

# Die etiek van termynmarkte

R.A. Lotriet  
Dept. Ekonomie & Bedryfsetiek  
Potchefstroomse Universiteit vir CHO  
POTCHEFSTROOM

## Abstract

### The ethics of futures markets

*Formal futures markets were introduced in South Africa during the beginning of the 1990s. The aim of this article is to investigate the perception that futures markets amount to gambling practices and that they should as such not be tolerated within an economy. Evidence exists of futures markets being banned in countries such as Germany and France because of the belief that these markets foster gambling.*

*The truth in this regard, however, is that futures markets serve as an imperative for the hedging of price risks by means of futures contracts. Price risks have always been an inherent part of the free market economy and as such the management of this kind of risk has been making stiff demands on markets in the economy. The manifestation and rapid growth of futures markets in South Africa show that economic needs are thus satisfied. An important distinction between futures markets and gambling concerns the benefits accruing to society as a whole.*

*It is shown that major differences exist between futures markets and gambling. The proper functioning of a formal futures market is acceptable both on moral and ethical grounds, and thus is also compatible with a Christian philosophy of life.*

## 1. Inleiding

Die tydperk van die Puritanisme waarin dobbel gesien is as om met Satan te verkeer, het ook onvermydelik gelei tot tydperke met meer liberale sienswyses – tydperke waarin die praktyk van dobbel toegeneem het – ’n praktyk met die gewone kritiek daarteen. Só is toenemende dobbelpraktyke gedurende die vroeë negentigerjare weer in die genoemde meer liberale tydperke in die vernaamste Westerse lande soos die VSA en die Europese gemeenskappe van toepassing (Anon., 1992:21). In hierdie verband is dobbel op ’n spreekwoordelike ‘wenpad’ in die VSA waar ongeveer \$220 biljoen tans jaarliks verweerd word en ongeveer

\$50 biljoen in die Europese gemeenskappe (Anon., 1992:21). Wanneer relatiewe nuwe innovasies soos termynmarkte in 'n volkshuishouding in werking gestel word en 'n persepsie van dobbel daaraan kleef, is dit belangrik om sodanige praktyke te ondersoek en standpunt daaroor in te neem, met inagneming van die feit dat dit al in ander lande verban was.

Die Engelse term vir termynmarkte, naamlik *utures markets* toon ondubbelsinnig aan dat dit oor bepaalde toekomstige handelsaktiwiteite gaan. In wese handel hierdie artikel oor die feit dat met die praktyk van termynmarkte *op die toekoms* gefokus word, en word die vraag gestel of dit geldig is om termynmarkaktiwiteite as sodanig gelyk te stel met dobbel. Wanneer termynmarkte en dobbel gelykgestel word, dan word termynmarkaktiwiteite beskou vanuit die doelwit van die omskrywing van Kouwenhoven (1981:20): "... als de leer van het menselijk handelen beschouwd onder het gezichtspunt van goed en kwaad". Die etiek bemoei hom dus ook met die deontologie, naamlik met 'n normatiewe wetenskap wat daarop dui dat dit die *behorensis* bestudeer (IRS, 1990:7).

In Suid-Afrika moet van termynmarkte kennis geneem word op grond van die omvang en impak wat dit reeds in die volkshuishouding het. Die omvang van die gebruik van termynmarkte word weerspieël in die feit dat die randwaarde wat dit op die Suid-Afrikaanse Termynbeurs (SATEB) verhandel, in die laat tagtigerjare al drie keer meer was as dié van die transaksies op die Johannesburgse Effektebeurs. Die termynmarkindustrie (wat in Suid-Afrika nog steeds in sy kinderskoene staan) het met tertyd in die meer gevestigde internasionale markte al redelike aanslae ervaar om dit verbied te kry. Die bewegrede tot die verbanning van termynmarkte is daarin geleë dat die beswaardes dit as 'n soort dobbelpraktyk beskou het. In hierdie verband sê Chance (1989:13) dat termynmarkte waarskynlik nooit die kritiek sal ontsnap van diegene wat dit as dobbel beskou nie.

Die veroordeling van die termynmarkhandel hou verband met die feit dat daar aanvanklik só vroeg as 1850 in verskeie lande vooroordeel teen termynhandel bestaan het. Só byvoorbeeld is hierdie vooroordeel vergestalt in die Duitse termynmarkhandel waar wetgewing reeds gedurende 1896 die praktyk van termynhandel verbied het (Birmie, 1930:56). 'n Soortgelyke poging tot verbiedende wetgewing het in Frankryk gedurende 1898 plaasgevind (Birmie, 1930:56). Hamilton (1986:230) bevestig ook dat daar kommer bestaan oor die termynhandel wat bekend staan as die 'casino-gemeenskap' van die finansiële markte. Ook is daar kommer oor ander etiese aspekte. In hierdie verband word gewys op die waarskuwing wat die 'vader' van die makro-ekonomie, John Maynard Keynes, reeds in 1936 gemaak het en wat ook nou van toepassing gemaak kan word op die genoemde 'casino-gemeenskap' (Hamilton, 1986:230):

When the capital development of a country becomes a byproduct of the activities of a casino, the job is likely to be ill-done.

In baie lande word termynmarkaktiwiteite steeds as dobbeltransaksies beskou in soverre die resultaat van die transaksie naderhand buite die beheer van enige van die partye wat daaraan deelgeneem het, kan raak (Anon., 1994:7). Termynmarkte is ook al as 'n *wild card* in die finansiële wêreld beskryf (Anon., 1994:7). Die termynmark-industrie was telkemale sedert die aanvanklike verbanning daarvan in verskeie lande telkemale om soortgelyke redes in kontroversie gehul. Termynmarkte is intussen byna ongesiens in Suid-Afrika se finansiële markte gevestig sonder dat amptelik standpunt oor die wenslikheid daarvan ingeneem is. In hierdie verband wil die skrywer vanuit 'n Christelike perspektief die termynmarkindustrie evalueer op grond van sy primêre funksie van verskansing om sodoende standpunt te kan inneem aangaande die wenslikheid daarvan al dan nie.

Met bogenoemde as uitgangspunt is dit belangrik om éérs die institusionele raamwerk van termynmarkte te verklaar.

## 2. Die institusionele raamwerk van termynmarkte

Voordat hierdie institusionele raamwerk uiteengesit word, sal die begrip *termynmark* eers omskryf word. 'n Termynmark is 'n finansiële beurs waarop toepaslike termynkontrakte verhandel word. Verskillende beurse sal gevolglik in sekere soorte termynkontrakte spesialiseer soos die termynkontrak op die drie-maande bankaksep in Suid-Afrika (Bullard & Hirshon, 1992:62). 'n *Termynkontrak* is 'n gestandaardiseerde kontrak wat 'n verpligting veronderstel om 'n standaardhoeveelheid van 'n sekere onderliggende bate op 'n gestandaardiseerde toekomstige datum (gewoonlik vier kwartaallikse datums) te lewer (te verkoop) of aflewering te ontvang (om te koop). Hierdie transaksie geskied teen 'n prys waarop ooreengekom is tussen die kontraktuele partye (Fourie *et al.*, 1992:423). Verder word 'n termynkontrak gebaseer op 'n spesifieke bate soos finansiële instrumente (byvoorbeeld skatkisobligasies) of op kommoditeite (byvoorbeeld mielies).

### 2.1 Die institusionele raamwerk van termynmarkte

Die institusionele raamwerk van termynmarkte bestaan oor die algemeen uit vyf komponente (Falkena *et al.*, 1989:413):

- \* *'n Beursinstelling*: Die doel van die termynbeurse is om 'n sentrale plek te verskaf waardeur die lede termynkontrakte kan verhandel in 'n omgewing waar transaksie- of verrekeningsrisiko's uitgeskakel is en die verliese as gevolg van die insolvensie van 'n termynmarkhandelaar geminimaliseer word. In Suid-Afrika word hierdie funksie deur SATEB (Suid-Afrikaanse Termynbeurs) vervul.
- \* *'n Verrekeningshuis*: Oor die algemeen besit elke beurs 'n gevestigde verrekeningshuis wat óf 'n afdeling van die beurs óf 'n onafhanklike instelling is

waaraan gekwalifiseerde lede van die beurs kan behoort (Lotriet, 1989:190). Die verrekeningshuis is dus 'n organisasie van die termynbeurs wat die vereffening van handelstransaksies op die beursvloer reël (Hamilton, 1986:242). Die belangrikheid van hierdie instelling in terme van bogenoemde deelnemers is volgens Haugen (1986:522) daarin geleë dat die verrekeningshuis as borg of vrywaarder tussen die twee partye van die termynkontrak optree en deel van die termynhandel se beheerstelsel vorm. Hierdie beheerstelsel moet die etiese optrede van die termynmarkdeelnemers en enige sistemiese risiko's wat mag ontstaan, in berekening bring (IMF, 1994:50).

