

Gürcistan Ekonomisi, III. Çeyrek

Ekonomik büyüme hızlanıyor ve gücünü koruyor:

- 3. çeyrek'teki reel Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYİH) büyüme oranı %5,7 olmuştur.
- 2019 Ocak-Eylül dönemi için tahmini ortalama reel GSYİH büyümesi yıllık bazda %5,0 olarak gerçekleşmiştir. Bu oran 2018'in aynı döneminde %4,9 idi; Bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla, tahmini reel büyüme inşaat, ulaşım, ticaret, otel ve restoran ve sanayi sektörlerinde kaydedilirken, Eylül 2019'da madencilik ve taşocakçılığı sektöründe düşüş kaydedilmiştir.

İşsizlik verileri, işgücüne katılımın gerilemesinin de etkisiyle işgücü piyasasında iyileşmenin sürdüğünü göstermektedir:

- Cari yılın 3. çeyreğinde işsizlik oranı, bir önceki yılın aynı dönemine göre 1,1 puan azalarak %11,1 olmuştur;
- Bu, işgücüne katılım ve istihdam oranındaki sırasıyla 1,8 ve 0,9 puanlık düşüğe bağlıyor; İşe alınan çalışanların toplam çalışanlar içindeki payı %50,6 olup, bu, bir önceki yılın aynı dönemine göre 0,6 puanlık bir düşüğe işaret etmektedir.

Çekirdek ve manşet enflasyonda temel olarak maliyet kanalının yönlendirdiği bir ivme var:

- Tüketici fiyatları Eylül ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %1,7 oranında artmış ve yıllık enflasyon Merkez Bankası hedefi olan %3'ün üzerinde %6,4 olarak gerçekleşmiştir. Hedefin aşılması, son dönemde nominal kurdaki değer kaybından enflasyona geçişin artmasından kaynaklanmıştır;
- Yıllık çekirdek enflasyon* Haziran ayındaki %3,6'dan %4,6'ya yükselmiştir ve bu da yıllık manşet enflasyonun önemli bir kısmının kalıcı olduğunu ima etmektedir. Tütün** dışındaki yıllık çekirdek enflasyon, Haziran ayına göre 1,8 puan artarak % 3,2 olarak gerçekleşmiştir;
- Yıllık enflasyonun dökümünde:
 - ✓ Yiyecek ve alkolsüz içecekler, yıllık %6,4 oranındaki enflasyona en yüksek katkıda bulunan unsur olmuştur. Fiyatlar, %11,7 artarak 3,49 puanlık bir katkıda bulunmuştur;

- ✓ Alkollü içecekler ve tütün, tütün fiyatlarındaki artışın (%29) etkisiyle, Eylül ayında enflasyonu 0,97 puan artırmıştır;
- ✓ Diğer bir faktör de, araç alımındaki daha yüksek fiyatların (% 9,1) tetiklemesi ile 0,47 puanlık bir katkıda bulunan ulaşım sektörü olmuştur;
- Diğer tarafta
 - ✓ Giyim ve ayakkabı manşet enflasyonu 0,21 puan aşağı çekmiş;
 - ✓ Haberleşme giderleri manşet enflasyonu 0,08 puan azaltmıştır;
- Sanayi ürünleri yurtiçi Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE) daha önceki aya kıyasla %0,8 artarken, endeks büyümesi yıllık bazda %10,4 olmuştur;
- Mamul mallar için yurtiçi ÜFE, 2018 yılının aynı dönemine göre %12,6 oranında artarak yurtiçi ÜFE'deki yıllık değişime 9,82 puanlık bir katkı sağlamıştır;
- Yıllık yurtiçi ÜFE değişiminin %46'sı, yıllık bazda %14,2 oranında artış gösteren gıda ürünleri, içecekler ve tütünden gelmektedir. Gıda ürünleri, içecekler ve tütün İthalat Fiyat Endeksi (İFE) yıllık bazda %15 artmıştır ve bu da, tüketici gıda enflasyonu ve sonrasında manşet enflasyon üzerinde güçlü bir maliyet baskısı olduğuna işaret etmektedir.

*Çekirdek enflasyon, tüketici sepetinden yiyecek ve alkolsüz içecekler, enerji, düzenlenmiş tarifeler ve ulaşım (belli tarifeler) hariç tutularak hesaplanır.

**Çekirdek enflasyon, tüketici sepetinden yiyecek ve alkolsüz içecekler, tütün, enerji, düzenlenmiş tarifeler ve nakliye (belli tarifeler) hariç tutularak hesaplanır.

