

EKONOMIESE OORSIG: MAART 2009

Samevatting

Internasionaal duur die onsekerheid oor waarheen ekonomieë op pad is voort. Die gegewens wat beskikbaar kom dui op verdere verswakking van groeikoerse met werkloosheid wat toeneem. Vooruitsigte bly steeds swak en daar is tot dusver geen duidelike aanduidings van 'n draaipunt in die afwaartse siklus nie. Die nuus wat beskikbaar kom oor die verloop van sake is oorweldigend in omvang. Gevolglik sal in die internasionale deel van die verslag slegs aan enkele sake aandag gegee kan word.

Plaaslik gaan dit nie veel beter nie. Die groeisyfers vir kw4:2008 was swakker as verwag en verdere verswakking daarin word voorsien met afdankings wat skerp toeneem. Aan die positiewe kant lyk inflasievoorsigte beter maar dan weer wil dit voorkom asof die betalingsbalans groter probleme kan oplewer as wat algemeen voorsien word. Die staat se begroting is vraaguitbreidend met die Reserwebank wat dit ondersteun. In die huidige omstandighede is dit verstaanbaar. Die probleem is egter dat die betalingsbalans min ruimte laat vir vraagstimulering en die risiko is dus groot dat die lopende rekening tekort groot gaan bly. Of voldoende buitelandse fondse bekom sal kan word om die tekort te finansier bly 'n ope vraag veral ook in die lig van die feit dat die land se internasionale kredietwaardigheid verlaag kan word. Dit laat die wisselkoers van die rand kwesbaar wat die stryd teen inflasie kan bemoeilik.

Internasionale verwickelinge

Die afgelope maand is aangekondig dat Japan se BBP in kw4:2008 met 12,8%, teen 'n jaarkoers bereken, gedaal het. Uitvoer het besonder swak gevaar. Dié patroon is besig om hom ook in ander lande te laat geld. Swak vraag internasionaal is een rede maar daar is ook 'n probleem met die finansiering van internasionale transaksies weens wantroue van banke in mekaar of betalings sal kan geskied. Dit benadeel die internasionale handel asook die groeikoerse maar kan, sodra sake meer na normaal terugkeer, weer 'n ommeswaai teweeg bring. Voorrade word tans wêreldwyd ook afgewerk wat sake vererger.

In die VSA het die ekonomie in kw4:2008 met 6,2% gekrimp. Private verbruiksbesteding het met 4,3% gedaal. Maar ook hier het voorraadvlakke skerp gedaal met \$19,9 miljard terwyl dit in kw3:2008 nog met \$6,2 miljard toegeneem het. Die daling in voorrade het die groeikoers ook nadelig geraak. Maar dan het die internasionale handel ook swak gevaar met beide in- en uitvoer wat gedaal het. Uitvoer het meer as invoer gedaal en dit het tot gevolg gehad dat die groeikoers met 'n verdere 0,5 van persentasiepunt verminder het. Werkloosheid in die VSA neem ook skerp toe en dit word 'n bese kringloop aangesien dit weer minder koopkrag meebring.

Hierdie patroon kom tans dwarsoor die wêreld voor. Vir die huidige voed die een gebeurtenis die ander en in die proses benadeel dit ekonomiese groei wêreldwyd. Dit sal dan ook nie verbaas indien die IMF hulle onlangse wêreld groeikoers vooruitskating van 0,5 persent vir 2009 verder sal afskaal nie.

Gegewe die omstandighede word vraag wêreldwyd deur regerings en sentrale banke gestimuleer deur groot bedrae geld te skep en veral vir banke beskikbaar te stel, terwyl regerings hulle besteding verhoog, belasting verminder en staatstekorte dus skerp gaan styg. In die VSA het die regering 'n bykomende \$787 miljard fiskale stimulasie pakket aangekondig. Die verwagting is dat die staat se tekort vir die komende boekjaar op 'n reuse \$1,75 triljoen te staan gaan kom wat die tekort tot BBP op waarskynlik meer as 10% sal laat.

In kort: 'n reuse vraagstimuleringspakket met besparing wat in die proses in die slag kan bly. Die besteding kan vanaf middel 2009 beslag begin kry.