- \* *Gestandaardiseerde kontrakte*: Die verhandeling van termynkontrakte sou baie kompleks van aard gewees het indien daar nie standaardisasie was nie. Só sou die 'pryslys' van verhandelde kommoditeite onaanvaarbaar lank gewees het en gevolglik tot te hoë transaksiekostes gelei het. Die afleweringdatums, bates, opbrengkoerse (by finansiële bates), prysvasstelling en die kontrakeenhede is gewoonlik aspekte van 'n termynkontrak wat gestandaardiseerd is (Falkena *et al.*, 1989:418).
- \* *Die verskillende deelnemers*: Termynmarkdeelnemers kan van beurs tot beurs, asook van gebied tot gebied verskil. Die vernaamste deelnemers is die volgende (Lotriet, 1989:179):

- *Verskansers*: Verskansing (*hedging*) is die tegniek waardeur daar met behulp van termynkontrakte beveiliging verkry word teen moontlike toekomstige nadelige prysbewegings. Formeel gesien, behels *verskansing* risikovermindering deur 'n posisie ('n koop- of verkoopposisie) in die termynmark in te neem wat 'n bestaande of 'n verwagte blootstelling aan 'n nadelige verandering in markpryse teenwerk of uitskakel (Fourie *et al.*, 1992: 423).

Bogenoemde koop- of verkoopposisies in die termynmarkte gee aanleiding tot twee soorte transaksies, naamlik 'kort' en 'lang' verskansing. Bernstein (1989:270) beskryf 'n kort verskansingstransaksie as die handeling om iets *te verkoop* wat nog nie besit word nie. In terme van die termynmarkte beteken dié kort termynmarkposisie (wat nog nie deur 'n teenoorgestelde transaksie afgesluit is nie) dat van die kort termynmarkverkoper verwag word om die onderliggende bate af te lewer. 'n Lang posisie in die termynmarkte verwys weer na 'n *koper* van 'n kontrak. Indien dié transaksie nie deur 'n teenoorgestelde transaksie afgesluit word nie, sal die kontrak se onderliggende bates wat op die vervaldatum ontvang is, aan die langposisiehouer gelewer word (Schwartz *et al.*, 1986:426).

- *Spekulante*: Spekulante vorm die ander been van die twee breë groepe termynmarkdeelnemers. Spekulante is enige markparty wat die termynmarkte net vir winsdoeleindes benut. Spekulering vind plaas wan-

neer daar gepoog word om wins uit die verwagte prysverandering van die produk onderliggend aan die termynkontrak te laat realiseer. Bullard en Hirshon (1992: 73) praat van spekulante wat handel dryf op grond van hulle vermoë om die mark te *out-guess*. 'n Spekulant wat vas glo dat die mark gaan styg, kan 'n termynkontrak koop en sodoende vinnig en direk voordeel trek as dié marksiening korrek was. Indien sy siening egter verkeerd was, kan die spekulant net so maklik verliese lei.

In die verskansingaksie vorm verskansers en spekulante dus binne die stelsel van termynmarkte die twee teenpartye. Verskansde termynmarkte is 'n poging om blootstelling aan nadelige prysbewegings te vermy terwyl gespekuleer word. Sodoende kan voordeel geput word uit dieselfde risikosituasies in die betrokke markte (Lotriet, 1989:180). Albei deelnemers is noodsaaklik vir die generering van marklikiditeit omdat hulle teenoorgestelde sienings handhaaf en 'n koop- en verkooptransaksie dus beklink kan word.

In wese gaan dit dus in termynmarkte oor die oordrag van risiko's tussen hierdie twee teenpartye. In teenstelling met die algemene persepsie – Bernstein (1989:13) praat van “the many who are only marginally familiar with futures trading” – is gestandaardiseerde termynkontrakte *nie daargestel vir die doel van spekulereers wat 'n winsgeleentheid in dié markte gesien en 'n meganisme gesoek het om dit te bewerkstellig nie*. Die feit is dat gestandaardiseerde termynkontrakte, in reaksie op die ekonomiese risiko's inherent aan die handel, in kommoditeite ontwikkel is. Von Keyserlingk (1994:1) sê ook dat termynhandel plaasvind om die deelnemers soos produsente en handelaars te beskerm teen die risiko's verbode aan hoogs onbestendige markpryse. Die primêre oorweging vir deelname aan die termynmarkte sentreer dus in die behoefte aan verskansing. In hierdie verband beweer Bernstein (1989:13):

Certainly, the popular misperception of the modern trader, romanticized to near-mythical status as a self-made person of great wealth – perpetuates the mistaken impression that speculation is the sole purpose for trading futures contracts and that no legitimate economic or social benefit accrues from the buying and selling of futures. Nothing could be further from the truth.

Uit hoofde van bogenoemde word die termynmarkte in hierdie artikel geëvalueer op grond van sy uiteindelige doel, naamlik om 'n risiko-oordragmeganisme aan verskansers te verskaf.

- \* *Die toesighoudende of regulerende liggaam* is die laaste komponent van die termynmarkte se institusionele raamwerk. Hierdie regulerende liggaam (wat in afd. 8 uiteengesit word) moet die handelsreëls vasstel, die aktiwiteite op die beurs monitor en inligting versamel en publiseer.

Vervolgens word die basiese werking van termynmarkte deur 'n eenvoudige verskansingstransaksie verduidelik.

### 3. 'n Verskansingstransaksie in termynmarkte

Soos die ervaring met termynmarkte mettertyd ontwikkel het (vgl. afd. 4) het markdeelnemers 'n fundamentele aspek van prysbewegings in die termynmarkte opgemerk. Hierdie aspek wat die basis van verskansing vorm, is naamlik dat kontantmark- en termynmarkpryse neig om in dieselfde rigting te beweeg. Hierdie twee markte se pryse neig om in dieselfde rigting te beweeg soos wat op dieselfde onderliggende vraag- en aanbodtoestande van die ekonomie gereageer word (Schwarz *et al.*, 1986:4).

Omdat die termynmarkte tot baie ingewikkelde transaksies aanleiding kan gee (byvoorbeeld fiktiewe bates soos verhandeling op grond van die indekse van 'n effekteurs), sal die voorbeeld eenvoudig gehou word deur net na 'n basiese kommoditeitsverskansing te kyk. Dit moet in gedagte gehou word dat die basiese benadering en tegniek by alle transaksies dieselfde bly – ongeag of die onderliggende kommoditeit aan die betrokke termynkontrak 'n fisiese produk soos hout of 'n finansiële instrument soos effekte is.

Verskansingstransaksies is volgens Birnie (1930:55) elementêre 'versekeringstransaksies' waardeur die produsent beskerming verkry teen potensiële verliese wat gelyk kan word as gevolg van nadelige pryskommelinge van byvoorbeeld grondstowwe. Wat hierdie termynmarktransaksies soms verwarrend vir buitestaanders kan laat voorkom, is die feit dat die produsent van byvoorbeeld koring by die ooreengekome vervaldatum selde die betrokke kommoditeit in fisiese ontvangs neem (Lotriet, 1989: 16). Dit moet in gedagte gehou word dat die motief van hierdie produsent in die eerste plek is om verskansing aan te gaan teen potensiële nadelige prysbewegings (in sy geval 'n moontlike prysstyging in grondstowwe) en nie teen die lewer van die produk nie. Daarom word die produk onderliggend aan die termynkontrak nie fisies gelewer nie, maar word hierdie markposisie afgesluit met die aangaan van 'n teenoorgestelde termynmarktransaksie.

