die heersende prys sal oorskrei. Die waarde van die land se geldeenheid sal dus in terme van buitelandse geldeenhede depresieer sodat ingevoerde goedere vir die /inwoners

inwoners van die betrokke land in terme van hulle geldeenheid duurder sal word terwyl die betrokke land se produksie vir inwoners van ander lande in terme van hulle geldeenhede goedkoper sal word. Die land se uitvoere sal dus toeneem terwyl sy invoere sal afneem sodat die land se geldeenheid weer geleidelik mag appresieer. Intussen is die totale vraag na die betrokke land se produksie vergroot en is die binnelandse onewewig dus vererger terwyl die betalingsbalans onewewig eenvoudig deur die veranderde wisselkoers reggestel is.

In die geval van vrye wisselkoerse verkry 'n land die vryheid om sy monetêre en fiskale maatreëls uitsluitlik vir binnelandse ekonomiese doelstellings aan te wend, maar terselfdertyd ook die verantwoordelikheid om dit so aan te wend dat outomatiese veranderings in die wisselkoers nie die binnelandse ekonomiese doelstellings verydel nie. Dit stel gevolglik hoër eise aan die monetêre en fiskale maatreëls, al kan hulle dan ook in hoofsaak op die bereiking van binnelandse ekonomiese doelstellings ingestel word.

Verskeie belangrike besware kan teen wisselkoersveranderings as instrument van die aanpassingsmeganisme geopper word. Een daarvan is dat dit die outomatiese beheer oor lande wat 'n inflasionistiese binnelandse beleid volg en wat deur 'n stelsel van vaste wisselkoerse tot verantwoording gedwing word as hulle die betalingsbalanstekorte wat daaruit voortspruit nie kan finansier nie, laat wegval. Dit kan egter nie sondermeer aanvaar word dat lande, en veral sentrale banke, minder bekommerd sal wees oor 'n daling in hulle goud- en buitelandse valutareserwes as oor 'n daling in die waarde van hulle geldeenhede teenoor dié van ander lande nie. . Haberler is byvoorbeeld van mening dat albei ewe sterk reaksie van die kant van sentrale banke sal

/uitlok

uitlok¹⁾.

'n Ander belangrike argument teen vrye wisselkoerse is dat dit die internasionale handel en langtermyn internasionale kapitaalbeleggings sal ontmoedig as gevolg van die groter onsekerheid wat dit skep. Aanhangers van die idee van vrye wisselkoerse wys egter daarop dat beter termyn-valutamarkte baie van hierdie onsekerheid kan uitskakel. Voorts sal die gedurige bedreiging van valutabeheer en moontlike groot wisselkoersaanpassings onder die huidige stelsel op sigself heelwat onsekerheid inhou.

'n Derde beswaar teen 'n stelsel van vrye wisselkoerse is dat dit die sogenaamde „beggar-thy-neighbour“-beleid van die dertigerjare moontlik maak. Indien 'n land binnelandse werkloosheid ondervind, kan hy deur doelbewuste optrede sy wisselkoers laat depressieer sodat dit vir buitelanders goedkoper word om in die betrokke land te koop terwyl ingevoerde goedere vir die inwoners van die betrokke land duurder word. Dit skep gevolglik 'n groter vraag na binnelandse produksie in die betrokke land, maar terselfdertyd 'n kleiner vraag na die produksie van ander lande. Die land se indiensneming word ten koste van produksie in die buiteland opgestoot sodat sy werkloosheidsvraagstuk op ander lande afgeskuif word. So 'n beleid is egter slegs nadelig indien daar gelyktydig depressie-toestande in baie lande van die wêreld voorkom.

'n Verdere beswaar teen vrye wisselkoerse is dat dit spekulatiewe kapitaalbewegings tussen lande kan aanmoedig. Ekonomie verskil baie van mening oor hierdie punt en sommige wys daarop dat die /kapitaalbewegings

1) Haberler, Gottfried, „Fluctuating versus Stable Exchange Rates“ in Gold and World Monetary Problems, The MacMillan Company, New York, 1966, p. 119.

kapitaalbewegings eerder stabiliserend sal wees as andersom¹⁾.

Peter B. Kenen maak ook die belangrike beswaar teen vrye wisselkoerse dat dit, gegewe die onelastisiteit in lone en pryse in die afwaartse rigting, 'n ingeboude inflasie-neiging sal hê²⁾. Ten tye van betalingsbalanstekorte en die depresiasie van 'n land se geldeenheid sal lone en pryse styg, maar in tye van betalingsbalansoorskotte en 'n apresiasie in die geldeenheid, sal lone en pryse nie weer daal nie.

Ten spyte van al hierdie besware behou vrye wisselkoerse vir baie akademiese ekonome 'n besondere aantreklikheid, veral vanweë die invloed wat dit op die gebrekkige aanpassingsmeganisme van die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkings kan uitoefen. Almal wat ondersteuners van hierdie gedagterigting is, is dit egter nie eens oor die wyse waarop vrye wisselkoerse moet werk of oor die mate van vryheid wat in die bepaling van die wisselkoerse toegelaat moet word nie. Die belangrikste meningsverskille in hierdie verband word in die volgende afdeling ondersoek.

(c) Die tegniek van wisselkoersverandering

Onder die baie ekonome wat ondersteuners van 'n stelsel van vryer wisselkoerse is, is James Meade, Milton Friedman, George N. Halm en Egon Sohmen sekerlik die vier grootste kampvegters vir 'n fundamentele hervorming van die stelsel van internasionale ekonomiese betrekkings om aan wisselkoersverandering 'n groter rol te /verleen

1) Sien byvoorbeeld Halm, George N., The 'Band' Proposal : The Limits of Permissible Exchange Rate Variations, Special Papers in International Economics No. 6, International Finance Section, Princeton University, 1965, pp. 52-54.

2) Kenen, Peter B., International Economics, Prentice-Hall, Foundations of Modern Economics Series, 1964, p. 84.

verleen¹⁾. Hulle is egter by verre nie die enigste kampvegters vir hierdie idee nie en dit sou baie ruimte in beslag neem om die idees van al die ondersteuners van die gedagte hier volgens outeurs te bespreek.

Gedurende 1966 het professore Haberler, Machlup, Scitovsky en Fellner 'n deklarasie opgestel wat vrye wisselkoerse gepropageer het en wat deur 27 ekonome in agt verskillende lande onderteken is. Dit is wel interessant om die name van hierdie 27 ekonome hier te noem, omdat dit as die kern van die ondersteuners van vryer wisselkoerse beskou kan word²⁾ :

Wilhelm Bauer, Richard E. Caves, Alan C.L. Day,

/William Fellner

1) Al vier hierdie ekonome het by verskeie geleenthede en in baie geskryfte pleidooie vir vryer wisselkoerse gelewer. Die volgende paar verwysings dien slegs as voorbeelde :

- (i) Meade, James E., „Exchange-Rate Flexibility" in International Payments Problems (A Symposium Sponsored by the American Enterprise Institute for Public Policy Research), Washington D.C., 1966, pp. 67/82. „The Future of International Payments" in World Monetary Reform, Plans and Issues (Edited by Grubel, Herbert G.), Stanford University Press, 1963, pp. 301/319.
 - (ii) Friedman, Milton, „Exchange Rates — How Flexible Should They Be?" in Hearings Before the Joint Economic Committee, Congress of the United States (Eighty-eighth Congress, First Session, Part 3), U.S. Govt. Printing Office, Washington D.C., 1963, pp. 451/468. „The Case for Flexible Exchange Rates" in Essays in Positive Economics, Chicago, University of Chicago Press, 1953, pp. 157/203.
 - (iii) Halm, George N., The 'Band' Proposal : The Limits of Permissible Exchange Rate Variations, Special Papers in International Economics, No. 6, Januarie 1965, International Finance Section, Princeton University.
 - (iv) Sohmen, Egon, International Monetary Problems and the Foreign Exchanges, Special Papers in International Economics, No. 4, April 1963, International Finance Section, Princeton University. Flexible Exchange Rates, Theory and Controversy, Chicago, University of Chicago Press, 1961.
- 2) Fellner, William, „On Limited Exchange-Rate Flexibility" in Maintaining and Restoring Balance in International Payments, Princeton University Press, 1966, p. 111.

William Fellner, Milton Friedman, Herbert Giersch, Gottfried Haberler, L. Albert Hahn, George N. Halm, Alvin H. Hansen, Arnold C. Harberger, Hendrik C. Houthakker, Bertrand de Jouvenel, Harry G. Johnson, Friedrich A. Lutz, Fritz Machlup, James E. Meade, Allan H. Meltzer, Lloyd A. Metzler, Fritz W. Meijer, Tibor Scitovsky, Arthur Smithies, Egon Sohmen, Ingvar Svennilson, Jan Tinbergen, Jaroslav Vanek, Michel Woitrin.

Ten spyte van die aansienlike ondersteuning wat die idee van vryer wisselkoerse onder akademiese ekonome geniet, is daar min sentrale bankiers, regeringsamptenare, internasionale instellings of private bankiers wat ten gunste daarvan is. Hierdie belangrike skeiding tussen die akademici en die praktiese mense is toe te skryf aan die probleme wat die daaglikse toepassing van 'n stelsel van vrye wisselkoerse sal inhou.

George Halm onderskei die volgende tegnieke waarvolgens wisselkoerse tussen lande gereël kan word¹⁾ :

- (i) As een uiterste kan gestel word dat wisselkoerse volledig vas is en onder geen omstandighede kan verander nie. Daar is ook geen grense waarbinne die koerse mag skommel nie („rigidly fixed parities“).
- (ii) Vaste pariteitskoerse (sonder enige grense) kan vasgestel word, maar dit mag moontlik wees om hierdie koerse van tyd tot tyd te verander („step-ladder flexibility“).
- (iii) Wisselkoerse kan tussen die sogenaamde „goudpunte“ rondom 'n pariteitskoers skommel, maar die pariteitskoers self mag nie verander nie („gold-standard mechanism“).
- (iv) Klein skommelings weerskante van die pariteitskoerse word toegelaat en die pariteitskoerse self kan ook van tyd tot tyd aangepas word („adjustable peg system of the IMF“).

/ (v) Die

1) Halm, George N., op. cit., p. 15.

- (v) Die voorgeskrewe grense waarbinne die wisselkoers mag skommel kan groter gemaak word sonder dat enige aanpassings in die pariteitskoerse toelaatbaar is („fixed band system“).
- (vi) Die wyer voorgeskrewe grense kan met aanpasbare pariteitskoerse gekombineer word („movable band“).
- (vii) Skommelings binne die voorgeskrewe grense soos in (iii) tot (vi) bepaal mag word, kan volledig vry gelaat word deur die owerhede. Owerheidsondersteuning van die wisselkoers geskied dus slegs by die boonste en onderste grense.
- (viii) Skommelings binne die voorgeskrewe grense soos in (iii) tot (vi) bepaal, kan in 'n meerdere of mindere mate deur owerheidsinmenging beïnvloed word. Die owerheid tree dus nie slegs by die grense op nie, maar beïnvloed die wisselkoers oor die hele terrein binne die bepaalde grense.
- (ix) Die owerhede se beleid ten opsigte van hulle optrede, met die beïnvloeding van die wisselkoerse binne die voorgeskrewe grense, kan bekend gemaak word of spekulante kan onbewus daarvan wees.
- (x) Die teenoorgestelde van vasgestelde pariteitskoerse is 'n stelsel van volledig vrye wisselkoerse waarby geen vasgestelde pariteitskoerse bestaan nie en waarby die owerhede op geen wyse by die bepaling van die wisselkoerse inmeng nie („freely fluctuating rates“).

Die bostaande indeling bestaan dus uit verskillende grade van vryheid wat tussen die twee uiterste pole van volledig vaste wisselkoerse en volledig vrye wisselkoerse bestaan. Inderdaad kan hierdie aantal grade van vryheid feitlik onbeperk uitgebrei word deur die grense rondom pariteitskoerse groter te maak, deur die voorwaardes waarop pariteitskoerse self aangepas moet word te verander of deur die mate van owerheidsinmenging in die valutamark uit te brei of in te krimp.

Dit is in hierdie verband ook interessant dat die vier grootste ondersteuners van vryer wisselkoerse wat hierbo genoem is, self nie eensgesind is oor die mate van vryheid wat in die bepaling van /wisselkoerse

wisselkoerse toegelaat moet word nie. Beide Milton Friedman en Egon Sohmen is ten gunste van 'n stelsel wat so na as moontlik aan volledig vrye wisselkoerse is, terwyl George Halm ten gunste van die „fixed band system“ is en James Meade weer ten gunste van die „movable band system“.

James Meade se voorstelle in hierdie verband is baie duidelik. Hy glo dat pariteitskoerse soos onder die huidige stelsel deur alle lande vir hulle geldeenhede met betrekking tot goud neergelê moet word. Wisselkoerse moet vrygelaat word om met soveel as 5 persent weerskante van die pariteitskoerse te skommel terwyl lande vry moet wees om hulle pariteitskoerse met 'n maksimum van 1/6 persent per maand te verander. Lande moet onderneem om hierdie laasgenoemde aanpassings slegs aan te bring as betalingsbalanse in onewewig is¹⁾.

Meade is in hierdie voorstelle van hom onder andere gesteun deur die reeds-aangehaalde deklarasie van die groep van 27 ekonome (wat grense van 4 of 5 persent voorgestel het en toelaatbare veranderings in die pariteitskoerse van 1 of 2 persent per jaar) en ook deur 'n goed uitgewerkte voorstel van John H. Williamson²⁾. Williamson se voorstel maak egter nie voorsiening vir wyer grense rondom die pariteitskoerse nie, maar is slegs 'n voorstel vir 'n meer egalige aanpassing in pariteitskoerse as die huidige „adjustable peg system“. Hiervolgens moet alle aanpassings in pariteitskoerse geleidelik geskied teen 'n maksimum koers van 1/26 van een persent per week. Hierdie „crawling peg system“ sal wisselkoersaanpassings feitlik 'n voortdurende proses maak in plaas van die huidige diskrete stelsel waar groot veranderings /aansienlike

1) Meade, James E., „Exchange-Rate Flexibility“ *op. cit.*, p. 80.

2) Williamson, John H., The Crawling Peg, Essays in International Finance, No. 50, International Finance Section, Princeton University, 1965.

aansienlike skokke vir die internasionale betalingsmeganisme meebring.

'n Ander wyse waarop vryer wisselkoerse 'n rol in die aanpassingsmeganisme verleen kan word, is voorgestel deur, onder andere, Robert A. Mundell¹⁾ en R.I. McKinnon²⁾. Volgens hierdie voorstel, wat as „bloc flexibility" beskryf is, moet groepe lande wat ekonomies nou by mekaar ingeskakel is, vaste wisselkoerse onder mekaar handhaaf, maar as 'n groep vrye wisselkoerse teenoor ander groepe hê. Hierdie voorstel is ook as 'n alternatief deur die Amerikaanse Brookings Institution voorgestel indien Amerika nie sy betalingsbalansprobleme of die wêreld sy internasionale likwiditeitsvraagstuk sou kon oplos nie³⁾.

(d) Waardering van wisselkoersveranderinge as 'n oplossing vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk

(i) Invloed op die fundamentele oorsake

Indien een of ander van die bogenoemde vorms van vryer wisselkoerse in die praktyk deurgevoer sou kon word, sou dit belangrike veranderinge in die fundamentele oorsake van die internasionale likwiditeitsvraagstuk meebring. Belangrike veranderinge sou, in die eerste plek, aan die bestaande institusionele raamwerk in die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge aangebring moet word. Die Akte van Ooreenkoms van die IMF sou drasties gewysig moet word om die voorgestelde doelstelling van vaste wisselkoerse uit te skakel.

1) Mundell, Robert A., „A Theory of Optimum Currency Areas" in American Economic Review, September 1961, pp. 657/665.

2) McKinnon, R.I., „Optimum World Monetary Arrangements and the Dual Currency System", in Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Bulletin, Desember 1963, pp. 366/396.

3) Salant, Walter S., et al., The United States Balance of Payments in 1968, The Brookings Institution, Washington D.C., 1963, p. 259.

Alhoewel daar geen rede is hoekom goud en die sleutelvalutas deur so 'n stelsel heeltemal as internasionale reserwemiddels uitgeskakel sal word nie, sal hulle 'n minder belangrike rol speel omdat bewegings van internasionale reserwes tussen lande minder sal voorkom. Dit is ook belangrik om daarop te let dat goud onder so 'n stelsel 'n wisselende prys in terme van verskillende valutas sal hê.

Die algemene ekonomiese doelstellings van lande sal, in die tweede plek, beter met mekaar versoenbaar wees indien daar afgesien word van die vereiste dat vaste wisselkoerse gehandhaaf moet word. Die ortodokse monetêre en fiskale maatreëls kan meer doelgerig op volle indiensneming en ekonomiese groei in die binneland toegespits word terwyl outomatiese wisselkoersveranderings betalingsbalansewewig sal bevorder. So 'n stelsel sal lande terselfdertyd groter ekonomiese onafhanklikheid van die buiteland gee in die sin dat binnelandse monetêre toestande nie so maklik en so baie deur buitelandse gebeure, wat via veranderings in die land se goud- en buitelandse valutareserwes op die binnelandse geldvoorraad en likwiditeit inwerk, beïnvloed sal word nie. Vryer wisselkoerse kan egter ook meebring dat lande minder bekommerd sal wees oor die handhawing van prysstabiliteit.

Die instrumente van die ekonomiese politiek sal, in die derde plek, meer doeltreffend aangewend kan word omdat die bewegings in die wisselkoers as 'n addisionele instrument (wat vir betalingsbalansewewig sorg) groter trefwydte aan die ander instrumente verleen.

(ii) Invloed op die meer onmiddellike oorsake

Indien vryer wisselkoerse 'n groter rol in die aanpassingsmeganisme kan speel, sal die wêreld se behoefte aan internasionale likwiditeit as internasionale reserwes afneem. Dit sou egter verkeerd /wees

wees om te beweer dat daar geen behoefte meer aan internasionale likwiditeit sou wees nie, veral nie as een van die stelsels aanvaar sou word waarby die owerheid deur optrede in die buitelandse valutamark die bepaling van die wisselkoers moet beïnvloed nie. Roy Harrod meen byvoorbeeld dat so 'n stelsel selfs meer internasionale likwiditeit kan vereis¹⁾:

„A system of flexible exchange rates with official intervention would require no less reserves, and might require more than a system of fixed exchange rates”.

Harrod het egter geen feitelike bewyse vir so 'n stelling nie — die meer doeltreffende werking van die aanpassingsmeganisme onder 'n stelsel van vryer wisselkoerse maak sy stelling baie onwaarskynlik.

Voorts sal vryer wisselkoerse geen invloed hê op die behoefte van handelaars, spekulante en internasionale beleggers aan 'n internasionale „vehicle and trading currency” nie, terwyl dit ook geen regstreekse invloed op die aanbod van internasionale likwiditeit sal hê nie.

(iii) Invloed op die simptome

Die aanvaarding van vryer wisselkoerse kan belangrike gevolge op die simptome van die internasionale likwiditeitsvraagstuk hê. Enige belangrike verbetering in die werking van die aanpassingsmeganisme moet noodwendig ook die behoefte aan finansiering verminder en terselfdertyd die gevaar van vertrouenskrisisse uitskakel. Die invloed wat dit op die finansieringsvraagstuk sal hê, sal egter afhang van die omvang van skommelings wat in wisselkoerse toegelaat sal word sonder dat dit vir die owerhede nodig is om as koper of verkoper op die valutamark toe te tree. Indien alle aanpassings in wisselkoerse /slegs

1) Harrod, Roy, Reforming the World's Money, St. Martin's Press, New York, 1965, p. 57.

slegs geleidelik onder owerheidsleiding mag geskied, mag dit nodig wees om by tye belangrike finansieringsverpligtinge na te kom en kan vertrouenskrisisse ook nog 'n belangrike rol speel. Laasgenoemde kan nog verder deur spekulatiewe kapitaalbewegings aangemoedig word. Indien die wisselkoersbepaling egter geheel en al aan die werking van die markmeganisme oorgelaat word, sal die finansieringsvraagstuk verdwyn terwyl die vertrouensvraagstuk aan die grille en optrede van die spekulante oorgelaat sal word.

(iv) Ander invloede

Die moontlike invloed wat vryer wisselkoerse op ander faktore soos die internasionale handel en internasionale kapitaalbewegings kan hê, asook die probleme wat die toepassing van so 'n stelsel in die praktyk bied, is reeds in afdeling 3 (b) hierbo bespreek. Dit is in hoofsaak op grond van hierdie besware dat die idee van vryer wisselkoerse in amptelike kringe meestal summier verwerp word.

(v) Gevolgtrekking

Vryer wisselkoerse bied ongetwyfeld baie aantreklike teoretiese moontlikhede as 'n oplossing vir die likwiditeitsvraagstuk in die stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge. Die praktiese besware teen so 'n oplossing weeg egter baie swaar sodat die moontlikheid daarvan op die internasionale amptelike vlak baie min aandag verkry.

HOOFSTUK IX — DIE OPLOSSING VAN DIE INTERNASIONALE
LIKWIDITEITSVRAAGSTUK DEUR 'N TERUGKEER TOT DIE INTER-
NASIONALE GOUDSTANDAARD EN/OF 'N VERHOGING VAN DIE
GOUDPRYS

1. Inleiding

Hierdie hoofstuk sluit in die eerste plek baie goed by die voorafgaande een aan omdat planne vir die terugkeer tot die goudstandaard net soos die planne wat in die vorige hoofstuk bespreek is, 'n oplossing vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk deur 'n beter werking van die aanpassingsmeganisme soek. In die tweede plek bied dit 'n goeie aansluiting met die volgende hoofstukke omdat 'n verhoging in die prys van goud op sy beurt weer ooreenkoms toon met die kredietplanne wat daarin bespreek sal word. Dit is egter nie bloot om hierdie tegniese rede dat daar in hierdie hoofstuk afgesien word van die funksionele indeling wat andersins in die studie gebruik word naamlik om aanpassingsplanne van kredietplanne te skei nie. Dit is reeds in hoofstuk VII hierbo genoem dat alle planne wat op goud gebaseer is, in een hoofstuk saamgegroepeer word vanweë die belangrike rol wat goud in die Suid-Afrikaanse ekonomie speel.

Nadat die rol wat goud in die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge speel in die volgende afdeling kortliks geskets is, sal die voorstelle vir 'n terugkeer tot die goudstandaard eers op hulle eie beoordeel word en die voorstelle vir 'n verhoging van die goudprys in 'n afsonderlike afdeling daarna. Hierdie metode word gevolg om by die hoofindeling van aanpassingsplanne teenoor kredietplanne aan te sluit. Soos later sal blyk, is dit nie 'n praktiese indeling nie (alhoewel dit vir die teoretiese analise goed werk) omdat voorstelle

/vir

vir die terugkeer tot die goudstandaard gewoonlik ook terselfdertyd 'n verhoging in die goudprys insluit. In 'n laaste afdeling van die hoofstuk sal verskeie ander voorstelle met betrekking tot goud, wat nie 'n terugkeer tot die goudstandaard of 'n verhoging in die goudprys inhou nie, ondersoek word.

2. Die rol wat goud in die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge speel

Verskeie aspekte van die rol wat goud in die huidige stelsel van internasionale monetêre betrekkinge speel, is reeds in vorige hoofstukke van hierdie studie bespreek. Daar is reeds in afdeling 6 van hoofstuk III aangedui hoe die besluit wat op 17 Maart 1968 in Washington deur die sewe aktiewe lede van die goudpoelooreenkoms geneem is, 'n twee-prysstelsel vir goud in die lewe geroep het en internasionale goudtransaksies in twee markte verdeel het, naamlik 'n private mark waar goudprodusente, verbruikers van goud in nywerhede en kunste, private oppotters en spekulante hulle transaksies moet sluit en waar die goudprys deur vraag en aanbod bepaal moet word, en 'n amptelike mark waarin goudtransaksies tussen monetêre owerhede teen amptelike pryse afgesluit moet word¹⁾. Dit is in hierdie stadium nog nie duidelik hoe waterdig hierdie twee markte van mekaar geskei kan word nie, en wat al die implikasies van hierdie nuwe benadering ten opsigte van goud mag wees nie. Dit is egter belangrik om 'n paar van die belangrikste aspekte van die rol van goud kortliks weer hier te skets voordat voorstelle vir die oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk deur bemiddeling van 'n terugkeer tot die goudstandaard of 'n verhoging /in

1) Die vraag na en aanbod van goud is in afdeling 2 van hoofstuk VI van hierdie studie bespreek.

in die goudprys ondersoek kan word.

(a) Die rol van goud as internasionale reserwemiddel¹⁾

Goud het aan die einde van 1966 ongeveer 58 persent van die totale internasionale reserwes, wat deur al die lede van die IMF gesamentlik gehou was, uitgemaak. In die geval van individuele lande het daar groot verskille voorgekom. Verskeie lande (en veral ontwikkelende lande) het baie min of selfs geen goud in hulle internasionale reserwes aangehou nie, terwyl lande soos die V.S.A., Frankryk, Nederland, Switserland, Turkye en Suid-Afrika meer as 70 persent van hulle totale internasionale reserwes in die vorm van goud gehou het.

Goud word meestal nie direk in die internasionale handel as rekeneenheid of vereffeningsmiddel gebruik nie, maar word slegs tussen sentrale banke vir vereffening van residu-skulde aangewend.

Om verskeie redes (sien hoofstuk VI), het die totale goudvoorraad wat as internasionale reserwes gebruik word, nie in die jongste jare toegeneem nie en soms het dit selfs gedaal. Dit bly egter 'n feit wat nie buite rekening gelaat kan word nie dat goud tans nog die grootste komponent van die wêreld se totale internasionale reserwes uitmaak.

(b) Die rol van goud in die IMF-ooreenkoms²⁾

In navolging van 'n uiteensetting deur Edward M. Bernstein³⁾ kan die rol wat goud in die IMF-ooreenkoms speel, soos volg saamgevat word :

/(i) Die

1) Sien ook afdeling 6 in hoofstuk III, tabel 7 in hoofstuk VI en afdeling 2 van hoofstuk VI van hierdie studie.

2) Sien ook afdeling 3 van hoofstuk III van hierdie studie, en in die besonder afdeling 3 (d).

3) Bernstein, Edward M., „Alternatives to Gold — Proposals for the Creation of a New Reserve Asset" in Gold and World Monetary Problems, The MacMillan Company, New York, 1966, pp. 58/60.

(i) Die pariteitswaardes van die geldeenhede van alle lede van die IMF is in terme van goud gedefinieer. Op hierdie wyse het goud die gemeenskaplike rekeneenheid van die IMF geword waarvan Shigeo Horie die volgende sê¹⁾:

"This means that under the International Monetary Fund System, the par value is directly attached to gold, and, since there is no special international currency unit such as Bancor, which has been proposed by the Keynes Plan, the position of gold as a world currency has been firmly established and maintained".

(ii) Die pariteitswaarde van 'n geldeenheid kan slegs verander word om 'n fundamentele onewewig op die land se betalingsbalans reg te stel, en dan slegs ook met die goedkeuring van die IMF.

(iii) Geen lid mag goud koop of verkoop teen 'n prys wat onderskeidelik hoër of laer is as die pariteitswaarde plus of minus 'n marge wat deur die Fonds voorgeskryf word nie (en wat tans 1 persent bedra).

Teoreties wil dit voorkom of lede dus wel goud teen 'n prys hoër as die pariwaarde mag verkoop en teen 'n prys laer as die pariwaarde mag aankoop. Die Fonds het egter in 'n verklaring van 18 Junie 1947 sy misnoeë uitgespreek met die verkoop van goud teen premiepryse²⁾. In September 1951 het die Fonds andermaal 'n verklaring aan sy lede uitgereik waarin hy sy standpunt van 1947 herbevestig het, maar dit duidelik gestel het dat hy dit aan sy lede oorlaat om self te besluit of hulle goudtransaksies op premie-markte wil toelaat al dan nie³⁾.

/(iv) Lede

1) Horie, Shigeo, The International Monetary Fund, Londen, Macmillan & Company Ltd., 1964, p. 102.

2) International Monetary Fund, Annual Report of the Executive Directors, 1947, pp. 78/79.

3) International Monetary Fund, Selected Decisions of the Executive Directors and Selected Documents, Besluit No. 75 (705) van 28 September 1951, Derde uitgawe, 1965, p. 13.

(iv) Lede van die Fonds moet stappe doen om te sorg dat wisselkoerse tussen hulle geldeenhede en dié van ander lande binne die grense van 1 persent weerskante van die pariteitskoerse lê. Hierdie vereiste moet, volgens artikel IV, seksie 4 (b), op die volgende wyse nagekom word :

„Each member undertakes, through appropriate measures consistent with this Agreement, to permit within its territories exchange transactions between its currency and the currencies of other members only within the limits prescribed under Section 3 of this Article. A member whose monetary authorities, for the settlement of international transactions, in fact freely buy and sell gold within the limits prescribed by the Fund under Section 2 of this Article shall be deemed to be fulfilling this undertaking¹⁾).

Ledelande het dus 'n keuse verkry van die wyse waarop hulle die pariteitskoerse van die IMF sal handhaaf, naamlik deur of self in die valutamark op te tree en te sorg dat valutatransaksies in hulle lande binne die voorgeskrewe grense plaasvind, of deur goud vryelik en in werklikheid binne die voorgeskrewe grense aan te koop en te verkoop. Die Verenigde State van Amerika is die enigste land wat die laasgenoemde metode verkies het, terwyl alle ander lande die eersgenoemde wyse gevolg het. Daar word soms twyfel uitgespreek oor die feit of hierdie twee metodes in alle opsigte as alternatiewe vir mekaar beskou kan word²⁾. Solank as wat die toelaatbare marges weerskante van die pariteitswaardes vir valutatransaksies naastenby dieselfde is as dié vir goudtransaksies, kan daar blykbaar nie belangrike verskille ontstaan nie. Indien die marges vir amptelike goudtransaksies egter /byvoorbeeld

1) Articles of Agreement of the International Monetary Fund, Washington, D.C., p. 5, Art. IV, Sec. 4 (b).

2) Sien byvoorbeeld Wilmot, J.B. de K., A Survey of the Organisation, Operation and Activities of the International Monetary Fund, 1947-1958, Ongepubliseerde D.Phil.-tesis, Universiteit van Suid-Afrika, 1960, pp. 335/340.

byvoorbeeld groter gemaak sou word (soos soms voorgestel word — sien afdeling 5 hieronder) kan probleme wel ontstaan.

(v) Die Fonds kan eenvormige gelyktydige aanpassings aanbring in die pariteitswaardes van al sy lede sodat die pariteitswisselkoerse nie verander nie maar die goudprys in terme van die geldeenhede van al die lede wel verhoog word. Ooreenkomstig die hersiene Akte van Ooreenkoms van die IMF, wat nog gedurende die loop van 1968 deur sy lede goedgekeur moet word, kan so 'n stap slegs deurgevoer word met 'n 85 persent meerderheid van die stemkrag in die IMF. In praktyk beteken dit dat die V.S.A. 'n effektiewe veto-mag het om 'n internasionale goudprysverhoging op hierdie wyse goed te keur of nie, want die V.S.A. is die enigste enkele land wat meer as 15 persent van die stemreg in die IMF besit.

(vi) Die goudwaarde van die Fonds se bates moet in stand gehou word. Indien enige lid dus sy geldeenheid sou devalueer, moet hy 'n bedrag in sy land se eie valuta aan die Fonds oorbetaal om te sorg dat die goudwaarde van die Fonds se besit aan sy valuta nie verander nie.

(vii) Normaalweg moet alle lede 25 persent van hulle kwotas, of van enige kwota-verhogings, in goud aan die Fonds oorbetaal. Die res word in eie valutas aan die Fonds beskikbaar gestel.

(viii) Die Fonds is geregtig om van sy besit van die valuta van enige land vir goud te verkoop, of vir die valuta van 'n ander land (wat 'n trekking by die Fonds doen).

Dit beteken dus dat 'n lid wat 'n trekking op die Fonds gedoen het waardeur die Fonds se besit aan die land se valuta toegeneem het, sy valuta weer van die Fonds kan terugkoop deur goud aan die Fonds

/oor

oor te betaal. Gesien van die IMF se kant, verkoop die IMF dan van sy valuta van die betrokke land aan die land vir goud.

(ix) Ooreenkomstig artikel V 6 (a) van die Fondsooreenkoms kan enige lid van die IMF wat die valuta van 'n ander lid wil bekom, dit by die IMF met goud aankoop. Hierdie betrokke artikel lees soos volg :

„Any member desiring to obtain, directly or indirectly, the currency of another member for gold shall, provided that it can do so with equal advantage, acquire it by the sale of gold to the Fund“¹⁾).

Hierdie bepaling is van besondere belang in die lig van die Washington-besluit van 17 Maart 1968 deur die sewe lede van die goudpoelooreenkoms. In terme van verklarings wat sedert die vergadering deur hierdie lande uitgereik is, sou hulle nie meer bereid wees om goud van 'n goudproduserende land soos Suid-Afrika aan te koop nie, selfs nie eers as dit deur die Suid-Afrikaanse monetêre owerhede aangebied sou word nie. Sodanige optrede is duidelik nie versoenbaar met die rol wat hierdie bepaling in die Fonds-ooreenkoms aan goud toegesê het nie en dit wil voorkom of 'n land soos Suid-Afrika in elk geval die valutas van die betrokke lande by die IMF met goud sal kan aankoop indien Suid-Afrika dit sou wou doen.

(x) Ooreenkomstig artikel VII 2 (ii) kan die Fonds vereis dat 'n lid van sy valuta aan die IMF vir goud moet verkoop indien die Fonds 'n behoefte aan daardie valuta het. Die betrokke artikel lees soos volg :

„The Fund may, if it deems such action appropriate to replenish its holdings of any member's currency, ... (ii) Require the member to sell its currency to

/the

1) International Monetary Fund, Articles of Agreement of the IMF, Washington, D.C., Sesde druk, 1964, p. 10.

the Fund"1).

Dit is dus duidelik dat die Fonds 'n kanaal is waardeur sy ledelände die valutas van ander ledelände met goud kan aankoop. Tot voor die Washington-besluit van Maart 1968 is hierdie kanaal egter feitlik nooit vir hierdie doel gebruik nie, omdat die lede van die Fonds die valutas van ander lande op beter voorwaardes op die Londense goud- en valutamarkte kon bekom. Sonder enige verandering in die Akte van Ooreenkoms van die IMF mag dit egter wees dat hierdie kanaal in die toekoms meer gebruik sal word.

Birnbaum som die IMF se rol ten opsigte van goudtransaksies van hierdie aard soos volg op¹⁾:

„The above provisions, taken together, constitute an international monetary structure, in which the basic elements provide that members may, at their option, buy and sell gold in exchange for currencies among themselves — at prices bound by defined currency parities plus or minus margins specified by the Fund — with the Fund obligated to buy gold at par on the demand of members, and members obligated to buy gold at par on the demand of the Fund”.

(xi) Onder sekere omstandighede moet ledelände terugbetalings op trekkings van die Fonds in goud doen.

(xii) 'n Lid kan ook enige gedeelte van die Fonds se besit aan sy valuta bokant 100 persent van sy kwota te enige tyd met goud terugkoop.

(xiii) Heffings op transaksies met die Fonds en rente op uitstaande trekkings moet met goud betaal word.

(xiv) Dit word van elke lid vereis dat hy bereid moet wees om van
/sy

1) Ibid., p. 14.

2) Birnbaum, Eugene A., Changing the United States Commitment to Gold, (Essays in International Finance No. 63), International Finance Section, Princeton University, 1967, p. 12.

sy valuta, wat deur die monetêre owerhede van ander lande gehou word, òf in goud òf in die valuta van die ander land van die betrokke monetêre owerhede terug te koop.

By hierdie lys van Bernstein kan nog bygevoeg word dat die Fonds ook die reg het om met goud beleggings in sy ledelande te doen, soos in die praktyk wel gebeur het.

Die Bretton Woods-ooreenkoms van 1944 het aan goud dus 'n sentrale rol in die stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge verleen. Dit vorm die basis van die pariteitswaardes van valutas (soos by 'n internasionale goudstandaard) waarop die stelsel van stabiele wisselkoerse ook gebaseer is. Voorts verseker die IMF-ooreenkoms die inwisselbaarheid van valutas in goud omdat lede die valuta van enige ander lidland met goud by die Fonds kan aankoop en ook bereid moet wees om hulle eie valutas aan die Fonds vir goud te verkoop. Terselfdertyd vorm goud die kern van die Fonds se eie likwiditeit wat hy opbou uit subskripsies, heffings en terugbetalings van lenings. Die bepaling dat lede hulle valutas aan die Fonds vir goud moet verkoop, verseker dat die Fonds se goud in die valutas van sy lede inwisselbaar is.

(c) Goud en die V.S.A.-dollar

Die besondere verband wat daar tussen goud en die V.S.A.-dollar bestaan, dra verder daartoe by dat goud so 'n belangrike rol in die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge speel. Die V.S.A. het nie alleen in terme van die IMF-ooreenkoms 'n vaste pariteitswaarde vir die dollar in terme van goud, gelykstaande aan 35 dollar per fyn ons, aanvaar nie, maar het ook in terme van die „Gold Reserve Act" alreeds sedert Januarie 1934 'n wetlike verpligting aanvaar om goudtransaksies met buitelandse monetêre owerhede teen /hierdie

hierdie vasgestelde prys, plus of minus 1/4 persent vir koste, aan te gaan. Die V.S.A. handhaaf dus op hierdie wyse die inwisselbaarheid van die V.S.A.-dollar met goud en is bereid om goud wat deur buitelandse monetêre owerhede aangebied word, teen 34.9125 dollar per fyn ons aan te koop, en goud wat deur buitelandse monetêre owerhede vir omwisseling van V.S.A.-dollars aangevra word, teen 35.0875 dollar per fyn ons te verkoop.

Dit is dan ook om hierdie rede dat die V.S.A. die enigste lidland van die IMF is wat aanvaar het om die Fonds se vereistes ten opsigte van die handhawing van pariteitskoerse deur middel van goudtransaksies na te kom. Tot in 1961 het die V.S.A. dan ook nie van owerheidsweë enige aktiewe deelname aan die buitelandse valutamark gehad nie, maar sedert daardie jaar het die V.S.A. besluit dat dit nie langer aan buitelandse monetêre owerhede (en hulle aankope van dollars met goud of verkope van dollars vir goud aan die V.S.A.) oorgelaat kan word om te sorg dat die wisselkoerse van die V.S.A.-dollar met hulle valutas binne die voorgeskrewe grense gehou word nie¹⁾. Die Amerikaanse Tesourie en die Federale Reserwe-stelsel het gevolglik self van tyd tot tyd op die mark opgetree alhoewel die V.S.A. nog steeds sy verpligtinge teenoor die Fonds ten opsigte van die handhawing van pariteitskoerse in die eerste plek deur middel van sy goudtransaksies nakom.

Die Fonds-ooreenkoms, wat vaste pariteitswisselkoerse verseker, tesame met die de facto (en de jure) inwisselbaarheid van die V.S.A.-dollar in goud, bring mee dat die geldeenhede van alle lande /met

1) Die volledige redes vir hierdie besluit is beskryf deur Charles A. Coombs in die Monthly Review of The Federal Reserve Bank of New York, Oktober 1962.

met inwisselbare valutas (wat artikel VIII-status aanvaar het — sien afdeling 4 van hoofstuk III) in die praktyk teen 'n vaste prys, wat slegs tussen nou grense kan skommel, teen goud inwisselbaar is. Alhoewel die Fonds-ooreenkoms op sy eie de jure inwisselbaarheid van goud en valutas verseker, is dit die V.S.A. wat in die verlede de facto betekenis aan hierdie inwisselbaarheid verleen het.

'n Ander belangrike aspek van die bostaande verhouding tussen die V.S.A.-dollar en goud is die wetlik vasgestelde dollarprys vir goud wat slegs met die goedkeuring van die Amerikaanse Kongres verander kan word. Dit maak dit besonder moeilik vir die V.S.A. om die dollarprys van goud te verander sonder om heelwat chaos in die V.S.A. self en in die res van die wêreld te skep. Hierop word egter in afdeling 4 hieronder verder ingegaan.

