

# Dollarisering as ekonomiese oplossing vir die Zimbabwiese ineenstorting

*Dollarisation as Economic Solution for the Zimbabwean Demise*

**BUKS WESSELS**

Departement Ekonomie, Universiteit van die Vrystaat, Bloemfontein  
wesselgm@ufs.ac.za



Buks Wessels

**BUKS WESSELS** behaal die grade BCom en BComHons aan die Universiteit van Pretoria en die MCom en DCom grade aan die Universiteit van die Vrystaat (UV). Hy bestee sy hele loopbaan in die akademie waar hy in 1972 'n lektoraat in Geld- en Bankwese aan die UV aanvaar en in 1981 tot professor bevorder word. Hy is tans steeds professor in Ekonomie aan die UV en het in die bovermelde tydperk ook as departementshoof in die departemente Geld- en Bankwese en Ekonomie ageer.

Spesialisgebiede waarop hy fokus sluit in Monetêre Beleid; Sentrale Bankwese; Internasionale Finansiering en Internasionale Monetêre Betrekkinge. Hy het verskeie buitelandse navorsingsbesoeke aan instellings gebring wat op hierdie terreine werksaam is, waaronder nege sentrale banke, die Internasionale Monetêre Fonds, Bank for International Settlements (B.I.S.), die Wêreldbank en verskeie buitelandse universiteite.

Hy het verskeie internasionale referate by vak- en multidisiplinêre kongresse gelewer en is ook by nasionale vakkongresse betrokke. Verskeie tydskrifartikels het in geakkrediteerde joernale verskyn, terwyl hy ook die outeur van 'n handboek was en by geleentheid as konsultant opgetree het.

**BUKS WESSELS** obtained the degrees BCom and BComHons at the University of Pretoria and the MCom and DCom degrees at the University of the Free State (UFS). His entire occupational career was in the academia where he commenced as lecturer in Money and Banking at the UFS in 1972 and was promoted to professor in 1981. He is currently professor of Economics at the UFS and also acted as head of the departments of Money and Banking and Economics during the above period.

Areas of interest in which he specialises include Monetary Policy; Central Banking; International Finance and International Monetary Relations. He conducted various foreign research visits to institutions related to these topics, amongst which are nine central banks, the International Monetary Fund; the Bank for International Settlements (B.I.S.), the World Bank and several overseas universities.

He presented several international papers at scholarly and multidisciplinary conferences but also participated in national scholarly conferences. Various accredited journal articles have emanated from his research and he is also the author of a text book, and occasionally acts as a consultant.

**ABSTRACT*****Dollarisation as Economic Solution for the Zimbabwean Demise***

*The Zimbabwean economic and political malaise has been going on for longer than a decade and has deteriorated unabated. Runaway hyperinflation reaching unthinkable proportions, an almost hundred percent unemployment rate and a shattered currency with literally no external value or esteem characterise this demise. Fiscal profligacy funded by an ever increasing fiscal deficit has played its part in this socio-economic tragedy. This state of affairs would not have been possible if the Reserve Bank of Zimbabwe had fulfilled its role as protector of the nation's currency. Sadly, the Bank slavishly accommodated the government's request for printing more money and did not render any sign of independence from government as a respected central bank should have done. As in many other cases of hyperinflation, this weakness provided the basis from which the evolving tragedy gained momentum. The gigantic proportions of the continuous socio-economic and political tragedy predict an even bleaker future for the country if not attended to in a decisive way.*

*No instant political or economic solution exists for this appalling situation, but economic restoration has to start with certain basic steps of economic reform. This paper suggests official dollarisation as an alternative exchange rate regime with which to clear up the economic disorder that currently characterises the economic scene. The paper explains the term "dollarisation", its features and the underlying rationale of the regime as a super-fixed exchange rate system for Zimbabwe. Thereafter the possible advantages and disadvantages that Zimbabwe can obtain from the system are highlighted, accompanied by a brief discussion on randisation as a possible alternative solution. Especially important among the advantages is the fact that dollarisation will help to restore the lost credibility of the Zimbabwean policy-makers since it will now be imported externally from an anchor country and its currency. This will not only substantially decrease the inflation and interest rates, but it will also contribute to promoting saving, investment, economic growth and employment. It will, furthermore, stabilise the dysfunctional Zimbabwean credit system, enhance long term lending contracts and correct the misallocation of resources caused by hyperinflation.*

*These benefits must be balanced by certain costs of dollarisation, especially the loss of seigniorage income, the loss of monetary autonomy and national pride, as well as the loss of the lender-of-last-resort-function of the central bank. However, in the case of Zimbabwe these costs are found to be thoroughly overshadowed by the benefits derived from dollarisation. In addition, the Zimbabwean situation and the current stance of its economy actually fit the prerequisites for a country that should seriously contemplate dollarisation.*

*Although dollarisation is supported as a possible solution for Zimbabwe, randisation may also work but will have to be considered with care. South Africa is indeed the biggest trading partner of Zimbabwe and also has deep financial ties with the latter. Nevertheless, the volatility in the exchange rate of the rand and the possibility of loan default on South African loans to Zimbabwe are risks in need of contemplation. Another, but less credible policy alternative for Zimbabwe, is to adopt a currency board arrangement where the exchange rate of the Zimdollar is not only firmly fixed to the South African rand, but also fully (100 per cent) covered by rand reserves as a back-up measure of credibility. Yet, under the current circumstances dollarisation presents itself as a more likely system with which to obtain rapid and trustworthy results.*

*Although dollarisation on its own will certainly help, it will not pose a "quick-fix" for the Zimbabwean demise. Dollarisation can not compensate for corruption, disruptions in the social structure and a lack of transparency in the political and economic system. Furthermore, it can not compensate for a lack of human prudence in decision-making, a lack of protection of property*

*rights and the absence of a rule of law. The latter aspects require fundamental and credible reforms on the political and juridical front, without which no economic rescue package will have any success whatsoever.*

**KEY CONCEPTS:** Zimbabwe; economic reconstruction; dollarisation; hyperinflation; central banking; monetary policy

**TREFWOORDE:** Zimbabwe; ekonomiese heropbou; dollarisering; monetêre beleid

### **OPSOMMING**

Die ekonomiese en politieke verval van Zimbabwe duur reeds langer as 'n dekade en versleg toenemend. Weghol-hiperinflasie van ondenkbare afmetings, 'n werkloosheidskoers van bykans honderd persent en 'n verpletterde geldeenheid met letterlik geen eksterne waarde of aansien nie, kenmerk hierdie verval. Die katastrofiese afmetings van die volhardende sosio-ekonomiese en politieke tragedie dui op 'n nog bleker toekomsprentjie vir die land indien die huidige politieke onderhandeling nie beslissend aangepak word nie. Daar bestaan geen kits politieke of ekonomiese oplossing vir hierdie weersinwekkende situasie nie, maar ekonomiese herstel moet immers met sekere basiese ekonomiese hervormingstappe begin. Hierdie artikel stel dollarisering voor as 'n alternatiewe wisselkoersstelsel waarmee die ekonomiese wanorde wat tans die ekonomiese toneel kenmerk, opgeruim kan word. Dit verduidelik die term "dollarisering", die eienskappe daarvan sowel as die onderliggende rasionaal van die regime as 'n supervaste wisselkoersstelsel vir Zimbabwe. Daarna word die moontlike voor- en nadele van so 'n stelsel vir Zimbabwe uitgelig, gepaardgaande met 'n bespreking van randarisering as 'n moontlike alternatiewe oplossing. Dollarisering word as 'n moontlike oplossing vir Zimbabwe aanbeveel, maar randarisering kan ook met versigtigheid oorweeg word. Hoewel dollarisering op sigself sal help, sal dit nie 'n kitsoplossing vir die Zimbabwiese verval bied nie. Dit sal nie die huidige ramp oplos tensy dit deur ander wydlopende en geloofwaardige politieke en ekonomiese hervormings vergesel word nie.

