



Syfers toon resessie is verby

Herstel bly egter maar tentatief

In hierdie uitgawe:

Inflasie	2
Die rand-wisselkoers	3
Ekonomiese groei	4
Rentekoerse	5

Suid-Afrika se bruto binnelandse produk het in die derde kwartaal van verlede jaar bo verwagting goed presteer deur met 0,9% teen 'n seisoenaal aangesuiwerde jaarkoers (sajk) te styg. Die styging was egter deels te wyte aan tegniese faktore veroorsaak deur die verandering van die basisjaar vir reële waardes asook die byvoeging en hersiening van data wat gebruik word in die berekening van die BBP-syfers.

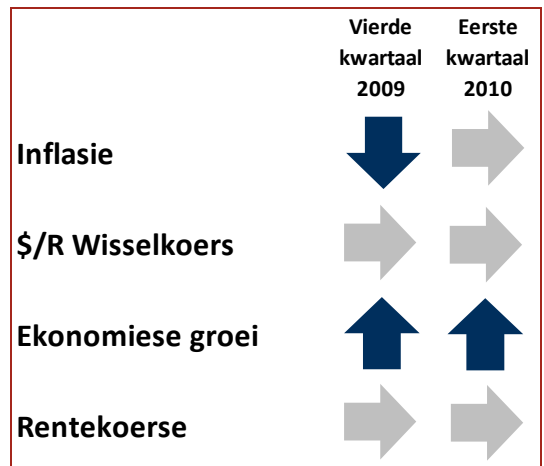
Die onlangse verloop en verwagte stand van die kern ekonomiese groothede kan soos volg opgesom word:

- Verbruikersprys-inflasie is nou uiteindelik binne die Reserwebank se teikenband, maar vooruitsigte vir 'n volgehoue daling in inflasie is maar skraal. Inflasie sal na verwagting rondom die boonste grens van die teikenband in 2010 bly.

- Die rand het steeds stewig vertoon in die derde en vierde kwartale van 2009, wat uitvoere benadeel en druk laat oplaai vir die meer direkte inmening in die valutamark ten einde die rand te verswak. Die rand behoort egter steeds redelik stewig te vertoon in 2010, en sal waarskynlik tussen so R7,40 en R8,20 teenoor die dollar verhandel.

- Leidende aanwysers van beide Suid-Afrika en sy handelsvennote neig steeds opwaarts. Monetêre, fiskale en ander stimulasiemaatreëls het reeds tot gevolg gehad dat meeste lande se groeikoerse nou positief is, en in 2010 sal verdere ekonomiese herstel plaasvind. 'n Terugkeer na die hoë groeikoerse van 2005-2007 word egter nie voorsien nie.

- Alles dui daarop dat rentekoerse nou waarskynlik 'n onderste draaipunt bereik het, en dat daar later in 2010 moontlik selfs 'n rentekoersstyging kan kom.



**Die AHI visie:
"Saam skep ons
volhoubare
welvaart"**

Lynnwood Galleries
Eerste Vloer
Rosemary straat 354
Lynnwood, 0081
Posbus 35100
Menlopark, 0102
Tel: +27 12 348 5440
Faks: +27 12 348 8771
E-pos: pta@ahi.co.za

Verbruikersprys-inflasie

Verbruikersprysinflasie het in Oktober 2009 vir die eerste keer sedert Junie 2007 onder die boonste grens van die Reserwebank se inflasietekensband van 3-6% ingekom en het in November op 5,8% te staan gekom. Produksieprysinflasie het egter reeds in Junie 'n laagtepunt bereik (-4,1%), alhoewel deflasie steeds in binnelandseproduksie-pryse gedurende November (-1,2%) teenwoordig was.

Voedselinflasie, met 'n 15,7% gewig in die VPI-mandjie, het steeds 'n groot bydrae gelewer tot die versagting in hooflyn-inflasie en het in November met 4,7% (jaar-op-jaar) gestyg vergeleke met die hoogtepunt van 17,6% wat in Julie 2008 bereik is. Die pryse van voedselprodukte op vervaardigingsvlak het steeds deflasie ervaar en het met 3,6% j/j gedaal. Internasionaal het voedselkommoditeitspryse egter reeds weer begin styg en volgens die *Economist* se kommoditeitsprysindeks het voedselpryse in November met bykans 24% j/j in dollarterme gestyg. Die kategorie wat die grootste positiewe invloed op algehele verbruikersprysinflasie uitgeoefen het was steeds vervoerkoste (met 'n gewig van 18,8%), wat met 0,6% j/j gedaal het.