Die Washington-besluit van 17 Maart 1968, wat ook deur die V.S.A. onderteken en aanvaar is, het die V.S.A. se bereidwilligheid om goud vryelik aan die monetêre owerhede van ander lande te koop en te verkoop, in 'n geringe mate opgeskort. Dit wil voorkom of die V.S.A. byvoorbeeld nou nie meer bereid sal wees om goudtransaksies met die monetêre owerheid van enige land aan te gaan wat op sy beurt weer goudtransaksies op die private goudmarkte sou doen nie. Hierdie beperkte bereidwilligheid van die V.S.A. om goud vryelik van ander monetêre owerhede aan te koop of aan hulle te verkoop, laat soveel te meer die vraag ontstaan of die V.S.A. wel sy verpligtinge onder artikel IV van die Fonds-ooreenkoms ten opsigte van die handhawing van pariteitskoerse nakom.

(d) Goudtransaksies en die Londense goudmark¹⁾

Alhoewel dit die V.S.A. is wat die belangrikste bydrae /maak

1) Sien ook afdeling 6 van hoofstuk III.

maak tot die de facto inwisselbaarheid van valutas en goud, het die belangrikste goudmark van die wêreld tot voor die Washington-besluit van 17 Maart 1968 in Londen bestaan. Die werking van hierdie goudmark, asook die algemene invloed wat die goudpoelooreenkoms op die mark gehad het, is reeds vroeër in hierdie studie bespreek. Dit is egter van besondere belang vir sommige van die idees, wat in die res van hierdie hoofstuk ondersoek sal word, om meer duidelikheid te verkry oor die wyse waarop die prys van goud op die Londense goudmark bepaal is.

Twee aspekte was van besondere belang in hierdie verband. In die eerste plek moet onthou word dat die Tesourie van die V.S.A. bereid was (en onder sekere voorwaardes nog bereid is) om goud van monetêre owerhede aan te koop teen 34.9125 dollar per fyn ons en aan monetêre owerhede te verkoop teen 35.0875 dollar per fyn ons. In die tweede plek moet onthou word dat wisselkoerse tussen die dollar en ander valutas volgens die Fonds-ooreenkoms slegs tussen nou grense mag skommel. Dit beteken dat die monetêre owerhede voor die Washington-besluit nie bereid was om goud in Londen aan te koop teen 'n sterling-ekwivalent wat veel hoër as 35.0875 dollar per fyn ons was nie, en ook nie goud sou verkoop teen 'n sterling-ekwivalent wat veel laer as 34.9125 dollar per fyn ons gelê het nie. Andersom gesien, sou monetêre owerhede goud in Londen aankoop as die prys heelwat onderkant die Amerikaanse aankoopprys gedaal het en dit dan aan die Amerikaners verkoop het, of goud by die Amerikaners gekoop en dit in Londen verkoop het as die Londense prys heelwat bokant die Amerikaners se verkoopprijs sou styg. In hierdie geval moes 'n mens egter ook die verskeppingskoste van goud tussen die V.S.A. en Londen in aanmerking neem sodat die grense waarbinne die dollarprys /van

van goud vir offisiële kopers en verkopers in Londen kon skommel, gestel kon word as tussen 34.80 en 35.20 dollar per fyn ons¹⁾.

Die feit dat die prys van goud op die Londense mark selfs voor die Washington-besluit wel by geleentheid buite hierdie grense beweeg het, is toe te skryf daaraan dat private kopers en verkopers ook toegang tot die mark gehad het. In Oktober 1960 het die Londense goudprys byvoorbeeld in 'n stadium tot so hoog as 40 dollar per fyn ons gestyg. Dit was hierdie gebeurtenis wat daartoe aanleiding gegee het dat die goudpoelooreenkoms aangegaan is waarvolgens die Bank van Engeland as agent van 'n groep sentrale banke aangesê is om die mark van goud te voorsien as die vraag buitengewoon sou toeneem. Hierdie goud sou dan op 'n proporsionele basis deur die lede van die groep voorsien word.

Die Washington-besluit van 17 Maart 1968 het hierdie noue verband heeltemal verbreek. Die Londense goudmark, wat vanaf 15 Maart tot 31 Maart 1968 gesluit was, is op 1 April weer geopen as 'n private mark waarop slegs private kopers en verkopers mag optree. Die goudpoelooreenkoms is amptelik ontbind en die vraag en aanbod van die private partye moes sedertdien die prys van goud op hierdie nuwe Londense mark bepaal.

Die prysskommelings wat in die toekoms op die vrye markte vir goud sal voorkom, sal in 'n belangrike mate bepaal word deur die mate van sukses wat behaal kan word in die pogings van die V.S.A. en ander belanghebbendes om hierdie twee markte op 'n waterdigte wyse van mekaar te skei. Hoe hoër die prys op die vrye mark bokant die /vasgestelde

1) Aliber, Robert Z., The Management of the Dollar in International Finance, (Princeton Studies in International Finance No. 13), International Finance Section, Princeton University, 1964, p. 9.

vasgestelde pariteitspryse sal styg, hoe meer aanloklik sal dit vir die monetêre owerhede word om gedeeltes van hulle goudreserwes aldaar te verkoop. Indien die prys op die vrye mark laer as die pariteitswaarde daal, sal sentrale banke in die versoeking gestel word om hulle goudreserwes aan te vul deur goud op die vrye mark aan te koop, of om goud teen die lae prys op die vrye mark aan te koop en dit dan weer teen pariwaardes aan die Fonds te verkoop. Die wyse waarop Suid-Afrika op hierdie markte gaan optree, sal natuurlik ook van die grootste belang wees. Hieroor is daar egter in hierdie stadium nog geen duidelikheid nie.

3. Planne vir die oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk deur 'n terugkeer tot die internasionale goudstandaard

(a) Die ondersteuners van 'n terugkeer tot die internasionale goudstandaard

Afgesien van belange-groepe soos die goudmynbedrywe in Suid-Afrika, Australië, Kanada en die V.S.A., kan die name van W.J. Busschau, Michael A. Heilperin, Michel M. Debre, Jacques Rueff en Henry Hazlitt¹⁾ genoem word as die belangrikste ondersteuners van /die

1) Onder die baie geleenthede waarby hierdie persone hulle ondersteuning vir die idee van 'n terugkeer tot die internasionale goudstandaard uitgespreek het, kan die volgende paar verwysings genoem word :

- (i) Busschau, W.J., The Measure of Gold (The Role of Gold as International Money), Central News Agency Ltd., South Africa, 1949. „Chrysophiles and Chrysophobes or Should the Price of Gold be Raised or Lowered?" in Proceedings of the Second Gold and Money Session, Pacific Northwest Metals and Minerals Conference, Portland, Oregon, U.S.A., 1963, pp. 11/18. „Gold as the Ultimate Medium for International Payments" in Gold and World Monetary Problems, (National Industrial Conference Board), The Macmillan Company, New York, pp. 87/115.

(ii) Heilperin/..

die idee dat die oplossing van die likwiditeitsvraagstuk in die stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge gesoek moet word in 'n terugkeer tot die internasionale goudstandaard. Die ondersteuners van hierdie gedagte bou hulle betoog gewoonlik op grond van die swakhede in die huidige stelsel. Onder die bestaande stelsel kan internasionale likwiditeit nie voortdurend toeneem om al groterwordende tekorte te finansier nie. Terselfdertyd hou die stelsel geen dissipline in wat lande outomaties of andersins dwing om betyds korrektiewe maatreëls te neem wanneer daar onewewig op die betalingsbalans ontstaan nie — veranderinge in die binnelandse geldvoorraad is kunsmatig geïsoleer van veranderinge in die land se betalingsbalansposisie. Dit is veral in die geval van die sleutelvalutalande waar die gebrek aan dissipline tot ongewenste praktyke lei. Omdat die valutas van hierdie lande vir ander lande as internasionale reserwes aanneemlik is, kan hulle vir lang tydperke

-
- (ii) Heilperin, Michael A., „The Case for Going Back to Gold" Artikel in Fortune Magazine, September 1962, soos herdruk in Grubel, Herbert G., World Monetary Reform, Plans and Issues, Stanford University Press, California, 1963, pp. 329/342. Why and How Rehabilitate the Gold Standard?, Spesiaal geskryf vir „Gleanings from the Dealers Desk" wat deur die Johannesburgse Effektebeursfirma Max Pollak and Freemantle uitgegee word, Januarie 1962, Johannesburg.
 - (iii) Debre, Michel M., Interview with The Banker, Februarie 1967, pp. 102/108.
 - (iv) Rueff, Jacques, (en Hirsch, Fred) The Role and the Rule of Gold ; An Argument, Essays in International Finance, No. 47, International Finance Section, Princeton University, New Jersey, 1965. Gold Exchange Standard a Danger to the West oorspronklik verskyn in The Times, Londen, 27-29 Junie 1961 en herdruk in Grubel, Herbert G., World Monetary Reform, Plans and Issues, Stanford University Press, California, 1963, pp. 320/328. „The West is Risking a Credit Collapse" in Fortune Magazine, Julie 1961.
 - (v) Hazlitt, Henry, „Gold — The Only Alternative to Inflation" in Proceedings of the Second Gold and Money Session, Pacific Northwest Metals and Minerals Conference, Portland, Oregon, U.S.A., 1963, pp. 7/10.

tydperke tekorte op hulle betalingsbalanse handhaaf sonder om enige korrektiewe maatreëls te neem. Hoe langer betalingsbalans onewewig toegelaat word om voort te duur, hoe moeiliker word die probleem van aanpassing — die onewewig het 'n neiging om kumulatief al groter te word. Solank as wat die verantwoordelikheid tot die doen van stappe om so 'n ewewig reg te stel, aan die „money managers”, wat in baie gevalle op grond van politieke oorwegings eerder as ekonomiese feite moet optree, oorgelaat word, sal die tekorte voortduur, en sal meer finansiering, wat nie voortdurend deur die huidige stelsel verskaf kan word nie, nodig wees. Die beste oplossing vir hierdie dilemma is 'n terugkeer tot die internasionale goudstandaard en die „reëls van die spel” wat op 'n outomatiese en onpersoonlike wyse sorg dat ewewig weer in betalingsbalanse, wat uit pas geraak het, herstel word.

Vir die suiwer aanhangers van hierdie gedagte is die prys van goud nie van belang nie — dit gaan om die dissipline van die stelsel en niks anders nie. Jacques Rueff stel dit baie duidelik soos volg¹⁾:

„The price of gold is to me incidental : what I want to restore is the rule of the gold standard. That means that from the date of the reform the central banks shall return to the old rule, of creating money only against gold or bills in national currency. In other words they shall not build up, except for daily settlement, any assets in dollars”.

Ten spyte hiervan, is al die genoemde voorstanders van die terugkeer tot die goudstandaard ook ondersteuners van 'n hoër goudprys, alhoewel nie altyd om presies dieselfde redes nie. In die geval van Rueff sien hy die verhoging van die goudprys as die metode om van die bestaande sleutelvalutas ontslae te raak — Amerika moet die wins
/uit

1) Rueff, Jacques, (en Hirsch, Fred), The Role and the Rule of Gold : An Argument, op. cit., p. 5.

uit die goudprysverhoging gebruik om sy uitstaande korttermyn dollar-verpligtings af te los terwyl ander lande, wat ook goud aanhou, hulle winste moet gebruik om 'n langtermyn lening aan Engeland vir dieselfde doel toe te staan (want die wins op Engeland se eie goudreserwes sal te klein wees vir hierdie doel).

In die geval van Heilperin word die goudprysverhoging eenvoudig genoodsaak deur die erkenning dat 'n nuwe goudstandaard nie teen die huidige prys van goud kan funksioneer nie¹⁾.

„It is quite clear to me — who have no personal stake either in gold mining shares or in the metal itself, which the laws of my country (U.S.A.) prohibit me from owning — that the reforms which I envisage cannot be realised while the price of gold remains at 35 dollars an ounce”.

Heilperin sou ook wou hê dat die winste wat uit die goudprysverhoging gemaak word, gebruik moet word om die uitstaande sleutelvalutas af te los, maar vir Busschau gaan dit meer om die regverdigheid daarvan (vir die goudmynbedryf) en om in die toekomstige groei van internasionale likwiditeit te voorsien.

(b) Die tegniek van die terugkeer tot die internasionale goudstandaard en die ekonomiese betekenis daarvan

Die tegniek van die internasionale goudstandaard is redelik eenvoudig. Elke land moet 'n goudwaarde vir sy geldeenheid vasstel en onderneem om goud vryelik aan te koop en te verkoop ten einde hierdie waarde te handhaaf. 'n Vergelyking van die goudwaardes van die geldeenhede van verskillende lande, sal die pariteitswisselkoerse tussen die lande bepaal en in die praktyk sal die werklike wisselkoerse slegs tussen die sogenaamde „goudpunte van in- en uitvoer” kan /skommel.

1) Heilperin, Michael A., Why and How Rehabilitate the Gold Standard?, op. cit., p. 18.

skommel. Goudoorplasings tussen lande moet dien om betalingsbalans-tekorte te finansier.

Die binnelandse monetêre beleid wat deur lande gevolg moet word onder so 'n internasionale goudstandaardstelsel is egter van die grootste belang. Onder die suiwer goudstandaard moes 'n land, wat goud deur sy betalingsbalans verloor, toelaat dat die afname in die goudvoorraad sy normale invloed op die land se geldvoorraad het sodat laasgenoemde met minstens dieselfde bedrag as die goudvoorraad afneem. Inderdaad is dit van lande verwag om hierdie uitwerking aan te vul deur die geldvoorraad selfs nog meer as die goudvoorraad te laat afneem. Binnelandse rentekoerse sal dan styg en via prys-, inkome- en kapitaaleffekte sal die ewewig in die betalingsbalans op 'n outomatiese wyse weer herstel word. Lande wat oorskotte het, moes insgelyks die geldvoorraad laat toeneem en die rentekoerse laat daal.

Die basiese beswaar teen die internasionale goudstandaard lê juis in hierdie outomatiese werking van die aanpassingsmeganisme. Lande moet alle onafhanklike doelstellings ten opsigte van binnelandse monetêre beleid, en dus ten opsigte van indiensneming en ekonomiese groei, ondergeskik maak aan die verloop van die betalingsbalans.

Voorts het die werking van die inkome-bepaling en die verdelingsmeganisme sedert die dae van die ou internasionale goudstandaard baie verander. So is dit twyfelagtig of 'n daling in die geldvoorraad in 'n tekortland onder vandag se omstandighede pryse sal laat daal en nie eerder indiensneming sal laat afneem nie. Dit is op sy beurt weer nie versoenbaar met die prioriteitsdoelstelling van volle indiensneming en ekonomiese groei nie.

/ (c) Waardering

(c) Waardering van 'n terugkeer tot die internasionale goudstandaard as 'n oplossing vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk

(i) Invloed op die fundamentele oorsake

Min verandering sal aan die institusionele raamwerk van die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge aangebring moet word indien die internasionale goudstandaard heringestel moet word. Onder afdeling 2 (b) van hierdie hoofstuk is reeds aangedui dat goud 'n baie sentrale rol in die IMF-stelsel toegeken is. Al die lede-lande van die IMF moet feitlik net oorgaan tot die alternatief wat die Fonds-ooreenkoms stel waarvolgens lande moet sorg dat wisselkoerse binne die vasgestelde grense rondom die pariteitskoerse skommel wat deur die V.S.A. aanvaar is en waarvolgens lande onderneem om goud vryelik te koop en te verkoop. Die IMF kan op sy huidige wyse voortbestaan en Heilperin, in die besonder, voorsien dat die Fonds se trekingsregte ook onder 'n nuwe internasionale goudstandaard 'n nuttige rol kan vervul.

Die mees fundamentele verandering wat die terugkeer tot die internasionale goudstandaard van die bestaande institusionele raamwerk sal vereis, is die afskaffing van die sleutelvalutastelsel. So 'n verandering sal 'n nuttige bydrae lewer tot 'n oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk.

'n Internasionale goudstandaard sal nie die bereiking van die algemene ekonomiese doelstellings van lande, volgens die bestaande prioriteite van die huidige tydperk, makliker bereikbaar maak as die huidige stelsel nie. Lande sal, indien die „reëls van die spel" werklik nagekom moet word, die doelstelling van ekonomiese groei en volle indiensneming ondergeskik moet maak aan betalingsbalansstabiliteit.

/Terselfdertyd

Terselfdertyd sal dit nie so maklik wees om ekonomiese onafhanklikheid van die res van die wêreld te verkry nie, omdat die internasionale goudstandaard tot 'n groot mate geïntegreerde geld- en kapitaalmarkte vereis. Hierdie is ongetwyfeld die belangrikste besware teen so 'n stelsel.

'n Terugkeer tot die internasionale goudstandaard sal ook nie enige belangrike verbetering in die doeltreffendheid of omvang van die bestaande instrumente van die ekonomiese politiek meebring nie, maar slegs verskeie wysigings in die toepassing daarvan vereis. So sal monetêre maatreëls meer doelgerig op die verloop in die betalingsbalans toegespits moet wees terwyl wisselkoerse nog meer vas as onder die huidige stelsel sal wees.

(ii) Invloed op die meer onmiddellike oorsake

Aansluitende by ander planne wat die internasionale likwiditeitsvraagstuk wil oplos deur betalingsbalansonewewig deur die werking van die aanpassingsmeganisme te wil regstel, sal 'n terugkeer tot die internasionale goudstandaard in die eerste plek die behoefte aan internasionale likwiditeit verminder en nie enige belangrike invloed op die aanbod daarvan hê nie. Indien die „reëls van die spel“ van die internasionale goudstandaard getrou nagekom kan word, behoort die aanpassingsmeganisme baie doeltreffend te funksioneer.

In soverre as wat die planne terselfdertyd voorsiening maak vir 'n verhoging in die goudprys, sal dit die aanbod van internasionale likwiditeit ook verhoog. Dit moet egter onthou word dat die aanvanklike wins met die prysverhoging gebruik moet word om die sleutelvalutas in internasionale reserwes te verminder sodat die totale internasionale likwiditeit in die mate van die aflossing nie verhoog sal word nie, maar

/slegs

slegs hersaamgestel sal word. Die verhoogde goudprys kan wel 'n belangrike invloed op die toekomstige aanbod van goud vir monetêre doeleindes hê.

(iii) Invloed op die simptome

'n Suiwer internasionale goudstandaard bied 'n outomatiese en onverbiddelike aanpassingsmeganisme. Indien aanpassings doeltreffend uitgevoer kan word, verdwyn die internasionale finansieringsvraagstuk en die gevaar van internasionale vertrouenskrisisse vanself. Vanweë talryke gebreke waarmee die aanpassingsmeganisme te doene sal kry indien die internasionale goudstandaard onder die heersende omstandighede heringestel moet word, is dit te betwyfel of aanpassings wel op so 'n doeltreffende wyse sal plaasvind.

(iv) Gevolotrekking

'n Terugkeer tot die internasionale goudstandaard kan wel die internasionale likwiditeitsvraagstuk op 'n doeltreffende wyse deur die werking van die aanpassingsmeganisme oplos. Die offerings wat terselfdertyd gemaak sal moet word in die vorm van die vooropgestelde ekonomiese doelstellings van die huidige tydperk, mag egter miskien te groot geskat word.

4. Planne vir die oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk deur 'n verhoging van die goudprys

(a) Die ondersteuners van 'n verhoging in die goudprys

By die name van Busschau, Debre, Hazlitt, Heilperin en Rueff, wat reeds onder afdeling 3 hierbo genoem is as ondersteuners van die verhoging van die goudprys, kan nog die volgende gevoeg word : Philip Cortney, Sir Roy Harrod, dr. J.E. Holloway

/en

en Ian Shannon¹⁾. Die lys kan heelwat verder uitgebrei word indien die name van alle belanghebbendes, wat by enige geleentheid so 'n voorstel gedoen het, ook daarby ingesluit sou word. Verskeie van hierdie gevalle sal wel nog in die teks hieronder aangehaal word, maar hier word voorlopig volstaan met dié persone wat hulleself as voortdurende kampvegters van 'n verhoging in die goudprys onderskei het.

Die argumente vir die verhoging van die goudprys is, net soos die oplossing wat dit vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk bied, baie eenvoudig. Goud is die belangrikste komponent van die wêreld se totale internasionale reserwes en speel 'n baie sentrale rol in die huidige goud-valutastelsel. In hierdie stelsel ontstaan daar 'n tekort aan internasionale likwiditeit en eerder as om die stelsel omver te werp, moet meer internasionale likwiditeit verskaf word. 'n Verhoging in die goudprys is die maklikste, doeltreffendste en vinnigste metode waarop hierdie addisionele likwiditeit verskaf kan word. Die verhoging in die goudprys sal 'n drieledige uitwerking op die aanbod van goud vir monetêre doeleindes hê. In die eerste plek sal monetêre owerhede 'n kapitaalwinst maak op die goudreserwes wat op die datum /van

1) 'n Paar uitgesoekte verwysingsbronne van hierdie persone is soos volg :

- (i) Cortney, Philip, „The Role and Price of Gold" in Gold and World Monetary Problems, (National Industrial Conference Board), The Macmillan Company, New York, 1966, pp.33/54.
- (ii) Harrod, Sir Roy, Reforming the World's Money, St. Martin's Press, New York, 1965, pp. 58/85. „World Reserves and International Liquidity" in Die Suid-Afrikaanse Tydskrif vir Ekonomie, Vol. 35, Nr. 2, Junie 1967, pp. 91/103.
- (iii) Holloway, dr. J.E., „The Outlook Concerning a Rise in the Price of Gold" in Mining Survey, No. 61, September 1967, pp. 23/28.
- (iv) Shannon, Ian, International Liquidity, A Study in the Economic Functions of Gold, F.W. Cheshire, Melbourne, 1964.

van die revaluasie in hulle besit is. In die tweede plek sal baie goud wat in private besit is, aan die monetêre owerhede verkoop word sodat spekulante die kapitaalwinste kan realiseer. In die derde plek sal dit die toekomstige goudproduksie stimuleer en dit vir goudproduserende lande moontlik maak om laer graadse erts ook te ontgin. Op hierdie wyse sal daar dus 'n onmiddellike groot toename in die wêreld se monetêre goudreserwes plaasvind terwyl die toekomstige aanbod ook groter sal wees as wat dit andersins sou gewees het.

Die doel met die goudprysverhoging is nie altyd dieselfde nie. In afdeling 3 hierbo is reeds genoem dat Rueff en Heilperin dit nodig ag om die sleutelvalutastelsel tot niet te maak, terwyl Busschau meer belang in die lopende goudproduksie het. Vir Harrod is dit weer net 'n eerste stap tot verdere hervorming van die hele stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge.

„It is not the contention of this book that raising the price of gold would be a panacea, or that it would dispense with the need for the many improvements in our existing system and in the working of the I.M.F., to be discussed in the following pages. Rather it should be regarded as a helpful first step, which would make the problems that remained more manageable“¹⁾.

Ian Shannon sien die verhoging van die goudprys as 'n basis vir die Westerse wêreld se tegnologiese vooruitgang, ekonomiese ontwikkeling, monetêre stabiliteit en die bereiking van 'n vrye wêreld²⁾, terwyl Philip Cortney glo dat die verhouding tussen die wêreld se monetêre goudvoorraad en geld in sirkulasie, internasionale skuld, en pryspeile buite verhouding laag is³⁾.

/Wat

1) Harrod, Sir Roy, Reforming the World's Money, St. Martin's Press, New York, 1965, p. 59.

2) Shannon, Ian, op. cit., Contents.

3) Cortney, Philip, op. cit., p. 44.

Wat ook al die doel met die voorstel vir 'n verhoging van die goudprys is, is dit van belang om in gedagte te hou dat 'n goudprysverhoging goed by feitlik al die ander planne vir die oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk kan inpas. Harrod se idee van 'n goudprysverhoging as 'n eerste stap tot 'n verdere hervorming sal in hierdie verband byvoorbeeld weer in die volgende hoofstuk ter sprake kom.

(b) Die tegniek van 'n goudprysverhoging

Basies kan 'n verhoging in die wêreldprys van goud op twee maniere tot stand kom, nl. (i) op 'n „ordelike" wyse deur internasionale ooreenkoms, en (ii) op 'n chaotiese wyse deur 'n reeks van devaluasies.

(i) Die verhoging van die goudprys deur internasionale ooreenkoms

In afdeling 2 (b) (v) van hierdie hoofstuk is reeds genoem dat die Akte van Ooreenkoms van die IMF voorsiening maak daarvoor dat die goudpariteitswaardes van die geldeenhede van al sy lede gelyktydig verander kan word sonder dat die pariteitswisselkoerse verander.

Die betrokke artikel van die Ooreenkoms lees soos volg :

„Uniform changes in par values — Notwithstanding the provisions of Section 5 (b) of this Article, the Fund by a majority of the total voting power may make uniform proportionate changes in the par values of the currencies of all members, provided each such change is approved by every member which has ten per cent or more of the total of the quotas. The par value of a member's currency shall, however, not be changed under this provision if, within seventy-two hours of the Fund's action, the member informs the Fund that it does not wish the par value of its currency to be changed by such action"¹).

/In

1) Articles of Agreement of the International Monetary Fund, Washington D.C., Sesde druk, Augustus 1964, Art. IV, Seksie 7, p. 7.

In praktyk beteken dit dus dat lede met meer as 50 persent van die stemreg in die IMF, wat Engeland en die V.S.A. móét insluit (omdat hulle elkeen meer as 10 persent besit), 'n voorstel vir 'n verhoging van die goudprys moet goedkeur voordat dit op hierdie wyse gedoen kan word¹⁾. Dit is moeilik om te voorsien hoe so 'n stap in die praktyk uitgevoer sal kan word. Indien so 'n voorstel byvoorbeeld by die IMF ingedien sou word, sou die Raad van Direkteure eers hulle onderskeie lande moet raadpleeg. Dit sou feitlik onmoontlik wees om so 'n voorstel geheim te hou en groot chaos sal dus op die internasionale goud- en valutamarkte ontstaan voordat die besluit afgehandel kan word.

Dit is ook moeilik om te voorsien hoe die V.S.A. so 'n situasie sou kon hanteer. In afdeling 2 (c) hierbo is genoem dat, ooreenkomstig die Amerikaanse „Gold Reserve Act“, 'n verandering in die dollarprys van goud slegs met die goedkeuring van die Amerikaanse Kongres kan geskied. Hierdie beperking is nog verder deur die Amerikaanse „Bretton Woods Participation Act“ verskans. 'n Amerikaanse studiegroep het die juridiese aspekte van 'n verandering in die dollarprys van goud vir die V.S.A. soos volg saamgevat :

„The power of the President to vary the gold content of the dollar within a range of 50 to 60 per cent of its former weight expired on July 1, 1943. Nevertheless, the Gold Reserve Act of 1934, in section 8, still permits the Secretary of the Treasury, with the President's approval — and in section 9 without his approval — to alter the price of gold. Legally, it may be held that these sections of the Gold Reserve

/Act

1) Ooreenkomstig voorstelle vir wysigings van die Akte van Ooreenkoms van die IMF, wat in die loop van 1968 deur ledelande goedkeur moet word, sal hierdie stap slegs deurgevoer kan word indien 'n 85 persent meerderheid van die lede van die IMF daarvoor sou stem. Engeland se veto-reg in hierdie verband sal dan verval, maar dié van die V.S.A. nie.

Act have been repealed by the Bretton Woods Participation Act of July 31, 1945 (59 Stat. 512), which sets forth the terms for United States participation in the International Bank for Reconstruction and Development and the International Monetary Fund. In that act (sec. 5) provision is made that "Unless Congress by law authorizes such action, neither the President nor any person or agency shall on behalf of the United States . . . propose or agree to any change in the par value of the United States dollar . . . or approve any general change in par values . . ."1).

Ook in die geval van die V.S.A. is dit dus 'n proses wat nie maklik op die tradisionele wyse oor 'n naweek gedoen sal kan word nie. Dit wil voorkom of die V.S.A. eers tydelik al sy offisiële gouदान- en -verkope sal moet opskort tot tyd en wyl die wetgewing vir die veranderde prys deurgevoer is. In die tussentyd sal daar chaos op die internasionale goudmark heers en heelwaarskynlik sal alle transaksies wat wel plaasvind, onmiddellik teen die hoër prys geskied. Ander lande sal hulle meestal feitlik onmiddellik by die hoër goudprys kan aanpas en sal dit dan aan die V.S.A. en die IMF oorlaat om hierdie verhoogde prys so gou as moontlik te ratifiseer.

Dit word soms beweer dat, juis as gevolg van hierdie chaotiese aanpassingsproses, die V.S.A. hom nie aan die bogenoemde wetlike vereistes gebonde sal hou indien hy wel sou besluit om die goudprys te verhoog nie, veral as dit deur gesamentlike optrede in die IMF sou geskied nie. So het die „Wall Street Journal“ byvoorbeeld onlangs die volgende beweer :

„If Congressional action were needed, the President probably would present a bill making the new price, whenever it was approved, retroactive to the date the bill was proposed. The object would be to avoid a massive scramble by foreign countries to buy U.S.

/gold

1) Why Gold? (A Coordinated Study by the Editorial Staff of the American Institute for Economic Research), Economic Education Bulletin, Vol. V, No. 3, 1965.

gold while Congress was debating the bill and the price was still \$35 an ounce"¹⁾.

Dit is moeilik om te voorsien wat kan gebeur as die Amerikaanse Kongres sou weier om so 'n voorstel goed te keur.

Om die probleme van spekulاسie en onsekerheid te vermy, is verskeie voorstelle al gedoen dat die prys van goud geleidelik en in stappe verhoog moet word. Dit is veral die name van Samuel Schweizer, Paul Wonnacott en Kiyoyo Miyata²⁾ wat aan hierdie voorstel gekoppel kan word. Die argument is gebaseer op die aanname dat goudspekulاسie slegs lonend kan wees indien verhogings in die goudprys groter kapitaalwinste kan gee as die rente wat op likwiede bates verdien kan word. Indien 'n gereelde verhoging van, sê 2 persent per jaar, in die goudprys vooraf bekend sou wees, sou spekulante minder geneig wees om goud aan te koop, veral as hulle oortuig kan word daarvan dat 'n jaarlikse verhoging van 2 persent in alle goudwaardes voldoende sal wees om aan die wêreld soveel internasionale likwiditeit te verskaf dat vertrouenskrisisse en grootskaalse devaluasies vermy sal kan word.

Hierdie voorstel moet, volgens Wonnacott, binne die raamwerk van die IMF uitgevoer word en die beleid ten opsigte van die prys van goud moet vir termyne van ongeveer vyf jaar vooruit beplan /word.

1) Staff Reporter, Wall Street Journal, 4 Maart 1968.

2) (i) Schweizer, Samuel, Voorsittersrede by die Algemene Vergadering van die Swiss Bank Corporation 1963 soos aangehaal in Frei, Rudolf, The Price of Gold, A Problem of International Monetary Reform, 2de uitgawe, Kyklos-Verlag, Basel, 1967, p. 34.

(ii) Wonnacott, Paul, „A Suggestion for the Revaluation of Gold" in Journal of Finance, Vol. XVIII, Maart 1963, pp. 49/55.

(iii) Miyata, Kiyoyo, „A Proposal to Increase the Price of Gold", in Banking (Osaka), No. 176, 1962 — (in Japannees).

word. Indien goeie substitute vir goud in die toekoms ontwikkel kan word, kan die jaarlikse verhogings in die prys van goud mettertyd gestaak word.

In die huidige tydvak van inflasie en oorbestedingsneigings, sal dit baie moeilik wees om sodanige geleidelike aanpassings binne perke te hou, en om spekulante daarvan te oortuig dat die prysverhogings tot, sê 2 persent per jaar, beperk gehou sal word en miskien in die toekoms weer sal verdwyn. In werklikheid sal so 'n stap 'n verdere element van onstabieliteit in die reeds onstabiele stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge inskakel.

(ii) Die verhoging van die goudprys deur 'n reeks devaluasies

Dit wil voorkom of die waarskynlikheid van 'n ordelike aanpassing in die wêreldprys van goud gering is. Op sy beste sal dit gepaard gaan met grootskaalse spekulasie, wanordelike marktoestande en baie onsekerheid. Die vraag ontstaan gevolglik of 'n reeks van ongekoördineerde devaluasies dan nie maar in elk geval die uiteindelijke wyse is waarop 'n verhoging in die wêreldprys van goud tot stand sal kom nie. So het die devaluasie van die Britse pond in November 1967 die sterlingprys van goud verhoog vanaf 250/- per fyn ons tot ongeveer 290/- per fyn ons. Dit het aanleiding gegee daartoe dat ongeveer 17 lande Engeland gevolg het en ook die prys van goud in terme van hulle geldeenhede verhoog het.

Indien die V.S.A. sou besluit (of deur betalingsbalansverwikkeling daartoe gedwing sou word) om die dollarprys van goud te verhoog, sal daar heelwaarskynlik nog baie meer lande wees wat sal volg omdat die V.S.A. baie belangriker as Engeland in die wêreldhandel is. Die finale uitwerking van 'n verhoging in die dollarprys van goud

/sal

sal heelwaarskynlik nie baie verskil van 'n „ordelike" verhoging in die wêreldprys van goud deur bemiddeling van die IMF nie, behalwe met dié verskil dat voorafonderhandeling en ooreenstemming op 'n wêreld-skaal nie nodig sal wees nie.

(c) Die ekonomiese betekenis van 'n goudprysverhoging

'n Verhoging van die goudprys om die likwiditeitsvraagstuk in die stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge op te los, is reeds as 'n „kredietplan" geklassifiseer. As sulks skep dit addisionele internasionale likwiditeit deur boekinskrywings en word dit gevolglik makliker om betalingsbalanstekorte te finansier sonder dat die goudprysverhoging enige insentief vir vinniger of meer doeltreffende aanpassings inhou. Inderdaad verminder dit die dissipline en die noodsaak om te sorg dat aanpassings wel geskied, omdat tekorte met die groter hoeveelheid internasionale likwiditeit langer en makliker gefinansier kan word.

Een van die groot probleme wat hom voordoën met 'n verhoging van die goudprys, is die arbitrêre aard van die beslissing wat geneem sal moet word ten opsigte van die nuwe prys van goud. As 35 dollar per fyn ons nie hoog genoeg is nie, sal 70 dollar dan reg wees of moet dit 105 dollar per fyn ons wees? Hierdie vraag is egter andermaal terug te voer tot die statistiese onmeetbaarheid van die wêreldse totale behoefte aan internasionale likwiditeit, want as dit enigsins bepaalbaar was, sou die „regte" prys van goud makliker berekenbaar wees. Die beswaar van die arbitrêre aard van 'n goudprysverhoging is dus in 'n mindere mate ook geldig vir die meeste ander kredietplanne wat in die volgende twee hoofstukke van hierdie studie bespreek sal word.

/ 'n Ander

'n Ander belangrike beswaar wat teen 'n verhoging van die goudprys geopper kan word, is dat die voordele van die oplossing baie onregverdig tussen lande verdeel sal word. Dit is slegs lande wat nie „lojaal" teenoor sterling en die dollar was nie en groot goudreserwes aangehou het, asook die goudproduserende lande van die wêreld, wat voordeel uit die goudprysverhoging sal trek. Om hierdie beswaar die hoof te bied, is verskeie voorstelle al gedoen om die kapitaalwinste wat deur monetêre owerhede uit die goudprysverhoging gemaak word, op 'n gemeenskaplike wyse aan te wend wat tot die voordeel van al die lande van die wêreld sal wees. Een van die bekendste voorstelle in hierdie verband is dié van J.R. Cuthbertson¹⁾ wat meen dat die probleem opgelos kan word deur ooreen te kom dat alle kapitaalwinste wat die monetêre owerhede op hulle goudreserwes, as gevolg van die goudprysverhoging maak, aan 'n spesiale fonds in die IMF oorbetaal moet word. Die IMF kan hierdie goudwins volgens Cuthbertson dan op een van vyf maniere aanwend :

- (i) Die IMF kan dit aan al die lede wat goudreserwes besit het (en wat dus tot die spesiale fonds bygedra het) uitkeer op 'n basis wat meer regverdig sal wees as wanneer elke land sy eie winste sou gehou het.
- (ii) Die IMF kan dit aan al sy lede uitkeer in die verhouding van elkeen se kwota in die IMF.
- (iii) Die goudwins kan aan 'n „World Banking Department" van die IMF oorgedra word wat dit as basis kan gebruik vir die uitreiking van goudkredietnotas of 'n soortgelyke internasionale geldeenheid waarmee die nuwe departement van die Fonds lenings en

/voorskotte

1) Cuthbertson, J.R., „Gold Revaluation without Tears", The Banker, Vol. 113, Januarie 1963, pp. 15/22.

voorskotte aan die lede van die IMF kan toestaan. Hierdie nuwe departement kan mettertyd uitgebrei word om ook deposito's van lede te neem en selfs nuwe internasionale likwiditeit te skep.

- (iv) Die IMF kan die goudwins aan 'n spesiale afdeling van die Wêreldbank oordra wat dit vir hulpverlening aan ontwikkelende gebiede kan gebruik.
- (v) Die goudwins kan gebruik word om die IMF se eie likwiditeit te verhoog en sodoende sy vermoë om lenings aan lede te verleen, uit te brei.

Roy Harrod stel op 'n soortgelyke wyse voor dat 'n gedeelte van die wins aan ontwikkelende lande oorbetal moet word op basis van hulle aandeel in die wêreld se totale invoere of op die aanname dat hulle relatief net soveel goud in hulle totale reserwes moes gehou het as die ontwikkelde lande van die wêreld¹⁾.

Ook Samuel Schweizer, die huidige voorsitter van die Swiss Bank Corporation, het voorgestel dat monetêre owerhede bereid moet wees om in te stem dat 'n gedeelte van die kapitaalwinste uit die goudprysverhoging vir hulpverlening aan ontwikkelende gebiede aangewend moet word. Na sy mening moet lande die winste, of 'n gedeelte daarvan, aan die Internasionale Ontwikkelingsgenootskap (I.D.A.) oordra wat dit dan geleidelik as sogenaamde „soft loans" aan ontwikkelende gebiede moet toestaan²⁾.

In afdeling 3 van hierdie hoofstuk is reeds genoem dat Rueff en Heilperin van mening is dat die kapitaalwinste uit 'n goudprysverhoging gebruik moet word om uitstaande sleutelvalutas in die besit

/van

1) Harrod, Sir Roy, Reforming the World's Money, St. Martin's Press, New York, 1965, pp. 73/74.

2) Soos aangehaal deur Frei, Rudolf, The Price of Gold, loc. cit., p. 47.

van monetêre owerhede af te los.

Al hierdie voorstelle sal 'n belangrike mate van internasionale samewerking vereis. Suid-Afrika het alreeds by geleentheid te kenne gegee dat hy bereid sou wees om 'n gedeelte van die winste, wat hy uit 'n goudprysverhoging sou maak, vir hulpverlening aan ander gebiede in Afrika beskikbaar te stel¹⁾.

'n Derde belangrike beswaar teen 'n goudprysverhoging is dat dit 'n skielike toename in die totale monetêre vraag in die wêreld sal skep wat 'n inflasionistiese druk in baie lande sal veroorsaak. Al sou die winste wat monetêre owerhede op hulle goudreserwes maak, doeltreffend gesteriliseer kan word deur dit aan die IMF oor te betaal of dit by sentrale banke te blokkeer, sou die inflasionistiese effek nog uiting vind in die toename in die koopkrag van private oppotters (wat hulle goud teen dié hoër prys aan die monetêre owerhede sal verkoop) en van goudprodusente. Dit sal baie moeilik wees om al die addisionele koopkrag deur middel van monetêre en fiskale maatreëls te bevries. Hierdie beswaar sal gedeeltelik verval indien die goudprysverhoging stapsgewys sou geskied soos Wonnacott, Miyata en Schweizer voorgestel het.

Nog 'n beswaar wat teen 'n goudprysverhoging gemaak word, is dat dit 'n verlies van prestige vir die V.S.A.-dollar sal meebring. Vanweë die belangrike rol wat die V.S.A.-dollar in die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge speel, kan dit baie verwaringskep en die internasionale handel en internasionale /kapitaalbeleggings

1) Verklaring deur Suid-Afrika se Alternatiewe Goewerneur (mnr. G.W.G. Browne) by die IMF se een-en-twintigste algemene jaarvergadering — Summary Proceedings, Annual Meeting, 1966, IMF, Washington D.C., p. 85.

kapitaalbeleggings baie benadeel. Hierdie argument is gedeeltelik vals en is veral deur talryke verklarings deur Amerikaanse presidente, ministers en geldbase opgebou. Die volgende paar aanhalings is voorbeelde hiervan :

„The United States official dollar price of gold can and will be maintained at \$35 an ounce. Exchange controls over trade and investment will not be invoked. Our national security and economic assistance programs will be carried forward. Those who fear weakness in the dollar will find their fears unfounded. Those who hope for speculative reasons for an increase in the price of gold, will find their hopes in vain"1).

