

Die terugkeer van wisselvallige markte

Deur Daniel R Wessels

September 2015

In die afgelope klompie weke is die beleggerspubliek met heelwat sensasionele beriggewing oor kwellende ekonomiese tendense en dalende aandeelmarkte gepeper. Veral die verswakkende ekonomiese toestande in China en die direkte gevolge daarvan op dalende kommoditeitspryse, en die invloed daarvan op die welstand van die plaaslike ekonomie en geldeenheid, het die kollig gesteel.

Duidelik het die Chinese probleme om hul ekonomiese “wonderwerk” in stand te hou. Soos ander vinnig-ontwikkelende, suksesvolle ekonomieë soos Japan en Suid-Korea dekades gelede, het skuld in die Chinese ekonomie massiewe afmetings oor die afgelope aantal jare begin aanneem, byvoorbeeld vanaf \$7tn in 2007 tot \$28tn in die onlangse verlede. Met reg is hul owerhede bekommerd oor die invloed van die inploffing van prysborrels in batepryse (eiendom en aandele), slegte skulde, onproduktiewe investering, oor-investering in kapasiteit, en verswakkende mededingende voordele teenoor ander lande wat ook as lae-koste vervaardigers beskou word, tradisioneel een van China se sterkpunte.

Die Chinese het in Augustus maand almal verras deur die jarelange vaste wisselkoers verhouding van hul geldeenheid, Yuan, teenoor die VSA Dollar te begin verslap, wat gesien word as erkenning van hul owerhede dat hul ekonomie dalk nie meer op so ’n gesonde en mededingende voet verkeer nie.

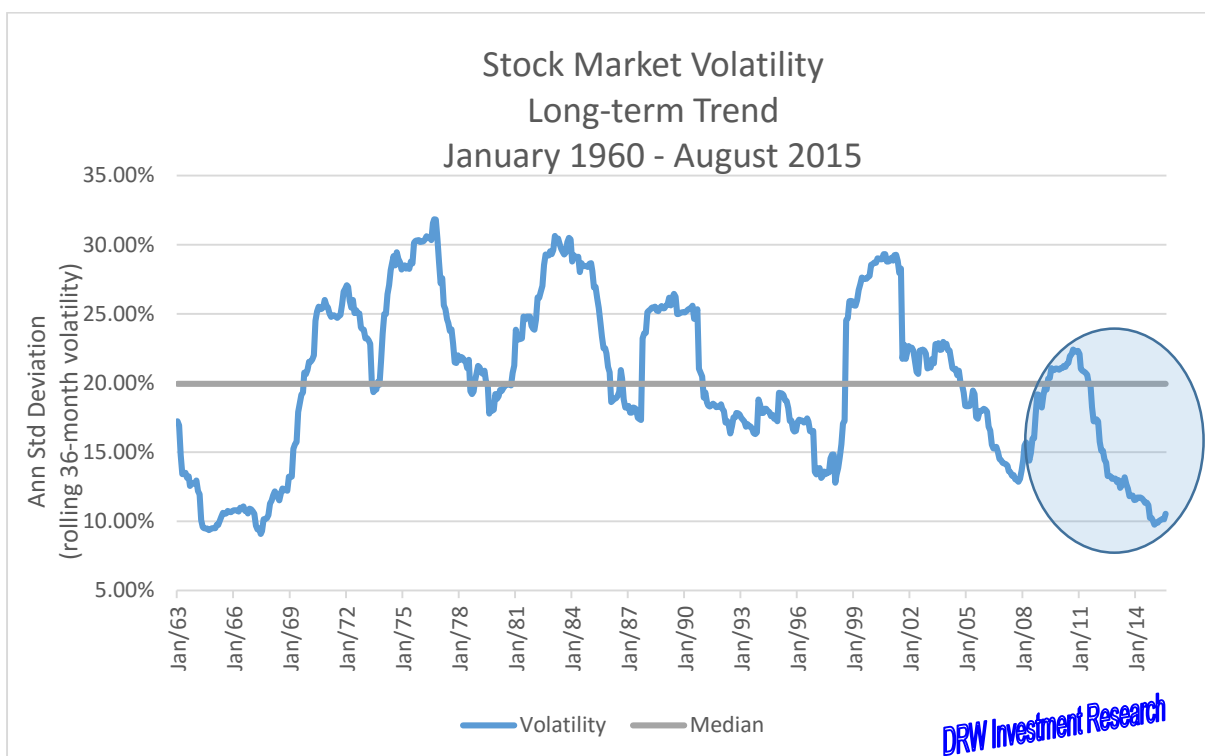
Hierdie stap het tot vinnig-verswakkende wisselkoerse van die meeste ontwikkelende lande se geldeenhede, insluitende Suid-Afrika, gelei. Verder, het die Chinese, getrou aan hul ideologie van “bevel en beheer”, invloed probeer uitoefen op aandeelmarkpryse deur aktief tot die mark toe te tree, byvoorbeeld om aandele op ’n massiewe skaal op te koop of sekere beperkings in die verhandeling van aandele te begin implementeer. Dit op sigself kon nie verhoed dat die Chinese mark met 20% in Augustus teruggesak het nie. ’n Mens kry die gevoel dat hierdie kunsmatige ingrepe niks verander het aan die oorheersende negatiewe sentimente wat op hul markte heers nie.

