

Monetêre beleid in Suid-Afrika sedert 1965: die vordering vanaf direkte beheer tot inflasieteikens

Jannie Rossouw

Suid-Afrikaanse Reserwebank asook Departement Ekonomie, Universiteit van Pretoria*

SUMMARY

Monetary policy in South Africa since 1965: progress from direct controls to inflation targets

Inflation targeting as a monetary policy framework aimed at low inflation was introduced for the first time in 1990 by New Zealand. South Africa adopted this policy framework in 2000. Inflation targeting was preceded in South Africa by direct monetary policy instruments in the 1960s and 1970s, by money supply growth targets in the 1980s and early 1990s and by an eclectic monetary policy between 1996 and 2000.

Inflation targeting is a forward-looking policy, in other words, interest rates are not determined by the current inflation rate, but by the expected rate 12 or 18 months ahead. Owing to the forward-looking nature of an inflation-targeting regime, central banks in inflation-targeting countries have generally adopted three important support instruments for their policy frameworks: inflation forecasting, explanation clauses and the measurement of inflationary expectations (inflation opinion surveys).

As the setting of an inflation target is part of a policy approach aimed at reducing and containing inflation through a credible and publicly announced programme, it is important that the general public should accept published inflation figures as a true reflection of price changes in an economy in order to adjust their inflation expectations. For this purpose an inflation credibility barometer should be developed to support the measurement of inflation expectations by including questions about the credibility of the inflation rate in surveys used for sampling the inflation expectations in an economy.

Suid-Afrika het sedert 1965 monetêre beleidsmaatreëls en -riglyne soos direkte beheermaatreëls, geldvoorraadmikpunte en -riglyne, en 'n eklektiese monetêre beleid gevolg, voordat inflasieteikens in 2000 as hoeksteen vir monetêre beleid aanvaar is. Die verskillende beleidsbenaderings het egter nie dieselfde mate van sukses met die bekamping van inflasie¹ behaal nie, soos uit tabel 1 hieronder blyk.

'n Inflasieprobleem soos Suid-Afrika in die 1970's en 1980's ondervind het, kan op een van twee wyses aangepak word: deur die aankondiging van óf 'n beleid van direkte beheermaatreëls (byvoorbeeld prys- en loonbevriessing), óf 'n geloofwaardige program van stelselmatige en volgehoue inflasieverlaging oor 'n betreklike lang tydperk (Parkin 1999:807). Nie een van hierdie alternatiewe is egter suksesvol in die 1970's en 1980's toegepas nie.

Die volgende afdeling gee 'n kort oorsig van die verskillende monetêre beleidsmaatreëls sedert 1965, waarna die internasionale en plaaslike gebruik van inflasieteikens toegelig word. Afdeling drie

* Die menings in hierdie artikel weerspieël nie noodwendig die menings van die SA Reserwebank of die Universiteit van Pretoria nie. Die kommentaar van die beoordelaars word met dank erken.

lig moontlike probleme toe wat met die geloofwaardigheid van inflasiegegewens ondervind mag word. Die laaste afdeling maak 'n voorstel vir die gebruik van 'n inflasiegeloofwaardigheidsbarometer ter ondersteuning van inflasieverwagtingsopnames.

1. MONETÊRE BELEID SEDERT 1965

In pas met die res van die wêreld, het Suid-Afrika ook gedurende die sestiger- en sewentigerjare van die vorige eeu direkte monetêre beleidsmaatreëls gebruik in 'n poging om inflasie in bedwang te hou. Die Reserwebank het vanaf 1965 tot 1972 en weer vanaf 1976 tot 1980 direkte kwantitatiewe beperkings (kredietplafonne) gebruik om die hoeveelheid bankkrediet wat handelsbanke aan die private sektor kan toestaan, in toom te hou. Voorts is depositokoersbeheer (wat die maksimum rentekoers op bankdeposito's voorgeskryf het) vanaf Maart 1965 tot Julie 1966, Desember 1969 tot Augustus 1970 en Maart 1972 tot Maart 1980 gebruik om onder meer rentekoerse te beheer (Republiek van Suid-Afrika 1985:A5). Hierdie stelsel van direkte beheermaatreëls is deur 'n omvattende stelsel van valutabeheer ondersteun (SA Reserve Bank 2005).

