

IS DIE VERSTERKING VAN DIE RAND TENOOR DIE VSA-DOLLAR VOLHOUBAAR IN 2021?

Die skerp verswakking van die rand teenoor die VSA-dollar in die eerste helfte van 2020 toe die rand 'n laagtepunt van R19.42 bereik het, is opgevolg met 'n volhoubare versterking van die rand tot by die R14.30 vlak tans. Soos vermeld in ons September 2020 nuusbriëf was die fokus van die daaglikse kommentaar in die media oor die rand se toekomstige waarde en beweging teenoor die VSA-\$, slegs gesentreer op die negatiewe invloed van die binnelandse politiese- en ekonomiese beleidsraamwerk.

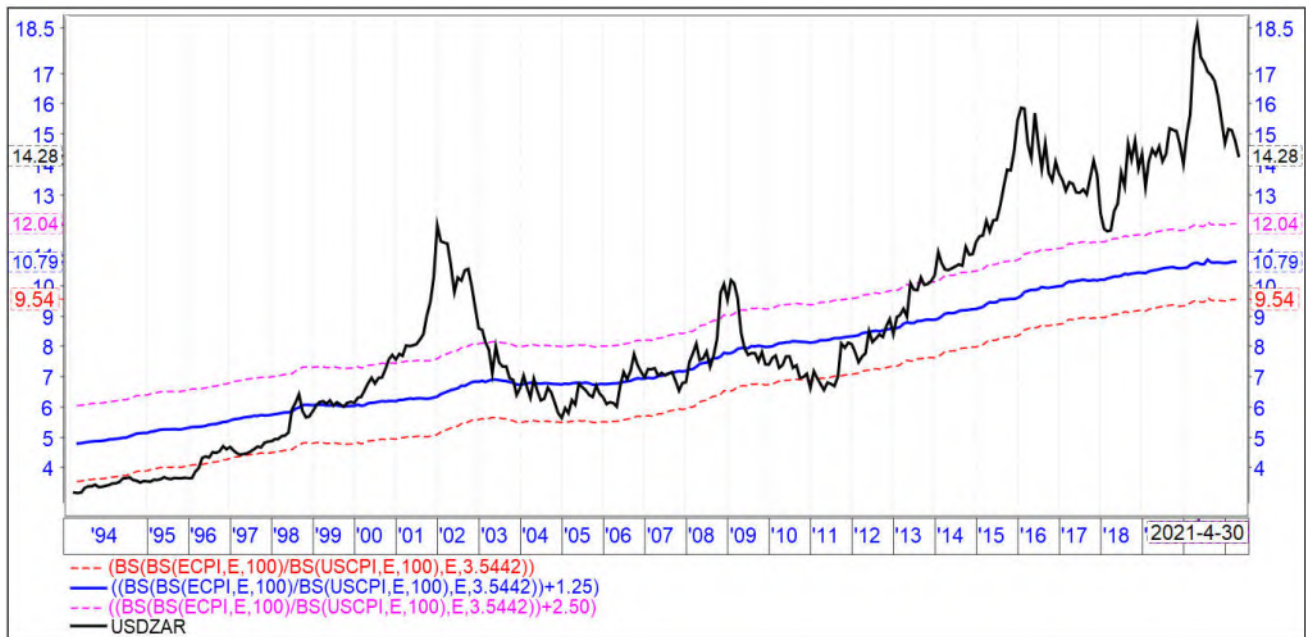
Vervolgens gaan ons in hierdie nuusbriëf weer kortliks kyk na die drywers wat die R/\$ se waarde tans beïnvloed. Ons gaan ook die belangrikste drywers uitlig en vir kliënte leiding gee wat betref randvlakke waar hulle rande kan omskakel na VSA-dollar.

