

## Wat as die VSA 'n wêreldwye handelsoorlog aanvoer?

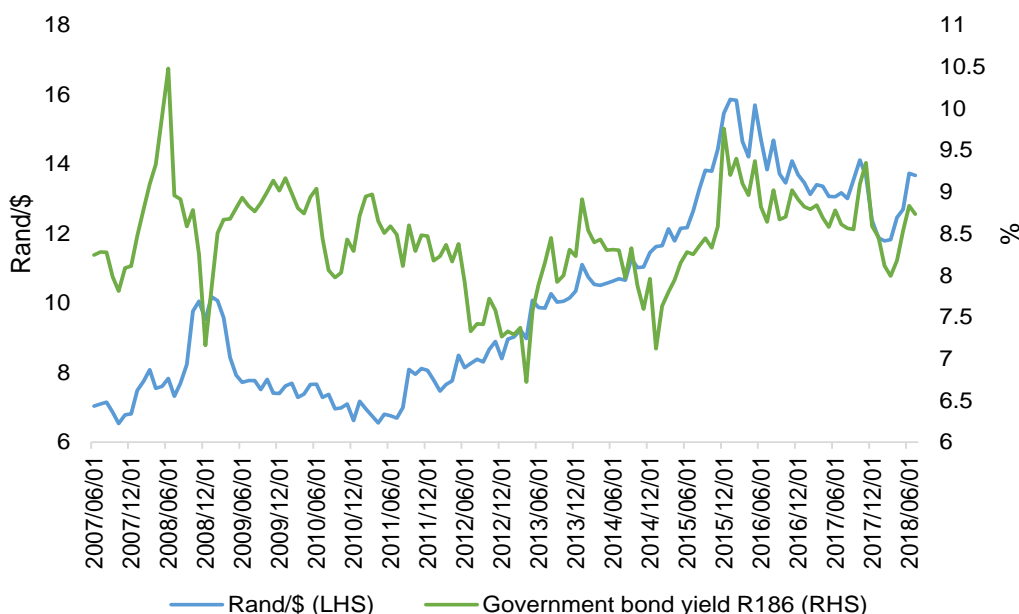
'n Skerper as verwagte val in BBP-groei in 1Q18, gevolg deur teleurstellende produksiedata in die tweede kwartaal, asook 'n sagter Rand en hoër opbrengs op regeringseffekte, daag die siening uit dat die ekonomie 'n oplewing behoort te ervaar.

Verwagtinge vir beter reële BBP-groei berus op die sleurstream van die wêreldwye ekonomiese uitbreiding en die meegaande verhoging in kommoditeitspryse oor die afgelope paar jaar. Ondersteun deur relatief lae inflasie (en die Reserwebank se rentekoers verlagings, hoewel beperk) het hierdie agtergrond inderdaad binnelandse koopkrag versterk. Gevolglik is verbruikersaanvraag redelik stewig – veral in die lig van die verhoogde individuele belastinglas.

Daar het egter sekere probleme kop uitgesteek. Wêreldwye reële BBP-groei het afgeneem, gedeeltelik weens hoër oliepryse, wat die reële inkomstegroei in lande wat olie invoer onder druk geplaas het. Die VSA se skuif na handelsproteksionisme het ook besigheidsentiment gedemp. Elders in Europa het politieke onsekerheid weer na vore gekom, veral in Italië en Duitsland.

Gegewe hierdie ontwikkelinge en die voortgesette skuif na 'n minder akkommoderende Amerikaanse monetêre beleid, het wêreldwye beleggers in die tweede kwartaal 'n versigtiger benadering tot ontluikende markte aangeneem, soos deur die depresiasie van die Rand en die verhoging in die koers op langtermyn regeringseffekte weerspieël word.