### **1. INLEIDING<sup>1</sup>**

Die tragiese verloop van die politieke en ekonomiese verval in Zimbabwe is internasionaal bekend maar verbaas steeds met die groeiende verdieping daarvan. Vir heelwat meer as 'n dekade stu dit voort met uitkringende ontwrigting op ekonomiese en politieke terrein, terwyl die menslike en maatskaplike dimensies daarvan afsku ontketen waar dit ook al sigbaar en rugbaar word. Die ware hooforsaak daarvan is egter in die politieke kader te vinde. Despotiese en magsbehepte regeringspraktyke, patrimonialisme en primêre akkumulاسie (sien Parsons 2007 hieroor) het die ekonomie onvermydelik saamgesleep tot waar 'n verdiepende ekonomiese inkrimping, 'n werkloosheidskoers van 96 persent en 'n inflasiesyfer van 500 miljard persent in September 2008 geheers het (IMF 2009: 1). Dit alles het die interne koopkrag van die Zimdollar en die wisselkoers daarvan tot feitlik nul gereduseer sodat die basiese ruilmiddel-, rekeneenheid- en waardestoordersfunksie van die Zimdollar so grondig ondergrawe is dat ruilhandel en valutasubstitusie alledaags geword het.

Bogenoemde is aangevuur deur 'n sentrale bank wat oor geen onafhanklikheid beskik nie en ook nie oor die vermoë beskik om die regering se aandrang tot groter geldskepping teen te

---

<sup>1</sup> Kommentaar van anonieme referente word dankbaar erken.

staan nie (kyk Hanke 2008:3-4). 'n Vergelykende studie van sentrale bank onafhanklikheid in 12 SAOG-lande toon dat die Zimbabwiese sentrale bank een van die heel laagste graderings ten opsigte van onafhanklikheid kry (kyk Wessels 2009:14). Die gebrek aan onafhanklikheid blyk verder daaruit dat die Zimbabwiese sentrale bank deur die regering verplig was om steeds stygende kwasi-fiskale aktiwiteite teen 'n beraamde bedrag van VS\$1.1 miljard in 2008 te moes uitvoer. Dit het 36 persent van die BBP uitgemaak en het onder andere oordragte na parastatale ondernemings, staatsgesubsidieerde lenings, verkiesingsuitgawes en landbousubsidies ingesluit (IMF 2009: 1-2).

Deurdadig die sentrale bank die regering se fiskale spandabelrigheid slaafs geakkommodeer het (kyk Parsons 2007:11, 16), het die monetisering van staatskuld en geldskepping ongebreideld voortgegaan. Die reusagtige opbouing van fiskale tekorte en die gewilligheid van die sentrale bank om dit te finansier het die land se staatskuld verbysterend laat toeneem, des te meer omdat die regering se begrotingsinkomste in 2008 feitlik totaal ineengestort het. Die staat se begrotingsinkomste het van 25 persent van BBP tot slegs 4 persent in 2008 geval en 'n feitlik algehele ineenstorting in die voorsiening van publieke dienslewering veroorsaak, insluitende elektrisiteit en vervoer (IMF 2009:2).

Die opbou van enorme begrotingstekorte en die finansiering daarvan deur geldskepping deur die Zimbabwiese sentrale bank het, soos reeds genoem, die groei in die land se breë geldvoorraad astronomiese proporsies laat aanneem. Die enorme groei in die geldskepping van Zimbabwe (selfs meer as dié tydens die Duitse hiperinflasie van 1921-1923) het in 2008 verbysterend toegeneem vanaf 81 000 persent in Januarie 2008 tot 685 miljard persent in Desember 2008 (Reuters, 9 Feb. 2009). Dit het daartoe gelei dat die geldeenheid gerevalueer is deur 12 nulle van die denominasie te verwyder. Die eksplousiewe geldskepping het uiteraard tot hiperinflasie gelei, soos in Tabel 1 hieronder gesien kan word. Dit het voorts 'n negatiewe reële rentekoers van -520 persent in 2007 veroorsaak (Hanke 2008: 3). Dit moet egter beklemtoon word dat die amptelike inflasiekoers die ware toedrag van sake verdoesel en dat die werklike inflasiekoers veel hoër is. Soos reeds hierbo vermeld, het die Zimbabwiese inflasie volgens die IMF in September 2008 reeds op 500 miljard persent te staan gekom. Dit is beduidend hoër as die laaste syfer in Tabel 1 hieronder.

**TABEL 1:** Inflasie in Zimbabwe

	Inflasie, jaareinde (Indeks, 2000=100)	Inflasie, jaareinde (Jaarlikse persentasie)
1990	5.169	15.473
1991	7.575	46.314
1992	11.083	18.64
1993	13.148	21.113
1994	15.924	25.809
1995	20.034	16.401
1996	23.32	20.059
1997	27.998	46.658

**TABEL 1:** Inflasie in Zimbabwe (*vervolg*)

	<b>Inflasie, jaareinde (Indeks, 2000=100)</b>	<b>Inflasie, jaareinde (Jaarlikse persentasie)</b>
1998	41.061	56.903
1999	64.426	55.217
2000	100	112.1
2001	212.1	198.929
2002	634.03	598.745
2003	4,430.25	132.747
2004	10,311.27	585.843
2005	70,719.04	1,281.11
2006	976,709.84	108,844.13
2007	1,064,068,073.53	

Bron: International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, Oct. 2008

Die algehele ekonomiese verval blyk ook duidelik uit die drastiese afname in Zimbabwe se BBP. Hoewel die gemiddelde ekonomiese groeikoers in Zimbabwe tussen 1980-89 (d.w.s. ná die onafhanklikwording van die land) sowat 5 persent was (Parsons 2002:8), was daar vanaf 2000-2007 'n kumulatiewe afname in die reële BBP van sowat 40 persent en dit is opgevolg deur 'n afname van 14 persent in 2008 alleen (IMF 2009:1). Gevolglik het armoede en werkloosheid tot ernstige vlakke verhoog met tot 70 persent van die bevolking wat voedselbystand moes kry (IMF 2009: 1-2).

Tabel 2 toon die verswakking in die amptelike wisselkoers van die Zimdollar voor die algehele ineenstorting daarvan in 2008. Die amptelike koers was eweneens nie 'n ware weerspieëling van die werklikheid nie. Die feitlike wisselkoers was veel swakker hoewel die amptelike wisselkoers vir amptelike transaksies gebruik is. Teen November 2008 het die Zimdollar egter reeds 99.9 persent van sy waarde verloor en feitlik van

**TABEL 2:** Amptelike Wisselkoers van die Zimbabwe dollar per VSA-dollar

<b>Jaar</b>	<b>Wisselkoers</b>
1997	18.60811
1998	37.36921
1999	39.3272318
2000	55.066
2001	55.036
2002	55.036
2003	823.72
2004	5729.3
2005	77965
2006	250000

Bron: World Bank, Africa Development Indicators, available: [www.quantec.co.za](http://www.quantec.co.za)  
[14 February 2009]

die toneel verdwyn (Hanke 2008:1). Dit was iets wat informele dollarisering verder ondersteun het en baan in werklikheid die weg na formele dollarisering soos wat in hierdie artikel aanbeveel word. Die verdwyning van die Zimdollar in 2009 en die vervanging daarvan deur die VSA dollar, die rand en die pula het die onmiddellike gevolg van 'n dramatiese daling in die Zimbabwiese inflasiekoers gehad (IMF 2009).