1. Koopkragspariteitsteorie (KKP) van die R/\$

Ekonomie gebruik die KKP om 'n fundamentele waarde van die rand teenoor die VSA-dollar te bereken. In kort kom dit neer op die berekening van inflasiedifferensiale tussen Suid-Afrika en die VSA wat beteken dat wanneer SA se inflasiekoers 5% p.j. is en dié van die VSA 2% p.j. is, gaan die rand 3% se koopkragspariteit in VSA-\$ per jaar verloor. As die jaarlikse differensiale dan aaneenlopend in 'n grafiek voorgestel word kry ons 'n waardasielyn vir die R/\$ waarteen ons die heersende R/\$-wisselkoers in die valutamark kan beoordeel. In die onderstaande grafiek is die waardasielyn die middelste blou lyn en die heersende R/\$-wisselkoers die swart lyn. Die waardasielyn (blou lyn) dui aan dat die R/\$ se billike waarde ongeveer in die R11 - R12 band moet wees. Volgens KKP verhandel die rand tans (R14.30) R2 tot R3 onder sy billike waarde wat ongeveer 'n 16% onderwaardering van sy fundamentele waarde is.

Die kritiese vraag is wat die onsigbare randwaarde van die landrisikopremie (LRP) is wat in die R/\$-wisselkoers ingeprys word? Die LRP is die addisionele randpremie wat gevra word deur buitelandse beleggers om hulle te vergoed vir die addisionele geopolitiese- en ekonomiese risiko's in 'n land. Ons weet dat daar talle sulke risiko's in Suid-Afrika is. Dit is ons opinie dat die LRP ongeveer R2.50 in Suid-Afrika is. As jy die KKP se billike waardasie van R10.79 tans vat en jy tel die R2.50 by, eindig ons ongeveer by 'n randwaarde van R13.30. Baie markdeelnemers in die valutamark verwerp KKP as uit die oude doos, maar doen dit gewoonlik oor die langtermyn ten koste van hul aktiwiteite in die valutamark. Die sleutelbeginsel van die KKP bly dat as binnelandse ekonomiese beleid nie skerp stygings in inflasie veroorsaak of hiperinflasie skep nie gaan daar nie 'n vryval van die rand teenoor die VSA-dollar plaasvind nie.

