

DIE KONTROVERSE OOR GOUD IN INTERNASIONALE MONETÈRE VERBAND

Intreerede van professor G.M. Wessels
Departement Geld- en Bankwese
Universiteit van die Oranje-Vrystaat
2 Maart 1983

DIE UNIVERSITEIT VAN DIE ORANJE-VRYSTAAT
BLOEMFONTEIN

ISBN 0 86886 179 0

*Geagte meneer die Kanselier,
Geagte meneer die Vise-rector,
Raadslede en Senaatslede,
kollegas, studente,
dames en here*

Die terrein van die internasionale monetêre betrekkinge was die afgelope twee of drie dekades deurgaans onstuimig. Groot skaalse kapitaalvlug tussen lande, internasionale bankkrisisse, wisselkoersonewewigtigheid, valutaspekulasie, halfgebakte hervormingspogings en lande wat nie hul skuldverpligtinge kan nakom nie, is deurentyd in die nuus. Die internasionale monetêre terrein word gekenmerk deur stadige en selfs onwillige diplomatieke en ekonomiese veranderinge. Die politieke onafhanklikheid van die deelnemers en hulle botsende belange lei dikwels tot kompromieë eerder as grondige strukturele hervorming. Ongelukkig lei baie van die politieke en diplomatieke kompromieë tot nie-optimale ekonomiese en monetêre gevolge, sodat die reeds vermeldde onstuimigheid dikwels in die stelsel ingebou en dus voortgesit word.

Die bestaan van 'n stabiele en flink werkende internasionale monetêre stelsel is van universele en groot belang. Dit bevorder en vergemaklik die wêreldhandel, internasionale beleggings en dus ook die verspreiding van welvaart. Een van die baie belangrike funksies wat 'n internasionale monetêre stelsel moet verrig, is die voorsiening van genoeg internasionale betaalmiddele, of soos dit in die vaktaal genoem word, internasionale likiditeit. Dit is oor hierdie internasionale likiditeit waaroor ek vanaand met u in gesprek wil gaan. Die likiditeitsvraagstuk betrek die *vorm* sowel as die *hoeveelheid* internasionale betaalmiddele. Weens gebrek aan tyd, sal ons fokus slegs op die eersgenoemde val, en dan slegs op een bepaalde vorm daarvan.

Indien na die *vorm* van internasionale likiditeit gekyk word, doen verskeie moontlikhede hulle voor, naamlik goud, vreemde valuta (reserwevalutas), Spesiale Trekkingsregte (STRe), amptelike krediet by die Internasionale Monetêre Fonds (IMF) en private finansiering by private finansiële instellings en markte. Die funksie van die internasionale monetêre stelsel is om die likiditeit in hierdie verskeidenheid van vorme nie te kwistig nie, maar ook nie te skraal te voorsien nie. Alvorens ons egter op ons onderwerp konsentreer, net 'n paar opmerkings oor die definisie en funksies van internasionale likiditeit.

1. DEFINISIE VAN INTERNASIONALE LIKIDITEIT

Internasionale likiditeit kan gesien word as die voorraad internasionaal aanvaarbare bates wat deur die sentrale bank van 'n land vir die vereffening van sy betalingsbalanstekorte en vir die verdediging van sy wisselkoers gehou word.¹ Dit is dus die bronne tot die land se beskikking waarmee hy in die buitelandse valutamark kan interveer. Hierdie bates moet sonder onderhandeling, beperkings of voorwaardes tot die land se beskikking wees. Sekerheid van waarde, uitsers hoë likiditeit en definitiewe meetbaarheid is eienskappe wat hierdie bates moet besit.

Die bates wat hieraan voldoen en as internasionale likiditeit gereken word, varieer met tydsverloop. Goud en omwisselbare buitelandse valuta (dit is nasionale geldsoorte van lande) was vir 'n lang tyd die belangrikste van hierdie soort bates. Tans word STRe en lande se onvoorwaardelike reserweposisie by die IMF ook bygereken.² Daar bestaan ook 'n reeks kwasi-reserwes en krediet by die IMF, asook ander leenooreenkomste wat as aanvullende bronne gesien kan word, maar wat nie heeltemal die eienskappe van volwaardige likiditeit het nie.

2. DIE FUNKSIES VAN INTERNASIONALE LIKIDITEIT

Net soos 'n individu moet 'n land ook 'n deel van sy rykdom in likiede vorm as algemeen aanvaarbare besteebare koopkrag hou. Die funksie hiervan is om betalingstekorte te vereffen en om ongesinchroniseerde ontvangs- en betalingspatrone te hanteer. Algemeen aanvaarde internasionale likiditeit vervul dus 'n *ruilmiddelfunksie* wat die internasionale handel bevorder en die transaksiekoste by internasionale betaling verlaag. Hierbenewens vervul dit die rol van *intervensiemiddel* om 'n land met die verdediging of aanpassing van sy wisselkoers te help.

Elke land het egter ook 'n voorraad internasionale likiditeit as 'n reserwe teen onvoorsiene krisisse en boikotte, of as 'n oorlogskatkis nodig. Hierdie *waarde-storingfunksie* bied aan 'n land ruimte om alternatiewe beleide of strategieë te volg in plaas van in 'n ongemaklike aanpassingsproses ingeforseer te word. Die belangrikheid van likiditeit lê dus daarin dat dit die vermoë van 'n land om sy betalingsonewewig sonder aanpassing in beleid te finansier, bepaal.³ Hieruit blyk duidelik dat die volume beskikbare internasionale likiditeit 'n belangrike invloed op die internasionale ekonomiese aanpassingsproses sowel as die effektiwiteit daarvan het. In 'n sin is die vraagstuk van die hoeveelheid likiditeit en dié van internasionale betalingsaanpassing substitute vir mekaar.⁴

Verder vervul internasionale likiditeit ook 'n rekeneenheidsfunksie, dit wil sê as middel om prysverhoudings mee te bereken. Die hoeveelheid internasionale likiditeit van 'n land onderlê ook die vertroue van die buitewêreld in 'n land se eksterne monetêre posisie.

3. VEREISTES VIR INTERNASIONALE LIKIDITEIT

- (i) Die eerste basiese vereiste betrek die voorkoming van onstabiliteit in die internasionale monetêre sfeer as gevolg van die vertrouensprobleem. Laasgenoemde probleem hou in dat lande wat internasionale reserwebestelers is, tussen die verskillende soorte reserwes in 'n multi-reserwestelsel sal rondskuif en hulle vir mekaar substitueer. Sodoende word stremming op die reserwevalutaland en op die totale volume likiditeit geplaas. Hierdie vertrouensprobleem sal altyd aanwesig wees solank daar nie 'n algemeen aanvaarde enkelvoudige internasionale geldsoort is nie.
- (ii) 'n Tweede vereiste vir internasionale likiditeit en 'n effektiewe monetêre stelsel behels die stabilisering van ekonomiese aktiwiteit. Dit is belangrik dat die volume internasionale likiditeit nie op 'n grillige wyse deur irrasionele en irrelevante faktore wat niks met die behoeftes van die reële ekonomie te doen het nie, bepaal word nie. Sodanige monetêre skokke en

pro-sikliese steurings ondermyn die stabiliteits- sowel as die vertrouensvraagstuk van internasionale likiditeit.

- (iii) In samehang met die tweede vereiste moet daar derdens ook effektiewe beheer oor die langtermyn groei van die hoeveelheid internasionale likiditeit wees, sodat dit nóg te veel nóg te min in vergelyking met die behoefte van die wêreldhandel sal wees.
- (iv) Vierdens moet die produksiekoste van internasionale likiditeit nie baie hoog wees nie en die verspreiding van die sosiale voordeel daarvan moet eweredig wees. Die produksiekoste in die geval van kommoditeitsgeld is bv. altyd hoër as by ander geldstelsels omdat die kommoditeite eers gemyn, gesmelt, gesuiwer en ten duurste vervoer moet word. Die vraagstuk van die sosiale voordeel of "seigniorage" het aanvanklik na die positiewe verskil tussen die waarde van 'n munt en die aanmuntingskoste daarvan verwys. Hierdie verskil was 'n aansienlike eenmalige wins vir die aanmunter daarvan. Hierdie "seigniorage"-voordeel is des te groter in die geval van papiergeld. So het die VSA, omdat sy Dollar die status van 'n algemeen aanvaarde internasionale betaalmiddel verkry het, volgens berekening 'n "seigniorage"-winst van \$1,8 miljard in 1961 en \$420 miljoen in 1963 gemaak.⁵

By die beoordeling van die effektiwiteit waarmee 'n internasionale likiditeitsoort soos goud sy rol in die internasionale monetêre stelsel vervul, sal daar, soos hieronder gepoog gaan word, noukeurig op die nakoming van die voorgaande basiese vereistes gelet moet word. Indien daar nie aan die vereistes voldoen kan word nie, sal dit ernstige twyfel laat ontstaan oor die effektiwiteit waarmee goud die basiese funksies van 'n monetêre medium vervul.