Hierdie beleid het nie die verlangde oogmerk, naamlik 'n lae inflasiekoers soos gemeet deur toenames in die verbruikersprysindeks (VPI), behaal nie. Inflasie het tussen 1965 en 1980 versnel. Gemiddelde inflasiekoerse vir verskillende tydperke sedert 1961 word in tabel 1 weergegee.

TABEL 1: Gemiddelde inflasiekoerse, 1961 – 1970 tot 2001 – 2004

Tydperk	Inflasiekoers
1961 – 1970	2,7 persent
1971 – 1980	10,7 persent
1981 – 1990	14,7 persent
1991 – 2000	9,0 persent
2001 – 2004	5,5 persent

Bron: SA Reserwebank

Weens die verwingende effek van direkte beheermaatreëls, is die tussentydse aanbeveling van die De Kock-kommissie dat Suid-Afrika 'n markgerigte monetêre beleid moet volg, vanaf 1981 toegepas (Republiek van Suid-Afrika 1985:A14). Voorts is besluit dat geldvoorraadgroeimikpunte as anker vir monetêre beleid sal dien. Vir hierdie doel is 'n breed-gedefinieerde geldvoorraad (M3)² gebruik, omdat tegniese skommeling die enger geldvoorraadmaatstawwe, byvoorbeeld M1,³ verwing. Hierdie nuwe benadering tot monetêre beleid het natuurlik ook buigsame rentekoersveranderinge tot gevolg gehad, want rentekoerse moes verander om veranderinge in die vraag na geld en in die groei van die geldvoorraad te weerspieël en te beheers. Nie net hoër rentekoerse as tevore nie, maar ook meer gereelde rentekoersaanpassings, was dus 'n noodsaaklike gevolg van die nuwe beleidsbenadering.

In die historiese ontleding van die verloop van monetêre beleid was die nuwe benadering wat op die aanbevelings van die De Kock-kommissie gevolg het, inderdaad 'n belangrike filosofiese verandering. Sedert 1981 bepaal markkragte, eerder as direkte inmenging en beheermaatreëls, rentekoerse in 'n veel groter mate as tevore. Ten spyte van verdere aanpassings in monetêre beleidsimplementering na 1981, is daar nie van hierdie beginsel afgewyk nie. Omdat monetêre beleid

egter in die 1980's, ten spyte van 'n verbintenis tot 'n markgerigte benadering, nie uitsluitlik gebruik is om inflasie te bekamp nie, maar by geleentheid vir ekonomiese groei- of betalingsbalansoogmerke gebruik is, is daar nie met die bekamping van inflasie sukses behaal nie. Gedurende die tydperk 1981 tot 1990 het die gemiddelde inflasiekoers versnel na 14,7 persent per jaar, soos blyk uit tabel 1.

Weens die omvattende stelsel van valutabeheer oor inwoners (en by geleentheid ook oor nie-inwoners) wat Suid-Afrika sedert 1961 toegepas het, is inwoners nie toegelaat om kapitaal sonder toestemming in die buiteland te belê nie. Toestemming vir buitelandse beleggings is nie gereedlik aan individue toegestaan nie (SA Reserve Bank 2005). Hierdie omvattende beheer het inwoners uitgelewer aan inflasie vanweë die eroderende effek wat dit op die koopkrag van veral bankdepositos gehad het. Sonder omvattende valutabeheer sou 'n uitvloeï van plaaslike kapitaal na lande met lae inflasie, die Reserwebank geen ander keuse gelaat het as om binnelandse inflasie deur middel van gesonde monetêre beleid, ondersteun deur reële rentekoerse op toepaslike vlakke, deurlopend toe te pas nie. Valutabeheer was dus 'n voorwaarde vir langdurige ontoepaslike monetêre beleid en gevolglike hoë inflasie.

