



Dynamic Wealth
Established in 1971

Castle Walk Corporate Park Block B
Cnr Swakop & Nossob Straat • Erasmuskloof
Tel +27 (0) 12 484 2000 • Fax +27 (0) 12 484 200

ECONOMIC & MARKET ANALYSIS

JUNIE 2009

MARKONTLEDING

Tabel 1: Sleutel-markaanwysers Mei 2009

AANWYSER	29 Mei 2009 Sluitingspryse	Maandelikse beweging	Verwachting vir die maand
Alle aandele indeks (ALSI)	22771	2124(+10.29)	Sywaarts
Nywerheidsindeks	20644	644 (+3.22%)	Sywaarts
Goudindeks	2793	607 (27.77%)	Sywaarts
Finansiële indeks	15429	365 (+2.42%)	Sywaarts
SA Eiendomsindeks	296	-11 (-3.90%)	Sywarts
Rand/dollar	R8.05/\$	R0.62 (7.15%)	R7.90/\$ -R8.20/\$
Goudprys	\$976	+\$77 (+8.60%)	Daling
Dow Jones	8500	314 (+3.84%)	Sywaarts
FTSE-100	4417	174 (+4.11%)	Sywaarts
Nikkei	9522	1028 (+12.11%)	Sywaarts
Hang-Seng	18171	2651 (+17.08%)	Sywaarts
Alle Effekte indeks (ALBI)	287856	-1367 (-0.47%)	Toename

Ondanks die siening van verskeie ontleders dat die huidige styging in aandelepryse slegs 'n regstelling in 'n beermark is, is Dynamic Wealth van mening dat genoeg fundamentele bewyse bestaan dat die draaipunt op aandelemarkte op 3 Maart 2009 was. Dit beteken dat aandelepryse reeds weer 'n bulfase beleef. Gevolglik het Dynamic Wealth sy batetoewysing vir al sy multibestuurde-fondse verander en is tans oorgewig in aandele. Dynamic Wealth se eie enkelbestuurde fondse kon gevolglik ook die maksimum voordeel trek uit die sterk styging in die ALSI op die JSE, wat met 25.7% toegeneem het tussen 3 Maart 2003 en 29 Mei 2009.

Alhoewel ons fundamenteel verwag dat pryse vir eers sywaarts gaan beweeg gedurende die volgende paar maande verwag ons dat aandelepryse hul opwaartse neiging vanaf die derde kwartaal gaan voortsit.

Die aankondiging deur City Group in die VSA op 3 Maart 2009 dat 'n wins in die eertse kwartaal verwag word, het die sterk herstel in aandelepryse op Wall Street in New York ingelei. Gedurende die daaropvolgende twee maande het vyf belangrike fundamentele

The information and opinions contained in this document are recorded and expressed in good faith and in reliance on sources believed to be reliable. However, no representation, warranty, undertaking or guarantee of whatever nature is made or given concerning the accuracy and / or completeness of such information and / or the correctness of such opinions. Any investment is speculative and involves significant risks and in making any investment decision, you will rely solely on your own review and examination of the facts and the records relating to such investment. Past performance of the investment is not an indication of the future performance. Dynamic Wealth Management & Dynamic Wealth Stockbrokers (collectively Dynamic Wealth) shall have no liability of whatever nature in respect of any claim, damages, loss or expense arising out of or in connection with the reliance by you, on the contents of this document.

ekonomiese veranderlikes 'n draaipunt bereik en positief begin beweeg. Dit het die sterk styging in aandelepryse oor die wêreld verder ondersteun. Hierdie vyf veranderlikes is:

