

## 2020'nin 2. Çeyreğinde Gürcistan Ekonomisi

### **Ekonomi, pandemi ve kısıtlayıcı önlemler nedeniyle daralsa da iyileşme işaretleri şimdiden görülmektedir:**

- Gürcistan, dünya ekonomisinin geri kalanı gibi 2020'de ekonomik faaliyetlerde benzeri görülmemiş ani ve kayda değer bir düşüş yaşamaktadır. Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYİH) 2020'nin ilk yarısında bir önceki yıla göre %5,8 daralmıştır. Pandemi, Gürcistan ekonomisi üzerinde, birinci çeyreğin bir önceki yıla göre %2,2'lik olumlu ekonomik büyümeye ara vererek önemli bir etki yapmış ve bir önceki yıla göre %12,6 küçülme yaşanmıştır.
- Bu gerilemeyi tetikleyen ekonomik etmenler değil de COVID-19'un yayılmasının olması, ekonomide daha hızlı bir iyileşme yaşanacağı konusunda ümit vermektedir. İyileşmenin işaretleri şimdiden görülmektedir. İyileşme, daha güçlü kredi faaliyetleri, mali uyarıcılar ve beklenenden daha iyi para girişleriyle sağlanmaktadır. Sokağa çıkma yasağının etkilerine karşın Google mobilite dinamikleri güçlü bir iyileşmenin sinyallerini vermektedir.
- Ayrıca, uluslararası finans kurumlarından alınan önemli dış yardımlar da ciddi şokun etkisini kısmen azaltmıştır ve iyileşmeye yardım edecektir.

### **Enflasyondaki gerileme Mayıs 2020'den beri devam etmektedir:**

- Tüketici fiyatları Haziran'da bir önceki aya göre %1,4 düşmüştür ve yıllık enflasyon, merkez bankasının hedefi olan %3'ün üzerinde, %6,1 olmuştur. Enflasyon birbirine zıt iki etkinin sonucudur: Toplam talepteki azalma ve KOVİD-19'la ilgili tedarik kısıtlamalarının tetiklediği birim işçilik maliyetleri artışı.
- Tütün\*\* hariç olmak üzere yıllık çekirdek enflasyon\* %6,2 iken yıllık çekirdek enflasyon %6,6 artmıştır. Bu, yıllık enflasyonun dirençli olduğu anlamına gelmektedir.
- Yıllık enflasyon kalemlerine bakıldığında:
  - ✓ %6,1'lik yıllık genel enflasyona büyük katkıyı gıda ve alkolsüz içeceklerin yaptığı görülmektedir. Fiyatlar, enflasyona 4,15 baz puan etki ederek %13,6 artmıştır.
  - ✓ Sağlık hizmetleri %7,5 artmış ve enflasyonu, yıllık enflasyona 0,61 baz puan katkı sağlamıştır. Ayakta tedavi hizmetlerinin (%11,6) ve tıbbi ürünlerin, araç gereçlerinin (%10,2) fiyatları artmıştır.
  - ✓ Mobilya ve ev eşyaları donanımı fiyatları, kısmen beklenenden daha iyi artış gösteren tüketici kredileri sayesinde Haziran'da, enflasyonu 0,58 baz puan yükseltmiştir. (sabit kurlarla bir önceki yıla göre %10,3, yılbaşından beri %4,1).
- Öte yandan,
  - ✓ Ulaşım, kişisel ulaşım aracı işletme fiyatları düşerken (-%11,8) başlık

enflasyonunu 1,08 baz puan aşağı çekmiştir.

- Yurtiçi üretici fiyat endeksi (YİÜFE), Haziran 2019'la karşılaştırıldığında %4,6 artmıştır. İmalat ürünleri için YİÜFE, 2019'un aynı ayıyla karşılaştırıldığında %6,1 artmış, bunun sonucunda da genel yıllık YİÜFE'ye 5,17 baz puan katkı yapmıştır.
- Yıllık yurtiçi ÜFE'deki %46 değişim, gıda ürünlerindeki bir önceki yıla göre %6,7 artıştan kaynaklanmaktadır. Gıda ürünleri İthalat Fiyat Endeksi bir önceki yıla göre %6,8 artmıştır. Bu, tüketici gıda enflasyonu ve bunun sonucunda başlık enflasyonu üzerinde bir maliyet baskısı olduğunu göstermekteyse de baskı, Mayıs'tan beri azalmaktadır.

\* Çekirdek enflasyon, gıda ve alkolsüz içeceklerin, enerjinin, resmi düzenlemeye bağlı tarifelerin ve ulaşımın (özel tarifeler) tüketici sepetinden çıkartılması yoluyla hesaplanır.

\*\* Çekirdek enflasyon, gıda ve alkolsüz içeceklerin, tütünün, enerjinin, resmi düzenlemeye bağlı tarifelerin ve ulaşımın (özel tarifeler) tüketici sepetinden çıkartılması yoluyla hesaplanır.