Verskeie lande (insluitend Suid-Afrika) het tot in die vroeë 1990's geldvoorraadgroeimikpunte gebruik. Weens faktore soos internasionale finansiële integrasie kon die groei in die geldvoorraad plaaslik en internasionaal teen die laat 1980's nie langer as betroubare hoeksteen vir monetêre beleid gebruik word nie (Casteleijn 2001:209). Die tyd was ryp vir 'n nuwe benadering.

In die geval van Suid-Afrika is geldvoorraadgroeiriglyne eerder as -mikpunte vanaf die vroeë 1990's gebruik, wat teen 1996 vervang is met 'n eklektiese monetêre beleidsraamwerk, waarkragtens verskeie ekonomiese aanwysers vir doeleindes van monetêre beleidsbesluite oorweeg is. Die konsekwente toepassing van monetêre beleid sedert die laat 1980's het egter die gewenste gevolg gehad: op 'n jaarlikse grondslag het die inflasiekoers vanaf 14,5 persent in 1989 tot 1,4 persent in 2004 afgeneem (SA Reserwebank, *Kwartaalblad*).

2. INFLASIETEIKENS SEDERT 2000

In die soeke na 'n nuwe monetêre beleidsraamwerk om lae inflasie te verseker, het Nieu-Seeland in 1990 die leiding geneem met 'n beleidsraamwerk wat direk op lae inflasie afgestem was, naamlik inflasieteikens. Monetêre beleid is aangepas met die oog op 'n spesifieke lae inflasieteiken. Die uiteindelijke doelwit, naamlik prysstabiliteit, word duidelik uitgesonder as die oogmerk van hierdie beleidsraamwerk. Sedert 1990 het 'n hele aantal lande hierdie beleidsraamwerk aanvaar, en teen 2000, toe Suid-Afrika vir die eerste keer formeel 'n inflasieteiken aangekondig het, het meer as 50 lande op die een of ander wyse inflasieteikens gestel (Casteleijn 2001:211). Dit is in Suid-Afrika voorafgegaan deur 'n tydperk waar monetêre beleid 'n informele teiken van 4,5 persent nagestreef het.

Die aankondiging van 'n inflasieteiken is 'n uitdruklike verbintenis tot 'n program om inflasie stelselmatig onder beheer te kry. Die tydsverloop tussen die aankondiging van die teiken en die tydperk waarteen dit bereik moet word, bevestig 'n onomwonde verbintenis tot beleidmaatreëls wat daarop gemik is om inflasie te beteuel.

In die geval van Suid-Afrika word die inflasieteiken as 'n band tussen twee grenslyne deur die regering vasgestel. Die Minister van Finansies het hierdie benadering vir Suid-Afrika op 23 Februarie 2000 (Republiek van Suid-Afrika 2000) aangekondig en die inflasieteiken gespesifiseer as 'n toename van tussen 3 en 6 persent per jaar in VPIX, gedefinieer as die toename in die verbruikersprysindeks (VPI) in metropolitaanse en ander stedelike gebiede, maar uitgesluit veranderinge in verbandrentekoste (kyk Akinboade, Nierdermeier & Siebrits 2002:465; Mboweni 2005; Republiek van Suid-Afrika 2000). Hoewel die aandag dikwels op die boonste grens van die teiken is, word die teiken ook nie bereik nie as inflasie laer as die onderste grens daal. In so 'n geval sal met reg geargumenteer kan word dat die

sentrale bank die publiek met onnodig hoë reële rentekoerse gestraf het, wat beleggingsbesluite en ekonomiese groei nadelig kon beïnvloed het.

Inflasietekens erken enersyds prysstabiliteit as uiteindelijke doelwit van monetêre beleid, en andersyds die outonomie van sentrale banke in die keuse van beleidsinstrumente (Mishkin 2004:502). Omdat dit gevolglik maklik is om te bepaal of monetêre beleid suksesvol is, bevestig hierdie beleid ook die openbare aanspreeklikheid van sentrale banke. Sentrale banke kan hul beleidsinstrumente buigsaam aanpas om die mikpunt te bereik, maar is aanspreeklik teenoor die publiek vir die bereiking al dan nie van die teikens (Houben 2001:88).