Inflasiesyfers en verwante veranderlikes (% jaar-op-jaar)

Veranderlike	Jaar gelede	Vorige kwartaal	Jongste kwartaal ¹	Jongste maand ²
Verbruikersprysinflasie (hooflyn)	11.0	7.7	6.4	5.8
Verbruikersprysinflasie: Goedere	13.2	7.4	5.1	4.4
Verbruikersprysinflasie: Dienste	8.1	8.1	8.0	7.4
Produksieprysinflasie	18.0	-1.5	-3.8	-3.3
Voedselprysinflasie: Internasionaal (\$)	44.7	-23.0	-20.4	-23.7
Nominale effektiewe wisselkoers	-13.1	1.7	3.9	22.9
Produksiekapasiteitsbesetting (%)	84.8	78.0	77.2	
Arbeidseenheidskoste	5.4	20.4	25.3	
M3 Geldvoorraad / nominale BBP	1.8	0.7	-0.5	

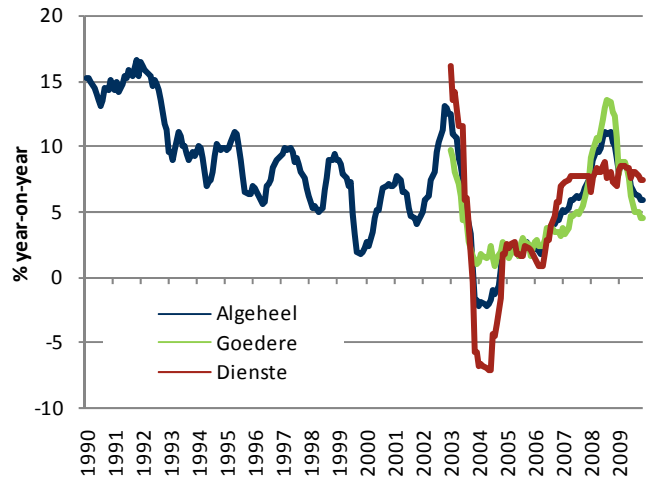
¹ Derde kw 2009 ² Okt of Nov 2009

Die voorgestelde toename in elektrisiteitstariewe en Eskom se kapitaalbestedingsplanne kan taamlik groot gevolge vir die ekonomie oor die algemeen en inflasie in besonder impliseer. Die omvang en tydsduur van tariefstygings sal natuurlik van kardinale belang wees, maar die rentekoersrespons en die finansieringsopsies wat Eskom sal gebruik, sal ook redelik uiteenlopende gevolge kan hê. Ekonometriesse ramings dui daarop dat rentekoerse met ten minste twee persentasiepunte sal moet styg ten einde die inflasionêre impak van tariefstygings van sowat 35% per jaar teen te werk.

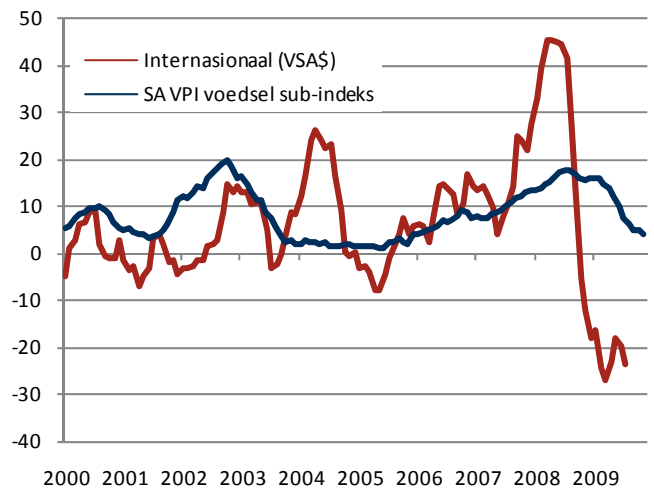
Looneise en die styging in internasionale voedsel en oliepryse hou natuurlik verdere risiko's vir die inflasiekoers in. Pogings van sekere drukgroepe om die rand te verswak kan ook, indien dit suksesvol is, ingevoerde produkte se pryse opjaag. Hierbenewens bestaan daar vrese dat die 2010-Wêreldbeker-sokkertoernooi geleentheid of druk kan skep vir aansienlik hoër pryse op sekere produkte en dienste. Laastens het die deflasie in byvoorbeeld die VSA en die euro-gebied nou plek gemaak vir inflasie (hoewel steeds gering).

