

## Ons wag op die dagbreek

Die mees beduidende ekonomiese ontwikkeling in die eerste kwartaal van hierdie jaar was die VSA se Federale Reserwe se verskuiwing na 'n meer verslakte monetêre beleidstandpunt. Saam met die skietstaking in die handelsoorlog tussen die VSA en China het dit, ten minste tydelik, wesenslike steun verleen aan ontlukende markeconomieë en batepryse.

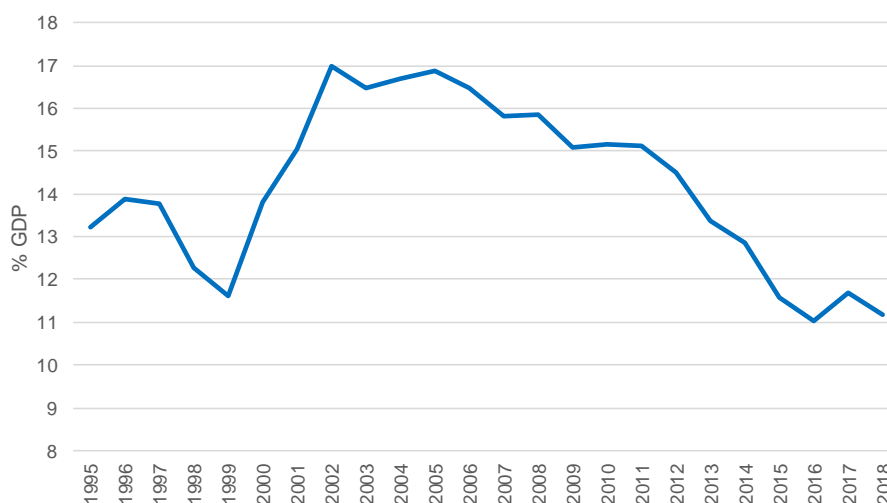
Terselfdertyd bring die volgehoue afname in winste vir binnelandse maatskappye, gemeet as netto bedryfsoorskot relatief tot die BBP, van die middel-2000's tot op hede die vraag na vore: waarheen is die ekonomie op pad?

Een probleem vir besighede is die hoë vlak van binnelandse reële rentekoerse teen die agtergrond van 'n agteruitgang in die fiskale posisie. Die regering se 2019-begroting was – weereens – teleurstellend. Die Nasionale Tesourie sou 'n mate van fiskale konsolidasie in die komende jare getoon het. Maar voorwaardelike laste – veral die regeringswaarborgs op staatskuld – wat gerealiseer is dreig om Suid-Afrika se fiskale konsolidasie poging te kelder. Volgens die regering se Begroting vir 2019 beplan die Nasionale Tesourie om oor die mediumtermyn-bestedingsraamwerk, wat in Maart 2022 ten einde loop, jaarliks R23 biljoen aan Eskom te bestee (moontlik gevolg deur R23 biljoen per jaar vir die daaropvolgende sewe jaar).

In Suid-Afrika se ekonomiese model speel die staat 'n sentrale rol deur direkte besteding en regulering van die ekonomiese aktiwiteit. Sedert 2002 het die aandeel van totale openbaresektorbesteding, maatskappye in staatsbesit (SOCs) ingesluit, van 22% tot meer as 26% van alle besteding aan BBP gestyg.

Ongelukkig was openbaresektorbesteding nie doeltreffend nie. Die Nasionale Tesourie se data toon dat, ná aanpassing vir kapitaalbesteding en hoof- en rentebetelings op skuld, die grootste SOC's gesamentlik 'n kontanttekort van R136 biljoen aangeteken het in die 2017/18 finansiële jaar. Intussen was die opbrengs op ekwiteit vir hierdie SOC's negatief in dieselfde jaar. Namate SOC's aan kapitaalgoedere bestee, word dit verwelkom. Maar hulle kapitaalbesteding het die afgelope paar jaar merkbaar relatief tot BBP gedaal, terwyl lopende besteding beduidend toegeneem het. Infrastruktuurknelpunte is nou die norm in, byvoorbeeld, die voorsiening van water en elektrisiteit. En die vervoerinfrastruktuur het ook aandag nodig.