Soortgelyke patrone en optredes, alhoewel nie in dié mate nie, kom ook in die Eurosone en ander lande voor. Die kernvraag is egter of dit vertrouwe sal kan laat terugkeer sodat die finansiële stelsels van die wêreld 'n meer normale patroon van aktiwiteite sal kan toon. Gebeur dit wel, kan sake redelik vinnig verbeter. Gebeur dit egter nie, kan die wêreld 'n meer langdurige insinking van ekonomiese aktiwiteite ervaar. Dan is die vraag wat gaan gebeur met die groot inspuiting van vraag stimulerende optredes. Dit kan die een of ander tyd vrugte afwerp maar dan kan daar weer groot wanbalanse tussen vraag en aanbod ontstaan en is die gevaar wesenlik van 'n inflasiekoers van ongekenende omvang. Beleidsmakers is hiervan bewus en begin reeds dink aan optredes om dit hok te slaan. Vir die oomblik egter is resessie/depressie vrese met meegaande werkloosheid saam met die gevaar dat deflasie kan intree egter van oorheersende belang.

Intussen wil dit voorkom asof die verloop van sake in die finansiële wêreld steeds onseker bly. Aandeelpryse internasionaal daal steeds en het die afgelope tyd rekord laagtepunte vir die afgelope paar jaar behaal. Die afgelope maand alleen het die Dow byvoorbeeld met 'n verdere 12% gedaal, die Dax met 11,4%, die Ftse met 7,7% terwyl die Nikkei met 5,5% verswak het omdat in die laaste week van die maand daar 'n styging van 2% was weens die feit dat die jen teenoor ander geldeenhede gedaal het en dit gevolglik die verwagting geskep het dat uitvoersektore beter sal kan vaar. Die dalings in die pryse op internasionale beurse is egter groot. Die Nikkei, (weekliks gemeet) het in die tydperk 20/7/2007 tot 27/2/2009 met 58,3% gedaal; die Ftse is oor dieselfde tydperk 41,8% laer, die Dax sedert 13/7/2007 is af met 52,5% en die Dow het sedert 12/10/2007 met 49,9% gedaal.

Plaaslike omstandighede

Die Sentrale Statistiekdiens het die afgelope maand die groeisyfers vir kw4:2008 en vir die jaar 2008 bekendgemaak. Soos gebruikelik word twee tabelle wat onderskeidelik die jaar-op-jaar veranderings sowel as die kwartaal-op-kwartaal veranderings teen 'n jaarkoers aandui, as bylaes aangeheg. Slegs enkele opmerkings daarvoor.

1. Kwartaal-op-kwartaal beskou het die groeikoers in kw4 met 1,7% gedaal en sonder landbou was die daling 2,2%. Die fabriekswese het met nie minder nie as 21,8% verswak en die elektrisiteit, gas en water sektore met 2,7%. Landbou het uitsonderlik goed bly presteer en met 16,7% verbeter volgende op kwartaalstygings in die hele 2008. Mynbou produksie het in 2008 van kwartaal-tot-kwartaal gefluktueer maar was klein positief in kw4. Die konstruksiesektor het steeds verbeter alhoewel die tempo van styging effens verlangsaam. Die tersiêre sektore, met uitsondering van handel en akkommodasie, vaar bevredigend met die algemene owerheid wat sake hier grootliks stut.
2. Omdat die BBP syfers van kwartaal-tot-kwartaal baie kan fluktueer is dit myns insiens beter om daarna op 'n jaar-tot-jaar basis te kyk veral as die onderliggende tendense beoordeel wil word. So beskou, blyk dit dat alhoewel die groeikoers in kw4 steeds 1,1 persent hoër as 'n jaar tevore was, daar 'n besliste verlangsaaming besig is om in te tree. Immers, dit het van 4,6% in kw2 tot 3,1% in kw3 en toe skerp tot slegs 1,1% in kw4 verlangsaam. Die gemiddeld vir die jaar beloop 3,2% teenoor 5,1% in 2007 en 5,2% in 2006.
3. In 2008 was landbou die uitstaande presteerder met 'n groeikoers van 18,8%. Gunstige klimaatsomstandighede saam met groter aanplantings van graangewasse volgende op hoër pryse het grootliks tot dié gunstige vertoning gelei. Die onderliggende verloop van die ekonomie het dus nie hier so 'n pertinente rol gespeel

nie. Daarom was die groeikoers met landbou uitgesluit selfs effens laer wat die verswakkende groeitendens beklemtoon.