Die verskansingsvoorbeeld neem koring as die onderliggende kontraktuele kommoditeit (Schwarz *et al.*, 1986:5):

- \* Aan die begin van die seisoen loop die koringboer die risiko dat *die prys* wat hy teen oestyd vir sy koring gaan kry, nie die koste van sy produksie gaan dek of dalk enige wins gaan lewer nie.
- \* Hierdie risiko kan geminimaliseer word deur die toepaslike termynkontrakte in koring *te verkoop* teen 'n bedrag wat gelykstaande sal wees aan die ver-

wagte koringproduksie. Die verkoopprijs van die termynkontrak is dan die prijs waarteen die koringboer in staat sal wees om sy oes te verkoop.

- \* Hierdie verkoopverskansing en die resultate daarvan kan soos volg voorgestel word :

**Tabel 1: 'n Kort (verkoop-) verskansingstransaksie :**

	Kontantmark	Termynmark
Mei	Verwag om koring in Augustus te oes met die prysdoelwit van R3-35 per skepel.	<i>Verkoop</i> September – koringtermynkontrakte teen R3-37 per skepel.
Augustus	<i>Verkoop</i> koring teen R3-28 per skepel in die kontantmark.	<i>Koop</i> September – koringtermynkontrakte teen R3-30 per skepel.
Resultaat	Ontvang 7 sent <i>minder</i> per skepel as wat in Meimaand verwag is ( <i>verlies</i> ).	Verdien 'n <i>wins</i> van 7 sent per skepel op die verskansing.
	Dus: R3-28 inkomste in kontantmark plus 7 sent verdien op die verskansing: $(R3-28 + R0-07) = R3-35$ . Die doelwitprijs was R3-35 per skepel gewees.	

In hierdie voorbeeld is dit duidelik dat termynmarkte nie die prijs van die betrokke kommoditeit bepaal nie. Die termynbeurse verskaf bloot 'n mark vir kopers en verkopers om mededingende pryse vir die lewer van die produk iewers in die toekoms te bepaal (De Villiers, 1994:6). Die termynpryse is daarom 'n bron van inligting oor neigings in die toekomstige oeste van die betrokke kommoditeit. Slegs ongeveer 1 persent van die kontrakte wat in die termynmark verhandel word, gaan met werklike aflewering gepaard. Transaksies word gewoonlik deur 'n neutraliseringskoop of -verkoop gekanselleer.

Vervolgens word die ontwikkeling van termynmarkte kortliks bespreek.

#### **4. Die ontwikkeling van termynmarkte**

In termynmarkte bestaan daar etlike maniere om beveiliging teen toekomstige risiko's te verkry. Hiervan was *kommoditeitsverskansing* die eerste soort verskansing wat sy beslag gekry het op grond van die behoefte van produsente en intermediêre handelaars in goedere om hulself teen moontlike nadelige prysbewegings in die toekoms te beskerm. Laasgenoemde het aanleiding gegee tot die ontstaan van termynmarkte (Falkena *et al.*, 1986:372). Markte waarin toekomstige oeste 'n voorafbepaalde prys gegee word, het duisende jare gelede al in China, Egipte, Arabië en Indië bestaan (Johnson, 1978:371). Van die eerste gesentraliseerde kommoditeits-termynmarkte is in 1650 in Osaka (Japan) begin (Melamed, 1985:21).

In die VSA – wat tereg as die bakermat van kommoditeitstermynbeurse beskou word, bestaan die bekende Chicago Board of Trade reeds sedert 1848 (De Villiers, 1994:6). Hierdie beurs het sy oorsprong te danke gehad aan die onsekerhede oor die lewering van kommoditeite deur bote, treins en waens. Op grond van hierdie onsekerhede kon niemand seker wees wanneer 'n bepaalde besending in byvoorbeeld Chicago sou aankom nie. Gevolglik het handelaars en ander middelmannes koring wat in transito was of die plaas nog moes verlaat, begin verhandel. Behalwe koring, word termynkontrakte vandag ten opsigte van meer as 50 landbouprodukte, metale en minerale aktief op 58 termynbeurse in 22 verskillende lande oral in die wêreld verhandel (De Villiers, 1994:6).

Vóór die sewentigerjare was termynmarkte hoofsaaklik tot landboukommoditeite beperk gewees (Melamed, 1985:8). Hierdie beperking is deur die termynmarkindustrie aangegryp as 'n uitdaging om die markte te verbreed. Telster (1986:18) sê dat 'n belangrike rede vir die lang vertraging voordat *finansiële verskansing* sy beslag gekry het, toegeskryf kan word aan juridiese struikelblokke soos dié rondom lewering-spesifikasies. Vir finansiële termynkontrakte is dit verkieslik dat 'n kontantvereffening (en nie die fisiese lewering van die onderliggende kontraktuele bate nie) op die vervaldatum van die kontrak moet plaasvind. Ter aansluiting by die verwysing na dobbel in die inleidende gedeelte van die artikel moet genoem word dat termynkontrakte wat nie spesifiek vir lewering voorsiening gemaak het nie, aanvanklik in die 17de en 18de eeu op grond van hofbevele in verskeie lande nie as wettig afdwingbare kontrakte beskou is nie – die hof het dit as 'n soort dobbelspel beskou (Telster, 1986:14). So het die Japannese regering byvoorbeeld handel in die termynmarkte reeds in die 17de eeu verbied (Bernstein, 1989:22). Indien die onderliggende bate nie gelewer kan word nie, het 'n termynkontrak weinig verwantskap met die onderliggende kontantwaarde van die kommoditeit. Die gevolg hiervan is dat die waarde van die kontrak op 'n oop beurs baie onvoorspelbaar en onstabiel kan fluktureer en as sodanig soortgelyk aan dobbel word (Bernstein, 1989:22).

Gedurende die sewentigerjare het die termynmarkindustrie van die vernaamste nywerheidslande meer internasionaal van aard geword. Ook het daar 'n klemverskui-



wing vanaf die genoemde kommoditeitsverskansing na finansiële instrumente plaasgevind (Melamed, 1985:8). Hamilton (1986:232) bekommer hom oor hierdie klemverskuiwing in die termynmarkte deur te sê: "The technique and the gambling spirit of the commodity markets have moved across to the bond and equity markets with similiar ill-discipline." Hierdie verskuiwing na finansiële instrumente kan veral toegeskryf word aan die onstabiele wêreldedonomie in die vroeë sewentigerjare. Die onstabieleit in die wêreldedonomie het 'n behoefte geskep aan 'n risiko-oordragmeganisme in die finansiële markte. Hierdie risiko-oordragmeganisme is *soortgelyk* aan die meganisme wat termynkontrakte aan die kommoditeitsmarkte bied (Melamed, 1985:30).

Daar is gedurende die sewentigerjare van die goudstandaard as monetêre stelsel afgestap en die stelsel van vaste wisselkoerse is beëindig (Lotriet, 1989:31). Met die ineenstorting van die Bretton Woods-ooreenkoms (1971) het die vaste pariteit tussen geldeenhede tot 'n einde gekom. Die internasionale finansiële gemeenskap het gevolglik 'n behoefte gehad aan verskansingsmeganismes teen die risiko's wat inherent is aan vry fluktuerende wisselkoerse. Sodoende is termynkontrakte in valuta-eenhede amptelik daargestel vir *valutaverskansing*.

Die verskansing van valutarisiko's vorm die een been van finansiële termynhandel, met *rentekoerstermynkontrakte* wat die ander been van die finansiële termynmarkte vorm. Rentekoerstermynkontrakte is in die sewentigerjare bekendgestel (CBOT, 1986:1). Handel in finansiële termynkontrakte het in 1975 in die VSA begin met die sogenaamde "Ginnie Mae's" (GNMA: Government National Mortgage Association). Rentekoerstermynkontrakte is aangegaan teen die agtergrond van ongekende ekonomiese onstabieleit. Só het die regeringskuld van die vernaamste nywerheidslande byvoorbeeld vinnig toegeneem, inflasiekoerse het onbeheerbaar gestyg en rentekoerse het aansienlik gefluktuêr. Verder het die energiekrisis van 1973-1974 sommige geldeenhede soos die Japanese jen bedreig. Hamilton (1986:15) beweer dat faktore soos die fluktuerende wisselkoerse, onvoorspelbare inflasiekoerse en ongebalanseerde handel aanleiding gegee het tot die verskynsel dat die finansiële sektor voortdurend meer aanpasbare finansiële instrumente aan sy kliëntebasis moes voorsien. Hierdie finansiële instrumente het gewissel van rentekoersdraende lopende rekenings en veranderlike rentekoersverbande tot die totale reeks verskansingsmeganismes soos termynkontrakte, opsies en ruilkontrakte (*swaps*).