„I want to make it equally clear that this Nation will maintain the dollar as good as gold, freely interchangeable with gold at \$35 an ounce, the foundation stone of the free world's trade and payments system"2).

Dit sal moeilik wees om dit aan die Amerikaanse volk tuis te bring dat 'n verhoging in die wêreldprys van goud nie 'n devaluasie van die dollar inhou nie.

Die ietwat nuwe politieke beswaar dat 'n verhoging in die goudprys Suid-Afrika en Rusland, wat toevallig terselfdertyd die wêreld se grootste goudprodusente en polities ongewilde lande is, verdien min kommentaar. Roy Harrod het dit by geleentheid gestel dat 'n mens altyd bereid moet wees om aan jou vyande 'n voordeel te gun wat terselfdertyd vir jouself 'n groter voordeel inhou.

'n Laaste belangrike beswaar teen 'n goudprysverhoging is dat dit weer nuwe lewe sal gee aan 'n stelsel wat 'n „barbarous relic of the old days" is. Dit is ekonomies moeilik verdedigbaar dat /produktiewe

-
- 1) Boodskap van President Kennedy aan die Amerikaanse Kongres, 6 Februarie 1961, soos gepubliseer in Roosa, Robert V., The Dollar and World Liquidity, Random House, 1967, p. 305.
 - 2) Boodskap van President Kennedy aan die Amerikaanse Kongres, 18 Julie 1963, soos gepubliseer in Roosa, Robert V., Ibid., p. 319.

produktiewe bronne gebruik moet word om internasionale geld met moeite voort te bring wat maklik met boekinskrywings geskep kan word. Bowendien sal een goudprysverhoging na etlike jare weer deur 'n volgende gevolg moet word en waarheen sal die stelsel die wêreld in elk geval voer as geen nuwe goud meer voortgebring kan word nie? Hierdie beswaar moet ongetwyfeld vir die langtermyn baie gewig dra maar vir die afsienbare toekoms moet die praktiese werklikheid eenvoudig aanvaar word dat goud die belangrikste internasionale betaalmiddel is wat die wêreld tans ken.

(d) Waardering van 'n verhoging van die goudprys as 'n oplossing vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk

(i) Invloed op die fundamentele oorsake

Dit is reeds genoem dat 'n verhoging van die goudprys sekerlik een van die eenvoudigste oplossings vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk bied van al die moontlike alternatiewe. Dit is veral die geval omrede goud reeds so 'n sentrale rol in die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge speel en die plan gevolglik feitlik geen basiese veranderings in die bestaande institusionele raamwerk vereis nie. Hoogstens sal die rol van goud in die bestaande stelsel verder verstewig word ten koste van die rol wat die sleutelvalutas speel (veral as 'n gedeelte van die kapitaalwins uit die goudprysverhoging gebruik word om die uitstaande verpligtings van die sleutelvalutalande te verminder).

Die goudprysverhoging sal geen basiese veranderings in die algemene ekonomiese doelstellings van lande of in die instrumente van die ekonomiese politiek meebring nie. Met 'n groter hoeveelheid internasionale likwiditeit sal lande hulle minder oor die betalingsbalans /hoef

hoef te bekommer en groter vryheid verkry om fiskale en monetêre maatreëls meer doelgerig op volle indiensneming en ekonomiese groei in te stel. Indien hierdie benadering egter te ver gevoer sal word, sal dit net 'n kwessie van tyd wees voordat lande weer met dieselfde internasionale likwiditeitsvraagstuk opgeskeep sal sit, veral as dit 'n eenmalige goudprysverhoging is.

(ii) Invloed op die meer onmiddellike oorsake

Die belangrikste bydrae wat 'n goudprysverhoging tot die oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk kan maak, lê in die invloed wat dit op die totale aanbod van internasionale likwiditeit sal hê. Die aanbod van goud vir monetêre doeleindes sal uit drie bronne verhoog word, naamlik die hoër waardasie wat aan die bestaande goudreserwes in die besit van die monetêre owerhede geheg sal word, die goud wat deur private oppotters aan die monetêre owerhede verkoop sal word en die toekomstige goudproduksie. Die eersgenoemde twee invloede sal, by 'n eenmalige verhoging in die goudprys, ook 'n eenmalige effek hê, terwyl die laasgenoemde deurlopend van aard sal wees, maar mettertyd weer deur stygende produksiekoste, wat moontlik deur die inflasionistiese uitwerking van die goudprysverhoging verhaas kan word, uitgekanselleer kan word. Dit is om hierdie rede dat die planne vir die deurlopende verhoging van die goudprys (sê 2 per sent per jaar) in hierdie opsig miskien 'n beter oplossing sal bied as 'n eenmalige verhoging.

(iii) Invloed op die simptome

As 'n kredietplan het 'n goudprysverhoging ten doel om die finansieringsvraagstuk op te los, maar dit bied geen oplossing vir die swak werking van die aanpassingsmeganisme nie. Die groter /hoeveelheid

hoeveelheid internasionale likwiditeit as gevolg van die goudprysverhoging kan selfs daartoe bydra dat die internasionale dissipline verder verswak word sodat lande nog minder doen om aanpassings gouer en meer doeltreffend te bewerkstellig. Hierdeur mag verdere goudprysverhogings gouer genoodsaak word as wat gewens mag wees. Dit volg hieruit dat die goudprysverhoging slegs tydelike oplossings vir die vraagstuk van vertrouenskrisisse kan bied sonder om dit oor die langer termyn geheel en al uit te skakel.

(iv) Gevolgtrekking

'n Verhoging van die goudprys sal die internasionale likwiditeitsvraagstuk slegs oplos deur meer finansiering vir betalingsbalans tekorte te verskaf, sonder om enige betekenisvolle verbeterings aan die fundamentele oorsake van die vraagstuk aan te bring. Terselfdertyd sal dit ook nie die aanpassingsmeganisme verbeter of vertrouenskrisisse geheel en al uitskakel nie. Dit bied egter 'n eenvoudige oplossing wat realisties is in dié sin dat dit versoenbaar is met die feit dat goud die belangrikste internasionale reserwemiddel is wat tans deur die wêreld gebruik word. Dit is die belangrikste reserwemiddel waaroor die wêreld beskik en sal vir lank nog 'n hoë prioriteit geniet. Daarom moet baie van die intellektuele besware teen 'n verhoging van die goudprys miskien ter wille van die praktiese oorwegings geïgnoreer word.

'n Goudprysverhoging kan aan die wêreld tyd verskaf waarin ander stappe gedoen kan word om 'n meer permanente oplossing te bied vir die gebreke in die huidige stelsel van internasionale monetêre betrekkinge. Dit sal dus slegs 'n koop van tyd wees en indien die gekoopte tyd nie goed gebruik word nie, sal die wêreld mettertyd weer met dieselfde vraagstukke te doene kry.

/5. Ander

5. Ander voorstelle met betrekking tot goud

Afgesien van die planne vir die terugkeer tot die internasionale goudstandaard en vir die verhoging van die goudprys kan verskeie ander planne onderskei word wat ook ten doel het om die rol wat goud in die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge speel, te verander. Hierdie planne kan in drie groepe verdeel word, naamlik (a) voorstelle om die prys van goud te verminder, (b) voorstelle om die verhouding tussen goud en die V.S.A.-dollar te verander en (c) voorstelle wat die private ophoping van goud sal ontmoedig of verbied.

(a) Voorstelle om die prys van goud te verminder

Die name van drie persone kan aan die voorstel om die prys van goud te verminder, gekoppel word, naamlik dié van Fritz Machlup, L. Albert Hahn en Arthur O. Dahlberg¹⁾. Die doel agter hierdie voorstel is om private ophotters van goud te ontmoedig om die gesogte metaal langer aan te hou, en te verhoed dat offisiële houers van sleutelvalutas dit vir goud inwissel.

Volgens Machlup moet alle sentrale banke, miskien deur bemiddeling van die IMF, ooreenkom dat hulle die prys van goud geleidelik met 2 persent per jaar sal verminder. Voorts moet die V.S.A. /dan

-
- 1) (i) Machlup, Fritz, „Comments on 'The Balance of Payments' and a Proposal to Reduce the Price of Gold" in The Journal of Finance, Vol. XVI, Mei 1961, pp. 189/193.
- (ii) Hahn, L. Albert, „Anachronism of the Gold Price Controversy" in The Commercial and Financial Chronicle, 7 Maart 1963.
- (iii) Dahlberg, Arthur O., Reduce the Price of Gold and Make Money (New York, John de Graff, Inc., 1962) soos aangehaal deur Machlup, Fritz, Plans for Reform of the International Monetary System, Special Papers in International Economics No. 3, International Finance Section, Princeton University, 1964, p. 71.

dan bereid wees om net soveel goud as wat teen die laer prys aangevra word, op die mark te stoot. Aankope deur spekulante sal baie gou afneem omdat hulle nie bereid sal wees om goud langer aan te koop as hulle eers besef dat hulle dit later slegs teen 'n laer prys van die hand sal kan sit nie. Baie goud wat in private besit is, sal aan die monetêre owerhede aangebied word voordat die prys daarvan nog verder verminder word.

Alhoewel ondersteuners van hierdie plan nie 'n duidelike mening uitspreek oor die invloed wat so 'n plan op die wêreld se toekomstige goudproduksie sal hê nie, is hulle nie veel bekommerd daaroor nie. Die plan het ten doel om die vraag na goud te verminder en is, volgens sommige, maar net 'n eerste stap tot die uiteindelijke algehele demonetisering van goud.

(b) Voorstelle om die verhouding tussen goud en die V.S.A.-dollar te verander

Twee faktore het daartoe bygedra dat talle voorstelle in die laaste paar jaar gemaak is om die verhouding tussen goud en die V.S.A.-dollar te verander, naamlik die unieke verbintenis wat goud met die V.S.A.-dollar het en die voortdurende tekorte op die Amerikaanse betalingsbalans wat meegebring het dat die Amerikaanse goudreserwes skerp gedaal het.

(i) Beperking op goudaankope deur die V.S.A.

Een van die belangrikste voorstelle in hierdie verband is dat die V.S.A. òf glad nie meer bereid moet wees om goud aan te koop nie òf slegs bereid moet wees om dit teen 'n laer prys as 35 dollar per fyn ons aan te koop. Terselfdertyd moet die V.S.A. nog net soveel goud as wat aangevra word, teen 35 dollar per fyn ons verkoop, /selfs

sels „tot by die laaste fyn ons" wat hy besit.

Howard S. Piquet¹⁾ het hierdie voorstel in 1961 voor 'n Amerikaanse Kongres-komitee gedoen terwyl Emile Despres²⁾ in 1965 'n volledig-uitgewerkte plan op dieselfde beginsel gepubliseer het. Verskeie ander name kan by hierdie twee gevoeg word om 'n volledige lys te kry van alle persone wat die voorstel by geleentheid ondersteun het. In die besonder kan die name nog genoem word van Abba Lerner en Gottfried Haberler³⁾.

Die doel van hierdie voorstelle is duidelik om die aansien van goud in die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge te verminder. Solank as wat die V.S.A. 'n tekort op sy betalingsbalans het en dus 'n netto goudverkoper is, het die voorstel vir die V.S.A. self nie veel betekenis nie. Sou die V.S.A. egter 'n oorskot verkry, sal hy òf bereid moet wees om sy reserwes in die valutas van ander lande aan te hou òf, so nie, bereid moet wees om goud van die ander lande teen die laer prys aan te koop, wat op 'n appresiasie van die dollar sal neerkom en die V.S.A. se mededingingsposisie in die /wêreldhandel

-
- 1) Piquet, Howard, „Some Consequences of Dollar Speculation in Gold" in Factors Affecting the United States Balance of Payments (Joint Economic Committee, U.S. Congress, 87th Congress, Second Session), Washington D.C., 1962, pp. 305/324.
 - 2) Despres, Emile, „A Proposal for Strengthening the Dollar" in Guidelines for International Monetary Reform, Part 2, Supplement (Joint Economic Committee, U.S. Congress, 89th Congress, First Session), Washington D.C., 1965, pp. 548/557.
 - 3) (i) Lerner, Abba, Ongepubliseerde manuskrip aangehaal deur Hansen, Alvin H., The Dollar and the International Monetary System, McGraw-Hill Book Company, New York, 1965, pp. 68/71.
(ii) Haberler, Gottfried, Lesing gelewer by 'n simposium van die American Enterprise Institute, Washington D.C., September 1965 en aangehaal deur Young, John Parke, United States Gold Policy : The Case for Change, Essays in International Finance, No. 56, International Finance Section, Princeton University, 1966, p. 22.

wêreldhandel sal benadeel.

Die voorstel sal ook met die wetlike perke op Amerika se goudtransaksies bots. In die eerste plek sal die goedkeuring van die Amerikaanse Kongres verkry moet word indien die V.S.A. goud teen 'n laer prys as 35 dollar per fyn ons sou wil aankoop (die „Gold Reserve Act“). In die tweede plek sal die V.S.A. nie meer sy verpligtings teenoor die IMF onder artikel IV, seksie 4 (b) kan nakom deur sy pariteitskoers te handhaaf met vrye aankope en verkope van goud nie. Dit staan die V.S.A. egter vry om die alternatief te aanvaar en aankope en verkope in die valutamark te doen. In die derde plek sal so 'n stap ook met verskeie ander bepalinge in die IMF-ooreenkoms bots, byvoorbeeld dat 'n land bereid moet wees om sy valuta aan die Fonds in ruil vir goud te verkoop.

(ii) Beperking op goudverkope deur die V.S.A.

'n Tweede voorstel om die verhouding tussen goud en die V.S.A.-dollar te verander, is dat die V.S.A. 'n verbod op die vrye verkoop en uitvoer van goud moet plaas. John Parke Young¹⁾ stel byvoorbeeld voor dat die V.S.A. net soos ander lande goud slegs op eie diskresie moet verkoop. Dit is nie nodig dat die V.S.A. goud vryelik aan ander lande moet verkoop om die pariteit van die dollar met ander geldeenhede te kan handhaaf nie — dit kan net sowel bewerkstellig word deur vryelik op die valutamark op te tree. Die de jure inwisselbaarheid van die dollar met goud sal deur die IMF-ooreenkoms gehandhaaf word, terwyl die de facto inwisselbaarheid, vir sover dit nie deur IMF-transaksies geskied nie, volgens die keuse van die V.S.A. /bepaal

1) Young, John Parke, United States Gold Policy : The Case for Change, Essays in International Finance, No. 56, International Finance Section, Princeton University, 1966.

bepaal sal word.

Hierdie voorstel sal groot skade aan die prestige van die V.S.A.-dollar doen. In 'n belangrike mate het die vrye inwisselbaarheid van die dollar in goud daartoe bygedra dat lande bereid was om V.S.A.-dollars in hulle internasionale reserwes aan te hou. So 'n stap kan dus daartoe lei dat baie lande hulle V.S.A.-dollarsaldo's eerder in ander valutas sal wil omskakel waardeur die V.S.A. met 'n onhanterbare vertrouenskrisis te doene kan kry.

Dit is belangrik om in hierdie verband twee interessante aspekte van die juridiese beperkings op die V.S.A. se goudtransaksies uit te wys. In die eerste plek plaas die „Gold Reserve Act” van 1934 geen verpligting op die V.S.A. om wel goud aan te koop of te verkoop nie — dit bepaal slegs dat as dit aangekoop en verkoop word, dit teen die vaste prys moet geskied. Indien die V.S.A. dus sou besluit om nie meer goud te koop of te verkoop nie, is die toestemming van die Kongres nie nodig nie. Die V.S.A. is wel onder die bepaling van artikel IV 4 (b) van die IMF-ooreenkoms verplig om goud vryelik te koop en te verkoop, maar hierdie verpligting kan maklik ontduik word deur na die alternatief oor te gaan (soos reeds hierbo bespreek is).

In die tweede plek is dit nie strydig met die IMF-ooreenkoms indien 'n land goud verkoop teen 'n prys hoër as die pariteitswaarde of aankoop teen 'n prys laer as die pariteitswaarde nie. Die ooreenkoms bepaal slegs dat 'n land nie goud teen 'n hoër prys mag aankoop of teen 'n laer prys mag verkoop nie. Indien die V.S.A. so-iets op 'n amptelike vlak sou wou doen, bly hy egter nog ten opsigte van die prys beperk deur die „Gold Reserve Act”.

/(iii) Wyer

(iii) Wyer „goudpunte" vir die V.S.A. se goudtransaksies

'n Voorstel wat op die eerste oog af baie na die „Band proposal"¹⁾ vir vryer wisselkoerse lyk, is by verskeie geleenthede gedoen waarvolgens die V.S.A. die marge tussen sy aan- en verkooppryse vir goud groter moet maak as die huidige plus of minus een-kwart persent²⁾. Robert Mundell, wat die grootste voorstander van hierdie idee is, beveel byvoorbeeld aan dat die V.S.A. vry moet wees om sy aan- en verkooppryse met soveel as 7.5 persent weerskante van die pariteitskoerse te laat skommel. Mundell wys ook daarop dat hierdie voorstel anders is as die „Band proposal" vir vryer wisselkoerse want as ander lande bereid sou wees om met die huidige reëling voort te gaan waardeur hulle met optrede in die buitelandse valutamarkte die waarde van hulle geldeenhede binne die grense van 1 persent weerskante van die pariteitskoerse met die geldeenhede van ander lande hou, sal daar slegs 'n „band" wees waarbinne die wêreldprys van goud kan skommel, terwyl die huidige stelsel van stabiele wisselkoerse nog gehandhaaf sal word. Dit sal egter beteken dat lande hulle valutas in 'n belangrike mate aan die V.S.A.-dollar sal koppel sodat daar 'n internasionale „dollarstandaard" tot stand sal kom.

/So

1) Die voorstel is in afdeling 3 (c) van hoofstuk VIII van hierdie studie bespreek.

2) Sien onder andere :

(i) Mundell, Robert A., The International Monetary System : Conflict and Reform, Sponsored by the Canadian Trade Committee Private Planning Association of Canada, 1965, soos herdruk in Guidelines for International Monetary Reform, (Hearings before the Joint Economic Committee, Congress of the United States, 89th Congress, First Session), Part 2, Supplement, pp. 399/470.

(ii) Kindleberger, Charles P., se getuienis in The United States Balance of Payments (Hearings before the Joint Economic Committee, Congress of the United States, 88th Congress, First Session), Part 3, p. 419.

So 'n stap sal 'n definitiewe skeiding tussen goud en die V.S.A.-dollar bewerkstellig wat lande voor die keuse sal stel of hulle hul geldeenhede aan goud of aan die dollar gekoppel wil hou (tans maak dit nie enige betekenisvolle verskil nie). Indien enige belangrike land soos Engeland of Frankryk egter sou besluit om sy geldeenheid liewers aan goud as aan die V.S.A.-dollar te koppel, sal die sogenaamde „bloc flexibility" ontstaan wat Mundell en R.I. McKinnon reeds ten opsigte van vryer wisselkoerse voorgestel het¹⁾.

(iv) Voorstelle vir die algehele demonetisering van goud met betrekking tot die V.S.A.-dollar

Die band tussen die V.S.A.-dollar en goud kan geheel en al verbreek word indien die V.S.A. nie meer bereid sou wees om enige goud aan te koop of te verkoop nie. Sowel die Akte van Ooreenkoms van die IMF as die Amerikaanse „Gold Reserve Act" sal gewysig moet word om so 'n stap moontlik te maak. Gunther Ruff het byvoorbeeld onlangs so 'n plan vir die algehele demonetisering van goud in terme van die V.S.A.-dollar voorgestel²⁾. Volgens Ruff moet die V.S.A. alle onwillige houers van V.S.A.-dollars aanmoedig om hulle dollar-saldo's vir goud in te wissel. Indien die V.S.A. dan nog belangrike goudvoorrade sou oorhê, moet hy dit aan ander lande in ruil vir rentedraende staatseffekte, in terme van hulle geldeenhede uitgereik maar met wisselkoerswaarborge, verkoop. 'n Gedeelte kan ook selfs aan die IMF verkoop word. As laaste stap moet die V.S.A. dan nie langer bereid wees om goud vryelik aan te koop of te verkoop nie en die IMF meedeel dat hy voortaan sy wisselkoersverpligtings sal /nakom

1) Sien afdeling 3 (c) van hoofstuk VIII van hierdie studie.

2) Ruff, Gunther, A Dollar-Reserve System as a Transitional Solution, Essays in International Finance, No. 57, International Finance Section, Princeton University, New Jersey, 1967.

nakom deur in die buitelandse valutamark op te tree.

Ook in hierdie geval is dit belangrik hoe ander lande op so 'n stap sal reageer. Indien alle lande die V.S.A. sou volg en goud sou demonetiseer (wat in die huidige stadium baie onwaarskynlik sou wees) sou die wêreld heelwaarskynlik op 'n soort van 'n internasionale dollarstandaard moet gaan. Dit is egter meer waarskynlik dat ander lande de jure inwisselbaarheid van hulle valutas met goud sal behou, en dat een of meer belangrike land (soos Frankryk) dieselfde de facto betekenis daaraan sal verleen as wat die V.S.A. tot nog toe gedoen het (deur bereid te wees om goud vryelik te koop en te verkoop).

(c) Voorstelle om die private oppotting van goud te ontmoedig

In die ontleding wat in hoofstuk VI van hierdie studie van die aanbod van goud vir monetêre doeleindes gedoen is, is aangetoon dat die aankoop van goud vir private oppottingsdoeleindes een van die belangrikste faktore is wat tot die onsekerheid van hierdie aanbod bydra. Om hierdie rede het, onder andere, James Tobin en L. Albert Hahn¹⁾ by geleentheid voorgestel dat die monetêre owerhede daadwerklike stappe moet doen om die private aankope van goud te ontmoedig. Volgens Tobin se voorstel moet die Goudpoel net eenvoudig nie meer goud aankoop nie sodat daar nie meer 'n onderste „vloer" vir die prys van goud op die Londense mark sal wees nie. Hierdie „vloerprys" waarborg goudspekulante teen enige verliese. Indien die prys toegelaat sou word om soms laer as die huidige „vloerprys" te daal sal daar groter /kanse

-
- 1) (i) Tobin, James, se getuienis in Guidelines for International Monetary Reform, (Hearings before the Joint Economic Committee, Congress of the United States, 89th Congress, First Session) Part 2, Supplement, pp. 597/598.
- (ii) Hahn, L. Albert, „Anachronism of the Gold Price Controversy" in The Commercial and Financial Chronicle, 7 Maart 1963.

kanse op verliese vir spekulante wees.

Hahn se voorstel is meer gesofistikeerd. Volgens hom moet monetêre owerhede twee aankooppryse vir goud hê. Indien hulle goud van ander monetêre owerhede of van goudprodusente aankoop, moet hulle dit teen die hoër prys doen en indien hulle dit van private oppotters of op die vrye mark aankoop, moet dit teen 'n laer prys geskied. As alternatief stel Hahn voor dat monetêre owerhede geen goudtransaksies met private oppotters aangaan nie en dat die private besit van goud in alle lande verbied word. Die Londense goudmark, en ander vrye goudmarkte, kan dan net sowel gesluit word. Dit sou egter moeilik wees om die mark vir goud tussen private en offisiële partye te skei terwyl 'n sluiting van die vrye goudmarkte net tot die ontstaan en uitbreiding van die swartmark sal lei.

Die Washington-besluit van 17 Maart 1968 het in sekere opsigte die Tobin-Hahn-voorstelle deurgevoer. Die goudpoelooreenkoms is ontbind sodat daar nie meer deur hierdie instelling 'n „vloerprys“ gewaarborg word vir goudtransaksies op die Londense goudmark nie. Terselfdertyd is daar twee pryse vir goud geskep, naamlik 'n amptelike prys en 'n vrye markprys, met die doel om die amptelike en private markte geheel en al van mekaar af te skei.

(d) Samevatting en gevolgtrekking

Die meeste van die voorstelle met betrekking tot goud wat in hierdie afdeling bespreek is, het ten doel om sekere ad hoc probleme op te los en is nie universeel soos die planne vir die terugkeer tot die internasionale goudstandaard of die verhoging van die wêreldprys van goud nie. So het baie van die voorstelle primêr ten doel om die spekulاسie teen die V.S.A.-dollar of die besondere probleme van /die

die handhawing van die vrye inwisselbaarheid van die V.S.A.-dollar in goud, op te los. As sulks bied dit nie 'n universele oplossing vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk nie, alhoewel dit baie belangrike gevolge vir die werking van die hele stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge kan hê. Dit is egter moeilik om hierdie gevolge te kan bepaal omdat dit op te veel aannames ten opsigte van die moontlike optrede van ander lande gebaseer sou moet word.

Ten slotte is sommige van hierdie voorstelle, teen die agtergrond van die bestaande stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge, baie onrealisties en geniet dit min steun. Daarby is die voorstelle nie van homogene aard nie sodat hulle nie aan die bepaalde norme vir die oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk getoets kan word nie.

HOOFSTUK X — OPLOSSING VAN DIE INTERNASIONALE LIKWIDITEITSVRAAGSTUK DEUR FINANSIERING VAN TEKORTE OF KREDIETPLANNE

1. Inleiding

Die eenvoudigste vorm van kredietverlening as 'n oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk sal voorkom wanneer die monetêre owerhede van 'n oorskotland bereid is om die valuta van die tekortland in een of ander vorm aan te hou. Op hierdie wyse sal dit nie vir die tekortland nodig wees om oor enige internasionale likwiditeit te beskik om tekorte te finansier nie. In die praktyk is die valutas van al die tekortlande egter nie altyd aanneemlik vir die oorskotlande nie en selfs die lande wie se geldeenhede as sleutelvalutas gebruik word, kan nie betalingsbalanstekorte onbeperk op hierdie wyse finansier nie. Al sou ander lande bereid wees om aanvanklik meer van hierdie valutas aan te hou, sou hulle mettertyd 'n stadium bereik waarby hulle voel dat hulle genoeg daarvan as 'n reserwe besit. Die basiese benadering van die planne wat die internasionale likwiditeitsvraagstuk deur middel van kredietverlening wil oplos, is om die aanneemlikheid van die een land se valuta vir ander te verhoog.

Die kredietverlening tussen twee lande kan op 'n regstreekse wyse tussen die twee lande geskied (soos die eenvoudige geval wat hierbo beskryf is) of op 'n onregstreekse wyse deur bemiddeling van 'n internasionale instelling soos die IMF. Solank as wat die internasionale instelling slegs die funksie van kredietbemiddeling vervul, sal die plan vir die doel van hierdie studie as 'n meervoudige reserwevaluta stelsel beskou word, maar sodra die internasionale instelling ook die mag verkry om op eie inisiatief internasionale likwiditeit te skep, word dit 'n plan vir 'n internasionale

ternasionale sentrale bank. Dit wil nie sê dat die planne onder die meervoudige reserwe-valuta stelsel nie internasionale likwiditeit skep nie — wanneer 'n oorskotland meer van die valuta van 'n tekortland aanhou, verhoog die internasionale likwiditeit wel. Die skepping van die internasionale likwiditeit ontstaan egter uit die onewewig op die betalingsbalanse van die betrokke lande, terwyl die internasionale instelling, in gevalle waar vir so 'n instelling voorsiening gemaak word, slegs bemiddelend optree en meebring dat die onewewig deur die verlening van krediet (die skepping van nuwe internasionale likwiditeit) gefinansier word. In die geval van die planne vir die skepping van 'n internasionale sentrale bank is die skepping van nuwe internasionale likwiditeit egter nie van die ontstaan van onewewig afhanklik nie — die internasionale sentrale bank kan op eie inisiatief nuwe internasionale likwiditeit skep. Hierdie onderskeid kan nie in al die planne ewe duidelik gemaak word nie, en in sommige planne vir die skepping van 'n internasionale sentrale bank sal die bank ook in baie opsigte 'n kredietbemiddelende funksie vervul.

Die planne vir 'n meervoudige reserwe-valuta stelsel word ook van die planne vir 'n internasionale sentrale bank onderskei deur die feit dat hulle minder revolusionêr is en baie maklik by die bestaande stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge ingeskakel kan word. In die eenvoudigste vorm is dit inderdaad net 'n uitbreiding van die bestaande stelsel.

Die feit dat daar in hierdie hoofstuk drie verskillende groepe van kredietplanne onderskei word, naamlik die meervoudige reserwe-valuta stelsel, die skepping van 'n internasionale sentrale bank en die grondstof-valuta stelsel, en nie slegs twee soos hierbo onderskei is nie, /is toe te skryf

is toe te skryf aan die onderskeidende kenmerke wat die laasgenoemde stelsel besit, al is dit volgens die bostaande kriteria ook 'n plan vir 'n soort van 'n internasionale sentrale bank. Al drie hierdie groepe planne het egter as gemeenskaplike eienskap dat hulle die finansiering van internasionale tekorte wil vergemaklik, sonder om betalingsbalans-tekorte op enige regstreekse wyse reg te stel.

2. Planne vir 'n meervoudige reserwe-valuta stelsel as 'n oplossing vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk

(a) Inleiding

Verskeie stappe is reeds sedert die begin van die sestigerjare gedoen om kredietverlening binne die bestaande raamwerk van internasionale ekonomiese betrekkinge uit te brei en op hierdie wyse meer internasionale likwiditeit te skep wat gebruik kan word om betalingsbalanstekorte te finansier. Hierdie stappe is reeds in hoofstuk VI van hierdie studie bespreek en sluit die ontwikkeling van die sogenaamde „ruil-ooreenkomste" tussen sentrale banke, die uitreiking van „Roosabonds" deur die V.S.A. en die verskaffing van bystandskrediete en „compensatory finance" deur die IMF, in. In die volgende afdeling van hierdie hoofstuk word voorgestelde planne ondersoek waarvolgens die beginsel van kredietverlening tussen lande, waardeur internasionale likwiditeit geskep sal word, nog verder uitgebrei kan word.

Die uitkering van baie planne as gevalle van eenvoudige kredietverlening tussen lande word bemoeilik deur die aard van die bates en laste wat onderskeidelik deur die kredietverlenende lande afgestaan en verkry word. So kan 'n land, wat aan 'n ander krediet verleen, byvoorbeeld enige van die volgende bates aan die ander land voorsien:

/(a) goud

- (a) goud uit sy eie reserwes;
- (b) buitelandse valuta uit sy eie reserwes; of
- (c) bates in sy eie geldeenheid.

In ruil daarvoor kan hy verkry:

- (1) die valuta of geld van die land wat krediet nodig het;
- (2) middel- of langtermynobligasies van die kredietnemende land wat in goud of in die valuta van 'n derde land terugbetaalbaar is;
- (3) middel- of langtermynobligasies van die kredietnemende land wat in die geldeenheid van laasgenoemde self terugbetaalbaar is;
- (4) middel- of langtermynobligasies van die kredietnemende land wat in die valuta van die kredietgewende land terugbetaalbaar is; of
- (5) obligasies van 'n tussenganger soos die IMF.

In gevalle (a) en (b) staan die kredietgewende land van sy eie internasionale likwiditeit aan die kredietnemende land af. Dit sal dus van die aard van die bates wat die kredietgewende land verkry, afhang of internasionale likwiditeit geskep word of nie. Slegs as die kredietgewende land die bates wat hy verkry, ook as internasionale likwiditeit kan beskou, sal daar 'n vermeerdering van die totale internasionale likwiditeit plaasvind. Baie planne vir die uitbreiding van kredietverleening het dus ten doel om aan die bates wat hierbo onder (1) tot (5) genoem is, die eienskappe van internasionale likwiditeit te verleen. (Dit kan opgelet word dat die kombinasies (a)(1) en (b)(1) reeds aan hierdie vereiste sal voldoen as beide die kredietnemende en kredietgewende lande inwisselbare valutas het, of valutas wat as internasionale reserwes gereken kan word).

Indien die valuta van die kredietgewende land in die besit van ander lande normaalweg as internasionale likwiditeit gereken sal word, sal die totale internasionale likwiditeit in die geval van (c) vermeerder word

der word solank as wat die valuta wat die kredietgewende land aan die kredietnemende land verleen, in die besit van vreemde lande bly. Die kombinasie (c)(1) gee natuurlik die resultaat van die gebruikmaking van internasionale ruilooreenkomste waarna hierbo verwys is.

(b) Die ondersteuners van die meervoudige reserwe-valuta stelsel

Een van die voorstanders van die idee van 'n meervoudige reserwe-valuta stelsel is Friedrich A. Lutz¹⁾ wat dit as die tweede beste oplossing vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk voorstel. (Hy beskou vryer wisselkoerse as die beste oplossing). Volgens Lutz kan die probleem van 'n tekort aan internasionale likwiditeit op 'n eenvoudige wyse opgelos word indien lande bereid sou wees om die valutas van meer lande in hulle internasionale reserwes aan te hou. Elke land, wat 'n oorskot het met betrekking tot 'n ander land, moet bereid wees om minstens 'n gedeelte van die valuta van die ander land in sy internasionale reserwes op te neem eerder as om dit in goud om te skakel. Lutz glo nie dat die valutas van alle lande op hierdie wyse as sleutelvalutas aanvaarbaar sal wees nie, maar glo dat meer lande as net die V.S.A. en Engeland die rol van sleutelvalutalande moet vervul. Die V.S.A. moet self in die eerste plek bereid wees om die valutas van ander lande in sy internasionale reserwes op te neem terwyl ander lande weer op hulle beurt bereid moet wees om die verpligtings van sleutelvalutalande te aanvaar. Dit sal byvoorbeeld vir die nuwe sleutelvalutalande nodig wees om hulle self bereid te verklaar om goud in ruil vir hulle valutas aan die monetêre owerhede van ander lande te verkoop, en om miskien ook 'n

/goudwaarborg

1) Lutz, Friedrich A., The Problem of International Liquidity and the Multiple-Currency Standard (Essays in International Finance, No. 41), International Finance Section, Princeton University, New Jersey, Maart 1963.

goudwaarborg aan hulle valuta, wat in die besit van ander monetêre owerhede is, te verleen.

Die toename van die wêreld se totale internasionale likwiditeit sal onder so 'n stelsel nie meer van die betalingsbalanstekorte van die twee sleutelvalutalande, die V.S.A. en die V.K., en die onsekere aanbod van goud, afhanklik wees nie. Indien die stelsel wyd genoeg toegepas sou word, sou daar 'n voortdurende toename in internasionale likwiditeit voorkom omdat oorskotlande altyd bereid sou wees om hulle oorskotte in die vorm van die valutas van die tekortlande aan te hou. Gesien van die kant van tekortlande, sal daar geen behoefte aan groter internasionale likwiditeit wees nie solank as wat hulle tekorte maar deur die oorskotlande gefinansier word deurdat laasgenoemde meer van die tekortlande se valuta aanhou.

Hierin lê die grootste beswaar teen Lutz se voorgestelde meervoudige reserwe-valuta stelsel. So 'n stelsel verminder die dissipline in die stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge en maak aanpassings om betalingsbalansonewewig uit te skakel, minder noodsaaklik. Alhoewel Lutz beweer dat die verantwoordelikheid wat van 'n sleutelvalutaland vereis word die dissipline in werklikheid sal verhoog indien die geldeenhede van meer lande as sleutelvalutas gebruik sou word, kan so 'n stelsel veral aan die begintydperk, wanneer die verhouding van valutaverpligtings tot die goudreserwes van die nuwe sleutelvalutalande nog betreklik laag is, tot grootskaalse inflasionistiese uitbreiding aanleiding gee.

Die bestaan van verskeie sleutelvalutas kan ook tot groot onstabilliteit in die stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge aanleiding gee indien die monetêre owerhede weens onsekerheid omtrent die waardes van die sleutelvalutas voortdurend van die een na die ander, of /van almal

van almal na goud, sou verskuif. Bewegings van vlugkapitaal en die ontstaan van vertrouenskrisisse kan die hele stelsel in duie laat stort.

Om hierdie basiese besware die hoof te bied, het S. Posthuma, 'n direkteur van die Nederlandsche Bank, voorgestel dat lande deur internasionale ooreenkoms die samestelling van hulle internasionale reserwes moet harmoniseer. Die Posthumaplan, wat aanvanklik op hierdie basis in die Monetêre Komitee van die Europese Ekonomiese Gemeenskap voorgelê is (maar nooit as sulks gepubliseer is nie) is later deur Posthuma gewysig om nie die samestelling van die deelnemende lande se totale reserwes nie, maar wel die samestelling van alle reserwebewegings tussen lande, te harmoniseer.¹⁾

Volgens die Posthuma-plan moet alle tekortlande die tekorte finansier deur (a) goudoorbetalings, plus (b) valuta-oorbetalings uit hulle internasionale reserwes, plus (c) oorbetalings van hulle eie valuta aan die oorskotland te doen. Die oorskotland ontvang dus (a) goud, plus (b) van sy eie valuta en/of van die valuta van derde lande, plus (c) die valuta van die tekortland. Posthuma het voorgestel dat oordragte in die volgende verhouding moet geskied:

- (a) goud — 60 eenhede ;
- (b) valuta van ander lande — 40 eenhede ;
- (c) eie valuta — 40 eenhede .

Indien die (b)-komponent van die oordragte, dit wil sê die bedrag wat die tekortland uit sy eie internasionale valutareserwes moet neem, altyd uit die valuta van die oorskotland sou bestaan, sou al die veranderinge in lande se internasionale reserwes altyd in die verhouding /van 60 persent

1) Posthuma, S., "The International Monetary System", in Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review, No. 66, September 1963, pp. 239-261.

van 60 persent goud en 40 persent valuta geskied. Daar sal egter geen verandering in die totale internasionale reserwes plaasvind nie omdat die tekortland net soveel internasionale reserwes afstaan as wat die oorskotland verkry -- die nuwe internasionale likwiditeit wat geskep word omdat die tekortland se valuta gebruik word om 'n gedeelte van die tekort te finansier, word uitgekanselleer deur die afname in die valuta van die oorskotland wat as internasionale reserwes gebruik word.

Indien dit egter vereis word dat die (b)-komponent van alle oordragte uit die valuta van derde lande moet bestaan, sal die totale internasionale likwiditeit met 40/140 van alle tekorte toeneem, terwyl slegs 60/140 van oordragte uit goud sal bestaan en 80/140 uit valuta. Die verhouding tussen goud en valuta in oordragte kan gehandhaaf word maar meer internasionale likwiditeit kan geskep word deur die (b)-komponent van oordragte kleiner te maak en die (c)-komponent groter.

Posthuma stel voor dat 'n internasionale verrekeningsentrum gestig word wat ook die mag moet hê om hierdie verhoudings te verander. Indien dit nodig is om die totale internasionale likwiditeit stadiger te laat groei, moet meer goud en/of valutas van oorskotlande in vereffening gebruik word en indien dit nodig is om die totale internasionale likwiditeit van die wêreld vinniger te laat groei, moet minder goud en/of valutas van oorskotlande in internasionale vereffening gebruik word.

Posthuma maak in sy voorstel ook voorsiening vir 'n oorgangsfase waartydens die verhoudings van vereffening tussen lande sodanig gewysig kan word dat daar algemene harmonisering van die verhouding van goud tot valuta in die totale reserwes van al die deelnemende lande kan plaasvind. So byvoorbeeld moet die V.S.A., wat 'n baie hoë goudpersentasie in sy totale reserwes aanhou, aanvanklik bereid wees /om as

om as vereffening vir alle oorskotte met ander lande die valutas vandie ander lande aan te neem -- tekortlande sal hulle tekorte dan vir 100 persent met hulle eie valutas (of met die valutas van derde lande) kan finansier.

Die Posthuma-plan wil die meervoudige reserwe-valuta stelsel van Lutz as die basis vir die toekomstige groei in die wêreld se totale internasionale likwiditeit aanvaar, maar wil terselfdertyd 'n mate van dissipline in die stelsel behou. Tekortlande moet daarom 'n gedeelte van hulle tekorte met hulle internasionale reserwes vereffen. 'n Afname in 'n land se totale internasionale reserwes sal hom dwing om van die tekort kennis te neem en om die nodige stappe te doen om die tekort reg te stel. Terselfdertyd sal die meervoudige reserwe-valuta stelsel vir die nodige groei in die wêreld se totale internasionale likwiditeit sorg.