Dit is geheel onmoontlik om die bostaande ekonomiese verval sonder diepgaande en geloofwaardige politieke verandering en herskikking te probeer oplos. Hierdie artikel gaan van die standpunt uit dat indien die wil tot sodanige politieke hervorming bestaan, dollarisering of moontlik ook randarisering 'n wisselkoerspraktyk sou kon wees om die ekonomiese terrein te help opruim (kyk Salvatore *et al.* 2003). Trouens, waar dollarisering toegepas is, het dit juis as 'n posttraumatische stelsel 'n oplossing geblyk te wees (Honda & Schumacher 2006:5), waarmee die ernstige politieke verval en die ongeloofwaardigheid van ekonomiese beleid oor die korter of langer termyn herstel kan word.<sup>2</sup> Selfs al sou 'n ander wisselkoersbestel gekies word (ten tye van hierdie skrywe is dit nog nie gedoen nie), kan dit steeds in die toekoms misluk en kan, soos in hierdie artikel voorgestel, die inwerkingstelling van dollarisering steeds oorweeg word. Die aanverwante stelsel van 'n valutaraad oftewel "Currency Board", waar die Zimdollar byvoorbeeld met honderd persent dekking aan die rand gekoppel word, kan natuurlik ook as oplossing oorweeg word. Dit sal die Zimdollar as geldeenheid behou en beperkte funksies aan die sentrale bank gee. So 'n stelsel – hoewel politieke meer gewild – beskik egter nie oor dieselfde geloofwaardigheid en konserwatisme as dollarisering nie.

In wat volg, fokus die artikel op dollarisering as 'n ekonomiese oplossing deur in afdeling twee die aard en tipes dollarisering asook die rasionaal daaragter uiteen te sit en in afdeling drie die toepassing daarvan in ander lande kortliks te evalueer. Vervolgens word dollarisering prakties beoordeel deur in afdeling vier op die betrokke voordele en in afdeling vyf die nadele daarvan vir Zimbabwe te konsentreer. Hiermee as agtergrond poog afdeling ses om die geskiktheid van dollarisering vir die Zimbabwiese situasie te bepaal. Afdeling sewe oorweeg kortliks randarisering eerder as dollarisering as 'n oplossing vir Zimbabwe, terwyl afdeling agt 'n gevolgtrekking verskaf. Hierdie afdelings word vraaggewys betitel ten einde die dwingendheid van die onderwerp te beklemtoon.

## **2. WAT BETEKEN DOLLARISERING VIR ZIMBABWE EN WAT IS DIE RASIONAAL DAARAGTER VIR DIE LAND?**

Dollarisering het verskillende betekenisse en vorme wat om toeligting vra. Een vorm van dollarisering wat wêreldwyd voorkom, is feitelike (de facto) dollarisering. Dit kom veral in Afrika en tans in Zimbabwe, maar ook (soos in afdeling 3 bespreek word) in Sentraal en Suid-Amerika voor. Dit impliseer die algemene gebruik van die dollar, veral in die vorm van banknote, as 'n parallelle betaalmiddel naas die plaaslike een. Dit geskied wanneer daar (soos in Zimbabwe) 'n verlies aan vertroue by die plaaslike bevolking in hulle eie geldeenheid is (Schuler 1998:1). Dit spruit uit die voortdurende hiperinflasie en gepaardgaande depresiasie van die eksterne waarde van die geldeenheid. Feitelike dollarisering evolusioneer gewoonlik vanaf 'n onwettige gebruik van die dollar tot by 'n feitelike valuta- en batesubstitusie. Nog later vorder dit tot 'n erkenning van die bestaan daarvan as 'n betaalmiddel en die aanvaarding daarvan (selfs deur die regering) as betaalmiddel en die gebruik daarvan as rekeneenheid om plaaslike pryse in uit te druk (Staff

---

<sup>2</sup> Kyk die bespreking onder punt 3 hieronder.

Report 2000:2). Sodanige feitlike dollarisering sein duidelik die publiek se afkeer van en wantroue in regeringsbeleide en is kenmerkend van die toestand in Zimbabwe. Trouens, in die Zimbabwiese geval het die eenheidsregering reeds in Februarie 2009 begin om staatsamptenare se salarisse in dollars te betaal en sake-ondernemings is gemagtig om transaksies in onder andere dollars te sluit. Hiermee word die bestaande feitlike dollarisering nie net erken nie, maar bring dit ook amptelike dollarisering in sig soos wat deur hierdie artikel aanbeveel word.

Anders as feitlike dollarisering behels amptelike (de jure) dollarisering dat 'n land formeel afstand doen van sy eie geldeenheid en amptelik die geldeenheid van 'n ander land – genoem die ankerland – as sy eie oorneem (Staff Report 2000:4). Dit sou byvoorbeeld impliseer dat alle plaaslike Zimbabwiese geld (Zimdollar) wat in omloop of aanhouding is, opgeroep en vernietig moet word en dan met die VSA-dollar (hierna slegs dollar) as wettige betaalmiddel vervang word. Die regering se monetêre sake is uiteraard hierby inbegrepe. Alle plaaslike pryse, salarisse, huur, bestaande kontrakte, belastingbetalings sowel as die bates en laste op balansstate word in dollar omgerek.

Om formeel te dollariseer, sal Zimbabwe onder andere 'n handelsurplus moet opbou waarmee dollars aangekoop kan word, wat lank kan neem aangesien die land se huidige buitelandse valutareserwes baie laag is (IMF 2009). Die Zimbabwiese regering het in Maart 2009 beraam dat die bedrag wat vir korttermyn ekonomiese rehabilitasie nodig is meer as \$5 miljard beloop (STERP 2009:118). Volgens hierdie regeringsdokument (“Short Term Emergency Recovery Programme (STERP)”) sal die grootste bedrag hiervan aan steun vir die nywerheid en die tweede grootste bedrag aan die landboubedryf gegee word. Zimbabwe het reeds uit verskeie oorde \$1 miljard bekom, waarvan \$500 miljoen van die IMF afkomstig is (Business Day 2009:1).

'n Geloofwaardige herstel van politieke vertroue in 'n nuwe regering kan egter 'n invloed van buitelandse beleggings en bystandshulp en derhalwe noodsaaklike buitelandse reserwes voorsien. Dit sal slegs gebeur indien die huidige brose veelparty politieke samewerking meer geloofwaardig word. Dollars kan ook van ander lande se sentrale banke of hulle finansiële instellings geleen word indien daar voldoende geloofwaardigheid aan die land se terugbetalingsvermoë geheg kan word. Indien die sentrale bank self nie oor genoeg dollarreserwes beskik nie, kan die res van die finansiële stelsel met dollarisering help. Dit sal die geval wees indien die inwoners en sake-ondernemings van Zimbabwe reeds voorheen beduidend aan informele dollarisering deelgeneem het en nou toegelaat word om dollargedenomineerde bankrekeninge en beleggings in die land te open, wat weer 'n uitbreiding in bankkrediet tot gevolg kan hê. Schuler, 'n kenner en sterk voorstander van dollarisering in probleemlande, is van mening dat dollarisering ook deur die repatriasie van vlugkapitaal aangehelp sal word. Hy voer aan dat aansienlike bedrae buitelandse valuta/dollars wat krisislende verlaat het en in die buiteland skuiling gesoek het, sal terugkeer sodat “...the amount of the inflow can be in billions or even tens of billions of dollars” (1998:7). 'n Invloei van buitelandse beleggings kan ook deur die afskaf van die bestaande sanksies en boikotte teen Zimbabwe aangehelp word. Voorts sal Zimbabwe op die goedgesindheid van ander skenkerlande, veral Brittanje, die VSA, China of die Internasionale Monetêre Fonds (IMF) en die Wêreldbank moet staatmaak om dollars by hulle te kry of te leen in soverre laasgenoemde binne die perke van fiskale verstandigheid val. Laasgenoemde dikteer dat soveel dollars as moontlik deur metodes bekom sal moet word wat nie die fiskale tekort van die land tot onhoudbare hoogtes sal voer nie aangesien die tekort reeds op 9 per sent van die BBP staan. Die STERP-dokument erken voorts (2009:120) dat die geldelike steun wat bilaterale en multilaterale partye soos die SAOG en die Afrika Unie reeds gelewer het en nog sal moet lewer van groot belang is.