4. DIE KONTROVERSE OOR GOUD

Goud was baie lank die mees tradisionele komponent van internasionale likiditeit. Dit is eeue lank as 'n reserwebate gebruik. Goud het die voordeel dat dit 'n intrinsieke waarde het. Dit beskik dus oor die sielkundige voordeel dat dit 'n eie waarde het waarop teruggeval kan word indien papiergeld of enige vertrouensgeldstelsel ineen sou stort. Baie individue sowel as sentrale bankiers sien goud daarom as reële geld, en papierbates, soos die STRe, as kunsmatige geld.⁶ Die gevolg is dat, hoewel Keynes goud 'n "barbarous relic" genoem het, daar nog altyd persone en lande is wat teen die aftakeling van goud gekant is. Hierdie siening vind byvoorbeeld weerklank by Guindey as hy sê: "A country holding reserves in the form of gold is assured of being able to use it for payments anywhere and under any circumstances, even in the case of diplomatic tension and even in the case of war."⁷

Kyk 'n mens na die geskiedenis, val dit op dat die soeke na en voorkeur vir goud bykans 'n konstante menslike gedrag was. Mense hou eenvoudig van goud. Al is daar 200 ekonome wat glo goud is uitgedien, dan is daar steeds twee miljard individue wat in goud bly glo. Vir hulle bly goud die ultimale geld wat sekuriteit gee wanneer ander geldmiddele hul waarde verloor. Goud bied vir hulle 'n veilige hawe van verskansing in tye van grootskaalse ekonomiese en politieke onsekerheid.⁸ Iets hiervan was onlangs weer te bespeur met die dreigende

internasionale bankkrisis toe 'n veeltal ontwikkelende lande nie hul skuld aan banke kon terugbetaal nie. Die daaropvolgende reaksie was 'n verskansing in goud en 'n styging in die prys daarvan. Die goudprys is dikwels 'n maatstaf van paniek en onsekerheid.

Ten spyte van die bostaande positiewe uitlatings oor goud en die monetêre rol daarvan, is dit 'n voldonge feit dat goud oor die verloop van tyd al hoe meer van sy rol en plek in die internasionale monetêre stelsel moes prysgee. 'n Historiese oorsig van goud se monetêre rol dui op 'n volgehoue agteruitgang daarvan. Ons sal vervolgens enkele fasette van hierdie demonetisasieproses* aanraak.

4.1 DIE POSISIE VAN GOUD ONDER DIE GOUDSTANDAARD

Reeds in die antieke tyd was daar probleme met goud as betaalmiddel naas ander betaalmiddele. Indien egter op die meer moderne tyd gekonsentreer word, blyk dit dat goud sedert die tyd van die goudstandaard versnelde agteruitgang toon.

Goud het sy hoogtepunt ten tye van die goudstandaard gehad. Onder die klassieke vorm van die goudstandaard in die negentiende eeu was goud in muntvorm beskikbaar. Die munte was wettige geld en enige persoon kon goudmunte laat slaan mits hy die aanmuntingsfooi betaal het. Hierdie geld in goudvorm was volle-waardegeld, met ander woorde die metaalwaarde was gelyk aan die gesigswaarde daarvan. Goud kon vryelik in- en uitgevoer word en die sentrale bank moes goud teen 'n vaste prys op aanvraag koop en verkoop. Die sentrale banke was verplig om hulle papiergeld wat in omloop was, in goud in te wissel en af te los. Gevolglik was die dekkingsvoorskrifte van papiergeld sodanig dat banknote deur die land se goudvoorraad gedek was.

Goud het onder die goudstandaard ook 'n belangrike onpersoonlike dissiplinêre rol gespeel. Die uitwerking van tekorte en surplusse op 'n land se betalingsbalans was deeglik voelbaar op die nasionale ekonomie en die geldaanbod. Die sogenaamde outomatiese dissiplinêre werking van die reëls van die goudstandaardspel het vereis dat 'n land sy interne nasionale ekonomiese doelwitte ondergeskik aan sy eksterne ewewig stel en noodgedwonge die dissiplinêre stappe vir eksterne ewewigherstel moes neem. Daar was gevolglik 'n sterk verband tussen die internasionale reserwes en die binnelandse geldvoorraad van 'n land.

Baie persone, veral dié wat dit meegemaak het, dink nostalgies aan hierdie tydperk van die goudstandaard terug as 'n goue era van voorspoed, ordelikheid en kalmte. Nadere ondersoek dui egter daarop dat die sogenaamde goue era 'n mite is en dat die demonetisasieproses van goud reeds hier sterk aan die werk was.

Die eerste tekens van demonetisasie vind ons in die nasionale geldstelsels van lande. Dit lê daarin dat die monetêre owerhede gaandeweg die streng dissipline

*Demonetisasie impliseer die verlies aan monetêre funksie vir 'n betaalmiddel en die vervanging daarvan deur 'n ander bate.

van goud probeer ontsnap het. Al hoe meer is gedoen om die goudekkingsvoorskrifte langs 'n evolusionêre weg te liberaliseer. Waar die goudekkingsvoorskrifte van papiergeld nie heeltemal afgeskaf is nie, is dit aanhoudend verskraal⁹ sodat papiernote na behoefte uitgereik is. Ook in Suid-Afrika, die wêreld se grootste goudproducent, is die dekkingsvoorskrifte vir note stapsgewys afgewater.¹⁰ Al hoe meer lande het goud met vertrouensgeld vervang sodat die meeste lande vandag nie meer goudekkingsvoorskrifte handhaaf nie.

Ook wat internasionale betaalmiddele betref, is daar toenemend op goud geëkonomiseer. Al hoe meer papiergeld of sleutelvalutas is gebruik. Die belangrikste hieronder was die Britse Pond en die VSA-dollar. Die onderwerping van binnelandse ekonomiese oogmerke en monetêre toestande aan die reëls van die spel van die goudestandaard het al hoe meer ontevredenheid uitgelok. Lande het al hoe meer onverdraagsaam teenoor die onpersoonlike dissiplinêre voorskrifte van goud geword. Daar is al hoe meer van die reëls van die goudestandaard afgewyk. Lande het die tekorte op hulle betalingsbalanse al hoe meer verdra en nie meer reggestel¹¹ soos wat deur die goudestandaard voorgeskryf is nie. Hoe meer internasionale likiditeit lande gehad het, hoe langer is die onewewig verduur en hoe langer is die voorgeskrewe aanpassings uitgestel. Die outomatiese waarmee aanpassing moes geskied, is geskend en die sentrale steunpilaar waarop die dissipline van goud gerus het, was besig om te verkrummel. Die verband tussen die geldvoorraad van 'n land en sy goudreserwes het al hoe losser geword.

Terugskouend was die goudestandaard nóg outomaties nóg onpersoonlik. Dit was eerder asimmetries omdat alle lande nie onder ewe veel aanpassingsdruk was nie. Dit was ook 'n stelsel van hegemonie omdat Brittanje, vanweë sy leierskapsposisie op daardie stadium, dit oorheers het. Die era van die goudestandaard was weens die oorheersing van die Pond as betaalmiddel en Londen as finansiële wêreldhoofstad meer 'n tipe Sterling-standaard.¹² Laasgenoemde het tot gevolg gehad dat finansieringsmiddele soos handelswissels en aksepte getrek op instellings in Londen 'n baie belangrike toename getoon het en daarom die demonetisasie van goud aangehelp het. Tekengeld, dit wil sê papiergeld, het al hoe meer en goud al hoe minder van die aanwas in wêreldgeld uitgemaak.