Die belangrikste uitdaging is om aan die publiek te verduidelik dat monetêre beleidsbesluite toekomstige inflasie en inflasieverwagtings sal beïnvloed. As die publiek begryp dat heersende rentekoerse deur verwagte toekomstige inflasie en inflasieverwagtings, eerder as huidige inflasie, bepaal word, verbeter hierdie beleidsraamwerk die deursigtigheid van monetêre beleidsbesluite. Mishkin is byvoorbeeld van mening dat "(i)nflation targeting ... has the key advantage that it is readily understood by the public and is thus transparent" (2004:504). Vrae oor die toekomstige verloop van rentekoerse kan beantwoord word met: sal die inflasietekens bereik word met rentekoerse op hul heersende vlakke? Indien nie, moet rentekoerse verander word.

Weens die tydverloop tussen rentekoersveranderinge en die uitwerking daarvan op inflasie, gebruik sentrale banke in lande met inflasietekens drie hulpmiddels: inflasievooruitskattings, verduideliking van beleidsoprede en gevolge en inflasieverwagtingsopnames. Die eerste twee van hierdie hulpmiddels is direk onder die beheer van die sentrale bank en/of die owerheid, terwyl laasgenoemde (inflasieverwagtings) hoogstens oor tyd beïnvloed kan word.

Ekonomiese modelle word gebruik om die toekomstige verloop van inflasie te projekteer (De Wet 2002:82). Sentrale banke binne 'n beleidsraamwerk van inflasietekens het operasionele onafhanklikheid in die keuse van beleidsinstrumente en die aanwending van hulpbronne ten einde die teikens te behaal. Die sentrale bank kan dus kundige personeel aanstel om voorspellingsmodelle te ontwikkel en te bedryf. Sonder vooruitskattings van inflasie sal rentekoersaanpassings vir die bereiking van 'n inflasiemikpunt iewers in die toekoms, blote raaiwerk wees. Die teenoorgestelde is egter nie waar nie: geen ekonomiese model is al ontwikkel wat altyd en onder alle omstandighede akkurate vooruitskattingsresultate lewer nie (Parkin 1999:743). Die vooruitskattings dien slegs as 'n redelike aanduiding van toekomstige gebeure, met inagneming van heersende ekonomiese omstandighede. Boonop kan modelle ook nie eksogene aanbodskokke soos 'n skerp verandering in oliepryse, voorspel nie.

Die moontlikheid dat inflasietekens nie bereik sal word nie, gee aanleiding tot sentrale banke se tweede hulpmiddel: verduidelikingsmeganismes soos byvoorbeeld in die geval van Suid-Afrika, of ontsnappingsklousules soos byvoorbeeld in die geval van Nieu-Seeland. Hierdie meganismes maak voorsiening vir 'n behoorlike verduideliking van die redes waarom teikens nie bereik word nie, byvoorbeeld weens aanbodskokke (Houben 2001:90). Sentrale banke wat 'n onteenseglike verbintenis tot lae inflasie het, het hierdie meganisme nodig omdat die uitwerking van aanbodskokke nie oor die korttermyn met paslike beleid uitgeskakel kan word nie (Samuelson & Nordhaus 2001:746). Die verduideliking van redes vir die afwyking vanaf die teiken is onder die beheer van die sentrale bank en/of die owerheid. In Nieu-Seeland kan die regering selfs aan die sentrale bank opdrag gee om monetêre beleid vir 'n tydperk op 'n ander oogmerk as lae inflasie toe te spits (Reserve Bank of New Zealand 2004).

Inflasieverwagtings is nie onder die regstreekse beheer van die sentrale bank of die owerheid nie, maar kan bloot oor die langtermyn gunstig beïnvloed word deur die konstante toepassing van gesonde beleid. Om hierdie rede gebruik byna alle lande wat inflasietekens stel, meningsopnames om inflasieverwagtings te peil. Toenemende inflasieverwagtings kan sentrale banke noop om

rentekoerse tydig te verhoog ten einde hierdie verwagtings betyds te beteuel. Op grond van hierdie opnames kan verskille in die inflasieverwagtings van verskillende subsektore in die ekonomie ook bepaal word (Bryan & Ventaku 2001). Sentrale banke gebruik inflasieverwagtingsopnames hoofsaaklik "... to (1) forecast inflation and (2) evaluate the credibility of their inflation fighting policies" (Kershoff & Smit 2002:445,446).

