

Het die wins-afswaai 'n laagtepunt bereik?

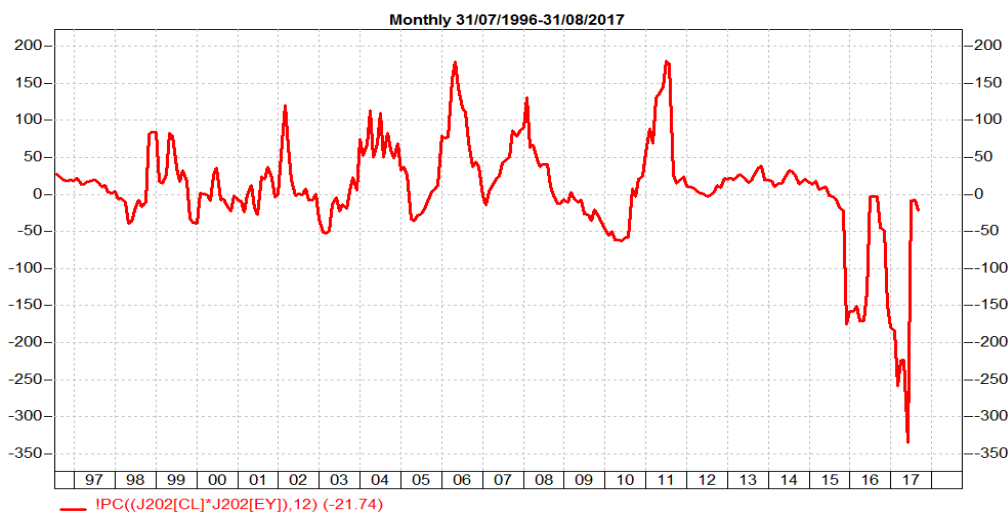
Dit is vreemd dat Suid-Afrika in 'n tegniese resessie verval het, soos weerspieël in twee agtereenvolgende kwartale van 'n negatiewe groei in die Bruto Binnelandse Produk (BBP), insluitende dalende vervaardigingsproduksie en stygende werkloosheid, in die laaste kwartaal van 2016 en die eerste kwartaal van 2017. 'n Kombinasie van bestendige reële groei wêreldwyd, hoër uitvoerkommoditeitspryse, disinflasie en 'n hoogtepunt in die Reserwebank se rentekoersverhogingsiklus behoort op die aanvang van 'n besigheidsiklusopswaai te dui, veral aangesien daar tans geen "betalingsbalansbeperking" is nie (die tekort op die lopende rekening het oor die afgelope twee jaar beduidend verminder).

Hoër vervaardigings- en mynbouproduksie, asook 'n skerp toename in kleinhandelverkope, dui op 'n wesenlike verbetering in reële BBP in die tweede kwartaal. Seisoensaangepas en op 'n jaargrondslag bereken, sal dit waarskynlik met meer as 2% groei.

Alhoewel die sterker BBP-data in die tweede kwartaal vanaf 'n lae basis is, behoort bogenoemde verwickelinge tesame met 'n verbetering in landbouproduksie sterker groei in 2018 tot gevolg te hê. 'n Belangrike onderliggende faktor vir hierdie versigtige optimisme is die vermelde verbetering van ons ruilvoetverhouding. Dit sal na verwagting plaaslike koopkrag en vraag ondersteun, mits die uitbreiding van die wêreldwye besigheidsiklus voortduur en uitvoerkommoditeitspryse sterk bly.

Beide arbeid én maatskappye kan voordeel put uit 'n gunstiger bedryfsomgewing. In die afgelope paar jaar moes maatskappye koste besnoei en werkersvergoeding beperk omdat plaaslike korporatiewe wins (bereken volgens nasionale rekeninge, wat genoteerde en ongenoteerde maatskappye insluit) deurlopend gedaal het vanaf 22,6% van BBP in 2007 tot 14,9% van BBP in 2016 (die laagste vlak sedert 1994). Dit vergelyk met 'n langtermyn gemiddelde verhouding van 16,7% van BBP.