Ons inflasie-vooruitskatting beloop ongeveer 6% vir 2010 en 2011. Na aanleiding van bogenoemde, lyk dit egter of daar aansienlike risiko's bestaan wat inflasie nadelig kan beïnvloed.

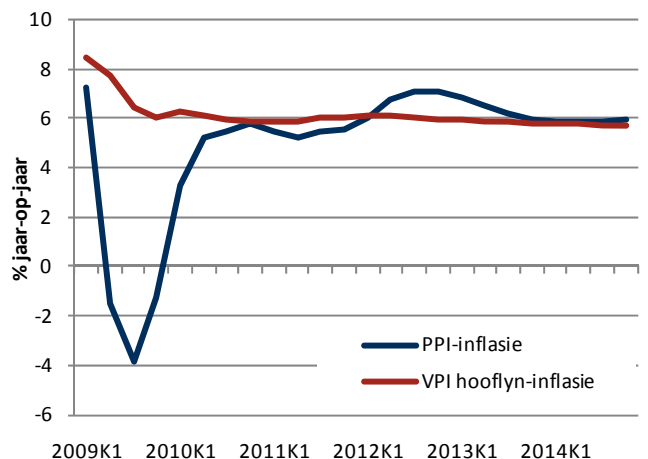
Verbruikersprysinflasie



Voedselprysinflasie (% j/j)



Inflasie vooruitskattings



Die rand-wisselkoers

Sedert die rand se 2009 laagtepunt van R10,63 teenoor die dollar in Maart, het die geldeenheid feitlik deurlopend verstewig en het dit in November teen gemiddeld USD/ZAR7,48 verhandel wat 'n 42%-toename verteenwoordig. Oor dieselfde tydperk het die rand met met 19% teenoor euro, 21% teenoor sterling, en met 29% teenoor die jen verstewig.

Die impak wat die sterker rand op uitvoerders het, het druk uit verskeie oorde—veral vanuit vakkondgeledere—laat oplaai dat Suid-Afrika se vryswewende wisselkoersbeleid verander behoort te word na 'n bestuurde wisselkoersstelsel. So 'n stelsel sal groter sekerheid skep vir invoerders en uitvoerders terwyl spekulatiewe aktiwiteite beperk sal word.

Daar is egter ook bepaalde probleme en nadele verbonde aan die instelling van 'n bestuurde of gekoppelde wisselkoersstelsel. Waarskynlik is die belangrikste faktor wat uit die oog verloor word, die feit dat 'n land se buitelandse reserwes voldoende moet wees om in enige skerp toename in die vraag na, byvoorbeeld, dollars te voorsien. Indien nie, sal beperkings op kapitaaltransaksies of handel geplaas moet word; of die

\$/R-wisselkoers: sleutelfaktore

Veranderlike	Jaar gelede	Vorige kwartaal	Jongste kwartaal ¹	Jongste maand ²
Totale kapitaalvloei/BPP (%)	9.7	4.6	4.6	
Lopenderekening-saldo/BPP (%)	-7.5	-3.4	-3.2	
Yen per VSA\$	108	97	94	89
VSA\$ per euro	1.50	1.36	1.43	1.49
Goudprys (\$/oz)	869	915	960	1 132
RSA-VSA-rentekoersdifferensiaal (% pa)	9.7	7.6	7.2	6.9
RSA-VSA-inflasiekoersdifferensiaal (% pa)	5.7	8.9	6.4	4.0