Inflasieverwagtingsopnames neig egter om op die eerste doelwit (ten koste van die tweede doelwit) te fokus. Omdat inflasieteikens die aandag toespits op 'n bepaalde vlak van inflasie en die vraag of dit binne die teikengebied is, moet die geloofwaardigheid van inflasiegegewens ook aandag kry, soos in die volgende afdeling verduidelik word.

3. GELOOFWAARDIGHEIDSPROBLEME WAT MET INFLASIEGEGEWENS ONDERVIND WORD

'n Geloofwaardige verbintenis tot 'n inflasieteiken beteken noodwendig dat die publiek met verloop van tyd meer stabiele pryse en dus laer inflasie in ooreenstemming met die inflasieteiken behoort te verwag. Die drie maatreëls ter ondersteuning van inflasieteikens wat hierbo geïdentifiseer is, mag egter onvoldoende wees om te bepaal of die gemeenskap die inflasieteikens as 'n realistiese verwagting beskou. Twee vrae moet bevredigend beantwoord word om te verseker dat die publiek vertrou dat volharding met hierdie beleid prysstygings sal beteuel: wie meet die amptelike inflasiekoers; en hoe geloofwaardig is hierdie koers? (<http://www.archive.official-documents.co.uk>).

Die antwoord op die eerste vraag is te vinde in 'n duidelike verdeling van verantwoordelikhede. Die amptelike koers moet deur 'n ander liggaam as die sentrale bank gemeet word om te dien as maatstaf vir beleidsukses. As die sentrale bank ook vir inflasieëtering verantwoordelik is, kan die openbare gemeenskap maklik onder die indruk verkeer dat die sentrale bank inderdaad die inflasiesyfers manipuleer om te verseker dat die teiken bereik word. In Suid-Afrika bestaan 'n duidelike onderskeid van verantwoordelikhede. Die Reserwebank is vir monetêre beleid, die bereiking van die inflasieteiken en prysstabiliteit verantwoordelik, terwyl Statistiek Suid-Afrika (Statistiek SA) die verantwoordelikheid het om die inflasiekoers te meet en vry te stel. Nie net is hier 'n duidelike afbakening van verantwoordelikhede nie, maar Suid-Afrika is ook een van 51 lande wie se ekonomiese data deur die Internasionale Monetêre Fonds (IMF) aanvaar word vir vrystelling kragtens die IMF se SDDS (Special Data Dissemination Standard). Die oogmerk van die SDDS is die bevordering van die:

... availability of timely and comprehensive statistics and therefore ... [to] ... contribute to the pursuit of sound macroeconomic policies. ... subscription is voluntary ... [but] ... it carries a commitment by a subscribing member to observe the standard and to provide certain information to the IMF about its practices in disseminating economic and financial data ... (International Monetary Fund).

Die tweede vraag verdien breër toeligting, want selfs in lande soos Suid-Afrika waar die berekening van die inflasiekoers nie die verantwoordelikheid van die sentrale bank is nie en deur die IMF aanvaar word, kan die amptelike inflasiesyfers om verskeie redes gewantrou word. Die vernaamste rede is dat die openbare gemeenskap nie begryp hoe inflasiesyfers bereken word nie. Inflasie meet immers, op die grondslag van 'n bestedingsmandjie, gemiddelde prysveranderinge vir gemiddelde huishoudings. In die mate wat verbruikers se besteding van die gemiddeld verskil, sal hul inflasiekoers ook verskil. In 'n land soos Suid-Afrika met groot inkomsteverskille en dus ook groot verskille in bestedingspatrone soos uit tabel 2 blyk, is dit inderdaad die geval.