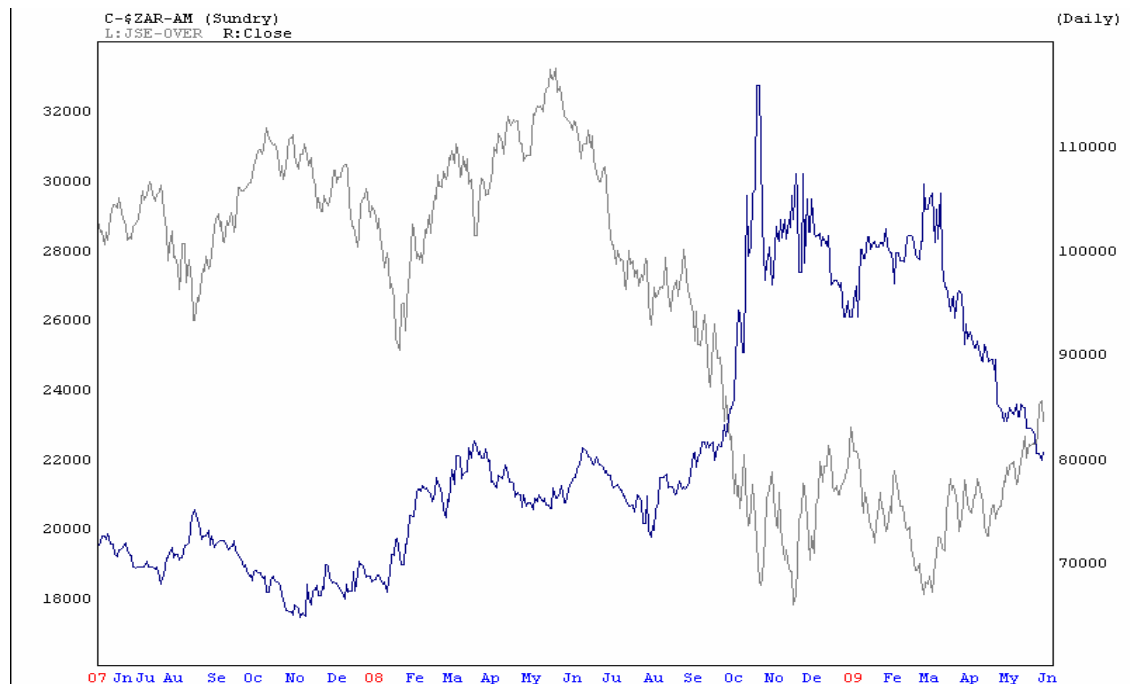
- Drie opeenvolgende maande aan stygings in huisverkope in die VSA;
- Die styging in duursame kleinhandelverkope in die VSA;
- Die skerp styging in internasionale oliepryse (en opeenvolgende skerp toenames in die pryse van ander kommoditeite);
- Die toenames in Chinese en Japanese vervaardigingsproduksie; en
- Beter as verwagte ekonomiese groeisyfers vir die VSA, China en Indië vir die eertse kwartaal van 2009.

Plaaslik het die belastingverligting soos aangekondig deur die minister van finansies asook die daling in die repokoers by vier agtereenvolgende maandelikse vergaderings met vier persentasiepunte verwagtinge laat opvlam dat private vebruiksbesteding gedurende einde vanjaar stelselmatig sal begin toeneem.

In reaksie op die positiewe internasionale stemming het buitelandse beleggers se risiko vir aptyt teruggekeer soos blyk uit die sterk toename in buitelandse portefeuljebeleggings en die verstewiging van die randwisselkoers oor die laaste twee maande. (Sien Figuur 1)

Beide die genoteerde eiendomsmark en die effektemark het ondanks die skerp daling in rentekoerse sywaarts beweeg. Ons verwag egter dat die markte sterk positief kan beweeg binne die volgende paar maande.