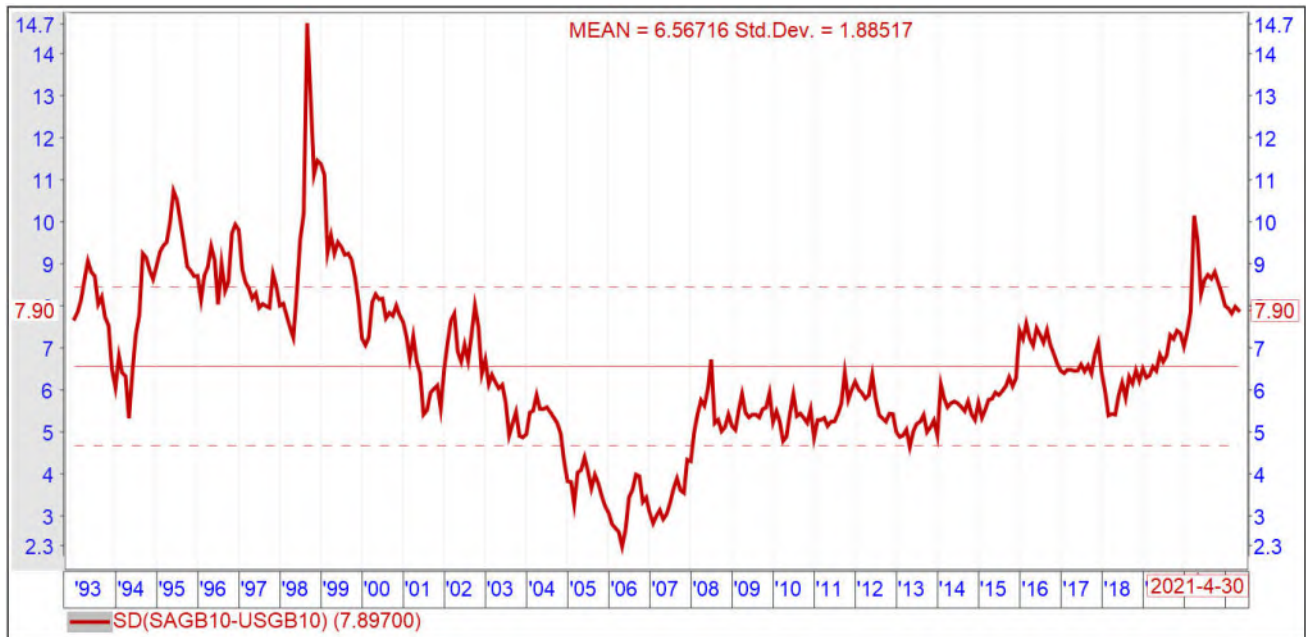
Koopkragpariteit van die R/\$



2. Rentekoersdifferensiale RSA vs VSA

Rentekoersdifferensiale tussen Suid-Afrika en die VSA gaan nie vir ons 'n billike waarde vlak vir die R/\$ gee nie, maar gaan eerder vir ons 'n aanduiding gee van die globale aantreklikheid van die Suid-Afrikaanse kapitaalmarkt. Anders gestel: Hoe hoër die differensiaal tussen RSA en die VSA is, hoe groter die waarskynlikheid dat internasionale kapitaal na ons binnelandse kapitaalmarkt kan vloei. In die grafiek hieronder word die rentekoersdifferensiale tussen die 10-jaar staatseffek van RSA en die VSA voorgestel. Dit is duidelik dat die Suid-Afrikaanse staatseffek tans 7.9% hoër is as sy Amerikaanse eweknie en 1.33% hoër as die 6.56% langtermyn gemiddeld van die differensiaal. Ten spyte van ons staatsskuld wat rommelstatus verwerf het, is die rentekoers wat ons 10-jaar staatseffek bied aantreklik vir buitelandse beleggers en internasionale risikokapitaal. Ons het oor die afgelope drie maande gesien dat die netto verkope van staatseffekte deur buitelanders besig is om af te neem.

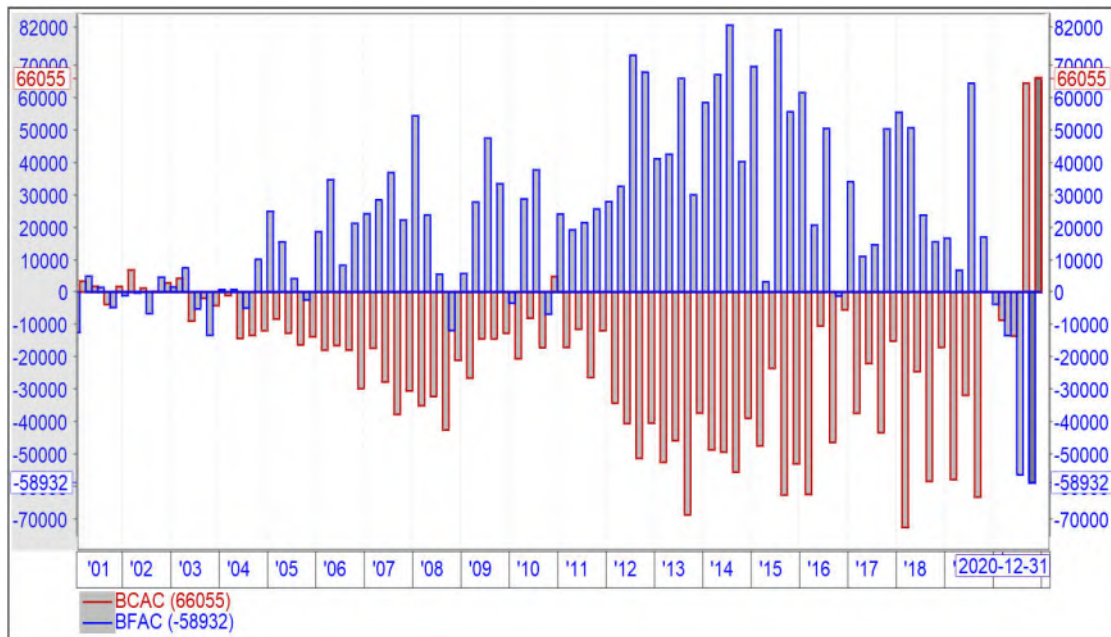
RSA 10-jaar staatseffek minus VSA 10-jaar staatseffek - %