Dış ticaret açığı, özellikle ithalattaki düşüşün etkisiyle azaldı:

- Ocak-Eylül 2019 döneminde, Gürcistan'ın mal dış ticaret hacmi yıllık bazda % 0,5 artarak 9.193,7 milyon ABD doları olmuştur;
- İhracat 2.719,2 milyon ABD doları olurken (%11,1 büyüme)***, ithalat 6.474,5 milyon ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir. (%3,3 düşüş);
- Dış ticaret açığı %11,6 oranında azalarak 3.755,3 milyon ABD doları olmuş ve dış ticaret hacmi içindeki payı %40,8 olarak gerçekleşmiştir;

- AB ülkelerine yapılan ihracat 620,1 milyon ABD doları seviyesinde gerçekleşerek (Ocak-Eylül 2018'e göre %16,3 daha yüksek), toplam ihracatın neredeyse dörtte birine ulaşmıştır. Bu arada, ithalat 1.667,5 milyon ABD Doları olmuş (%10,6 düşüş) ve toplam ithalatta %25,8 oranında bir pay elde etmiştir. AB ülkeleri raporlama döneminde toplam ticaret açığının %27,9'unu oluşturmuştur;
- BDT ülkelerine yapılan ihracat 1.430,9 milyon ABD Doları olarak gerçekleşerek (%23,2 artış) toplam ihracatın yarısını oluştururken, ithalat 1.704,7 milyon ABD doları olarak gerçekleşerek (%12,4 düşüş) toplam ithalatta dörtte birlik bir paya sahip olmuştur. BDT ülkeleri ticaret açığının %7,3'ünü oluşturmuştur;
- İhracat pazarındaki yoğunlaşma daha yüksektir: ihracattaki ilk on ticaret ortağının toplam ihracat içindeki payı %72,6'dır. Başlıca ortaklar Rusya (toplamda %13,6), Azerbaycan (%13,1) ve Ermenistan (%9,6) olmuştur;
- İthalattaki ilk on ticaret ortağının toplam ithalattaki payı %65,9 olmuştur. En büyük ortaklar Türkiye (%17,6), Çin (%10,1) ve Rusya (%10,2) ve Çin (%10,9) olmuştur.

***Yeniden ihracat hariç tutulduğunda, ihracat yıllık bazda %1,6 oranında artarak 1.690,5 milyon ABD doları olmuştur.

Tüketici kredilerinde zayıf bir büyüme ve kurumsal tarafta daha güçlü bir büyüme gözlemlenmiştir:

- Eylül 2019 itibarıyla, ticari bankaların toplam aktifleri 2018 yılının aynı ayına göre %21,1 oranında artarak (Yılbaşından bu yana %16,71) 46,3 milyar GEL olarak gerçekleşmiştir;
- Toplam kredi portföyü %20,3 oranında artarak 29,4 milyar GEL olarak gerçekleşmiştir. Yıllık bazda hanehalkı kredileri (bireysel girişimciler dahil) %14,1 oranında (15,2 milyar GEL) artarken, tüketici kredileri ise %5,3 oranında düşük bir büyüme göstermiş ve 3,9 milyar GEL olmuştur;
- Kurumsal kredi portföyü %27,8 oranında artarak 14,2 milyar GEL olarak gerçekleşmiştir. Büyümenin ana etmenleri; sanayi (büyümenin %32'si), inşaat (%17) ve ticarete (%17) verilen krediler olmuştur;
- Takipteki kredilerin (NBG metodolojisi) toplam krediler içindeki payı, Eylül 2018'e göre 0,3 puan azalarak %5,3 olarak gerçekleşmiştir;

- Finansal olmayan borçluların (bireyler ve tüzel kişiler) mevduat portföyü yıllık bazda %16 artarak 26,5 milyar GEL olmuştur. Başlıca belirleyici unsurlar, büyümenin sırasıyla %54'ünü ve %25'ini oluşturan bireyler ve tüzel kişilerin vadesiz mevduatlarıdır. Toplam mevduat büyümesinin %42'si bireylerin vadeli mevduatlarından kaynaklanırken, tüzel kişilerin vadeli mevduatları büyümeyi aşağı çekmiştir (yıllık bazda % -20,4);
- Toplam mevduatta dolarizasyon %64 olarak gerçekleşirken, bu oran bireysel mevduat için %75 ve tüzel kişiler için %51 olmuştur;
- Raporlama döneminde, sektörün Aktif Karlılığı oranı (ROA) %2,4, Özkaynak Karlılığı oranı (ROE) %18,9 olarak gerçekleşmiştir.

Gürcistan Merkez Bankası NBG, değer kaybından kaynaklanan enflasyonist baskıları etkisiz hale getirme amacıyla, para politikasını Eylül'den itibaren sıkılaştırmaya başladı:

- NBG, politika faizini Eylül ayındaki iki toplantıda toplam 100 baz puan ve Ekim toplantısında ise 100 baz puan artırdı. Sonuç olarak, politika faizi oranı Ekim 2019 itibarıyla %8,5 olarak gerçekleşti;
- Karar, iki ana faktöre dayanıyordu:
 - (i) NBG'ye göre, ekonomik faaliyet önceki dönemlere göre artarken, döviz kuru değer kaybından kaynaklanan enflasyonist baskı toplam talep tarafındaki faktörler tarafından kısmen dengeleniyor;
 - (ii) Dış sektörde pozitif dinamiklerin sürmesi, para politikasındaki sıkılaştırma ile birlikte, döviz kurunun beklentiler kanalıyla güçlendirilmesini desteklemeli ve bu nedenle orta vadede olumlu enflasyon dinamikleri sağlamalıdır.

Uyarı Notu: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.