Die feit dat amptelike dollarisering die Zimdollar met die VSA-dollar vervang, hou verreikende gevolge vir die land se ekonomiese beleidmaking in. Dit impliseer dat die land sy monetêre beleid prysgee en dit aan eksterne beheer oorgee. Trouens, die hoofelement en rasionaal vir die dollariseringspakket berus juis op die feit dat die land se vorige monetêre beleid ongeloofwaardig was en katastrofiese gevolge gehad het. Om dié rede moet monetêre en ekonomiese stabiliteit – asook algemene ordelikheid – nou van die ankerland (VSA) “ingevoer” word (Eichengreen 2001:271). Soos voorheen genoem, word die VSA-inflasiekoers en rentekoerse nou dié van Zimbabwe en sal laasgenoemde se inflasiekoers en rentekoerse dramaties daal. Die Zimbabwiese rentevlak sal egter voorsiening maak vir ’n risikopremie en op ’n hoër peil vasgestel word, terwyl die twee lande se inflasiekoerse ook sal verskil omdat die produksamestelling van hulle verhandelde en nie-verhandelde goedere verskil. Die rente- en inflasiekoers in die twee lande sal nogtans steeds saambeweeg.

Eweneens belangrik met dollarisering is dat die Zimbabwiese sentrale bank nie meer die hoofuitvoerder van monetêre beleid sal wees nie en derhalwe nie meer beheer oor die monetêre beleidsinstrumente sal hê nie aangesien monetêre beleid vanaf die VSA “ingevoer” word. Hoewel die drastiese inperking van die Zimbabwiese sentrale bankdomein op die oog af as ekstreem voorkom, is die bewegrede daaragter dat dit juis benodig word om die instelling van homself en onbekwame en korrupte politici se vernietigende beleide te red.

Samevattend blyk dit dat deur te dollariseer ’n land sy eie beleidsonbevoegdheid en die noodsaak aan redding van buite erken. So ’n erkenning word moeilik deur politici gemaak en daarom stel hulle dit uit tot dit reeds te laat is – met nog omvangryker ellende.

### **3. HET DOLLARISERING POSITIEWE GEVOLGE IN ANDER WÊRELDDELE GEHAD?**

Daar is tans 32 lande wat gedollariseer het waarvan die meeste redelike klein lande is. Weens ruimtebeperkings sal slegs enkele lande wat ooreenkomste met Zimbabwe vertoon, kortliks bespreek word. Panama het reeds in 1904 gedollariseer en in die algemeen ’n bevredigende ekonomiese groeikoers, ’n lae geldaanwaskoers, lae inflasiekoerse (selfs laer as die VSA) en dienooreenkomstige lae rentekoersvlakke ervaar (Hanke 2008:9). Oos-Timor, Mikronesië en Palau het ook gedollariseer, terwyl Guatemala, Peru, Bolivia, Costa Rica, en Belize dit ook gedoen het maar nie algehele amptelike dollarisering ingestel het nie.

Ecuador het in Januarie 2000 formeel gedollariseer as ’n uitweg om ’n hoë inflasiekoers en ’n skerp val in die land se wisselkoers te stuit (Axelson & Gustafsson 2002:24). Net soos Zimbabwe het die ekonomiese verval met enorme fiskale tekorte (gefinansier deur grootskaalse geldskepping) en ’n vlug uit die plaaslike geldeenheid en toenemende informele dollarisering (61 per sent in 2000) gepaard gegaan. Die hoofmotief wat vir dollarisering in Ecuador aangevoer is, is veral tersaaklik vir Zimbabwe: “With dollarisation, Ecuador has adopted an economic policy that assures economic agents that the government will never again make use of an irresponsible currency issue to promote productive activities...” (Emanuel 2002:5). Formele dollarisering het inflasie in Ecuador in slegs twee jaar vanaf 60 persent in 2000 tot 16 persent in 2002 verlaag. Verder het dit die ekonomie gestabiliseer, die banke en kredietmark weer operasioneel gemaak en belastinginvordering betekenisvol verbeter. Voorts is die koopkrag van huishoudelike inkomste beskerm, landrisiko het afgeneem en toegang is weer tot internasionale finansiering verkry. Hierteenoor het uitvoere en die algehele betalingsbalans nie, soos verwag is, verbeter nie, hoewel daar nie-ekonomiese redes daarvoor was (Emanuel 2002:11). Hoewel dollarisering dus nie volledige herstel meegebring het nie, het dit inflasie dramaties afgebring en die ekonomie



gestabiliseer, hoewel daar steeds ernstige ekonomiese letsels oorgebly het (Levy-Yeyati & Sturzenegger 2002:12).

In nog 'n ander geval was die omstandighede wat El Salvador in 2001 tot dollarisering gedwing het baie soortgelyk aan dié van Ecuador (kyk Towers & Borzutsky 2004:1). Die baie hoë inflasiekoers in die land het egter 'n dramatiese verlaging na afloop van dollarisering getoon. Die inflasiekoers van 91 persent voor dollarisering het naamlik gedaal na sowat 3 persent daarna, met dienooreenkomstige dalinge in rentekoerse (IMF 2008). Die voorgaande het weer langtermyn besparing, bankkredietgroeï en vaste investering bevorder asook finansiële intermediasie heringestel gekry (Bloch & Nelson 2004:2). Vanweë nie-ekonomiese faktore het dollarisering egter nie tot onmiddellike verbetering in die ekonomiese groeikoers bygedra nie, maar wel die aanhoudende kwelling rakende die moontlikheid van wisselkoersdepressiesiasie verwyder en sodoende buitelandse handel en investering bevorder.

#### 4. WATTER VOORDELE KAN DOLLARISERING VIR ZIMBABWE INHOU?

Die feit dat dollarisering binnelands ingestel word en nie deel vorm van tydrawende internasionale ooreenkomste en konvensies nie, spaar die land tyd en maak vinnige implementering moontlik ten einde 'n voortslepende krisis vinniger te beëindig. Voorts kan dollarisering as 'n vaste wisselkoersstelsel Zimbabwe bevry van die gebrekkige beleidsgeloofwaardigheid, wisselkoersvolatiliteit, spekulatiewe kapitaalbewegings en gevolglike wisselkoerskrisisse (Schuler 1998:3). Dollarisering kompenseer juis vir die verlore geloofwaardigheid van die beleidsmakers van 'n vervalde land soos Zimbabwe (Dornbusch 2001:240). Die feit dat geldskepping ter finansiering van fiskale tekorte nie meer misbruik kan word nie beteken dat die gepaardgaande verlaging in die baie hoë Zimbabwiese inflasiekoers en inflasieverwagtings voorts sake- en ekonomiese stabiliteit kan bevorder, soos wat hierbo by Ecuador en El Salvador waargeneem is. Dit kan ook help om die langdurige resessies te verhoed wat ander lande ervaar het nadat hulle van mislukte wisselkoersvaspennings as nuwe regime afgedwing is (kyk Berg & Borensztein 2000:14).

Aangesien dollarisering die regering se mag opskort om geld en inflasie na eie vrye wil te skep, verminder dit die verlies in die reële koopkrag van die staat se belastinginkomste wat intyds aangeslaan, maar eers later uitbetaal word en daarom minder bestedingsimpak het (kyk Bogetic 2000:36). Tegelykertyd kan dollarisering heel moontlik die nasionale spaarpoging van Zimbabwe verhoog aangesien die reële waarde van toekomstige spaarpogings meer versekerd sal wees en finansiële intermediasie weer op dreef kan kom. Dollarisering kan ook meehelp om die disfunksionaliteit in die Zimbabwiese kredietmarkte sowel as die informasiewrywings in die betrokke markte uit te skakel. Indien dit gebeur, sal mark- en prysseine asook doeltreffende hulpbrontoewysing in die Zimbabwiese ekonomie herstel word aangesien dit tans ernstig versteur is (kyk Parsons 2007:10). Die voorgaande kan die katalisator wees vir 'n hoër nasionale spaarverhouding uit beskikbare inkomste, wat 'n noodsaaklike binnelandse finansieringsbron vir vaste investering kan wees.