Die goudestandaard het na die Eerste Wêreldoorlog al hoe meer onhoudbaar geword. Wêreldtoestande het sodanig verander dat dit 'n ongunstige klimaat vir die goudestandaard geskep het. Die verdraagsaamheid van lande teenoor mekaar en die geneëtheid tot internasionale samewerking het plek gemaak vir groeiende nasionalisme en die nastrewing van eie belang. Daarby het lande met groeiende begrotingstekorte, hoër inflasie en groot oorlogskuld te kampe gehad. Saam met die liberaliseringstendens was daar ook groter owerheidsinmenging, groter afwaartse prysonbuigsamheid en die eis van landsburgers dat die regering hoër prioriteit aan interne ekonomiese aangeleenthede verleen, wat almal faktore was wat die gunstige omgewing vir die toepassing van die goudestandaard vertroebel het.

Die goudestandaard het die nadeel gehad dat dit enersyds 'n deflasionêre basis gehad het en andersyds ook nie heeltemal simmetries tussen surplus- en

tekortlande, en tussen reserwevalutalande en ander lande gewerk het nie. Die deflasionêre neiging is ook maklik deur die stelsel versprei. Daarby het die goudstandaard 'n groot opoffering van bronne behels omdat die koste van goudproduksie teenoor dié van papiergeld so hoog is. Williamson het 'n geruime tyd gelede geskat dat die bronnekoste sowat \$2 miljard tot \$5 miljard sou beloop om 'n reserwegroei van \$2 miljard in 'n goudstandaard te verkry.¹³

Die toepassing van 'n goudstandaard word ook bemoeilik deur die veranderlikheid en wispelturigheid van die goudprys. Dit is noodsaaklik vir 'n goudstandaard dat daar 'n vaste goudprys moet wees, of ten minste dan minimum beweging binne sekere grense. Die geskiedenis van die onlangse dekade dui egter op wyd variërende pryse. Pryse fluktueer dikwels sonder enige verbintenisse met die produksie of absorpsie van goud. Dit is haas onmoontlik om na 'n goudstandaard terug te keer indien daar boonop variërende wisselkoerse en 'n wyd variërende goudprys bestaan. In elk geval is die Internasionale Monetêre Fonds die goudstandaard ook nie goedgesind nie en het 'n kommissie van ondersoek in die VSA na die aangeleentheid van 'n goudstandaard onlangs negatief daaroor gereageer. Murphy stel dit voorts onomwonde dat enige poging om goud se rol in die internasionale monetêre stelsel teen 'n vaste prys te herstel, 'n fout sal wees.¹⁴ Dit kom voor asof die wêreld nie meer die dissipline van goud in die monetêre stelsel wil hê om inflasie en ander ekonomiese probleme te beheer nie.

4.2 DIE POSISIE VAN GOUD NA AFSKAFFING VAN DIE GOUDSTANDAARD

Hierbo is gesien dat goud as nasionale sowel as internasionale betaalmiddel stelselmatig deur vertrouens- of papiergeld vervang is. 'n Fraksionele-reserwebankstelsel met al hoe minder gouddekking het ontstaan. Die nadeel van papiergeld is natuurlik dat dit nie altyd genoeg vertrouwe inboesem nie. Gevolglik het goud vir 'n baie lang tyd as betaalmiddel behoue gebly en was die demonetisasieproses stadig. Met die stigting van die Internasionale Monetêre Fonds in 1944 het 'n nuwe era in die gouddrama begin. Die Bretton Woods-stelsel wat sy beslag hier gekry het, het tot 1971 gefunksioneer, hoewel dit tussendeur verskeie krisisse beleef het. Die stelsel is gekenmerk deur 'n vaste verhouding tussen die waardes van die verskillende buitelandse valutas, omdat hulle almal goud as gemeenskaplike denominator gehad het. Die IMF het vereis dat elke land sy geldeenheid in terme van goud definieer.

Dit was ongelukkig een van die gebreke van hierdie stelsel dat dit nie 'n eksplisiete, sistematiese metode verskaf het waardeur die wêreldreserwes, oftewel internasionale likiditeit kon groei en beheer word nie.¹⁵ Gevolglik het die VSA die hoofrol as verskaffer van wêreldlikiditeit vertolk en het die VSA-dollar goud al hoe meer vervang. Van die toename in wêreldlikiditeit van \$8,5 miljard vanaf 1949 tot 1959 het die VSA byvoorbeeld \$7 miljard (d.i. 82 %) deur middel van sy verpligtinge teenoor ander monetêre owerhede in die vorm van Dollars bygedra.¹⁶

Een van die groot teenstrydighede in die Bretton Woods-stelsel het om die

reëlings vir die voorsiening van internasionale likiditeit gegaan. Die stigters daarvan het gemeen dat goud en die trekkingsregte op die IMF genoeg sou wees om voldoende likiditeit te verskaf. Die goudproduksie het egter nie vinnig genoeg gestyg om die likiditeitsbehoefte te bevredig nie. Die trekkingsregte by die IMF was ook onvoldoende, sodat die VSA-dollar die leemte aan likiditeit moes vul. Voor die Dollar was die Britse Pond die mees gebruikte reserwevaluta. Met die volgehoue agteruitgang in die ekonomiese posisie en politieke status van Brittanje het die Pond sy posisie ten gunste van die Dollar verloor. Feit bly egter dat dit 'n papierbetaalmiddel is wat in die plek van goud gebruik is.

Hierdie posisie het geleidelik ontwikkel. In die beginjare van die IMF het goud trouens 'n sentrale posisie gehad en kon dit as die ultimale reserwebate van die Bretton Woods-stelsel gesien word.¹⁷ Die feit dat goud onder die IMF aanvanklik die drie belangrike funksies van internasionale reserwebate, internasionale ruilmiddel en rekeneenheid (numeraire) vervul het, is 'n aanduiding van die sentrale rol wat dit beklee het. In hierdie stadium was goud ook in terme van volume die belangrikste komponent van internasionale likiditeit. So het goud byvoorbeeld in 1938 (nog voor die IMF) 93,50 % en in 1948 69,40 % van die totaal uitgemaak. Later in 1968 en 1975 het dit (teen \$42,22) slegs 51,0 % en 20 % respektiewelik van die totaal uitgemaak.¹⁸

Die agteruitgang van goud wat later in die bestaan van die IMF ingetree het, word in bostaande syfers weerspieël. Een rede vir die agteruitgang is die onelastisiteit van die goudaanbod. 'n Moontlike teenvoeter hiervoor sou wees 'n styging van die goudprys. Dit sou weer genoeg betaalmiddele vir die finansiering van die wêreldhandel voorsien het en ook die posisie van goud hervestig het. Die Artikels van Ooreenkoms waarkragtens die IMF gewerk het, het trouens so 'n verhoging van die goudprys voorsien en dit gewettig as 'n moontlike uitweg om likiditeit te verhoog. In die praktyk het dit egter nooit gebeur nie. Daar is eerder getrag om die goudprys van styging te weerhou. Die goudpoelooreenkoms, wat in 1968 ontbind is, was so 'n poging.

4.2.1 DIE STANDPUNT VAN DIE VSA OOR GOUD

In die praktyk het 'n algemene verhoging van die goudprys van die VSA afgehang. In 1934 het die VSA byvoorbeeld die goudprys met 60 % verhoog en die meeste lande het daarop gevolg. Indien die goudprys later, toe die internasionale likiditeit onvoldoende geraak het, weer verhoog is, sou dit die lewensduur van die Bretton Woods-stelsel verleng het en groter stabiliteit aan die internasionale monetêre stelsel besorg het. Frankryk was een van die lande wat deurgaans om so 'n stap en 'n groter rol vir goud betoog het. Dit sou aan die VSA 'n geweldige verbetering in sy eksterne likiditeitsposisie gegee het, sodat hy sy uitstaande dollarbalanse in goud kon terugbetaal en die goudwisselstandaard kon handhaaf.