### Die Rand en die koers op langtermyn regeringseffekte

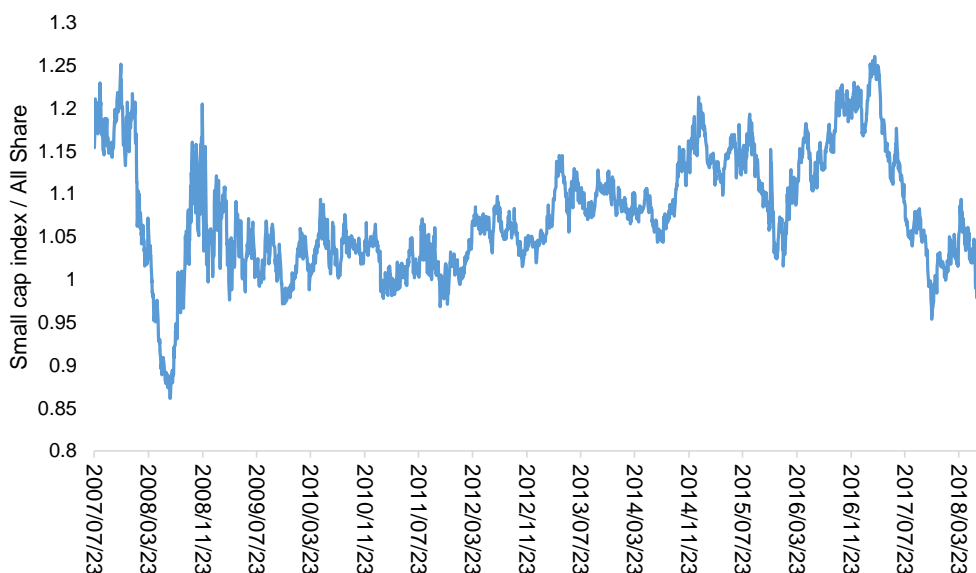


Bron: I RESS

Terselfdertyd het die JSE se kleinkapitaalindeks, wat vroeër vanjaar uitpresteer het, relatief tot die JSE se alle-aandele-indeks veld verloor.

Dit bly nietemin steeds redelik om te redeneer dat die Suid-Afrikaanse ekonomiese opswaai voortgesit behoort te word ná die teleurstelling van die eerste kwartaal. Nie net het wêreldwye finale aanvraag oor onlangse maande verbeter nie (wat behoort te help om wêreldwye vervaardigingsproduksie te stabiliseer), maar die histories-betroubare, leidende reële ekonomiese aktiwiteitsaanwyser van die Suid-Afrikaanse Reserwebank dui daarop dat binnelandse groei sterker as die lae uitkomst wat oor die afgelope tyd aangeteken is, behoort te wees. Hoewel 'n gemiddelde groeikoers vir 2018 van slegs 1.25% verwag word, behoort 'n groeikoers van ongeveer 2% in 2019 haalbaar te wees as wêreldwye groei voortgesit word. Dit bly ons basisgeval-scenario waardeur stewiger binnelandse aanvraag ondersteuning behoort te verleen aan kleinsakeondernemings.

### JSE kleinkapitaalindeks relatief tot JSE alle-aandele-indeks



Bron: I RESS

Maar ons weet dat daar risikos is. Een hiervan, behalwe vir enige onverwagte versnelling in die inkortingverskerping van die VSA se monetêre beleid, is die moontlike uibreiding van daardie land se, tot dusver, matige skuif na handelsproteksionisme, tot 'n volledige handelsoorlog. Invoertariewe wat *tot op hede* deur die Trump-administrasie in werking gestel is, is matig en behoort nie 'n wesentliche impak op die wêreldwye ekonomie te hê nie. China het egter teruggekap teen die aangekondigde inwerkingstelling van 'n invoertarif van 25% op Chinese invoere na die VSA ter waarde van \$34 miljard vroeg in Julie 2018 (met nog tariefverhogings op 'n verdere \$16 miljard se invoere na verwagting op pad vroeg in die derde kwartaal). Dit verhoog die risiko van 'n handelsoorlog, aangesien die VSA dreig met 'n invoertarif van 10% op 'n bykomende \$200 miljard Chinese invoere, met verdere tariefverhogings op selfs meer invoergeredere moontlik, indien China aanhou terugkap.