Dollarisering verlaag ook die koste van inligting vir finansiële markte weens die eliminasië van wisselkoersrisiko's (Calvo 2001: 319) en dieselfde gebeur met die koste van valutaverskansing ("hedging cost") vir dollargebaseerde transaksies. Die voorgaande kan insgelyks die transaksiekoste van dollargebaseerde internasionale handelsaktiwiteite verlaag (Vernengo 2006:245) om sodoende Zimbabwe se noodsaaklike invoer- en uitvoertransaksies weer aan die gang te kry. Die daaropvolgende verlaging in internasionale risikograderingsagentskappe se gradering van Zimbabwe se landrisiko kan die katalisator wees vir die invloed van broodnodige direkte

buitelandse belegging en portefeuljekapitaal – iets wat ook deur die afskaffing van internasionale sanksies teen die land aangehelp sal word. Terselfdertyd sal laer rentepeile, soos met dollarisering in die lande hierbo, Zimbabwe help om die toekomstige dienskosse van staatskuld te verlaag wanneer die land gereed is om weer geloofwaardige staatskuld uit te reik.

Die reeds hoë de facto of informele dollarisering in Zimbabwe maak formele dollarisering as nuwe beleidskeuse des te makliker om in te stel. Die somtotaal van dollarisering se positiewe invloede op makro-ekonomiese groothede in ander lande het 'n veel beter bedeling geskep as die toestande voor dollarisering en kan ook in Zimbabwe gebeur.

## 5. WATTER KOSTE HOU DOLLARISERING VIR ZIMBABWE IN?

Ekonomiese en politieke skokke in die VSA word met dollarisering direk oorgedra na die gedollariseerde land en dit kan die omvang van die verwagte positiewe gevolge van dollarisering versag. Dollarisering impliseer ook 'n verlies aan nasietrots (Schuler 2002) en aan 'n politieke simbool aangesien die geldeenheid van die land verval en daarmee saam 'n belangrike element van patriotisme en nasiebinding (Alesina & Barrow 2001:381).

Voorts sal dollarisering die seigniorage-inkomste wat die Zimbabwiese regering uit die druk van hul eie geldeenheid maak, opskort (Fontaine 2000:36). Hierdie tipe inkomste val die owerheid van enige land toe wat sy eie geld druk aangesien die drukkoste van die geld veel laer as die gesigswaarde is en dit feitlik op 'n rentevrye lening neerkom (kyk Berg & Borensztein 2000:15). In arm en ontwikkelende lande waar die belastingbasis smal is en belastinginvordering in elk geval onsuksesvol is, word algemeen van seigniorage-inkomste as 'n belastingmetode en bron van inkomste gebruik gemaak aangesien dit administratief gerieflik en polities onsigbaar is (Cohen 2000:3). Zimbabwe sal egter die seigniorage-inkomste uit 'n toekomstige vloei van nuwe Zimdollars wat jaarliks toegevoeg sou word, verloor. Aangesien die VSA nie, soos die geval met ander lande wat gedollariseer het, Zimbabwe hiervoor sal kompenseer nie, verteenwoordig die verlies aan seigniorage-inkomste 'n belangrike belastingverlies. Hierdie verlies moet egter weer eens met die voordele van dollarisering vergelyk word aangesien dit 'n geringe prys is om te betaal vir die behaling van laer inflasie, hoër besparing, investering, kapitaalinvloei, en belastingontvangste wat sal volg.

Soos in ander lande, impliseer dollarisering die verlies van die BOZIM as 'n kredietverlener-in-laaste-instansie (Kili), of andersins die ernstige afskaling van hierdie funksie. Die instelling beskik na dollarisering nie meer oor reserwes waarmee die Kili-funksie vervul kan word nie. Dit kan 'n algemene gevoel van finansiële onveiligheid en verlies aan vertroue skep (Antonolfi & Keister 2001:34). Indien 'n surplus dollars vooraf opgebou kan word, kan hierdie funksie nog op beperkte skaal voortgaan. Die gebruik van kredietlyne van oorsese banke bied ook slegs beperkte uitkoms aangesien dit juis in krisistye opdroog. Die voorgaande beteken dat die private banke in tye van 'n bankkrisis (“bank run”) die risiko van aansteeklike verspreiding loop en nie 'n heenkome vir likiditeitsvoorsiening het nie. Hierteenoor kan die Kili-funksie weer tot morele gevaar (“moral hazard”) aanleiding gee omdat banke en die publiek daarop staat maak dat hulle uitgehelp sal word indien 'n bankkrisis sou ontstaan. Teen hierdie agtergrond is die verlies aan die Kili-funksie dalk minder ernstig.

Aangesien 'n gedollariseerde Zimbabwe sy monetêre beleid vanaf die VSA invoer, kan die land nie meer sy eie diskresionêre kontrasikliese beleid ooreenkomstig sy unieke plaaslike sosio-ekonomiese behoeftes toepas nie. (Perspektiefshalwe moet egter genoem word dat dit juis die misbruik van eie diskresionêre ekonomiese beleid was wat Zimbabwe in sy huidige posisie laat beland het. Die verlies daaraan kan daarom eintlik 'n bedekte seën vir Zimbabwe wees.) Aangesien

wisselkoersaanpassing ook nie as skokabsorbeerder beskikbaar is nie, sal Zimbabwe prys- en loonbuigbaarheid moet hê om eksterne skokke mee te hanteer. Indien nie die geval nie, kan dit 'n resessie en werkloosheid tot gevolg hê wanneer sodanige eksterne skokke 'n groot omvang aanneem.

Tot welke mate lone en pryse buigbaar gaan wees in 'n nuwe politieke bedeling in Zimbabwe is moeilik vooruit te bepaal en sal afhang van wie uiteindelik die regerende party gaan wees. Dit sal 'n prioriteitspunt van bespreking moet uitmaak wanneer die dollariseringspakket onderhandel word, gepaard met 'n verduideliking van die voordele daarvan maar ook die risiko's indien dit nie nagevolg word nie. Dit moet ook deel uitmaak van die sosiale kontrak wat in die STERP-dokument aanbeveel word om al die faksies en belanghebbende partye tot die gesamentlike herstel van die Zimbabwiese ekonomie saam te snoer. Die dokument stel dit juis (2009: 96) dat: "The support of business, labour and other stakeholders should culminate in a Social Contract, which guides the determination and formulation of all policies in the national interest".

## 6. PAS DOLLARISERING DIE EKONOMIESE PROFIEL VAN ZIMBABWE?

Dollarisering is beslis nie geskik vir alle ontwikkelende of ontluikende lande nie, maar vir 'n kleiner groep met bepaalde probleme en sekere eienskappe. Hierdie relevante eienskappe word vervolgens uitgelig en op die Zimbabwiese geval toegepas.

Die ekonomiese literatuur bied verskeie hoeke waaruit die geskiktheid al dan nie van 'n wisselkoersstelsel soos dollarisering vir 'n land beoordeel kan word. Weens ruimtebeperkings kan die benaderings slegs kursories hanteer word. Een van die ortodokse verduidelikings vir die geskiktheid van dollarisering vir 'n land is die optimum valuta-area (OVA) benadering, oftewel "optimum currency areas (OCA)" (Mundell 1961). Hiervolgens behoort lande met 'n klein, oop ekonomie (soos byvoorbeeld Zimbabwe) vanweë hulle groter geneigdheid tot internasionale handel 'n geloofwaardige vaste wisselkoersstelsel (soos dollarisering) aan te neem (Kenen 1969). Des te meer so indien hulle internasionale handel grootliks geografies en ekonomies met een of twee lande verstrengel is, want dit sal die handelsverwante koste van wisselkoersskommings verlaag (Levy-Yeyati et al 2003:5). Hawkins en Masson bevestig in hierdie trant dat klein ontwikkelende lande met 'n oop ekonomie wat OVA deels weerspieël dollarisering ernstig moet oorweeg (2003:1).

