

DAWIE SE NOTAS

- Dawie Roodt

15 Junie 2020



DAWIE ROODT: INFLASIE EN ANDER MONSTERS KOM TERUG

Ons weet almal dat die Suid-Afrikaanse ekonomie reeds voor die huidige krisis baie diep in die moeilikheid was. En nou volg die volgende krisis in die vorm van 'n staat van inperking in reaksie op die koronavirussiekte - en die ekonomiese verval word net vererger.

Soos ver wag het sowel die Reserwebank as tesourie vele maatreëls aangekondig wat ten doel het om 'n struikelende ekonomie te ondersteun.

Wat die Reserwebank betref, is maatreëls soos die verlaging van rentekoerse, aanpassings op banke se kapitaal- en likiditeitsvereistes, sowel as die koop van staatseffekte in die sekondêre mark, reeds ingestel.

Die bedoeling agter die Reserwebank se optrede is velerlei. Eerstens verlaag die bank rentekoerse om die lewe van skuldbelaaide verbruikers en ondernemings makliker te maak wat die terugbetaal van hulle lenings betref, hoewel deposante wat rente ontvang, die prys hiervoor betaal. Tweedens maak die Reserwebank die lewe vir banke makliker deur sekere vereistes waaraan hulle moet voldoen, te verslap. Die effek hiervan is dat banke meer geld beskikbaar het om uit te leen en ook dat banke die vereistes op hul eie kliënte kan versag.

Derdens koop die Reserwebank ook so net meer as R10 miljard se staatseffekte gemiddeld die afgelope twee maande in die "sekondêre" mark.

Die "primêre" mark verwys na 'n aantal banke wat nuut uitgereikte staatseffekte koop. Hulle is dus direk verantwoordelik daarvoor om die staat se finansieringsbehoefte te vervul. Die Reserwebank word verbied om

self direk die staat in die primêre mark te finansier. Die primêre finansierders, wat ook as "markmakers" bekendstaan, verkoop op hul beurt die staatseffekte aan hul kliënte, wat ander banke, pensioenfondse, batebestuursfirmas, versekeraars en dies meer insluit.

Niks verhoed die Reserwebank om ook in die sekondêre mark staatseffekte te koop nie - inderdaad iets wat hulle nou doelbewus doen ten einde likiditeit in die mark te verseker, of so sê hulle. Of die Reserwebank nou direk in die primêre mark staatseffekte koop en of hy dit indirek in die sekondêre mark koop, maak beswaarlik enige verskil. Die enigste verskil is dat dit die waan skep dat die Reserwebank nie direk die staat se begrotingstekort finansier nie.

Maar as ons eerlik wil wees, dan moet ons erken dat die Reserwebank, hoewel indirek, tog die staat se tekort gedeeltelik finansier deur nuwe geld te "druk" tot die bedrag van net meer as R10 miljard per maand die afgelope twee maande.

Die bedoeling is nie hier om die Reserwebank se optrede te kritiseer nie.

Wat van belang is, is dat vraag in die ekonomie tans baie swak is; mense verloor hul werk; vertroue is laag; mense bestee minder en spaar meer, en dies meer.

Verder is daar faktore soos die onlangse daling in die olieprys en ander hulpbronnepryse wat ook baie afwaartse druk op die inflasiekoers sal plaas oor die volgende klompie maande.

Daarom behoort ons 'n buitengewoon lae inflasiekoers in Suid-Afrika te sien wat seker

vir so 'n jaar of 18 maande 'n werklikheid sal wees.

Om die waarheid te sê, inflasie kan so laag daal dat dit selfs meer ruimte kan laat vir die Reserwebank om rentekoerse selfs verder te verlaag!

Maar ná 'n jaar of so begin die prentjie verander. Inflasie word bereken deur die pryse van goedere en dienste oor 'n tydperk, gewoonlik 'n jaar, met mekaar te vergelyk. Dit beteken dat die lae inflasiekoerse wat oor die volgende paar maande verwag word, 'n baie lae basis, of "beginpunt", gaan skep vir die berekening van inflasie 'n jaar van nou af.

Dit dui op die waarskynlikheid van hoër toekomstige inflasie.

Maar dis nie al nie. Al die ander maatreëls wat die bank ingestel het en wat ten doel het om skuldenaars te help, dien natuurlik ook as 'n aanmoediging aan mense om meer te leen, presies wat ook verwag kan word.

Hoewel die meeste van ons vandag maar skrikkerig is om geld te leen weens die onsekere omstandighede, sal die gunstige en aantreklike monetêrebeleidsomgewing die een of ander tyd 'n styging in die vraag na krediet tot gevolg hê, presies wat die Reserwebank nou ook probeer bereik.

Verder is Suid-Afrika al geruime tyd besig om te de-industrialiseer, wat in die huidige krisis net versnel word. Dit kom daarop neer dat die aanbod van goedere en dienste in die ekonomie al minder en minder word - terloops, dit is presies wat 'n resessie is.

Daarmee saam is die internasionale proses van globalisering onder druk en die proses van dalende verbruikerspryse weens die opgang in Chinese vervaardiging is ook waarskynlik aan die taan. Dis alles faktore wat op toekomstige inflasie dui.

Indien ons wel, soos hierbo beskryf, 'n toename in krediet en dus vraag sien, en 'n kwynende aanbodkant van die ekonomie, saam met 'n lae inflasiebasis vanjaar, kan inflasie hier teen die middel, einde van volgende jaar begin versnel.

Daarom is dit so belangrik vir die Reserwebank om sy tydsberekening reg te kry en om monetêre beleid minder uitbreidend te maak ten einde te verseker dat

inflasie in toom gebou word. Dit beteken dat ons in 'n siklus van rentekoerseverhogings kan ingaan in die tweede helfte van volgende jaar.

Daar is een groot probleem. Inflasie verminder die waarde van geld, maar inflasie verminder ook die waarde van skuld. Die grootste skuldenaar vandag in Suid-Afrika is die staat, en die staat se skuld sal drasties aanhou styg oor die volgende klompie jare. Daarom kan baie groot weerstand vanaf politici verwag word die oomblik as die Reserwebank rentekoerse begin verhoog.

En ons weet ook dat daar heelwat van ons politieke leiers is wat reeds wil hê dat die Reserwebank nie moet voorgee dat hy nie help om die staat se tekort te finansier nie, maar dat die bank sommer direk die staat se tekort moet finansier.

Ek is bevrees die dag dat die Reserwebank besluit om die maatreëls wat hy sover ingestel het, om te draai ten einde inflasie aan bande te lê, sal die politieke druk eenvoudig ondraaglik word. Dit sal 'n baie besondere individu as president van die Reserwebank moet wees om die aanslae van die politici te weerstaan.

Kanse is goed dat al bogenoemde faktore binne 'n jaar of twee almal saam opwaartse druk op inflasie kan begin plaas in 'n proses van stygende pryse. Voeg daarby 'n verswakkende geldeenheid en hoër oliepryse en hulpbronpryse, en die inflasiemonster is weer los.

Dawie Roodt

Hoofekonoom van Efficient Group
dawieroodt@efgroup.co.za