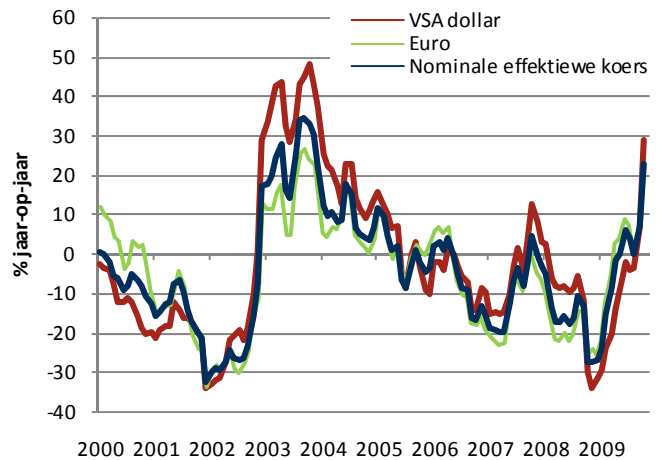
¹ Derde kw 2009 ² Nov 2009

regering sal gedwing word tot 'n skerp devaluasie van die geldeenheid. In uiterste gevalle kan die monetêre owerhede selfs hul toevlug neem tot die druk van geld, wat natuurlik baie nadelig sal wees vir prysstabiliteit. 'n Ander groot probleem is om die "regte" vlak vir die wisselkoers vas te stel, terwyl die "selfkorrigerende" meganisme van 'n vryswewende wisselkoersstelsel wat normaalweg die vraag en aanbod vir valuta, handelsverkeer, en kapitaalvloeie in ewig sal bring, dan nie meer bestaan nie. Boonop is dit baie moeiliker om beide die rentekoers en die wisselkoers vas te pen, en veranderings in die in- en uitvloeie van valuta sal waarskynlik meer dikwels met rentekoersveranderings gepaard moet gaan ten einde ewig te bewerkstellig.

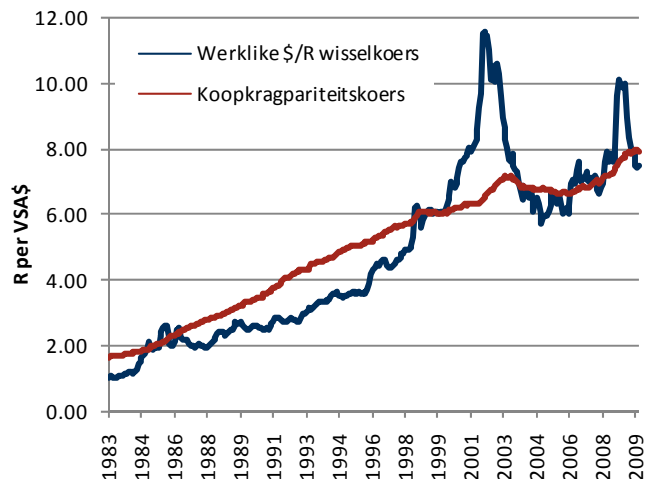
Gemeet teen relatiewe langtermynkoopkragepariteitsvlakke, was die rand gedurende die eerste vier maande van 2009 sowat 22% ondergewaardeer, terwyl dit gedurende April tot November gemiddeld sowat 1% oorwaardeer was. Soos vantevore uitgewys, behoort die kragte wat op die rand inwerk redelik in balans te bly oor die volgende aantal jare, en die inflasiedifferensiaal van so tussen 3% en 6% tussen Suid-Afrika en die VSA lyk na die mees waarskynlike jaarlikse depresiasiesyfer vir die rand.

Die rand behoort tussen sowat R7,40 en R8,20 te verhandel oor die volgende twaalf maande.