Dollarisering is des te meer gepas wanneer daar nie institusionele en politieke beperkinge in die land is wat fiskale oorspandering kan verhoed en 'n teëlaarde vir hoë inflasieverwagtings kan skep nie. Een van die hoofargumente vir 'n wisselkoersstelsel soos dollarisering is juis die vermoë daarvan om dissipline in fiskale beleid te herstel en monetêre beleid geloofwaardig te maak sodat 'n latere uitputting van valutareserwes, valutaspekulasie en wisselkoersonbestendigheid verhoed kan word (Cruz Rodriguez 2009:12). Regerings wat nie hulle beloftes van 'n lae inflasiekoers gestand doen nie se toekomstige beleidsverklarings en wisselkoersmikpunte word nie geglo nie. Die voorgaande staan as die Peso-sindroom bekend. Dit kom voor waar ekonomiese agente en spekulante wat enige wisselkoersvaspenning of beheerde swewing wantrou omdat dit nie as volhoubaar beskou word nie, dit met valutaspekulasie in duie laat stort. So 'n land moet verkieslik eerder 'n supervaste wisselkoersstelsel soos dollarisering aanneem. Dit geld eweneens vir Zimbabwe aangesien dit 'n beperking op beleidsdiskresie plaas maar ook 'n anker van geloofwaardige monetêre beleid voorsien.

Bykomstige steun vir dollarisering spruit uit die bestaan van 'n ekonomie wat reeds aansienlik informeel gedollariseer is en waar 'n groot deel van die private sektor en regering se bates en

laste (veral dié met 'n kort looptyd) reeds in 'n buitelandse geldeenheid soos die VSA dollar gedennomineer is (Calvo 1999:15). In geval van Zimbabwe bestaan informele dollarisering reeds 'n geruime tyd en is later boonop deur die regering wettig verklaar en dit vergemaklik die volgende stap na amptelike dollarisering.

Behalwe die pas bespreekte ekonomiese beweegredes vir dollarisering, bestaan daar ook institusionele oorwegings wat die instelling daarvan onderskraag. Indien die ekonomiese verval van 'n land byvoorbeeld voorafgegaan is deur 'n militêre regime, politieke spanning en populistiese invloede, sal 'n nuwe stelsel met die maksimum dissipline en 'n minimale geleentheid tot 'n terugval na die vorige perverse bedeling ingestel moet word om 'n nuwe politiek-ekonomiese bedeling op koers te hou (Jameson 2004:12-13). Dieselfde argument vir dollarisering geld wanneer daar 'n politieke en institusionele situasie heers wat gekenmerk word deur 'n groot sensitiwiteit ten aansien van heersende onsekerheid en onbestendige toekomsverwagtings (Keynesiaanse “onsekerheid”, nie risiko nie) en wat maklik tot finansiële kwesbaarheid en onstabiliteit in die ekonomie en veral wisselkoerse kan lei. So 'n situasie skep die potensiaal vir ooplopende veroorsaking (“cumulative causation”) wat maklik 'n bouse kringloop van politieke en ekonomiese vernietiging ontketen en 'n soortgelyke verloop as die Zimbabwiese krisis aanneem.

Voeg hierby 'n verdere dimensie (wat ook in Zimbabwe teenwoordig was en steeds is) naamlik 'n intense konflik om politieke en populistiese mag ten einde die uitkoms van ekonomiese prosesse te bepaal. Dit lei geredelik tot 'n magspolitiiek waar die sentralisasie van uitvoerende mag sonder 'n ernstige bedoeling om konsensus te bereik, gekenmerk word (kyk Jameson 2004:18). Die politieke dinamika van so 'n proses verhoed volhoubare ekonomiese en politieke hervorming en benodig 'n stelsel soos dollarisering om te verhoed dat ekonomiese beleidmaking 'n speelbal van politieke agendas (“gaming”) word.

Aangesien Zimbabwe in 'n posttraumatische skoktoestand verkeer en 'n gebrek aan makro-ekonomiese beleidsintegriteit ervaar, ondersteun dit die aanbeveling van dollarisering hierbo. Des te meer omdat die land 'n ekonomiese ineenstoring en 'n finansiële disfunksionaliteit ervaar, maar bowendien 'n baie beperkte toegang tot internasionale markte en gevolglik 'n gebrek aan langtermynkapitaalinvloei ervaar. In so 'n situasie bestaan daar markonsekerheid en daarom onvoldoende markinligting waarmee optimale finansiële en makro-ekonomiese besluitneming geneem kan word. Sodanige onsekerheid belemmer die geloof in die volhoubaarheid van stabilisasiepogings en kortwiek die herstel in die betrokke land se ekonomiese groei en werkskepping. Geloofwaardige dollarisering wat deur bewindhebbende politici onderskryf word, kan egter 'n bydrae maak tot die oorkoming van inligtingtekorte en markonvolmaaktheid waaruit kumulatiewe oorsaaklikheid kan spruit. Aangesien Zimbabwe weens die intensiteit van sy krisis en gepaardgaande menslike ontbering nie oor die nodige tyd beskik om stapsgewys langdurige hervorming en aanpassing aan te bring nie, sal geloofwaardige dollarisering die proses van herstel kan versnel omdat dit 'n stelsel is wat relatief vinnig in werking gestel kan word. Die voorgaande eienskappe dui almal op 'n sterk onderskraging van dollarisering as 'n gepaste wisselkoersbestel vir Zimbabwe.

## 7. BEHOORT ZIMBABWE EERDER TE RANDARISEER?

Dollarisering as 'n supervaste wisselkoersstelsel is 'n generiese begrip aangesien lande ook kan euriouseer of randariseer indien hulle die betrokke lande se geldeenhede wil gebruik. Hoewel dollarisering 'n baie meer algemene praktyk is, kan Zimbabwe egter ook randarisering oorweeg. Die oogmerk van hierdie artikel is meer om aan te toon dat Zimbabwe 'n supervaste wisselkoers

as ekonomiese redmiddel benodig as om dollarisering en randarisering teen mekaar af te speel. Randarisering sal nogtans aangespreek word maar weens ruimtebeperkings slegs op 'n bondige wyse.

Met die eerste oogopslag klink randarisering logies omdat plaaslike politici soos waarnemende president Motlanthe reeds op 8 Februarie 2009 die vervanging van die Zimdollar met die RSA-rand goedgepraat het (Sapa-AFP 2009). Dit sal ook nie die rand ernstig raak nie aangesien Zimbabwe as land en ekonomie baie kleiner as die RSA is en laasgenoemde in elk geval beheer oor die skepping van rande uitoefen. Die RSA sal ook meer gereedlik gered stand – waarskynlik meer as sommige Westerse lande – met opeenvolgende finansiële hulppakkette in die vorm van lenings en skenkings wat in rand gedomineer is.

Die OVA-benadering wat hierbo bespreek is, dui aan dat lande wat geografies en handelsgewys geïntegreer is en een of twee dominante handelsvennote het, maar verder gekenmerk word deur mobiliteit in hulle kapitaal en arbeid 'n gemeenskaplike geldeenheid kan oorweeg. Wie die belangrikste handelsvennote van Zimbabwe is, kan derhalwe 'n aanduiding gee van watter buitelandse geldeenheid in die plek van die Zimdollar aangeneem kan word.