Verdienste van kleinkapitalisasie-aandele



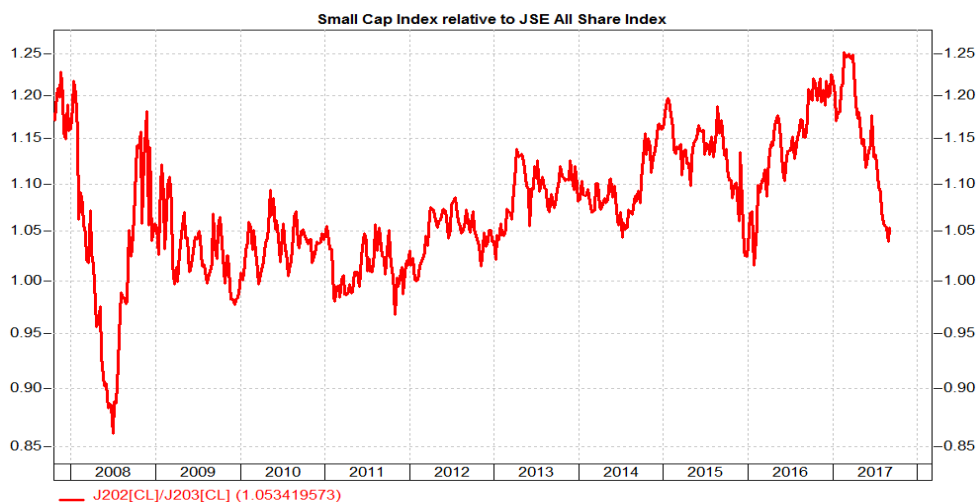
Bron: **Iress**

Soos blyk uit die buitengewone daling in die verdienste van kleinkapitalisasie-aandele op die effektebeurs, het klein- en mediumgrootte sake-ondernemings, wat bes moontlik groter blootstelling aan die plaaslike ekonomie het, nie gespaar gebly nie. Hierdie daling is weliswaar erg oordryf deur die insluiting van sekere mynbou-aandele in die Kleinkapitalisasie-indeks. Dit is nogtans duidelik dat die langdurige afswaai in die besigheidsiklus (tot op hede die tweede langste op rekord vir Suid-Afrika) sake bemoeilik het.

Die beter nuus is dat dit lyk of die verdienstedaling gestabiliseer het. Hierdie gevolgtrekking word ondersteun deur die Reserwebank se nasionale rekeninge data soos weerspieël in die bruto bedryfsoorskot van nie-finansiële korporasies, wat in die jaar tot 31 Maart 2017 met 6% (huidige pryse) gestyg het. Die Bank wys daarop dat dit in 'n groot mate 'n verbetering in die mynboubedryf weerspieël, waar winste ondersteun is deur die styging in kommoditeitspryse sedert verlede jaar en die verswakking van die rand in vorige jare.

Die omgewing bly egter steeds uitdagend vir klein- en mediumgrootte sake-ondernemings en die Kleinkapitalisasie-indeks het heelwat swakker gevaar as die JSE Indeks van Alle Aandele.

Kleinkapitalisasie-indeks in vergelyking met die JSE Indeks van Alle Aandele



Bron: **Iress**

Suid-Afrikaanse maatskappye het met talle struikelblokke te make, wat daarop dui dat vertroue en 'n hernieude verbintenis tot belegging waarskynlik nie gou sal terugkeer nie.

Die Reserwebank het op afwaartse verrassings in BBP en inflasie gereageer, maar die rentekoerse sal na verwagting nie skerp daal nie. Intussen bestaan daar steeds groot onsekerheid oor beleidsmaatreëls, insluitend fiskale beleid. Die swak nominale BBP, wat in die jaar tot K1 2017 met net 5% gestyg het, dui daarop dat staatsinkomste waarskynlik vanjaar 'n beduidende tekort sal toon, wat na alle waarskynlikheid bykomende inkomstegenererende maatreëls sal vereis.

Welvaartbelasting, insluitend kapitaaloordragbelasting, grondbelasting en 'n nasionale belasting op die waarde van eiendom, word oorweeg. Private sake-ondernemings is nie noodwendig immuun teen hierdie verwickelinge nie. Op die allermiste sal die Nasionale Tesourie, wat maatskappye betref, waarskynlik op basis-erosie en winsverskuiwing fokus. Die Tesourie het in sy Begrotingsoorsig vir 2017 ook aangedui dat hy die belastingbasis wil vergroot. Dit veronderstel noodwendig 'n hersiening van aftrekkings (wat met oormatige skuldfinansiering verband hou) en aansporings maatreëls (vir groter investering).

Die kern van die saak is dat die onsekerheid oor belastingbeleid 'n bykomende ongewenste beperking op beleggingsbesteding en werkskepping is. Laasgenoemde word reeds belemmer deur swak plaaslike reële ekonomiese bedrywigheid, 'n lae opbrengs op belegging, 'n wisselvallige geldeenheid en swak sakevertroue.

Geskryf deur Arthur Kamp, Beleggingsekonoom, Sanlam Beleggingsbestuur