3. Betalingsbalans

Die betalingsbalans wat beide die lopende- en finansiële rekening insluit, is ook 'n goeie indikator van globale geldvloei na 'n land. Belangrik om daarop te let dat die tekort op die lopende rekening van die betalingsbalans. Die saldo op die lopende rekening word bereken deur die waarde van die uitvoer van goedere en dienste te vat en die waarde van die invoer van goedere en dienste daarvan af te trek. Die saldo op die lopende rekening was positief vir die laaste 2 kwartale van 2020. Dit was hoofsaaklik te wyte aan laer invoere wat die gevolg was van 'n skerp daling in privaat verbruiksbesteding gedurende die grendelstaat en 'n skerp styging in uitvoere a.g.v. die swakker rand en styging in die dollar-pryse van kommoditeite. Die negatiewe finansiële rekening was hoofsaaklik a.g.v. hoë netto verkope van Suid-Afrikaanse aandele en staatseffekte. Die som van al hierdie vloei was 'n betalingsbalans surplus vir die laaste twee kwartale van 2020.

RSA betalingsbalans – R miljard



Dié positiewe saldo op die betalingsbalans het die rand matig ondersteun om verder teen die VSA-dollar te versterk.

4. VSA-\$ se sterkte/swakte teenoor die Euro (€)

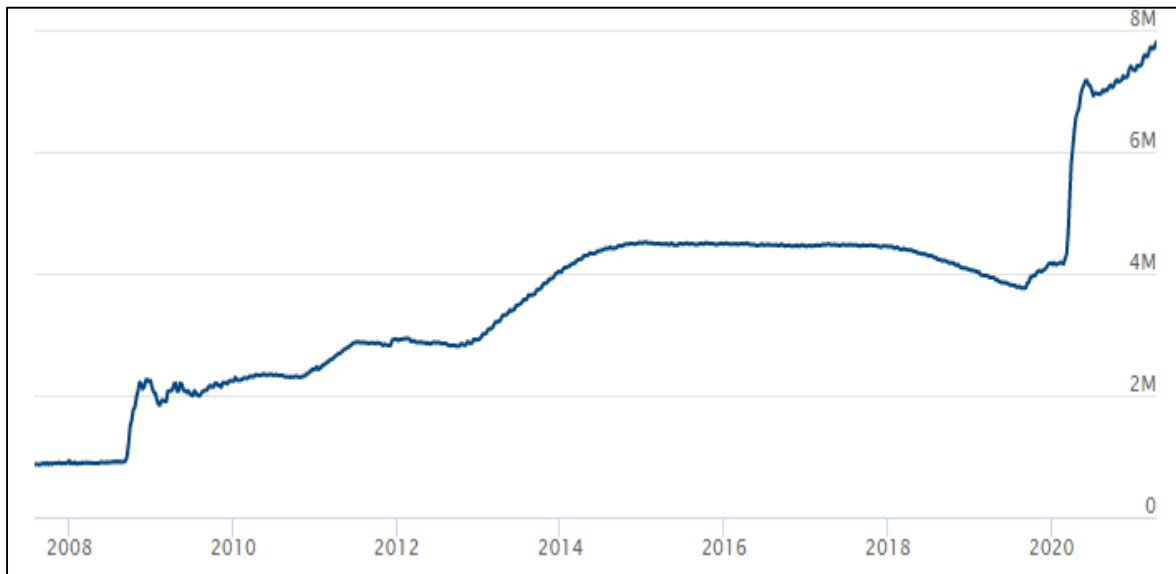
In tye wanneer die VSA-\$ versterk teenoor die Euro, daal pryse van edelmetale en grootmaat kommoditeite wat indirek 'n afwaartse druk op die rand uitoefen. Die omgekeerde is ook waar. Kortom, wat die VSA-\$ gaan doen teen die Euro gaan indirek die rigting van die rand teen die VSA-\$ bepaal. Sien grafiek wat volg.

€/€ (rooi lyn) vs R/€ (blou lyn)



Die rooi lyn is die R/€ en moet gelees word teen die linkerkantste as. Die blou lyn is die €/€ en moet gelees word teen die regterkantste as. Vanaf die begin van 2020 versterk die VSA-€ (1.12) teen die Euro na 1.08 aan die einde van Mei 2020. Daarna verswak die VSA-€ vanaf \$1.08 tot \$1.21 teenoor die Euro. Hierdie skerp verswakking van die VSA-dollar teen die Euro was hoofsaaklik a.g.v. die Federale Reserweraad (Fed) wat \$4.5 triljoen se dollar-likiditeit in die valutamarkte ingepomp het deur die uitbreiding van hul balansstaat. Dit is ondersteun deur \$3 triljoen se fiskale simulatie-inisiatiewe van die VSA se Tesourie. Sien grafiek hieronder. Ons het geweet dat die Fed en Tesourie gaan stimuleer, maar die grootte en omvang daarvan het ons verras. Die gevolg was dat die rand skerp versterk het teen die VSA-dollar vanaf R19.00 tot R14.30.