Gegewens vir die jaar 2008 uit die Central Intelligence Agency (CIA) World Factbook (2008) toon aan dat Suid-Afrika verreweg die grootste uitvoerbepemming van Zimbabwe is met 'n deelnemingskoers van 32 persent, terwyl die DRK 10 persent, Botswana 9 persent, China 6 persent en Zambië 5 persent uitmaak. Die VSA, Japan en Italië maak elk sowat 4 persent daarvan uit. Hierdie gegewens strook breedweg met dié van die International Trade Centre vir 2008 (Trade Map 2008:1) en dui ook daarop dat nikkel, tabak, yster en staal, ander erts en katoen die belangrikste uitvoerprodukte is.

Wat Zimbabwe se invoervennote betref, is Suid-Afrika nog meer dominant aangesien die land 'n 60 persent aandeel daarin het teenoor die 4 persent elk van China en Botswana (Central Intelligence Agency 2008). Die International Trade Centre (Trade Map 2008) stel egter die voorgaande deelnamekoers van Suid-Afrika op 69 persent en dié van China op 7 persent. Invoerprodukte bestaan naamlik uit masjinerie- en vervoertoerusting, graangewasse, brandstof, chemiese, elektroniese en vervaardigde goedere asook brandstof.

Met die afskaffing van sanksies teen Zimbabwe en die heropening van die ekonomie bestaan die moontlikheid dat Suid-Afrika se dominante aandeel in die land se buitelandse handel matig kan afneem, maar aangesien Suid-Afrika tans uitstaan as die dominante handelsvennoot van Zimbabwe maak dit sin om randarisering ernstig te oorweeg. Zimbabwe se internasionale handel bestaan egter uit kommoditeite en produkte wat grotendeels op wêreldmarkte verhandel word en waarvan die pryse in VSA dollar gedomineer en betaal word. Van verdere belang is die feit dat die VSA dollar verreweg die wêreld se belangrikste tussengangervaluta (“vehicle currency”) is. As tussenganger- of derde-valuta fasiliteer dit die oordrag van betalings in ander geldsoorte waarin daar geen direkte valutaverhandeling plaasvind nie, maar wat via die VSA dollar vir mekaar ingewissel kan word. Die rand kan nie hierdie rol so goed soos die dollar vervul nie aangesien daar slegs beperkte omwisselingsgeleenthede vir die rand in ander, veral nie-sleutelvalutas is. Bowendien is die rand se wisselkoersbewegings baie meer onbestendig as dié van die dollar omdat dit groter ekonomiese en politieke onbestendigheid weerspieël. Die wisselkoers van die rand het soms in 'n kort tydspanne dramatiese depresiasie vertoon soos byvoorbeeld die sowat 40 persent verlies in waarde tydens 'n periode gedurende 2007-08. Daarenteen het dit in 'n bepaalde tydspanne gedurende 2008-09 weer met 30 persent geappreieer. Die inherente broosheid en wispelturigheid van die rand word wyd toegegee en dit verskuif weer die sentiment na die dollar – veral as 'n reserwe- en tussengangervaluta.

'n Verdere aspek betreffende randarisering is dat Zimbabwe nie oor internasionale reserwes beskik nie en die RSA as lojale sleutelvennoot groot hoeveelhede randreserwes aan die land sal moet toestaan, wat waarskynlik by wyse van skenkings en/of lenings sal geskied. Dit hou die risiko in dat indien die politieke hervorming in Zimbabwe ontspoor en die ekonomiese herstel misluk, die RSA die gevaar loop dat die lenings afgeskryf sal moet word. (Hierdie feit is egter in gelyke tred ook waar vir dollarisering.) Die RSA kan ook onder druk van Zimbabwe kom om sy monetêre beleid in simpatie met Zimbabwe se probleme toe te pas. Indien hieraan toegegee word of dit selfs gedeeltelik geakkommodeer word, sal die optrede tot 'n suboptimale monetêre beleid vir die RSA lei. Randarisering sal wel 'n aansienlike voordeel in die vorm van seigniorage-inkomste vir die RSA inhou, maar die waarskynlikheid is groot dat, soos in geval van Namibië en Lesotho, 'n deel of alles daarvan teruggegee sal word.

Randarisering kan vir Zimbabwe oorweeg word en bes moontlik slaag. In die lig van die diepte van die politieke krisis en ekonomiese verval in Zimbabwe en die gevolglike behoefte daaraan om ferm dissipline en geloofwaardigheid ingestel te kry, maar ook vanweë die superieure status van die VSA dollar, moet dollarisering moontlik voorrang geniet. Dollarisering sal wel nie die transaksiekoste van hoofsaaklik randgebaseerde internasionale handel soveel verlaag as randarisering nie, maar bied weer meer stabiliteits- en geloofwaardigheidsvoordele. Die hoofsaak is egter dat 'n super-vaste wisselkoersstelsel ernstig en spoedig oorweeg moet word om as 'n reddingsvoertuig te dien om die terminale Zimbabwiese ekonomie te bestendig.

Dit verdien egter om herhaal te word dat randarisering of dollarisering nie as 'n kitsoplossing met gewaarborgde resultate gesien word nie. Indien die nodige ondersteunende juridiese, konstitusionele en politieke klimaat nie daarvoor reg is nie, sal dit moeilik slaag (kyk Parsons 2007:14 en Levine & Carkovic 2001:357 in hierdie verband). Indien die beskerming van eiendomsreg en die beginsels van 'n regstaat nie gehoorsaam word nie, kan dollarisering nie daarvoor kompenseer nie. Buitelandse beleggers is veral sensitief vir die gevaar van konfiskasie of blokkering van hulle beleggings en sal 'n betroubare en afdwingbare stel wetskodes vereis om hulle oor te haal om in Zimbabwe te belê. Verder sal dollarisering ook nie die fiskale probleme van die land summier oplos nie en dit kan verwag word dat die begroting 'n terrein van intense politieke mededinging gaan word en aan baie politieke druk onderwerp sal word (kyk byvoorbeeld Acosta 2001:8). Dit is in elk geval moeilik om te voorsien dat dollarisering of enige ander stelsel sal werk indien eksterne kundigheid nie vanaf 'n gesaghebbende internasionale finansiële liggaam of gerespekteerde sentrale bank verkry word nie.

## 8. GEVOLGTREKKING

Die Zimbabwiese politieke en sosio-ekonomiese tragedie bied aan ekonome en politieke analiste die geleentheid om te besin oor moontlike oplossings vir sodanige situasies. Hierdie artikel het dollarisering as 'n ekonomiese benadering en spesifiek as 'n wisselkoersmeganisme bekyk om as een sodanige oplossing te dien. 'n Uiteensetting van die voor- en nadele van dollarisering vir Zimbabwe toon aan dat die land ver meer voordele as nadele uit so 'n stap sal behaal. Trouens, sommige van die gelyste nadele van dollarisering blyk by dieper beskouing 'n verborge seën vir die land onder die huidige omstandighede te wees. Hieronder tel die verlies aan die kredietverlener-in-laaste-instansie-funksie van die sentrale bank, asook dié van 'n onafhanklike monetêre beleid.

Die huidige monetêre gebeure in Zimbabwe stem reeds ooreen met feitlike of de facto-dollarisering en kan goedskiks tot amptelike dollarisering omvorm word. Die artikel wys tewens

daarop dat die tipiese karaktertrekke van 'n land wat amptelike of de jure-dollarisering ernstig benodig, reeds grootliks in Zimbabwe waarneembaar is. Dit ondersteun die aanbeveling van die artikel dat dollarisering as amptelike beleid vir Zimbabwe oorweeg moet word. Randarisering kan egter ook slaag. Die VSA dollar is egter 'n hardevaluta met groter bestendigheid en wyer gebruiksmoontlikhede. Die dollar kan hierdie rol beter vervul aangesien dit tans nie net die wêreld se sleutelvaluta, voertuigvaluta en rekeneenheid is nie, maar ook die internasionale toevlug-in-eerste-instansie tydens globale finansiële onstuimigheid.