Bykomend hiertoe ondersoek die Amerikaanse administrasie of invoere in die motorbedryf in die VSA 'n bedreiging vir sy nasionale veiligheid inhou. Indien die bedreiging bevestig word, sal die VSA na

verwagting 'n tarief van 25% op invoere in die motorbedryf, wat ongeveer \$360 miljard in 2017 beloop het (voertuie plus onderdele en bykomstighede), instel.

Dit moet beklemtoon word dat daar dalk nie 'n volwaardige handelsoorlog sal uitbreek nie. Die Amerikaanse president geniet nie noodwendig wye ondersteuning vir sy handelsbeleid nie en weerstand is moontlik.

Maar wat sal die impak wees indien handelspanning wel aanhou verskerp? 'n IMF besprekingsdokument wat in Julie 2017<sup>1</sup> vrygestel is, beraam dat 'n verhoging van 10% in die invoertariewe van die VSA, saam met terugkap-aksie van dieselfde omvang deur sy handelsvennote, wêreldwye handel en BBP met onderskeidelik 1% en 0.5% sal verlaag (as aanvaar word dat die tariefverhogings tot direkte handel met die VSA beperk word en nie tussen die nie-Amerikaanse handelsvennote onderling verhoog word nie). Die saamgestelde verhoging in tariewe waarmee daar to dusver gedreig word, sal in effek, indien dit in werking gestel word, nie tot 'n verhoging van 10% lei nie, wat 'n wesenlik kleiner impak op die wêreldwye ekonomie impliseer as wat hier aangedui word – hoewel die ingewikkelde, geïntegreerde aard van wêreldwye voorraadkettings en die onsekere impak op batepryse en sentiment 'n mate van risiko vir die beraamde uitkoms impliseer.

In wese behoort ons nie hierdie moontlike ontwikkelinge ligtelik op te neem nie. Indien die inwerkingstelling van 'n tarief van 25% Suid-Afrikaanse motorbedryfuitvoere na die VSA dek, moet onthou word dat dit volg op die inwerkingstelling van invoertariewe op aluminium- en staaluitvoere na die VSA, ten spyte van die Wet op die Uitbreiding en Versterking van AGOA (wat tot 2025 geld). Bykomend hiertoe (vir verwysing) het die totale binnelandse motorbedryfuitvoere na die VSA, volgens die 2018 Automotive Export Manual (Automotive Industry Export Council) in 2017 R18.8 miljard beloop (hoofsaaklik voertuie). Hoewel dit slegs 1.5% van die totale SA uitvoere vir die jaar beloop (0.4% van BBP), sal dit 'n beduidende ontwikkeling vir die binnelandse motorbedryf en sy verskaffers wees.

Voorts is dit ook moontlik dat die impak nie tot direkte uitvoere na die VSA beperk sal wees nie, aangesien binnelandse vervaardigers 'n integrale deel van die wêreldwye voorraadketting van die motorbedryf is.

Ook is een van die faktore wat buitelandse belegging in die binnelandse motorbedryf aanlok, volgens die Automotive Export Manual, Suid-Afrika se gunstige handelsooreenkoms met die VSA.

Op die keper beskou, selfs as die wêreldwye impak van enige moontlike verskerping in handelsproteksionisme beperk word, is die moontlike impak daarvan op spesifieke bedrywe beduidend. En tesame met die verskerping van wêreldwye finansiële toestande, impliseer dit wel dat ekonomieë soos Suid-Afrika, wat staatmaak op buitelandse kapitaalinvloei, steeds onder die loep sal kom vir swakplekke in hulle makroekonomiese beleide, deur verskaffers van kapitaal wat die belangrikheid van die voortsetting van ekonomiese hervorming om Suid-Afrika se moontlike groeikoers te verhoog, beklemtoon.

*Geskryf deur Arthur Kamp, Beleggingsekoonoom, Sanlam Beleggingsbestuur*

---

<sup>1</sup> Lindé, J and Pescatori, A.: "The Macroeconomic Effects of Trade Tariffs: Revisiting the Lerner Symmetry Result", IMF Working Paper 17/151, July 2017.