In die volgende afdeling word aangedui in watter mate hierdie verskansingsmeganismes ook in Suid-Afrika posgevat het om sodoende 'n duidelike omwenteling in die finansiële markte te veroorsaak – 'n verskynsel waarvan ook kennis geneem moet word.

## **5. Die situasie in Suid-Afrika**

Die Suid-Afrikaanse Termynbeurs (SATEB) het amptelik op 30 April 1990 sy deure vir besigheid geopen (Bullard & Hirshon, 1992:61). Die volgende statistieke toon dat die termynindustrie in Suid-Afrika sedert 1990 steeds 'n toename in handelsaktiwiteite ervaar (Bullard & Hirshon, 1992:57) :

- \* Die termynbeurs het sy finansiële jaareinde (Junie 1992) gesluit met 'n bedryfsurplus van R2,11 miljoen, wat 'n indrukwekkende prestasie is as die hoë aanvanklike kapitaaluitgawes om só 'n industrie te vestig, in gedagte gehou word. Dié situasie was egter nie altyd só gesond nie, want die eerste handelsjaar het 'n bedryfsverlies van R300 000 getoon as gevolg van te min handelsaktiwiteite (likiditeit).
- \* Die omset in die 12 maande tot Junie 1992 het gemiddeld 3 200 kontrakte per dag beloop – wat beduidend meer as die gelykbreekpunt (1 500 kontrakte) is. Laasgenoemde gelykbreekpunt is vanaf 1990 tot 1992 vanaf 3 000 tot 1 500 kontrakte per dag verminder.
- \* Uitstaande kontrakte (wat termynkontrakte is wat nog nie deur teenoorgestelde transaksies afgesluit is nie) het toegeneem vanaf 10 000 kontrakte tot 37 000 kontrakte met 'n totale waarde van R1,5 biljoen.
- \* Margedeposito's<sup>1</sup> het vanaf R50 miljoen tot R150 miljoen toegeneem. Hierdie toename in die basiese sekuriteit vir transaksies impliseer dat die toesig-houdende outoriteite wel met die hoër handelsaktiwiteite tred hou.

Die handelstatistieke van die termynbeurs (SATEB) vir 1991 tot 1992 word vervolgens grafies voorgestel in duisende kontrakte wat gemiddeld per dag verhandel word. Sodoende kan 'n indruk gevorm word van die toenemende benutting van hierdie soort markte in Suid-Afrika.

Deur die implementering van termynmarkte word toekomsgerigte besluite geneem; daarom word die toekomsgerigtheid van Christenwetenskaplikes in die bespreking van hierdie aangeleentheid ook aan die orde gebring.

## **6. Toekomsgerigtheid**

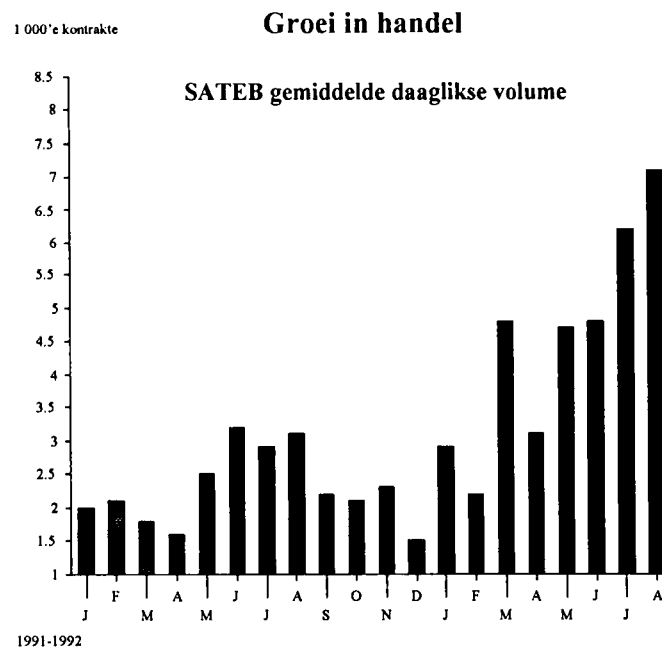
Die verhandeling van die verskillende termynkontrakte deel 'n gemeenskaplike element en dit is dat almal oor 'n 'toekomstige element' beskik (Bernstein, 1989:12). Die toekomstige element is daarin geleë dat 'n kommoditeit met verloop van tyd gelewer word. In 'n komplekse nasionale (en internasionaal) mark kan die tyd tussen

---

<sup>1</sup> Margedeposito's is aanvanklike veiligheidsdeposito's wat in 'n rekening gedeponeer moet word voordat begin kan word om handel te dryf.

die produksie en die eindverbruik van 'n kommoditeit van maande tot jare wissel (Bernstein, 1989:15). Gedurende hierdie tydsvloer is die prys van die kommoditeit baie kwesbaar vir veranderings soos misoeste. Prysrisiko's is daarom 'n resultaat van die 'tydintervensie' in transaksies.

**Figuur 1: Die groei in die handelsaktiwiteit van SATEB**  
(Bullard & Hirshon, 1992:65)



Wat hierdie toekomstige gerigtheid van termynmarkte betref, is die tradisionele standpunt gehandhaaf dat die wetenskap hom nie moet inmeng in die toekoms wat deur God beskik word nie. Konig (1976:42) toon dat kritiek teen hierdie wetenskaplike inmenging in die toekoms voortspruit uit die gewilde standpunt dat net God die toekoms ken. Laasgenoemde uitspraak is gegrond op 'n bepaalde interpretasie van God se alwetendheid. In hierdie verband is gesê dat selfs die profete nie die toekoms in detail kon voorspel nie, maar beloftes gegee het van aanduidinge oor wat God

gaan doen. God behou egter die vryheid om sy beloftes te oortref en dit veel ryker te vervul as wat letterlik uit die belofte afleibaar is. Verder waarsku Venter (1974:1) dat die Christen onmoontlik die verantwoordelikhede van sy belydenis straffeloos kan ontduik. Soos vir elke lewensfeer, geld verantwoordelikheid ook vir die ekonomiese lewe. Ekonomiese aksies en teorieë het geen ander keuse as om aan die toekoms verbind te wees nie.

Veranderde perspektiewe oor tyd en die realiteit van 'n dinamies veranderende milieu het dit egter meer aanvaarbaar gemaak om wetenskaplik met die toekoms om te gaan. Taljaard (1976:91) het reeds in die sewentigerjare opgemerk dat die mens nog nooit vantevore dermate gekonfronteer is met 'n veranderende wêreld soos vandag nie. Sô het die wêreldwye deregulering van die finansiële markte gedurende die tagtigerjare sowel die internasionalisering van markte as die afbreek van tradisionele grense tussen verskeie soorte instrumente soos die langtermynverbandmarkte en die korttermyngeldmarkte moontlik gemaak (Hamilton, 1986:52). Hierdie vernuwendes wêreld bied moontlikhede vir beheersing deur die mens wat tot ongekende innovasies aanleiding kan gee. Die risikobestuursmeganisme wat deur termynmarkte gebied word, verteenwoordig op sigself 'n groot innovasie waardeur ook gehoor gegee word aan die eise wat deur die moderne kapitalisme gestel word.