Rand wisselkoers

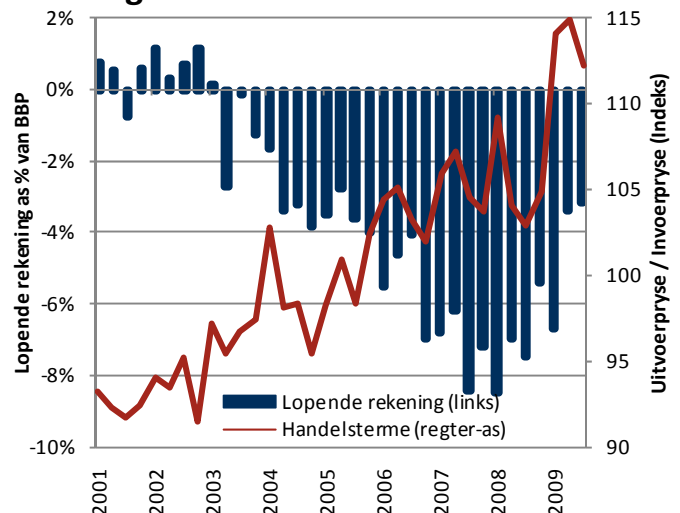


\$/R KKP-waarde



Koopkragepariteit, gebaseer op relatiewe VPI-indeks

Betalingsbalans



Ekonomiese groei

Suid-Afrika se kwartaal-op-kwartaal ekonomiese groei koers syfer het verras deur met 0,9% teen 'n seisoensaangesuiwerde jaarkoers (sajk) in die derde kwartaal te styg. Die styging was egter deels te wyte aan tegniese faktore veroorsaak deur die verandering van die basisjaar vir reële waardes asook die byvoeging en hersiening van data wat gebruik word in die berekening van die BBP-syfers. Voorheen onaangtekende en informele sektor-aktiwiteit is byvoorbeeld nou ingewerk by tydreekse vir toegevoegde waarde in die sektore om berekenings in lyn te bring met internasionale konvensie.

Gemeet teen 'n jaar-op-jaar-grondslag, was die groei koers steeds negatief en het op -2,1% te staan gekom. Landbou het sedert die einde van 2008 kwaai teruggesak, en het in die derde kwartaal 2009 met 9,8% (sajk) gedaal. Mynbou het ook weer gedaal (-5,8%) nadat dit in die tweede kwartaal met 15,8% gegroei het. Vervaardiging het egter goed herstel en toegevoegde waarde het met 7,6% gestyg. Die tersiële sektor het ook gegroei, maar met 'n meer beskeie 0,8% (sajk).

Besteding en produksiesyfers (% jaar-op-jaar)

Veranderlike	Jaar gelede	Vorige kwartaal	Jongste kwartaal ¹	Jongste maand ²
Motorverkope	-25.1	-31.3	-25.5	4.5
Kleinhandelsverkope	-1.1	-5.8	-5.4	-6.5
Vervaardiging	2.8	-18.2	-13.5	-9.3
Mynbouproduksie	-4.7	-9.6	-8.5	-8.7
Bouplanne goedgekeur	-24.6	-16.4	-28.2	-16.7
Geboue voltooi	0.9	-6.9	-19.3	-15.1
Elektriese stroom opgewek	-1.9	-4.4	-1.2	-0.6
Invoer (volume)	3.6	-22.1	-23.0	
Uitvoer (volume)	8.9	-24.3	-23.2	

¹ Derde kw 2009 ² Okt of Nov 2009

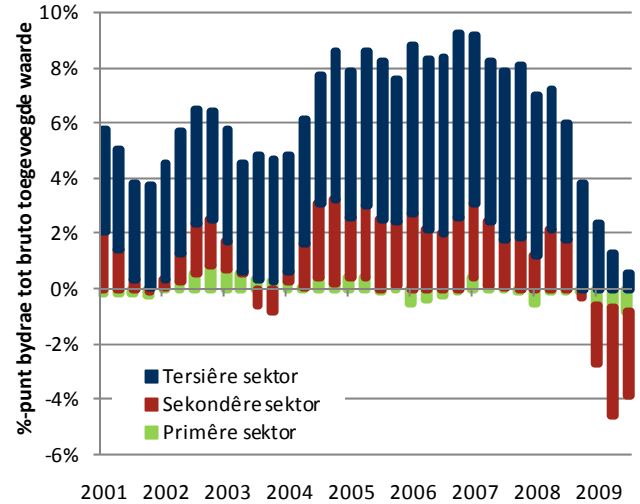
Aan die bestedingskant van die ekonomie het huishoudings se dalende bestedingsgroei sedert die middel van 2008 heelwat afgeneem (tot sowat -2,0%), terwyl die dalende neiging in vaste kapitaalvorming—wat eers in die tweede kwartaal van 2009 begin het—versnel het tot -4,1%. Algemene owerheidsbesteding was vir meeste van die groei in algehele BBP verantwoordelik en het met 7,5% (sajk) toegeneem.

Verwagtinge vir 2010 bly gemeng, met huishoudelike verbruiksbesteding wat steeds 'n remmende invloed op die algehele ekonomiese groei koers sal hê. Werksverliese gedurende 2009, wat waarskynlik gedurende die eerste paar maande van 2010 sal voortduur, sowel as die steeds hoë skuld las van huishoudings, sal grootliks hiertoe bydra. Privaatsektorkapitaalvorming sal eweneneens onder druk bly, sodat lopende en kapitaalbesteding deur die owerheid waarskynlik vir die meeste van die ekonomiese groei in 2010 verantwoordelik sal wees. Uitvoere behoort ook te herstel, maar die mate van herstel sal grootliks afhang van die vertoning van die wisselkoers en kommoditeitspryse.