Die VSA het egter nie hierdie sienswyse gedeel nie, maar eerder probeer om die wêreld se geloof in sy Dollar te versterk deur op die sterkte van die VSA se ekonomie te wys.¹⁹ Die VSA se standpunt was dat 'n verhoging in die goudprys goudoppotting sou veroorsaak en daarom nie internasionale likiditeit sou laat toeneem nie. Die hardkoppigheid en selfs vyandigheid van die VSA teen 'n

verhoging in die goudprys en hulle onwilligheid om politieke prestige prys te gee en van standpunt te verander, was deurgaans 'n vertroebelende faktor. Selfs Paul Samuelson het in die middel sestigerjare om 'n verdubbeling van die goudprys gevra. Die amptelike standpunt van die VSA was egter steeds dat die historiese agteruitgang in goud se rol moes voortgaan en dat niks gedoen moes word om die oorblywende funksies van goud te bevorder nie.²⁰

Die voorgaande standpunte van die VSA teen goud is ook deur verskeie korttermynreaksies op bepaalde politieke situasies versterk.²¹ So het John Kennedy byvoorbeeld in sy verkiesingsveldtog beloof dat hy nie die prys van goud sou verhoog indien hy aan bewind sou kom nie. Dit het hy later herbevestig toe hy president geword het. Frankryk se goudoorlog teen die VSA het laasgenoemde net vaster aan die vaste amptelike goudprys van \$35 per ons laat kleef. Bowendien is vanuit die VSA gesê dat Rusland en Suid-Afrika, twee lande wat nie onder die VSA se grootste vriende getel het nie, met die gewin van 'n hoër goudprys sou wegstap.

4.2.2 DIE VERSTERKING VAN DIE POSISIE VAN DIE VSA-DOLLAR

Die agteruitgang in die posisie van goud weens die VSA se vyandigheid is die keersy van hulle pogings om die posisie van die VSA-dollar te versterk. Soos reeds vermeld, het die onvoldoende hoeveelheid internasionale likiditeit meegebring dat die Dollar die sleutelvaluta van die internasionale monetêre stelsel geword het. Daar was wel betaalmiddele van ander lande wat ook 'n redelike status en goeie omwisselbaarheid gehad het, maar vir praktiese doeleindes was daar maar net een valuta, die Dollar, wat die leemte aan likiditeit gevul het. Die Dollar het wêreldgeld, dit wil sê 'n algemeen aanvaarde internasionale betaalmiddel, geword. Langs hierdie weg, en veral vanweë die enorme hoeveelheid Dollars wat die VSA via sy betalingsbalanstekorte geskep het, het die goudwielstandaard stelselmatig in 'n tipe goud-dollarstandaard, en nog later in 'n semi-dollarstandaard ontwikkel.²²

In die vroeë stadium van hierdie evolusie was Dollars ook nog in goud omwisselbaar. Hiermee kon die VSA die wêreld oortuig dat hulle eerder Dollars as goud moes aanhou. Hulle slagspreuk was trouens dat die Dollar so goed soos goud was. Om die waarheid te sê, het hulle daarop geroem dat dit eintlik beter as goud was, want dollar-balanse kon rente verdien terwyl goud teen 'n vaste \$35 per ons 'n steriele bate was. Die aangekweekte vertroue in die Dollar en die groot wêreldvraag daarna was allermins bevorderlik vir goud. Hierdie ontwikkeling het daartoe bygedra dat, alhoewel die Artikel van Ooreenkoms van die IMF dit nie verbied het dat die goudwaarde van die Dollar mag verander nie (met ander woorde dat die goudprys mag styg nie), dit nooit in die praktyk benut is nie. Die situasie in die praktyk was trouens dat, as gevolg van die posisie van die Dollar as die spilpunt van die internasionale monetêre stelsel en as die sleutelvaluta daarin, dit prakties onmoontlik geword het om hierdie geldeenheid te devalueer en dus die goudprys te verhoog.

Die samevoeging van goud en Dollars as internasionale likiditeit in die Bretton Woods-stelsel te midde van 'n toestand van onvoldoende wêreldlikiditeit het veroorsaak dat goud deur die Dollar as hoofbron van likiditeit vervang is. Solank

die Dollar en goud saamgebind was en niemand 'n dollardevaluasie verwag het nie, is daar nie ernstige oorweging aan 'n styging van die goudeprys gegee nie. By baie persone het daar gevolglik 'n opvatting ontstaan dat 'n vaste goudeprys van \$35 per ons die basiese grondslag van die stelsel gevorm het²³ — en dit het 'n eensydige dollardevaluasie uitgesluit. Bowendien sou so 'n devaluasie uiters moeilik wees omdat die meeste vreemde valuta in die wêreld juis in die vorm van Dollars was. En dit was weer die geval vanweë die siening dat die Dollar nie gedevalueer sou word nie. 'n Devaluasie sou enorme skade vir die besitters daarvan ingehou het. Gevolglik het die Dollar se waarde nie verander nie en het dit hopeloos oorgewaardeer geraak. Met die argument teen 'n dollardevaluasie ferm ingegrawe, is die geleentheid om goud in ere te herstel en sy verlore aansien en rol in die internasionale monetêre stelsel te herwin, verbeur.

Die skepping van Dollars deur middel van die tekorte op die VSA se betalingsbalans om die onvoldoende hoeveelheid internasionale likiditeit aan te vul, het enorme afmetings aangeneem. Die tekorte op die VSA se betalingsbalans het gespruit uit die ekonomiese herstel en oplewing in Europa ná die Tweede Wêreldoorlog, maar ook uit die Viëtnamese oorlog en die ekonomiese en diplomatieke hulpprogramme van die VSA, sowel as sy buitelandse beleggings. Die tekorte is gefinansier deur 'n styging in die VSA se laste/verpligtinge teenoor die buiteland. Dit het die VSA in staat gestel om sy tekorte via hierdie laste teen homself te finansier. Gevolglik was die VSA nie aan dieselfde betalingsbalansdissipline as ander lande onderwerp nie. Hy was as bankiersland van die wêreld in die buitengewoon bevoorregte posisie dat hy sy tekorte deur die skepping van sy eie geldeenheid en die besorging daarvan aan 'n dollarhonger wêreld kon finansier, sonder die pyn van streng beperkende interne ekonomiese beleidsmaatreëls.

Die grootte van die VSA se betalingsbalanstekort en dus sy voorsiening van internasionale reserwes in die vorm van Dollars het veral vanaf 1970 tot 1972 geweldige afmetings aangeneem. Die betalingsbalanstekort was bykans \$10 miljard in 1970 en \$30 miljard in 1971. Laasgenoemde het 'n toename van bykans 32 persent in wêreldreserwes in 1971 beteken, wat wesenlik 'n ontploffing in die wêreldreserwes impliseer. In die jare 1970 tot 1972 het die VSA meer wêreldbetalingsmiddels aan die wêreld verskaf in die vorm van Dollar as wat daar sedert Adam en Eva se tyd geskep is. Waar internasionale reserwes vanaf 1950 tot 1969 teen slegs 2,7 persent per jaar gegroei het, het dit in die drie jaar van 1970 tot 1972 teen 87 persent gegroei, waarvan die oorgrote meerderheid in Dollar was.²⁴ Triffin wys daarop dat nie net die omvang hiervan ontstellend is nie, maar ook die verdeling daarvan. Sowat 97 persent van die toename in reserwes vanaf 1970 tot 1974 het na die reeds ontwikkelde wêreld gegaan, en slegs 3 persent na die arm lande.²⁵

4.2.3 PROBLEME MET DIE VERHOUDING TUSSEN GOUD EN DIE DOLLAR

Die evolusie van 'n internasionale monetêre stelsel tot die punt waar reserwevalutas in die vorm van ongedekte papiergeld die hoofbron van internasionale likiditeit vorm, dra egter elemente van inherente onstabiliteit daarin. Soos reeds aangetoon, was die Dollar aanvanklik ten volle in goud omwisselbaar. Die VSA

het voor en na die Tweede Wêreldoorlog die grootste deel van die wêreld se goudvoorraad besit. Hierdie posisie het egter gaandeweg verswak, soos in die onderstaande tabel gesien kan word.²⁶

TABEL 1
GOUDVOORRAAD VAN DIE VSA

JAAR		\$ BILJOEN
1920	—	4,5
1933	—	6,8
1945	—	17,6
1949	—	24,4
1968	—	10,4
1972	—	10,2

Die verswakkende posisie *van die VSA se goudbesit het veroorsaak dat dié land tot aan die einde van die vyftigerjare nog die belofte van die goudomwisselbaarheid van die Dollar gestand kon doen, maar nie meer daarna nie. Dit blyk duidelik uit die onderstaande tabel. Die ontploffing van wêreldlikiditeit in die vroeë sewentigerjare en die gevolge daarvan blyk eweneens duidelik.

