

**MEI 2008**

**MARKONTLEDING**

**TABEL 1: KERN MARKAANWYSERS**

| AANWYSER          | Sluiting<br>31 April | Maandelikse<br>beweging | Verwachting vir die<br>maand |
|-------------------|----------------------|-------------------------|------------------------------|
| Alle-Aandele      | 30743                | +1155 (+3.9%)           | Toename                      |
| Nywerheidsindeks  | 24338                | 1043 (+4.48%)           | Toename                      |
| Goudindeks        | 2280                 | -237(9.42%)             | Volatile                     |
| Finansiële Indeks | 19592                | 34 (0.17%)              | Afname                       |
| SA Eiendomsindeks | 288                  | +19(-6.19%)             | Afname                       |
| Rand/dollar       | R7.56                | -57 (-7.07%)            | R7.35-R7.70                  |
| Goudprys          | \$886                | -\$48(-5.09%)           | \$830-\$880                  |
| Dow Jones         | 12892                | +241(+1.91%)            | Toename                      |
| FTSE-100          | 6087                 | +385 (6.67%)            | Toename                      |
| Nikkei            | 13849                | +1324 (+10.57%)         | Toename                      |
| Hang-Seng         | 25755                | +2906(+12.73%)          | Toename                      |
| R157              | 9.50%                | +30 (+3.09%)            | Toename                      |

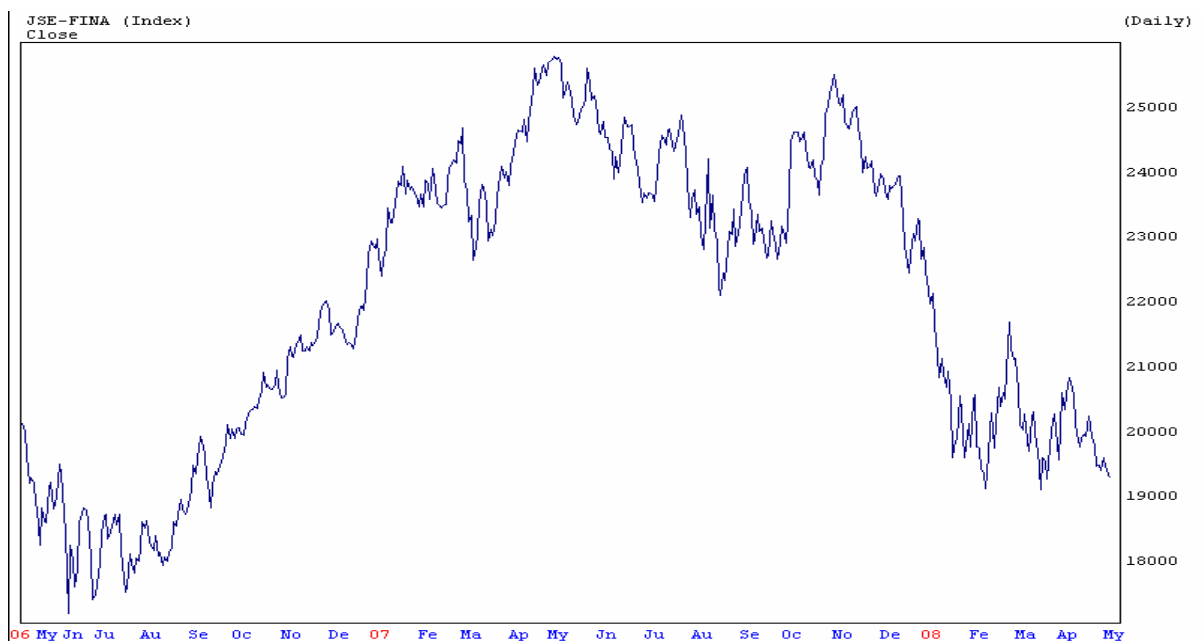
Alhoewel daar steeds heelwat onsekerhede in die wêreld ekonomie bestaan, is daar reeds tekens aanwesig wat daarop dui dat kalmte na die internasionale finansiële market begin terugkeer. Die VSA resessie en steeds stygende internasionale olieprys gaan egter steeds oor die volgende drie maande op wêreldmarkte spook, maar mark sentiment is besig om meer positief te draai. Die nuus dat minder werksgeleenthede (20 000) in die VSA sedert Oktober 2007 verlore gegaan het as wat algemeen voorspel was (70 000), sowel as die nuutste verlaging in VSA rentekoerse, lei die meer positiewe sentimente in. In reaksie het die Dow Jones nywerheidsindeks gedurende April sterk begin herstel en met 'n 1.91% styging deur die 13 000 vlak aan die begin van Mei 2008 gebreek. Hierdie effense herstel in die vooruitsigte oor die VSA ekonomie het dan ook gou oorgespoel na die res van die wêreldmarkte, veral die FTSE-100 (6.67%), Nikkei (10.57%) en die Hang Seng (12.73%) indekse het groot stygings gedurende April aangeteken.