TABEL 2: Uitgesoekte bestedingsgewigte in Suid-Afrika, 2000

Item	Gemiddelde huishouding	Baie lae inkomstegroep	Baie hoë inkomstegroep
Voedsel	23,02	51,24	16,69
Behuising	20,70	10,04	23,51
Vervoer	13,72	4,03	16,25
Mediese sorg	6,90	0,67	8,58

Bron: Statistiek SA

Tabel 2 toon hoekom die werklike inflasiekoers van sekere groepe verbruikers inderdaad om verklaarbare redes van die amptelike inflasiekoers kan verskil. Weens hierdie groot verskille in die bestedingspatrone van die verskillende inkomstegroepe, verskil hul inflasiekoerse betekenisvol, soos uit tabel 3 blyk. Voorts verskil die inflasiekoerse van Suid-Afrika se verskillende provinsies weens verskille in provinsiale betedingspatrone en verskillende prysstygings in die provinsies, waarvan twee ook in tabel 3 toegelig word. Die betrokke provinsies is gekies omdat hulle die verspreiding van hoogste tot laagste provinsiale stygings in pryse oor die tydperk, naamlik Junie 2000 tot Maart 2005, verteenwoordig.

TABEL 3: Inflasiekoerse van verskillende inkomstegroepe en twee provinsies teen 'n jaarkoers, Junie 2000 tot Maart 2005

Groep/Provinsie	Jaarkoers van toename
Gemiddelde huishouding	5,14 persent
Baie lae inkomstegroep	6,25 persent
Baie hoë inkomstegroep	4,81 persent
Vrystaat	4,53 persent
Noord-Kaap	5,76 persent

Bron: Statistiek SA

Die inflasiekoers van die baie lae inkomstegroep was tussen Junie 2000 en Maart 2005 beduidend hoër as dié van die hoë inkomstegroep. Hoewel die suksesvolle toepassing van 'n beleid van inflasietekens met 'n uiteindelijke oogmerk van prysstabiliteit dus voordele vir armes, soos verteenwoordig deur die baie lae inkomstegroep, sal bring, kan arm mense dus met reg die akkuraatheid van die gemiddelde amptelike koers oor hierdie tydperk benavraag. Die inflasiekoers in die Noord-Kaap (die hoogste van al die provinsies) was ook beduidend hoër as in die Vrystaat, die provinsie wat die laagste koers van toename in pryse ondervind het.

Daar is ook ander mistastings oor die inflasiekoers wat tot wantroue kan lei. Die indekse wat vir die berekening van inflasie op grond van die bestedingsgewigte van huishoudings gebruik word, word dikwels bevestigteken omdat dit nie werklik die bestedingpatroon van 'n gemiddelde huishouding

weerspieël nie (Parkin 1999:510). Hierdie probleem kan oorkom word deur van tyd tot tyd die bestedingsgewigte aan te pas. In die geval van Suid-Afrika word die bestedingsgewigte elke vyf jaar hersien om veranderings in gehalte, nuwe produkte en bestedingsvoorkeure te weerspieël (Republiek van Suid-Afrika 2002).

Hoë pryse word dikwels met inflasie verwar. Voorts word die demonstrasie-effek van stygende kruidenierswarepryse ook dikwels as rede aangevoer hoekom aanvaar word dat alle pryse noodwendig vinnig styg (Du Toit 1988:5).

Die teenoorgestelde gebeur egter ook. In die geval van Japan het pryse in die tien-jaar tydperk na 1985 met 14,4 persent, oftewel met net sowat 1,4 persent per jaar, gestyg. Dit was hoofsaaklik die gevolg van 'n verstewiging in die wisselkoers van die Japannese jen en kostebesuinigingsinisiatiewe van kleinhandelaars gedurende hierdie tydperk. Die Japannese inflasiekoers is dikwels gedurende hierdie tydperk gekritiseer:

Some economists and journalists criticised ... the CPI ... [as not reflecting] ... the real changes of the price level. They believed that the CPI overstated the price increase rate and, as a result, the economic growth rate is understated (Statistics Bureau 1996:3).

'n Algemene persepsie dat inflasiestatistiek vir politieke doeleindes gemanipuleer word, kan inflasieverwagtings negatief beïnvloed.