**Dış ticaret açığı, asıl olarak, ekonomik daralma tarafında tetiklenen ithalattaki azalmadan kaynaklanmaktadır:**

- 2020'nin ilk yarısında, Gürcistan'ın dış kaynaklı emtia cirosu bir önceki yıla göre %18,2 azalmış ve 5.055 milyon USD olmuştur.
- İthalat 3,550 milyon USD olurken (%19,1 azalma) ihracat 1.504 milyon USD olmuştur (%15,9 azalma)\*\*.
- Dış ticaret açığı %21,3 azalmış ve 2.046 milyon USD olmuştur. Dış ticaret cirosu içindeki payı %40'tır (2019'un birinci yarısı %42).
- AB ülkelerine ihracat 338 milyon USD olmuş (2019'un birinci yarısıyla karşılaştırıldığında %20,8↓) ve toplam ihracatın yaklaşık beşte birine ulaşmıştır. Öte yandan ithalat, toplam ithalatın %24'ü düzeyinde, 856 milyon USD olmuştur (%22,8 düşüş).
- Bağımsız Devletler Topluluğu'na (BDT) ihracat 651 milyon USD (%30,1↓) ve toplam ihracatın yaklaşık yarısı kadar olmuş; ithalat ise toplam ithalat içinde %31 payla 1.106 milyon USD olmuştur (%1↓).
- İhracat piyasası konsantrasyonu daha yüksektir. En büyük beş ticaret ortağına ihracatın toplam ihracat içindeki payı %57,3 olmuştur. En büyük paya sahip ortaklar Çin (toplam içinde %13,6), Azerbaycan (%13,5) ve Rusya'dır (%12,5).
- En büyük beş ticaret ortağından ithalatın toplam ithalat içindeki payı %49,7 olmuştur. En büyük paya sahip ortaklar Türkiye (%16,8), Rusya (%11,2) ve Çin'dir (%9,2).

\*\*\* Yeniden ihracat dışındaki ihracat bir önceki yıla göre %2,9 daralmış ve 1.079 milyon USD olmuştur.

**Daha güçlü kredi faaliyetleri: Tüketici kredileri orta seviyede, kurumsal krediler ise kayda değer ölçüde büyümüştür\*\*\*\*:**

- Haziran 2020 itibariyle ticari bankaların toplam varlıkları 2019'un aynı ayıyla karşılaştırıldığında (yılbaşından beri %2,5↑) yaklaşık %10,7 artmış ve 49,3 milyar Gürcistan Lari (GEL) olmuştur.
- Toplam kredi portföyü bir önceki yıla göre %13,3 büyümüş (yılbaşından beri %2,4) ve 33 milyar GEL olmuştur. Hane halkı kredileri (bireysel girişimciler hariç) bir önceki yıla göre %8,9 (14,6 milyar GEL; yılbaşından beri %2,6) artarken tüketici kredilerinde bir önceki yıla göre 4,2 milyar GEL tutarında %10,3 büyüme (yılbaşından beri %4,1) yaşanmıştır.
- Kurumsal kredi portföyü (bireysel yatırımcılar dahil) bir önceki yıla göre %17,3 (yılbaşından beri %2,3) büyümüş ve 18,4 milyar GEL olmuştur. Büyümenin başlıca itici güçleri, endüstriye (büyümenin %24'ü), inşaata (%22) ve taşınmaz işlemlerine (%20) verilen kredilerdir.
- Tahsili gecikmiş kredilerin toplam krediler içindeki payı %5,5 olmuştur. Bu, Haziran 2019'la karşılaştırıldığında 0,2 baz puan daha düşük, Aralık 2019'la karşılaştırıldığında 1,2 baz puan daha yüksektir.
- Finansal olmayan kredi müşterilerinin mevduat portföyü (bireyler ve tüzel kişiler) bir önceki yıla göre %11,1 artarak 29,6 milyar GEL olmuştur. Bunun önde gelen itici güçleri, büyümenin %44'ünü ve %18'ini oluşturan ve sırasıyla tüzel kişilerin ticari olmayan ve bireylerin vadeli döviz mevduatıdır. Mevduattaki toplam büyümenin %16'sı (ticari olmayan: %5; döviz: %11) bireylerin vadesiz mevduatından kaynaklanırken, tüzel kişilerin vadesiz mevduatı toplam büyümenin %8'ini (ticari olmayan: %-5; döviz: %13) oluşturmaktadır.
- Raporlama dönemi süresince sektörün aktif karlılığı %-2,4, öz kaynak karlılığı %-21,7 olmuştur. Eksi getirilerin nedeni, COVID-19 ve onun ekonomik etkilerinden kaynaklanan önemli ölçüde daha yüksek kredi zararı zedekleridir.

\*\*\*\* Bu bölümde kurdaki düşüşlerin etkisi, büyüme oranlarının hepsinin dışında tutulmuştur.

**Gürcistan Milli Bankası, Ağustos toplantısında sıkılaştırma politikasından kademeli çıkışa devam etmiştir:**

- Gürcistan Merkez Bankası, politika faiz oranını 5 Ağustos itibariyle birinci çeyrekteki %9'dan %8'e indirmiştir.
- Talepteki beklenen düşüş hesaba katılarak, Para Politikası Komitesi'nin Ağustos toplantısında Nisan'da ilan edilmiş sıkılaştırma politikasından kademeli çıkışa devam [kararı] alındı.
- Gürcistan Merkez Bankası'nın öngörülerine göre enflasyon, diğer veriler aynı kalmak üzere, 2020'nin kalanı boyunca düşecek, 2021'in ilk yarısında hedef düzeyin altına inecek ve sonra yükselerek hedefe yaklaşacaktır. Enflasyondaki düşmenin itici gücü, zayıf toplam talep olacaktır.

- Gürcistan Merkez Bankası, elindeki tüm araçları fiyat istikrarını sağlamak için kullanacağının altını çizmiştir.
- Para Politikası Komitesi'nin bir sonraki toplantı tarihi 16 Eylül 2020 olarak kararlaştırılmıştır.

*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 sözleşmesi çerçevesinde 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.*