TABEL 2
VSA-GOUDRESERWES EN AMPTELIKE VERPLIGTINGE (\$ MILJARD)

Jaar	(1) Goudreserwes	(2) Amptelike verpligtinge	Verhouding 2:1
1949	24,56	6,94	0,28
1950	22,82	8,89	0,39
1951	22,87	8,85	0,39
1952	23,25	10,43	0,45
1953	22,09	11,36	0,51
1954	21,79	12,45	0,57
1955	21,75	13,52	0,62
1956	22,06	14,90	0,68
1957	22,86	15,83	0,69
1958	20,58	16,85	0,82
1959	19,51	19,43	1,00
1960	17,80	21,03	1,18
1961	16,95	22,94	1,35
1962	16,06	24,27	1,51
1963	15,60	26,39	1,69
1964	15,47	29,36	1,90
1965	14,07	29,57	2,10
1966	13,24	31,02	2,34
1967	12,07	35,67	2,96
1968	10,89	38,47	3,53
1969	11,86	45,91	3,86
1970	11,07	46,96	4,24
1971	11,08	67,81	6,12
1972	10,49	82,88	7,90
1973	11,65	92,37	7,93
1974	11,83	119,10	10,07
1975	11,26	125,98	11,19

Bron: IMF, *International Financial Statistics*, verskeie uitgawes.

*Die VSA se goudbesit het vanaf 1948 tot 1972 van 70 persent na 27 persent van die wêreld se totale besit afgeneem.

Die toenemende onomwisselbaarheid van die Dollar en die problematiek van 'n reserwevalutastelsel is lank voor die tyd reeds deur Robert Triffin raakgesien en geformuleer in terme van die nou reeds bekende Triffin-tese. Dit verwys na die vertrouensprobleem by reserwebates wat reserwehouers een tipe reserwe vir 'n ander laat substitueer sodat daar spanning in die stelsel ontstaan. Die tekort aan internasionale likiditeit kon dus wel opgelos word deur Dollars vir die VSA se betalingsbalanstekorte te skep en goud daardeur te vervang, maar met die gepaardgaande spanning van 'n dreigende onomwisselbaarheid en dus verlies aan vertroue ten opsigte van die Dollar.²⁷ Hoe groter die skepping van Dollars was om die wanbalans tussen die aanbod van en vraag na internasionale likiditeit reg te stel, hoe groter was die bedreiging van 'n onomwisselbaarheid in goud en wantroue in die Dollar. Dit was juis met 'n dreigement van dollaromwisseling dat Frankryk in sy goudoorlog sonder welslae probeer het om die VSA te dwing tot 'n groter rol vir goud en 'n revaluasie van die goudprys. Baie lande het Frankryk se poging tot 'n terugkeer tot goud argaies gevind en nie daaraan meegedoen nie, sodat Frankryk al hoe meer geïsoleer geraak het in sy stryd.²⁸

Die Triffin-dilemma en sy nasleep het die voorspelde vertrouenskrisis laat ontvlam en die onomwisselbaarheid van die Dollar is tot 'n spits gevoer, hoewel dit langer geneem het as wat verwag is. Toe die vertrouenskrisis sy hoogtepunt bereik het, was daar 'n groot vlug weg van die Dollar. Op 15 Augustus 1971 het die VSA die omwisselbaarheid van die Dollar in goud eensydig opgeskort — die sogenaamde sluiting van die goudvenster.

Die geringe devaluasie van die Dollar en die effense verhoging van die goudprys van \$35 na \$38 per ons daarna was terugskouend slegs lapwerk en het nie daarin geslaag om die Bretton Woods-stelsel te hervestig en die vertroue in die Dollar te herstel nie. Spekulate het deur hierdie halfgebakte poging gesien en steeds van die Dollar gevlug — in so 'n mate dat die Bundesbank in Wes-Duitsland in een week sowat \$5 000 miljoen vlugkapitaal wat in Duitse Mark verskansing kom soek het, moes akkommodeer. Kort hierna is die wêreld se valutamarkte vanweë die wantroue in die Dollar gesluit en het daar grootskaalse chaos op die internasionale valutagebied geheers. Die Triffin-dilemma het sy loop geneem. Die inherente konflik van 'n goudwisselstandaard is openbaar gemaak en toe dit ontbrand het, het dit al die ander latente gebreke van die Bretton Woods-stelsel wat onder die oppervlakte gesluimer het, ook na vore gestoot en die stelsel in duie laat stort.

4.2.3.1 DIE IMPLIKASIES VAN DIE WET VAN GRESHAM

By die waarneming en ontleding van die voorgaande gebeure tree daar 'n belangrike verskynsel by die verval van die Bretton Woods-stelsel en die demonetisasie van goud na vore. Dit is die sogenaamde wet van Gresham. Kortom kom dit daarop neer dat, in 'n gemengde geldstelsel, die swak betaalmiddel wat naas 'n goeie betaalmiddel sirkuleer, die goeie een uit sirkulasie sal verdryf sodat laasgenoemde slegs in reserwe gehou word. Die posisie van goud in die Bretton Woods-stelsel teen 'n vaste prys en met 'n onelastiese aanbod, en die aanvulling van internasionale likiditeit met ander reserwebates, moes noodwendig Gresham se wet in werking stel.

Heel vroeg in die Bretton Woods-stelsel was die bedreiging van Gresham se wet vir die uitfasering van goud en die onstabiliteit in die stelsel nie so groot nie. Die Dollar was toe nog volkome inwisselbaar in goud en 'n groot hoeveelheid van die Dollars wat geskep is, was vraagbepaald. Dit was egter met die reeds gemelde ontploffing van die VSA se betalingsbalanstekort en die ooraanbod van Dollars dat die probleem ontstaan het. Die onwilligheid van die VSA om die goudprys aan te pas en die stabilisasie van die goudprys deur middel van die goudpoeloor-eenkoms het die werking van Gresham se wet en die ontstaan van 'n vertrouensprobleem aangehelp. Goud het al hoe meer na die onderpunt van die reserwestapel afgesak namate dit deur Dollars uitgedryf is. Hoe hoër die goudprys in private markte bó die amptelik vasgestelde prys gestyg het, hoe meer is hierdie tendens versterk en hoe meer gedemonetiseer het goud in die *de facto*-situasie geword.

Kindleberger²⁹ wys tereg uit dat die dilemma van 'n tweebatereserwestelsel en Gresham se wet nie eenvoudig oplosbaar is nie. Daar is iets vir sowel die Dollar as vir goud te sê wat dit moeilik maak om een of albei oorboord te gooi. Onder 'n papiergeldstelsel alleen sal daar altyd kommer oor die stabiliteit van die waarde en die vertroue in die papiereise wees, en vandaar die soeke na iets wat beskerming kan bied soos goud. Met goud alleen as betaalmiddel, wat duur is om te produseer, te vervoer en op te berg, sal daar weer altyd 'n geneigdheid bestaan om 'n bykomende bate soos papier- of vertrouensgeld te vind waarvan die transaksie-, produksie- en bergingskoste laag is. 'n Enkelbategeldstelsel skep een of ander bykomende soort geld, terwyl 'n tweebatestelsel aan Gresham se wet onderwerp is. Die probleem van die huidige internasionale monetêre stelsel is juis om die bestaande tipes likiditeit te verminder en in die rigting van 'n eenbatestelsel te stuur. Tans lyk dit nog vergesog.