Die huidige debat rondom 'n VSA resessie gaan waarskynlik vir die volgende vyf maande met ons bly. Die dollar gaan die rigting van die debat bepaal. Die geldeenheid het reeds met ongeveer 4.5 sent of 2.3% sedert 22 April teenoor die Euro geappreieer. Op sy beurt het hierdie verstewiging weer daartoe bygedra tot 'n stewige herstel in VSA se aandelepryse. Hierdie sterk lopies het weereens spekulاسie op Suid-Afrikaanse mark laat ontstaan of die huidige bullopie in die goudprys dalk nou iets van die verlede gaan wees. Die goudprys het dan ook in reaksie op die sterker dollar met meer as \$70 (7.8%) oor die laaste vyf weke gedaal. Dit is duidelik dat indien die dollar aanhou verstewig, die glans van goud gaan verdwyn. Terselfdertyd is dit ook duidelik dat 'n sterker VSA ekonomie die vraag na ander hulpbronne soos steenkool, olie, staal en platinum sterk gaan laat

styg. Daarom, fundamenteel gesproke, behoort die aandelepryse van hulpbronne op die JSE hoog te bly en selfs verder te styg. Die olieprys bly styg en het reeds deur die \$120 per vat vlak gedurende die eerste week van Mei 2008 gebreek.

Binnelands het die drywers van inflasie egter verstewig. Hierdie drywers is die petrolprys, voedselpryse, die pryse vir klere en geadministreerde pryse. In reaksie moes die Monetêre Beleidskomitee (MBK) die repokoers in April met 'n verdere 0.5% verhoog. Hierdie optrede het die alreeds negatiewe sentiment in die mark oor finansiële en eiendomsaandele verder laat toeneem. Die finansiële indeks het met 4% sedert die begin van April gedaal, terwyl die eiendomsindeks met amper 7.0% teruggesak het. Dit word verwag dat hierdie inflasiedrywers steeds die inflasiekoers oor die volgende drie maande gaan opdruk. In hierdie scenario verwag ons dan dat die MBK die repokoers met nog 'n verdere 1% kan opskuif. Die gevolg is dat verwag kan word dat volatiliteit in die nywerheids-, finansiële en eiendomsmarkte gaan voortduur.

**Figuur 1: Die sterk afwaartse korreksie van finansiële aandele as gevolg van die vyf repokoersverhogings sedert die middel van 2007**



Die inligting en menings wat hierdie dokument bevat, is ter goeder trou aangeteken en weergegee en ons maak staat daarop dat die bronne daarvan geloofwaardig is. Hoe dit ook al sy, word geen voorstelling, volmag, onderneming of waarborg van watter aard ookal gemaak of verleen rakende die akkuraatheid en / of volledigheid van sulke inligting en / of die korrektheid van sulke menings nie. Enige belegging is spekulatief van aard en dit sluit aansienlike risiko's in. Wanneer enige beleggingsbesluit geneem word, sal u uitsluitlik staatmaak op u eie beskouing en besigtiging van feite en aantekeninge wat betrekking het op so 'n belegging. Geskiedkundige opbrengste van 'n belegging is nie 'n aanduiding van toekomstige prestasie nie. Dynamic Wealth Management en Dynamic Wealth Stockbrokers (gesamentlik Dynamic Wealth) sal nie aanspreeklik gehou word aangaande enige eis, skade, verlies of koste voortspruitend uit of met betrekking tot die vertroue wat u plaas of geplaas het op die inhoud van hierdie dokument, van watter aard ookal nie.



