

## Rentekoers: verligting in die vooruitsig?

Sedert die Suid-Afrikaanse Reserwebank die eerste rentekoersverhoging van die huidige siklus vroeg in 2014 aangekondig het, het die rentekoers stadig maar seker boontoe gebeur. Tot dusver het die Bank die repokoers met 'n kumulatiewe 200bp verhoog in reaksie op die volgehoue swakheid van die Rand, wat inflasieverwagtinge aangevuur het. Die impak was beduidend, veral aangesien die effektiewe skulddienskoste vir 'n gegewe vlak van die prima oortrekkingskoers, wesenlik hoër is ná die wêreldwye finansiële krisis, vergeleke met die geskiedenis vóór die krisis.

Maar as die Bank se inflasievoorspelling akkuraat sou wees, is daar rede om te glo dat ons die einde van die siklus van rentekoersverhogings bereik het. Die voorspelling (in Julie 2016 uitgereik) toon hooflyn-verbruikersprysinflasie wat van 6.3 persent in Junie 2016 na 'n hoogtepunt van 7.1 persent in 4Q16 styg, voordat dit in 4Q17 na 5.5 persent verstadig. Intussen word verwag dat kerninflasie in 4Q16 'n toppunt van 6.1 persent sal bereik, voordat dit teen 4Q17 na 5.2 persent sal verlangsaam. Veronderstel dat die Bank se repokoers onveranderd bly op 7 persent tot en met Desember 2016. Dit impliseer 'n reële repokoers in die omgewing van 1.5 persent, indien die nominale repokoers vir die hooflyn-inflasievoorspelling vir 4Q17 aangepas word. Dit blyk hoog genoeg te wees, in die lig van die beduidende swak toestand van die Suid-Afrikaanse ekonomie.

In onlangse opiniestukke het ek die ontluikende afname in korporatiewe wins in Suid-Afrika en die verreikende implikasies daarvan, uitgelig. Besighede sal waarskynlik koste besnoei – die loonrekening ingesluit. Dit sal waarskynlik groei in werksgeleenthede strem (of selfs 'n volkome afname in werks groei tot gevolg hê) en gevolglik ook finale verbruikersuitgawes deur huishoudings, wat inderdaad in reële terme in 1Q16 met 1.3 persent (geannualiseerd) gesak het.

Terselfdertyd, gegewe dalende winste en verswakte besigheidsvertroue, het die groei in die private sektor se beleggingsbesteding skerp gedaal – met 4.4 persent en 6.8 persent (geannualiseerd) in 4Q15 en 1Q16 onderskeidelik. Die opbrengs op kapitaal is eenvoudig nie hoog genoeg om besighede aan te spoor om beleggings groei betekenisvol te lig nie.

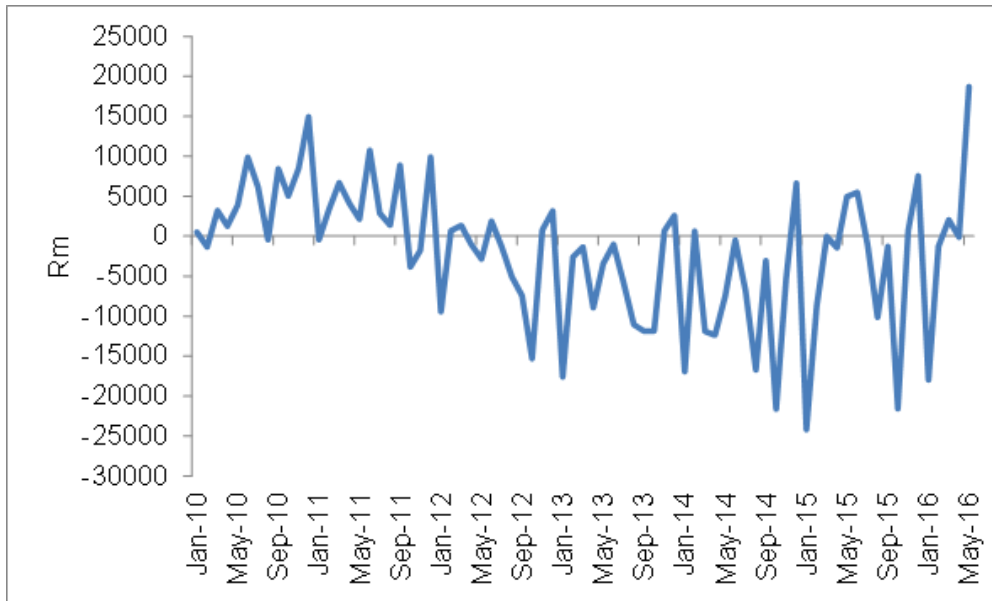
Dit is 'n klomp slegte nuus, maar dit hou wel goed in vir die rentekoersvooruitsigte. Daar is geen noemenswaardige aanvraagdruk wat inflasie kan verhoog nie.

Voorts is die positiewe teenkant van afnemende binnelandse finale aanvraag, die ontluikende verbetering in ons handelsbalans, en dus ons lopende-rekeningsaldo. Daar was 'n treffende verbetering in die handelsbalans oor die afgelope maande. Die oorskot van R18.7 miljard wat in Mei 2016 aangeteken is, is die hoogste sedert die huidige datareeks vir die handelsrekening die eerte keer in 2010 gepubliseer is.