Federale Reserweraad se bate-uitbreiding op sy balansstaat



Om die R4.5 triljoen stimulasie in konteks te plaas moet in ag geneem word dat die nominale BBP van die VSA ongeveer R22.0 triljoen is. Dié stimulasie is ten minste 3 tot 4 keer groter as dié van die stimulasie tydens en na die sub-prima finansiële krisis van 2008. Die Fed het gespekuleer dat hulle moontlik in 2023 hul stimulasie en kwantitatiewe verruiming gaan begin uitfaseer. As die Amerikaanse ekonomie vinniger herstel as wat die markte tans verwag, sal die uitfasering vinniger begin. Die Amerikaanse 10-jaar staatseffek is 1.82% hoër as die Europese Unie se 10-jaar staatseffek wat 'n beperking gaan plaas op die mate waartoe die VSA-dollar verder gaan verswak teenoor die Euro. Aan die begin van 2021 was die differensiaal slegs 1% ten gunste van die VSA.

Die verswakking van die VSA-\$ teenoor die Euro vanaf Mei 2020, was ongetwyfeld die grootste drywer van die onlangse rand versterking.

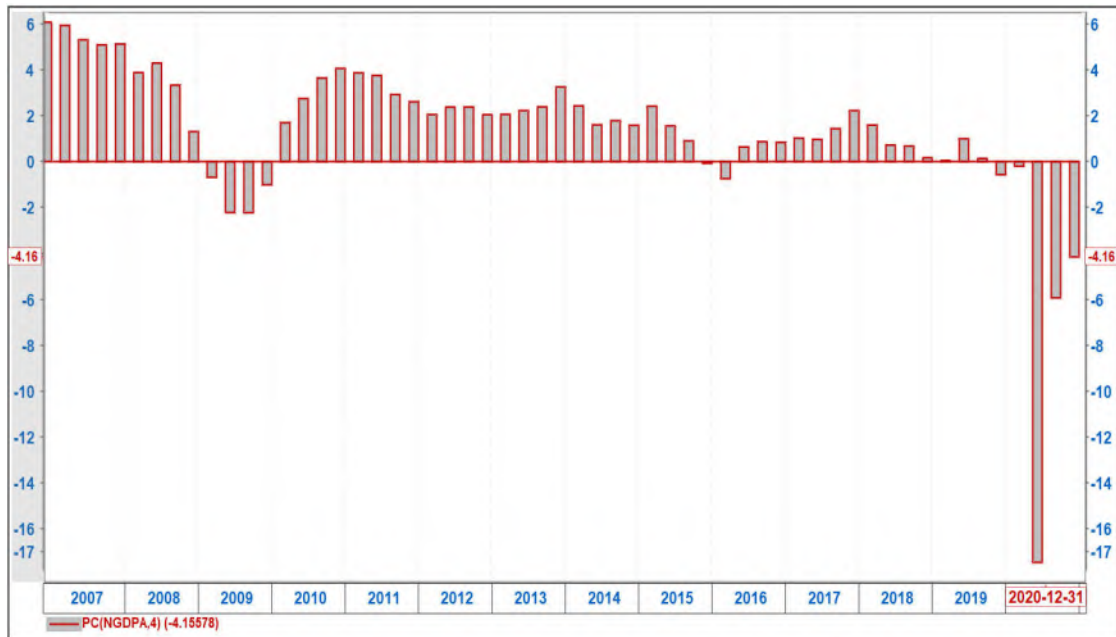
5. Suid-Afrika se ekonomiese groei

Lande wat dit regkry om hulle ekonomiese groei koers volhoubaar beduidend hoër as hulle land se bevolkingsgroei koers te bestuur, word 'n aantreklike mark vir internasionale beleggingskapitaal. Soos hierbo in die betalingsbalans grafiek gewys is, het kapitaalvloeie na Suid-Afrika stelselmatig afgeneem vanaf 2015.