### 'n Volgehoue afswaai in die netto bedryfsoorskot van nie-finansiële maatskappye



Bron: SA Reserwebank, Sanlam

Twee implikasies van hierdie ontwikkelings, wat direk met die groeitrajek van die ekonomie verband hou, is die absorpsie van 'n groot deel van binnelandse besparing deur die regering en volgehoue hoë reële rentekoerse. Hierdie ontwikkelings verdring beleggingsaktiwiteit deur die privaat sektor.

Teen hierdie agtergrond bly reële BBP-groei beperk. En in die afwesigheid van 'n meevallertjie in die vorm van, byvoorbeeld, 'n skerp styging in die pryse van kommoditeitsuitvoere, is dit moeilik om te sien hoe die ekonomie 'n sterk, volgehoue ekonomiese opswaai oor die medium termyn sal lewer. Reële BBP-groei van slegs 1.3% word nou vir 2019 verwag. Die vooruitsig vir 2020, op grond van die huidige inligting, is nie veel beter nie.

Niks van die bostaande is bemoedigend nie. Ten minste is daar egter goeie rede om te glo dat Suid-Afrika se langdurige ekonomiese afswaai nou sy laagtepunt bereik (hoewel beurtkrag dalk negatiewe groei in die eerste kwartaal van 2019 tot gevolg kan hê). Dit is wel so dat die nuus rakende sommige maatskappye ontmoedigend is. Maar maatskappye misluk dikwels teen die einde van 'n afswaai. Gewoonlik bly sterker, meer doeltreffende maatskappye staande en styg die algehele vlak van produktiwiteit. Ek vertrou dat dit hierdie keer weer die geval sal wees.

Intussen word die regering se toenemende gewilligheid om met die private sektor saam te werk ten opsigte van beleggingsbesteding, verwelkom.

Voorts bevat President Ramaphosa se staatsrede, wat in Februarie 2019 gelewer is, die bloudruk vir beter uitkomst, insluitend 'n plan om die doeltreffendheid van elektrisiteitsvoorsiening te verhoog, asook die doelwit om die gemak waarmee besigheid gedoen word, te verhoog (Suid-Afrika het in die afgelope dekade 50 plekke afgeskuif op die Wêreldbank se indeks van die gemak waarmee besigheid gedoen word).

Indien hierdie inisiatiewe in werking gestel word, sal dit sekerlik vertroue en ekonomiese groei oor tyd na sy huidige langtermynpotensiaal van ongeveer 2% ophef (hoewel die voordele uit die ontwikkeling van vaardighede 'n veel langertermyn doelwit daarstel).

Intussen kan optimisme verder versterk word indien die Reserwebank sy weg oopsien om die repokoers te sny. Die VSA (en by implikasie die res van die wêreld) se finansiële toestande het in die eerste drie maande van die jaar wesenlik versag. Dit, saam met deeglik geankerde binnelandse inflasieverwagtinge, behoort meer stabiliteit aan die Rand te verleen. Indien dit wel die geval is, kan dit die geleentheid skep om die Reserwebank se beleidsrentekoers later in 2019 'n bietjie te sny – mits daar geen onverwagte eksterne skokke is nie en op voorwaarde dat die Nasionale Tesourie by sy begroting hou.

'n Langtermyn- potensiële reële BBP-groei van rondom 2% sal egter nie voldoende binnelandse aanvraag oplewer sodat klein- en mediumondernemings (KMMO's) – die lewensaar van werkskepping – kan floreer nie.

Hoe kan ons dus die reële BBP-groei van 5% tot 6% wat ons nodig het, behaal? Ek sou waag om te sê dat Suid-Afrika, bykomend tot die ingrypings wat hierbo genoem word, die hindernisse tot toegang (regulatoriese rompslomp) vir klein- en mediumondernemings moet verwyder, vrye handel (veral binne Afrika) moet bevorder en sy werksmag vir die "nuwe ekonomie" moet voorberei.

Dit sal alles egter lank neem om in werking te stel. Intussen moet die fokus, buiten die stabilisering van die energietoevoer, wees op die opgradering van soewereine skuldgraderings – eerder as om net afgraderings te probeer voorkom. 'n Terugkeer na 'n volhoubare fiskale posisie behoort, tesame met geankerde inflasieverwagtinge, die struktuur van rentekoerse te verlaag, wat sal help om beleggings te ondersteun.

*Geskryf deur Arthur Kamp, Beleggingsekonoom, Sanlam Beleggingsbestuur*