Die gebeure in China het na die vernaamste aandelemarkte en kommoditeitspryse oorgespoel – inderwaarheid is die verwikkelinge in China deflasyonêr van aard en winsgrense sal onder druk verkeer. Die S&P500 het byvoorbeeld met 10% in Augustus teruggesak, Europese aandele met bykans dieselfde omvang, terwyl kommoditeitspryse waarvan China tipies groot gebruikers is in dieselfde tydperk verder gedaal het. Plaaslik het die beurs “slegs” 4% gedaal, maar verdere dalings is waarskynlik geabsorbeer deur die vinnig-verswakkende rand – ons aandelebeurs word deur dubbelgenoteerde aandele of maatskappye wat hoofsaaklik hul verdienste in die buiteland ontvang, oorheers.

Die vraag waarmee plaaslike beleggers nou worstel of dit die begin van ’n nuwe beermark of tydperk van hoë wisselvalligheid is. Die plaaslike aandeelmark het immers sedert die vorige laagtepunt in 2009 te midde van die wêreldwye finansiële krisis betekenisvol meer as verdubbel (vanaf indeksvlakke van

c.19,000 tot die huidige c.49,000) en die wipplank emosie van daardie krisistydperk het lank reeds vervaag.

Sentrale bankowerhede het na afloop van die finansiële krisis monetêre stimulus op 'n ongekeerde skaal op hul ekonomieë losgelaat om likiditeit en markstabiliteit te verseker en dit het inderdaad 'n tydperk van laer wisselvalligheid van markte ingelei.



Die bostaande grafiek, gebaseer op die bewegings van die maandelikse prysindeks van die JSE, toon duidelik die afwaartse tendens in die langtermyn wisselvalligheid van beurspryse (absolute bewegings in pryse van maand tot maand) sedert 2008/9. Tot op hede het die langtermyn tendens tot 'n vlak van

10% (standaard afwyking van prysbewegings oor ’n rollende 36-maande tydperk) gedaal – vergelyk dit met die langtermyn gemiddelde van ongeveer 20%!

Wel, dit is moontlik dat hierdie langtermyn tendens nou ’n ommeswaai gemaak het – soos dit al dikwels in die verlede gebeur het – en dat hierdie tendens nou weer opwaarts sal beur. Let op dat die oorgang van lae na hoë wisselvalligheid redelik vinnig geskied, tipies ingelei deur een of ander ekonomiese krisis van wêreldwye omvang.

Wat beteken dit vir beleggers? Hoër wisselvalligheid van markpryse is “normaal” of te wagte, dit is die aard van aandeelmarkte om van tyd tot tyd wisselvalligheid in prysbewegings (“een maand op, een maand af”) te ondervind. Dikwels word in die media aangevoer dat sulke tye buitengewoon of abnormaal is en liefers vermy moet word, maar ek sou tot ’n mate daarmee verskil.

Byvoorbeeld, indien die geskiedenis van markte-wisselvalligheid, soos gemeet sedert 1960, in twee helftes (minder as 20% wisselvalligheid - “onderste helfte” en meer as 20% wisselvalligheid - “boonste helfte”) verdeel sou word, kan interessante afleidings daaruit gemaak word.