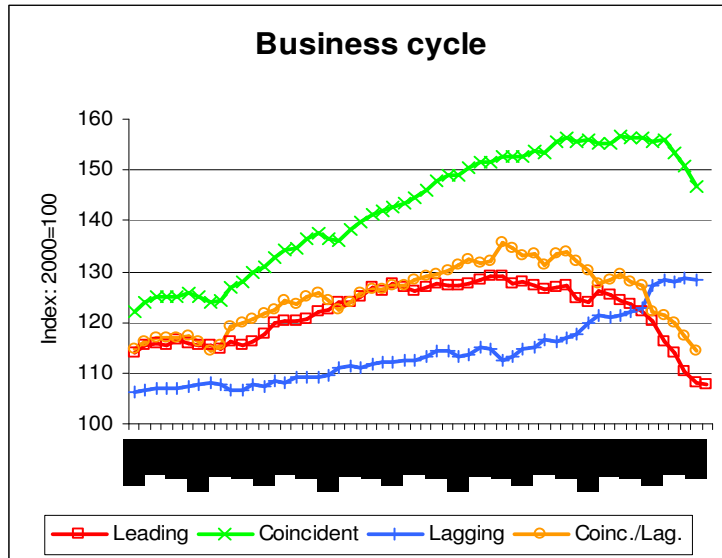
4. Mynbou asook elektrisiteit, gas en water se groeikoerse was in 2008 en vir die grootste deel van 2008 negatief. Laer internasionale vraag by mynbou en produksieprobleme by Eskom is die verklarende oorsake by die twee sektore onderskeidelik. Die fabriekswese het sedert kw3:2008 merkbaar begin verswak en jaar-op-jaar gesien in kw4 gedaal. So gesien, is 'n laer groeitendens by die tersiêre sektor in die loop van 2008 dan ook waarneembaar vanaf 4,9% in kw1 tot 2,3% in kw4. Weer eens moet daarop gewys word dat die algemene owerheid hierdie prentjie beter laat lyk aangesien die sektor se groeikoers van 3,7% in kw1 tot 4,2% in kw4 versnel het.

Daar is tans 'n hewige debat aan die gang of die land in 'n resessie is al dan nie. Sommiges praat van 'n tegniese resessie - wat dit ook al mag beteken. Die amptelike definisie van 'n resessie in twee kwartale, kwartaal-op-kwartaal gemeet, van negatiewe groei. Dit ervaar die land nog nie en sommiges reken dat die groeikoers in kw1:2009 weer positief kan draai weens die onstabiele aard van die groeikoers as dit kwartaal-op-kwartaal gemeet word en veral dan weens die groot verswakking van fabriekswese in kw4. Myns insiens is dit hareklowery of ten beste 'n akademiese debat. Die punt is dat die groeikoers verswak en lewenstandaarde per hoof daal sedert kw4 en dit gaan in 2009 ook daal. Dit beteken minder werkseleenthede en laer winsgroei en in baie gevalle 'n daling in winste.

Die kans is dat die land egter wel in 'n resessie verkeer is meer as goed as die groeisyfers ook saamgelees word met die tendens in kredietverlening. Volgens die SA Reserwebank het kredietverlening aan die privaatsektor van 'n jaar-op-jaar koerstoename van 16,42% in Oktober 2008 tot 11,85% in Januarie 2009 verlangsaam. Meer nog, seisoenaal aangepas en teen 'n jaarkoers bereken, het kredietgroei in die tydperk Oktober 2008 tot Januarie 2009 met slegs 2,2% gestyg. Die privaatsektor se vraag na bankkrediet is dus swak wat daarop dui dat besteding op artikels wat met krediet gefinansier word drasties daal en/of dat die sakesektor se vraag na bankkrediet ook aan die opdroog is. Laasgenoemde kan dui op 'n inkorting van vaste investering en/of 'n afbou van voorrade.