Hoe die mens in die bedryf ook al beplan en studeer, beheer en beheers, die onbepaalbare faktor moet altyd in berekening gebring word en waar moontlik uitgeskakel word (Taljaard, 1976:91). Deur aktiwiteite in die termynmarkte word bewustelik standpunt ingeneem oor bepaalde toekomstige gebeure en op hierdie aannames word transaksies in hierdie markte uitgevoer. In wese wentel termynmarkaktiwiteite dus om toekomsverwagtinge en die moontlikheid dat dié scenarios sal realiseer.

Met die praktyk van termynmarkte voel die markontleder deur wetenskaplike en tegnologiese ontwikkelinge homself *nie meer sô magteloos uitgelewer aan dinge waarvoor hy geen beheer het nie*. Hierdie relatiewe beheer het aan die Westerse mens 'n groot mate van sekerheid gebring (Konig, 1976:42). Von Keyserlingk (1994:1) wys juis op die voordeel van termynmarkte om die pryse in onbestendige markte te stabiliseer en sodoende tot groter sekerhede te lei. Vleispryse in Suid-Afrika is byvoorbeeld in die negentigerjare twee maal so onbestendig as in die VSA waar termynkontrakte in vleis reeds lank verhandel word. Dié onbestendigheid oor toekomsverwagtinge kan die mens onverskillig, sinies, beangs en moedeloos stem. Hierdie geestesgesteldheid ontstaan teen die agtergrond van sy perspektief op gister en eergister en sy uitsig op môre en oormôre (Smit, 1976:4). Termynmarkte as sodanig verskaf 'n kanaal om die negatiewe sy van finansiële toekomsgerigtheid op 'n positiewe wyse te verdiskonteer sodat onsekerhede gehanteer kan word.

## 6.1 Wetenskaplike beheersing

Aansluitend by die toekomsgerigheid van die termynmarkte, gaan wetenskaplike beheersing primêr oor die besef dat die mens tot heerskappy geroep is oor alles wat geskape is sodat die eer van God in die sentrum van die menslike lewe moet staan (Venter, 1974:1). God se opdrag aan die mens om die aarde te beheers en daaroor te heers, sluit ook sy wetenskaplike beheersing in. Buitendien wys Boshoff (1980:2) op die versnelde veranderingsproses ten opsigte van byvoorbeeld nuwe produkte en tegnieke op ekonomiese gebied – 'n proses wat al hoe meer meebring dat baie mense dikwels nie meer kan byhou by die veranderinge wat op hulle afstorm nie. Daarom word onder andere ook gewys op die noodsaak en die verantwoordelikheid van die Christen om hom met die ordening en studie van toekomsgebeure besig te hou. Die gereformeerde teologie het ten regte nog altyd fatalisme of noodlotsleer, sowel as kasualisme of toevalligheidsleer van die hand gewys (Van Wyk, 1980:1). Termynmarkaktiwiteite wil juis pogings aanwend om finansiële gebeure nie fatalisties of kasualisties te benader nie.

Wat die beheersing van verwagte nadelige toekomsgebeure in die finansiële markte deur middel van die termynmarkte betref, wys Van Wyk (1980:200) op die waarheid dat alles onder God se beheer staan. Aansluitend hierby geld ook die waarheid dat die mens nooit 'n blinde slagoffer moet word van gebeurtenisse wat eenvoudig oor hom spoel nie. Die verlore mens is 'n medewerker van God – ook in sy Koninkryk. Daarom moet die Christen ten opsigte van termynmarkte ook die soewereine heerskappy van God en die Koningskap van Christus as die komende Here bely. Van Wyk (1980:13) stel die feit dat alle menslike aktiwiteit diensbaar aan die Koninkryk moet wees soos volg :

Ook ... wil die Christen in woord en in wandel, in gesindheid en gestalte, in sede en seremonie, in kultuur en kultus, innerlik en uiterlik, ja, in alles, diensbaar wees aan die koms van die Koninkryk van God op aarde.

Tog het die mens in sy voortvarendheid vir eeue lank die waan gekoester dat hy met sy sogenaamde rede (die verabsoluteerde rede wat die *ratio* genoem word) algehele heerskappy kán verkry (Taljaard, 1976:76). Die fout van die rasionalisme lê in die verabsoluttering van 'n reeds verminkte verstand.

Dat God die wêreld kenbaar geskape het, moet aanvaar word, maar dan moet ook met die sondeval en die gevolge daarvan rekening gehou word. Een gevolg van die sondeval is dat die kenne slegs ten dele is. Taljaard (1976:76) waarsku heeltemal tereg dat omdat hierdie aardse skepping en die 'tydsheid' daarvan kenbaar is, is 'n uitvlug tot 'n misterieuse element in die aardse skepping – 'n sogenaamde wesenlik onkenbare, nie toelaatbaar nie. Die kenbaarheid van die tydsheid van die aardse skepping sluit die opeenvolgende samehang van die verlede, hede en toekoms van die geskapenes in. Die mens is egter geregtig om te weet wat op hom wag – wat die

oorsake vir sy probleme (risiko's) sal wees en wat die betekenis daarvan in die ontvouing van die geskiedenis sal wees (Taljaard, 1976:77).

Die mens se roeping en taak in hierdie verband is duidelik, naamlik om in afhanklikheidserkenning biddend te werk en werkend te bid (ook in die arbeidsveld van finansiële risikobestuur) in die volvoering van 'n Goddelike mandaat. Hierdie Goddelike mandaat hou onder andere 'n kultuuroopdrag in om beheersend, bewerkend, maar ook bewakend in sy wingerd te werk totdat Hy kom (Smit, 1976:4). Kragtens die mens se kultuurtaak is sy ekonomiese aksies en die hede en die toekoms gevolglik onlosmaaklik aan mekaar verbind (Boshoff, 1976:49).

Vervolgens word enkele perspektiewe op die termynmarkte vanuit die Christelike lewens- en wêreldbeskouing gebied.

## **7. Christelike perspektiewe op termynmarkaktiwiteite**

Die dinamiese finansiële milieu van die negentigerjare word gekenmerk deur aansienlike veranderlikes (soos in afd. 4 bespreek is) met die gegewe onsekerhede daaraan verbonde. Só het daar byvoorbeeld in 1993 toenemende onsekerhede oor die vooruitsigte vir die goudprys bestaan (Van Rooyen, 1993:6). Die resultaat hiervan was dat die goudindeks op die Johannesburgse Effektebeurs toenemend teruggesak het. Indien die waarde van 'n belegger se aandele só daal, word groot verliese in die markte gelei (Bullard & Hirshon, 1992:73). Onder sodanige omstandighede ontwikkel 'n gryp na meganismes om dié situasie te stabiliseer. Alhoewel geen absolute sekerheid in hierdie verband teenwoordig is nie, is die kennis oor die toekoms betroubaar genoeg dat veel gedoen kan word om die risiko's te verskans en die bedryfslewe sodoende meer hanteerbaar te maak. Die termynmark as verskansingsmeganisme behoort daarom ook vir die Christen aanvaarbaar te wees omdat daar nie op bonatuurlike wyse probeer word om God se toekoms vooraf te bepaal nie. Die praktyk van termynmarkte behoort aanvaarbaar te wees, omdat op grond van kennis wat vir almal toeganklik is, prognoses gemaak word wat van belang is.

Een van die groot probleme aangaande die termynmarkindustrie is die gebrek aan begrip vir die soort funksionele dienste wat deur hierdie markte gebied word (Lotriet, 1989:25). In hierdie verband is dit veral die gebrek aan inligting oor hierdie gespesialiseerde risikobestuursmeganisme en die ingewikkeldheid van hierdie soort markte wat tot probleme lei. Bernstein (1989:ix) beweer daarom dat "... futures trading is one of the most difficult and demanding endeavors an individual can assume".

Dié persepsieprobleem veroorsaak dat 'n opvoedingstaak nodig is om 'n duideliker beeld aangaande die termynmarkte se funksionele diensverskaffing daar te stel.