Statistics	Bottom-half volatility	Top-half volatility
% Positive return periods	87%	63%
% Negative return periods	13%	37%
Overall Avg Annual Return	21.1%	10.5%
If Positive, Avg Annual Return	25.7%	26.4%
If Negative, Avg Annual Return	-10.2%	-16.8%

Die “onderste helfte” toon dat 87% van alle maande wat hierin val ’n positiewe jaaropbrengs sou oplewer, terwyl dit 63% van alle maande in die “boonste helfte” sou uitmaak. Hierdie laasgenoemde syfer is tot ’n mate verrassend omdat die deursnee belegger dit waarskynlik ’n veel laer syfer sou wou toeken. Verder, indien die positiewe opbrengste in isolasie beskou word, het die “boonste helfte” gemiddeld selfs beter as die gemiddelde positiewe jaaropbrengste van die “onderste helfte” gevaar. Die werklike verskil tussen hierdie twee helftes is die voorkoms van negatiewe jaaropbrengste – in die geval van die “boonste helfte” het 37% van alle maande ’n negatiewe jaaropbrengs tot gevolg gehad teenoor die 13% van die “onderste helfte” en dan was hierdie negatiewe jaaropbrengste in die “boonste helfte” gemiddeld ook hoër (-16.8% teenoor -10.2%). Wanneer beide positiewe en negatiewe opbrengste in ag geneem word, het die “onderste helfte” wel veel beter gemiddelde markopbrengste as die “boonste helfte” opgelewer (21.1% teenoor 10.5% jaaropbrengste).

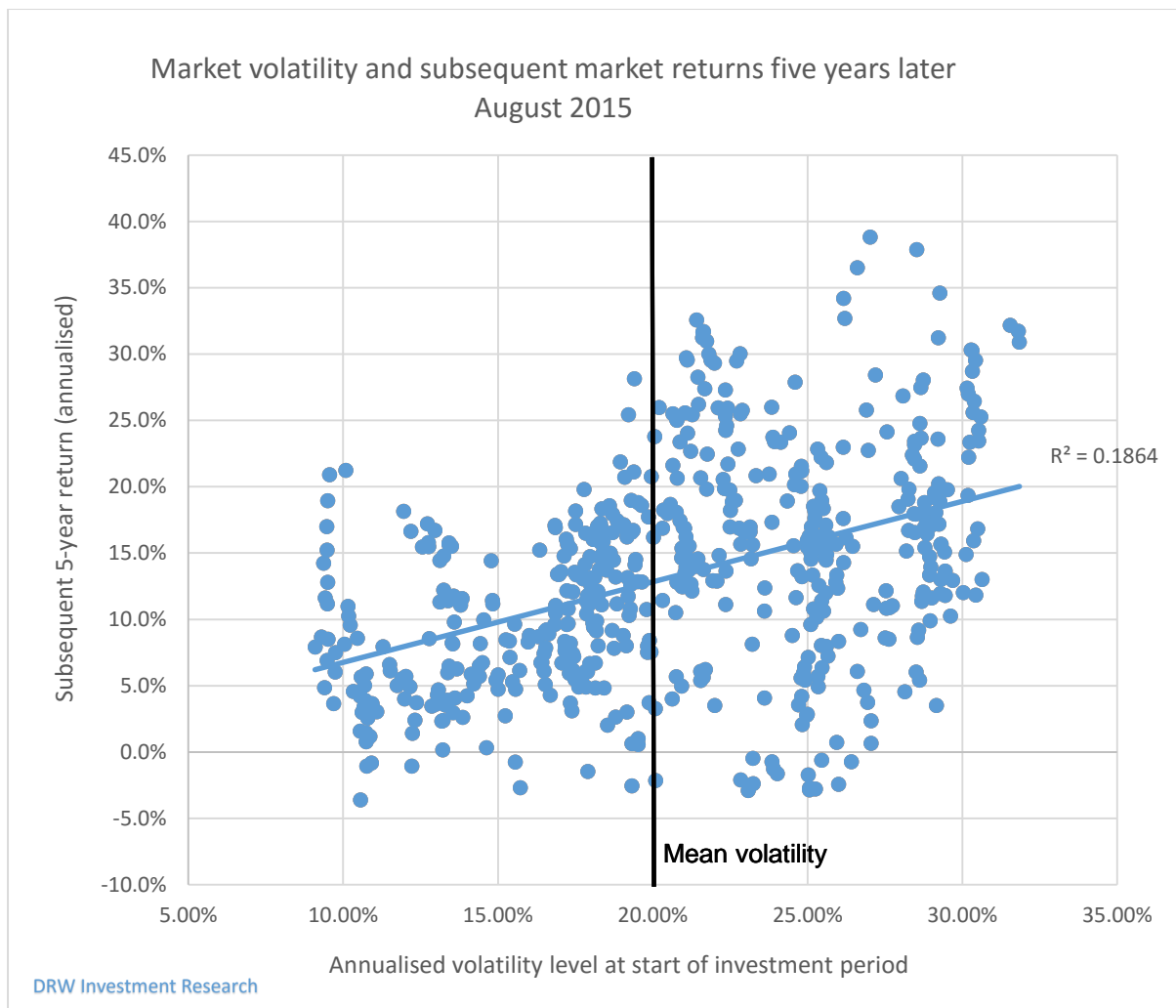
Dus, met ’n perfek-werkende kristalbal moet hierdie periodes van hoër wisselvalligheid vermy word, maar helaas daar is nie so iets soos ’n “perfekte kristalbal” nie. Daar is miskien wel perfekte kennis oor wat so pas gebeur het, maar dit gee ’n mens geen voorsprong op wat in die toekoms gaan plaasvind nie. Anders gestel, tydsberekening van wanneer om te belê of posisies te verkoop werk nou eenmaal nie so goed nie. Party markdeelnemers probeer hul strategie daarop bou of hulself te bemark asof hul ’n besondere insig oor die toekoms het. Ek dink dit is ’n gevaarlike terrein om op te beweeg.