Lacker (2005) beklemtoon die belang van lae inflasieverwagtings en klein veranderings in verwagtings:

... low and stable inflation expectations have enhanced the ability of monetary policy to react *flexibly* to both positive and negative shocks since the mid-1990s. This was in sharp contrast to the 1970s and early 1980s when the *failure* to stabilize inflation expectations subjected the economy to severe inflation scares that at times forced the Fed to respond with aggressive interest rate policy actions. When inflation accelerated, interest rates had to rise just to keep *real* interest rates from falling — in other words, to keep the stance of monetary policy unaltered. Further rate increases were required in order to raise real interest rates and reduce inflation. The aggressive rate increases needed to contain inflation and inflation expectations put the economy at risk of recession and at times actually precipitated a recession, or prolonged a recession already in progress.

Inflasieverwagtings en moontlike veranderings daarin is ongetwyfeld belangrik vir die suksesvolle toepassing van monetêre beleid. Die openbare gemeenskap se aanvaarding van veranderings in die verbruikersprysindeks (en dus die inflasiekoers) as 'n getroue weerspieëling van gemiddelde prysstygings moet gevolglik bepaal word. Indien die publiek in die algemeen nie die inflasiekoers vertrou nie, sal dit op die langtermyn tot 'n dienooreenkomstige verandering in inflasieverwagtings lei. 'n Oplossing word in die volgende afdeling aan die hand gedoen.

4. 'N GELOOFWAARDIGHEIDSBAROMETER TER ONDERSTEUNING VAN INFLASIEVERWAGTINGSOPNAMES

Steekproewe wat vir inflasieverwagtingsopnames gebruik word, kan uitgebrei word deur die insluiting van vrae om die geloofwaardigheid van inflasiesyfers te bepaal. Die aantal deelnemers aan sulke steekproewe wat die historiese inflasiekoers as akkuraat aanvaar as 'n persentasie van die totale respons, sal dien as grondslag vir die berekening van die graad van aanvaarding van die amptelike

inflasiëkoers as 'n korrekte weerspieëling van gemiddelde prysstygings. In die gebruik van die woord *graad* lê die antwoord vir die naam van hierdie verdere meningsopname ter aanvulling van inflasieverwagtingsopnames: 'n geloofwaardigheidsbarometer wat bepaal in watter mate die openbare gemeenskap die amptelike inflasiesyfers aanvaar.

Die barometer kan die graad van die openbare gemeenskap se aanvaarding, al dan nie, van die inflasiëkoers op 'n skaal van een tot 100 meet, met 'n telling van 100 as 'n aanduiding van volle aanvaarding van amptelike inflasiesyfers, en enige laer telling as 'n aanduiding van 'n graad van twyfel in die inflasiëkoers. Op hierdie wyse sal die verbetering of verswakking van die geloofwaardigheid oor tyd duidelik blyk. Sentrale banke sal eers die oortuiging hê dat hulle werklik hul monetêre beleidsdoelwitte bereik as die geloofwaardigheidsbarometer bevestig dat die publiek die amptelike inflasiëkoers aanvaar en vertrou. Van nog groter belang is dat prysbepalers (d.w.s. vervaardigers, handelaars, vakbonde, en ander) hul pryse aanpas in ooreenstemming met die aangeduide inflasietekens.

Voorts sal 'n lae graad van aanvaarding van die geloofwaardigheidsbarometer dien as 'n vroeë waarskuwing dat die publiek se inflasieverwagtings kan verander en dus die sentrale bank betyds waarsku om rentekoerse aan te pas ten einde inflasieverwagtings te temper.

VOETNOTE

1. Inflasie is 'n voortdurende styging in die pryse van goedere en dienste oor 'n wye front.
2. $M3 = M0$ (munte en note in omloop) + $M1A$ ($M0$ plus tjek- en transmissiedeposito's) + $M1$ ($M0$ plus korttermyndeposito's) + $M2$ ($M1$ plus mediumtermyndeposito's) + langtermyndeposito's.
3. Verwys voetnoot 2.