Saam met die verwagte bykomende verslapping in monetêre beleid in die VK, Japan en moontlik die Eurogebied (weens die sentrale banke se reaksie in die nadraai van die besluit van VK-stemgeregtigdes om die Europese Unie te verlaat), behoort dit die Rand-wisselkoers te ondersteun. Dit is belangrik, omdat Suid-Afrika 'n klein, oop ekonomie is en die geldeenheid 'n sentrale rol in die inflasieproses speel. 'n Bestendige Rand sal baie help om die verwagte verhoging in inflasie na die einde van 2016 toe, te beperk.

Die Reserwebank behoort dus met die huidige vlak van sy repokoers tevrede te wees en sal dus waarskynlik vir 'n verlengde tydperk daarby hou op voorwaarde dat die ekonomie herbalanseer (soos in 'n wesenlike verbetering in die lopende-rekeningsaldo gesien kan word), die Rand stabiel bly en die inflasievoorspelling vir die medium tot langer termyn goed onder die boonste perk van sy inflasieteikenomvang bly.

## Handelsoorskot skiet uit in Mei 2016

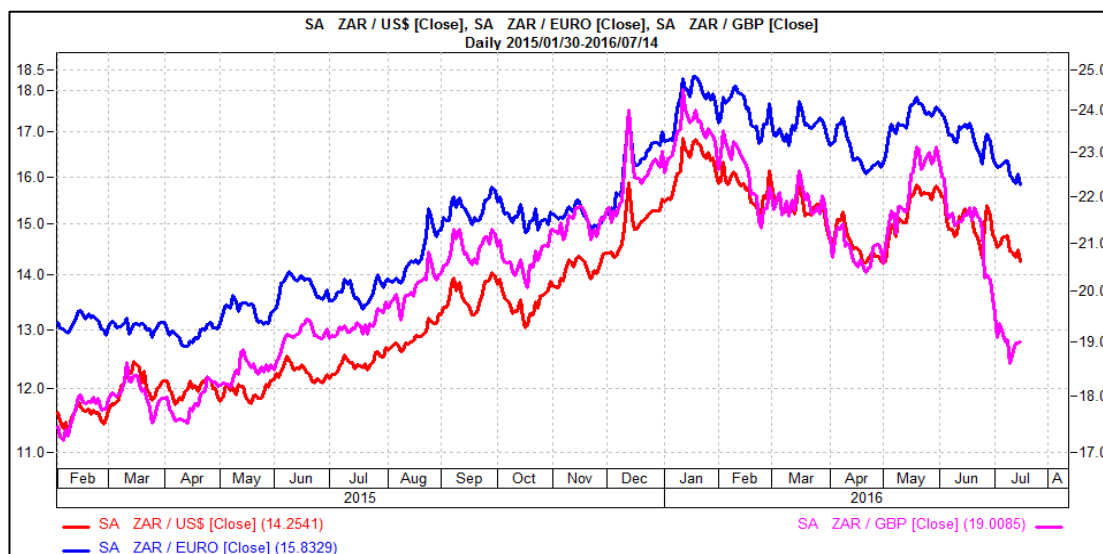


**Bron: SA Doeane en Aksyns**

Wat kan verkeerd loop? Een risiko is die moontlikheid van skerpere rentekoersverhogings deur die VSA se Federale Reserwebank as wat tans deur finansiële markdeelnemers verwag word. 'n Verdere risiko is 'n moontlike verlaging van Suid-Afrika se soewereine skuldgradering in buitelandse geldeenhede. Indien dit sou oorspoel in die verwagting van verdere verlaging in die land se gradering, sal bykomende afwaartse druk op die Rand, en dus opwaartse druk op inflasie, moontlik wees.

Daar moet egter onthou word dat Suid-Afrika se skuldgraderings in binnelandse geldeenhede (wat betrekking het op 90 persent van die totale regeringskuld) hoër is as die gradering vir buitelandse geldeenhede (met die kommerwekkende uitsondering van Fitch Ratings), terwyl die Rand, na my mening, wesenlik ondergewaardeer bly. Indien die invloed van buitelandsekapitaal ná 'n afgradering gestrem sou word, sal binnelandse finalebesteding waarskynlik swak bly. Dit sou help om 'n bietjie van die opwaartse druk op pryse in te perk. Hoewel die Reserwebank waarskynlik op hierdie scenario sal moet reageer, sal die Bank dus nie noodwendig hardhandig hoef op te tree nie.

## Brexit-stem lei tot waardevermeerdering vir Rand



**Bron: I Net**

Op stuk van sake en gegewe die huidige inligting blyk dit dat die Reserwebank naby die einde van sy verhogingsiklus in die rentekoers is. Derhalwe weerspieël my basis scenario geen verandering in die Bank se repokoers na die einde van 2017 toe nie. Maar hierdie uitkoms is slegs moontlik indien addisionele skokke wat inflasie verwagtinge aanwakker of die Bank se inflasievooruitskattings beduidend verhoog, vermy word.

*Geskryf deur Arthur Kamp, Beleggingsekonoom, Sanlam Beleggingsbestuur*