Om hierdie industrie vir die Christen méér aanvaarbaar te maak moet 'n definitiewe onderskeid getref word tussen dobbelpraktyke en die benutting van termynmarkte om toekomstige risiko's te verskans. Soos reeds in afd. 4 bespreek is, moet verseker word dat termynkontrakte spesifiek vir die *lowering* van die onderliggende kontraktuele bate voorsiening maak. Voorsiening vir die fisiese lowering van 'n produk moet 'n standaardkenmerk vir 'n termynkontrak wees anders kan dit as 'n dobbelpraktyk beskou word aangesien geen bate dan (indien nodig) as teenprestasie op die toekomstige transaksiedatum van hande verwissel nie. 'n Termynkontrak wat op grond van die heersende kontantprys (wat in 'n mededingende kontantmark bepaal is) vereffen word, het ook in beginsel dieselfde gewenste ekonomiese eienskappe as die kontrak wat die fisiese lowering toelaat (Lotriet, 1989:32).

Termynmarkte moet as nóg 'n middel tot die breër doelstelling van *diensbaarheid* beskou word. So kan goudprodusente byvoorbeeld vooruitverkope deur middel van termynmarkte doen met 'n groot deel van hulle toekomstige produksie teen vasgestelde pryse. Die vasgestelde pryse stel dié produsente in staat om hulle winste vooruit te skat en dit beskerm hulle klante teen onverwagte pryskommelings. Verder bied termynmarkte ook groter aanpasbaarheid en beweeglikheid in die bestuur van finansiële portefeuljes. In hierdie proses word 'versekering' dus uitgeneem wat gebruik word om die risiko te beperk as die bestuurder nie seker is van die mark se rigting nie (Britz, 1993:6). Die realiteit van termynmarkte is dat dit 'n verskansingsprogram aan sowel stygings as dalings in die markte blootstel. Enige winste of verliese wat uit prysbewegings (na die koop van die kontrak) mag ontstaan, word op 'n daaglikse basis vereffen (De Villiers, 1994:6). Termynmarkte word dikwels deur oningeligtes as riskant geag. Kundiges weet egter dat die risiko verbonde aan die handel in termynkontrakte dieselfde is as die onderliggende instrument (Eloff, 1993: 24).

Diensbaarheid binne die konteks van die termynmarkindustrie geskied ter vervulling van die roeping waartoe die mens deur God geroep is, naamlik tot medewerksaamheid in sy skeppingsplan wat hom nog daaglik in die skepping ontvou. Ongeag op watter terrein die Christenwetenskaplike hom bevind, die eis geld dan nog altyd as voorwaarde: dat alle eer God moet toekom. Selfdiens en statusvertoon is vir die gelowige uitgesluit omdat die mens en nie God nie, sentraal daarin figureer.

In alle menslike aktiwiteite behoort die strewe na die Koninkryk van God en sy geregtigheid voorop te staan, terwyl die toevoeging van al die tydelike en materiële dinge as 'n seënryke belofte daaraan verbind word. Laasgenoemde veronderstel dan dat die verskillende deelnemers aan die termynmarkindustrie (soos vroeër gestel is) God se aangesig moet soek vir seënninge. Venter (1974:15) praat van die wonderlike toesegging aan die mens dat hy alle tydelike dinge kan gebruik en onbevange en onbevrees mag deelneem aan die ekonomiese handelinge (soos om toekomsversekerhede met behulp van termynmarkte te verskans). Die enkele voorbehoud met be-

trekking tot hierdie deelname is dat die mens moet onthou dat alle dinge in die lewe een bestemming het en dit is hul gerigtheid op God en die koms van sy Koninkryk.

### **7.1 Die kritiek teen termynmarkte**

Voor die verwantskap tussen dobbelary en die termynmarkte as 'n resultaat van die voorafgaande bespreking aangedui word, sal daar kortliks op die volgende punte van kritiek teen die termynmarkte gefokus word :

\* *Termynmarkaktiwiteite vernietig welvaart*

In die eerste plek word beweer dat welvaart deur termynmarkaktiwiteite vernietig word (Chance, 1989:13). In teenstelling met die tradisionele finansiële markte skep of vernietig termynmarkte nie welvaart nie – dit word hoofsaaklik verplaas of oorgedra na die deelnemers (Chance, 1989:12). Een deelnemer se wins in die termynmarkte is die ander se verlies (soos in die voorbeeld in afdeling 3 verduidelik is). Afgesien van die risiko van die verliese wat gelei kan word met 'n verkeerde marksiening, plaas hierdie markte geen addisionele risiko op die ekonomie nie – dit laat net toe dat die risiko vanaf een deelnemer (verskansers) na 'n ander (spekuleerders) oorgedra word (Bullard & Hirshon, 1992:73).

Die oordrag van só 'n risiko beteken nie dat die risiko verdwyn het nie. Die risiko word bloot net oorgedra na 'n handelaar wat dit weer met 'n aparte kontrak met nóg 'n ander handelaar verskans (Anon., 1994:7). Daar bestaan egter 'n ingeboude gevaar dat termynmarkte 'n probleem in 'n finansiële mark laat ontstaan – 'n probleem wat onbeheerbaar kan versprei. Termynkontrakte is instrumente buite om die balansstaat van maatskappye wat, afgesien van hulle ingewikkelde samestellings, kan verbloem wat werklik aangaan. In baie lande word sulke kontrakte in die negentigerjare steeds as dobbeltransaksies beskou in soverre die resultaat van die transaksie buite die beheer is van enige van die partye wat daaraan deelgeneem het (Anon., 1994:7). Dit is egter hier waar 'n doeltreffende beheerstelsel in staat moet wees om na die integriteit van die termynmarkindustrie om te sien. Verder praat Eloff (1993:24) ook van die ouditfunksie binne só 'n beheerstelsel wat sal moet toesien dat die regulasies streng nagekom word. Dit beteken ook dat ouditeure intensiewe opleiding insake termynmarkte sal moet ondergaan want hierdie dissipline is tot dusver as die veld van 'n relatiewe klein groepie kundiges in die finansiële markte beskou.

\* *Termynmarkte kan finansieringsaansoeke negatief beïnvloed*

Die ander punt van kritiek is dat termynmarkte die deelnemers se aansoek om finansiering negatief kan beïnvloed (Chance, 1989:13). Die teendeel is egter waar. Dié punt van kritiek moet eerder as 'n voordeel van termynmarkte beskou word, naamlik dat 'n verskansingsprogram wat deur 'n be-



trokke produsent aangegaan word, sy vooruitsigte verbeter om finansiering vir die benodigde kapitaal te bekom. Die produsente van verskansde kommoditeite is in staat om tot 90 persent van die markwaarde van die kommoditeit te leen. In hierdie verband besef die uitleners (finansiële instellings) dat *verskansde* oeste aansienlik *minder risiko's* teenoor byvoorbeeld onverskansde oeste bevat (Schwarz *et al.*, 1986:6). Die verskansing van kommoditeite soos oeste kom basies daarop neer dat 'n *soort versekering* teen moontlike verliese uitgeneem word – versekering wat sekerlik die roepingsbesef en die eis om verantwoordelike rentmeesterskap van die betrokkenes betrek. Daarom behoort termynmarkte in die lig van hierdie verifiëring ook meer gerusstellend vir die Christen te wees.

## 8. Die verwantskap met dobbelary

Met inagneming van die uiteensetting van die funksionele wyse waarop termynmarkte werk, kan daar vervolgens meer sinvol standpunt ingeneem word oor die moontlike verwantskap tussen termynmarkte en dobbelary. Vir die Christen is 'n baie belangrike beswaar teen die termynmarkaktiwiteit dat dit op dobbelpraktyke sou neerkom. Só is termynmarktransaksies as spekulatief van aard beskou – spekulering en dobbel is weer op hul beurt as dieselfde beskou (Pashigan, 1986:56). Bernstein (1989:2) praat weer van die termynmarkte as 'n 'wêreld van wanbegrip' wanneer verwante termynmarkbegrippe tot foutiewe waarde-oordele kan lei. In hierdie verband verwys dié skrywer na die verskil tussen beleggers, spekulering en die gevolglik onvermydelike konnotasie met dobbel.

Dobbelary kan omskryf word as 'n transaksie tussen twee partye waardeur die oordrag van iets waardevols afhanklik gestel word van die *geluiskans*, en wel op so 'n wyse dat die buitensporige wins van die een party gelykstaan aan die totale/gedeeltelike verlies van die ander party (Van Wyk, 1980:3). As sodanig kom dobbel basies neer op 'n oortreding van die Wet van God want geen eerlike arbeid word verrig om 'n groot som geld te verdien nie.