’n Verdere punt om bogenoemde te staaf is dat indien die beste en swakste jaaropbrengs kwantiele (top 20% en swakste 20%) oor alle maande sedert 1960

geïsoleer word, sou net effens meer as die helfte van die top 20% beste opbrengste tydens periodes van laer wisselvalligheid voorgekom het. Die kans is dus bykans net so goed om uitstaande opbrengste tydens periodes van hoër wisselvalligheid te ervaar. Dit is wel so dat die oorgrote meerderheid (80%) van die swakste opbrengste tydens periodes van hoër wisselvalligheid voorgekom het en dien dus as waarskuwing.

Alles inaggenome is 'n goeie kompromis om nie drastiese veranderinge aan bestaande planne te maak nie, miskien wel in sekere gevalle waar uitsonderlike winste gemaak is, om dit te realiseer, maar natuurlik is dit nie so voor die hand liggend nie omrede 'n goeie alternatief met die huidige lae rentekoersomgewing nie maklik beskikbaar is nie.

Vir jonger of lang-termyn beleggers dien sulke periodes van hoër wisselvalligheid juis goeie koopgeleenthede wat goeie opbrengste vorentoe dalk vasmaak. Byvoorbeeld, volgens onderstaande grafiek bestaan die neiging dat hoër langer termyn opbrengste juis behaal word indien beleggings in tye van hoër wisselvalligheid gemaak word.



Vir beleggers met korter-termyn beleggingshorisonne bestaan die moontlikheid van hoër rentekoerse vorentoe, eintlik “goeie nuus” gegewe die lae rentekoerse waarmee sulke beleggers in die onlangse verlede tevrede moes wees. Suid-Afrika het ’n geneigdheid tot ’n hoër ingevoerde inflasiekomponent en die skerp verswakking van die rand gaan sekerlik opwaartse druk op die inflasie tendens plaas. Natuurlik, hoewel hoër rentekoerse verligting bied, is dit dalk net tydelik want die grootste gevaar vir veral afgetredenes is die vernietigende uitwerking van inflasie op die koopkrag van geld oor tyd, daarom moet sulke beleggers nie heeltemal afsien van beleggings wat plaaslike inflasie kan troef nie, naamlik aandele en eiendom.