Verder dui die handelstatistiek daarop dat daar probleme met uitvoer kan wees. Alhoewel een maand se gegewens nie noodwendig 'n tendens aandui nie was die handelstekort van R17,4 miljard vir die maand van Januarie 'n skok vir die mark. Dit is sowat 70% groter as 'n jaar tevore toe die tekort alreeds 'n stewige R10,3 miljard was. Nog groter is die skok omdat die uitvoersyfer die groot sondaar in die verhaal is. Dit was meer as R3 miljard of byna 7,9% laer as 'n jaar tevore.

Maar dan kan ons ook kyk na die verloop van die sakesiklus se aanduiders soos getoon in meegaande grafiek.



Dit blyk dat die leidende aanwyser reeds in Junie 2007 sy kop laat sak het en dus voorspel het dat saketoestande gaan verlangsaam. Die samevallende aanwyser neig sedert September 2008 laer. Die sloerende aanwyser neig die afgelope aantal maande sywaarts en sal na verwagting nou ook begin daal wat die afswaai in die sakesiklus sal bevestig.

Die bemoedigende nuus is dat die onderskeie inflasiekoerse laer neig. In die geval van die VPI vir die land as geheel het dit nou reeds van 14,0% in Augustus 2008 tot 8,4% in Januarie verlangsaam. Dit ten spyte daarvan dat voedselpryse se koerstoename in dié tydperk van 18,8% tot slegs 16,1% afgeneem het. Die verloop van die PPI dui verder daarop dat aansienlike verlangsaaming in prystoenames ook in komende maande te wagte kan wees. Ek bereken dit steeds op die ou manier waar invoerpryse ingesluit word. Daarvolgens het dit van 'n stygingskoers van 22,8% in Augustus tot slegs 6,9% in Januarie vanjaar verlangsaam. Die hoofrede was 'n verlangsaaming in invoerpryse vanaf 23,0% in Augustus tot minus 5% in Januarie.

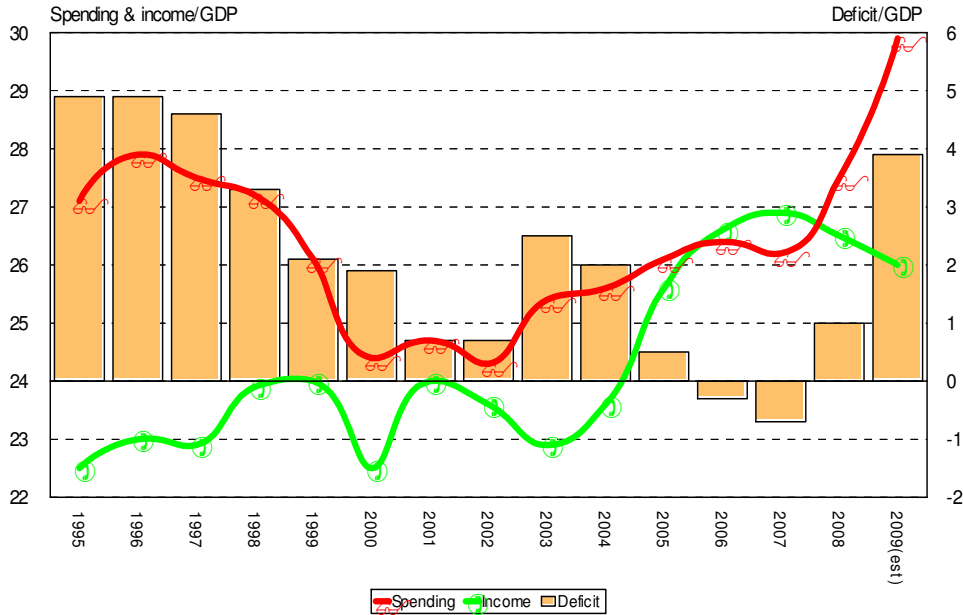
Uit voorvermelde grafiek sal ook gemerk word dat die verhouding van die meevallende sakesiklus aanwyser tot die sloerende aanwyser die afgelope jaar of wat reeds sterk aan die afneem is. Dit dui daarop dat daar al hoe meer onbenutte produksiekapasiteite in die ekonomie aanwesig is. Dit dui ook op resessie toestande maar dan ook dat daar nie 'n onmiddellike vrees is dat pryse kan styg weens oormaat vraag relatief tot produksie nie.