Beide Lutz en Posthuma maak nie in hulle voorgestelde planne op enige regstreekse wyse van die IMF gebruik nie. Hulle planne is op die direkte verhoudings wat daar tussen tekort- en oorskotlande bestaan, gebaseer. 'n Skema vir 'n meervoudige reserwe-valuta stelsel wat deur bemiddeling van die IMF sal funksioneer, is in 1962 by die IMF se jaarvergadering in Washington deur 'n voormalige Britse Minister van Finansies, Reginald Maudling,¹⁾ voorgestel. Volgens die Maudling-plan moet lande wat betalingsbalansoorskotte teenoor lande met inwisselbare valutas het, nie hulle eise op die tekortlande in goud of enige soort valuta opeis nie, maar dit in 'n sogenaamde „mutual currency account" (MCA) in die IMF stort. Eise op die MCA moet verhandelbaar wees en moet deur die IMF van 'n goudwaarborg voorsien word.

/Maudling

1) Summary Proceedings, Annual Meeting, International Monetary Fund, 1962, pp. 61-68.

Maudling het sy plan nie in enige detail uitgewerk nie, maar dit wil voorkom of hy nie die MCA-rekening van die res van die IMF se aktiwiteite wou skei nie. Indien Engeland byvoorbeeld 'n betalingsbalans-tekort sou ondervind, sou dit kon gebeur dat ander lande van hulle nuwe sterlingeise in die MCA-rekening by die IMF deponeer. Die Fonds se besit aan sterling sal dus toeneem asof Engeland van sy trekkingsfasiliteite by die IMF gebruik gemaak het. Dit sal gevolglik nodig wees om eers Engeland se toestemming te verkry (en ook dié van die IMF) voordat enige deposito's van sterling in die MCA-rekening gedoen word. Daarbenewens is die invloed wat so 'n skema op die wêreld se totale internasionale likwiditeit sal hê, baie vaag. Die oorskotlande se internasionale reserwes neem wel in die vorm van eise op die MCA-rekening toe, maar die tekortlande se netto IMF-posisies versleg omdat die Fonds se besit aan hulle valutas toeneem.

'n Voorstel wat soortgelyk aan dié van Maudling is maar wat in meer detail uitgewerk is, het van Xenophon Zolotas, 'n voormalige president van die sentrale bank van Griekeland gekom. Zolotas het aanvanklik net soos Friedrich Lutz 'n meervoudige reserwe-valuta stelsel voorgestel waarin lande bereid moet wees om die valutas van ander lande as internasionale reserwes aan te hou.¹⁾ Om valutas ' vir hierdie doel meer aantreklik te maak, moes lande met inwisselbare valutas 'n goudwaarborg heg aan die valutas van hulle lande wat deur die offisiële instellings van ander lande gehou word en aan hulle 'n voorkeur-rente-koers en -belastingstarief toestaan.

Zolotas het hierdie plan van hom later uitgebrei om die meervoudige reserwe-valuta stelsel deur die bemiddeling van die IMF tot /stand

1) Zolotas, Xenophon, "Toward a Reinforced Gold Exchange Standard" in Grubel, Herbert G., World Monetary Reform — Plans and Issues, Stanford University Press, California, 1963, pp. 292-298.

stand te bring.¹⁾ Volgens hierdie uitgebreide Zolotas-plan moes die IMF in 'n aparte afdeling deposito's in die vorm van goud en inwisselbare valutas van sy ledelande aanneem. Enige land, wat 'n oorskot op sy betalingsbalans ondervind, kan sy eise op ander lande by hierdie spesiale afdeling van die IMF in ruil vir IMF-deposito's gaan deponeer. Zolotas het voorgestel dat ledelande aan die beginstadium kwotas toegestaan moet word wat die maksimumbedrae sou bepaal wat van lede as deposito's in hierdie spesiale deposito-rekening aangeneem sou word.

Die IMF moet aan hierdie deposito's 'n goudwaarborg heg en 'n klein rente daarop betaal. Die deposito's moet vryelik oordraagbaar tussen lede en ook vryelik opvraagbaar in inwisselbare valutas wees. Die keuse sal egter by die IMF berus om te besluit in watter inwisselbare valutas deposito's opgevra kan word.

Die IMF moet ook die reg verkry om die valutas wat in die spesiale rekening gedeponeer is, weer in die ledelande te belê, en ook om daarvan aan die Internasionale Bank vir Heropbou en Ontwikkeling te leen. Die Fonds sal sy beleggings op so 'n wyse doen dat dit die betalingsbalansstabiliteit van sy ledelande sal bevorder. In praktyk sal die Zolotas-plan meebring dat oorskotlande IMF-deposito's as bates verkry terwyl tekortlande IMF-beleggings as laste sal opdoen. Die IMF is dus niks meer as net 'n tussenganger wat die kredietverlening tussen die oorskot- en tekortlande vergemaklik nie.

Twee ander belangrike ondersteuners van die meervoudige reserwe-valuta stelsel wat deur die bemiddeling van die IMF tot stand /moet

1) Zolotas, Xenophon, Remodelling the International Monetary System, Bank of Greece, Papers and Lectures No. 17, Athens, 1965.

moet kom, is Per Jacobsson,¹⁾ 'n voormalige besturende direkteur van die Internasionale Monetêre Fonds, en Edward M. Bernstein,²⁾ 'n voormalige direkteur van die navorsingsdepartement van die IMF. Volgens die Jacobsson/Bernstein-plan moet die bronne van die IMF geïntegreer word met die bestaande internasionale reserwes van sy ledelande. 'n Eerste stap in hierdie rigting sal wees om lede se totale kwotas in die IMF as deel van hulle internasionale reserwes te beskou. As 'n tweede stap moet lede die reg verkry om vryelik van hulle trekkingsregte op die IMF, met inbegrip van die krediettranches, gebruik te maak. In die derde stap moet lede gereeld van hierdie trekkingsregte gebruik maak wanneer hulle van hulle ander internasionale reserwes moet aanwend, en dit weer terugbetaal wanneer hulle ander reserwes toeneem. Om dit moontlik te maak, moet die IMF die reg verkry om van die valutas van sy lede, afgesien van hulle bestaande kwotas, te leen indien hy nie genoeg daarvan sou hê om aan opvragings te voldoen nie. Sommige van hierdie voorstelle van Jacobsson en Bernstein, wat in 1960/1962 gedoen is, is alreeds in die praktyk deurgevoer. So word die goudtranches van lede in die IMF reeds deur laasgenoemde as deel van lede se internasionale reserwes beskou terwyl die „General Arrangements to Borrow“ die

/masjinerie

- 1) Jacobsson, Per, „The International Liquidity Problem“ in International Monetary Problems 1957-1963 (Selected Speeches of Per Jacobsson), I. M. F., Washington D. C., 1964, pp. 49-66. „The Two Functions of an International Monetary Standard: Stability and Liquidity“ in : Grubel, Herbert G., World Monetary Reform -- Plans and Issues, Stanford University Press, Stanford, California, 1963, pp. 225-237.
- 2) Bernstein, Edward M., „Proposed Reforms in the International Monetary System“ in Grubel, Herbert G., op. cit., pp. 187-202.

masjinerie geskep het waardeur die IMF van die valutas van sy lede kan leen.

Bernstein het in 'n later stadium met 'n baie meer ambisieuse plan vorendag gekom.¹⁾ Volgens hierdie tweede variasie van die Bernstein-plan moet die groot industriële lande van die wêreld (die Groep van Tien en Switserland) ooreenkom om 'n samegestelde internasionale reserwe-eenheid te stig wat as die CRU („composite reserve unit“) bekend sal staan. Die CRU sal in waarde gelyk wees aan een V.S.A.-dollar en sal geskep word deurdat elkeen van die deelnemende lande 'n voorgeskrewe bedrag van sy eie valuta aan 'n spesiale fonds in die IMF oorbetaal. Die IMF sal in ruil vir hierdie storting CRU's aan die deelnemende lande uitreik wat eintlik sal bestaan uit 'n nuwe internasionale geldeenheid wat op 'n vaste persentuele basis uit die valutas van die deelnemende lande saamgestel is.

Volgens hierdie Bernstein-plan sal CRU's ter waarde van ongeveer 1,000 miljoen V.S.A.-dollars jaarliks geskep word, sodat die deelnemende lande elke jaar van hulle eie valutas met 'n gesamentlike ekwivalente waarde van 1,000 miljoen V.S.A.-dollars aan die Fonds sal oorbetaal. Bernstein stel voor dat die IMF net 75 persent van hierdie CRU's op 'n pro rata basis aan die deelnemende lande moet uitkeer, terwyl die IMF self die ander 25 persent sal hou met die doel om lenings in CRU's aan nie-deelnemende lande, of aan deelnemende tekortlande, te maak.

Betreffende die gebruik van CRU's tussen lande, beveel Bernstein aan dat CRU's altyd in 'n vasgestelde verhouding saam met goud

vir

1) Bernstein, E. M., „A Practical Program for International Monetary Reserves“ in Quarterly Review of Model, Roland & Co. (Lede van die New Yorkse Effektebeurs), Vierde kwartaal 1963. „The Bernstein 'CRU' Proposal“ in Hawkins, Robert G., Compendium of Plans for International Monetary Reform, C. J. Devine Institute of Finance, New York University, 1965, pp. 83-95.

vir internasionale vereffeninge gebruik moet word. Hy volg dus tot 'n sekere mate die Posthuma-plan, want die CRU is reeds uit 'n aantal valutas in 'n vaste verhouding saamgestel sodat die gebruik daarvan in 'n vaste verhouding saam met goud, basies op dieselfde neerkom as die Posthuma-voorskrif vir die harmonisering van die samestelling van internasionale vereffeninge ten opsigte van die goud-, eie valuta en ander valuta komponente. Die Bernstein-plan is egter in hierdie opsig meer elasties as die Posthuma-plan omdat dit geen voorskrif bevat ten opsigte van die gebruik van valuta-reserwes wat uit die valuta van derde lande bestaan nie — dit bepaal slegs dat as CRU's gebruik word, móét dit in 'n bepaalde verhouding saam met goud geskied. Bernstein se voorgestelde, vaste, verhouding vir die gebruik van goud en CRU's is twee-derdes goud en een-derde CRU's. Dit het ten doel om die dissiplinêre invloed van goudverliese in die stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge te behou. Lande moet ook die hou van reserwes harmoniseer.

Een van die grootste probleme in die Bernstein-plan is om die deelnemende lede se onderskeie bydraes (in hulle eie valutas) tot die gemeenskaplike reserwe-eenheid te bepaal. 'n Ander belangrike probleem is om die omvang van die skepping van CRU's te bepaal. Hierdie probleme word weer in hoofstuk XI van hierdie studie, waar die Rio-plan vir die skepping van internasionale reserwes bespreek word, teengekom en sal daar fyner ondersoek word.

Die kredietverlening wat met die gebruik van CRU's gepaard gaan, is nie so ooglopend nie. 'n Tekortland sal sy betalingsbalans gedeeltelik finansier deur van sy CRU's gebruik te maak. Aangesien hy die CRU's verkry het deur van sy eie valuta in die Fonds te stort, finansier hy dus sy betalingsbalanstekort, vir soverre hy dit met CRU's doen, deur /op 'n

op 'n onregstreekse wyse van sy eie valuta aan ander lande beskikbaar te stel. Die oorskotlande verleen dus krediet aan die tekortlande as gevolg van die feit dat hulle meer CRU's, wat gedeeltelik uit die valutas van die tekortlande bestaan, aanhou as net die teenwaarde in CRU's van hulle eie valuta wat hulle in die Fonds gestort het. 'n Tekortland kan ook nooit meer krediet uit die stelsel verkry as die laste wat hy aangegaan het deur van sy valuta in die Fonds te stort of deur addisionele CRU's by die IMF te leen nie. Om hierdie rede is die IMF volgens die Bernstein-plan nog nie 'n internasionale sentrale bank wat op eie inisiatief internasionale likwiditeit kan skep nie. Die feit dat die skepping van die internasionale likwiditeit (maar nie die gebruik daarvan nie) in hierdie plan nie van betalingsbalansonewewig afhanklik is nie, maar geskep kan word deurdat die deelnemende lande hulle eie valutas in die Fonds stort, bring die Bernstein-plan egter 'n stappie nader na die skepping van 'n internasionale sentrale bank as die Maudling- en Zolotasplanne.

'n Laaste plan vir 'n meervoudige reserwevaluta stelsel is dié van Robert V. Roosa,¹⁾ voormalige onder-sekretaris van die Amerikaanse Tesourie. Roosa meen dat daar in die wêreld 'n behoefte aan 'n „primêre" reserwebate is assok aan 'n „sekondêre" reserwebate. Die primêre reserwebate moet binne die raamwerk van die IMF geskep word, terwyl dit nie nodig is dat die skepping van die sekondêre reserwebate op dieselfde institusionele basis veralgemeen moet word nie.

Roosa se plan vir die skepping van 'n primêre internasionale reserwebate verskil nie veel van Bernstein se CRU-plan nie. 'n Nuwe afdeling moet in die IMF geskep word wat as die „Fund Unit Account" (FUA) bekend sal staan. Lande wie se valutas in die verlede dikwels in

/internasionale

1) Roosa, Robert V., Monetary Reform for the World Economy, Harper & Row, New York, 1965; in die besonder deel III, „The Scope for Innovation", pp. 73-129.

internasionale vereffeningstransaksies (byvoorbeeld in die geval van trekkings op die IMF) gebruik is, sal die reg verkry om van hulle eie valutas in die FUA te stort waarvoor hulle dan 'n tjekrekeningdeposito in die FUA sal verkry. Hierdie deposito kan hulle dan na willekeur gebruik om betalingsbalansvereffenings te doen, beleggings in ander lande te maak of in hulle eie internasionale reserwes op te neem.

Elke deelnemende land sal die oorspronklike goudwaarde van die stortings van sy eie valuta in die FUA waarborg, en sal ook onderneem om FUA-deposito's aan te neem tot minstens die bedrag van sodanige deposito's wat deur storting van sy eie valuta in die FUA aan hom uitgereik is. Die Roosa-plan is meer elasties as die Bernstein-plan in dié opsig dat die waarde van 'n eenheid in die FUA nie altyd persentueel dieselfde hoeveelhede van die valutas van al die deelnemende lande sal insluit nie. Indien 'n deelnemende land nie bereid is om meer FUA-deposito's aan te neem deur meer van sy valuta in die Fonds te stort nie, kan hy weier om dit te doen. Die ongebruikte gedeelte van sy kwota sal dan aan die ander deelnemende lande toegeken word.

Verder skryf die Roosa-plan geen vaste verhoudings tussen die gebruik of hou van FUA-deposito's en goud of ander valuta voor soos wat wel deur die Bernstein-plan gedoen word nie. Al verpligting wat in hierdie verband op die deelnemende lande berus, is dat hulle bereid moet wees om, indien hulle van die FUA-deposito's wat oorspronklik aan hulle uitgereik is, gebruik het, sodanige deposito's van ander lande aan te neem totdat hulle minstens net soveel daarvan hou as wat aan hulle uitgereik is.

Roosa se voorstel vir die skepping van sekondêre internasionale reserwebates is op regstreekse verhoudings tussen oorskot- en /tekortlande

tekortlande gebaseer. In die eerste plek stel hy voor dat 'n tekortland aflosbare maar nie-verhandelbare obligasies aan 'n oorskotland uitreik om die tekort te finansier. Hierdie obligasies kan in die geldeenheid van die oorskot- of die tekortland terugbetaalbaar wees. Die V.S.A. het hierdie voorstel reeds in die praktyk in werking gestel deur die sogenaamde „Roosa-bonds“ uit te reik.¹⁾

'n Tweede vorm van 'n sekondêre internasionale reserwebate kan volgens Roosa geskep word indien houers van groot korttermynseise op ander lande (die sleutelvalutalande) bereid sou wees om hierdie korttermynverpligtings van die sleutelvalutalande te fundeer deur aan hulle 'n langtermynlening toe te staan. Die houers van die korttermynreserwe-eise op byvoorbeeld die V.S.A. sal dan in die plek daarvan 'n langtermynleningseis op die V.S.A. verkry.

In die derde plek kan 'n sekondêre internasionale reserwebate geskep word indien 'n land met 'n relatief hoë peil van internasionale reserwes 'n gedeelte van sy reserwes deur middel van 'n termynlening aan 'n land met 'n relatief lae peil van reserwes beskikbaar sou stel. Hy sal dan primêre reserwebates vir sekondêre reserwebates verruil.

Die basiese verskil tussen Roosa se primêre reserwebates en sekondêre reserwebates is dus dat laasgenoemde langtermynbates verteenwoordig teenoor die likwiede aard van eersgenoemde. Die sekondêre reserwebates moet op bilaterale basis geskep word terwyl Roosa se primêre reserwebates op 'n multilaterale basis deur die bemiddeling van die IMF geskep moet word.

(c) Samevatting en ekonomiese betekenis van die planne vir 'n meervoudige reserwevaluta stelsel

Die planne vir die meervoudige reserwevaluta stelsel is op die basiese

1) Hierdie „Roosa-bonds“ is in afdeling 5(b) van hoofstuk VI van hierdie studie bespreek.

die basiese beginsel gebaseer dat oorskotlande in die stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge bereid moet wees om aan tekortlande krediet te verskaf. Die tegniek waardeur hierdie kredietverlening bewerkstellig moet word, varieer van die eenvoudige Lutz-plan waarvolgens die oorskotland bereid moet wees om die valuta van die tekortland aan te hou, tot die hoogs gesofistikeerde planne van Bernstein en Roosa waar die kredietverlening deur die skepping van 'n samegestelde internasionale reserwe-eenheid moet geskied.

Hoe hierdie kredietverlening ookal in die verskillende planne bewerkstellig moet word, moet daar in al die gevalle 'n belangrike mate van internasionale samewerking tussen die deelnemende lande bestaan om die sukses daarvan te verseker. Hierdie bereidwilligheid tot samewerking impliseer terselfdertyd dat daar 'n sekere opoffering van nasionale soewereiniteit gedoen sal moet word — indien ander lande byvoorbeeld uit betalingsbalansoorwegings meer van 'n betrokke land se valuta moet aanhou, moet die betrokke land aanvaar dat die ander lande se optrede 'n belangrike faktor in sy geld- en kapitaalmarkte kan word.

Dit is opvallend dat, ten spyte van ander verskille, die planne meestal selektief van aard is. Dit is slegs die valutas van sekere lande wat as sleutelvalutas kan kwalifiseer, of wat as dekking in die samegestelde reserwe-eenheid opgeneem kan word, of wat in die FUA-rekening gestort kan word. Hierdie eksklusiewe aard van die meervoudige reserwevaluta stelsel is noodsaaklik omdat die hele tegniek van kredietverlening op vertroue gebaseer is, en vertroue op sy beurt weer op historiese gedrag en bestaande welvaart gegrondves is. Dit is egter een van die belangrikste besware wat dikwels teen die meervoudige reserwevaluta stelsel geopper word — die wêreld het behoefte aan 'n universele plan en /nie

nie aan een wat net vir die Groep van Tien of net vir dié lande wie se valuta in die verlede 'n rol in internasionale vereffeninge gespeel het, ens., bedoel is nie. Ook hierdie probleem word weer in hoofstuk XI hieronder aangehaal.

(d) Die beoordeling van die meervoudige reserwevaluta stelsel as 'n oplossing vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk

(i) Invloed op die fundamentele oorsake

Dit word dikwels as een van die voordele van die planne vir die meervoudige reserwevaluta stelsel genoem dat dit feitlik geen verandering aan die institusionele raamwerk in die bestaande stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge vereis nie. 'n Plan soos dié van Lutz is inderdaad gebaseer op 'n uitbreiding van die bestaande stelsel waarin die rol van die IMF, goud en die huidige metode van wisselkoersbepaling gehandhaaf sal word, maar waarin daar slegs meer sleutelvalutas in internasionale reserwes opgeneem sal word.

Die planne vir die meervoudige reserwevaluta stelsel sal geen belangrike direkte bydrae kan maak tot 'n makliker bereiking van die ekonomiese doelstellings van lande nie. In soverre dit die finansiering van betalingsbalanstekorte sal vergemaklik, sal dit lande groter vryheid gee om 'n hoë peil van indiensname en vinniger ekonomiese groei na te streef, maar indien die strewe na hierdie doelstellings terselfdertyd fundamentele onewewig op die betalingsbalans van die betrokke landeskep, sal die meervoudige reserwevaluta stelsel ook net soos die huidige stelsel geen outonome oplossing daarvoor bied nie. Die bestaan van 'n hele paar sleutelvalutas kan inderdaad tot groter betalingsbalans-onstabieleit aanleiding gee, veral as daar 'n moontlikheid bestaan dat houers van internasionale likwiditeit dit maklik van die een valuta na 'n ander kan oorplaas. Terselfdertyd kan die makliker bekombaarheid van finansiering

siering vir betalingsbalanstekorte (deurdat ander lande net eenvoudig meer van die tekortland se valuta aanhou) tot inflasionistiese uitbreiding aanleiding gee waardeur prysstabiliteit 'n laer prioriteit as onder die huidige stelsel sal geniet.

Die meervoudige reserwevaluta stelsel skep geen nuwe instrumente vir die ekonomiese politiek nie en sal die doeltreffendheid van die bestaande instrumente eerder verswak as versterk. Hierdie verswakking sal in die eerste plek intree as gevolg van die feit dat die aanwesigheid van destabiliserende invloede in die ekonomie langer verberg sal word omdat betalingsbalanstekorte met minder moeite of opoffering gefinansier sal kan word. Die instrumente van die ekonomiese politiek kan dus maklik te laat aangewend word. In die tweede plek sal die toepassing van die instrumente minder doeltreffend wees omdat die uitwerking daarvan makliker deur buitelandse finansieringsbewegings geneutraliseer kan word. 'n Beperkende monetêre beleid deur een sleutelvalutaland kan byvoorbeeld meebring dat korttermyn rentekoerse in daardie betrokke land relatief hoog is in vergelyking met die ander sleutelvalutalande. Dit kan meebring dat houers van internasionale reserwes hulle reserwes na die betrokke land oorplaas waardeur sy beperkende monetêre beleid in die wiewe gery kan word.

(ii) Invloed op die meer onmiddellike oorsake

Die meervoudige reserwevaluta stelsel het ten doel om die aanbod van valutas vir internasionale reserwe-doeleindes uit te brei. In die meer gesofistikeerde planne van Maudling, Jacobsson/Bernstein en Roosa word hierdie valutas in 'n nuwe vorm — deposito's in die MCA-rekening, CRU's of FUA-deposito's — aangebied, terwyl dit in die Lutz- en Posthumaplanne direk uit die valutas van lande bestaan. Daar is egter /in die

in die vroeër ontledings in hierdie studie bepaal dat die sleutelvaluta-stelsel een van die swakste skakels in die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge is. Al sou die meervoudige reserwevaluta stelsel dan ook in 'n mate 'n kwantitatiewe oplossing vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk bied, vererger dit die kwalitatiewe probleem.

Die meervoudige reserwevaluta stelsel kan terselfdertyd meebring dat die wêreld se vraag na internasionale likwiditeit toeneem. Indien daar groter gevare bestaan dat internasionale reserwes van een land na 'n ander verskuif kan word, sal alle individuele lande groter reserwes wil aanhou. Hierdie gevaar is egter kleiner in die geval van die meer gesofistikeerde planne, omdat verskuiwings tussen lande in die geval van 'n samegestelde reserwe-eenheid minder moontlik is.

(iii) Invloed op die simptome

Dit is die hoofdoel van die meervoudige reserwevaluta stelsel om meer internasionale likwiditeit beskikbaar te stel sodat die finansieringsvraagstuk daardeur opgelos kan word. Dit is reeds hierbo genoem dat die finansieringsvraagstuk nie net 'n kwantitatiewe oplossing vereis nie, maar ook kwalitatief verbeter moet word. Die meervoudige reserwevaluta stelsel kan eersgenoemde verbeter, maar laasgenoemde terselfdertyd versleg. Om hierdie rede skeep dit 'n groter gevaar vir vertrouenskrisisse, veral indien dit die moontlikheid van voortdurende verskuiwings van internasionale reserwes tussen lande vergroot.

Die meervoudige reserwevaluta stelsel het geen direkte invloed op die aanpassingsmeganisme nie, veral nie om die werking daarvan in enige opsig te verbeter nie.

(iv) Gevolgtrekking

Die meervoudige reserwevaluta stelsel bied, volgens die norme wat hierbo gebruik is, 'n relatief swak oplossing vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk.

le likwiditeitsvraagstuk. Dit is op een van die dunste skakels in die huidige stelsel gebaseer en sal sommige van die belangrikste bestaande probleme verder uitbrei. Dit skep kwantitatief meer internasionale likwiditeit wat kwalitatief minder werd is, dit vererger een van die nadeligste simptome van die internasionale likwiditeitsvraagstuk en dit bring geen verandering van die fundamentele oorsake van die probleem aan nie. Sommige van hierdie besware word wel in die meer gesofistikeerde planne tegemoet gekom, maar kan nooit heeltemal uitgeskakel word solank as wat die basiese beginsel van die meervoudige reserwevaluta stelsel behoue bly nie.

3. Planne vir 'n internasionale sentrale bank as 'n oplossing vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk

(a) Inleiding

Die voorstanders van die planne vir die skepping van 'n internasionale sentrale bank gebruik die ontwikkeling wat daar op die nasionale vlak in die geld- en bankwese plaasgevind het as uitgangspunt vir die idee van die skepping van 'n internasionale sentrale bank. Net soos wat die oprigting van nasionale sentrale banke die vermoë van die monetêre stelsel om geld en likwiditeit te skep vergroot het, net so kan 'n internasionale sentrale bank die totale internasionale likwiditeitskeppingsvermoë van die wêreld vergroot.

Dit is, volgens die voorstanders van hierdie planne nie voldoende dat 'n internasionale instelling soos die IMF slegs 'n kredietbemiddelende funksie vervul en op dié wyse die skepping van internasionale likwiditeit vergemaklik nie. Die internasionale instelling moet nie afhanklik wees van betalingsbalanstekorte en -oorskotte by sy ledelande of van die verkryging van meer van die valuta van sy lede voordat hy die /totale

totale internasionale likwiditeit kan beïnvloed nie — hy moet die mag en die middele hê om op eie inisiatief te kan optree.

Die verskillende planne vir die instelling van 'n internasionale sentrale bank verskil veral ten opsigte van die aard van die bates wat die sentrale bank sal hou, die wyse waarop die internasionale sentrale bank internasionale likwiditeit sal kan skep en wie die primêre of eerste ontvangers van die likwiditeit sal wees. Die planne verteenwoordig in 'n sekere sin 'n uitbreiding van die planne vir 'n meervoudige reserwevaluta stelsel wat kredietverlening deur die bemiddeling van 'n internasionale instelling wil bewerkstellig — die internasionale instelling verkry nou net meer magte sodat hy ook kredietskeppend kan optree en sodoende deur sy eie optrede sy totale bates self kan uitbrei.

(b) Die ondersteuners van die plan vir 'n internasionale sentrale bank

Die voorstelle van John Maynard Keynes pas streng gesproke nie by die kader van hierdie proefskrif in nie. Die rede hiervoor is dat sy plan alreeds so vroeg as 1930 in 'n eerste vorm aangebied is,¹⁾ en sy bekendste plan, naamlik dié vir 'n Internasionale Verrekeningsunie,²⁾ reeds in 1944/45, by Bretton Woods bespreek is en gedeeltelik ten gunste van die White-plan verwerp is. Die Keynes-plan het wel 'n belangrike invloed op die finale beslag van die IMF gehad, en is tans nog van besondere betekenis — inderwaarheid pas die Keynes-plan miskien beter by die internasionale likwiditeitsvraagstuk van die sestigerjare in as by die probleme waarmee die stigters van die IMF in die veertigerjare te doene gehad het.

Die Keynes-plan

1) Keynes, J. M., A Treatise on Money, 1930.

2) Keynes, J. M., Proposals for an International Clearing Union, British Government Publication, Cmd. 6437, London: H. M. S. O., April 1943.

Die Keynes-plan vir 'n Internasionale Verrekeningsunie ("International Clearing Union") maak voorsiening vir die skepping van 'n internasionale geldeenheid wat as Bancor bekend sal staan. Bancor sal uitgereik word as laste van die Verrekeningsunie en sal deur die lede van die Unie as internasionale reserwe-bates gebruik word. Die Bancor sal 'n vaste pariteitswaarde in terme van goud verkry en lede sal ook 'n vaste pariteitswaarde vir hulle geldeenhede met die Bancor bepaal. Hierdie pariteitswaarde sal egter onder sekere omstandighede verander kan word. Lede van die Verrekeningsunie sal die Bancor onder mekaar vir vereffeningsdoeleindes gebruik. Die Bancor sal egter nie regstreeks in private transaksies of op die buitelandse valutamark gebruik kan word nie.

Die Internasionale Verrekeningsunie sal in sy boekhouding rekenings vir al sy lede open en sal aan sy lastekant Bancor-deposito's aan sy lede uitreik en aan sy batekant goud en eise in nasionale geldeenhede op die sentrale banke van die deelnemende lande aanhou. Die Verrekeningsunie sal Bancor-deposito's van een land se rekening na 'n ander oorplaas en lande sal ook oortrekkingsfasiliteite verkry sodat hulle rekenings by die Verrekeningsunie debiet- en kredietsaldo's sal toon.

Bancor-deposito's ontstaan in die eerste plek deurdat lede gouddeposito's by die Verrekeningsunie maak. Die Verrekeningsunie se bates in die vorm van goud en sy laste in die vorm van Bancor-deposito's neem toe. In hierdie geval is geen nuwe internasionale likwiditeit geskep nie, omdat die lede van die Verrekeningsunie slegs goud vir Bancor verruil het. In die tweede plek kan Bancor-deposito's ook geskep word indien 'n lidland met 'n betalingsbalanstekort van sy oortrekkingsfasiliteite gebruik maak. In hierdie geval sal die Verrekeningsunie se bates in die /vorm

vorm van eise op die tekortland en sy laste in die vorm van Bancor-deposito's toeneem. Nuwe internasionale likwiditeit word in hierdie geval geskep omdat die tekortland nou meer Bancor-deposito's het, maar geen goud of ander internasionale reserwes daarvoor afgestaan het nie.

Dit hang egter daarvan af hoe die tekortland die nuwe Bancor-deposito's gaan gebruik of die wêreld se totale internasionale likwiditeit sal toeneem of nie. Indien die tekortland aan die Verrekeningsunie opdrag gee om sy Bancor-deposito's na 'n ander land oor te plaas wat 'n kredietsaldo in die Verrekeningsunie het, sal die totale internasionale likwiditeit wel toeneem. Word dit egter na die rekening van 'n land oorgeplaas wat 'n debietsaldo (of 'n oortrokke rekening) in die Unie het, sal laasgenoemde se verpligtings teenoor die Unie afneem, sonder dat hy nuwe Bancor-deposito's verkry. Indien so 'n oorplasing van Bancor-deposito's gemaak word vanaf die rekening van 'n land wat 'n kredietsaldo in die Unie het (en wat dus nie van die oortrekkingsfasiliteite gebruik hoef te maak nie) sal die wêreld se totale internasionale likwiditeit afneem. Die Keynes-plan maak dus nie alleen die skepping van nuwe internasionale likwiditeit moontlik nie, maar ook die vernietiging daarvan.

Alle lede van die Internasionale Verrekeningsunie sal 'n kwota toegeken word, en lede wat 'n krediet- of 'n debietsaldo in die Unie verkry wat 25 tot 50 persent van die kwota afwyk, sal 'n boete van 1 persent per jaar aan die Unie moet betaal, wat tot 2 persent verhoog sal word vir afwykings van meer as 50 persent. Verdere beperkings word op die grootte van die jaarlikse veranderinge in Bancor-deposito's geplaas en lande wat kroniese tekorte toon (en dus groot debietsaldo's in die Verrekeningsunie verkry) kan versoek word om bates as onderpand vir verdere lenings te verskaf, of kan verplig word om hulle wisselkoerse te verander, om direkte beheer oor kapitaalbewegings in te stel of om goud of ander /buitelandse

buitelandse valuta aan die Unie oor te betaal. Soortgelyke maatreëls kan getref word in die geval van lande met kroniese oorskotte op hulle betalingsbalanse. Om vir die langtermyn groei in die wêreld se totale Bancor-deposito's voorsiening te maak, is bepaal dat ledelande se kwotas in die Verrekeningsunie periodiek verhoog sal word.

Goud sal nog steeds 'n belangrike rol bly speel. Mettertyd sal goud en Bancor-deposito's feitlik die enigste internasionale reserwebates wees, maar Bancor sal goud geleidelik as die hoeksteen van die internasionale betalingstelsel vervang. 'n Land sal nie goud in plaas van Bancor-deposito's vir vereffeningsdoeleindes kan eis nie, en sal ook nie Bancor-deposito's by die Verrekeningsunie vir goud kan inwissel nie, alhoewel die Verrekeningsunie goud met Bancor kan aankoop.

Die Keynes-plan gee nie aan die Internasionale Verrekeningsunie die outonome mag om op eie inisiatief Bancor-deposito's te skep nie, en as sulks lê die Keynes-plan baie naby aan die planne vir 'n meer-voudige reserwevaluta stelsel wat internasionale likwiditeit deur kredietverlening tussen lande skep. Inderwaarheid is daar basies baie min verskil tussen die Keynes- en die Zolotas-planne. In laasgenoemde geval ontstaan IMF-deposito's egter deurdat oorskotlande hulle eise op die tekortlande in die IMF deponeer — die internasionale likwiditeit ontstaan dus eers en word dan 'n ander vorm gegee. In die Keynes-plan word die internasionale likwiditeit egter ten behoewe van die tekortlande geskep en dan deur hulle gebruik om die tekorte te finansier. Die Internasionale Verrekeningsunie speel dus 'n meer aktiewe rol in die proses van likwiditeitskepping as by die Zolotas-plan.

'n Laaste kenmerk van die Keynes-plan is die belangrike rol wat aan die aanpassingsmeganisme daarin verleen word. Beide oorskot- /en tekortlande

en tekortlande dra sekere verantwoordelikhede in hierdie verband en die skepping van Bancor-deposito's word outomaties gerem namate 'n land meer van sy oortrekkingsfasiliteite gebruik maak. Lande met fundamentele onewewig op die betalingsbalans, hetsy tekort of oorskot, moet uiteindelik op aanpassing en regstelling terugval, en kan nie maar voortdurend hulle krediet- of debietsaldo's in die Verrekeningsunie vergroot nie.

Die bekendste en mees kontensieuse „moderne" plan vir die skepping van 'n internasionale sentrale bank is dié van Robert Triffin.¹⁾ Die Triffin-plan toon heelwat ooreenkoms met die Keynes-plan sover dit die vermoë van die voorgestelde internasionale sentrale bank om likwiditeit te skep, betref, maar ken, anders as die Keynes-plan, geen belangrike rol aan die aanpassingsmeganisme toe nie. Voorts sluit die Triffin-plan by die bestaande stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge aan en word die Internasionale Monetêre Fonds slegs hervorm om die nuwe internasionale sentrale bank te word, terwyl die Keynes-plan natuurlik van nuuts af begin en die daarstelling van 'n nuwe instelling voorstel.

Volgens Triffin is een van die grootste swakhede in die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge toe te skryf aan /die feit

1) Onder die baie artikels en boeke wat Triffin sedert 1959 oor die onderwerp geskryf het, kan die volgende paar uitgesonder word: Triffin, Robert, Gold and the Dollar Crisis, (The Future of Convertibility), Yale University Press, New Haven, 1960 — 'n samevatting van 'n reeks artikels wat verskyn het in die 1959 Maart- en Junie-uitgawes van die Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review.

„The International Monetary Position of the United States" in Harris, Seymour E., (redakteur), The Dollar in Crisis, Harcourt, Brace and World Inc., New York, 1961, pp. 223-242.

„Updating the Triffin Plan" in Triffin, Robert, The World Money Maze (National Currencies in International Payments), Yale University Press, New Haven, 1966, pp. 346-373.

die feit dat nasionale geldeenhede as internasionale reserwes gebruik word. Hierdie nasionale geldeenhede moet vir die doel van internasionale reserwes „ge-internasionaliseer" word en die wyse waarop dit volgens Triffin moet geskied, is om ledelands van die IMF te verplig om die internasionale reserwes, wat hulle in die vorm van die geldeenhede van ander lande aanhou, as deposito's in die IMF te stort. Hierdie deposito's sal dan internasionale reserwedeposito's word wat net soos goud vryelik tussen lande vir internasionale vereffeningsdoeleindes gebruik sal word en wat wisselkoers- en inwisselbaarheidwaarborgs sal verkry. Die XIMF, soos Oscar Altman die nuwe IMF gedoop het,¹⁾ sal ook rente op hierdie deposito's betaal ten einde die aantreklikheid daarvan te verhoog.

Om die XIMF gevestig te kry, moet van alle lede vereis word dat hulle ten aanvang minstens 20 persent van hulle totale internasionale reserwes in die XIMF sal stort en sal hou. Lande wat meer as tagtig persent van hulle totale reserwes in die vorm van goud hou, moet vir minstens 'n gedeelte van hulle aanvanklike deposito goud aan die XIMF oorbetal, terwyl ander lande van hulle internasionale valutareserwes (hoofsaaklik V.S.A. -dollars en sterling) in die XIMF in ruil vir nuwe internasionale reserwe-eenhede sal deponeer.

Die minimumdeposito gelykstaande aan 20 persent van ledelands se totale internasionale reserwes sal verpligte deposito's wees en sal nie uit die XIMF onttrek kan word nie. Betalings tussen lede sal geskied deur eenvoudig XIMF-deposito's van die een land se rekening na 'n ander oor te plaas. Alle lede moet egter sorg dat hulle steeds minstens

/20 persent

1) Altman, Oscar L., „Professor Triffin on International Liquidity and the Role of the Fund" in I. M. F. Staff Papers, Mei 1961, pp. 151-191.

20 persent van hulle totale internasionale reserwes in die vorm van XIMF-deposito's hou. Indien lande meer as 20 persent van hulle totale internasionale reserwes in die vorm van XIMF-deposito's hou, word hierdie ekstra deposito's „vrye" deposito's wat selfs in goud inwisselbaar moet wees. Uiteindelik moet ledelande al hulle internasionale reserwes wat in die vorm van die valutas van ander lande gehou word, in die XIMF deponeer sodat die hele stelsel van sleutelvalutas uitgeskakel kan word. Lande sal hulle internasionale reserwes dan slegs in die vorm van XIMF-deposito's en goud hou, want die bestaande netto IMF-posisies van lande sal ook in die XIMF in die rekeninge van ledelande as XIMF-deposito's opgeneem word.

Wanneer ledelande aansienlike „vrye" deposito's in die XIMF hou wat groter as die XIMF se eie goudreserwe is, sal die volledige inwisselbaarheid van XIMF-deposito's in goud betwyfel kan word. Om dit te verhoed, stel Triffin drie moontlike oplossings voor. Eerstens kan die XIMF in plaas van goud mediumtermyn goudsertifikate uitreik wat in goud of in XIMF-deposito's terugbetaalbaar is en wat 'n hoër rentekoers as XIMF-deposito's verdien. Tweedens kan die minimum deposito van 20 persent van lede se totale internasionale reserwes na byvoorbeeld 30 persent verhoog word waardeur die XIMF meer goud sal verkry en lede se „vrye" XIMF-deposito's terselfdertyd verminder sal word. Derdens kan die XIMF bepaal dat ledelande wat meer goud relatief tot hulle totale invoere as die wêreld se gemiddelde aanhou, groter minimum-deposito's in die XIMF moet aanhou.

Tot in hierdie stadium van Triffin se plan het die XIMF nog geen bydrae tot die skepping van internasionale likwiditeit gemaak nie, maar slegs die probleem van die sleutelvalutastelsel verander deurdat lande nie meer die valutas van ander lande in hulle internasionale reserwes sal

wes sal aanhou nie, maar net goud en XIMF'-deposito's. Vir die skepping van internasionale likwiditeit moet Triffin se XIMF' nou net soos Keynes se Internasionale Verrekeningsunie lenings en voorskotte in XIMF'-deposito's aan lande met betalingsbalanstekorte toestaan. Die prosedure met die toestaan van hierdie lenings en voorskotte hoef nie veel te verskil van die huidige IMF'-beleid ten opsigte van trekkings nie. In die tweede plek sal die XIMF' egter ook die reg verkry om op eie inisiatief beleggings in sy ledelande te doen. Die XIMF' sal dus sy bates kan uitbrei deur meer XIMF'-deposito's te skep en sal op hierdie wyse dieselfde funksie in die internasionale monetêre stelsel verkry as wat 'n sentrale bank in die nasionale ekonomie speel.