4.2.4 DIE KOMS VAN SPESIALE TREKKINGSREGTE EN DIE GEVOLG VIR GOUD

Om die probleme met die samestelling en hoeveelheid internasionale likiditeit te vergemaklik, is 'n derde bate, naamlik die Spesiale Trekkingsreg (STR), tot die bestaande reeks toegevoeg. Dit is 'n sintetiese geld wat deur die IMF kragtens meerderheidsbesluit van sy lede gratis tot die rekenings van die lede toegevoeg word. Anders as die Dollar is dit dus niemand se verpligting nie. Aanvanklik was dit net as aanvullende likiditeit tot die reeds bestaande bedoel en die gebruik daarvan was aan allerlei reëls en begrensings onderwerp.

Die agteruitgang van goud en die kontroverse daarom is deur die verskyning van die STR gekompliseer. Aanvanklik was die STR se waarde aan goud gekoppel en het dit die verkeerde titel van papiergoud verkry. Met verloop van tyd het die opgraderingspogings van die STR ook 'n element in die demonetisasieproses van goud geword. Die goudkoppeling is verbreek en dit is onomwonde deur die hervormers van die internasionale monetêre stelsel gestel dat die "natuurlike" agteruitgang in goud se posisie moet voortgaan en dat die STR goud moet vervang en die hoofreserwekomponent moet word. Laasgenoemde is 'n hoop met nog maar min konkrete inhoud en slegs baie idealisme. Feit is egter dat dit die verplasing van goud nastreef.

Die toevoeging van die STR sonder om goud of die Dollar in die praktyk te vervang, het *nie* beheer oor die aanwas van internasionale likiditeitsmiddele teweeggebring nie. Daarby het dit 'n reeds komplekse situasie in terme van Gresham se wet nog verder bemoeilik. Die Amerikaners het in hul onderhandelinge by die totstandkoming van die STR deurgaans probeer om dit 'n hoër status as goud te laat beklee, maar ondergeskik aan dié van die Dollar te hou.³⁰ Dit laat dus steeds ruimte vir die werking van die wet van Gresham.* Pogings om 'n substitusierekening te skep waarin die oormaat Dollars in 'n STR-rekening gestort word, was tot dusver onsuksesvol. Die onsekere naasbestaan van meervoudige betaalmiddele en die daarmee gepaardgaande probleme duur dus voort. Intussen, met goud ontwapen van sy vorige primêre funksies, bly die Dollar steeds die belangrikste vorm van internasionale likiditeit aangesien die volume STRe en trekkingsregte by die IMF relatief onbeduidend is. Toe die posisie van die Dollar in die vroeë en middel sewentigerjare swaar onder verdenking was, het daar verskeie ander valutas as alternatiewe na vore gekom, waaronder die Switserse Frank en die Duitse Mark. Die diversifikasie hierin was egter beperk en het nie die Dollar van sy dominante rol ontnem nie. In hierdie opset is goud nie meer die ultimale bate van weleer nie. Goud het trouens verdwyn uit die spilpunt van die internasionale monetêre stelsel tot waar dit slegs 'n deel van 'n verskeidenheid minder likiede bates is wat deur monetêre owerhede aangehou word. Die nasionale sowel as internasionale omwisselbaarheid van goud is 'n geruime tyd gelede reeds beëindig.

In die aftakelingsproses van die rol van goud was daar deurgaans weerstand daarteen te bespeur. Die publiek se verknogtheid aan en geloof in goud en die groot goudbesit van baie sentrale banke het die proses vertraag. Ten spyte van pogings om die goudprys laag te hou, was dit duidelik dat dit een of ander tyd moes styg. Pogings om die goudprys in die middel sestigerjare laag te hou, het net verdere nadelige reperkussies en 'n verlies aan vertroue in papiergeld tot gevolg gehad. Hierdie verlies aan vertroue het, ironies genoeg, weerklink in 'n hoër goudprys gevind. Gevolglik het die private goudprys steeds hoër as die amptelik vasgestelde een geneig. Ongelukkig, soos reeds gesien, het dit goud al hoe meer 'n reserwefunksie laat vervul omdat dit tot goudoppotting gelei het. Sodoende is goud, ten spyte van sy hardnekkige weerstand teen uifasering, *de facto* gedemonetiseer. Die geleentheid om goud weer 'n rol te laat speel, is grootliks deur die verloop van omstandighede verspeel.

4.3 DIE TWEDE AMENDEMENT VAN DIE IMF SE ARTIKELS EN GOUD

Die kontroerse oor goud het verder verdiep met die tweede amendement van die IMF se artikels van ooreenkoms. Die redelik radikale hersiening van die artikels wat in April 1978 in werking getree het, was eintlik 'n formele erkenning

*Die situasie kan vergelyk word met dié van twee dronkaards wat, in 'n poging tot stabiliteit, aan mekaar gebind word. Die toevoeging en saambinding van 'n derde (die STR) sal nog minder help om die onstabiliteit te beëindig. Gresham se wet sal steeds geld.

van die gevolge van die ineenstorting van die monetêre stelsel wat gebaseer was op wisselkoerse wat aan goud gekoppel was. Een van die aspekte van hersiening het om die toekomstige status van goud in die internasionale monetêre stelsel gegaan. Die hersiening was eintlik bedoel om 'n verdere stap in die demonetisasieproses van goud te wees. Ingevolge die hersiening is goud as 't ware uit die grondwet van die IMF uitgeskryf. Tog was daar nie eensgesindheid oor die demonetisasieopgings nie. Die VSA wou, tradisioneel, 'n nuwe stelsel sonder enige bande met goud hê, terwyl Frankryk en ander Europese lande nog 'n skakel met goud wou behou. Die standpunt van die VSA het egter getriomfeer en goud is onttroon.

Die besluite om goud te demonetiseer, is reeds in 1976 in Jamaika geneem, maar moes eers bekragtig word en is gevolglik eers in Arpil 1978 geïmplementeer. Die IMF het egter reeds voor die tyd met sy goudverkope begin. 'n Deel van die goud wat lidlande by die IMF gestort het, is aan hulle teruggegee, terwyl een sesde van sy goudbesit op goudvendusies van die hand gesit is. Die opbrengs is in 'n trustfonds ten behoeve van arm lande geplaas. Die idee met die goudverkope was om te dien as demonstrasie van die uitfasering van goud uit die monetêre stelsel. Die goudverkope het op die 2de Junie 1976 begin. Teen Mei 1978 was die wins uit die verkope \$1,3 miljard.³¹ In 1978 het die VSA-tesourie ook met goudverkope begin, wat 'n kortstondige daling in die goudprys veroorsaak het. Later het die prys weer gestyg en het die VSA sy verkope gestaak.

Met die tweede amendement van die Artikels van Ooreenkoms is goud van sy rol as numeraire (waardebepaler) onthef en het dié funksie die STR toegeval. Terselfdertyd is die amptelike goudprys en die monetêre gebruike van goud afgeskaf. Sentrale banke is toegelaat om, in teenstelling met die verlede, goud teen enige prys aan te koop. Die verpligting van die lede van die IMF om goud in sekere transaksies met die IMF te gebruik, is eweneens afgeskaf. Verder, soos reeds genoem, is 'n deel van die IMF se goud verkoop en 'n ander aan lede teruggegee. Hoewel hierdie handelinge op die demonetisasie van goud en die ontroning daarvan dui, was dit nie heeltemal so nie. Die restituisie van goud aan lede, die vryheid om amptelik in goud te handel, die afskaffing van die amptelike goudprys en die latere revaluasie van hulle goudreserwes deur baie lande kan vertolk word as 'n onvolledige demonetisasie van goud en selfs, soos Argy³² tereg opmerk, as stappe in die rigting van die remonetisasie van goud.