## TEGNIIESE ONTLEDING

Figuur 2: DIE JSE SE TOP 40 INDEKS



In die Maart-uitgawe van die tegniese ontleding is voorspel dat die 'regstelling' in die Top 40 indeks tot 'n nuwe hoogtepunt sal lei (dus die hoogtepunt wat in Oktober verlede jaar bereik is, oortref).

Die figuur toon aan dat dit wel gebeur het. Voorts is die Top 40 indeks aldus tegniese ontleding in 'n opwaartse beweging wat oor die volgende paar maande sal voortduur. Die Top 40 indeks bly egter in risikogebied, veral indien dit onder die opwaartse weerstandlyn inbeweeg. Beleggers moet niesteenstaande hulle **aandele hou en nie verkoop nie**.

## EKONOMIESE ONTLEDING

### INTERNASIONAAL

Internasionale ekonomiese groei gaan vanjaar nie net laer wees as die 4% tot 5% wat die afgelope aantal jare behaal is nie, maar dit kan heelwat laer wees as wat aanvanklik deur internasionale instansies verwag is.

Voorts kan ook aanvaar word dat die drywers van internasionale ekonomiese groei en kapitaalvloei oor die volgende twee jaar heeltemal anders daarna gaan uitsien as wat die afgelope tyd die geval was. Investerings om aan groter wêreldwye vraag te voldoen, gaan waarskynlik oorneem by verbruikersvraag as groeidrywer en internasionaal gaan die mededinging om internasionale kapitaal ter finansiering van die investering al strawwer word. Suid-Afrika se owerhede sal vroegtydig hierby moet aanpas, of weer op ekonomiese vooruitgang uitmis.

Volgens die Internasionale Monetêre Fonds (IMF) kan die internasionale ekonomie vanjaar met 3.7% en aanstaande jaar met 3.8% groei. Dit is heelwat swakker as die aanvanklike ramings van 4.2% en 4.4%. Die

Die inligting en menings wat hierdie dokument bevat, is ter goeder trou aangeteken en weergegee en ons maak staat daarop dat die bronne daarvan geloofwaardig is. Hoe dit ook al sy, word geen voorstelling, volmag, onderneming of waarborg van watter aard ookal gemaak of verleen rakende die akkuraatheid en / of volledigheid van sulke inligting en / of die korrektheid van sulke menings nie. Enige belegging is spekulatief van aard en dit sluit aansienlike risiko's in. Wanneer enige beleggingsbesluit geneem word, sal u uitsluitlik staatmaak op u eie beskouing en besigtiging van feite en aantekeninge wat betrekking het op so 'n belegging. Geskiedkundige opbrengste van 'n belegging is nie 'n aanduiding van toekomstige prestasie nie. Dynamic Wealth Management en Dynamic Wealth Stockbrokers (gesamentlik Dynamic Wealth) sal nie aanspreeklik gehou word aangaande enige eis, skade, verlies of koste voortspuitend uit of met betrekking tot die vertroue wat u plaas of geplaas het op die inhoud van hierdie dokument, van watter aard ookal nie.



IMF waarsku egter dat daar 'n 25% kans is dat internasionale ekonomiese groei vanjaar minder as 3% kan wees.

Die hoofredes vir die laer as verwagte groei spruit uit groot afwaartse aanpassings in die groeikoerse van die VSA, China en Indië – drie van die grootste ekonomie in die wêreld. Die VSA se verwagte groeikoers is nou net 0.5% teenoor die vorige 1.5%, dié van China 9.3% in vergelyking met 10% en Indië 7.9% teenoor die vorige 8.4%.