Die dinamiese invloed van die XIMF' op die wêreld se totale internasionale likwiditeit sal deur sy beleggingsbeleid bepaal word. Hierdie beleggingsbeleid sal eenvoudig daarop ingestel moet wees om die toename in die wêreld se totale internasionale likwiditeit te reël en te beïnvloed soos die XIMF' dit graag wil sien verander. Die toename in totale internasionale likwiditeit sal nie meer van wisselvallige faktore, soos dié deel van die wêreld se goudproduksie wat vir monetêre doeleindes beskikbaar kom of die tekort op die betalingsbalanse van sleutelvalutalande, afhanklik wees nie, maar sal doelbewus, soos Triffin dit stel, op 'n toename van 3 of 4 of 5 persent per jaar ingestel word.

Die beleggings van die XIMF' is die mees revolusionêre voorstel in die Triffin-plan. Nie alleen sal hierdie instelling op 'n onafhanklike wyse die groei in die wêreld se totale internasionale likwiditeit kan bepaal nie, maar dit kan ook 'n belangrike faktor in die binnelandse kapitaal- en geldmarkte van sy ledelande word. Triffin is self nie baie duidelik oor die soort sekuriteite waarin die IMF sal belê of die lande waarin beleggings gedoen moet word nie. Aanvanklik het Triffin voorgestel dat /die XIMF'

die XIMF sy beleggings hoofsaaklik in sekuriteite van ontwikkelende lande moet doen of in effekte van die Internasionale Bank vir Heropbou en Ontwikkeling.¹⁾ Oscar Altman het hierdie voorstel skerp gekritiseer omdat dit sou meebring dat die XIMF uiteindelik met 'n klomp beleggings van twyfelagtige waarde opgeskeep sou sit waardeur vertroue in XIMF-deposito's as reserwebate ondermyn kan word.²⁾ Triffin het gevolglik in latere publikasies aanbeveel dat die XIMF baie van sy beleggings in kort- en mediumtermynsekuriteite van lande met goed-ontwikkelde geld- en kapitaalmarkte moet doen.³⁾ Hy wys ook daarop dat die XIMF in elk geval met 'n aansienlike beleggingsportefeulje in die V.S.A. en in Groot Brittanje sal begin as 'n erfstuk van die huidige sleutelvalutastelsel.

'n Laaste aspek van die XIMF se beleggingsbeleid wat heelwat probleme inhou, is die wyse waarop nuwe internasionale likwiditeit onder die lede van die XIMF versprei sal word. Die XIMF se lenings sal vanselfsprekend aan lande met betalingsbalanstekorte moet geskied, maar die meer dinamiese skeppingsproses lê in die XIMF se beleggingsbeleid. Hier is dit in die besonder die land van wie se inwoners (regering of privaat) die sekuriteite aangekoop word wat as gevolg van die beleggings deur die XIMF nuwe internasionale likwiditeit sal verkry. Dit is moeilik om te bepaal op watter basis hierdie beleggings regverdig tussen al die lede van die XIMF verdeel kan word.

/Die Triffin-plan

- 1) Triffin, Robert, Gold and the Dollar Crisis, op.cit., pp. 118-119.
- 2) Altman, Oscar L., „Professor Triffin, International Liquidity, and the International Monetary Fund" in Harris, Seymour E., The Dollar Crisis, Harcourt, Brace & World Inc., New York, 1961, p. 265.
- 3) Triffin, Robert, „The International Monetary System of the United States" in Harris, Seymour E., loc.cit., p. 237.

Die Triffin-plan vorm die basis van 'n ewe revolusionêre plan wat deur James W. Angell voorgestel is.¹⁾ Die Angell-plan aanvaar Triffin se voorstel dat die IMF in 'n internasionale sentrale bank omskep moet word, maar stel verskeie wysigings voor op die magte en modus operandi van die nuwe XIMF. In die eerste plek wil Angell nie hê dat lande verplig moet word om 'n gedeelte van hulle internasionale reserwes in die vorm van XIMF-deposito's te hou nie — die hele oorskakeling van die hou van sleutelvalutas tot die hou van XIMF-deposito's moet vrywillig geskied. Slegs die bestaande netto IMF-posisies van ledelande sal outomaties tot XIMF-deposito's omgeskakel word.

In die tweede plek aanvaar Angell die beginsel van eenrigting-inwisselbaarheid van goud soos dit deur Keynes met betrekking tot Bancor voorgestel is. Ook in hierdie opsig moet daar 'n mate van vrywillige optrede wees — lede van die XIMF en die XIMF self sal goud vryelik aankoop indien dit hulle aangebied word, maar geen lidland sal op goud aandrang vir vereffening van eise op ander lede of op die XIMF nie, en die XIMF sal normaalweg ook nie goud van sy lede eis nie. Die XIMF en sy lede sal nooit goud aan private kopers, behalwe vir nywerheidsgebruike, verkoop nie, maar lede kan wel vrywilliglik transaksies in goud tussen hulleself onderling en met die XIMF aangaan. Die stelsel sal dus nie as gevolg van enige gebrek aan goud in duie kan stort nie.

In die derde plek beveel Angell aan dat daar perke aan die XIMF se transaksies met sy lede gelê moet word. In die eerste instansie kan daar 'n perk geplaas word op die omvang van die toename van die totale valuta wat die XIMF mag hou, byvoorbeeld 'n maksimum toename van /10 persent

1) Angell, James W., "The Reorganization of the International Monetary System", The Economic Journal, Vol. LXXI, Desember 1961, soos herdruk in Grubel, Herbert G., (Editor), World Monetary Reform, Plans and Issues, Stanford University Press, California, 1963, pp. 90-110.

10 persent oor die eerste twee jaar. Angell voel dat dit selfs wenslik mag wees om in hierdie verband onderskeid te tref tussen die XIMF se besit aan inwisselbare en oninwisselbare valutas, en dat verskillende persentuele beperkings op die toenames in elke afsonderlike komponent geplaas kan word. Tweedens kan daar 'n perk geplaas word op die toename in die XIMF se besit aan die valuta van enige besondere land, sê nie meer as 20 persent oor die eerste twee jaar nie. Derdens kan daar 'n perk geplaas word op enige sentrale bank se laste teenoor die XIMF in vergelyking met sy ander laste, byvoorbeeld, indien 'n sentrale bank se verpligtings teenoor die XIMF meer is as 30 persent van sy totale opeisbare verpligtings, moet hy sy verpligtings teenoor die XIMF verminder.

In die vierde plek stel Angell voor dat die XIMF die mag moet verkry om 'n land te dwing om die nodige stappe in te stel wat sy betalingsbalansposisie sal verbeter indien die XIMF voel dat hy te veel van die valuta van die betrokke land aanhou. Angell wil dus die gebrek aan 'n aanpassingsmeganisme in die Triffin-plan regstel.

In die vyfde plek wil Angell, in teenstelling met Triffin, die XIMF verbied om lenings vir ontwikkelingsdoeleindes te doen, of om beleggings in lande te doen wat ontwikkelingskapitaal nodig het. Hy glo dat die proses van internasionale likwiditeitskepping en die verskaffing van finansiering vir ontwikkelingsdoeleindes van mekaar geskei moet word. Hy maak egter wel voorsiening daarvoor dat die XIMF hulp kan verleen aan lande wat hoofsaaklik van grondstofuitvoere afhanklik is en wat tydelike betalingsbalansprobleme ondervind.

In die laaste plek maak Angell nie enige voorsiening vir 'n reëlmatige sekulêre groei in totale internasionale likwiditeit nie. Hy glo dat dit voldoende is om aan die XIMF die vermoë te gee om die internasionale likwiditeit te skep soos en waar dit nodig is, maar dat hierdie be-
/hoeft

hoeft nie vooraf op 3 of 4 of 5 persent per jaar gestel kan word nie.

Maxwell Stamp het soos Keynes, Triffin en Angell ook voorstelle gemaak vir die skepping van 'n internasionale sentrale bank, maar sy plan is baie meer onkonvensioneel as dié wat reeds hierbo bespreek is. Die oorspronklike Stamp-plan, wat reeds in 1958 gepubliseer is¹⁾ (dit wil sê nog voor die Triffin-plan), het eenvoudig bepaal dat die IMF sogenaamde „Fund Certificates" tot 'n totale waarde van V.S.A. 3,000 miljoen dollars moet skep en dit aan ontwikkelende lande moet skenk. Hierdie sertifikate sal in terme van goudeenheede uitgedruk word, maar sal nie 'n goudwaarborg hê of in goud inwisselbaar wees nie. Alle ledelande van die IMF moet onderneem om die sertifikate vir internasionale verefenings aan te neem. Die ontwikkelende lande, wat die sertifikate verniet kry, sal dit gebruik om goedere en dienste in die industriële lande te koop en so sal laasgenoemde se totale internasionale likwiditeit toeneem.

Stamp het hierdie plan van hom in 1962 hersien²⁾ met die doel om die kwaaieste kritiek teen die plan uit die weg te ruim. In die hersiene Stamp-plan is daar eerstens 'n laer limiet op die bedrag geplaas wat die IMF in die vorm van „Fund Certificates" mag uitreik, naamlik V.S.A. 2,000 miljoen dollars. Tweedens het die sertifikate nou 'n goudwaarborg verkry en sou houers daarvan 'n geringe rente daarop verdien. Derdens moes die IMF nie meer die sertifikate direk aan ontwikkelende lande skenk nie, maar dit eerder aan die Internasionale Ontwikkelingsgenootskap („International Development Association") as 'n langtermynlening beskikbaar stel. Vierdens sou die ledelande van die IMF slegs onderneem om /sertifikate

1) 1) Stamp, Maxwell, „The Fund and the Future" in Lloyds Bank Review, Oktober 1958, pp. 1-20.

2) Stamp, Maxwell, „The Stamp Plan — 1962 Version" in Moorgate and Wall Street (Autumn 1962) soos herdruk in Hawkins, Robert G., (ed.) Compendium of Plans for International Monetary Reform, C. J. Devine Institute of Finance, New York University, 1965, pp. 60-68.

sertifikate gelykstaande aan die totale van hulle individuele kwotas in die IMF aan te neem, terwyl lande wat nie bereid is om in die skema te deel nie, daarby kon uitbly.

In die Stamp-plan verkry die internasionale sentrale bank (die IMF) bates van 'n baie swakker kwaliteit as in die bostaande planne vir 'n internasionale sentrale bank. Daarby bied die Stamp-plan geen oplossing vir die probleem van die sleutelvalutastelsel nie.

Alhoewel die planne van Keynes, Triffin, Angell en Stamp die belangrikste variasies van die planne vir 'n internasionale sentrale bank verteenwoordig, kan enkele gedagtes van ander voorstanders van hierdie idee nog bygevoeg word. Die bekende ekonoom van die London School of Economics, A.C.L. Day, het in sy getuienis voor die Radcliffe-kommissie homself by Sir Oliver Franks geskaar wat in 1958 as voorsitter van die Britse Lloyds Bank voorgestel het dat die IMF goudsertifikate aan sy lede moet uitreik wat op 'n vrywillige basis 'n deel van hulle goudreserwes by die IMF wil plaas.¹⁾ Die goudsertifikate kan dan as internasionale geld gebruik word en die IMF kan meer sertifikate uitreik as wat hy goud ontvang. Sodoende sal die IMF 'n internasionale sentrale bank word. Day het ook voorgestel dat houers van sterlingsaldo's hierdie sterlingsaldo's aan die IMF in ruil vir goudsertifikate moet oorgee, en dat die sterlingsaldo's in besit van die IMF in 'n langtermynlening van die IMF aan Engeland verander moet word. Volgens Day sal dit miskien makliker wees om sy voorgestelde plan nie op 'n wêreldskaal deur die bemiddeling van die IMF deur te voer nie, maar om dit op 'n kleiner skaal soos Europa plus die Sterlinggebied (of Statebond) te doen. Die Franks/Day-plan is

/egter

1) Day, A.C.L., Memorandum of Evidence Submitted to the Committee on the Working of the Monetary System (Radcliffe Committee), Principal Memoranda of Evidence, Volume 3, H.M.S.O., 1960, p. 75.

egter nie in enige verdere besonderhede uitgewerk nie, en stel byvoorbeeld nie voor in hoeverre die IMF ongedekte goudsertifikate kan uitreik, of hoe inwisselbaar die goudsertifikate sal wees nie.

'n Ander voorstander van die gedagte dat die IMF geleidelik in 'n internasionale sentrale bank omskep moet word, is die Oxford-ekonoom Thomas Balogh.¹⁾ Volgens hom moet lede van die IMF in die eerste plek aanvaar dat hulle goud-tranches in die IMF deel van hulle internasionale reserwes is. Tweedens moet die goud-tranches van lede uitgebrei word sonder dat hulle goud aan die IMF oorbetaal — die krediet-tranches moet, met ander woorde, net soos goud-tranches behandel word. Derdens moet lede dan al hulle trekkingsregte op die IMF onder hulle internasionale reserwes insluit. In hierdie stadium sal dit vir die IMF maklik wees om naas sy gewone lenings aan lede, ook deur opemarktransaksies internasionale likwiditeit te skep. Die Balogh-plan kom dus in hierdie opsig met die Triffin-plan ooreen. Balogh sluit nog verder by Triffin aan en beveel aan dat die IMF se beleggings deur middel van 'n „International Development Fund“; veral na ekonomies-ontwikkelde gebiede gekanaliseer moet word.

Alvin H. Hansen²⁾ wys daarop dat dit maar net 'n klein stappie is om van Xenophon Zolotas se plan vir 'n meervoudige reserwevaluta stelsel deur die bemiddeling van die IMF, oor te gaan tot die stigting van 'n internasionale sentrale bank. In die Zolotas-plan moet ledelande van die IMF van hulle goud- en valutareserwes in 'n spesiale fonds van die IMF stort wanneer hulle betalingsbalansoorskotte het, en die IMF kan dit

/aan

1) Balogh, Thomas, „International Reserves and Liquidity“ in The Economic Journal, Junie 1960, pp. 357-388.

2) Hansen, Alvin H., The Dollar and the International Monetary System, McGraw-Hill Book Company, New York, 1965, p. 115.

aan lande met betalingsbalanstekorte leen. Hansen beveel nou aan dat hierdie spesiale fonds van die IMF, wat hy die „International Reserve System" (of IRS) doop, die mag moet verkry om op eie inisiatief beleggings met 'n „internasionale dollar", wat hy self skep (sy laste), in sy ledelande te kan doen.

In die laaste plek kan die naam van Roy Harrod¹⁾ genoem word wat in 1961 voor die „European League of Economic Cooperation" voorstelle gedoen het vir die skepping van 'n internasionale sentrale bank. Harrod is, soos reeds in hoofstuk IX van hierdie proefskrif aangedui is, na regte 'n groot voorstander van 'n verhoging van die goudprys en beskou sy voorstelle vir die skepping van 'n internasionale sentrale bankas 'n alternatief slegs omdat die voorstelle vir 'n verhoging van die goudprys skynbaar nie aanneemlik is nie.

Harrod het vier moontlike planne voorgestel waarvolgens die IMF in 'n internasionale sentrale bank omvorm kan word. In die eerste geval stel hy voor dat 'n nuwe internasionale geldeenheid, die „IMF unit" geskep moet word en eenvoudig na rekeninge van die lede van die IMF gekrediteer moet word. Ten aanvang moet die IMF eenhede ter waarde van V.S.A.-dollars 60,000 miljoen skep, en daarna V.S.A.-dollars 3,000 miljoen jaarliks. Die eenhede sal nie in goud inwisselbaar en ook nie terugbetaalbaar wees nie.

In Harrod se tweede plan, wat ooreenkoms met die Keynesplan toon, moet die IMF nie eenhede skep wat op die rekeninge van sy ledelande gekrediteer word nie, maar slegs trekkingsregte wat met tjeks gebruik kan word vir internasionale vereffeninge. Lande wat van hierdie

/tjeks

1) Harrod, Sir Roy, „Alternative Methods for Increasing International Liquidity" soos aangehaal deur Machlup, Fritz, Plans for Reform of the International Monetary System, Special Papers in International Economics No. 3, International Finance Section, Princeton University, 1964, pp. 52-53.

tjeks ontvang, sal dit op hulle rekenings in die IMF deponeer, maar die IMF-deposito's sal nie in goud inwisselbaar wees nie en ook nie rente verdien nie.

Harrod se derde voorstel is soortgelyk as dié van Triffin en hiervolgens moet die IMF die mag verkry om meer internasionale likwiditeit te kan skep deur beleggings in sy ledelande te doen.

In Harrod se vierde voorstel word 'n grondstof-valuta stelsel voorgestel wat in die laaste afdeling van hierdie hoofstuk verder toegelig sal word.

(c) Samevatting en ekonomiese betekenis van die planne vir 'n internasionale sentrale bank

Die voorstanders van die idee van 'n internasionale sentrale bank het almal ten doel om die aanbod van internasionale likwiditeit vir die wêreld as 'n geheel meer elasties te maak as wat dit onder die huidige stelsel is. 'n Internasionale instelling moet die mag verkry om internasionale likwiditeit te kan skep, en om dit op 'n wyse te kan doen wat nie van die betalingsbalansposisies van individuele lande afhanklik is of van die aanbod van goud vir monetêre doeleindes nie.

Om dit te kan doen, moet die internasionale sentrale bank laste hê wat as internasionale reserwebates aanneemlik is, en moet hy die mag hê om hierdie laste van hom op eie inisiatief te kan vermeerder deur meer bates aan te koop. Verskeie verskille kom by die verskillende planne voor in die aard van die laste van die internasionale instelling. In die Keynes-plan sal die laste van die internasionale instelling as Bancor bekend staan terwyl dit in die geval van die Triffin-plan as XIMF-deposito's en in die Stamp-plan as „Fund Certificates" bekend sal staan. Daar is ook verskille ten opsigte van die inwisselbaarheid in goud en die handhawing van die pariteitswaarde daarvan ten opsigte van goud en ten opsigte /van die

van die valutas van deelnemende lande.

Belangrike verskille bestaan ook in die verskillende planne ten opsigte van die aard van die bates wat die internasionale sentrale bank sal aanhou. In die Keynes-plan bestaan dit uit eise op die sentrale banke van die deelnemende lande en uit goud. In die Triffin-plan word hierdie twee soorte bates aangevul met regeringsekuriteite wat in die ope mark verhandelbaar is en beleggings in onderontwikkelde lande. In die Stamp-plan sal die internasionale sentrale bank geen bates hê nie of, in sy latere variasie, langtermyn eise op die IDA.

Verskille kom ook in die verskillende planne voor ten opsigte van die wyse waarop die internasionale sentrale bank sy laste in omloop sal plaas. In die Keynes-plan sal dit hoofsaaklik geskied deurdat tekortlande van hulle oortrekkingsfasiliteite by die sentrale bank gebruik maak. In die Triffin-plan ontstaan XIMF-deposito's deurdat ledelande goud- en valutareserwes in die XIMF deponeer en word voorts geskep deurdat die XIMF beleggings in sy ledelande maak. In die Stamp-plan word die nuwe internasionale geldeenheid eenvoudig uitgereik, of as geskenke of as lenings aan die IDA, ens.

Die verskillende voorstanders van die planne vir 'n internasionale sentrale bank verskil ook baie in hulle voorstelle ten opsigte van die hoeveelheid internasionale likwiditeit wat die internasionale sentrale bank moet skep. In die Keynes-plan sal dit veral van betalingsbalansstekorte afhang., in die Triffin-plan word dit gestel op 'n peil wat 'n toename in totale internasionale likwiditeit van 3 of 4 of 5 persent per jaar sal gee; die Angell-plan stel definitiewe perke aan die magte van die internasionale sentrale bank om internasionale likwiditeit te kan skep terwyl Stamp en Harrod arbitrêre bedrae noem.

/Hierdie

Hierdie verskille in die verskillende planne laat die basiese eendersheid van die voorstelle egter nie verdwyn nie. Al die planne bly revolusionêr, skep 'n internasionale sentrale bank wat strategieëse magte verkry om internasionale likwiditeit op 'n wyse te skep wat onafhanklik is van die wense of beleid van individuele lande en wat groot inbreuk kan doen op die ekonomiese soewereiniteit van nasionale, onafhanklike lande.

(d) Waardering van die planne vir 'n internasionale sentrale bank as 'n oplossing vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk

(i) Invloed op die fundamentele oorsake

Die stigting van 'n internasionale sentrale bank sal drastiese veranderings aan al die faktore wat as die fundamentele oorsake van die internasionale likwiditeitsvraagstuk beskryf is, aanbring. In die eerste plek sal die institusionele raamwerk van die bestaande stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge heelwat moet verander om by die bestaan van so 'n internasionale sentrale bank te kan inpas. Die IMF is die aangewese instelling om die rol van 'n internasionale sentrale bank te vervul, maar dit sal alleen moontlik wees na 'n fundamentele hervorming van sy bestaande aard, funksies en magte. Alhoewel goud nie in al die planne vir 'n internasionale sentrale bank dieselfde rol toegeken word nie, sal dit by die stigting van 'n internasionale sentrale bank, wat 'n nuwe internasionale geldeenheid uitreik, vir die monetêre owerhede van individuele lande van minder belang word as 'n internasionale reserwebate as wat tot nogtoe die geval was. In sommige planne kan goud nog 'n belangrike rol speel as die basis van die geldskeppingsvermoë van die nuwe internasionale sentrale bank, maar in ander planne sal goud mettertyd 'n ongeskikte rol vervul of selfs heeltemal uitgeskakel word as monetêre bate in die stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge.

Die stigting van 'n internasionale sentrale bank sal ook die rol /wat die

wat die sleutelvalutas tans in die huidige stelsel speel, kan uitskakel. Hierdeur sal een van die belangrikste swakhede in die bestaande stelsel van internasionale ekonomiese betrekkings reggestel kan word. Die nuwe internasionale geld sal die reserwebate van die nasionale sentrale bank word, maar sal nie maklik in die private handel of bankwese opgeneem kan word nie. Ten slotte sal dit nie nodig wees om enige belangrike verandering aan te bring in die metode waarvolgens wisselkoerse tussen nasionale geldeenhede tans bepaal word nie.

In die tweede plek sal die stigting van 'n internasionale sentrale bank belangrike implikasies inhou vir die algemene ekonomiese doelstellings van lande. Afhangende van die wyse van optrede van die internasionale sentrale bank, sal dit vir individuele lande moontlik makliker gemaak word om die doelstellings van volle indiensneming en vinnye ekonomiese groei na te strew, omdat betalingsbalansewewig minder belangrik sal wees as die finansiering van tekorte deur krediet van die internasionale sentrale bank kan geskied. Hierin lê egter ook een van die groot gevare verbonde aan so 'n internasionale sentrale bank — dit kan maklik tot inflasionistiese uitbreiding aanleiding gee indien dit te maklik te veel nuwe internasionale likwiditeit sou skep.

Een van die belangrikste besware teen 'n internasionale sentrale bank lê in die inbreuk wat dit op die ekonomiese onafhanklikheid van sy ledelande kan maak. Dit is juis in hierdie verband waar die analogie tussen die stigting van nasionale sentrale banke en 'n super internasionale sentrale bank nie steek hou nie. Eersgenoemde word gewoonlik in 'n onafhanklike gebied gestig waarin nasionale soewereiniteit bestaan en waarvoor een politieke mag (en gevolglik een monetêre beleid) gesag voer. 'n Internasionale sentrale bank sal in die huidige stadium as 't ware bo-op die bestaan van 'n groot aantal monetêre beleidsbepalers, wat nie almal altyd

mal altyd dieselfde doel nastreef nie en groot uiteenlopendheid openbaar ten opsigte van die stadium van ekonomiese ontwikkeling, die fase van die konjunkturgolf en die relatiewe belangrikheid van internasionale ekonomiese betrekkinge, geplaas moet word. Dit is moeilik om te voorsien hoe die botsende belange van die internasionale sentrale bank en die nasionaal-soewereine monetêre owerhede van sy ledelande, altyd met mekaar versoenbaar sal wees.

Hierdie botsende belange kan, in die derde plek, ook belangrike gevolge vir die instrumente van die ekonomiese politiek hê, veral ten opsigte van die doeltreffendheid en koördinasie van verskillende maatreëls. So sal 'n Triffinistiese internasionale sentrale bank die monetêre maatreëls van 'n land kan teenwerk deur byvoorbeeld in geval van 'n deflasionistiese monetêre beleid, sekuriteite op die land se geld- en kapitaalmarkte aan te koop met XIMF-deposito's wat die land se sentrale bank met sy eie valuta moet aankoop om sodoende weer meer geld te skep.

(ii) Invloed op die meer onmiddellike oorsake

Net soos in die geval van die fundamentele oorsake, sal die stigting van 'n internasionale sentrale bank ook revolusionêre veranderinge aanbring ten opsigte van die faktore wat as die meer onmiddellike oorsake van die internasionale likwiditeitsvraagstuk beskryf is. In die besonder sal die aanbod van internasionale likwiditeit drastiese veranderinge ondergaan. Die basiese doel met die stigting van 'n internasionale sentrale bank is juis om die totale aanbod van internasionale likwiditeit op 'n meer rasonele grondslag te plaas as wat die geval in die huidige stelsel is. Dit sal daarom nodig wees om aan hierdie super sentrale bank beide die mag en die vermoë te gee om internasionale likwiditeit te skep, maar terselfdertyd ook die gebondenheid of verantwoordelikeid/sin

heidsin om te sorg dat daar nie te veel geskep word nie. Dié voorstelle wat aan die internasionale sentrale bank ook die vermoë gee om internasionale likwiditeit weer in te kort as daar te veel is, is om hierdie rede beter as dié wat dit nie doen nie.

Indien die laste van die internasionale sentrale bank eers as nuwe internasionale reserwebate ingeburger is, sal die gebreke wat daar in die huidige stelsel met die aanbod van goud, sleutelvalutas en ander bestaande vorms van internasionale likwiditeit bestaan, minder dringende vraagstukke word. In soverre as wat die nuwe internasionale reserwebate hierdie ou reserwebates vervang, sal die gebreke natuurlik heeltemal uitgeskakel word.

(iii) Invloed op die simptome

Die planne om 'n internasionale sentrale bank te stig, het ten doel om die finansieringsvraagstuk in die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge op te los. Dit sou egter verkeerd wees as so 'n internasionale sentrale bank in die eerste plek ingestel moet wees op die internasionale finansieringsvraagstuk van enige individuele land — die benadering moet eerder universeel van aard wees. Planne soos dié van Keynes of Angell wat die aanpassingsmeganisme ook in die beleid van die internasionale sentrale bank wil betrek, is dus beter as dié van Triffin of Stamp wat net eenvoudig meer internasionale likwiditeit wil skep om alle probleme op te los.

Die suksesvolle werking van 'n internasionale sentrale bank sal in 'n baie groot mate op vertroue en internasionale ekonomiese samewerking gebaseer wees. Indien die wêreld se vertroue in die sentrale bank geskok moet word en sy laste nie meer as internasionale reserwebate aanvaarbaar moet wees nie, sal dit tot groot chaos aanleiding gee, veral as daar geen alternatief soos goud is waarin die reserwebates om-/geskakel

geskakel kan word nie.

(iv) Invloed op ander faktore

Verskeie van die planne vir 'n internasionale sentrale bank, soos dié van Stamp, Balogh en Harrod se vierde plan, wil die skepping van internasionale reserwebates aan ander ekonomiese vraagstukke, waarmee die wêreld tans te doene het, koppel. Sô moet die internasionale sentrale bank nie alleen die probleem van die verskaffing van meer internasionale likwiditeit oplos nie, maar ook die probleme van ekonomiese hulpverlening aan ontwikkelende gebiede en van die stabilisering van grondstofpryse. Afgesien daarvan dat albei hierdie vraagstukke op hulle eie reg baie ingewikkelde probleme bied, is hulle basies van 'n ander aard as die internasionale likwiditeitsvraagstuk — ontwikkelende gebiede het langtermynfinansiering nodig en nie méêr internasionale likwiditeit nie. Dit is miskien ook in hierdie verband van belang om weer na die funksie van 'n sentrale bank op die nasionale vlak te kyk. Kapitaal vir ekonomiese ontwikkelingsdoeleindes moet verkieslik uit besparings kom wat deur die bemiddeling van finansiële tussengangers gekanaliseer kan word, maar moet nie van die sentrale bank kom wat nuwe geld vir die doel skep nie. So 'n beleid van geldskepping vir ontwikkelingsdoeleindes kan maklik deur sy inflasionistiese uitwerking die doel van die operasie verydel. Alhoewel dit dus na 'n maklike uitweg mag lyk om meer kapitaal vir ontwikkelingsdoeleindes deur middel van 'n internasionale sentrale bank te skep, kan die gevolge daarvan baie gevaarlik wees.

(v) Gevolgtrekking

Die planne vir die skepping van 'n internasionale sentrale bank bied, op die basis van intellektuele argumente, 'n baie aantreklike oplossing vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk. Dit sal die mens tot die meester van die probleem verhef, in stede van die slaaf daarvan /soos dit

soos dit tans die geval is. Ongelukkig sal die plan revolusionêre veranderings in die bestaande stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge vereis wat moeilik met die huidige stadium van ontwikkeling van internasionale ekonomiese samewerking, met die groot ekonomiese verskille wat daar tussen die lande van die wêreld bestaan en met die heersende gevoel vir nasionale soewereiniteit, versoenbaar sal wees.

4. Planne vir 'n grondstof-valuta stelsel as 'n oplossing vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk

(a) Inleiding

Die ondersteuners van die planne vir 'n grondstofvaluta stelsel stel gewoonlik meer belang in die stabilisering van die wêreldprys van grondstowwe as in die oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk. Laasgenoemde is slegs 'n byproduk van die planne en nie die hoofdoel daarvan nie. Inderwaarheid kan die planne dikwels ook deurgevoer word sonder dat die internasionale likwiditeitsvraagstuk direk daarby betrek word, byvoorbeeld indien die skema vir die stabilisering van grondstofpryse uit die opbrengs van lenings in verskillende lande gefinansier word. Die skepping van 'n internasionale grondstofvaluta is slegs 'n metode van finansiering van die stabilisasieplan — 'n metode wat, volgens die ondersteuners van die plan, die grootste sosiale voordele vir die wêreld as 'n geheel inhou.

Die planne vir 'n internasionale grondstofvaluta stelsel skakel institusioneel en funksioneel by die planne vir 'n internasionale sentrale bank in. 'n Internasionale instelling sal monetêre laste kan uitreik in ruil vir grondstowwe en sal funksioneel die inisiatief op hom moet neem om deur sy aan- en verkooptransaksies in die eerste plek grondstofpryse te stabiliseer maar in die tweede plek terselfdertyd die aanbod van internasionale

sionale likwiditeit te beïnvloed. Dit verskil dus van die planne wat in afdeling 3 hierbo bespreek is slegs ten opsigte van die bates wat die internasionale instelling sal aanhou en die wyse van optrede daarvan in die skepping (of vernietiging) van sy internasionale monetêre laste.

(b) Die ondersteuners van die plan vir 'n internasionale grondstofvaluta stelsel

Prof. dr. ir. Goudriaan word algemeen erken as die eerste persoon wat 'n plan vir 'n internasionale grondstofvaluta stelsel gepubliseer het. Sy plan het reeds in 1932 in 'n pamfletvorm verskyn, terwyl hy tans nog 'n groot ondersteuner daarvan is.¹⁾

Benjamin Graham van die V.S.A. het dieselfde idee egter ongeveer dieselfde tyd maar onafhanklik van prof. Goudriaan ontwikkel en sy voorstel vir 'n internasionale grondstofvaluta stelsel in 1933 gepubliseer.²⁾ Hierdie voorstelle het dan ook in die V.S.A. as die „Graham-Goudriaan Proposal" of „GGP" bekend gestaan.³⁾

Een van die jongste voorstelle vir 'n internasionale grondstofvaluta stelsel is gedoen deur Albert G. Hart, Nicholas Kaldor en Jan Tinbergen,⁴⁾ terwyl Roy Harrod die plan ook by geleentheid genoem het, (sien afdeling 3(b) hierbo). Alhoewel hierdie planne almal geringe ver-
/skille

1) Goudriaan, J., How to Stop Deflation, London: Search Publishing Company, 1932—„De goud-wisselstandaard: monetair onbetrouwbaar, politiek onaanvaarbaar" in Economisch-Statistische Berichten, nommers 2500-2503, Julie/Augustus 1965.

2) Graham, Benjamin, „Stabilized Reflation" in Economic Forum, Spring 1933 soos aangehaal in die volgende artikel van Graham: „The Commodity-Reserve Currency Proposal Reconsidered" in Yeager, Leland B., (Ed.) In Search of a Monetary Constitution, Harvard University Press, 1962, pp. 184-217.

3) Harmon, Elmer M., Commodity Reserve Currency—The Graham-Goudriaan Proposal for Stabilizing Incomes of Primary Commodity Producers, Columbia University Press, New York, 1959.

4) Hart, Albert G. & Kaldor, Nicholas & Tinbergen, Jan, The Case for an International Commodity Reserve Currency. A Memorandum Submitted to the United Nations Conference on Trade and Development, Maart 28 tot Junie 15, 1964.

skille van mekaar toon, word die verskillende planne nie in hierdie studie met mekaar vergelyk nie — dit sou wel gedoen moes gewees het indien hierdie proefskrif 'n studie was van grondstofpryse.

(c) Die tegniek en ekonomiese betekenis van die planne vir 'n internasionale grondstofvaluta stelsel

Alvin H. Hansen het die tegniek van die planne vir 'n internasionale grondstofvaluta stelsel, soos dit deur Hart, Kaldor en Tinbergen voorgestel is, soos volg opgesom:¹⁾

(i) Die IMF moet sy eie geld uitreik was as „bancor” bekend sal staan. Die bancoraktiwiteit van die Fonds moet afsonderlik van sy bestaande aktiwiteite gereël en geadministreer word.

(ii) Die Fonds moet aanvanklik V.S.A.-dollars 30,000 miljoen se bancor uitreik in ruil vir V.S.A.-dollars 5,000 miljoen se goud, V.S.A.-dollars 5,000 miljoen se obligasies van ledelande en V.S.A.-dollars 20,000 miljoen se goedere, wat in die vorm van 'n samegestelde groep, wat ongeveer 30 kommoditeite moet insluit, sal bestaan.

(iii) Die goedere sal op die wêreldmark aangekoop word uit lopende produksie en uit die voorrade van ledelande. Dit sal teen 'n „verklaarde waarde” aangekoop word wat gebaseer sal word op die gemiddelde pryse gedurende die voorafgaande twee jaar.

(iv) Slegs sentrale banke sal bancor aanhou en alle ledelande sal hulleself bereid verklaar om bancor net soos goud aan te neem.

(v) Die inwisselbaarheid tussen bancor en goud sal verseker dat die prys van die grondstowwe as 'n groep stabiel sal wees al sou individuele lande hulle wisselkoerse verander.

(vi)

1) Hansen, Alvin H., The Dollar and the International Monetary System, McGraw-Hill Book Company, New York, 1965, pp.136-139.

(vi) Ledelande sal hulle bancor gebruik om hulle valutaverpligtings teenoor ander lande af te los. Lande wat sleutelvalutas hou, sal dus bancor in ruil vir die sleutelvalutas kry.

(vii) Indien al die valutaverpligtings van sleutelvalutalande teenoor buitelandse offisiële houers afgelos kan word, sal ongeveer V.S.A.-dollars 22,000 miljoen se sleutelvaluta as internasionale reserwebates met bancor vervang word. Die wêreld se totale internasionale likwiditeit sal dus met sowat V.S.A.-dollars 8,000 miljoen toeneem.

(viii) Hierdie toename kan geleidelik geskied soos wat die Fonds grondstowwe aankoop.

(ix) Die IMF sal sy eie bemarkingsorganisasie moet oprig wat gedurig op die mark vir grondstowwe kan optree. Indien die pryse van enige van die grondstowwe in die groep daal, moet die Fonds dit aankoop, en indien dit weer styg, moet die Fonds uit sy voorrade verkoop. Indien die prys van enige van die grondstowwe in die groep in een jaar met meer as 50 persent sou styg, moet dié besondere grondstof van die groep uitgesluit word.

(x) Die grondstowwe kan, volgens prof. Goudriaan, in verskillende lande van die wêreld in warehuse gestoor word, en die Fonds se transaksies kan in terme van bancor en warehuis-sertifikate geskied.

(xi) Die besondere betekenis van die skema lê daarin dat die Fonds grondstowwe sal moet aankoop as wêreldpryse daal, en dus meer internasionale likwiditeit sal moet skep wanneer resessietoestande dreig. 'n Toename in internasionale likwiditeit sal hierdie neiging teenwerk, nuwe uitbreiding in ekonomiese aktiwiteite aanmoedig, en pryse weer laat styg. Wanneer pryse van grondstowwe styg, sal die Fonds van sy voorrade verkoop en bancor in die hande van sy lede terugtrek. Totale internasionale likwiditeit neem af en werk die oormatige uitbreiding teen.

/ 'n Outomatiese

'n Outomatiese meganisme sal dus die totale aanbod van internasionale likwiditeit en die grondstofpryse op so 'n wyse reël dat daar nie onewewig kan ontstaan nie.

Hierdie plan sal, volgens sy ondersteuners, gelyktydig 'n oplossing bied vir 'n hele paar ekonomiese vraagstukke waarmee die wêreld tans te kampe het. Dit sal grondstofpryse stabiliseer, ewewigtige ekonomiese groei verseker, hulp aan ekonomiese onderontwikkelde gebiede vergemaklik en internasionale likwiditeit skep.

(d) Die beoordeling van die planne vir 'n internasionale grondstofvaluta stelsel

Die planne vir 'n internasionale grondstofvaluta stelsel kom basies ooreen met dié vir 'n internasionale sentrale bank en die belangrikste besware wat in die vorige afdeling van hierdie hoofstuk teen laasgenoemde geopper is, kan ook teen die grondstofvaluta stelsel gemaak word.

Dit het egter een belangrike voordeel bo dié ander voorstelle vir 'n internasionale sentrale bank, naamlik dat die skepping van internasionale likwiditeit minder arbitrêr sal geskied en minstens anti-siklies by die verloop van die konjunktuur in die meeste van sy ledelande ingeskakel sal wees. Daarteenoor het dit egter baie probleme wat nie by die ander planne vir 'n internasionale sentrale bank aangetref word nie. Die samestelling van die groep kommoditeite, die bepaling van die „verklaarde waardes“ van al die kommoditeite en die wyse van optrede by kope en verkope deur die internasionale liggaam, is vraagstukke waarop daar geen maklike antwoorde is nie. Daarby sal die skema die bergingskoste en vervoerkoste van die kommoditeite en die risiko van veranderende gebruike

bruike van grondstowwe moet dra.

Alhoewel hierdie planne miskien 'n baie goeie oplossing vir die stabilisering van grondstofpryse bied, sal dit te ambisieus wees om dit terselfdertyd as die ideale en finale oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk te beskou. Hoogstens kan bancor, wat uit hierdie skema ontstaan, as 'n interessante aanvulling tot ander vorms van internasionale likwiditeit beskou word.

HOOFSTUK XI — DIE S.T.R. -PLAN VIR DIE OPLOSSING VAN DIE
INTERNASIONALE LIKWIDITEITSVRAAGSTUK

1. Inleiding

By geleentheid van die jaarvergadering van die IMF wat in September 1967 in Rio de Janeiro gehou is, het die Raad van Goewer-neurs van hierdie liggaam hulle goedkeuring verleen aan die breë raam-werk vir die skepping van sogenaamde „spesiale trekkingsregte” of STR's („special drawing rights — SDR's”) wat 'n nuwe vorm van inter-nasionale likwiditeit sal wees en wat die uitgekose oplossing vir die in-ternasionale likwiditeitsvraagstuk is. Die STR- of Rioplan is basies 'n kredietplan en skakel dus in by die reeks planne wat in hoofstuk X hier-bo bespreek is as planne vir 'n meervoudige reserwevaluta stelsel en planne vir 'n internasionale sentrale bank. Die presiese aard van die plan sal later hieronder in meer besonderhede aangedui word.