Dit laat tans slegs voedselpryse en 'n verswakende wisselkoers as redes waarom 'n laer koerstoename van inflasie gerem kan word. Persoonlik het ek kommer oor die vooruitsigte vir die wisselkoers van die rand. Die rede is 'n verwagte steeds groot tekort op die lopende rekening van die betalingsbalans en die moontlikheid dat daar probleme kan wees met die verkryging van buitelandse kapitaal. Soos die afgelope jaar dikwels genoem, moet ek dit weer eens beklemtoon dat die rand kwesbaar bly.

Wat ook interessant is, is die feit dat die langtermyn kapitaalmarkrentekoerse die afgelope tyd weer opwaarts begin neig het. Dit beteken twee dinge: eerstens, dat beleggers dalk nie meer so seker is dat die inflasiekoerse verder skerp gaan daal nie en tweedens, dat buitelandse kapitaal dalk moeiliker verkrygbaar gaan wees en gegewe die land se lae binnelandse spaarsyfer en relatief groot investeringsvraag dat dié rentekoerse sal moet styg.

Teen voorgaande gebeure internasionaal en plaaslik, het die Minister van Finansies 'n vraag stimulerende begroting ingedien. Die hieropvolgende grafiek stel hierdie saak in perspektief en verg enkele opmerkings.

Exchequer issues, receipts and deficit as a percentage of GDP



Soos te wagte kan wees in die ongunstige groeiklimaat verwag die Minister tereg dat sy inkomste groei in die komende finansiële jaar sal verlangsaam. Daarby het hy belastingverligting toegestaan maar is inflasie-trek nie vir al die inkomste groepe ten volle uitgeskakel nie. Die verligting was redelik sterk aan die onderkant van die inkomstespektrum. Inkomste word verwag om met 5,2% te styg en dit mag steeds optimisties wees. Uitgawes styg egter redelik sterk tot byna 30% van die BBP of met 16,5%. Die gevolg is dat die verwagte tekort voor lenings vanaf R22,8 miljard tot R57,0 miljard of van 1% tot 3,9% van die BBP toeneem.

Die begroting is dus vraagstimulerend. Gesien die onderbenutte kapasiteite in die ekonomie en die swakker binnelandse vraag kan die optrede begryp word. Inderwaarheid is dit 'n normale verloop van sake gegewe die stadium van die sakesiklus. Wat egter kommer wek, is dat binnelandse besteding nou gestimuleer word, deur beide fiskale en monetêre beleid, terwyl die tekort op die lopende rekening van die betalingsbalans om en by 8% van die BBP beloop. Dit verskil van meeste vorige sakesiklusse, gegewe dieselfde stadium daarvan, waar daar in die verlede ruimte ter vraagstimulering op die betalingsbalans was. Daar sal verder groot bedrae, binnelands sowel as in die buiteland, geleen moet word. Vandaar dan ook die ommeswaai in langtermyn kapitaalmarkrentekoerse.

Pryse van aandele op die beurs het die afgelope maand skerp verder gedaal. Die totale indeks is 10,2% laer, hulpbronne daal met 9,6%, die finansiële indeks met 10,9% en nywerheidsaandele met 10,6%. Sedert einde Mei 2008 het die totale indeks nou reeds met 42% gedaal terwyl die hulpbronne indeks sedert 23 Mei 2008 met 54,7% afgeneem het.

Ten slotte: waarheen nou en wat kan verwag word?

Deur dié vraag te probeer beantwoord betree ek gevaarlike terrein. Daar is so baie vrae en onsekerhede dat niemand tans met enige groot mate van sekerheid kan voorspel wat kan gebeur nie. Nogtans is daar 'n paar sake om in gedagte te hou.