Die artikel beklemtoon uitdruklik dat dollarisering nie as 'n towermiddel vir Zimbabwe gereken moet word nie. Daar is verskeie belangrike juridiese en politieke hervormings wat eers gereed moet wees én wat gehoorsaam moet word voordat dollarisering kan slaag. Trouens, hiersonder sal geen nuutontwerpte ekonomiese herstelpakket of wisselkoersstelsel van watter aard ook al kan slaag nie. Indien dit egter wel aangebring word, sal sodanige juridiese en politieke hervorming die parallelle gebruik van dollarisering – en derhalwe die voordele daarvan as ekonomiese beleid en as wisselkoersmeganisme – kan harnas om as herstelmechanisme gebruik te word op die lang pad van heropbou in Zimbabwe. Die beste toekomstige oplossing vir enige politieke en sosio-ekonomiese krisis is egter om nie een te hê nie.

## BIBLIOGRAFIE

- Acosta, A. 2001. The false dilemma of dollarization. Global Policy Forum – Nations and States. <http://www.globalpolicy.org> [8 November 2002].
- Alesina, A. & Barro, R.J. 2001. Dollarization. *AEA Papers and Proceedings*, May:381-385.
- Antonolfi, G. & Keister, T. 2001. Dollarisation as a monetary arrangement for emerging market economies. *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, Nov/Dec: 29-39.
- Axelsson, M. & Gustafsson, H. 2002. *Dollarisation effects on investment in Ecuador*. Ekonomiska Institutionen, Linköping: Linköping University.
- Berg, A. & Borensztein, E. 2000. The pros and cons of full dollarisation. *Working Paper*, WP/00/50. Washington: IMF.
- Bergsten, C.F. 1999. Dollarisation in emerging-market economies and its policy implications for the United States. Statement before the Joint Hearing of the Subcommittee on Economic Policy and the Subcommittee on International Trade and Finance, Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs, United States Senate, Washington, D.C., 22 April.
- Bloch, D.S. & Nelson, W.R. 2003. Dollarisation in El Salvador. The costs of economic stability. *Latin American Law and Business Report*, 11(4): 1-3.
- Bogetic, Z. 2000. Full dollarisation: fad or future? *Challenge*, 43(2), March/April.
- Business Day, 2009. Zimbabwe gets \$500m bail-out from IMF, <http://www.businessday.co.za/articles/contents.aspx?id=80586> [6 November 2009].
- Calvo, G.A. 1999. *On dollarisation*. Research paper, University of Maryland. <http://www.bsos.umd.edu/econ/ciecalvo.htm> [23 February 2009].
- Calvo, G.A. 2001. Capital markets and the exchange rate, with special reference to the dollarisation debate in Latin America, *Journal of Money, Credit and Banking*, 33(2), (Part 2):312-334.
- Central Intelligence Agency (CIA) 2008, The World Factbook. <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/zi.html>. [24 November 2009].
- Cohen, B.J. 2000. Political dimensions of dollarisation. Remarks prepared for a conference on dollarisation, Federal Reserve Bank of Dallas, 6-7 March.
- Cruz Rodriguez, A. 2009. Choosing and assessing exchange rate regimes: A survey of the literature. <http://mpira.uni-muenchen.de/16314/> (27 October 2009).
- Dornbusch, R. 2001. Fewer monies, better monies. *AEA Papers and Proceedings*, May:238-242.
- Eichengreen, B. 2001. What problems can dollarization solve? *Journal of Policy Modelling*, 23:267-277.
- Emanuel, C.J. 2002. Dollarisation in Ecuador: a definite step towards a real economy. Documents on Andean Integration. <http://www.comunidadandina.org/ingles/documents/ecuadollar.htm> (9 September 2009).

- Fontaine, J.A. 2000. Official versus spontaneous dollarization. *Cato Journal*, 20(1):35-42.
- Hanke, S.H. 2008. Zimbabwe. From Hyperinflation to growth, Cato Institute, Center for Global Liberty and Prosperity, *Development Policy Analysis*, 6:1-33.
- Honda, J. & Schumacher, L. 2006. Adopting full dollarization in postconflict economies: Would the gains compensate for the losses in Liberia? *Working Paper*, WP/82/06, International Monetary Fund, Washington.
- International Monetary Fund (IMF) 2008. *World Economic Outlook database*, <http://www.imf.org>.
- International Monetary Fund (IMF) 2009, IMF Executive Board Article IV Consultation with Zimbabwe, *Public Information Notice*, Washington (DC), May 6.
- Jameson, K.P. 2004. Dollarisation in Ecuador: A Post-Keynesian Institutional Analysis, *Department of Economics Working Paper Series*, no. 2004-5, University of Utah.
- Jameson, K.P. 2006. Dollarization in Latin America: 2004 and beyond. Vernengo, M. ed, *Monetary Integration and Dollarization, No Panacea*, Edgar Elgar, Cheltenham, UK.
- Kenen, P.B. 1969. The theory of optimum currency areas: An eclectic view. Mundell R.A. & Swoboda A.K. eds., *Monetary Problems of the International Economy*. The University of Chicago Press.
- Levine, R. & Carkovic, M. 2001. How much bang for the Buck? Mexico and dollarisation. *Journal of Money, Credit, and Banking*, 33(2):339-363.
- Levy-Yeyati, E.L. & Sturzenegger, F. 2002. Dollarisation: a primer. Conference on Dollarisation and Euroisation: viable policy options? London School of Economics, 24 May.
- Levy-Yeyati, E., Sturzenegger, F., & Reggio, I. 2003. On the endogeneity of exchange rate regimes. Mimeo, Universidad Torcuato Di Tella.
- Mundell, R. 1961. A theory of optimum currency areas. *American Economic Review*, 51: 509-517.
- Parsons, R. 2002. The political economy of Zimbabwe. Presented to the XIIIth Congress of the International Economic History Association, Buenos Aires, 21 July.
- Parsons, R. 2007. After Mugabe goes – The economic and political reconstruction of Zimbabwe. Presidential Address to the 2007 ESSA Biennial Conference, Indaba Hotel, Fourways, Johannesburg.
- Salvatore, D.; Dean, J.W. & Willett, T.D. 2003. *The dollarisation debate*. New York: Oxford University Press. Reuters, <http://www.fin24.com> [9 November 2009].
- SAPA-AFP, 2009. Zim unemployment soars to 94%. <http://www.fin24.com> [9 November 2009].
- Schuler, K. 1998. So you want to dollarize. <http://users.erols.com/currency/soyouldr.htm> [14 May 2003].
- Schuler, K. 2002. Dollarization, at the intersection of economics and politics. Based on a luncheon speech at the conference “Euro and Dollarization”, Fordham University Graduate School of Business, New York City, 5 April 2002.
- Staff report. 2000. Basics of dollarisation, Joint Economic Committee, Office of the Chairman, Connie Mack. <http://users.erols.com/kurrency/basicsup.htm> [14 May 2003].
- Short Term Emergency Recovery Programme (STERP), 2009. Getting Zimbabwe moving again. <http://www.savezimbabwenow.com/wp-content/uploads/2009/03/sterp.pdf> [25 November 2009].
- Towers, M. & Borzutzky, S. 2004. Socio economic implications of dollarisation in El Salvador, <http://findarticles.com/articles/mi-qa4000/is200410/ai> [9 September 2009].
- Trade Map 2008. List of importing markets for the products exported by Zimbabwe in 2008, <http://www.trademap.org> [23 November 2009].
- Vernengo, M. 2006. From capital controls to dollarization: American hegemony and the US dollar, Vernengo M. red, *Monetary Integration and Dollarization, No Panacea*, Edgar Elgar, Cheltenham, UK.
- Wessels, G.M. 2009. Assessing the independence of twelve central banks in the Southern African Development Community, paper delivered at the 7<sup>th</sup> World Association for Sustainable Development Conference, 9-11 November, Bahrain.