

ყოველკვირეული განახლება
მთავარი ეკონომისტისგან

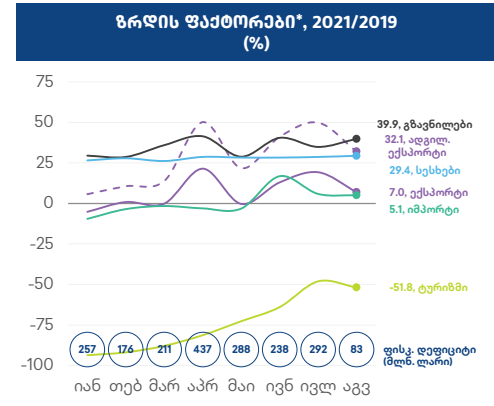
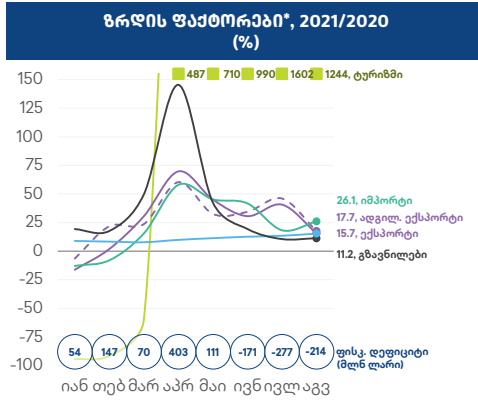
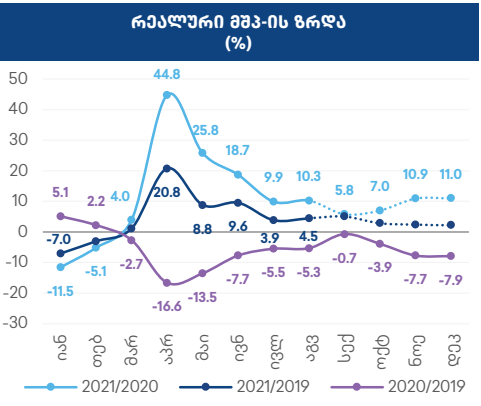


თიბისი კაპიტალი

ყოველკვირეული განახლება მთავარი ეკონომისტისგან

04.10.2021

მიუხედავად ინფიცირების მაჩვენებლების მკვეთრი მატებისა და გარკვეული შეზღუდვების შემოღებისა, აგვისტოში ეკონომიკის ზრდა კვლავ მაღალი, 10.3% იყო. აქტივობამ 2019 წლის დონესაც 4.5%-ით გადააჭარბა. უკვე მესამე თვეა, რაც წლიურ ჭრილში ფისკალურ კომპონენტს ზრდაზე უარყოფითი გავლენა აქვს, თუმცა ტურიზმიდან მიღებული შემოსავლების აღდგენა იმაზე დიდია, ვიდრე ფისკალური ეფექტის სრული კომპენსაციისთვის არის საჭირო. ექსპორტის ზრდა შენედა, ამასთან, გზავნილები, დაკრედიტება და იმპორტი გაძლიერდა, რაც შიდა მოთხოვნის სწრაფ აღდგენაზე მიუთითებს. სექტორების მხრივ, **წინა თვის მსგავსად**, გარდა სამთომომპოვებითი მრეწველობისა და მშენებლობისა, გაზრდილი აქტივობა ყველა სხვა ინდუსტრიაში დაფიქსირდა. 2021 სრული წლის პროგნოზის მხრივ, აღსანიშნავია, რომ აგვისტოს ზრდა მცირედით უფრო მეტი იყო, ვიდრე ეს ჩვენი **10.5%-იანი სცენარიითაა** გათვალისწინებული.



შენიშვნა: 2021/2019 ზრდის მაჩვენებლები გაანგარიშებულია 2021/2020-ისა და 2020/2019-ის შესაბამის მაჩვენებლებზე დაყრდნობით. მნიშვნელოვანია, რომ 2020/2019 წლის ზრდის წინასწარი შეფასებები მნიშვნელოვნად გადაიხედა, თუმცა მხოლოდ კვარტალურ, და არა თვიურ ჭრილში. მიუხედავად ამისა, წინასწარი შეფასებები მაინც ასახავს ზრდის ყოველთვიურ მიახლოებით დინამიკას.

*აშშ დოლარში, სესხები გაცვლითი კურსით შესწორებული ლარში

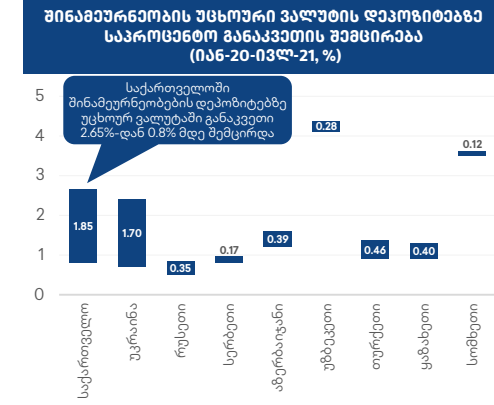
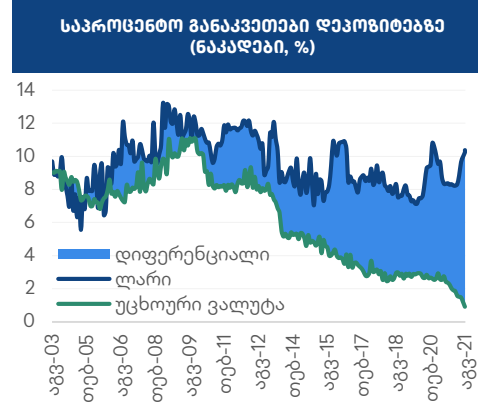
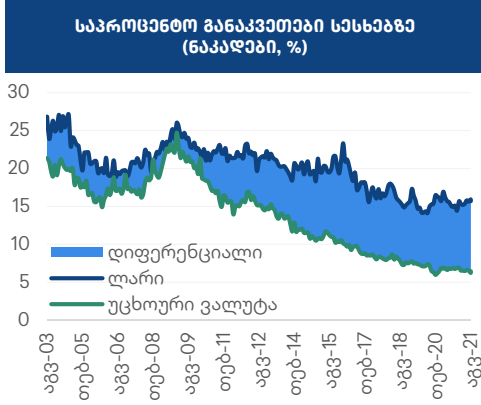
*აშშ დოლარში, სესხები გაცვლითი კურსით შესწორებული ლარში