Die traë ekonomiese groei in Suid-Afrika oor die laaste dekade was een van die hoofredes daarvoor. Lank voor die Covid-19 virus het Suid-Afrika se reële ekonomiese groei gedaal vanaf 'n gemiddelde 4-5% p.j. tot 'n negatiewe syfer van -0.21%. Die inkrimping van die Suid-Afrikaanse ekonomie in die laaste twee kwartale van 2020 en die eerste kwartaal van 2021, het voortgevloei uit die destruktiewe aard van

die grendelstaat op die binnelandse ekonomie wat klaar in resessie was. Min buitelandse beleggers sal kans sien vir grootskaalse belegging in so 'n lae groei omgewing. Inteendeel, dit het netto uitvloei van kapitaal laat plaasvind.

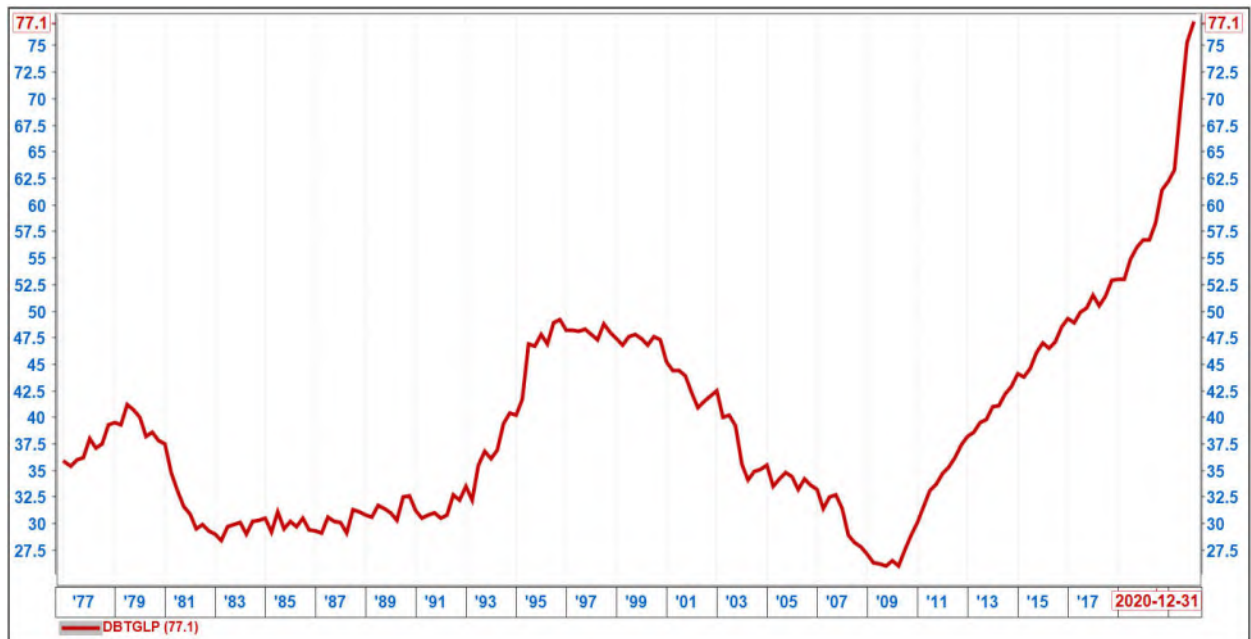
Suid-Afrika se reële ekonomiese groei - %



6. Ekonomiese beleid

Die sterk sosialistiese inslag in Suid-Afrika se fiskale beleid, tesame met die eksponensiële groei in staatskuld (sien grafiek hieronder), bankrot staatsbeheerde ondernemings soos Eskom en SAL, onteiening sonder vergoeding, bedrog, staatskaping, diefstal, tekort aan besteding op fisiese infrastruktuur en onkundigheid, skep 'n uiters negatiewe LRP in die waarde van die rand. Daar is ook tans geen of min positiewe fiskale beleidsinisiatiewe wat die situasie kan omdraai.