Die realiteit van goud se status ná bogenoemde uitfasering staan daarom in kontras teenoor die amptelike gedemonetiseerde status daarvan. Hoewel gestroop van sy monetêre funksies vorm goud steeds 'n belangrike deel van sentrale banke se internasionale reserwes. Sommige van hulle het met die bovermelde goudvendusies en na die uitfasering van goud selfs hulle goudreserwes deur verdere aankope aangevul. Heelparty sentrale banke besit steeds aansienlike goudreserwes en sien dit as in hulle belang om nie daarvan ontslae te raak nie maar eerder verstandig te bestuur en die goudprys hoog te probeer hou. Die weiering om van hul goudreserwes ontslae te raak, verhoed dus dat goud *de facto* heeltemal gedemonetiseer word. Interessant is ook die feit dat die Europese Monetêre Stelsel 'n gewigtige rol aan goud toesê. Dit het selfs tot 'n

hermobilisering van daardie lande se goudbesit by sentrale banke gelei.³³

Cohen³⁴ sluit hom aan by andere wat meen dat goud nie met die Jamaika-besluite heeltemal gedemonetiseer is nie. Vir hom is sommige van die besluite juis bevorderlik vir die posisie van goud. Die restitutie van die IMF se goud tel byvoorbeeld hieronder. Dit bly wel 'n probleem om hierdie goud te monetiseer, maar dit kan in bilaterale en goudruiltransaksies ("swaps") gebruik word, of as dekking vir internasionale lenings. Kafka³⁵ ondersteun ook die feit dat bovermelde hervorming van die stelsel nagelaat het om goud finaal en volledig uit die stelsel te verwyder. Willett³⁶ stel dit dat sommige lande nie bereid is om goud volkome te laat demonetiseer nie. Murphy³⁷ sluit hierby aan en meld selfs dat daar niks ampteliks of eksplisiet is wat die herinstelling van goud verbied nie, hoewel die onwilligheid van die VSA 'n beperking op dié teoretiese moontlikheid plaas.

Samevattend dui die voorgaande standpunte en argumente daarop dat die hervormingspogings van die resente verlede gebrekkig was, deurdat dit nie 'n finale afhandeling of oplossing vir die goudvraagstuk gebied het nie. Verdere onderhandelinge sal nodig wees.

5. BESWARE TEEN GOUD IN INTERNASIONALE MONETÊRE VERBAND

Die volgehoue dog onvolledige demonetisasiepogings en die onverdraagsaamheid teenoor goud by sommige lande wat deurgaans uit die besprekings tot dusver opgeval het, vra om 'n toeligting van die onderliggende besware teen goud. Vervolgens sal 'n beknopte samevatting van sommige van die hoofbesware gegee word.

- (i) Een van die besware is dat indien goud behou word en die goudprys eers eenmaal gestyg het om goud se posisie te verstewig, dit verwagtings van verdere verhogings mag skep. Dit sal spekulاسie, onstabiliteit en oppotting in die hand werk sodat goud net in reserwe gehou en nie vir betalingsdoel-eindes gebruik sal word nie. In inflasionêre tye sal 'n revaluasie van die goudprys nie eenmalig kan wees nie. Goud sal weer relatief skaars word sodat daar periodieke revaluasies met die gevaar van vermelde onstabiele verwagtings sal wees. Hoewel 'n revaluasie 'n toename in internasionale likiditeit sal gee, los dit nie die vraagstuk van die wanverspreiding daarvan tussen lande op nie.
- (ii) Goud word, tweedens, as dissiplinêre element in die monetêre stelsel beskou. Indien die owerhede egter agterkom dat die goudprys telkens verander word wanneer die dissipline van 'n goudstelsel begin skaaf en ekonomiese ongerief veroorsaak, verwater dit die dissipline en veroorsaak weer eens antisipasies van verdere prysveranderinge en daarom spekulاسie. Die verhoging van die goudprys kan inflasie ook wêreldwyd laat toeneem indien toepaslike sterilisasiebeleide nie toegepas word nie. Soos voorheen opgemerk, wil baie lande ook nie meer aan die dissipline van 'n goudstelsel onderwerp wees nie. Dit ontnem hulle die vryheid van outonome ekonomiese beleide.
- (iii) In die derde plek is die vraag na en aanbod van goud nie stabiel op mekaar afgestem nie en is die goudaanbod onelasties jeens die gedrag en

vereistes van reële ekonomiese vraagstukke. Dit veroorsaak wye prys-skommeling in die goudprys. Die goudproduksie hang van verskeie faktore af wat niks met die monetêre aanwending daarvan en die behoefte daaraan te make het nie, soos byvoorbeeld mynrampe, nuwe ontdekkings, stakings, die myntegnologie, ens. Die *vloei* van nuwe goudvoorsiening is buitendien klein in vergelyking met die bestaande *voorraad*. In geval van so 'n wanverhouding tussen die voorraad en die vloei van enige produk ontstaan grillige verwagtings en spekulasie baie maklik en word die huidige prys deur verwagtings van toekomstige pryse en gebeure rondom die goudvoorraad oorheers.³⁸ Die daaruitvloeiende prysfluktuasies ondermyn die basis waarop stabiliteit in die hele internasionale monetêre stelsel moet rus. Hirsch wys daarop dat 'n stelsel wat op goud gebaseer is, 'n natuurlike geneigdheid tot onstabiliteit het aangesien endogene faktore dit eventueel na een of ander wisselstandaard dwing.³⁹

- (iv) 'n Belangrike voorvereiste vir 'n internasionale betaalmiddel is dat dit uiters goeie likiditeit moet hê. Die bogenoemde probleem rondom die onafgestemdheid van die vraag en aanbod van goud en hulle uiteenlopende pryselastisiteite, tesame met die gevolglike spekulasie en oplotting waaraan dit onderhewig is, maak goud illikied en ongeskik as internasionale betaalmiddel.⁴⁰ Dit is voorheen gesien om 'n *de facto*-demonetisasie van goud te veroorsaak. Goud lewer voorts probleme deurdat 'n internasionale reserwebate teen 'n vaste prys gerealiseer moet word. Dit was nie die geval met goud in die resente verlede nie en daar bestaan groot twyfel of bestendigheid in die prys van goud in die toekoms verkry sal kan word. Enige remonetisasie van goud vra om 'n verpligting om goud teen 'n vaste prys te koop, of anders die prys te stabiliseer. So iets lyk egter redelik onwaarskynlik in die huidige klimaat. In elk geval is daar dan nog steeds nie bevredigende beheer oor die volume internasionale likiditeit nie.

Die onelastisiteit van die goudaanbod en die onstabiliteit van die goudprys hou veral gevaar vir die aanwending van goud as rekeneenheid in. Dit is belangrik dat 'n internasionale monetêre eenheid vir lang tye 'n konstante waarde moet hê ten einde 'n waardemetersfunksie te vervul. Soos reeds gesien, het goud dit nie in die verlede gegee nie.

- (v) Goud lewer ook die probleem dat 'n verbetering van die posisie daarvan deur 'n verhoging in die goudprys 'n skewe verdeling van voordele gee. Die arm lande van die wêreld sal nie veel daarby baat nie, tensy daar 'n doelbewuste herverdelingsbeleid gevolg word. Aan die ander kant, soos reeds gesien, is die lande wat wel voordeel daaruit sal trek, soos byvoorbeeld Rusland en die RSA, nie baie gewild nie en word nie die voordeel gegun nie. Die gevoel bestaan dat die voordeel en "seigniorage" in geval van die STR meer eweredig verdeel word.
- (vi) 'n Verdere probleem met goud is dat 'n goudstandaardstelsel 'n baie duur en, volgens sommige ekonome, vermorsende metode is om internasionale likiditeit te skep. 'n Revaluasie van die goudprys is die duurste van alle metodes om addisionele internasionale likiditeit te skep. Die produksiekoste van goud is hoog en styg steeds. Ander vorme van internasionale

likiditeit, soos byvoorbeeld die STR, vereis nie die opoffering van reële bronne en selfs lewensverlies om geskep te word nie. Daarby is die aanbod daarvan onder internasionale beheer.

Sommige van die bovermelde probleme met goud is van 'n tegniese aard en moontlik oorkombaar indien genoeg samewerking en eenstemmigheid in die internasionale monetêre arena beding kan word. Ander probleme wat weer monetêr-teoreties van aard is of wat oor die monetisasie-aspekte van goud as likiditeitsdraer gaan, is baie moeiliker of glad nie oplosbaar. Hierdie probleme, wat veral oor die funksies van en voorvereistes vir goud as internasionale likiditeit gaan, staan afwysend teenoor goud. Die probleme met goud dui op 'n inherente kontradiksie van die basiese vereistes waaraan goud as likiditeitsdraer moet voldoen. En as goud nie die verlangde en essensiële funksies van internasionale likiditeit effektief kan vervul nie, werp dit twyfel op die posisie daarvan as steunpunt vir die internasionale monetêre stelsel.