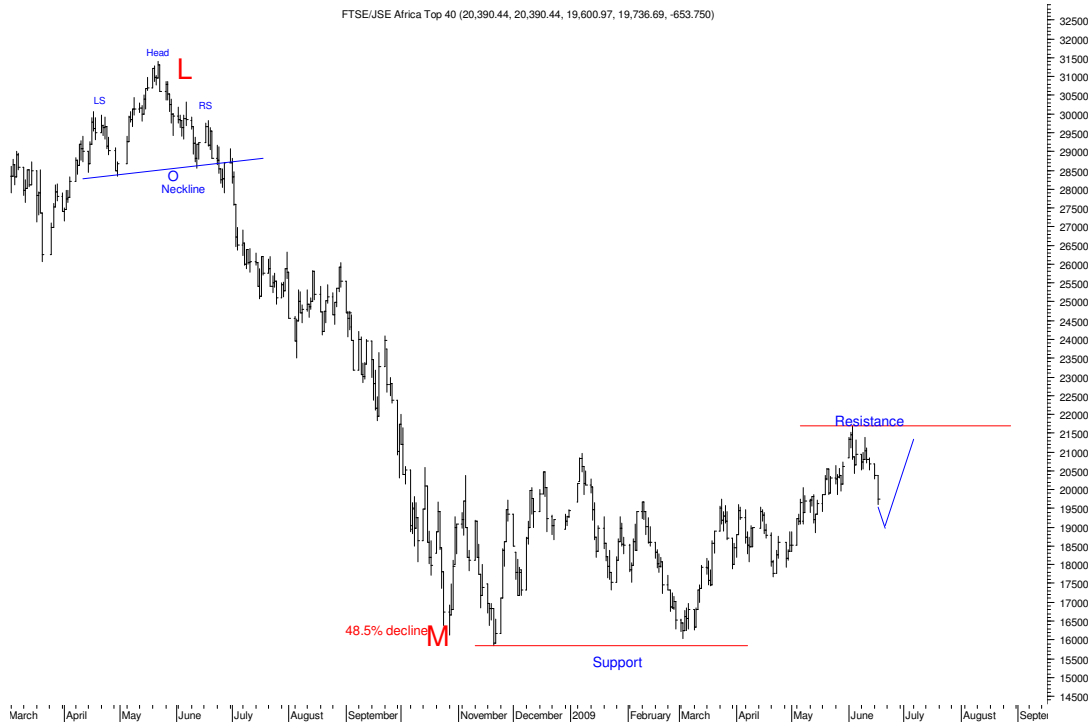
Figuur 1: Die sterk omgekeerde verwantskap tussen die ALSI en die R/\$-wisselkoers



The information and opinions contained in this document are recorded and expressed in good faith and in reliance on sources believed to be reliable. However, no representation, warranty, undertaking or guarantee of whatever nature is made or given concerning the accuracy and / or completeness of such information and / or the correctness of such opinions. Any investment is speculative and involves significant risks and in making any investment decision, you will rely solely on your own review and examination of the facts and the records relating to such investment. Past performance of the investment is not an indication of the future performance. Dynamic Wealth Management & Dynamic Wealth Stockbrokers (collectively Dynamic Wealth) shall have no liability of whatever nature in respect of any claim, damages, loss or expense arising out of or in connection with the reliance by you, on the contents of this document.

TEGNIIESE ONTLEDING

FIGUUR 2: DIE TOP-40 INDEKS



Die Top-40 indeks het presies vertoon soos in die vorige verslag in Maart voorspel. Daarin is aanbeveel dat aandele gekoop behoort te word vanwee die verwagting van 'n sterk lopie tot vlakke van 20 500 punte. Nadat die indeks met 32.7% verstewig is, is ons die mening toegedaan dat daar vir eers 'n sywaartse beweging sal wees oor die volgende paar maande.

EKONOMIESE ONTLEDING

INTERNASIONAAL

Verskeie ekonomiese aanwysers toon dat die wêreld ekonomie steeds besig is om te verklein, hoewel teen 'n stadiger pas. Vroeë aanwysers dui daarop dat die skerp inkrimping in bruto binnelandse produk (BBP) wat verlede jaar in talle lande geregistreer is, in die eerste kwartaal van 2009 (K1 2009) voortgesit is. Nietemin het die tempo van inkrimping in die Amerikaanse (VSA) ekonomie tog in (K1 2009) verklein. Hoewel die ekonomiese herstel stadig en uitgerek sal wees, is die vroeë aanduidings daarvan goeie nuus want *“net soos die Amerikaanse ekonomie die wêreld ekonomie 'n resessie ingelei het, so sal die VSA die wêreld ekonomie daaruit lei.”*

'n Ontleding van die vertoning van verskeie groot lande is verwarrend weens die gebrek aan 'n universeel aanvaarde maatstaf vir die verandering in BBP. So byvoorbeeld gebruik die VSA die seisoensaangepaste kwartaal oor kwartaal verandering in BBP **uitgedruk in 'n jaarkoers** (KoKsaa – Tabel 2) as maatstaf, terwyl Brittanje en die Eurogebied die seisoensaangepaste kwartaal oor kwartaal seisoensaangepaste (KoKsa – Tabel 3)

The information and opinions contained in this document are recorded and expressed in good faith and in reliance on sources believed to be reliable. However, no representation, warranty, undertaking or guarantee of whatever nature is made or given concerning the accuracy and / or completeness of such information and / or the correctness of such opinions. Any investment is speculative and involves significant risks and in making any investment decision, you will rely solely on your own review and examination of the facts and the records relating to such investment. Past performance of the investment is not an indication of the future performance. Dynamic Wealth Management & Dynamic Wealth Stockbrokers (collectively Dynamic Wealth) shall have no liability of whatever nature in respect of any claim, damages, loss or expense arising out of or in connection with the reliance by you, on the contents of this document.

verandering (**nie uitgedruk in 'n jaarkoers nie**) as maatstaf gebruik. China daarenteen gebruik die jaar oor jaarmetode met geen verwysing na kwartaalike veranderinge nie.