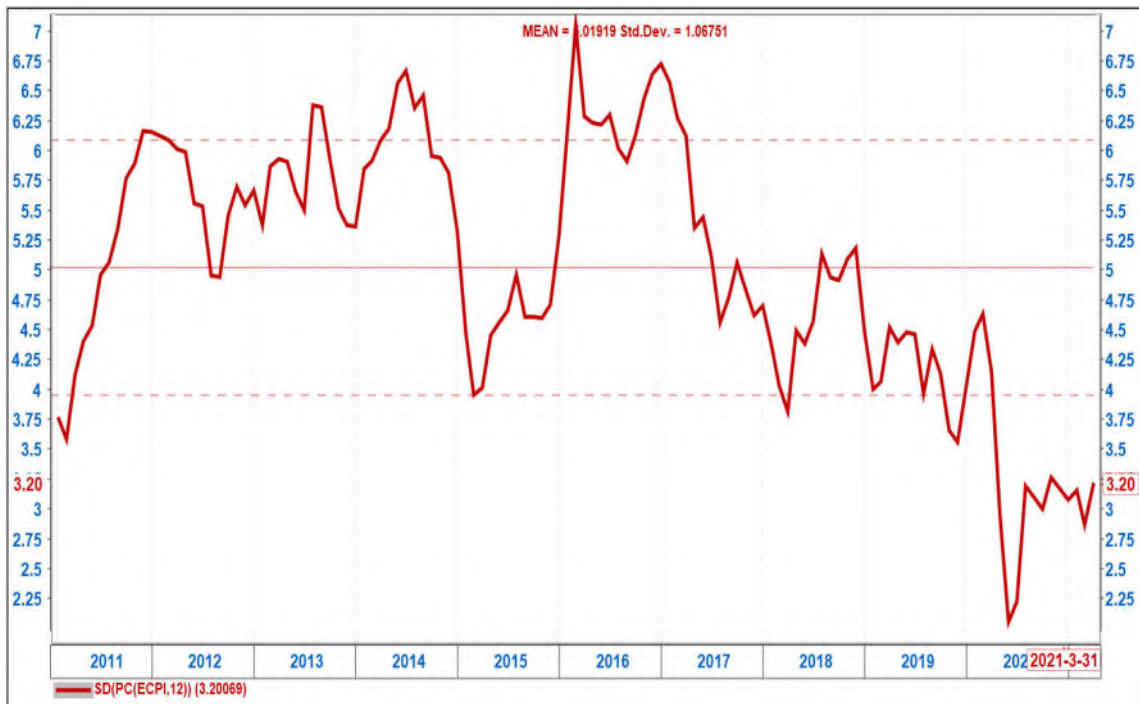
RSA staatskuld as % van BBP



Was dit nie vir 'n gedissiplineerde konserwatiewe toepassing van monetêre beleid deur die Suid-Afrikaanse Reserwebank oor die afgelope dekade nie, sou Suid-Afrika heel moontlik die vroeë stadium van 'n Zimbabwe scenario, wat gekenmerk word deur 'n skerp styging in inflasie, betree het. Die resultaat van die gesonde monetêre beleid, (dit is groei in geldvoorraad wat genoegsaam is om die vraag na geld uit die nominale ekonomie te bevredig sonder oormatige prysdruk), is 'n lae gemiddelde inflasie van 5% oor die laaste 10 jaar, wat laag is vir 'n opkomende land. Tans is die inflasiekoers 'n baie lae 3.2%. Sien grafiek hieronder vir die gemiddelde inflasiekoers die afgelope 10 jaar. Die een been van ekonomiese beleid wat gekeer het dat die Suid-Afrikaanse rand nie in 'n vryval inbeweeg nie, is monetêre beleid. Dit ten spyte daarvan dat fiskale beleid 'n versinnebeelding geword het van staatskaping, bedrog, tenderpreneurs, nepotisme en verryking. Die president van die SARB verdien erkenning vir sy poging om inflasie te beperk, wat direk 'n stabiliserende invloed op die waarde van die rand het.