Die plan wat gedurende September 1967 aan die Raad van Goewerneurs van die IMF voorgelê is, is daarna deur die personeel van die IMF in meer besonderhede uitgewerk en teen die einde van Maart andermaal aan die Ministers van die Groep van Tien voorgelê. Hierdie Ministers-vergadering, wat in die laaste week van Maart 1968 in Stock-holm byeengekom het, het die plan met enkele verdere wysigings aan-vaar, met die uitsondering van Frankryk wat sy reg in daardie stadium voorbehou het om later oor sy deelname aldan nie **aan** die skema te be-sluit. Die personeel van die IMF het die plan gefinaliseer en dit gedu-rende die loop van April aan die individuele Goewerneurs van die IMF, dit wil sê aan elke lidland van die IMF, gestuur met die versoek om voor die einde van Mei vir die aanvaarding of verwerping van die plan in geheel te stem. Sodanige stemming sal egter nie bindend op die lid-land

land self wees nie, want elke lidland sal later in die loop van 1968 weer versoek word om op 'n konstitusionele wyse te besluit of hulle aan die IMF-plan vir die skepping van STR's wil deelneem of nie.

Die STR-plan is die resultaat van 'n lang reeks studies en ondersoeke wat sedert 1958 deur die IMF en sedert 1963 deur die Groep van Tien onderneem is, en wat in 1966-1967 tot 'n reeks samesprekings tussen die IMF en die Groep van Tien aanleiding gegee het. Voordat die plan bespreek word, word 'n kort oorsig van hierdie studies, ondersoeke en samesprekings gegee.

2. Die IMF se benadering tot die internasionale likwiditeitsvraagstuk

Die IMF het 'n duidelike standpunt ten opsigte van die internasionale likwiditeitsvraagstuk ingeneem na 'n studie wat gedurende 1958 deur die personeel van die Fonds onderneem is en wat in Augustus van daardie jaar as 'n amptelike dokument van die Fonds gepubliseer is.¹⁾

Die Fonds se standpunt is toe soos volg saamgevat:

„Since the amount becoming available for monetary purposes from current gold production, without allowing for any receipts from dishoarding, is likely at the present price of gold to be about \$700 million a year, it would seem that gold output alone can make a very substantial contribution to satisfying the need for increased reserves. Since it is, moreover, likely that there will be some increase in exchange holdings, the reserve problem with which the world will be faced over the next decade does not seem to be too difficult, provided that further progress is made, by sensible policies, in restoring and maintaining balance in the individual economies, in avoiding increased obstacles to trade, and in strengthening the international credit system." (2)

Uit die voorgaande hoofstukke van hierdie studie, en in die besonder uit hoofstuk VI waar die aanbod van internasionale likwiditeit bespreek is, het dit duidelik geblyk dat hierdie optimistiese siening van /die IMF

1) IMF, International Reserves and Liquidity -- A Study by the Staff of the International Monetary Fund, Washington, D.C., 1958.

2) Ibid., p. 93.

die IMF nie baie akkuraat was nie.

Gedurende 1958/59 het daar 'n algemene verhoging in kwotas van lede van die IMF plaasgevind (sien afdeling 4(a) van hoofstuk VI van hierdie studie) wat die beskikbare(voorwaardelike) likwiditeit vir die lede van die IMF aansienlik verhoog het, terwyl die „General Arrangements to Borrow" wat in 1962 tussen die Fonds en 'n groep van sy lede aangegaan is, (sien afdeling 4(c) van hoofstuk VI van hierdie studie) die likwiditeitsposisie van die Fonds self en die kwaliteit van die trekkingsregte van sy lede verbeter het. Die IMF het gevolglik gedurende die tydperk 1958-1963 nooit enige kommer oor die beskikbaarheid van internasionale likwiditeit uitgespreek nie. So is daar byvoorbeeld in die 1963-jaarverslag van die IMF die volgende stelling gemaak:

„International liquidity should be sufficient to allow these countries (the industrial countries) to take the expansionary steps needed for the benefits of their own economies, as well as to assure continued expansion of the world economy." (1)

By geleentheid van die Fonds se 1963-jaarvergadering het verskeie afgevaardigdes kommer uitgespreek oor die aanbod van internasionale likwiditeit en die Besturende Direkteur van die IMF het onderneem dat die personeel van die Fonds gedurende die loop van die daaropvolgende jaar 'n spesiale studie van die vraagstuk sou maak. Die Fonds het gevolglik in sy 1964-jaarverslag twee volle hoofstukke aan internasionale likwiditeit gewy maar nogeens soos volg besluit:

„On the occasion of the last Annual Meeting of the Board of Governors of the Fund, it appeared to be generally agreed that international liquidity was adequate. The studies which have been in process during the year have not led to any different conclusion." (2)

/Gedurende

1) IMF Annual Report — 1963, Washington, D.C., pp. 50-51.

2) IMF Annual Report — 1964, Washington, D.C., p. 29.

Gedurende 1964-1965 word verdere navorsingswerk in hierdie verband deur die personeel van die IMF' gedoen, maar in die 1965-jaarverslag is die gevolgtrekking nog steeds dieselfde:

„It is widely agreed that there is no urgent need for supplementing the volume of reserves, and that existing methods to create liquidity may suffice to meet the world's need for a time." (1)

Daar is egter 'n ander toon in hierdie 1965-jaarverslag te bespeur want, al is daar geen behoefte aan onmiddellike optrede om internasionale likwiditeit aan te vul nie, meen die Fonds dat dit wel wenslik is dat metodes en tegnieke vir 'n moontlike toekomstige aanvulling van internasionale likwiditeit oorweeg moet word. Daarom moet die Fonds voortgaan met sy studies van die vraagstuk.²⁾

Gedurende die verloop van 1965-1966 het die personeel van die Fonds dan ook die vraagstuk ondersoek en in die 1966-jaarverslag rapporteer die Besturende Direkteur soos volg:

„In contrast to the exploratory character of the studies that went on in 1964/65, the discussions this year have aimed at finding the basis for agreement among governments on contingency plans for deliberate reserve creation when it is decided that a need for such action exists." (3)

Dit was dan ook moontlik om in hierdie 1966-jaarverslag sekere duidelike riglyne te stel van die IMF'-plan vir die oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk. In die eerste plek moet die oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk gesoek word in die daarstelling van „supplementêre internasionale reserwes" wat naas die bestaande vorme gebruik sal word. In die tweede plek moet hierdie supplementêre internasionale reserwes deur die bemiddeling van die IMF tot stand gebring word. Derdens stel die IMF in sy 1966-jaarverslag twee /alternatiewe

1) IMF Annual Report -- 1965, Washington, D.C., p. 15.

2) Idem., p. 19.

3) IMF Annual Report -- 1966, Washington, D.C., p. 9.

alternatiewe vorms vir die nuwe internasionale likwiditeit voor — dit kan bestaan uit kwasi-automatiese trekkingsregte op die IMF (soos die goudtranche) of uit reserwe-eenhede wat deur 'n geaffilieerde instelling van die IMF uitgereik word. In die vierde plek moet al die lede van die IMF in die nuwe skema kan deel, en nie slegs sekere soos die Groep van Tien of die nywerheidslande nie. In die vyfde plek moet die aanwendingsmoontlikhede van die nuwe internasionale likwiditeit verseker word deurdat lede hulleself bereid moet verklaar om dit vir betalingsvereffenings aan te neem. Lede se verpligtings om dit aan te neem, moet egter beperk wees. Laastens sal die skepping van die internasionale likwiditeit deur internasionale beslissings met gereëldes tussenposes van, sê, vyf jaar, bepaal word.

Die Fonds aanvaar egter dat baie van hierdie voorstelle verdere oorweging vereis en deur verdere samesprekings opgevolg moet word. Dit is dan ook na die 1966-jaarvergadering gedoen deur 'n reeks gesamentlike sittings tussen die Raad van Uitvoerende Direkteure van die IMF en die Verteenwoordigers („Deputies”) van die betrokke Ministers van die ledelande van die Groep van Tien.

Hierdie samesprekings het aanleiding gegee tot die opstel van die breë raamwerk vir die skepping van STR's wat by die 1967-jaarvergadering van die Raad van Goewerneurs in Rio de Janeiro voorgelê is en wat in afdeling 4 hieronder in meer besonderhede bespreek sal word.

3. Die Groep van Tien en die internasionale likwiditeitsvraagstuk

Die Groep van Tien bestaan uit die tien lande wat in 1962 onderneem het om 'n sekere vasgestelde bedrag lenings in hulle valuta aan die Fonds beskikbaar te stel indien die Fonds se eie likwiditeitsposisie /in gevaar

in gevaar sou kom as gevolg van groot trekkings op die Fonds deur enige van sy lede (sien afdeling 4(c) van hoofstuk VI van hierdie studie). Hierdie reëlings het bekend geword as die „General Arrangements to Borrow (GAB)“ en die lande wat aan GAB deelneem as die Groep van Tien.

Die Groep van Tien het daadwerklik tot 'n studie van die internasionale likwiditeitsvraagstuk oorgegaan na die 1963-jaarvergadering van die IMF toe die betrokke Ministers en IMF-Goewerneys 'n studie-groep aangestel het wat as die „Deputies of the Group of Ten“ bekend geraak het. Die Ministers en IMF-Goewerneys het aan hulle Verteenwoordigers („Deputies“) opdrag gegee om 'n deeglike studie van die doeltreffendheid van die toekomstige funksionering van die internasionale monetêre stelsel te maak en van die moontlike toekomstige behoefte aan internasionale likwiditeit. In die besonder moes hulle aandag skenk aan die aard en omvang van hierdie toekomstige behoefte aan internasionale likwiditeit en aan die moontlikheid om dit met supplementêre kredietfasiliteite aan te vul.

Die Verteenwoordigers is uitdruklik aangesê om die belangrikste kenmerke van die bestaande institusionele raamwerk as gegewe te aanvaar:

„In reviewing the longer-run prospects, the Ministers and Governors agreed that the underlying structure of the present monetary system based on fixed exchange rates and the established price of gold has proved its value as the foundation for present and future arrangements.“ (1)

Die Verteenwoordigers het dus op 'n dogmatiese wyse uit die staanspoor aangeneem dat die oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk nie in 'n verbetering van die aanpassingsmeganisme deur 'n terugkeer tot die internasionale goudstandaard of die aanvaarding van

/vryer

1) Statement by Ministers of the Group of Ten and Annex prepared by their Deputies, Londen, H. M. S. O., 1964, p. 1.

vryer wisselkoerse gesoek moet word nie, en ook nie in 'n verhoging van die goudprys nie. Die studiegroep het die gebrekkige werking van die aanpassingsmeganisme egter as van soveel belang beskou dat hulle in hulle verslag, wat in Augustus 1964 vrygestel is, ¹⁾aanbeveel het dat die sogenaamde „Working Party No.3 of the OECD“ 'n onafhanklike studie van hierdie vraagstuk moet maak, 'n voorstel wat ook deur die Ministers aanvaar is.

Die Verteenwoordigers het na hulle studie van 1963-1964 net soos die IMF tot die gevolgtrekking gekom dat:

„...for the international monetary system as a whole, supplies of gold and reserve currencies are fully adequate for the present and are likely to be for the immediate future“.(2)

Die Verteenwoordigers beveel dus op grond van hierdie bevinding aan dat die toekomstige benadering ten opsigte van die internasionale likwiditeitsvraagstuk die volgende moet wees:

„We have agreed on three main lines of advance:(1)strengthening the international monetary system through the multilateral surveillance of the means of financing both deficits and surpluses, (2) giving support, during the forthcoming quinquennial review of I. M. F. quotas, to an enlargement, by means of a general quota increase, of the credit facilities provided through the International Monetary Fund, and to a relative adjustments of those individual quotas which are clearly out of line, and (3) investigating whether, how, and under what conditions it might be advantageous in the longer run to supplement the existing system by a new type of reserve asset.“ (3)

Die „multilateral surveillance“ dui natuurlik op beter internasionale samewerking, in hierdie geval tussen die lede van die Groep van Tien in die besonder. Die voorstel vir die ondersteuning van 'n algemene kwotaverhoging in die IMF is uitgevoer toe daar in 1965 'n algemene verhoging van 25 persent in die kwotas in die IMF aangeneem is. Die

/Verteenwoordigers

1) Ibid.

2) Ibid., p. 5.

3) Ibid., p. 9/10.

Verteenwoordigers se derde aanbeveling is ook aanvaar en 'n spesiale studiegroep is aangestel om die skepping van 'n nuwe soort internasionale reserwe-bate te ondersoek.

Hierdie studie-groep is aangewys as die „Study Group on the Creation of Reserve Assets" en het onder die voorsitterskap van Rinaldo Ossola van Italië gestaan. Net soos in die geval van die Verteenwoordigers van die Ministers van die Groep van Tien, was die opdrag van die Ossola-kommissie baie beperkend van aard. Hierdie studiegroep moes slegs sekere voorstelle vir die skepping van 'n nuwe internasionale reserwebate . ondersoek en teen mekaar opweeg. In die besonder moes hulle onderskei tussen die skepping van 'n internasionale reserwebate deur 'n beperkte groep van lande en die skepping van so 'n bate deur die bemiddeling van die IMF, of enige moontlike kombinasie van hierdie twee metodes.

Die Ossola-kommissie het onmiddellik nadat die Ministers van die Groep van Tien hulle Verteenwoordigers se aanbevelings in Augustus 1964 aanvaar het, aan die werk gespring en kon hulle verslag dan ook al so gou as in Mei 1965 vrystel.¹⁾ Altesaam agt verskillende planne is deur die Kommissie ondersoek, in die breë beskryf, met mekaar vergelyk en die voor- en nadele van elk is aangedui. Die Kommissie het hom egter nie sterk ten gunste van enige van die planne uitgespreek nie. Die volgende planne is onderskei:²⁾

1) Skepping

1) Group of Ten: Report of the Study Group on the Creation of Reserve Assets (Report to the Deputies of the Group of Ten) -- Printed in Rome at the Bank of Italy Press, 1965.

2) Ibid., p. 25.

(I) Skepping van reserwebates deur 'n groep lande:

- A. samegestelde reserwe-eenheid-planne (soos die CRU-plan van Bernstein);
- B. groepskemas wat met die IMF geassosieer is (soos die Roosa-plan).

(II) Skepping van reserwebates deur die IMF:

- A. normale uitbreiding van krediettranches in die IMF;
- B. vergroting van outomatiese trekkingsregte in die IMF (deur krediettranches goudtranches te maak);
- C. uitbreiding van goudtranches sonder inbetaling van goud;
- D. spesiale transaksies deur die IMF (byvoorbeeld beleggings).

(III) Planne wat die houers van valuta van 'n alternatiewe bate voorsien:

- A. omskakeling van valuta-saldo's in eise op die IMF (soos die Zolotasplan);
- B. die „Mutual Currency Account“ (soos deur Maudling voorgestel).

Die belangrikste bydrae wat die Ossola-kommissie heelwaarskynlik gelewer het, is om in die laaste paragraaf van die Kommissie se verslag die vier belangrikste en mees fundamentele faktore aan te dui waaroor daar in daardie stadium nog geen eensgesindheid bestaan het nie.¹⁾ Hierdie vier faktore is die volgende:

(i) die skakel wat daar tussen die nuwe internasionale reserwebate en goud moet wees;

(ii) hoe wyd die lidmaatskap van die skema vir doeleindes van besluitneming en verspreiding van die nuwe reserwebate moet wees;

(iii) die rol wat die IMF in die skepping van die nuwe internasionale reserwebate moet speel;

(iv) die reëls ten opsigte van beslissings vir die skepping van die nuwe internasionale reserwebate.

/Dit was

1) Ibid., p. 95.

Dit was dan ook hoofsaaklik op grond van hierdie meningsverskille dat die Ministers en IMF-Goewerneurs van die Groep van Tien opnuut in September 1965 aan hulle Verteenwoordigers opdrag gegee het om 'n verdere studie te onderneem met die doel om vas te stel in hoeverre daar ooreenstemming bereik kan word oor moontlike verbeterings wat aan die internasionale monetêre stelsel aangebring kan word, insluitende die reëlins vir die toekomstige skepping van internasionale reserwebates. Die Verteenwoordigers van die Ministers het hulle tweede verslag in Augustus 1966 vrygestel,¹⁾ en hierdie verslag het ongetwyfeld belangrike vordering op die pad na die skepping van 'n nuwe internasionale reserwebate aangedui.

Die Ministers en Goewerneurs het andermaal hulle oortuiging uitgespreek dat daar in daardie stadium geen tekort aan internasionale likwiditeit in die wêreld was nie. Terselfdertyd beskou hulle dit as onwaarskynlik dat die aanbod van internasionale likwiditeit uit die huidige bronne oor die langtermyn voldoende internasionale reserwebates sal kan skep. Daarom sal dit iewers in die toekoms nodig word om die aanbod van internasionale reserwes met die opsetlike skepping van 'n nuwe internasionale reserwebate aan te vul. Die Groep van Tien voel dus dat dit gewens is dat daar voortgegaan sal word met die opstelling van 'n sogenaamde „gebeurlikheidsplan" wat in die toekoms, soos en wanneer dit nodig word, ingespan kan word om meer internasionale likwiditeit te skep.

Frankryk het in daardie stadium nie met die laaste voorstel naamlik dat daar onmiddellik 'n gebeurlikheidsplan opgestel moet word, akkoord gegaan nie. Dit was dan ook hoofsaaklik as gevolg van die Franse invloed dat die Groep besluit het om 'n duidelike onderskeid te tref

/tussen

1) Group of Ten: Communiqué of Ministers and Governors and Report of Deputies, Julie/Augustus 1966.

tussen die onttrek van die gebeurlikheidsplan en die inwerkingstelling of aktivering daarvan — laasgenoemde sou 'n verdere beslissing op 'n toekomstige datum vereis.

Die Groep het ook 'n mate van eensgesindheid oor die volgende aspekte van die gebeurlikheidsplan bereik:

(i) die opsetlike skepping van 'n nuwe internasionale reserwebate sal nie ten doel hê om die betalingsbalansbehoefte van individuele lande te bevredig nie, maar sal op die behoefte aan internasionale likwiditeit van die wêreld as 'n geheel ingestel wees;

(ii) die nuwe internasionale reserwebate moet, wanneer dit geskep word, aan al die lede van die IMF volgens 'n objektiewe verdeelbasis (soos IMF-kwotas) toegeken word, en nie slegs aan 'n sekere groep nie;

(iii) die gebeurlikheidsplan behoort nie geaktiveer te word voordat die betalingsbalanse van belangrike lande, soos die sleutelvaluta-lande, naastenby in ewewig is nie;

(iv) die skepping van nuwe internasionale reserwebates moet deur die bemiddeling van die IMF geskied.

Die Verteenwoordigers van die Ministers het in hulle verslag ook baie waardevolle aanvoorwerk gedoen met betrekking tot die aard van die nuwe internasionale reserwebate en die skepping, verspreiding en gebruik daarvan. Na die mening van die Verteenwoordigers behoort die nuwe internasionale reserwebate 'n trekkingsreg of 'n reserweeenheid te wees. Die reserwebate kan deur 'n beperkte groep geskep word of deur al die lede van die IMF (maar moet aan almal toegeken word). Om die aanneemlikheid van die reserwebate te verhoog, moet dit 'n goudwaarborg hê en rente verdien, terwyl vaste reëls opgestel moet /word

word om lede se verpligtings, om die reserwebate aan te neem en te hou, te bepaal. 'n Onafhanklike liggaam soos die IMF moet aanbevelings kan doen ten opsigte van die skepping van die nuwe internasionale reserwebates(wanneer en hoeveel), maar die lande wat verantwoordelik vir die skepping van die reserwebate is (dit wil sê die beperkte groep of al die lede van die IMF), moet finale besluite neem.

Die Verteenwoordigers het in 'n bylae tot hulle verslag vyf moontlike skemas genoem waarvolgens die nuwe internasionale reserwebate geskep kan word:

(i) 'n nuwe reserwe-eenheid word deur 'n beperkte groep vir hulle self geskep;

(ii) 'n nuwe reserwe-eenheid word deur 'n beperkte groep vir hulle self geskep, maar die lede van die IMF wat nie by die beperkte groep ingesluit is nie, verkry terselfdertyd meer voorwaardelike internasionale likwiditeit in die vorm van spesiale trekkingsregte op die IMF;

(iii) 'n nuwe reserwe-eenheid word deur 'n beperkte groep geskep, maar word aan al die lede van die IMF toegeken;

(iv) 'n nuwe trekkingsreg word in die IMF geskep en in die vorm van addisionele voorwaardelike internasionale likwiditeit aan al die lede van die IMF toegeken;

(v) 'n nuwe reserwe-eenheid word deur al die lede van die IMF vir verspreiding onder almal geskep.

Die Ministers en Goewerneurs van die Groep van Tien het ten slotte in hulle mededeling van Julie/Augustus 1966 aanbeveel dat die ondersoek na die internasionale likwiditeitsvraagstuk in daardie stadium so ver gevorder het dat dit gewens is dat die Verteenwoordigers van die Ministers in die loop van 1966/67 'n reeks gesamentlike sittings met die Raad van Uitvoerende Direkteure van die IMF moes hou ten einde die /saak

saak verder te voer. Hierdie reeks sittings het dan ook na afloop van die 1966-jaarvergadering van die IMF plaasgevind.

Feitlik gelyktydig met die mededeling van die Ministers van die Groep van Tien in Julie/Augustus 1966, het „Working Part No.3 of the OECD" ook hulle verslag oor die werking van die aanpassingsmeganisme, wat op versoek van die Verteenwoordigers van die Ministers in hulle eerste verklaring (in 1964) opgestel is, vrygestel.¹⁾ Die inhoud van hierdie verslag is reeds in afdeling 2(d) van hoofstuk VIII van hierdie studie bespreek.

4. Die STR-plan vir die skepping van internasionale reserwes

(a) Die voorbereiding van die plan

Toe die Raad van Uitvoerende Direkteure van die IMF en die Groep van Tien teen die einde van 1966 met hulle reeks gesamentlike sittings begin het, kon hulle, teen die agtergrond van die reeks studies wat elke groep tot in daardie stadium alreeds aan die internasionale likwiditeitsvraagstuk gewy het, vinnig met hulle werksaamhede vorder. Die eerste gesamentlike vergadering het teen die einde van November 1966 in Washington plaasgevind, die tweede gedurende Februarie 1967 in Londen, en die derde gedurende April 1967 weer in Washington en die vierde en finale sitting het gedurende Junie 1967 in Parys plaasgevind. Volledige verslae van die besprekings op hierdie vergaderings is slegs as vertroulike dokumente versprei en kort persverklarings na elke sitting het hoofsaaklik net op die breë vordering wat gemaak is, gewys.

/Die gesamentlike

1) OECD, The Balance of Payments Adjustment Process, (A Report by Working Party No.3 of the Economic Policy Committee of the Organisation for Economic Co-operation and Development), Parys, Augustus 1966.

Die gesamentlike sittings het van die standpunt uitgegaan dat die voorafgaande studies reeds bewys het dat die skepping van 'n nuwe internasionale reserwebate die aangewese oplossing vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk is, en het hulle in hoofsaak by die probleme, wat direk op hierdie vraagstuk betrekking het, bepaal. So het die besprekings onder andere die volgende onderwerpe ingesluit:

- (i) die doel met die skepping van internasionale reserwebates;
- (ii) die bepaling van die wêreld se behoefte aan internasionale reserwebates;
- (iii) die gewenste aard en vorm van geskepte internasionale reserwebates;
- (iv) die verspreiding van die nuwe internasionale reserwebates;
- (v) die voorwaardes vir die gebruik en hou van die reserwebates;
- (vi) die aard van die bates wat as dekking vir die internasionale reserwebates moet dien; ens.

Alhoewel Frankryk aanvanklik volgens persberigte daarop aangedring het dat die rol en funksies van goud ook op die gesamentlike sittings bespreek moes word, het hy blykbaar later daarvan afgesien en is die aandag slegs aan die skepping van 'n nuwe internasionale reserwebate gewy. Dit sou wel 'n interessante studie wees om 'n ontleding van die argumente en voorstelle wat op hierdie gesamentlike sittings geopper is, te doen, maar dit sal vir die doel van hierdie studie onnodige detail vereis. Die Rio-raamwerk word dus as die finale resultaat van hierdie reeks gesamentlike sittings hieronder bespreek sonder om op al die voorgestelde alternatiewe, wat meestal in elk geval in die voorgaande /hoofstukke

hoofstukke van hierdie studie ondersoek is, in te gaan.

Terwyl die reeks gesamentlike sittings tussen die Raad van Uitvoerende Direkteure van die IMF en die Verteenwoordigers van die Ministers van die Groep van Tien plaasgevind het, het elk van hierdie groepe vanselfsprekend baie afsonderlike vergaderings en besprekings gehou, terwyl 'n derde groep, naamlik die verteenwoordigers van die ses lande van die Europese Ekonomiese Gemeenskap, ook op hulle beurt in die geval van verskeie vraagstukke 'n eie standpunt ingeneem het. Vir die doel van hierdie studie word daar egter met die Rio-plan volstaan as die finale plan waaroor al hierdie groepe in die loop van 1966/67 eensgesindheid bereik het.

(b) Die deelnemers aan die plan¹⁾

Volgens die plan vir die skepping van 'n nuwe internasionale reserwebate wat in September 1967 by die IMF se twee-en-twintigste jaarvergadering te Rio de Janeiro aan die Goewerneurs van die IMF vir hulle goedkeuring voorgelê is, moet die nuwe internasionale reserwebate deur die IMF uitgereik word. Vir hierdie doel moet die IMF 'n spesiale rekening open wat as die „Special Drawing Account" bekend sal staan en die administrasie en beheer van die nuwe internasionale reserwebate moet deur middel van hierdie rekening geskied. Die Fonds se bestaande aktiwiteite sal deur middel van 'n sogenaamde „General Account" gedoen word.

Deelname aan die spesiale trekkingsrekening sal beperk word tot die lede van die IMF, maar al die lede hoef nie noodwendig daar/aan deel

1) Die volledige raamwerk is deur die IMF gepubliseer in sy International Financial News Survey, Vol. XIX, No. 36, van 15 September 1967.

aan deel te neem nie. Die plan het dus, sover dit deelname betref, 'n universele benadering en is nie beperk tot 'n klein groepie lande nie. Lande wat nie lede van die IMF is nie, is egter wel daarvan uitgesluit.

(c) Die aard van die internasionale reserwebate wat geskep sal word

Die opstellers van die Rio-plan het lank getwyfel tussen die skepping van 'n trekkingsreg of 'n reserwe-eenheid en het in die finale plan gepoog om 'n trekkingsreg te skep wat die eienskappe van 'n reserwe-eenheid het. Die huidige Besturende Direkteur van die IMF het met betrekking tot die aard van die STR's byvoorbeeld die volgende gesê:

„Some people like to think of them as money, others as a form of credit. As Dr. Emminger, the former Chairman of the Deputies of the Group of Ten, has aptly put it, they are a sort of zebra which can with equal accuracy be described as a white animal with black stripes or a black animal with white stripes. The material point is not how they are named, but what can be done with them." (1)

Die STR's bestaan uit regte wat die houers daarvan daartoe in staat stel om die valuta van ander lande, wat ook aan die skema deelneem, onder sekere voorwaardes en binne sekere perke, te bekom. Die STR's is nie regstreeks inwisselbaar in goud nie. Die enigste band wat daar tussen STR's en goud bestaan, is dat 'n STR 'n eenheidswaarde gegee is gelyk aan 0.88861 gram fyn goud sodat goud slegs as waardemeter vir die bepaling van die eenheidswaarde van die STR, gebruik word. Geen voorsiening word vir 'n verandering in die eenheidswaarde van die STR gemaak nie. Houers van STR's sal rente in STR's op hulle besit aan STR's ontvang, maar sal ook 'n heffing op die STR's wat aan hulle toegeken is, moet betaal. Indien 'n sekere land dus al die STR's wat onder /die skema

- 1) Schweitzer, Pierre-Paul, „New Arrangements to Supplement World Reserves and their Implications for the Developing Countries" in IMF International Financial News Survey, Vol. XIX, No. 49, 15 Desember 1967.

die skema as oorspronklike uitreikings aan hom toegeken word, hou, sal hy netto geen rente daarop ontvang nie. Indien hy egter meer STR's hou as wat as oorspronklike uitreikings aan hom toegeken is, sal hy 'n netto ontvanger van rente wees, en indien hy minder STR's aanhou as die totale oorspronklike uitreikings aan hom, sal hy 'n netto betaler (van heffings) wees.

(d) Die skepping en verspreiding van STR's

Wanneer die STR-skema eers in werking is, moet die Besturende Direkteur van die IMF, na raadpleging met die Raad van Uitvoerende Direkteure, voorstelle vir die skepping (of terugtrekking) van STR's aan die Raad van Goewerneurs van die IMF voorlê. Besluite moet geneem word ten opsigte van die skepping van STR's vir 'n basiese periode van vyf jaar en die hoeveelheid STR's wat gedurende die basiese periode geskep moet word, moet as 'n persentasie van die deelnemende lande se kwotas in die IMF aan die begin van die basiese periode aangedui word. Goewerneurs wat minstens 85 persent van die IMF-kwotas van die deelnemende lande verteenwoordig, moet die Besturende Direkteur se voorstelle goedkeur. STR's word dan volgens hierdie voorstelle jaarliks vir 'n vyfjaar periode geskep en aan die deelnemende lande toegeken. Die hoeveelheid STR's wat gedurende 'n basiese periode geskep word, kan slegs gedurende die verloop van die basiese periode verander word as daar onvoorsienbare belangrike veranderings in die internasionale monetêre toestand intree, en dan ook slegs nadat Goewerneurs wat 85 persent van die totale stemreg verteenwoordig, daartoe ingestem het.

Die STR's sal onder die deelnemende lande versprei word in die verhouding van hulle kwotas in die IMF. Dit word eenvoudig deur die Fonds se spesiale trekkingsrekening geskep deur 'n rekening vir elke deelnemende land met sy toekenning van STR's te krediteer.

/(e)

(e) Die gebruik van STR's

STR's kan basies slegs deur die monetêre owerhede van le-
delande en deur die algemene rekening van die IMF gehou en gebruik
word, maar die Fonds kan, met 'n 85 persent meerderheid, ook goedkeur
dat ander liggame, soos die IBHO of die Bank vir Internasionale Veref-
feninge („BIS") dit mag hou.

'n Land mag sy STR's slegs gebruik wanneer hy betalingsba-
lanstekorte ondervind en kan dit byvoorbeeld nie aanwend om die same-
stelling van die totaal van sy internasionale reserwebates te verander
nie. 'n Land wat 'n betalingsbalanstekort ondervind, kan sy STR's ge-
bruik om sy eie valuta van 'n ander land terug te koop of om die valuta
van die ander land te bekom, of om 'n inwisselbare valuta van 'n derde
land te verkry. Die transaksies kan regstreeks tussen twee lande geskied
maar word eers afgesluit wanneer die IMF meegedeel is om die betrokke
bedrag STR's van die tekortland se rekening af te trek en dit tot die kre-
diet van die oorskotland oor te plaas.

Die tekortland kan ook regstreeks na die Fonds gaan en die
Fonds versoek om te reël dat hy vir 'n gedeelte van sy STR's buitelandse
valuta verkry waarmee hy sy betalingsbalanstekort kan finansier. Die
IMF sal dan besluit watter ander lidland die valuta moet verskaf en die
STR's moet oorneem. 'n Land wat deur die Fonds aangewys word om die
valuta te verskaf, is verplig om dit te doen solank as wat hy nie méér
STR's het as die kumulatiewe totaal van sy oorspronklike toekenning plus
twee-maal hierdie totaal nie. Alle lande wat aan die STR-skema deel-
neem, moet dus onderneem dat hulle, indien nodig, soveel as drie-maal
hulle toekennings aan STR's sal hou. In hierdie onderneming lê die kern
van die hele STR-plan, want hierop is die noodsaaklike vertrou-element
gegrondves.

/In

In sy keuse van lande wat die IMF sal aanwys om STR's van ander lande te neem, sal die Fonds hom deur verskeie maatstawwe laat lei. Aangewysde lande moet vanselfsprekend nog nie drie-maal hulle totale toekennings aan STR's in STR's hou nie. Daarby moet hulle betalingsbalansposisie en die peil van hulle totale internasionale reserwes gesond wees. Voorts sal die Fonds ook let op die verhouding tussen 'n land se besit aan STR's en sy totale internasionale reserwes en probeer om 'n relatief gelykvormige verdeling van STR's tussen alle deelnemende lande te verkry.

Lande sal verder verplig word om meer STR's te bekom (deurdat die IMF hulle „aanwys" in transaksies met ander lede) indien hulle in enige vyf-jaar periode gemiddeld minder STR's as 30 persent van die gemiddelde oorspronklike toekennings aan hulle, gehou het. Hulle is dus vry om 70 persent van hulle toekennings wel te gebruik.

Voorsiening word ook gemaak daarvoor dat 'n land, wat wel 'n lid van die skema is, nie enige oorspronklike toekenning van STR's hoef te ontvang nie, selfs nie eers by die eerste aktivasië van die skema nie. Indien die Goewerneur van 'n betrokke land nie vir 'n toekenning van STR's gestem het nie en die land het die IMF skriftelik in kennis gestel dat hy nie STR's as toekenning wil ontvang nie, sal hy nie enige STR's gedurende die betrokke toekenningsperiode van die Fonds ontvang nie. Sy verpligting om STR's in toewysings aan te neem, sal dan ook nie toeneem nie. 'n Land kan dus wel lid van die STR-skema word sonder dat hy ooit enige STR's as toekennings of aanwysings hoef te verkry. 'n Land, wat by die aanvang van 'n basiese periode besluit het om nie in die betrokke toekennings te deel nie, kan ook gedurende die verloop van die basiese periode besluit om weer tot die skema toe te tree en die /Fonds

Fonds sal dan kan bepaal op watter voorwaardes dit kan geskied. Normalweg sal so 'n land slegs kan deel in die toekennings wat nog gedurende die oorblywende gedeelte van die betrokke basiese periode gedoen moet word. Ten slotte word voorsiening ook gemaak vir die algehele onttrekking van 'n lid wat nie langer aan die STR-skema wil deelneem nie. Hy sal sy STR's egter in so 'n geval slegs geleidelik in die valutas van ander deelnemende lande kan omskakel.

(f) Die finale stappe in die STR-plan

Na afloop van die Rio-vergadering in September 1967 het die Raad van Goewerneys van die IMF aan die Raad van Uitvoerende Direkteure opdrag gegee om voor 31 Maar 1968 aan die Goewerneys die nodige wysigings aan die Akte van Ooreenkoms van die IMF voor te lê wat voorsiening sal maak vir die skepping van STR's. Die Direkteure is versoek om gelyktydig ook die bestaande bepalings in die Akte van Ooreenkoms van die IMF te hersien en wysigingsvoorstelle aan die Direkteure voor te lê om die IMF nie alleen by die STR-plan in te pas nie, maar ook beter by die veranderde internasionale monetêre toestand.

Die Raad van Uitvoerende Direkteure het 'n gedetailleerde weergawe van die plan teen die einde van Maart aan die Ministers van die Groep van Tien voorgelê wat dit, soos vroeër reeds hierbo genoem, is, nà 'n vergadering in Stockhòlm in breë beginsel aanvaar het. Die personeel van die IMF het die plan gevolglik gedurende April gefinaliseer en dit tesame met voorgestelde wysigings in die bestaande artikels van die Fonds-ooreenkoms teen die einde van April aan die Goewerneys van al die ledelande van die IMF voorgelê.

Die STR-skema sal nie tot stand kom voordat lede van die IMF wat minstens 75 persent van die totale kwotas in die IMF hou, dit /aanvaar

aanvaar het nie. (Dit sal nie geaktiveer kan word voordat lede wat minstens 85 persent van die deelnemende lande se kwotas hou, die Besturende Direkteur se voorstel vir die skepping van STR's goedgekeur het nie.) Aangesien deelname ondermeer 'n onderneming insluit dat 'n land van sy eie geldeenheid of van sy valutareserwes in ruil vir STR's sal afstaan, sal parlementêre goedkeuring in die geval van baie lande noodsaaklik wees. Dit wil dus voorkom of die aktivering van die plan, indien dit nodig mag wees, beswaarlik voor die begin van 1969 sal kan geskied.

(g) Ander wysigings van die IMF-ooreenkoms

Die STR-skema word aan die lede van die IMF aangebied deur eenvoudig 'n stel bepalinge by die bestaande Akte van Ooreenkoms van die IMF aan te las. Enige land wat 'n lid van die IMF is, kan ook 'n lid van die STR-skema word, alhoewel lidmaatskap van die Fonds nie noodwendig deelname aan die skema inhou nie. Geen land kan egter 'n lid van die STR-skema word voordat hy nie eers 'n lid van die IMF geword het nie.

Die Raad van Uitvoerende Direkteure van die IMF het in April 1968, saam met die voorlegging van die STR-plan aan die Goewerneurs, ook verskeie wysigings tot die bestaande Akte van Ooreenkoms van die IMF aan die Goewerneurs voorgelê. Hierdie voorgestelde wysigings is in die eerste plek genoodsaak deur die instelling van die STR-skema, maar het ook verskeie ander belangrike veranderings ingesluit wat geen direkte verband met die STR-plan het nie. Enkele van hierdie voorstelle is die volgende:

(i) In die geval van verskeie belangrike beslissings in die IMF, word daar nou 'n 85 persent meerderheid van die stemreg in die /IMF

IMF voorgestel in plaas van net 'n gewone meerderheid of 'n 80 persent meerderheid soos tot nogtoe die geval was. So word voorgestel dat 'n 85 persent meerderheid nodig is vir enige algemene verhoging van kwotas in die IMF (in plaas van 80 persent voorheen). Dit word ook voorgestel dat 'n 85 persent meerderheid benodig word vir 'n eenvormige verhoging in die pariteitswaardes van lede se geldeenhede waardeur 'n algemene goudprysverhoging tot stand sal kom (in plaas van 'n gewone meerderheid wat alle lande met meer as 10 persent van die stemreg moes insluit).

Hierdie bepaling is 'n erkenning van die mag van die Europese Ekonomiese Gemeenskap wat gesamentlik ongeveer 17 persent van die stemreg in die IMF hou en dus as 'n groep nou saam met die V.S.A., wat ongeveer 22 persent van die stemreg hou, 'n vetomag in belangrike besluit van die IMF verkry.

(ii) Wysigings word aan die bestaande artikels voorgestel wat lede se goudtranches in die IMF de jure outomaties tot die lede se beskikking sal stel. Die Fonds het reeds in die verlede die reg om trekings binne hulle goudtranches te doen, op 'n de facto basis outomaties toegelaat.

(iii) Wysigings word voorgestel vir die wyse waarop lande se terugbetalingsverpligtings teenoor die Fonds se algemene rekening bepaal moet word. Van besondere belang in hierdie verband is die voorstel dat ledelande se goud- en buitelandse valutareserwes vir die doel van die bepaling van terugbetalingsverpligtings nie meer op 'n netto basis (dit wil sê ná aftrekking van korttermynlaste) bereken moet word nie, maar op 'n bruto basis. Dit sal beteken dat lande soos die V.K. en die V.S.A., wat op die ou basis altyd negatiewe reserwes gehad het (omdat hulle as sleutelvalutalande groot korttermynverpligtings het) en gevolglik nie

lik nie 'n terugbetalingsverplichting van trekkings verkry het voordat drie jaar verloop het nie, ook in die toekoms dalk gouer terugbetalings van trekkings op die IMF sal moet doen.

(iv) Ten slotte word daar ook voorgestel dat die Fonds rente aan lede moet betaal wat supergoudtranches in die Fonds hou. Indien die Fonds dus minder as 75 persent van die kwota van 'n land in daardie land se valuta hou, moet die Fonds aan die betrokke land rente teen $1\frac{1}{2}$ persent per jaar op sy supergoudtranche betaal.

5. Die ekonomiese betekenis van die STR-plan

Dit is nie alleen die nuwe internasionale reserwebate wat die voorkoms van 'n sebra het nie, maar die hele plan self. Dit is gevolglik nie maklik om die plan op 'n ondubbelsinnige wyse as 'n plan vir 'n meervoudige reserwe-valuta stelsel of as 'n plan vir 'n internasionale sentrale bank te beskryf nie, want die STR-skema sluit eienskappe van albei hierdie groepe planne in.