In die opsig het die Amerikaanse owerhede aangekondig dat die ekonomie in die eerste kwartaal met 5.7% (Tabel 2) gekrimp het. Indien dit vergelyk word met Brittanje en die Eurogebied se aankondigings van onderskeidelik -1.9% en -2.5% (Tabel 3) kan dit wanvertolk word dat die Amerikaanse ekonomie baie swakker vertoon. Deur die Amerikaanse syfer egter *nie in 'n jaarkoers uit te druk nie* verander die -5.7% na -1.46%.

Tabel 2					
Seisoensaangepaste KoK % verandering in BBP in jaarterme					
	2008 K1	2008 K2	2008 K3	2008 K4	2009 K1
SA	1.7	5.0	0.2	-1.8	-6.44
VSA	0.87	2.83	-0.51	-6.34	-5.72
VK	1.61	0.0	-2.77	-6.25	-7.39
Euro	2.42	-1.19	-1.20	-7.01	-9.63
Japan	1.5	-2.2	-2.9	-13.5	-14.2

Voorts was die inkrimping van -1.46% in (K1 2009) minder as die -1.62% van K4 2008. Daarteenoor is die ekonomie van Brittanje, die Eurogebied en Japan steeds besig om vinniger te verklein. China se (nie-vergelykbare) jaar oor jaargroeikoerse was 6.1%, wat heelwat minder is as die 10% van verlede jaar.

Tabel 3					
Seisoensaangepaste KoK % verandering in BBP					
	2008 K1	2008 K2	2008 K3	2008 K4	2009 K1
SA	0.43	1.24	0.05	-0.46	-1.65
VSA	0.22	0.70	-0.13	-1.62	-1.46
VK	0.4	0.0	-0.7	-1.6	-1.9
Euro 16	0.6	-0.3	-0.3	-1.8	-2.5
Japan	0.4	-0.6	-0.7	-3.6	-3.8

Dat die wêreld ekonomie egter aan die herstel is blyk uit die stygings in kommoditeitspryse, aandelemarkte en aanwysers oor wêreldhandel. Die energie-owerhede het reeds hul ramings oor olieverbui vir vanjaar opwaarts aangepas – wat bygedra het dat die olieprys tot \$72 per vat gestyg het vanaf Januarie se vlakke van \$40. Hoewel die styging oordrewe is in 'n krimpende wêreld ekonomie, moet in gedagte gehou word dat die olieprys nooit tot onder die nie-lewensvatbare vlak van \$45 moes gedaal het nie. Dieselfde geld vir die skerp dalings in aandelemarkte, wat onlangs tot meer aanvaarbare vlakke herstel het. Wat wêreldhandel betref het die Baltic Dry-indeks – 'n aanduiding van handel in droë goedere – weer begin styg. Die verbetering in die aanwysers - ondanks swakker BBP en werkloosheidsyfers - is normaal aangesien dit op toekomsverwagtings gegrond is terwyl die BBP en werkloosheidsyfers sloerende aanwysers is. 'n Voortgesette skerp herstel in die aanwysers behoort egter na hul stewige lopies af te plat na matige groei.