Een van die groot bedreigings vir die gesonde monetêre beleid is die groot groep "cadres" binne die ANC wat nasionalisasie van die SARB propageer. Hulle hoofdoel is om 'n monetêre beleid daar te stel wat goedkoop geld beskikbaar maak aan die ekonomie. Daar is genoeg gevallestudies en voorbeelde wêreldwyd wat ons wys dat dit in hiperinflasie gaan eindig met die onvermydelike vernietiging van Suid-Afrikaners se welvaart.

Suid-Afrikaanse inflasie - %



7. Kredietgradering van RSA se owerheidskuld

Die kredietwaardigheid van 'n land se owerheid is bloot sy vermoë om sy finansiële verpligtinge wat die terugbetaling van staatskuld betref, na te kom. Soos ons reeds weet is Suid-Afrika se staatskuld afgegradeer na rommelstatus waarvan 2 van die 3 kredietgraderingsagentskappe selfs in hierdie kategorie 'n negatiewe uitkyk toegeken het en een 'n neutrale uitkyk. Sien tabel hieronder vir die opsomming van Suid-Afrika se kredietgradering van Moody's, Standard & Poor en Fitch. Wanneer 'n land afgegradeer word na gemorsstatus gaan internasionale kapitaal nie meer vrylik na daardie land vloei nie met gevolglike langtermyn druk op die land se geldeenheid.

RSA se nuutste kredietgraderings

Moody's	S & P	Fitch	Kredietgradering se betekenis	Status
Baa1	BBB+	BBB+	Voldoende betalingsvermoë	Beleggingsgradering
Baa2	BBB	BBB		
Baa3	BBB-	BBB-		
Ba1	BB+	BB+	Betalingsvermoë onseker	Rommelstatus
Ba2	BB	BB		
Ba3	BB-	BB-		
B1	B+	B+	Groot onsekerheid oor betaalvermoë	Erge Rommelstatus
B2	B	B		
B3	B-	B-		

8. Samevatting

Om sin te maak van voorafgaande bespreking van die faktore wat die waarde van die rand beïnvloed, het ons die onderskeie faktore weer bepunt uit 'n totaal van 10 in drie kategorieë naamlik versterk, neutraal en verswak. Dit word opgesom in die tabel hieronder. Die periode onder beskouing is 6 maande. Die faktore is nie geweeg nie, maar dit gee 'n algemene aanduiding dat die rand verder matig teen die VSA-\$ kan versterk oor die kort- tot medium termyn, soos die totale punte in die linkerkantste kolom voorstel. Dit is egter nie 'n voldonge feit nie, want die versterk- en verswak kolomme se punte verskil nie veel nie.

FAKTORE WAT R/\$ BEPAAL	RAND VERSTERK	RAND NEUTRAAL	RAND VERSWAK
KKP	7	3	0
RENTEKOERSDIFFERENSIALE	7	2	1
BETALINGSBALANS	6	3	1
VSA-\$ SE STERKTE	5	3	2
EKONOMIESE GROEI	0	2	8
FISKALE BELEID	0	2	8
MONETÊRE BELEID	9	1	0
KREDIETGRADERING	0	3	7
TOTAAL	34	19	27

9. Tegniese analise en aanbeveling

Die voorafgaande faktore is meestal fundamenteel van aard. Vir verdere leiding gee ons ook 'n grafiek van Nedbank se tegniese analise van die R/\$-wisselkoersvlakke en 'n aanduiding waar kliënte dit kan oorweeg om rand om te skakel na VSA-\$. Die ekstreme vlak op die sterk kant is R13.20 en aan die swak kant R19.30. Die twee punte bly in die stygende kanaal. Ons sou aanbeveel dat kliënte rande omskakel wanneer die R/\$ vlakke by R14.30 en R13.80 kom en as hulle meer risiko wil neem, wag vir R13.50 en R13.20. Was dit nie vir die uiters gebrekkige ekonomiese- en politiese situasie in Suid-Afrika nie, sou ons ons kliënte aanbeveel het om te wag vir die R10.7 tot R11-vlakke. Die risiko om vir daardie vlakke te wag is net te groot. Dit is ons siening dat ongeveer 85% van die randversterking klaar is en dat kliënte nou die geleentheid moet gebruik om rande om te skakel na VSA-dollars. Dit kan heel moontlik die laaste geleentheid wees voor randverswakking weer 'n aanvang begin neem.

R/\$ - Wisselkoers



Groetnis,
Eben Smith.