Indien daar na sommige van die vernaamste kritiekpunte teen dobbelpraktyke gekyk word en dit teenoor die praktyk van termynhandel gestel word, dan is dit só dat termynmarkte nie wesenlik dieselfde as dobbel beskou kan word nie. Van die vernaamste kritiekpunte teen dobbel is die volgende (Anon., 1992:24) :

- \* *Dobbel vernietig lewens*: Die termynmarkindustrie kan nie hiervan beskuldig word nie aangesien dit eerder rondom die verantwoordelike bestuur van risiko's wentel. Basson (1994:10) sê dat die benutting van termynmarkte om blootsstelling aan risiko's te verskans ruim bedryf word en 'n integrale deel moet vorm van oorkoepelende risikobestuursprosedures wat deur maatskappye toegepas word.

- \* *Die geld wat met dobbel verdien word, kom disproporsioneel uit die sakke van die armes:* Genoemde beswaar kan glad nie van toepassing op termynhandel wees nie aangesien die deursneemings nie individueel daaraan kan deelneem nie. Buitendien moet 'n sekere persentasie van die kontrak se waarde vooraf as 'n veiligheidsdeposito (die sogenaamde aanvangsmarges van die margestelsel) neergelê word.
- \* *Dobbel kanaliseer geld weg vanaf die produktiewe ekonomie:* Termynmarkte dien bloot as 'n oordragmeganisme tussen die deelnemende partye (soos reeds vroeër onder andere in afdeling 7.1 verduidelik is).
- \* *Dobbel veroorsaak misdaad:* In die termynmarkindustrie bestaan daar 'n beveiligingstelsel (wat deel is van die institusionele raamwerk van termynmarkte soos in afdeling 2 bespreek is) wat streng waak oor etiese sakepraktyke om sodoende witboordjiemisdade hok te slaan. Die beveiligingstelsel van die termynmarkindustrie berus op die beheerliggaamfunksie van die termynmarkte. Die volgende aanhaling beklemtoon die noodsaaklikheid van 'n beheerfunksie oor die totale spektrum van termynhandel (Queck, 1985:358):

We want to be absolutely certain that future trading develops in a sensible system, within proper guidelines and *we don't want it to be a casino.*

Die hoeksteen van die termynmarkte se beveiligingstelsel berus op die finansiële integriteit van die verrekeningshuisslede. Die finansiële integriteit van die verrekeningslede is afhanklik van die instelling van netto kapitaalvereistes wat ondersteun word deur gereelde verslagdoening en finansiële toesighouding, insluitende "op-die-plek-ouditering" (Lotriet, 1989:194). Verder beklemtoon Bullard en Hirshon (1992:65) die belangrikheid van *toesighouding* oor die deelnemers se termynmarkaktiwiteite. Toesighouding veronderstel nie net die evaluering van empiriese data nie, maar ook om die verrekeningslede te ken, voortdurend in kontak met hulle te wees en om hulle transaksies te verstaan.

- \* *Dobbel bevoordeel die individu op 'n direkte wyse:* 'n Belangrike onderskeid tussen termynmarkte en dobbel is geleë in die voordele wat na die gemeenskap vloei. Dobbel bevoordeel net die individuele deelnemers en miskien 'n paar ander wat indirek daarby baat sou vind. Die voordele van termynmarkaktiwiteite strek egter veel verder as net die markdeelnemers. Termynmarkte help dat finansiële markte meer doeltreffend kan funksioneer en voorsien ook beter geleenthede om risiko's te bestuur. Hierdie voordele word dan na die breë gemeenskap uitgebrei in terme van die stabilisering van onbestendige markte en die gevolglike prysinligting wat daaruit voortvloei.

- \* 'n Dobbelaar kan maklik alles verloor: Die termynmarkindustrie beskik oor baie ingeboude veiligheidsmeganismes om die transaksies eerlik te hou en verliese te beperk. Een van hierdie meganismes wat tot die beskikking van handelaars is, is die sogenaamde stopopdragte (*stop-orders*). 'n Stopopdrag is 'n opdrag (namens 'n kliënt) aan handelaars om termynkontrakte te koop en te verkoop, maar wat nie uitgevoer word totdat die prys 'n sekere vlak bereik nie (Chance, 1989:553). In wese kom dit daarop neer dat verliese beperk kan word wanneer die mark teen die koper/verkoper draai, deur die opdrag aan die handelaar te gee om die termynmarkposisie teen 'n sekere hoeveelheid verliese te termineer. Sodoende word daar dus vrywaring verskaf teen algehele verliese wat nie by dobbel die geval is nie.
- \* Die beperkte regulering van dobbel: Hoewel Suid-Afrika wel dobbelhuise deur middel van wetgewing verbied, is dit feitlik niksseggend aangesien die dobbelaars eenvoudig net oor die landsgrense stroom om in die tuislande te gaan dobbel. Wat die etiese aanvaarding van die termynmarkindustrie óók regverdig, is die feit dat termynmarkte deur middel van wetgewing en 'n stel uitgebreide reëls en regulasies beheer word. Die *doel* met hierdie beheermaatreëls is om vry mededingende, doeltreffende en likiede markte *deur middel van streng besigheidstandaarde en besigheidsetiek* te handhaaf (Lotriet, 1989:224). Die wetgewing wat die termynmarkindustrie in Suid-Afrika reguleer (en deel vorm van die regulerende liggaam van die institusionele raamwerk in afd. 2) is die *Wet op die Beheer van Finansiële Markte* van 1989 (Bullard & Hirshon, 1992:61). Dié wet maak ook voorsiening vir 'n Adviesraad wat die skakel tussen die termynmarkte, die Registrateur van Finansiële Markte en die Minister van Finansies vorm. Die Adviesraad het dan ook bepaal dat SATEB die handel in die termynmarkte sal reguleer.
- Alle handel in die termynmarkte moet gevolglik deur 'n lid van SATEB (ongeveer 60 lede) geskied (Bullard & Hirshon, 1992:65). Die belangrikste funksie van SATEB is gevolglik in *toesighouding* geleë. Die taak met betrekking tot toesighouding is tweeledig van aard :
- In die eerste plek moet verseker word dat lede professioneel en eties korrek optree sodat hulle kliënte regverdig behandel word.
  - In die tweede plek moet toegesien word dat lede aan die reëls en handelsprosedures van SATEB voldoen.

Verder hanteer SATEB as beheerliggaam ook ander verwante aspekte soos teenpartyrisiko's, die daaglikse berekening van winste of verliese van kontrakte wat nog nie deur 'n teenoorgestelde transaksie afgesluit is nie en die margestelsel.

Met bogenoemde uiteensetting as uitgangspunt, kan die termynmarkte gevolglik nie veroordeel word nie:

- \* Termynmarkte kan nie veroordeel word op grond van 'n *ekonomiese argument nie* – dit gaan hier nie oor 'n wanbalans tussen belegging en uitkering nie, maar oor risikobestuur wat poog om deur middel van verskansing te verhoed dat verliese gely word deur toekomstige nadelige prysbewegings.
- \* Ook kan termynmarkte nie veroordeel word op grond van *etiese argumente* nie: daar vind nie soos by dobbel moontlike doelverskuiwing plaas nie. Die motief om 'n groot wins te maak – met al die gevare van geldgierigheid – is afwesig by 'n doelbewuste verskansingprogram – die doel bly deurgaans om beskerming te verkry teen skadelike prysbewegings.

Die termynmarkindustrie kan eerder as *moreel verantwoordbaar* gesien word as die tyd, kennis en vaardighede verbonde aan termynmarkaktiwiteite in aanmerking geneem word. Die persone betrokke in die industrie vorm gewoonlik deel van die hoëvlakmannekrag van die finansiële wêreld wat in groot aanvraag is op grond van hulle insig en vaardighede in hierdie ingewikkelde risikobestuurstechnieke. Buitendien is aangetoon dat daar ook 'n toesighoudende of regulerende liggaam as deel van die institusionele raamwerk van die termynmarkte teenwoordig is. Hierdie toesighoudende liggaam waak oor die etiek en integriteit van die totale industrie.