SUID-AFRIKA

Tabelle 2 en 3 hierbo toon dat die Suid-Afrikaanse ekonomie in (K1 2009) meer gekrimp het as die VSA ekonomie, maar die inkrimping was nie so erg as die van die VK, Eurogebied en Japan nie. Tog is daar 'n duidelike verskil deurdat die VSA ekonomie se inkrimping verklein het teenoor die inkrimpings van Suid-Afrika (SA), die VK, Eurogebied en Japan wat verdiep het. Dit blyk ook dat die Suid-Afrikaanse ekonomie eers sal herstel nadat die VSA ekonomie weer groei getoon het. Tot dan sal die SA ekonomie egter aanhou krimp, maar waarskynlik in 'n stadiger tempo as die 6.4% van (K1 2009). Die herstel in die SA ekonomie is afhanklik van die herstel in internasionale vraag wat 'n herstel in die VSA ekonomie vereis. Dit sal die Europese en Asiatiese ekonomieë – SA se grootste handelvennote – ondersteun, wat SA se uitvoer kan vergroot. Die proses behoort aangevul te word deur die laer rentekoerse plaaslik, groter staatsbesteding en lae-inkomste werkskepping voortspruitend uit openbarewerke-programme. Die herstel kan in (K4 2009/K1 2010) aanvang neem.

TABEL 4: KERN EKONOMIESE AANWYSERS

EKONOMIESE AANWYSER	Jongste*	Periode	Vorige	2008	2007
Verbruikersprysinflasie (VPI) – Inflasiesteiken	8.4%	Apr	8.5%	11.5%	7.1%
Produksieprysinflasie: (PPI)	2.9%	Apr	5.3%	14.2%	10.0%
Groei in M3 Geldvoorraad	8.8%	Apr	10.6%	13.6%	22.2%
Kredietverlening aan private sektor	8.7%	Apr	8.5%	13.6%	23.7%
Repokoers	7.5%	Mei	8.5%	11.5%	11.0%
Prima Koers	11%	Mei	12.0%	15.0%	14.5%
Lopende rekeningtekort – werklike bedrag (R'miljard)	-R33.3	K 4	-R52.8	R169.2	R146.1
Handelstekort/surplus/(R'miljard) SARS bedrag ^{**}	-R20.5	Apr	-R19.0	-R64.5	-R69.3
Buitelandse aankope: Aandele en Effekte (R'miljard): Kumulatief	R10.1	Apr	R8.1	-R74.7	R83.8
Reserwes na Finansiering van Lopende Rekeningtekort (R'miljard)	R0.2	Apr	R1.04	R26.1	R47.8
Netto buitelandse Reserwes (\$'miljard)	\$34.5	Mei	\$33.5	\$33.5	\$31.3
Ekonomiese Groei (verandering in BBP)	-6.4%	K 1	-1.8%	3.1%	5.1%
Kleinhandelverkope	-6.7%	Apr	-4.9%	0.1%	6.5%
Vervaardigingsproduksie – Volume	-11.7%	Apr	-15.1%	0.9%	4.6%
Werkloosheid (amptelike definisie)	23.5%	K 4	21.9%	23.2%	25.5%

* 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 repo- en primakoers verwys na die koers op die vorige rentekoersvergadering en jaareinde koerse.

** Die handelstekort van die Suid-Afrikaanse Inkomstediens soos bo aangetoon verskil van die werklike bedrag wat deur die Suid-Afrikaanse Reserwebank gebruik word omdat die Reserwebank ook handel na die doeane-unie insluit.

Ekonomiese groei

Die Suid-Afrikaanse Reserwebank moes sy ekonomiese groeiraming vanuit die bestedingskant van die ekonomie met R16.2 miljard (seisoensaangepas uitgedruk in jaarterme) afwaarts aanpas om dit in ooreenstemming te bring met Statistieke SA se raming dat die land se bruto binnelandse produk (BBP) in die eerste kwartaal van 2009 met 6.4% gekrimp het. Die werklike daling was R6.99 miljard. Die verskil tussen die twee ramings oorskry die vlak van R10 miljard sedert 2007 en is besig om in 'n bron van kommer te ontwikkel.

Onderafdelings van BBP

'n Daling in huishoudingsbesteding en groot daling in uitvoerverdienste is die hoofredes waarom die seisoensaangepaste (sa) BBP (nie uitgedruk in jaarterme nie) met 1.7% gekrimp het in (K1 2009). Dit volg op die inkrimping van 0.46% in (K4 2008). Bruto binnelandse besteding (BBB) het egter steeds gegroei maar dit was hoofsaaklik vanwee 'n

The information and opinions contained in this document are recorded and expressed in good faith and in reliance on sources believed to be reliable. However, no representation, warranty, undertaking or guarantee of whatever nature is made or given concerning the accuracy and / or completeness of such information and / or the correctness of such opinions. Any investment is speculative and involves significant risks and in making any investment decision, you will rely solely on your own review and examination of the facts and the records relating to such investment. Past performance of the investment is not an indication of the future performance. Dynamic Wealth Management & Dynamic Wealth Stockbrokers (collectively Dynamic Wealth) shall have no liability of whatever nature in respect of any claim, damages, loss or expense arising out of or in connection with the reliance by you, on the contents of this document.

laer tempo waarin voorraad opgebou word asook positiewe groei in staats- en investeringbesteding (Sien Tabel 5.)