6. SLOT: DIE HUIDIGE EN TOEKOMSTIGE POSISIE VAN GOUD

By 'n beoordeling van die posisie van goud is dit vir 'n inwoner van die land met die grootste goudproduksie ter wêreld moeilik om nie op grond van emosionele of patriotiese oorwegings by voorbaat in goud se guns te beslis nie. Die noodsaaklikheid vir 'n wetenskaplike beoordeling maan egter tot objektiewe evaluering. Daar is gesien dat die monetêre geskiedenis van goud van voorgesette demonetisasie getuig, hoewel nie sonder weerstand en volledig suksesvol nie. Goud is van sy posisie as ultimale reserwebate onder vroeëre monetêre bedelings afgeskaal na 'n bate wat van sy ruilmiddel- en rekeneenhedfunksie gestroop is en dus nie meer 'n monetêre rol het om te vervul nie. Emosionele en politieke aanslae was deels vir die ontroning van goud verantwoordelik. Andersyds weer het die inherente nadele van goud wat as kommoditeit monetêre funksies moet vervul, ook grootliks daartoe bygedra.

Die huidige posisie van goud is erg onseker en onafgehandel. Aangesien die *de jure*-demonetisasie van goud duskant volledige demonetisasie geëindig het, en aangesien sommige elemente van die proses paradoksaal genoeg tot 'n verstewiging en remonetisasie van goud bydra, is die toekomstige posisie van goud onseker en onbevredigend. Dit is veral so omdat verskeie sentrale banke met groot hoeveelhede goud sit en onwillig is om daarvan afstand te doen. Die besit van hierdie goud rus op die opvatting dat as alles eendag miskien ineenstort, goud die enigste oorblywende en aanvaarbare betaalmiddel sal wees.

Daar is nie 'n finale verbod op of enige onveranderbare verwerping van goud wat 'n remonetisasie daarvan absoluut verbied of onmoontlik maak nie. In die huidige ekonomiese en politieke klimaat en met inagneming van die huidige internasionale monetêre verwickelinge en tendense lyk so 'n remonetisasie of terugkeer na goud egter onwaarskynlik.

Die bovermelde onseker en onvolledig gedefinieerde rol van goud veroorsaak dat dit onrustig aan die onderkant van lande se internasionale reserwevoorrade sal bly. Ernstige internasionale monetêre en bankkrisisse sal dit steeds 'n gewilde verskansingsoord maak. Die afwesigheid van sodanige krisisse sal

weer 'n stadige monetisering en uitvloei van goudreserwes na private markte gee. Intussen bly die vooruitsigte vir goud as monetêre bate nie goed nie, hoewel daar in private markte steeds 'n stewige kommoditeits- en beleggingsvraag daarna sal wees. Die feit dat 'n groot deel van die kontroverse oor goud onopgelos gelaat is, dui op die noodsaaklikheid van voortgesette internasionale onderhandelinge daarvoor. Sodanige onderhandelinge en 'n finale oplossing oor die posisie van goud sal egter nie spoedig verkry word nie.

VOETNOTE:

1. Crockett, A., *International Money*, Nelson, Londen, 1977, p. 112.
2. Williamson, J., "Surveys in Applied Economics: International Liquidity", *Economic Journal*, September 1973, p. 687.
3. Kyk Cohen, B.J., *Organizing the World's Money. The Political Economy of International Monetary Relations*, Macmillan, Londen, 1977, p. 34.
4. Vergelyk Meier, G.M., *Problems of a World Monetary Order*, 2de uitgawe, O.U.P., Oxford, 1982, p. 19.
5. Williamson, *op. cit.*, p. 725.
6. Kyk Williamson, J., *The Failure of World Monetary Reform, 1971-74*, Nelson, Middlesex, 1977, p. 33.
7. Guindey, G., *The International Monetary Tangle. Myths and Realities*, Basil Blackwell, Oxford, 1977, p. 104.
8. Matter, A., "A European View of the Future of Gold", *World Monetary Disorder. National Policies vs. International Imperatives*, Boorman, P.M., en D.G. Tuerck (reds.), Praeger, New York, 1976, p. 90.
9. De Kock, M.H., *Central Banking*, 4de uitgawe, Crosby, Londen, 1974, pp. 25-28.
10. Kyk Wessels, G.M., *Finansiële Instellings en Markte*. Wesman-uitgewers, Bloemfontein, 1982, p. 129.
11. Willett, T.D., *International Liquidity Issues*, American Enterprise Institute, Washington, D.C., 1980, p. 12.
12. Cohen, *op. cit.*, p. 81.
13. Williamson, J., "Surveys in Applied Economics", *op. cit.*, p. 724.
14. Murphy, J.C., *The International Monetary System. Beyond the First Stage of Reform*, American Enterprise Institute, Washington, D.C., 1979, p. 177.
15. Solomon, R., *The International Monetary System 1945-1976. An Insider's View*, Harper & Row, New York, 1977, p. 31.
16. *Ibid.*, p. 31.
17. Zylstra, J., *Central Banking with the Benefit of Hindsight*, The 1981 Per Jacobson Lecture, I.M.F., Washington, D.C., 27 September 1981, p. 9.
18. Stals, C.L., "Gold and Reform of the International Monetary System",

- Finance and Trade Review*, Desember 1974/Junie 1975, p. 71.
19. Gilbert, M., *Quest for World Monetary Order. The Gold-Dollar System and its Aftermath*, Wiley, New York, 1980, p. 39.
 20. Kriz, M.A., "The U.S. Position on Gold Today", *World Monetary Disorder. National Policies vs. International Imperatives*, Boardman, P.M., en D.G. Tuerck (reds.), Praeger, New York, 1976, p. 103.
 21. Gilbert, *op. cit.*, pp. 217-218.
 22. Halm, G.N., *A Guide to International Monetary Reform*, Lexington Books, Massachusetts, 1975, p. 29.
 23. Solomon, *op. cit.*, p. 61.
 24. Heller, H.R., "International Reserves and World-Wide Inflation", *IMF Staff Papers*, Maart 1976, p. 65.
 25. Triffin, R., *Gold and the Dollar Crisis: Yesterday and Tomorrow*, Essays in International Finance, nr. 132, Desember 1978, p. 45.
 26. Morrell, J., *The Future of the Dollar in the World Reserve System*, Butterworths, Londen, 1981.
 27. Argy, V., *The Postwar International Money Crisis. An Analysis*, George Allen & Unwin, Londen, 1981, p. 46.
 28. Williamson, J., *The Failure of World Monetary Reform, 1971-74*, *op. cit.*, p. 20.
 29. Kindleberger, C.P., *International Money. A Collection of Essays*, George Allen & Unwin, Londen, 1981, p. 288.
 30. Triffin, R., *Gold and the Dollar crisis: Yesterday and Tomorrow*, Essays in International Finance, Princeton, Desember 1978, p. 8.
 31. Murphy, *op. cit.*, p. 176.
 32. Argy, *op. cit.*, p. 113 en verder.
 33. Zylstra, *op. cit.*, p. 10.
 34. Kyk Cohen, *op. cit.*, p. 127 : "It is not at all clear that gold was demoted at Jamaica".
 35. Kafka, A., *The International Monetary Fund : Reform without Reconstruction?* Essays in International Finance, nr. 118, 1976, pp. 12-13.
 36. Willett, T.D., *Floating Exchange Rates and International Monetary Reform*, American Enterprise Institute, Washington, D.C., 1977, p. 99.
 37. Murphy, *op. cit.*, p. 56.
 38. Vergelyk Williamson, *op. cit.*, p. 149, en Crockett, *op. cit.*, pp. 115-116.
 39. Hirsch, F., *An SDR Standard: Impetus, Elements, and Impediments*, Essays in International Finance, Princeton, Junie 1973, p. 3.
 40. Williamson, J., "The Problem of Remonetizing Gold", *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, Junie 1977, p. 174.