Die regverdiging van die termynmarkindustrie in die bespreking tot dusver lei tot die verantwoordelikheid wat die Christen in terme van sy roepingsbewustheid op hierdie terrein moet volvoer. Die belangrikheid van hierdie besinning oor die termynmarkwese word onderskryf deur die insig dat die gelowige in al die verskillende roepinge die wil van God moet betrag. Die wet van God en die norme wat daarmee in verband staan, moet as rigsgoere en maatstawwe vir optrede aanvaar word.

## 9. Gevolgtrekking

Die standpunt wat in hierdie artikel gestel is, naamlik dat termynmarkte as sodanig nie aan dobbel verwant is nie, maar om wel op grond van Christelike norme aanvaarbaar kan wees, dui daarop dat hierdie standpunt ook onderhewig is aan sekere voorwaardes. Die heerskappy van die mens geld wel oor alle geskaphede, maar die eer van God moet altyd vooropgestel word. Die kultuuropdrag van God sluit ook wetenskaplike beheersing in, omdat God die wêreld kenbaar geskape het. Daar moet egter gewaak word teen die idee dat algehele heerskappy deur die mens verkry kan word.

Met termynmarkaktiwiteite word die eis om rentneesterskap ook betrek omdat daar sodoende pro-aktief op 'n verantwoordelike wyse opgetree word. Sodoende hoef standpunte oor finansiële markte nie fatalisties bepaald te wees nie. Ten opsigte van termynmarkte word nie op onnatuurlike wyse 'n poging aangewend om God se toekoms vooraf te bepaal nie, maar bestaande kennis word net produktief as risikobestuur aangewend.

Termynmarkte handel nie soos by dobbel *per sé* oor die gelukkiggodin nie, maar oor weldeurdatge berekende risikovermyding. Termynmarkte moet gesien word in die lig van maar een van die verskillende roepings wat hier op aarde tot beskikking van die ekonomiese mens gestel word en waarin die wil van God betrag moet word. Die uitgangspunt van die wil van God soos dit in sy Wet gevind kan word, is ook aangewend in hierdie kritiese ondersoek na die etiek van termynmarkte. As sodanig kan daar op hierdie gronde geen ernstige beswaar geopper word teen die verantwoordelike en berekende risikobestuursmeganismes wat deur die termynmarkte aan risikobestuurders gebied word nie.

### Bibliografie

- ANON. 1992. Gambling and the State: That's so Wicked We'll Do It Ourselves. *The Economist*, 21-24, April 11.
- ANON. 1994. Dié mark groei met toenemende risiko's. *Sake-Beeld*: 7, Februarie 24.
- BASSON, D. 1994. Werk die Reserwebank se filosofie? Sewe partye moet 'n rol speel om banke se risiko's te bestuur. *Finansies & Tegniek*, 46(3):10-11, Jan. 2.
- BERNSTEIN, J. 1989. How the Futures Markets Work. New York Institute of Finance : New York.
- BIRNIE, A. 1930. An Economic History of Europe: 1760-1930. London : Methuen.
- BOSHOFF, C.H. 1976. Futorologie en die ekonomiese toekoms. (*In* Gesprek met die toekoms – futorologiese verkenninge. Potchefstroom : PU vir CHO. pp. 49-73.) (Instituut vir die Bevordering van Calvinisme. Reeks F.)
- BOSHOFF, C.H. 1980. Die studie van die toekoms : 'n Noodsaaklike verantwoordelikheid. Potchefstroom : PU vir CHO. (Instituut vir die Bevordering van Calvinisme. Reeks F1.)
- BRITZ, M. 1993. Trusts mag ook hulself verskans. *Sake-Rapport*: 6, Junie 27.
- BULLARD, J. & HIRSHON, G. 1992. Special Report on the South African Futures Exchange. *Financial Mail*: 57-75, September 18.
- CHANCE, D.M. 1989. An Introduction to Options and Futures. Chicago : The Dryden Press.
- CHICAGO BOARD OF TRADE. 1986. Interest Rate Futures for Institutional Investors. Chicago.
- DE VILLIERS, J.T. 1994. Termynmarkte vir kommoditeite sal boere baie baat. *Sake-Rapport*: 6, Januarie 23.
- ELOFF, P. 1993. Opsies en termynkontrakte is voortaan deel van effektrusters. *Sake-Beeld*: 24, November 12.
- FALKENA, H.B., FOURIE, L.J., KOK, W.J. 1989. The Mechanics of the South African Financial System. London : Macmillan.
- FOURIE, L.J., FALKENA, H.B., KOK, W.J. 1992. Fundamentals of the South African Financial System. Cape Town : Southern.
- HAMILTON, H. 1986. The Financial Revolution. Middlesex, England : Penguin.
- HAUGEN, R.A. 1986. Modern Investment Theory. New Jersey : Prentice-Hall.
- INSTITUUT VIR REFORMATORIESE STUDIE. 1990. Venster op die Sakewêreld : Perspektiewe op Bestuursetiek. Potchefstroom : PU vir CHO.
- IRS  
*kyk*  
INSTITUUT VIR REFORMATORIESE STUDIE
- INTERNATIONAL MONETARY FUND. 1994. Banks and Derivatives Markets: A Challenge for Financial Policy. *IMF Survey*: 49-51, February 21.

*Die etiek van termynmarkte*

---

- JOHNSON, T.E.Z. 1978. *Investment Principles*. New Jersey : Prentice-Hall.
- KONIG, A. 1976. Toekomskunde en/of toekomsverwagting? (*In* Gesprek met die toekoms – futurologiese verkenninge. Potchefstroom : PU vir CHO. pp. 42-48.) (Instituut vir die Bevordering van Calvinisme. Reeks F.)
- KOUWENHOVEN, A. 1981. *Inleiding in de economische ethiek*. Nijkerk : G.F. Callenbach.
- LOTRIET, R.A. 1989. Termynmarkte as 'n noodsaaklike voorvereiste vir die verskansing van rentekoersrisiko's deur middel van finansiële termynkontrakte. Potchefstroom : PU vir CHO. (Verhandeling – M.Comm.)
- MELAMED, L. 1985. Managing International Financial Risk. *Euromoney*: 6-11, October.
- PASHIGAN, C. 1986. The Political Economy of Futures Market Regulation. *The Journal of Business*, 59(2):55-84, April.
- QUECK, J. 1985. Financial Futures: Trading Round the Clock. *Euromoney*: 357-358, October.
- SCHWARZ, E.W., HILL, J.M., SCHNEEWEIS, T. 1986. *Financial Futures, Strategies, and Applications*. Illinois : Irwin.
- SMIT, T.C. 1976. Toekomsgerigte Opvoedkunde. (*In* Gesprek met die toekoms – futurologiese verkenninge. Potchefstroom : PU vir CHO. pp. 1-27.) (Instituut vir die Bevordering van Calvinisme. Reeks F.)
- TALJAARD, J.A.L. 1976. Futurologie: 'n Prinsipiële beskouing. (*In* Gesprek met die toekoms – futurologiese verkenninge. Potchefstroom : PU vir CHO. pp. 74-92.) (Instituut vir die Bevordering van Calvinisme. Reeks F.)
- TELSTER, L.G. 1986. Futures and Actual Markets: How They Are Related. *Journal of Business*, 59(2):5-20, April.
- VAN ROOYEN, D. 1993. Onsekerheid oor goudaandele duur voort. *Sake-Beeld*: S6, Augustus 4.
- VAN WYK, J.H. 1980. Die etiek van kans: 'n teologies-etiese besinning oor veral dobbelary, lotery en kansspeletjies. Potchefstroom : PU vir CHO. (Instituut vir die Bevordering van Calvinisme. Reeks F1.)
- VENTER, W.J. 1974. Enkele praktiese en etiese beskouings by ekonomiese dryfvere. Potchefstroom : PU vir CHO. (Instituut vir die bevordering van Calvinisme. Studiestuk no. 79.)
- VON KEYSERLINGK, C. 1994. Termynmark in vleis begin vorm aanneem. *Sake-Beeld*: 1, Maart 7.