Tabel 5

Kwartaalikse verandering in Seisoensaangepaste reële BBP							
	<i>Huishoudings</i>	<i>Regering</i>	<i>Investering</i>	<i>BBB</i>	<i>Uitvoer</i>	<i>Invoer</i>	<i>BBP</i>
2008 K2	0.31	-0.52	1.27	-0.42	9.27	1.93	1.24
2008 K3	-0.24	2.46	1.77	0.17	0.99	1.16	0.05
2008 K4	-0.67	0.88	0.74	-0.99	-4.38	-5.14	-0.46
2009 K1	-1.26	1.45	0.65	0.55	-18.12	-7.71	-1.65

Huishoudings

Huishoudings het vir die derde agtereenvolgende kwartaal die tempo waarin hulle bestee ingekort. Tabel 5 toon dat die tempo van inkorting versnel het van -0.24% in (K3 2008) tot -1.3% in (K1 2009).

Volgens die Suid-Afrikaanse Reserwebank se jongste kwartaalblad het huishoudings hul besteding op al drie kategorieë van goedere ingekort. Besteding op duursame goedere het met 'n yslike 19.2% gekrimp (20.1% in K4 2008), terwyl die inkortings op semi-duursame en nie-duursame goedere onderskeidelik -7.9% en -12.2% was. Besteding aan dienste het egter weer versnel tot 'n koers van 7.5% na 'n inkrimping van -0.1% in (K4 2008).

Terwyl huishoudingbesteding met 'n stygende 1.26% gekrimp het, het hul besteebare inkome ook gekrimp, maar met 'n kleiner -1.14%. Gevolglik het huishoudings se koers van ontsparing voortgeduur. Die tempo van ontsparing het egter met 56% gekrimp in K1 2009 tot 0.1% van besteebare inkome (0.2% in K4 2009).

Met besteebare inkome wat gedaal het maar kredietopname wat steeds gestyg het, het huishoudings se skuld tot besteebare inkomeverhouding tot 76.7% in K1 2009 gestyg. Danksy die laer rentekoerse het hul skuldbetalingverhouding (rentebetaling as % van besteebare inkomste) van 11.7% in (K4 2008) gedaal tot 10.9% in (K1 2009).

Regering

Die besteding van die algemene regering het versnel van 'n KoKsa van 0.9% in (K4 2008) tot 1.45% in (K1 2009). Dit was hoofsaaklik weens 'n toename in regeringsverbruiksbesteding. Investering deur die regering het van 2.3% in (K4 2008) tot 0.6% in (K1 2009) afgeplat (KoKsaa). Die stadige pas waarin die regering investeer is 'n bron van kommer aangesien die ekonomie die positiewe vermenigvuldigereffek van investering op werkgeleenthede verbeur in moeilike ekonomiese tye.

Reële Bruto Vaste Kapitaalvorming (Vaste Investerings)

Vaste investering het in op 'n Koksaa grondslag in K1 2009 met 0.65% toegeneem wat heelwat stadiger is as die 0.74% in K4 2009. Die verlangingsaming is te wyte aan beide die regering en private sektor wat teen 'n stadiger pas investeer. Daarteenoor het staatskorporasies hul investering versnel van 4.1% (Koksaa) in K4 2008 tot 6.4% in K1 2009.