Die hoof faktore wat vir die afwaartse aanpassings verantwoordelik is, is die sub-prima kredietkrisis in die VSA, en groter stygings in voedsel- en oliepryse (wat skynbaar in 'n periode van oneindige stygings vasgevang is). Dit het tot stygende inflasie en rentekoerse aanleiding gegee, maar die VSA en Brittanje genoop om rentekoerse te verlaag om 'n volslae finansiële krisis daar te verhoed.

Die VSA Sentrale Bank het die uitleenkoers twee weke gelede weer met 25 basispunte tot 2% verlaag – die koers was begin vanjaar nog 4.25%. Hoewel die VSA Federale Reserweraad dit in hul rentekoersverklaring duidelik maak dat hulle steeds meer bekommerd is oor ekonomiese groei as oor inflasie, is die kommer besig om af te neem.

Daarteenoor is groter kommer oor inflasie en ekonomiese groei in Euroland besig om toe te neem. Gevolglik het die VSA dollar geleidelik teen die euro begin herstel – 'n verstewiging van 4% sedert die laaste week van April het reeds plaasgevind, terwyl 'n stewiger wisselkoers teen die Japanse jen ook vergestalt. Dit kan in 'n langtermyn neiging ontwikkel.

## **SUID-AFRIKA**

Opskrifte word steeds en gaan nog vir lank oorheers word deur elektrisiteits- en inflasieprobleme. Gevolglik is 'n periode van hoë rentekoerse vir langer in die vooruitsig. Nietemin is die langtermyn vooruitsigte rooskleurig, aangesien die owerhede beleid in werking stel om die probleme te takel.

## **EKONOMIESE GROEI**

Ekonomiese groei vir die eerste kwartaal wat op 27 Mei deur STATSSA aangekondig word, gaan heelwat swakker wees as die 5.3% van die vierde kwartaal van 2007. Laer groei in veral die mynwese en verbruikerverwante sektore word verwag, terwyl konstruksie en sommige investeringsgedrewe sektore billike groeikoerse kan toon.

Die stygings in rentekoerse en inflasie het reeds hul merk op die kleinhandel- en finansiële sektore gelaat. Kleinhandelverkope het in Februarie met net 2% gestyg teenoor die vlakke van 9% verlede jaar, terwyl slegte skuld aan banke aan die toeneem is.



**TABEL 2: KERN EKONOMIESE AANWYSERS**

| <b>Ekonomiese Aanwyser</b>                                       | <b>Periode</b> | <b>Jongste*</b>  | <b>Vorige</b> | <b>2007</b> | <b>2006</b> | <b>2005</b> |
|------------------------------------------------------------------|----------------|------------------|---------------|-------------|-------------|-------------|
| Verbruikersprysinflasie (VPI)                                    | Mar            | <b>10.6%</b>     | 9.8%          | 7.1%        | 4.7%        | 3.3%        |
| Inflasieteiken (VPIX)                                            | Mar            | <b>10.1%</b>     | 9.4%          | 6.5%        | 4.6%        | 3.9%        |
| Produksieprysinflasie: PPI                                       | Mar            | <b>11.8%</b>     | 11.2%         | 10.0%       | 7.7%        | 3.2%        |
| M3-Geldvoorraad                                                  | Mar            | <b>21%</b>       | 20.9%         | 22.2%       | 22.8%       | 16.0%       |
| Private Sektor Kredietverlening                                  | Mar            | <b>22.6%</b>     | 20.8%         | 23.7%       | 24.1%       | 20.4%       |
| Repokoers;(Prima koers)                                          | Apr            | <b>11.5%;15%</b> | 11;14.5%      | 11.0        | 8.0         | 7.0         |
| Lopende Rekeningtekort – werklike kumulatiewe bedrag (R'miljard) | 2007           | <b>R145</b>      | -             | R145        | R112.4      | R62.3       |
| Kumulatiewe Handelstekort (R'miljard) – SAID bedrag**)           | Jan-Mar        | <b>-R21.6</b>    | R16.1         | R69.3       | -R68.6      | -R21.3      |
| Netto Buitelandse Aankope van Aandele en Effekte (R'miljard)     | Jan-Mar        | <b>-R22</b>      | -R29.5        | R83.8       | R107.8      | R39.5       |
| Reserwes na finansiering van Lopende Rekeningtekort (R'miljard)  | Jan-Mar        | <b>R6.8</b>      | R5.6          | R47.8       | R29.7       | R34.3       |
| Kumulatiewe Netto Buitelandse Reserwes (\$'miljard)              | Mar            | <b>\$33.1</b>    | \$32.7        | \$31.3      | \$22.98     | \$17.2      |
| Ekonomiese Groei                                                 | KW4            | <b>5.3%</b>      | 4.8%          | 5.1%        | 5.4%        | 5.0%        |
| Kleinhandelverkope                                               | Feb            | <b>2.5%</b>      | 0.7%          | 5.1%        | 9.6%        | 6.7%        |
| Vervaardigingsproduksie-volume                                   | Mar            | <b>-1.1%</b>     | 3.9%          | 4.1%        | 4.8%        | 3.5%        |
| Werkloosheid (eng definisie)                                     | Sept' 07       | <b>23%</b>       | 25.5%         | 25.5        | 25.6%       | 30.5%       |