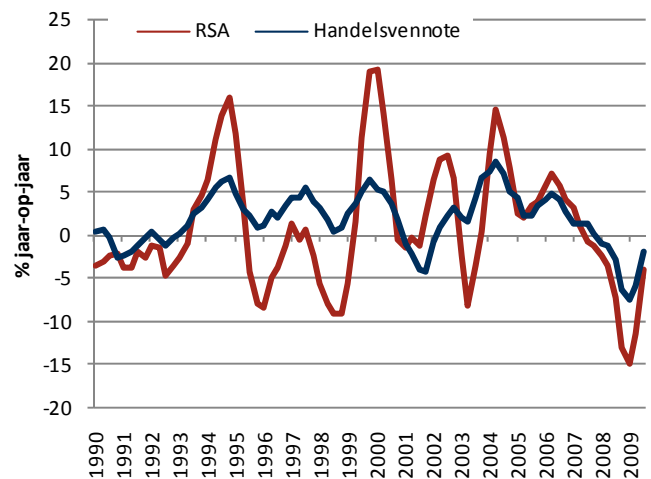
Sektore wat die beste groeivertoning in 2010 behoort te lewer sluit in die mynbosektor; telekommunikasie, media en tegnologie; en die konstruksiesektor.

Die Suid-Afrikaanse ekonomie sal na verwagting met sowat 2% groei in 2010, en teen 4% in 2011.

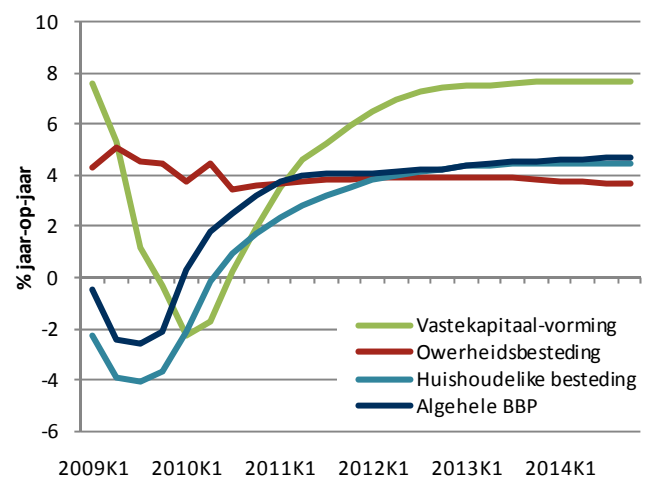
Waarde toegevoeg deur sektore



Leidende ekonomiese aanwysers



BBP en bestedingskomponente



Rentekoerse

Rentekoerse is in Augustus vir die laaste keer in 2009 verlaag en wel met 50 basispunte. Alhoewel Suid-Afrika se rentekoerse in die huidige rentekoerssiklus ongeveer dieselfde totale nominale daling ondergaan het as wat in die euro-gebied en die VSA die geval was, het plaaslike rentekoerse in reële terme oor die afgelope vyf jaar meer gedaal as byvoorbeeld die VSA s'n. Oor die afgelope vyf jaar het reële rentekoerse in die VSA gemiddeld 0,6% beloop en het met 0,75% gedaal, terwyl die gemiddelde reële rentekoers in SA 3% was en met bykans 4% gedaal het.

Volgens die Buro vir Ekonomiese Onderzoek (BEO) se opname rakende inflasieverwagtings gedurende die vierde kwartaal van 2009, het verwagtinge vir 2010 marginaal verbeter maar steeds op sowat 7,2% ingekom, wat heelwat bokant die boonste teikengrens van die Reserwebank se inflasieteiken is. Finansiële ontleders is die optimistiese, met 'n gemiddelde inflasieverwagting van 6,1% vir 2010, terwyl vakbondvertegenwoordigers inflasie sien op 9,7% vir die jaar.