Betreffende die skepping van die nuwe internasionale reserwebate, het die STR-skema ongetwyfeld die karakter van 'n internasionale sentrale bank. Die IMF sal naamlik, nadat die nodige masjinerie in werking gestel is, STR's skep sonder om die betalingsbalansposisies van enige van sy ledelande in aanmerking te neem. Die IMF skep dus STR's op eie inisiatief, alhoewel hierdie inisiatief nie ten volle outonoom is nie en eers deur lande met 'n meerderheid van 85 persent van die stemreg in die skema, goedgekeur moet word. Betreffende die gebruik van die nuwe internasionale reserwebate, het die STR-skema egter weer die karakter van 'n meervoudige reserwe-valuta stelsel. Die STR's, wat op 'n sentrale bank-wyse geskep word, kan slegs deur die houers daarvan gebruik word as hulle betalingsbalanstekorte ondervind. Basies is /die skema

die skema dus op die beginsel van kredietverlening deur oorskotlande aan tekortlande gebaseer. Die oorskotlande verkry vir hulle kredietverlening nie direkte eise op die tekortland of op die IMF nie, maar STR's wat eise op al die lande, wat in die skema deel het, verteenwoordig. Hierdie eise kan hy op sy beurt weer gebruik om krediet van ander lande te verkry wanneer hy 'n betalingsbalanstekort ondervind.

Betreffende die administrasie van die skema, verkry die IMF weer in 'n geringe mate die karakter van 'n internasionale sentrale bank wat kan besluit watter lande meer STR's moet hou en watter nie. Lede van die skema verloor 'n mate van soewereiniteit ten opsigte van die bepaling van die samestelling en gebruik van hulle internasionale reserwes.

Wanneer daar in meer besonderhede na die Spesiale Trekkingsrekening van die IMF gekyk word, is die skema weer 'n meervoudige reserwe-valuta stelsel, want die IMF tree soos 'n kredietbemiddelende agent op wat self geen bates het nie. Houers van STR's kan nie valuta daarvoor by die Fonds kry nie, maar moet dit regstreeks of deur die bemiddeling van die IMF by individuele lande verkry. Dit wil dus voorkom of die STR-skema beskryf moet word as 'meervoudige reserwe-valuta stelsel wat internasionale kredietverlening deur die bemiddeling van 'n internasionale instelling, wat verskeie eienskappe van 'n internasionale sentrale bank het, reël.

6. Die beoordeling van die STR-plan as 'n oplossing vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk

(a) Invloed op die fundamentele oorsake

Die instelling van die STR-plan vereis verskeie belangrike veranderings in die institusionele raamwerk van die huidige stelsel van /internasionale

internasionale ekonomiese betrekkinge. In die eerste plek moet die bestaande aard en funksies van die Internasionale Monetêre Fonds aansienlik uitgebrei en verander word om die nuwe skema daarin te kan opneem. Die aanvullende funksies van die IMF lei hierdie internasionale monetêre instelling 'n stappie nader aan die daarstelling van 'n super internasionale sentrale bank en gee aan die IMF groter magte ten opsigte van die beheer en administrasie van die internasionale reserwe-beleid van sy ledelande.

In die tweede plek bied die skema 'n nuwe internasionale reserwebate wat naas goud, sleutelvalutas en goudtranches in die IMF, in die internasionale reserwebates van die monetêre owerhede van die ledelande van die IMF gehou sal word. Dit is nie die bedoeling van die STR-plan dat STR's enige van die bestaande vorms van internasionale reserwebates moet vervang nie, maar dat dit slegs aanvullend tot die bestaande vorms gebruik sal word. Die skepping van STR's sal egter rasioneel beplan kan word en die aanbod daarvan sal volgens die wêreld se behoefte aan internasionale likwiditeit gereël kan word. Oor die lang termyn gesien, sal STR's relatief al belangriker in die wêreld se totale internasionale likwiditeitsvoorraad word en kan dit, met goeie administrasie en konserwatiewe beheer, wel mettertyd voldoende vertroue wek om sommige van die huidige funksies van die bestaande vorms van internasionale reserwebates te vervang. Die STR's is veral as 'n internasionale reserwebate ontwerp, maar dit sal nie die behoefte wat daar in die wêreld aan 'n internasionale handelsvaluta bestaan, kan vervul nie — dit sal byvoorbeeld nie deur private bankiers, handelaars of spekulante gebruik kan word nie. Terselfdertyd word die STR in terme van goud gedefinieer (1 STR=0.88861 gram fyn goud) sodat die nie op sy eie 'as 'n waardeme-

/tervir

ter vir die bepaling van die relatiewe waardes van internasionale geld-eenhede gebruik kan word nie.

Die STR-skema kan ook 'n belangrike invloed op die algemene ekonomiese doelstellings van lande uitoefen. Die onoordeelkundige skepping en verspreiding van nuwe STR's kan 'n gevaarlike inflasionistiese neiging in die wêreld skep deurdat te veel lande gelyktydig bokant hulle eie vermoëns mag bestee. Daarby sal die groter beskikbaarheid van finansieringsmiddele die handhawing van bestaande wisselkoerse en die oorbrugging van betalingsbalansonewewig vergemaklik. Ten slotte sal die skema 'n geringe inbreuk doen op die ekonomiese onafhanklikheid van lande omdat die IMF 'n belangrike invloed op 'n land se internasionale reserwebeleid sal kan uitoefen.

Die STR-skema lewer geen belangrike bydrae tot 'n verbetering van die doeltreffendheid van die instrumente van die ekonomiese politiek nie. In 'n sekere sin bring dit 'n nuwe veranderlike in die stelsel in waaroor die nasionale soewereiniteit nie die volle beheer het nie. Die beskikbaarstelling van meer STR's sal die monetêre en fiskale owerhede groter vryheid verleen ten opsigte van die toepassing van die tradisionele maatreëls vir die bereiking van binnelandse ekonomiese doelstellings, maar hierdie beskikbaarstelling sal nie noodwendig altyd by die tyds- en omvangspatroon van die binnelandse beleid inpas nie.

(b) Invloed op die meer onmiddellike oorsake

Die STR-plan se hoofdoel is om die totale aanbod van internasionale likwiditeit op 'n beter grondslag te plaas. 'n Nuwe vorm van internasionale likwiditeit moet geskep word wat as 'n soort van 'n reserwepos aangepas kan word om vir die wisselvallige aard van die aanbod van die bestaande komponente van internasionale likwiditeit te vergoed.

/Op hierdie

Op hierdie wyse sal die mens die meester van die aanbod van internasionale likwiditeit word, en dit nie meer oorlaat aan die onvoorspelbare, wisselvallige en onbeheerde faktore wat die aanbod van die bestaande vorms van internasionale likwiditeit bepaal nie.

Die STR-skema betree egter 'n baie gevaarlike terrein en die bepaling van die hoeveelheid STR's wat geskep moet word, bied sekerlik 'n moeilike vraagstuk vir die administrateurs van die skema. Op grond van hierdie besluite kan die sukses aldan nie van die hele skema rus. Indien te veel STR's geskep word, kan dit tot inflasionistiese oorbesteding aanleiding gee en sal die wêreld geen vertroue in die STR's opbou nie. Word daar te min geskep, sal ander oplossings vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk, soos 'n verhoging van die goudprys, die STR-skema ook verongeluk.

(c) Invloed op die simptome

Die STR-skema het ten doel om die finansieringsvraagstuk in die stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge op te los. Volgens die aard en plan van die skema, sal dit miskien oor 'n langer termyn wel 'n belangrike bydrae tot die oplossing van hierdie vraagstuk kan lewer, maar in die loop van die volgende drie tot vyf jaar kan dit, op die aanname dat daar nie meer as 2,000 miljoen STR's per jaar geskep word nie, slegs 'n nominale bydrae lewer.

Die inwerkingstelling van die plan mag 'n geringe invloed op die vertroue in die bestaande stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge hê, maar as gevolg van die langtermyn aard van die skema kan dit nie in die loop van die eerskomende twee of drie jaar 'n belangrike bydrae tot die oplossing van korttermyn vertrouenskrisisse maak nie.

Die STR-plan bied geen oplossing vir die swak werking van die aanpassingsmeganisme in die bestaande stelsel van internasionale /ekonomiese

ekonomiese betrekkinge nie. Dit kan as een van die swakhede van die plan beskryf word dat dit so min inhou om meer en beter dissipline in die bestaande stelsel in te voer. Die geringe vereiste wat op lande gestel word om gemiddeld nie meer as 70 persent van oorspronklike STR-toekennings te gebruik nie, sal nie enige groot aansporing bied vir tekortlande om die nodige stappe te doen wat betalingsbalansewewig sal herstel nie.

(g) Gevolgtrekking

Die STR-plan vir die oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk is op die idealistiese beginsel van 'n internasionale sentrale bank gebaseer, maar moes by die werklikheid aanpas in die erkenning dat die wêreld, waarin hy moet funksioneer, nie vir so 'n stelsel gereed is nie. Daarom moet die plan versigtig, langsaam en met oorleg ingestel en uitgebou word en verteenwoordig dit maar slegs een klein stappe verder in die tydsame proses van die omvorming van die IMF van 'n kredietbemiddelende instelling tot 'n geldskeppende internasionale sentrale bank.

Die STR-plan bied, op kort termyn, geen oplossing vir die grootste vraagstukke waarmee die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge te kampe het nie. Dit kan nie die gevaar van vertrouenskrisisse onmiddellik uitskakel nie; dit bied geen korttermyn oplossing vir die probleem van die sleutelvalutalande nie; dit maak geen bydrae tot die uitskakeling van betalingsbalanstekorte nie; dit kan die wêreld se totale internasionale likwiditeit, indien daar nie genoeg is nie, slegs geleidelik aanvul. Die plan is dus sekerlik nie die finale antwoord op al die probleme wat in hierdie studie as die likwiditeitsvraagstuk in die stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge beskryf is nie.

HOOFSTUK XII — SAMEVATTING EN GEVOLGTREKKING

Alhoewel daar in hierdie proefskrif, ooreenkomstig die titel daarvan, op die likwiditeitsvraagstuk in die stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge gekonsentreer is, dek die studie 'n wye terrein. Dit is genoodsaak deur die feit dat die internasionale likwiditeitsvraagstuk op sigself nie 'n geïsoleerde probleem is nie, maar juis 'n vraagstuk is omdat dit met feitlik elke vertakking van die ekonomiese wetenskap ineengeskakel is.

Die studie is in drie hoofafdelings verdeel en die ondersoek in geheel kan analogies in drie woorde saamgevat word : beskrywing, ontleding, oplossing. In die eerste plek was dit nodig om die vraagstuk te beskryf, in sy eie reg sowel as in sy relatiewe posisie tot ander vertakkinge van die ekonomiese wetenskap. In die tweede plek is die vraagstuk ontleed met betrekking tot sy oorsake, simptome en gevolge. En in die derde plek is die moontlike oplossings vir die vraagstuk georden, krities ondersoek en aan voorafopgestelde norme getoets ten einde 'n objektiewe waarde-oordeel oor die betekenis van elke moontlike oplossing te kan vorm.

1. Deel een : beskrywing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk

In navolging van die Internasionale Monetêre Fonds is internasionale likwiditeit gedefinieer as „al die bronne wat vir die monetêre owerhede van lande beskikbaar is vir die doel om betalingsbalanstekorte te finansier". Uit hierdie definisie van internasionale likwiditeit is die internasionale likwiditeitsvraagstuk afgelei. Twee begrippe in die definisie van internasionale likwiditeit, naamlik „al die bronne wat vir die monetêre owerhede beskikbaar is" en „betalingsbalanstekorte" vorm

/die

die kern van die internasionale likwiditeitsvraagstuk.

Dit kan naamlik van die internasionale monetêre stelsel verwag word dat dit internasionale likwiditeit moet kan verskaf wat voldoende is om tydelike tekorte in die betalingsbalanse van lande te finansier en om 'n aanpassingsmeganisme in te hou wat betalingsbalans-tekorte mettertyd sal uitwis. Daar bestaan 'n vanselfsprekende en 'n baie noue verband tussen die verskaffing van die likwiditeit en die werking van die aanpassingsmeganisme — hoe swakker, tydsamer en minder doeltreffend laasgenoemde is, hoe groter is die behoefte aan eersgenoemde. Die internasionale monetêre stelsel funksioneer nie na wense nie indien daar nie voldoende internasionale likwiditeit is om tydelike betalingsbalanstekorte te finansier onderwyl die tekorte terselfdertyd reggestel word nie. Die internasionale likwiditeitsvraagstuk is gevolglik beskryf as 'n muntstuk met twee kante — die een kant is die aanpassings- en die ander die finansieringsvraagstuk. In hierdie studie is die finansieringsvraagstuk as kruis beskou en die aanpassingsvraagstuk as munt, maar die muntstuk kan net sowel andersom val.

As sulks is die internasionale likwiditeitsvraagstuk ineengekakel met feitlik al die ekonomiese aktiwiteite van 'n wêreldhuishouding. Dit openbaar homself in die eerste instansie in 'n land se betalingsbalans maar is basies ingeskakel in die reële en finansiële nasionale rekeninge en wel op so 'n wyse dat dit invloed uitoefen op en oorsaaklik ontstaan uit ekonomiese groothede soos nasionale inkome, produksie, verbruik, spare, investering, inter-industrie insette en afsette en veranderings in geld en kwasi-geld, binnelandse likwiditeit en rentekoerse. In 'n dinamiese wêreldhuishouding vind daar 'n gedurige wisselwerking tussen hierdie groothede en 'n land se buitelandse

/transaksies

transaksies plaas en oefen laasgenoemde via inkome-, prys- en mone-
têre effekte voortdurend invloed op eersgenoemde uit, en vice versa.
Die internasionale likwiditeitsvraagstuk verteenwoordig maar een van
die baie fasette van 'n land se internasionale ekonomiese betrekkinge
en kan slegs op 'n ceteris paribus aanname van die ander, en van die
res van 'n wêreldhuishouding se ekonomiese aktiwiteit, afgesonder word.

In die beskrywende gedeelte is ten slotte meer duidelikheid
gesoek oor wat presies met die twee kardinale begrippe in die interna-
sionale likwiditeitsvraagstuk, naamlik „al die bronne wat vir die mone-
têre owerhede van lande beskikbaar is" om (in die tweede plek) „be-
talingsbalanstekorte" te finansier, bedoel word. 'n Land se internasio-
nale likwiditeit is, ooreenkomstig die betekenis wat in die praktyk daar-
aan geheg word, 'n vae begrip. Dit sluit in die eerste plek 'n land se
offisiële buitelandse reserwes in wat gewoonlik in die vorm van goud,
valutas van ander lande en die land se netto IMF-posisie gehou word.
Hierdie onvoorwaardelike internasionale likwiditeit word egter met
verskeie vorms van leenfasiliteite aangevul wat in 'n mindere of meer-
dere mate voorwaardelik kan wees, nie altyd statisties meetbaar is
nie en dikwels nie na buite bekend gemaak word nie. Om hierdie sub-
jektiewe en statisties onmeetbare probleme te oorbrug, is ewewig op
'n land se betalingsbalans vir die doel van hierdie studie gedefinieer
as 'n toestand waarin die land se goud- en buitelandse valutareserwes
nie verander nie waarby veranderings in die land se offisiële kort-
termyn buitelandse verpligtings ook in berekening gebring word.

2. Deel twee : ontleding van die internasionale likwiditeitsvraagstuk

Met die bepaling van die oorsake van die internasionale likwi-
diteitsvraagstuk is onderskei tussen die fundamentele of basiese
/oorsake

oorsake van die vraagstuk en die onmiddellike of meer direkte oorsake. Die vraagstuk ontstaan in die eerste plek as gevolg van teenstrydige, botsende en selfs onversoenbare faktore wat gevind word in die breë ekonomiese doelstellings wat deur individueel soewereine lande nagestreef word, met inagneming van die internasionale institusionele raamwerk waarbinne hierdie doelstellings gesoek word en van die bruikbare instrumente waaroor die ekonomiese politiek beskik om die owerheidsbeïnvloeding op die ekonomiese aktiwiteite van lande deur te voer. Hierdie drie algemene aspekte, naamlik die bestaande internasionale institusionele raamwerk, die algemene ekonomiese doelstellings wat deur lande nagestreef word en die bestaande instrumente van die ekonomiese politiek waaroor die ekonomiese beleidsbepalers beskik, is ontleed om aan te dui hoe die internasionale likwiditeitsvraagstuk uit 'n sekere kombinerings daarvan móét ontstaan.

Die bestaande internasionale institusionele raamwerk word gekenmerk deur die Internasionale Monetêre Fonds en sy gedragskode, die goud-sleutelvaluta stelsel, die beperkte inwisselbaarheid van valutas en groot ekonomiese verskille tussen die soewereine nasionale eenhede waaruit die stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge as 'n geheel saamgestel is. In hierdie stelsel kan wisselkoersaanpassings slegs plaasvind indien daar „fundamentele onewewig” op betalingsbalanse voorkom en word beperkte finansiering deur die IMF aan sy lede beskikbaar gestel om tydelike betalingsbalanstekorte te finansier. Goud en sleutelvalutas (dit wil sê die valutas van die V.S.A. en die V.K.) word as internasionale reserwebates gebruik, terwyl die sleutelvalutas terselfdertyd ook deur die private sektor oor landsgrense as internasionale transaksie- en spekulasiemiddel gebruik

/word

word en dikwels ook as internasionale rekeneenheid en waardemeter diens doen. Hierdie verheffing van nasionale geldeenhede tot internasionale status is beskryf as een van die grootste swakhede in die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge. Die valutas van lande is meestal nie vryelik in goud inwisselbaar nie en 'n beperkte mate van inwisselbaarheid word tussen die valutas van verskillende lande verkry deur die sogenaamde artikel VIII-bepaling van die IMF-ooreenkoms.

Die ekonomiese doelstellings wat deur lande nagestreef word, verskil vanselfsprekend van land tot land en in dieselfde land van tyd tot tyd. Vyf algemene ekonomiese doelstellings is in hierdie studie onderskei, naamlik :

- (i) volle indiënsneming;
- (ii) ekonomiese groei;
- (iii) prysstabiliteit;
- (iv) betalingsbalansewewig; en
- (v) ekonomiese onafhanklikheid.

Die eerste drie is as interne en die laaste twee as eksterne ekonomiese doelstellings saamgevat. Die interne ekonomiese doelstellings geniet oor die algemeen tans meesal 'n hoër prioriteit as die eksterne, en volle indiënsneming en ekonomiese groei word dikwels ten koste van prysstabiliteit nagestreef. Die sestigerjare van die huidige eeu is die „decade of growth“. Die aanvaarding van ekonomiese groei as die belangrikste doelstelling in die algemeen het belangrike implikasies vir die likwiditeitsvraagstuk in die stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge. Vinniger ekonomiese groei vereis relatief groter investerings wat voortdurende druk op die beskikbare /skaars

skaars hulpbronne van die wêreld plaas. Hierdeur word geldlone en -pryse voortdurend aan opwaartse druk onderwerp en word ex ante betalingsbalanstekorte 'n algemene verskynsel.

Die ekonomiese instrumente wat deur lande gebruik kan word om die ekonomiese doelstellings na te streef, is insgelyks in 'n paar algemene groepe saamgevat, naamlik :

- (i) fiskale maatreëls;
- (ii) monetêre maatreëls;
- (iii) wisselkoersveranderings;
- (iv) regstreekse beheermaatreëls;
- (v) veranderings in die institusionele raamwerk; en
- (vi) inkome-beleidsmaatreëls.

Wisselkoersveranderings en regstreekse beheermaatreëls is tans nie gewilde instrumente van die ekonomiese politiek nie, terwyl die toepassing van 'n inkome-beleid nog nie as 'n doeltreffende oplossing vir die vraagstuk bewys is nie. Veranderings in die institusionele raamwerk kan vanselfsprekend nie as 'n deurlopende instrument aangewend word nie sodat die tradisionele monetêre en fiskale maatreëls die belangrikste instrumente is wat deur lande aangewend moet word om hulle ekonomiese doelstellings te verwesenlik. Alhoewel hierdie instrument teoreties alle moontlike betalingsbalansvraagstukke kan regstel, het die toepassing daarvan in die praktyk vele gebreke. Omdat die bestaande internasionale institusionele raamwerk geen outomatiese dissipline vir tekort-, en veral nie vir oorskotlande, inhou nie, word monetêre en fiskale maatreëls dikwels te laat en te ligweg aangewend. Weens die onelastisiteit van lone en pryse ten opsigte van afwaartse bewegings, kan monetêre en fiskale maatreëls in die geval van 'n /deflasionistiese

deflasionistiese toepassing nie op die tradisionele wyse koste en pryse verminder nie, maar beïnvloed dit indiensneming makliker wat op sy beurt nie met die primêre doelstelling van volle indiensneming versoenbaar is nie. Moet monetêre en fiskale maatreëls in 'n dinamiese wêreldhuishouding daarenteen ingespan word om te sorg dat 'n land se lone en pryse net stadiger as dié van ander lande toeneem, word die aanpassingsmeganisme 'n tydsame proses wat 'n groter behoefte aan internasionale likwiditeit skep.

Die fundamentele oorsake van die internasionale likwiditeitsvraagstuk kan dus saamgevat word deur te beweer dat die huidige internasionale institusionele raamwerk met sy IMF-stelsel van stabiele wisselkoerse en leenfasiliteite en met sy goud-sleutelvaluta stelsel en beperkte inwisselbaarheid van valutas, nie opgewasse is teen die streef na ekonomiese doelstellings wat voortdurende druk op die skaars hulpbronne van die wêreld op so 'n wyse plaas dat die beskikbare instrumente van die ekonomiese politiek, in die wyse waarop dit toegepas word en in die doeltreffendheid daarvan, voortdurend interne en eksterne ekonomiese ewewig kan verseker nie.

Die direkte of meer onmiddellike oorsake van die internasionale likwiditeitsvraagstuk is onderskei as die vraag na en die aanbod van internasionale likwiditeit. Hierdie faktore is in 'n belangrike mate slegs 'n weerspieëling van die fundamentele oorsake.

Dit is moeilik om die wêreld se vraag na of behoefte aan internasionale likwiditeit te bepaal. Hierdie wêreldbehoefte moet afgelei word uit die behoeftes van individuele lande en daar bestaan geen objektiewe norme waarvolgens laasgenoemde bepaal kan word nie. Om verskeie redes is dit nie moontlik gevind om 'n makro-ekonomiese

/benadering

benadering soos die Keynesiaanse likwiditeitsvoorkeurteorie vir hierdie doel in te span nie — inderwaarheid sal 'n mikro-benadering soos die bepaling van die likwiditeitsbehoefte van 'n partikuliere onderneming beter resultate lewer in die geval van die individuele land, maar weer ernstige probleme lewer wanneer daar van die individuele land na die bepaling van die behoefte van die wêreld as 'n geheel oorgegaan moet word. Die volgende kwantitatiewe maatstawwe is ondersoek om vas te stel in hoeverre hulle ingespan kan word om die wêreldvraag na internasionale likwiditeit te bepaal :

- (i) internasionale reserwes in verhouding tot totale wêreldhandel;
- (ii) internasionale reserwes in verhouding tot totale bruto betalings ten opsigte van al die poste op alle lande se betalingsbalanse;
- (iii) internasionale reserwes in verhouding tot die somtotaal van tekorte op die betalingsbalanse van alle tekortlande;
- (iv) internasionale reserwes in verhouding tot die totale waarde van alle lande se nasionale produksies; en
- (v) internasionale reserwes in verhouding tot die somtotaal van die nasionale geldvoorraad in alle lande.

Nie een van hierdie maatstawwe lewer oortuigende resultate nie en daar bestaan gevolglik baie meningsverskil onder deskundiges oor die vraag of die wêreld tans te min, te veel of net genoeg internasionale likwiditeit besit.

Alhoewel goud tans nog die grootste persentasie van die totale internasionale reserwes van die Westerse wêreld uitmaak, het die /monetêre

monetêre goudvoorraad van die wêreld in die jongste paar jaar in absolute terme afgeneem. Teen die bestaande vaste prys van goud is die produksie daarvan in die Westerse wêreld nie voldoende vir die jaarlikse vraag wat van nyweraars, juweliers en private spekulante en oppoters van goud uitgaan nie.

Die sleutelvaluta-stelsel is 'n onstabiele stelsel wat die kiem van sy eie vernietiging in homself omdra. Om as sleutelvaluta te kan dien, moet die betalingsbalans van die sleutelvalutaland altyd in tekort wees sodat ander lande die valuta kan bekom. Indien 'n land se betalingsbalans egter altyd 'n tekort toon, kan hy nie die voortdurende vertroue van ander lande behou wat noodsaaklik is vir enige internasionale reserwebate nie. Internasionale likwiditeit berus op vertroue en die sleutelvaluta-stelsel kan oor die lang termyn nie blywende vertroue wek nie.

Goud en sleutelvalutas is gevolglik gedurende die jongste jare met verskeie vorms van internasionale leenfasiliteite aangevul. Die kwotas van die ledelande van die IMF is by verskeie geleenthede verhoog om aan ledelande groter trekkingsregte op die IMF te verleen. Terselfdertyd is spesiale ad hoc-reëlings van tyd tot tyd aangegaan om individuele lande, wat met betalingsbalanskrisisse te doene gekry het, van bystandskrediete en tydelike hulp te voorsien. Hierdie spesiale reëlings bied egter geen universele of blywende oplossing vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk nie. Dit skep nie internasionale likwiditeit in die vorm en op die wyse waarop die wêreld dit graag wil hê nie.

Samevattend kan dus beweer word dat die fundamentele oorsaak van die internasionale likwiditeitsvraagstuk veroorsaak dat die /wêreld

wêreld se behoefte aan internasionale likwiditeit voortdurend toeneem, terwyl die huidige institusionele raamwerk, met sy goud-sleutelvaluta-stelsel, nie voorsiening maak vir die voortdurende groei daarvan nie. Op die internasionale vlak openbaar hierdie fundamentele en meer onmiddellike oorsake hulleself op drie gebiede, naamlik :

- (i) 'n swak werking van die aanpassingsmeganisme;
- (ii) die finansieringsvraagstuk wat te doene het met die behoefte aan en beskikbaarheid of aanbod van internasionale likwiditeit; en
- (iii) die voorkoms van internasionale vertrouenskrisisse.

3. Deel drie : oplossing van die internasionale likwiditeitsvraagstuk

In die laaste gedeelte van die studie is, in die eerste plek, objektiewe norme bepaal waarvolgens moontlike oplossings vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk gewaardeer kan word. In die tweede plek is al die moontlike oplossings in 'n paar groepe saamgevat en in die derde plek is elke groep op sy eie beskryf, ontleed en beoordeel.

Die norme wat bepaal is vir die beoordeling van die planne is gebaseer op die ontleding van die internasionale likwiditeitsvraagstuk soos dit in die tweede afdeling van die studie gedoen is. In die besonder is die norme sodanig opgestel dat planne getoets kon word met betrekking tot die invloed wat dit op die volgende faktore sou hê :

- (a) die fundamentele oorsake van die internasionale likwiditeitsvraagstuk :

- (i) die institusionele raamwerk;
- (ii) die ekonomiese doelstellings van lande; en
- (iii) die instrumente van die ekonomiese politiek;

/(b) die

- (b) die meer onmiddellike oorsake van die internasionale likwiditeitsvraagstuk :
 - (i) die vraag na internasionale likwiditeit; en
 - (ii) die aanbod van internasionale likwiditeit;
- (c) die simptome van die internasionale likwiditeitsvraagstuk :
 - (i) die tekort aan likwiditeit of die finansieringsvraagstuk;
 - (ii) die gebrekkige werking van die aanpassingsmeganisme; en
 - (iii) die moontlike voorkoms van vertrouenskrisisse;
- (d) ander faktore :
 - (i) ekonomiese hulpverlening;
 - (ii) stabilisering van grondstofpryse; en
 - (iii) ander soortgelyke eienskappe.

Al die moontlike oplossings vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk is in twee hoofgroepe verdeel, naamlik planne wat die vraagstuk wil uitskakel deur 'n beter werking van die aanpassingsmeganisme en planne wat die vraagstuk wil oplos deur meer internasionale likwiditeit beskikbaar te stel waarmee betalingsbalanstekorte gefinansier kan word. Onder elkeen van hierdie hoofgroepe is die volgende onder-afdelings onderskei :

I. Planne vir die verbetering van die aanpassingsmeganisme :

- (a) planne wat die bestaande aanpassingsmeganisme meer doeltreffend wil maak;
- (b) planne vir vrye of vryer wisselkoerse;
- (c) planne vir die terugkeer tot die internasionale goudstandaard (met insluiting van planne vir 'n verhoging van die goudprys).

/II. Planne

II. Planne vir die skepping van internasionale reserwes om finansiering te vergemaklik :

- (a) planne vir meervoudige reserwe-valuta stelsels;
- (b) planne vir 'n internasionale sentrale bank;
- (c) planne vir grondstof-valuta stelsels;
- (d) die IMF-benadering of die skepping van STR's.

Die bestaande aanpassingsmeganisme kan moontlik verbeter word deur 'n beter toepassing van monetêre, fiskale en inkomebeleidsmaatreëls waarvoor vroeër uitkenning van betalingsbalansprobleme en beter diagnose noodsaaklik is. Terselfdertyd kan aanpassingsprobleme verminder word indien daar beter samewerking tussen lande bewerkstellig kan word en meer „multilateral surveillance" op 'n wêreldvlak kan plaasvind. In hierdie verband is dit van besondere belang om ook die verantwoordelikheid van oorskotlande in die aanpassingsproses te bepaal en om algemene voorskrifte ten opsigte van die ekonomiese beleid wat deur lande in verskillende omstandighede nagevolg moet word, neer te lê. Uit studies wat ondersoek is en uit empiriese waarneming wil dit egter voorkom of dit nie maklik sal wees om 'n bevredigende oplossing vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk langs hierdie weg te vind nie.

Planne vir vrye of vryer wisselkoerse het 'n groot aanhang onder akademiese ekonome, maar word taamlik algemeen deur politici en sentrale bankiers verwerp. Aanhangers van die idee van vrye of vryer wisselkoerse wissel van dié wat glo dat wisselkoerse geheel en al vrygelaat moet word en ongestoord deur die markmeganisme bepaal moet word tot diegene wat die bestaande toelaatbare marges weerskante van die vaste pariteitskoerse net groter as die huidige een persent /wil

wil maak. Vryer wisselkoerse bied ongetwyfeld baie aantreklike teoretiese moontlikhede as 'n oplossing vir die likwiditeitsvraagstuk in die stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge. Die praktiese besware teen so 'n oplossing weeg egter baie swaar sodat die moontlikheid daarvan op die internasionale amptelike vlak baie min aandag verkry.

Die planne wat 'n oplossing vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk soek deur 'n terugkeer tot die internasionale goudstandaard is veral geïnteresseerd in die gebrek aan dissipline in die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge. Goud speel nie alleen 'n sentrale rol in die bestaande stelsel nie, maar kan gebruik word om die „reëls van die spel“ weer ingestel te kry. Die planne gaan dus nie soseer ter wille van goud nie, maar eerder ter wille van die dissipline wat die goudstandaard op lande sal afdwing. Hierdeur sal die aanpassingsmeganisme weer doeltreffend in werking gestel word waardeur betalingsbalansonewewig outomaties reggestel sal word. Hierdie reëls van die spel sal egter groot opofferings eis in die vorm van die vooropgestelde ekonomiese doelstellings van die huidige tydvak, en is juis daarom nie aanvaarbaar nie.

Die voorstanders van 'n verhoging in die goudprys wys daarop dat hierdie metode 'n eenvoudige oplossing vir die vraagstuk bied, dat goud tans nog die wêreld se belangrikste internasionale reserwebate is en dat die wêreld in die huidige stadium nie 'n alternatief daarvoor het nie. 'n Goudprysverhoging kan aan die wêreld tyd verskaf waarin ander stappe gedoen kan word om 'n meer permanente oplossing vir die vraagstuk te soek. Andersins bied 'n verhoging van die goudprys 'n relatief swak oplossing vir die vraagstuk. Dit verskaf slegs meer finansiering vir betalingsbalanstekorte sonder om enige /verbeterings

verbeterings aan die fundamentele oorsake van die vraagstuk aan te bring. Terselfdertyd sal dit op sigself nie die aanpassingsmeganisme verbeter of vertrouenskrisisse uitskakel nie.

Planne vir 'n meervoudige reserwe-valuta stelsel is op een van die swakste skakels in die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge gebou. Dit wil kredietverlening tussen lande uitbrei deur meer sleutelvalutas as net die V.S.A.-dollar en sterling daar te stel. Dit sal kwantitatief meer internasionale likwiditeit skep wat kwalitatief minder werd sal wees en sal die moontlikheid van vertrouenskrisisse in die stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge verhoog. Dit is te betwyfel of ander lande, in die lig van Engeland en die Verenigde State van Amerika se ondervindinge van die afgelopen klompie jare, bereid sal wees om toe te laat dat hulle geldeenhede as sleutelvalutas in die internasionale monetêre betrekkinge gebruik kan word.

Planne vir die daarstelling van 'n internasionale sentrale bank, wat die vermoë sal hê om op eie inisiatief internasionale likwiditeit te skep, is in 'n belangrike mate in die huidige stadium nog idealistiese planne. Op die basis van intellektuele argumente bied dit 'n baie aantreklike oplossing vir die internasionale likwiditeitsvraagstuk. Die plan sal egter revolusionêre veranderings in die bestaande stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge vereis wat moeilik met die huidige stadium van ontwikkeling van internasionale ekonomiese samewerking, met die groot ekonomiese verskille wat daar tussen die lande van die wêreld bestaan en met die heersende gevoel vir nasionale soewereiniteit, versoenbaar sal wees.

Die planne vir 'n internasionale grondstof-valuta stelsel het /groter

groter belangstelling in die stabilisering van die wêreld se grondstof-
pryse as in die internasionale likwiditeitsvraagstuk as sulks. Die teg-
niese probleme verbonde aan so 'n stelsel is baie groter as dié van
meeste van die ander planne en die doelstellings is miskien té ambi-
sious — al is dit dan ook maar net omdat die twee vraagstukke wat
hier met een oplossing aangepak wil word, elkeen in sy eie reg moeilik
en ingewikkeld is.

Die Rio-plan vir die skepping van spesiale trekkingsregte
of STR's, is 'n kredietplan wat as sulks geen oplossing bied vir die
swak werking van die aanpassingsmeganisme nie. Alhoewel dit basies
op die beginsel van 'n meervoudige reserwe-valuta stelsel gebaseer
is, verteenwoordig dit 'n klein stappie verder in die tydsame proses
van die omvorming van die IMF van 'n kredietbemiddelende instelling
tot 'n geldskeppende internasionale sentrale bank. Dit bied egter, op
die kort termyn, geen finale oplossing vir die likwiditeitsvraagstuk in
die huidige stelsel van internasionale ekonomiese betrekkinge nie. In
die besonder skakel dit nie die probleem van die sleutelvaluta-stelsel
uit nie en kan dit die wêreld se totale aanbod van internasionale likwi-
diteit slegs maar geleidelik en in relatief klein hoeveelhede aanvul.

LYS VAN GERAADPLEEGDE WERKE

LYS VAN GERAADPLEEGDE WERKE

A. BOEKE

1. Aliber, Robert Z.:
The Future of the Dollar as an International Currency, Frederick A. Praeger, New York, 1966.
2. Aliber, Robert Z.:
The Management of the Dollar in International Finance, International Finance Section, Department of Economics, Princeton University, (Studies in International Finance No.13), 1964.
3. Aubrey, Henry G.:
The Dollar in World Affairs (An essay in International Financial Policy) Harper & Row, New York, 1964.
4. Bloomfield, Arthur I.:
Monetary Policy under the International Gold Standard:1880-1914, Federal Reserve Bank of New York, 1959.
5. Brown, Weir M.:
The External Liquidity of an Advanced Country, International Finance Section, Dept. of Economics, Princeton University (Studies in International Finance No.14), 1964.
6. Busschau, W. J.:
The Measure of Gold (The Role of Gold as International Money), Central News Agency Limited, Suid-Afrika, 1949.
7. Canterbury, E. Ray:
Foreign Exchange, Capital Flows, and Monetary Policy, International Finance Section, Dept. of Economics, Princeton University, (Studies in International Finance No.15), 1965.
8. Cassell, Francis:
Gold or Credit? (The Economics and Politics of International Money), Frederick A. Praeger, New York, 1965.
9. Clarke, Stephen V. O.:
Central Bank Cooperation 1924-31, Federal Reserve Bank of New York, 1967.
10. Cohen, Benjamin J.:
Adjustment Costs and the Distribution of New Reserves, International Finance Section, Dept. of Economics, Princeton University (Studies in International Finance No.18), 1966.
11. Corden, W. M.:
Recent Developments in the Theory of International Trade, International Finance Section, Dept. of Economics, Princeton University (Special Papers in International Economics No.7), 1965.
12. Du Plessis, F. J.:
Wisselkoersmanipulasie as Instrument vir die Ekonomiese Politiek van die Owerheid, Drukkerij Wed. G. van Soest, Amsterdam, 1958.

13. Einzig, Paul:
The Euro-Dollar System (Practice and Theory of International Interest Rates), Macmillan and Co. Ltd., Londen, 1964.
14. Einzig, Paul:
Foreign Dollar Loans in Europe, Macmillan & Co. Ltd., Londen, 1965.
15. Einzig, Paul:
Monetary Policy, Ends and Means, Penguins Books, Londen, Tweede uitgawe, 1964.
16. Ellsworth, P. T.:
The International Economy, The Macmillan Company, New York, Her-siene uitgawe, 1958.
17. Enke, Stephen en Salera, Virgil:
International Economics, Dennis Robson, Londen, Derde uitgawe, 1958.
18. Frei, Rudolf:
The Price of Gold (A Problem of International Monetary Reform), Kyklos-Verlag, Basel, 1967.
19. Friedman, Milton:
Essays in Positive Economics, University of Chicago Press, 1953.
20. Friedman, Milton en Schwartz, Anna J.:
A Monetary History of the United States, 1867-1960, Princeton University Press, 1963.
21. Green, Timothy:
The World of Gold, Michael Joseph, Londen, 1968.
22. Haberler, Gottfried:
Money in the International Economy, Harvard University Press, Massachusetts, 1965.
23. Halm, George N.:
The "Band" Proposal: The Limits of Permissible Exchange Rate Variations, International Finance Section, Dept. of Economics, Princeton University (Special Papers in International Economics No. 6), 1965.
24. Halm, George N.:
International Monetary Cooperation, The University of North Carolina Press, 1945.
25. Hansen, Alvin H.:
The Dollar and the International Monetary System, McGraw-Hill Book Company, New York, 1965.
26. Harmon, Elmer M.:
Commodity Reserve Currency (The Graham-Goudriaan Proposal for Stabilizing Income of Primary Commodity Producers), Columbia University Press, New York, 1959.
27. Harrod, Sir Roy:
Towards a New Economic Policy, Manchester University Press, 1967.
28. Harrod, Sir Roy:
Reforming the World's Money, MacMillan, St. Martin's Press, New York, 1965.
29. Hawkins, Robert G. en Rolfe, Sidney E.:
A Critical Survey of Plans for International Monetary Reform, C. J. Devine Institute of Finance, New York University, Bulletin No. 36, 1965.