\* Die terme periode, jongste en vorige verwys na die jaar-tot-jaar groei in die betrokke aanwyser vir onderskeidelik die jongste beskikbare en vorige maand. Ekonomiese groei verwys egter na die groei in een kwartaal na 'n volgende kwartaal, uitgedruk in jaarterme en aangepas vir seisoensfaktore – vorige verwys dus na die groei tussen die vorige twee kwartale. Kumulatiewe syfers verwys na die totale bedrag van die begin van die jaar tot die jongste en vorige maande.

\*\* Die handelstekort van die Suid-Afrikaanse Inkomstediens verskil van die werklike bedrag wat deur die Suid-Afrikaanse Reserwebank gebruik word.

Die mynwyse gaan soos die vervaardigingsektor nie waffers vertoon nie, weens ondermeer beurtkrag en stygende insetkoste. In hierdie opsig het Investec se Aankoopbestuurdersindeks getoon dat die vervaardigingsektor waarskynlik in Maart gekrimp het na beter as verwagte groei in Februarie. Nog aanduidings van die moeilikhede in die sektor blyk uit die produksievolume wat volgens Statistieke SA in Maart gekrimp het.

Die konstruksie- en vervoersektore behoort egter billike groei te toon vanweë investering om die land se infrastruktuur te verbeter.

## INFLASIE EN RENTEKOERSE

Die VPIX, wat tot 10.1% in Maart gestyg het, kan die 11% vlak toets. Die drywers van inflasie bly voedsel-, petrol- en ander staatsgeadministreerde pryse. Hierdie nie-rentekoerssensitiewe pryse het in Maart 'n styging van 14.5% getoon teenoor die 5.9% van die rentekoerssensitiewe pryse. Wat kommerwekkend is, is dat rentekoers-sensitiewe inflasie nou die bopunt van die inflasieteikenband bereik het en geruime tyd bo die vlak van 6% kan vertoef. Dit toon dat tweede-ronde stygings in pryse besig is om hul weg te vind na ander pryse, terwyl derde-ronde stygings in die vorm van loonstygings van meer as 10% nou 'n groot waarskynlikheid is.