- Voorraadvlakke word vinnig afgewerk. Dit lei tans tot laer produksie soos wat die vertoning van fabriekswese aandui. Die punt kan egter binne 'n kwartaal of twee bereik word waar voorrade weer aangevul sal moet word. Dit kan daartoe lei dat nuwe bestelling daaruit voortvloei en daaropvolgend hoër produksie.
- Die aanpassings wat voorkom is baie skerp. Die wanbalanse wat ontstaan het en aanleiding tot die huidige situasie gegee het, word dus vinnig aangespreek. Dit kan veroorsaak dat wanneer 'n opswaai intree dit redelik skerp kan wees – 'n V-tipe opswaai i p v 'n U-tipe of selfs 'n piering-tipe verbetering.
- Die groot vraagstimuleringspakette, vanaf fiskale en monetêre kant, behoort besteding die een of ander tyd positief te beïnvloed. Voeg daarby laer inflasiekoerse voortvloeiënd uit sake soos laer brandstofpryse en voedselpryse internasionaal, saamgesien met laer rentekoerse, en dit kan individue se vermoë om meer te spandeer vergroot.
- Al hierdie sake is egter baie daarvan afhanklik of finansiële markte se vertoning spoedig na normaal sal kan terugkeer. Indien dit gebeur en krediet is meer geredelik beskikbaar en die internasionale handelsverkeer keer terug na normaal, kan sake heelwat verbeter.
- Laastens, onthou dat alles in die ekonomie nie tot stilstand kom nie. Die ekonomiese koek wat verlede jaar gebak was, (die BBP), het R2 283 777 miljoen beloop. Vanjaar sal die syfer sowat 8% groter wees gegewe baie min of geen reële groei en 'n inflasiekoers van sê 7% tot 8%. Daar is dus steeds 'n mark met behoeftes wat bevredig moet word. Die uitdaging vir 'n individuele produsent of diensverskaffer is dus of hy/sy beter as mededingers kan presteer en sodoende marktaandeel vergroot. In die proses kan dit tot verhoogde produktiwiteit lei wat die herstel in die ekonomie kan verhaas. Sekere sektore sal saketoestande egter heelwat moeiliker as andere vind. Dit is normaal in enige afswaifase van die sakesiklus.
- By 'n ontleding is die huidige situasie slegs maar 'n bo-normale skerp afswaai van die siklus volgende op 'n baie sterk opswaai daarvan in die jare 2002 tot 2007. Die markte is egter baie meer soepel as in die depressie jare van die vroeg dertigs, die banke word ondersteun om, onder andere, deposante se geld te beveilig, die wêreld het nie meer 'n goudstandaard wat wisselkoers starheid tot gevolg het nie, die maatskaplike ondersteuningstelsels is veel beter. Verder verstaan ons tans beter hoe om so 'n situasie te hanteer en te bestuur. Ook word dit meer gekoördineerd gedoen.

Ek erken dus die huidige probleme wat ontstaan het. Lesers sal onthou dat ek vir baie jare gewaarsku het oor die kunsmatige stimulering van die wêreld ekonomie en ons eie. Nou wil ek weer waarsku teen oorpessimisme en 'n defaitistiese gees wat kan posvat. Die wêreld sal nooit sonder enige ekonomiese probleme wees nie. Dit is bloot te goed om waar te wees. Maar tegnologie is meer modern en die mensdom se kennisvlakke neem by die dag toe. Dit is alles boustene vir 'n beter toekoms wat ek oortuig daarvan is vir ons voorlê **mits** gesonde ekonomies/ finansiële beleidsrigtings aanvaar en geïmplimenteer word.

Ek voorsien dan ook dat die huidige bedrukte ekonomiese toestande nie langer as vanjaar sal duur nie. Daarby moet onthou word dat aandelemarkte verwagtinge vooruit verdiskonteer. Ek voorsien dan ook 'n herstel in aandeelpryse laat in die tweede helfte van 2009. Hoe reg of verkeerd ek gaan wees sal die tyd ons leer.

A J Jacobs