Afwaartse rentekoers-siklusse in SA

Jare	Tydsduur van afwaartse fase (maande)	Tydsduur van afwaartse fase en onderste draaipunt (maande)	Totale persentasie-punt toename daling	Aantal maande per 1% daling
1962 - 1964	12	30	-1.50	8.0
1968 - 1970	24	24	-0.50	48.0
1972 - 1973	12	15	-1.50	8.0
1978 - 1980	13	29	-3.00	4.3
1982 - 1983	5	7	-6.00	0.8
1985 - 1986	20	20	-13.00	1.5
1991 - 1994	32	41	-5.75	5.6
1997 - 1998	6	8	-2.00	3.0
1998 - 2001	36	39	-12.50	2.9
2003 - 2006	23	36	-6.50	3.5
2008-2010 ¹⁾	9	22	-5.00	1.8
Mediaanwaarde sedert 1960	13.0	24.0	-5.0	3.5
Mediaanwaarde sedert 1980	20.0	22.0	-6.0	2.9

1) Daar is aanvaar dat die primakoers op 10,5% sal bly tot Sep 2010

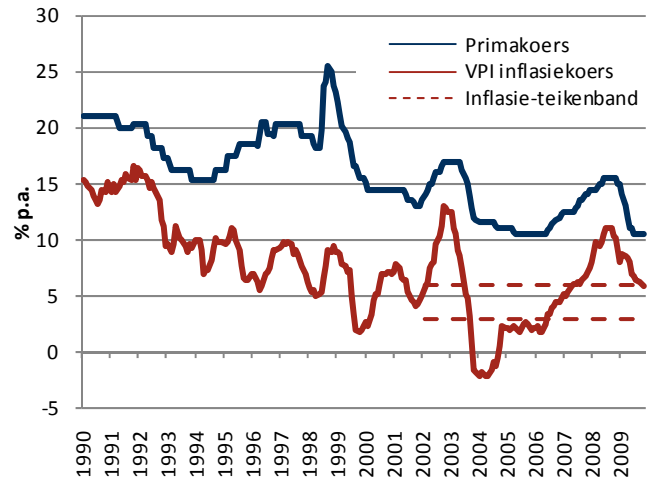
Die jongste krediet- en geldvoorraadgroeyfers toon nog geen tekens dat óf huishoudings óf besighede se aptyt vir krediet toeneem weens die laer rentekoerse nie, en jaar-op-jaar-groeyfers is nog meesal negatief en boonop op 'n skerp afwaartse tendens.

Dit blyk dat daar min hoop is vir verdere sterk dalings in inflasie, gegewe kostedrukkfaktore—veral wat betref elektrisiteit en miskien selfs ander energiebronne—en die moontlikheid dat die 2010-Wêreldbeker-sokkertoernooi ook druk op sekere pryse kan plaas.

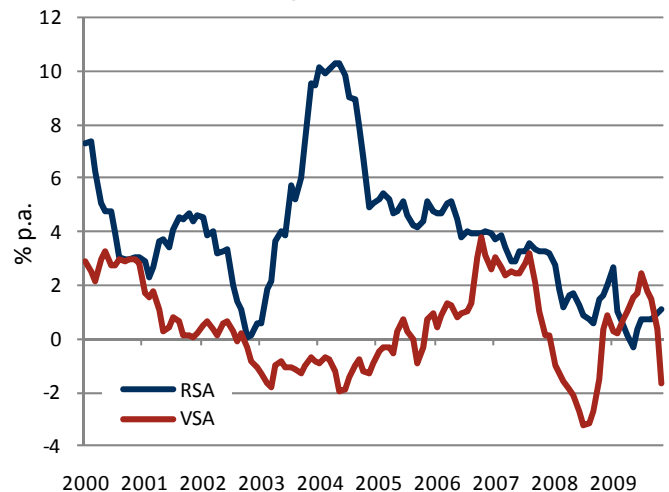
Gegewe hierdie betreklik negatiewe vooruitsigte vir inflasie, wil dit voorkom of rentekoerse nou by 'n onderste draaipunt is. Die Reserwebank sal egter ook versigtig bly om rentekoerse te gou en te veel te verhoog in die lig van die swak indiensnemingsituasie en die ekonomiese herstel wat nog maar baie tentatief sal bly gedurende die eerste helfte van 2010. Gevolglik word voorspel dat korttermynrentekoerse vir die grootste deel van die jaar op hul huidige vlakke (10,5% vir prima) sal bly.

Dit lyk onwaarskynlik dat rentekoerse verder sal daal in die huidige siklus tensy die ekonomiese oplewing 'n ernstige insinking toon. Daar is egter 'n sterk moontlikheid van hoër rentekoerse later in 2010.

Prima- en inflasiekoers



Reële korttermyn-rentekoerse



Geldvoorraad en kredietgroei