Die inligting en menings wat hierdie dokument bevat, is ter goeder trou aangeteken en weergegee en ons maak staat daarop dat die bronne daarvan geloofwaardig is. Hoe dit ook al sy, word geen voorstelling, volmag, onderneming of waarborg van watter aard ookal gemaak of verleen rakende die akkuraatheid en / of volledigheid van sulke inligting en / of die korrektheid van sulke menings nie. Enige belegging is spekulatief van aard en dit sluit aansienlike risiko's in. Wanneer enige beleggingsbesluit geneem word, sal u uitsluitlik staatmaak op u eie beskouing en besigtiging van feite en aantekeninge wat betrekking het op so 'n belegging. Geskiedkundige opbrengste van 'n belegging is nie 'n aanduiding van toekomstige prestasie nie. Dynamic Wealth Management en Dynamic Wealth Stockbrokers (gesamentlik Dynamic Wealth) sal nie aanspreeklik gehou word aangaande enige eis, skade, verlies of koste voortvloeiend uit of met betrekking tot die vertroue wat u plaas of geplaas het op die inhoud van hierdie dokument, van watter aard ookal nie.

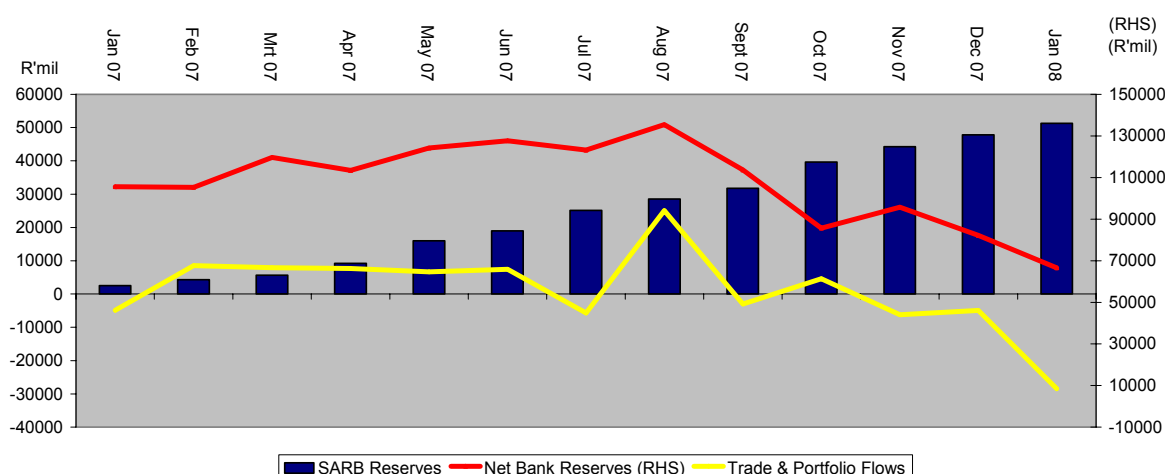


Gevolgtlik is die moontlikheid van verdere stygings in rentekoerse nou groter. Veral ook omdat buitelandse kapitaal gelok moet word om die tekort op die lopende rekening van die betalingsbalans te finansier.

### TEKORT OP DIE LOPENDE REKENING VAN DIE BETALINGSBALANS

Hoewel nie-rentekoerssensitiewe pryse die grootste drywer van inflasie is, is die grootste inflasierisiko dat die tekort op die lopende rekening van die betalingsbalans nie voldoende met buitelandse kapitaalinvloei gefinansier word nie.

**Figuur 3: SA banke se buitelandse reserves gebruik om die lopende rekeningtekort te finansier**



Die tekort word tans in 'n groot mate gefinansier deur korttermyn kapitaal wat deur hoë rentekoerse gelok word. Dit impliseer dat rentekoerse vir langer hoog sal moet bly. Indien dit nie gebeur nie, kan daar 'n kapitaalinvloei tekort ontwikkel wat dan tot 'n swakker rand en gevolglike skerp stygings in inflasie kan lei.

In die eerste kwartaal het Suid-Afrika se handelsverlies R21.6 miljard (sowat R15 miljard in Reserwebankterme) beloop – 43% meer as 'n jaar tevore. Daarby was buitelanders netto verkopers van plaaslike aandele en kapitaalmarkeffekte van R22 miljard. Gevolgtlik was 'n buitelandse kapitaalinvloei van minstens R37 miljard nodig om die handels- en portefeulje-uitvloei (geel lyn in Figuur 3) te finansier. Volgens die Reserwebank is die invloei nie net ontvang nie, maar sowat R6.8 miljard te veel is ontvang (blou staaftafel in Figuur 3) wat gevolglik die Reserwebank se buitelandse reserves kon vergroot.