Tekort op die Lopende Rekening van die Betalingsbalans (CAD)

Volgens die Reserwebank het die tekort op die lopende rekening – betalings aan buitelanders min ontvangste van buitelanders – in K1 2009 tot 7% van BBP gestyg vanaf 5.8% in K4 2008. Die syfer is egter een van talle wat deur die Reserwebank gemaak is – die werklike lopenderekening-tekort is in Koksaa uitgedruk wat 'n misleidende aanwyser is. Tabel 6 toon dat die werklike lopenderekening-tekorte in K4 2008 en K1 2009 bykans dieselfde was teen R33 miljard. Dus is die versnelling van 5.8% van BBP tot 7% van BBP hoofsaaklik te wyte aan die seisoensaanpassing van die werklike syfer (hoewel die kleiner BBP ook 'n rol gespeel het). In die opsig het die Reserwebank die werklike syfer van R33.5 miljard met 22% opwaarts aangepas om aan te neem dat die CAD R41 miljard was in K1 2009 waarna dit uitgedruk is in 'n jaarkoers wat die VAD op R163 miljard te staan sal bring vir die jaar. Dit is duidelik 'n aangepaste syfer wat ongeloofwaardig is, maar tog as die evangelie verkondig word deur die Reserwebank en media.

Nietemin, die werklike tekort was gemaklik deur buitelandse kapitaalinvloei gefinansier. Die Reserwebank was egter nie in staat om die hoofbron van invloei te identifiseer nie - die grootste invloei van R20.9 miljard spruit uit die item “onaangetekende transaksies”. Wat egter verwelkom word is die omkeer in risiko-aptit deur buitelandse beleggers. Buitelanders het in K1 weer plaaslike aandele en effekte van R9 miljard gekoop, nadat sowat R57 miljard in K4 2008 verkoop is. Die welkome terugkeer van risiko-aptit is nog 'n vroeë aanduiding dat die onderste draaipunt in die wêreld ekonomie naby is.

Tabel 6

Werklike Lopenderekening-tekort (CAD) en sy komponente									
	Handeltekort		Dienstetekort		Inkomstetekort		Doeane-unie		CAD
	(R.miljard)	% van totaal	(R.miljard)	% van totaal	(R.miljard)	% van totaal	(R.miljard)	% van totaal	(R.miljard)
2008 K4	6.050	18.2	5.397	16.2	15.990	48.0	5.867	17.6	33.304
2009 K1	9.916	29.6	3.844	11.5	12.975	38.7	6.806	20.3	33.541

Inflasie en rentekoerse

Ondanks die skerp daling in vraag, gaan die styging in verbruikerspryse (verbruikersprysinflasie – VPI) hoog bly. Dit is hoofsaaklik omdat talle strukturele probleme in die ekonomie 'n sneller afplatting in die VPI verhoed. Boonop gaan faktore soos 'n

The information and opinions contained in this document are recorded and expressed in good faith and in reliance on sources believed to be reliable. However, no representation, warranty, undertaking or guarantee of whatever nature is made or given concerning the accuracy and / or completeness of such information and / or the correctness of such opinions. Any investment is speculative and involves significant risks and in making any investment decision, you will rely solely on your own review and examination of the facts and the records relating to such investment. Past performance of the investment is not an indication of the future performance. Dynamic Wealth Management & Dynamic Wealth Stockbrokers (collectively Dynamic Wealth) shall have no liability of whatever nature in respect of any claim, damages, loss or expense arising out of or in connection with the reliance by you, on the contents of this document.

stygende olieprys en verdere groot stygings in elektrisiteitstariewe nie sommer sy greep op die VPI verslap nie. Die stewige randwisselkoers behoort egter sommige van die VPI-verhogende druk te verlig. Ondanks die negatiewe prentjie behoort die Reserwebank die repokoers met nog 50 basispunte te verlaag – veral omdat die inflasieprentjie aanstaande jaar efeens rooskleuriger lyk.

Gevolgtrekking

Die Suid-Afrikaanse ekonomie gaan in K2 en K3 van 2009 verder verswak. Besteding deur huishoudings sal onder druk bly, terwyl die groei in hul besteebare inkomste negatief sal wees (weens onder meer afdankings). Vaste investering kan selfs verklein weens die stadige pas van staatsinvestering wat in 'n mate moes vergoed vir die afplatting in die investering deur die private sektor. Desondanks toon voorlopige ramings dat die ekonomie weer in K4 2009/K1 2009 kan groei danksy 'n oplewing in Amerikaanse ekonomiese groei wat die res van die wêreld se herlewing kan inlei. Nog 'n daling van 50 basispunte in die repokoers aanstaande week behoort sodanige herstel te ondersteun. Aandelemarkte behoort egter, as toekomsaanwysers, die herstel vooruit te loop.

Prof. Chris Harmse
Chief Economist

Johann van Tonder
Economist

Tony Gustavo
Senior Trader & Technical Analyst

March 2008