BRONNELYS

- Akinboade, O.A., Nierdermeier, E.W. & Siebrits, F.K. 2002. The dynamics of inflation in South Africa: implications for policy. In *The South African Journal for Economics*. Quarterly Journal of the Economic Society of South Africa. Vol 70:3. March.
- Bryan, M.F. & Ventaku, G. 2001. The demographics of inflation opinion surveys. In *Economic Commentary*. Federal Reserve Bank of Cleveland. 15 October.
- Casteleijn, A. 2001. South Africa's monetary policy framework. Paper prepared for the *Conference on monetary policy frameworks in Africa*, 17-19 September. SA Reserve Bank, Pretoria.
- De Wet, W. 2002. Coping with inflation and exchange rate shocks in South Africa. In *The South African Journal of Economics*. Quarterly Journal of the Economic Society of South Africa. Vol 70:3. March.
- Du Toit, A.P.T. 1988. Some misconceptions surrounding the consumer price index and the producer price index. In *The Securities Markets*. Number 10. Fourth Quarter.
- Houben, A. 2001. Europe's quest for monetary stability. In *Central Banking*. Vol 12:2. November.
- International Monetary Fund. *Dissemination Standards Bulletin Board*. Available online at <http://dsbb.imf.org/Applications/web/dsbbhome/> [Accessed on 29 April 2005].
- Kershoff, G.J. & Smit, B.W. 2002. Conducting inflation expectation surveys in South Africa. In *The South African Journal of Economics*. Quarterly Journal of the Economic Society of South Africa. Vol 70:3. March.
- Lacker, J.M. 2005. *Inflation Targeting and the Conduct of Monetary Policy*. Remarks by the President of the Federal Reserve Bank of Richmond at the University of Richmond, Virginia. Available online at <http://www.rich.frb.org/media/speeches/index.cfm?id=70> [Accessed 7 March 2005].
- Mboweni, T.T. 2005. *Statement of the Monetary Policy Committee*. SA Reserve Bank. 10 February. Available online at <http://www.reservebank.co.za/> [Accessed 28 February 2005].
- Mishkin, F.S. 2004. *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*. 7th ed. United States of America Addison-Wesley Publishing Company, Inc.
- Parkin, M. 1999. *Economics*. 5th ed. United States of America: Addison-Wesley Publishing Company, Inc.

- Republiek van Suid-Afrika. 1985. *Die Kommissie van ondersoek na die monetêre stelsel en monetêre beleid in Suid Afrika* (De Kock-kommissie). *Eerste tussentydse verslag: RP 112/1978, Tweede tussentydse verslag: RP 93/1982, en Finale verslag: RP 70/1984*. Pretoria.
- Republiek van Suid-Afrika. 2000. *Begrotingsrede* van die Minister van Finansies. 23 Februarie.
- Republiek van Suid-Afrika. 2002. *Statistiek Suid-Afrika. Nuusberig P0141.1*. Pretoria.
- Reserve Bank of New Zealand. 2004. *What is the Policy Targets Agreement?* Available online at <http://www.rbnz.govt.nz> [Accessed 3 August 2004].
- Samuelson, P.A. & Nordhaus, W.D. 2001. *Economics*. 17th edition. United States of America: McGraw-Hill.
- SA Reserve Bank. 2005. *Exchange Control Manual*. Available online at <http://www.reservebank.co.za/internet/publication.nsf> [Accessed 16 February 2005].
- SA Reserwebank. *Kwartaalblad*. Verskeie uitgawes. Pretoria.
- Statistics: a matter of trust*. Report on the consultation exercise: 24 February to 31 May 1998. Office for National Statistics, United Kingdom. Available online at <http://www.archives.officialdocuments.co.uk/documents/ons/govstat/chap-3.htm> [Accessed on 19 July 2002].
- Statistics Bureau. 1996. Conflicts between innovation and continuity: Japan's case. Paper prepared for *The United Nation's Seminar on official statistics – past and future*. 25 to 27 September. Lisbon, Portugal.
- Statistics SA. *Stats Online*. Available online at <http://www.statssa.gov.za/MoreIndicators/CPI/CPIHistory.pdf> [Accessed on 29 April 2005].