Die kommer is egter dat van buitengewone bronne gebruik gemaak moes word om die invloei te ontvang. Plaaslike banke se buitelandse reserves (rooi lyn in Figuur 3) is gebruik om die tekort in Januarie te finansier en te help om die Reserwebank se buitelandse reserves te bou, terwyl drahandelvloei (hoë rentekoerse wat beleggings lok) die hoofbron van finansiering in Maart was.

Dit is 'n gevaarlike situasie, aangesien die ongewone bronne van invloei nie volhoubaar is nie. Voorts dui dit daarop dat rentekoerse lank hoog sal moet bly en trouens verder moet styg om kapitaal te lok.

Stygende rentekoerse moet ook 'n tweeledige rol speel om verbruikersvraag in so 'n mate te bekamp dat plek gemaak word vir groter invoer van infrastruktuur- en vervoerbenodighede. Indien nie, kan die handelstekort verder styg en sodoende die lopende rekeningtekort vergroot, wat op sy beurt nog groter kapitaalinvloei sal verg – en dus verdere stygings in rentekoerse.

Die inligting en menings wat hierdie dokument bevat, is ter goeder trou aangeteken en weergegee en ons maak staat daarop dat die bronne daarvan geloofwaardig is. Hoe dit ook al sy, word geen voorstelling, volmag, onderneming of waarborg van watter aard ookal gemaak of verleen rakende die akkuraatheid en / of volledigheid van sulke inligting en / of die korrektheid van sulke menings nie. Enige belegging is spekulatief van aard en dit sluit aansienlike risiko's in. Wanneer enige beleggingsbesluit geneem word, sal u uitsluitlik staatmaak op u eie beskouing en besigtiging van feite en aantekeninge wat betrekking het op so 'n belegging. Geskiedkundige opbrengste van 'n belegging is nie 'n aanduiding van toekomstige prestasie nie. Dynamic Wealth Management en Dynamic Wealth Stockbrokers (gesamentlik Dynamic Wealth) sal nie aanspreeklik gehou word aangaande enige eis, skade, verlies of koste voortspuitend uit of met betrekking tot die vertroue wat u plaas of geplaas het op die inhoud van hierdie dokument, van watter aard ookal nie.



Alternatiewelik sal meer en meer van Suid-Afrika se bates (aandele in maatskappye) verkoop moet word om invloei te lok, byvoorbeeld die aanbod van 'n Indiese maatskappy om 'n meerderheidsbelang in MTN te koop, asook gerugte van 'n teenaanbod van Vodafone.

Sou die \$18.5 miljard (volgens die Indiese aanbod) grootliks die land invloei (wat nie sal gebeur nie, hoewel 'n groot hoeveelheid wel sal invloei), sal die lopende rekeningtekort vanjaar maklik gefinansier word. Dit kan die druk op inflasie verlaag en ook te groot stygings in rentekoerse verhoed.

## **VOORUITSIG**

Laer ekonomiese groei, hoë inflasie en druk op rentekoerse om verder te styg, is in die vooruitsig tot die einde van die jaar. Huishoudings gaan die ergste deurloop onder die moeilike tye. Desondanks is die situasie heelwat matiger as die moeilike tye van 1998 en 2002. Trouens, huishoudings se balansstate is in 'n baie beter toestand as toe. Gevolglik sal die vlag van stygings in rentekoerse se impak op die ekonomie nie so groot wees as toe nie.

**Prof Chris Harmse**  
**Hoof Ekoonom**

**Johann van Tonder**  
**Ekoonom**

**Tony Gustavo**  
**Senior Handelaar en Tegniese Ontleder**

**Mei 2008**