30. Hirsch, Fred:
Money International, Allen Lane, The Penguin Press, Londen, 1967.
31. Holmes, A.R.:
The New York Foreign Exchange Market, Federal Reserve Bank of New York, 1959.
32. Horie, Shigeo:
The International Monetary Fund (Retrospect and Prospect), Mac-Millan and Company Limited, Londen, 1964.
33. Jacobsson, Per:
International Monetary Problems 1957-1963 (Selected Speeches), International Monetary Fund, Washington, 1964.
34. Johnson, Harry G.:
The World Economy at the Crossroads, Clarendon Press, Oxford, 1965.
35. Katzen, Leo:
Gold and the South African Economy, A.A. Balkema, Kaapstad, 1964.
36. Kenen, Peter B.:
International Economics, Prentice-Hall, Inc., Englewood Cliffs, New Jersey, 1964.
37. Kindleberger, Charles P.:
Europe and the Dollar, The M.I.T. Press, Massachusetts, 1966.
38. Kindleberger, Charles P.:
International Economics, Richard D. Irwin, Inc., Illinois, Deerfield, 1963.
39. Kirschen, E.S. et al.:
Economic Policy in Our Time, Volume I, General Theory, North-Holland Publishing Company, Amsterdam, 1964.
40. Lederer, Walther:
The Balance on Foreign Transactions: Problems of Definition and Measurement, International Finance Section, Dept. of Economics, Princeton University (Special Papers in International Economics No. 5), 1963.
41. Lutz, F.A.:
International Payments and Monetary Policy in the World Today, Wicksell Lectures, 1961, Almqvist & Wiksell, Stockholm, 1961.
42. McKinnon, Ronald I. en Oates, Wallace E.:
The Implications of International Economic Integration for Monetary, Fiscal, and Exchange-Rate Policy, International Finance Section, Dept. of Economics, Princeton University (Princeton Studies in International Finance No. 16), 1966.
43. Machlup, Fritz :
International Payments, Debts and Gold (Collected Essays), Charles Scribner's Sons, New York, 1964.
44. Machlup, Fritz:
International Trade and the National Income Multiplier, The Blakiston Company, Philadelphia, V.S.A., 1943.
45. Machlup, Fritz:
Plans For Reform of the International Monetary System, International Finance Section, Dept. of Economics, Princeton University (Special Papers in International Economics No. 3), 1964.

46. Meade, J. E.:
The Balance of Payments (The Theory of International Economic Policy), Oxford University Press, Londen, 1951.
47. Newlyn, W. T.:
Theory of Money, Oxford University Press, 1962.
48. Rolfe, Sidney E.:
Gold and World Power (The Dollar, the Pound, and the Plans for Reform), Harper & Row, New York, 1966.
49. Roosa, Robert V.:
The Dollar and World Liquidity, Random House, New York, 1967.
50. Roosa, Robert V.:
Monetary Reform for the World Economy, Harper & Row, New York, 1965.
51. Rueff, Jacques:
The Age of Inflation, Gateway Editions, Henry Regnery Company, Chicago, 1964.
52. Rueff, Jacques:
Balance of Payments: proposals for the resolution of the most pressing world economic problem of our time, New York, Macmillan, 1967.
53. Shannon, Ian:
International Liquidity (A Study in the Economic Functions of Gold), F.W. Cheshire, Australia, 1964.
54. Snider, Delbert A.:
International Monetary Relations, Random House, New York, 1966.
55. Sohmen, Egon:
International Monetary Problems and the Foreign Exchanges, International Finance Section, Dept. of Economics, Princeton University (Special Papers in International Economics No. 4), 1963.
56. Sohmen, Egon:
The Theory of Forward Exchange, International Finance Section, Dept. of Economics, Princeton University (Studies in International Finance No. 17), 1966.
57. Triffin, Robert:
Europe and the Money Muddle, From Bi-lateralism to Near-Convertibility, 1946-1956, Yale University Press, New Haven, 1957.
58. Triffin, Robert:
The Evolution of the International Monetary System: Historical Reappraisal and Future Perspectives, International Finance Section, Dept. of Economics, Princeton University (Studies in International Finance No. 12), 1964.
59. Triffin, Robert:
Gold and the Dollar Crisis, (The Future of Convertibility), Yale University Press Inc., 1959 (Hersiene uitgawe, 1961).
60. Triffin, Robert:
The World Money Maze (National currencies in International Payments), Yale University Press, 1966.

61. Trued, Merlyn Nelson:
United States Official Operations in the Foreign Exchange and Gold Markets, U.S. Government Printing Office, Washington D.C., 1966.
62. Verriijn Stuart, G. M.:
Geld, Crediet en Bankwezen Deel II: Bankpolitiek, N.V. Uitgeversmaatschappij v/h Delwel, 'sGravenhage, 7de druk, 1956.
63. Wasserman, Max J en Ware, Ray M.:
The Balance of Payments (History, Methodology, Theory), Simmons-Boardman Publishing Corporation, New York, 1965.
64. Whitman, Marina von Neumann:
International and Inter-regional Payments Adjustment: A Synthetic View, International Finance Section, Dept. of Economics, Princeton University (Studies in International Finance No. 19), 1967.
65. Yeager, Leland B.:
In Search of a Monetary Constitution (Lectures delivered at the Thomas Jefferson Centre for studies in Political Economy), Harvard University Press, Massachusetts, 1962.
66. Yeager, Leland B.:
International Monetary Relations, Harper & Row, New York, 1966.
67. Zolotas, Xenophon:
Remodelling the International Monetary System, Bank of Greece Papers and Lectures No. 17, Athene, 1965.

B. VERSAMELDE WERKE

1. American Enterprise Institute for Public Policy Research:
International Payments Problems — A Symposium Sponsored by the A.E.I., American Enterprise Institute, Washington D.C., 1966.
2. American Institute for Economic Research:
Why Gold? — A Coordinated Study by the Editorial Staff, Published by the American Institute for Economic Research, Great Barrington, Massachusetts, Economic Education Bulletin, Vol. V No. 3, April 1965.
3. Grubel, Herbert G. (ed.):
World Monetary Reform-Plans and Issues, Stanford University Press, California, 1963.
4. Harris, Seymour E. (ed.):
The Dollar in Crisis, Harcourt, Brace & World, Inc., 1961.
5. Hawkins, Robert G. (ed.):
Compendium of Plans for International Monetary Reform, C.J. Devine Institute of Finance, New York University, 1965.
6. Machlup, Fritz (ed.):
Maintaining and Restoring Balance in International Payments (William Fellner, Fritz Machlup, Robert Triffin and Eleven Others), Princeton University Press, New Jersey, 1966.
7. Machlup, Fritz (ed.):
International Monetary Arrangements: The Problem of Choice — Report on the Deliberations of an International Study Group of 32 Economists, International Finance Section, Dept. of Economics, Princeton University, 1964.

8. Murphy, J. Carter (ed.):
Money in the International Order, Southern Methodist University Press, Dallas, 1964.
9. National Industrial Conference Board:
Gold and World Monetary Problems (Expert opinion on establishing adequate international reserves and balance-of-payments adjustments)
The Macmillan Company, New York, 1966.

C. ESSAYS

1. Bernstein, E. M.:
The Non-Monetary Absorption of Gold, Pamflet No. 67/13 gepubliseer deur EMB (Ltd.) Washington, 3 Julie 1967.
2. Birnbaum, Eugene A.:
Changing the United States Commitment to Gold, International Finance Section, Dept. of Economics, Princeton University (Essays in International Finance No. 63), 1967.
3. Erasmus, D. P.:
Die Plek van Goud in die Huidige Internasionale Monetêre Stelsel, P. U. vir C. H. O., 1964.
4. Fleming, J. Marcus:
The International Monetary Fund — Its Form and Functions, International Monetary Fund, Washington, D. C., 1964.
5. Fleming, J. Marcus:
Toward Assessing the Need for International Reserves, International Finance Section, Dept. of Economics, Princeton University (Essays in International Finance No. 58), 1967.
6. Gilbert, Milton:
Problems of the International Monetary System, International Finance Section, Dept. of Economics, Princeton University (Essays in International Finance No. 53), 1966.
7. Gold, Joseph:
The International Monetary Fund and International Law (An Introduction), International Monetary Fund, Washington, D. C., 1965.
8. Gold, Joseph:
Maintenance of the Gold Value of the Fund's Assets, International Monetary Fund, Washington, D. C., 1965.
9. Heilperin, Michael A.:
Why and How Rehabilitate the Gold Standard? Max Pollak & Free-mantle, Johannesburg, 1962.
10. Horsefield, J. Keith:
Introduction to the Fund, International Monetary Fund, Washington, D. C., Tweede uitgawe, 1965.
11. Keynes, J. M.:
Proposals for an International Clearing Union, British Government Publication, Cmd. 6437, Londen, H. M. S. O., April 1943.

12. Kindleberger, Charles P.:
Balance-of-payments Deficits and the International Market for Liquidity, International Finance Section, Dept. of Economics, Princeton University (Essays in International Finance No. 46), 1965.
13. Kindleberger, Charles P.:
The Politics of International Money and World Language, International Finance Section, Dept. of Economics, Princeton University (Essays in International Finance No. 61), 1967.
14. Kriz, Miroslav A.:
Gold in World Monetary Affairs Today, International Finance Section, Dept. of Economics, Princeton University (Essays in International Finance No. 34), 1959.
15. Kriz, Miroslav A.:
Gold: Barbarous Relic or Useful Instrument? International Finance Section, Dept. of Economics, Princeton University (Essays in International Finance No. 60), 1967.
16. Kroc, Rudolf:
The Financial Structure of the Fund, International Monetary Fund, Washington, D.C., 1965.
17. Lutz, Friedrich A.:
The Problem of International Liquidity and the Multiple-Currency Standard, International Finance Section, Dept. of Economics, Princeton University (Essays in International Finance No. 41), 1963.
18. Reiersen, Roy L.:
The Question of International Liquidity, The Bankers Trust Company, New York, 1965.
19. Roosa, Robert V. en Hirsch, Fred:
Reserves, Reserve Currencies and Vehicle Currencies: An Argument, International Finance Section, Dept. of Economics, Princeton University (Essays in International Finance No. 54), 1966.
20. Rueff, Jacques en Hirsch, Fred:
The Role and the Rule of Gold: An Argument, International Finance Section, Dept. of Economics, Princeton University (Essays in International Finance No. 47), 1965.
21. Ruff, Gunther:
A Dollar-Reserve System as a Transitional Solution, International Finance Section, Dept. of Economics, Princeton University (Essays in International Finance No. 57), 1967.
22. Scitovsky, Tibor:
Requirements of an International Reserve System, International Finance Section, Dept. of Economics, Princeton University (Essays in International Finance No. 49), 1965.
23. Snider, Delbert A.:
Optimum Adjustment Processes and Currency Areas, International Finance Section, Dept. of Economics, Princeton University (Essays in International Finance No. 62), 1967.
24. Triffin, Robert:
The Balance of Payments and the Foreign Investment Position of the United States, International Finance Section, Dept. of Economics, Princeton University (Essays in International Finance No. 55), 1966.

25. Wang, N. T.:
New Proposals for the International Finance of Development, International Finance Section, Dept. of Economics, Princeton University (Essays in International Finance No. 59), 1967.
26. Williamson, John H.:
The Crawling Peg, International Finance Section, Dept. of Economics, Princeton University (Essays in International Finance No. 50), 1965.
27. Young, John Parke:
United States Gold Policy: The Case for Change, International Finance Section, Dept. of Economics, Princeton University (Essays in International Finance No. 56), 1966.
28. Zolotas, Xenophon:
The Gold Trap and the Dollar, Victor Papisissis Publishers, Athene, 1968.

D. AMPTE LIKE EN SEMI-AMPTE LIKE PUBLIKASIES

1. Bank vir Internasionale Vereffeninge (B.I.S.):
Jaarverslae, 1960-1967, Basle.
2. (Bernstein Committee) Review Committee for Balance of Payments Statistics:
The Balance of Payments Statistics of the United States (A Review and Appraisal), U.S. Government Printing Office, Washington, D.C., April 1965.
3. Brookings Institution, The:
The United States Balance of Payments in 1968, Brookings Institution, Washington, D.C., 1963.
4. Federal Reserve Bank of San Fransisco:
The Search for Certainty in an Uncertain World, San Fransisco, Mei 1962.
5. Group of Ten (Emminger Committee):
Communiqué of Ministers and Governors and Report of Deputies, Julie 1966.
6. Group of Ten (Ossola Committee):
Report of the Study Group on the Creation of Reserve Assets, (Report to the Deputies of the Group of Ten), Bank of Italy Press, 1965.
7. Group of Ten:
Statement by Ministers of the Group of Ten and Annex Prepared by their Deputies, Londen, Her Majesty's Stationery Office, Augustus 1964.
8. Internasionale Monetêre Fonds:
Articles of Agreement of the IMF, Sesde druk, Washington, D.C., Augustus 1964.
9. Internasionale Monetêre Fonds:
Balance of Payments Manual, Derde uitgawe, Washington, D.C., Julie 1961.
10. Internasionale Monetêre Fonds:
Balance of Payments Yearbook, Balance of Payments Division, IMF, Washington, D.C., Volume 17.

11. Internasionale Monetêre Fonds:
Compensatory Financing of Export Fluctuations, (A Report by the IMF), Washington, D.C., Februarie 1963.
12. Internasionale Monetêre Fonds:
Enlargement of Fund Resources Through Increases in Quotas, (A Report by the Executive Directors to the Board of Governors), Washington, D.C., Desember 1958.
13. Internasionale Monetêre Fonds:
Fund Circular No. 9, Derde hersiene uitgawe, Washington, D.C., Junie 1964.
14. Internasionale Monetêre Fonds:
International Financial Statistics, (Maandeliks), verskeie uitgawes.
15. Internasionale Monetêre Fonds:
International Reserves and Liquidity, (A Study by the Staff of the International Monetary Fund), Washington, D.C., Augustus 1958.
16. Internasionale Monetêre Fonds:
Jaarverslae, 1960-1967, Washington, D.C.
17. Internasionale Monetêre Fonds:
Selected Decisions of the Executive Directors and Selected Documents, Derde uitgawe, Washington D.C., Januarie 1965.
18. Internasionale Monetêre Fonds:
Summary Proceedings of Annual Meetings, 1960-1967, Washington, D.C.
19. Nederlandsche Bank N.V.:
Jaarverslae, 1960-1967, Amsterdam.
20. Organisation for Economic Co-operation and Development(OECD):
The Balance of Payments Adjustment Process, (A Report by Working Party No.3 of the Economic Policy Committee of the Organisation for Economic Co-operation and Development), OECD, Augustus 1966.
21. (Radcliffe Committee) Committee on the Working of the Monetary System:
Principal Memoranda of Evidence Submitted to the Committee, Her Majesty's Stationery Office, 1960.
22. Transvaalse en Oranje-Vrystaatse Kamer van Mynwese:
The Outlook for Gold Mining, (The Role of the Gold Mining Industry in the Future Economy of South Africa), 1966.
23. Verenigde Volkere Organisasie:
Studies and Reports on Statistical Methods (Note on Balance of Payments Statistics), Subcommittee on Balance of Payments Statistics of the League of Nations Committee of Statistical Experts, Geneva, 1947.
24. United States, Joint Economic Committee of the Congress of the:
New Approach to United States International Economic Policy, (Hearing before the Sub-Committee on International Exchange and Payments, Eighty-ninth Congress, Second Session), U.S. Government Printing Office, Washington, D.C., 1966.
25. United States, Joint Economic Committee of the Congress of the:
Guidelines for International Monetary Reform, (Hearings before the Sub Committee on International Exchange and Payments, Eighty-ninth Congress, First Session, Dele 1 en 2, U.S. Government Printing Office, Washington, D.C., 1965.

26. United States, Joint Economic Committee of the Congress of the: The United States Balance of Payments, (Hearings before the eighty-eighth Congress), Dele 1, 2 en 3, U.S. Government Printing Office, 1963.

E. ONGEPUBLISEERDE VERHANDELINGS EN PROEFSKRIFTE

1. du Plessis, J.C.:
The measurement and economic significance of South Africa's foreign liabilities and assets, (ongepubliseerde D.Com. -proefskrif, Universiteit van Stellenbosch), Stellenbosch, 1958.
2. Stapelberg, N.H.:
Die ekonomiese invloed van die goudprysverhoging op die ekonomie van Suid-Afrika, (ongepubliseerde M.Com. -verhandeling, Universiteit van Pretoria), Pretoria, 1966.
3. van Staden, B.:
'n Finansiële Analise vir Suid-Afrika. Die samestelling en ontleding van bates en laste van die hoofsektore van die volkshuishouding vir doeleindes van 'n geïntegreerde stelsel van finansiële en nasionale rekeninge, (ongepubliseerde D.Com. -proefskrif, Universiteit van Pretoria), Pretoria, 1962.
4. Wilmot, J.B.de K.:
A Survey of the Organisation, Operations and Activities of the International Monetary Fund 1947-1958, (ongepubliseerde D.Phil. -tesis, Universiteit van Suid-Afrika), Pretoria, 1960.

F. TYDSKRIFARTIKELS

1. Aliber, Robert Z.:
The Costs and Benefits of the U.S. Role as a Reserve Currency Country, Quarterly Journal of Economics, Vol. 78, Augustus 1964, pp. 442-456.
2. Aliber, Robert Z.:
Gresham's Law, Asset Preferences, and the Demand for International Reserves, The Quarterly Journal of Economics, Vol. LXXXI, No. 4, November 1967, pp. 628-638.
3. Altman, O. L.:
The Changing Gold Exchange Standard and the Role of the International Monetary Fund, Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review, No. 65, Junie 1963, pp. 151-173.
4. Altman, O. L.:
Euro-Dollars, What does it really mean? Finance and Development (The Fund and Bank Review), Vol. IV, No. 1, Maart 1967, pp. 9-16.
5. Altman, O. L.:
International Liquidity and the Balance of Payments, IMF Staff Papers Vol. 12, November 1965, pp. 329-350.
6. Altman, O. L.:
The Management of International Liquidity, IMF Staff Papers, Vol. 11, Julie 1964, pp. 216-245.

7. Altman, O. L.:
Professor Triffin on International Liquidity and the Role of the Fund, IMF Staff Papers, Vol. 8, Mei 1961, pp. 151-191.
8. Arndt, H.W.:
The Concept of Liquidity in International Monetary Theory, The Review of Economic Studies, Vol. XV, 1949, pp. 20-26.
9. Aschinger, F.E.:
The General Revision of the IMF, The Banker, Vol. 118, No. 503, Januarie 1968, pp. 28-33.
10. Aschinger, F.E.:
International Liquidity -- A Continental View, The Banker, Vol. CXIV, Mei 1964, pp. 314-323.
11. Auten, J. H.:
Forward Exchange Rates and Interest-rate Differentials, The Journal of Finance, Vol. XVIII, Maart 1963, pp. 11-19.
12. Balogh, Thomas:
International Reserves and Liquidity, The Economic Journal, Junie 1960, pp. 357-388.
13. Banker, The:
From Washington to Tokyo, The Banker, Vol. 113, November 1963, pp. 747-752.
14. Bank of England:
The London Gold Market, Quarterly Bulletin, Maart 1964, pp. 16-21.
15. Becker, N. M.:
Liquidity and the Dollar, The Banker, Vol. 113, Desember 1963, pp. 824-827.
16. Bell, Geoffrey L.:
Credit Creation Through Euro-Dollars? The Banker, Vol. CXIV, Augustus 1964, pp. 494-502.
17. Bernstein, E. M.:
Further evolution of the International Monetary Fund, Moorgate and Wall Street, No. 2, Summer 1965, pp. 51-70.
18. Bernstein, E. M.:
Strategic factors in balance of payments adjustment, IMF Staff Papers, Vol. 3, Augustus 1956, pp. 151-169.
19. Beza, Sterie T., en Patterson, G.:
Foreign exchange guarantees and the dollar, American Economic Review, Vol. 51, No. 3, Junie 1961, pp. 381-385.
20. Bhatt, V. V.:
International Monetary Reform: A New Proposal, The Bankers' Magazine, Vol. 201, Junie 1966, pp. 423-435.
21. Botha, D. J. J.:
Foreign Exchange, From Plato to Bretton Woods, The South African Bankers' Journal, Mei 1963, pp. 187-192.
22. Boot, F.R. en J.C.G.:
Interest on Gold? The Banker, Vol. 113, Oktober 1963, pp. 677-680.
23. Brady, N. J.:
Problems in Compiling Gold and Foreign Exchange Statistics, IMF Staff Papers, Vol. 11, Julie 1964, pp. 262-283.

24. Brems, Hans:
Devaluation, a Marriage of the Elasticity and the Absorption Approaches, The Economic Journal, Vol. LXVII, Maart 1957, pp. 49-64.
25. Brems, H.:
De theorie van het internasionale ekonomiese ewewicht, Tijdschrift voor Documentatie en Voorlichting, Vol. 39, deel 1, Nr. 4, April 1964, pp. 397-402.
26. Busschau, W. J.:
Future Trends in Gold Production, Kyklos, Vol. XX, 1967, p. 733.
27. Carter, W. A.:
World Gold Production and the Money Supply, The Journal of Finance, Vol. 18, No. 3, September 1963, pp. 495-510.
28. Caves, R. E.:
International Liquidity: Toward a Home Repair Manual, The Review of Economics and Statistics, Vol. XLVI, Mei 1964, pp. 173-180.
29. Clarke, W. M.:
What the General meant about Gold, Westminster Bank Review, Mei 1965, pp. 2-13.
30. Clement, M. O.:
A Functional Approach to the Concept of International Reserves, Kyklos, Fasc. 3, Vol. XVI, 1963, pp. 415-435.
31. Cohen, B. J.:
The Euro-Dollar, the Common Market and Currency Unification, The Journal of Finance, Vol. XVIII, Desember 1963, pp. 605-621.
32. Cohen, B. J.:
A Note on the Definition of International Liquidity, Economia Internazionale, Vol. 17, Augustus 1964, pp. 491-501.
33. Conan, A. R.:
The Unsolved Balance-of-Payments Problem, Westminster Bank Review, November 1963, pp. 2-12.
34. Coombs, C. A.:
Treasury and Federal Reserve Foreign Exchange Operations, Federal Reserve Bank of New York Monthly Review, (verskeie uitgawes sedert Oktober 1962).
35. Cooper, R. N.:
Dollar Deficits and Postwar Economic Growth, The Review of Economics and Statistics, Vol. XLVI, Mei 1964, pp. 155-159.
36. Cuthbertson, J. R.:
Gold Revaluation without Tears, The Banker, Vol. 113, Januarie 1963, pp. 15-22.
37. Day, Alan:
Reforming the International Monetary System, Westminster Bank Review, Augustus 1964, pp. 2-12.
38. Debre, Michel M.:
Interview, The Banker, Februarie 1967, pp. 102-108.
39. Deming, F. L.:
United States Plan For Maintaining International Liquidity, Commercial and Financial Chronicle, 22 September 1966, p. 3.

40. de Vries, Margaret G.:
Twenty Years with Par Values, Finance and Development (The Fund and Bank Review), Vol. III, No. 4, Desember 1966, pp. 283-289.
41. Einzig, P.:
Some Recent Changes in the Euro-Dollar System, The Journal of Finance, Vol. 19, No. 3, September 1964, pp. 443-449.
42. Einzig, P.:
Some Recent Developments in Official Forward Exchange Operations, The Economic Journal, Vol. 73, No. 290, Junie 1963, pp. 183-200.
43. Emminger, Otmar:
Practical Aspects of the Problem of Balance of Payments Adjustment, The Journal of Political Economy, Vol. 75, No. 4, Deel II, Augustus 1967, pp. 512-522.
44. Emminger, Otmar:
Special Drawing Rights — The Result of Rio, Inter Economics (Monthly Review of International Trade and Development), No. 11, November 1967, pp. 286-289.
45. Fleming, J. M.:
Developments in the International Payments System, IMF Staff Papers, Vol. X, November 1963, pp. 461-482.
46. Fleming, J. M.:
Domestic Financial Policies under Fixed and under Floating Exchange Rates, IMF Staff Papers, Vol. 9, November 1962, pp. 369-380.
47. Fleming, J. M.:
Effects of Various Types of Fund Reserve Creation on Fund Liquidity, IMF Staff Papers, Vol. 12, No. 2, Julie 1965, pp. 163-188.
48. Fleming, J. M.:
The Fund and International Liquidity, IMF Staff Papers, Vol. 11, Julie 1964, pp. 177-213.
49. Fleming, J. M.:
International Liquidity: Ends and Means, IMF Staff Papers, Vol. 8, Desember 1961, pp. 439-463.
50. Fleming, J. M. a.o.:
Official Intervention on the Forward Exchange Market: A Simplified Analysis, IMF Staff Papers, Vol. 11, No. 1, Maart 1964, pp. 1-19.
51. Fleming, J. M.:
Reforming the World's Money, The Bankers' Magazine, September 1965, pp. 125-133.
52. Franzsen, D. G.:
Improvements in the Adjustment Process and the Restoration of International Monetary Stability, Die Suid-Afrikaanse Tydskrif vir Ekonomie, Vol. 34, No. 3, September 1966, pp. 179-191.
53. Friedman, I. S.:
The International Monetary System: Part I, Mechanism and Operation, IMF Staff Papers, Vol. 10, Julie 1963, pp. 219-243.
54. Galbraith, J. K.:
The Balance of Payments: A Political and Administrative View, The Review of Economics and Statistics, Vol. XLVI, Mei 1964, pp. 115-122.

55. Gardner, Walter R.:
An Exchange-Market Analysis of the U.S. Balance of Payments, IMF Staff Papers, Vol. 8, Mei 1961, pp. 195-211.
56. Gilbert, Milton:
Reconciliation of Domestic and International Objectives of Financial Policy: European Countries, The Journal of Finance, Vol. XVIII, 1963, pp. 174-186.
57. Goldstein, H.N.:
Forward Exchange Intervention: Another View of the Recent British Experiment, Westminster Bank Review, Augustus 1966, pp. 3-14.
58. Goodwin, R. M.:
Stabilizing the Exchange Rate, The Review of Economics and Statistics, Vol. XLVI, Mei 1964, pp. 160-162.
59. Goudriaan, J.:
De goud-wisselstandaard: monetair onbetrouwbaar, politiek onaanvaardbaar, Economisch-Statistische Berichten, Nos. 2500-2503, Julie/Augustus 1965.
60. Goudriaan, J.:
Monetaire varia I en II, Economisch-Statistische Berichten, 5 Januarie 1966, pp. 17-20 en 12 Januarie 1966, pp. 38-43.
61. Goudriaan, J.:
Het Verslag Ossola, Economisch-Statistische Berichten, 51ste Jaargang, No. 2546, 15 Junie 1966, p. 621.
62. Graaf, J. de V.:
International Inflation and the South African Economy, Die Suid-Afrikaanse Tydskrif vir Ekonomie, Vol. 35, No. 4, Desember 1967, pp. 327-338.
63. Grubel, H. G.:
The Benefits and Costs of being the World Banker, National Banking Review, Vol. 2, Desember 1964, pp. 189-212.
64. Grubel, H. G.:
The Case Against an International Commodity Reserve Currency, Oxford Economic Papers, Vol. 17, No. 1, Maart 1965, p. 130-135.
65. Grubel, H. G.:
A Neglected Aspect of Forward Exchange Theory and Policy, The Journal of Finance, Vol. XVIII, September 1963, pp. 537-548.
66. Hahn, L. A.:
Anachronism of the Gold Price Controversy, Commercial and Financial Chronicle, Vol. 197, No. 6244, 7 Maart 1963, pp. 22-23.
67. Hansen, A. H.:
The Gold-Exchange Standard and International Liquidity, Skandinaviska Banken Quarterly Review, Vol. 24, No. 3, 1964, pp. 67-72.
68. Harrod, R.:
International Liquidity, The Bankers' Magazine, Vol. 201, Junie 1966, pp. 399-406.
69. Harrod, R. F.:
International Liquidity, Scottish Journal of Political Economy, Junie 1966, pp. 189-204.

70. Harrod, R.:
New Thinking Needed on International Liquidity, Optima, Vol. 14,
September 1964, pp. 176-182.
71. Harrod, R.:
The world's monetary problem, Irish Banking Review, No. 1, Maart
1964, pp. 11-18.
72. Harrod, R.:
World Reserves and International Liquidity, Die Suid-Afrikaanse Tyd-
skrif vir Ekonomie, Vol. 35, No. 2, Junie 1967, pp. 91-103.
73. Hart, A. G.:
The Case for and Against an International Commodity Reserve Cur-
rency, Oxford Economic Papers (New Series), Vol. 18, No. 2, Julie
1966, pp. 237-241.
74. Heilperin, M. A.:
Voor de wederinvoering van een duurzame internationale monetaire
ordening, Tijdschrift voor Documentatie en Voorlichting, Vol. 37,
deel 1, nr. 4, April 1962, pp. 333-347.
75. Heller, H. R.:
A New Measure of International Liquidity, The National Banking Re-
view, Vol. 2, Desember 1964, pp. 249-255.
76. Heller, H. R.:
Optimal International Reserves, The Economic Journal, Vol. LXXVI,
Junie 1966, pp. 296-311.
77. Hirsch, F.:
Britain's Debts and World Liquidity, The Banker, Vol. 115, Oktober
1965, pp. 649-658.
78. Horsefield, J. K.:
International Liquidity, Finance and Development (The Fund and Bank
Review), Vol. 1, No. 3, Desember 1964, pp. 170-177.
79. Høst-Madsen, P.:
Measurement of Imbalance in World Payments, 1947-1958, IMF Staff
Papers, Vol. 9, November 1962, pp. 343-365.
80. Høst-Madsen, P.:
Asymmetries Between Balance of Payments Surpluses and Deficits,
IMF Staff Papers, Vol. 19, Julie 1962, pp. 182-201.
81. Hume, L. J.:
The Gold Standard and Deflation: Issues and Attitudes in the Nineteen-
Twenties, Economica, Vol. XXX, Augustus 1963, pp. 225-242.
82. Internasionale Monetêre Fonds (Personeel):
The Adequacy of Monetary Reserves, IMF Staff Papers, Vol. III, No. 2,
Oktober 1953, pp. 181-227.
83. Jacobsson, Per:
De twee functies van een internationale muntstandaard: stabiliteit en
liquiditeit, Tijdschrift voor Documentatie en Voorlichting, Vol. 37, deel
1, Nr. 4, April 1962, pp. 347-352.
84. Johnson, H. G.:
Should Gold be Scrapped? The National Banking Review, Vol. 2, Junie
1965, pp. 455-460.

85. Kaldor, N.:
The Problem of International Liquidity, Oxford University Institute of Economics and Statistics Bulletin, Vol. 26, No. 3, Augustus 1964, pp. 275-287.
86. Karlstroem, Bo S.:
How Did They Become Reserve Currencies? Finance and Development (The Fund and Bank Review), Vol. IV, No. 3, September 1967, pp. 209-217.
87. Kenen, P. B. a. o.:
The Demand for International Reserves, The Review of Economics and Statistics, Vol. 47, No. 3, Augustus 1965, pp. 242-250.
88. Kenen, P. B.:
Measuring the United States Balance of Payments, The Review of Economics and Statistics, Vol. 46, No. 2, Mei 1964, pp. 139-144.
89. Koszul, J.:
What is Wrong with the Gold Exchange Standard? The Banker, Vol. 116, No. 487, September 1966, pp. 592-597.
90. Kroc, R.:
The Financial Structure of the Fund: How the Fund's Resources Revolve, Finance and Development (The Fund and Bank Review), Vol. II, No. 2, Junie 1965, pp. 103-108.
91. Krogh, D. C.:
Growth and Inflation, Die Suid-Afrikaanse Tydskrif vir Ekonomie, Vol. 35, No. 4, Desember 1967, pp. 294-311.
92. Kumar, R.:
To amend the I. M. F., The Bankers' Magazine, November 1963, pp. 312-315.
93. Lall, Sanjaya:
The Forward Exchange Market, Finance and Development (The Fund and Bank Review), Vol. IV, No. 3, September 1967, pp. 187-194.
94. Linder, S. B. en Cohen, B. J.:
Balance of Payments Adjustment in a Disequilibrium System, Kyklos, Fasc. 1, Vol. XVIII, 1964, pp. 83-89.
95. Lundberg, Erik:
Economic Growth, Inflation and Stability—An International Comparison, Skandinaviska Banken Quarterly Review, Vol. 44, No. 4, 1963, pp. 105-114.
96. McKinnon, R. I.:
Optimum World Monetary Arrangements and the Dual Currency System, Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review, No. 67, Desember 1963, pp. 366-396.
97. Machlup, F.:
The Cloakroom Rule of International Reserves, The Quarterly Journal of Economics, Vol. 79, Augustus 1965, pp. 337-355.
98. Machlup, Fritz:
Credit Facilities or Reserve Allotments? Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review, No. 81, Junie 1967, pp. 135-156.
99. Machlup, Fritz:
From Dormant Liabilities to Dormant Assets, The Banker, Vol. 117, No. 499, September 1967, pp. 788-797.

100. Machlup, Fritz:
The Need for Monetary Reserves, Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review, No. 78, September 1966, pp. 175-208.
101. Machlup, F. :
World Monetary Debate: Bases for Agreement, The Banker, Vol. 116, September 1966, pp. 593-611.
102. Malkiel, B. G. :
The Rejection of the Triffin Plan and the Alternative Accepted, The Journal of Finance, Vol. XVIII, September 1963, pp. 511-536.
103. Martin, W. McChesney:
Monetary Policy and International Payments, The Journal of Finance, Vol. XVIII, Maart 1963, pp. 1-10.
104. Matsumura, Z. :
An Evolutionary Plan for World Monetary Reform, The Banker, September 1966, pp. 613-623.
105. Meade, J. E. :
Exchange-Rate Flexibility, The Three Banks Review, No. 70, Junie 1966, pp. 3-27.
106. Meade, J. E. :
The International Monetary Mechanism, The Three Banks Review, No. 63, September 1964, pp. 3-25.
107. Modigliani, F. en Kenen, P. B. :
A Suggestion for Solving the International Liquidity Problem, Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review, Vol. 19, Maart 1966, pp. 3-17.
108. Mundell, Robert A. :
The Appropriate use of Monetary and Fiscal Policy for Internal and External Stability, IMF Staff Papers, Vol. 9, Maart 1962, pp. 70-77.
109. Mundell, R. A. :
Problems of Monetary and Exchange Rate Management in Canada, The National Banking Review, Vol. 2, September 1964, pp. 77-86.
110. Mundell, Robert A. :
A Theory of Optimum Currency Areas, American Economic Review, September 1961, pp. 657-665.
111. Nicoletopoulos, George:
Stand-by Arrangements, Finance and Development (The Fund and Bank Review), Vol. 1, No. 3, Desember 1964, pp. 192-197.
112. Oppenheimer, P. M. :
Forward Exchange Intervention: The Official View, Westminster Bank Review, Februarie 1966, pp. 2-13.
113. Oppenheimer, P. M. :
What Kind of Mechanism for Reserve Creation? Westminster Bank Review, Augustus 1965, pp. 2-20.
114. Ossola, R. :
Deliberate Reserve Creation: An Interim Solution, Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review, Vol. 19, No. 78, September 1966, pp. 250-256.
115. Ossola, R. :
On the Creation of New Reserve Assets: the Report of the Study Group of Ten, Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review, No. 74, September 1965, pp. 272-292.

116. Patrick, H. T.:
The Mobilization of Private Gold Hoardings, The Indian Economic Journal, Vol. 11, No. 2, Okt./Des. 1963, pp. 177-198.
117. Perinbam, Lewis:
The World Bank and the United Nations, Finance and Development (The Fund and Bank Review), Vol. III, No. 4, Desember 1966, pp. 290-296.
118. Polak, J. J.:
International Coordination of Economic Policy, IMF Staff Papers, Vol. IX, Julie 1962, pp. 149-181.
119. Polak, J. J.:
The New Facility in the IMF, The Banker, Vol. 117, No. 501, November 1967, pp. 964-971.
120. Posthuma, S.:
The International Monetary System, Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review, No. 66, September 1963, pp. 239-261.
121. Romanis, Anne:
Balance of payments adjustments among developed countries, IMF Staff Papers, Vol. 12, No. 1, Maart 1965, pp. 17-36.
122. Roos, Dr. F. de:
The Problem of International Liquidity, Economic Quarterly Review Amsterdam - Rotterdam Bank N. V., No. 8, Maart 1967, pp. 17-25.
123. Roosa, R. V.:
Balance of Payments Adjustment and International Liquidity, The Journal of Finance, Vol. 19, No. 1, Maart 1964, pp. 1-15.
124. Roosa, R. V.:
Judging the New Liquidity Plan, The Banker, Vol. 117, No. 499, September 1967, pp. 756-761.
125. Roosa, R. V.:
Movements of Long-term Capital and the Adjustment Process, The Review of Economics and Statistics, Vol. XLVI, Mei 1964, pp. 163-164.
126. Röpke, W.:
International Order and Economic Integration, Economia Internazionale, Vol. 15, No. 1, Februarie 1962, pp. 142-144.
127. Rueff, Jacques:
The West is Risking a Credit Collapse, Fortune Magazine, Julie 1961.
128. Salant, W. A.:
The Reserve Currency Role of the Dollar: Blessing or Burden to the United States? The Review of Economics and Statistics, Vol. XLVI, Mei 1964, pp. 165-172.
129. Samuelson, P. A.:
Theoretical Notes on Trade Problems, The Review of Economics and Statistics, Vol. XLVI, Mei 1964, pp. 145-154.
130. Sayers, R. S.:
Co-operation between Central Banks, The Three Banks Review, No. 59, September 1963, pp. 3-25.
131. Schweitzer, Pierre-Paul:
International Liquidity and the Fund, Finance and Development (The Fund and Bank Review), Vol. III, No. 2, Junie 1966, pp. 99-106.

132. Scitovsky, Tibor:
The Theory of Balance-of-Payments Adjustment, The Journal of Political Economy, Vol. 75, No. 4, Deel II, Augustus 1967, pp. 523-531.
133. Simha, S. L. N.:
Gold Subscriptions for IMF Quotas, The Banker, Vol. CXIV, Julie 1964, pp. 431-435.
134. Smithies, A.:
The Balance of Payments and Classical Medicine, The Review of Economics and Statistics, Vol. XLVI, Mei 1964, pp. 111-114.
135. Southard, F. A.:
International Financial Policy, 1920-1944, Finance and Development (The Fund and Bank Review), Vol. 11, No. 3, September 1965, pp. 135-143.
136. Staley, C. E.:
International Liquidity and American Policy, Kyklos, Fasc. 3, Vol. XVII 1964, pp. 470-477.
137. Stamp, Maxwell:
The Fund and The Future, Lloyds Bank Review, Oktober 1958, pp. 1-20.
138. Stamp, Maxwell:
The reform of the international monetary system, Moorgate and Wall Street, No. 2, Summer 1965, pp. 5-16.
139. Stamp, Maxwell:
The Replacement of the Key Currencies, Bankers' Magazine, Augustus 1964, pp. 92-97.
140. Streeten, Paul:
International Monetary Reform and the Less Developed Countries, Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review, Junie 1967, pp. 157-177.
141. Tew, B.:
Ossola and Emminger, The Bankers' Magazine, Junie 1966, pp. 409-415.
142. Tobin, J.:
Europe and the Dollar, The Review of Economics and Statistics, Vol. XLVI, Mei 1964, pp. 123-126.
143. Triffin, R.:
The Bizarre Proposals of Dr. Bernstein for International Monetary Reform, Kyklos, Fasc. 3, Vol. XVII, pp. 328-345.
144. Triffin, R.:
The Coexistence of Three Types of Reserve Assets, Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review, No. 81, Junie 1967, pp. 107-134.
145. Triffin, R.:
The End of the Dollar Glut, The Banker, Vol. 114, No. 460, Junie 1964, pp. 351-354.
146. Triffin, R.:
International Monetary Arrangements, Capital Markets and Economic Integration in Latin America, Journal of Common Market Studies, Vol. 4, Oktober 1965, pp. 70-104.

147. Triffin, R.:
The international monetary system, Moorgate and Wall Street, No. 2,
Summer 1965, pp. 17-50.
148. Triffin, R.:
The Latent Crisis of the Reserve Currencies, The Banker, Vol. 113,
No. 450, Augustus 1963, pp. 527-535.
149. Triffin, R.:
The Problem of International Monetary Reform: Major Questions and
Prospective Initial Area of Agreement, Banca Nazionale del Lavoro
Quarterly Review, No. 68, Maart 1964, pp. 88-106.
150. Tugendhat, G.:
Central Banks and the Key Currencies, The Banker, Vol. CXIV,
Junie 1964, pp. 355-358.
151. Veit, O.:
Gold Exchange Standard and World Monetary Reform, The German
Economic Review, Vol. 1, No. 4, 1963, pp. 305-314.
152. White, A. N.:
International Monetary Reform: Problems and Progress, Westminster
Bank Review, November 1966, pp. 45-56.
153. Williams, D.:
The IMF and International Monetary Policy, Economia Internazionale,
Vol. 16, November 1963, pp. 633-652.
154. Wonnacott, P.:
A Suggestion for the Revaluation of Gold, The Journal of Finance,
Vol. 18, No. 1, Maart 1963, pp. 49-55.
-