წყარო: საქსტატი, თიბისი კაპიტალი

წყარო: საქსტატი, სებ, ფინანსთა სამინისტრო

წყარო: საქსტატი, სებ, ფინანსთა სამინისტრო

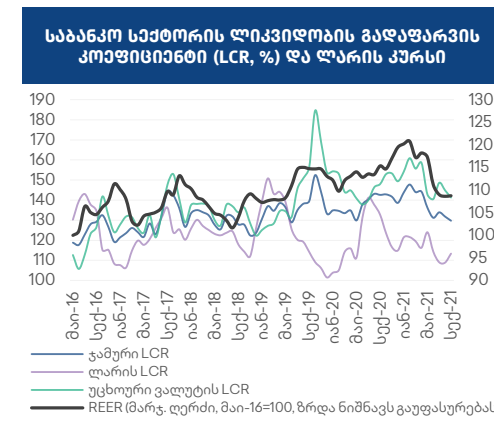
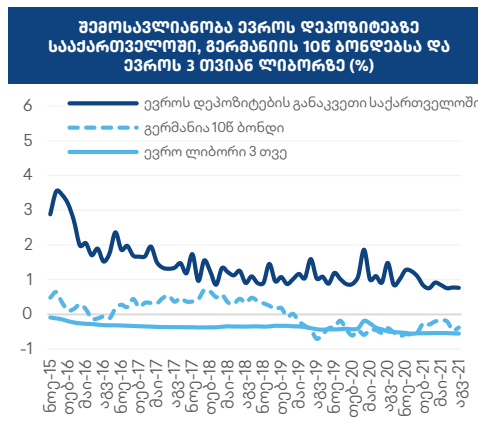
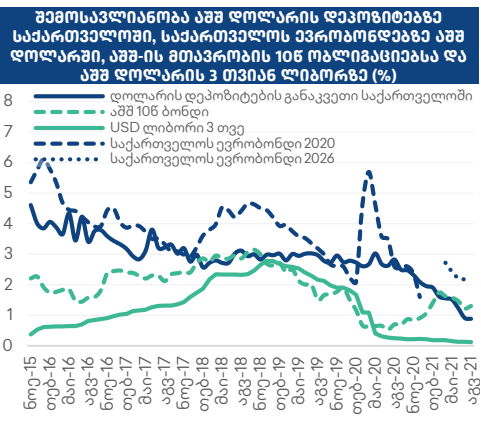
ადგილობრივი და უცხოური ვალუტის დეპოზიტების საპროცენტო განაკვეთებს შორის განსხვავება აგვისტოში კიდევ გაიზარდა და მორიგი რეკორდულად მაღალი, 9.5 პროცენტული პუნქტი შეადგინა. მაშინ როდესაც საერთაშორისო ბაზრებზე მომდევნო წელს **აშშ დოლარის განაკვეთის მატება მოსალოდნელი** ჩვენი აზრით აშშ დოლარის ადგილობრივი განაკვეთები არსებულ დაბალ დონეზე შენარჩუნდება. უფრო მეტიც, შემდგომი კლებაც კი არაა გამორიცხული. ამის მიზეზებია: საბანკო სექტორში უცხოური ვალუტის კვლავ ჭარბი ლიკვიდობა, გრძელვადიან პერიოდში ვალუტაში განაკვეთების სტრუქტურული კლება, რასაც ძალზეც სუსტი კავშირი ჰქონდა საერთაშორისო ბაზრებზე არსებულ დინამიკასთან და ასევე, ლარიზაციის მოსალოდნელი ზრდა.



წყარო: სებ, თიბისი კაპიტალი

წყარო: სებ, თიბისი კაპიტალი

წყარო: სებ, შესაბამისი სტატისტიკის სამსახურები, თიბისი კაპიტალი



წყარო: ICE, სებ, ბლუმბერგი

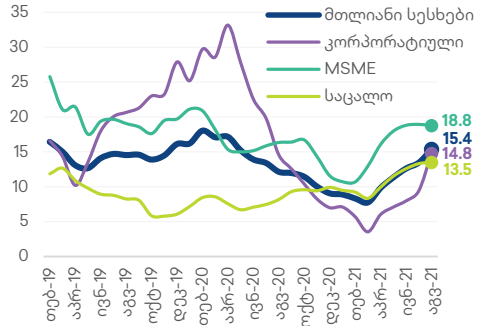
წყარო: ICE, სებ, ბლუმბერგი

წყარო: სებ, თიბისი კაპიტალი

ოთხშაბათს, სებ-ის ფინანსური სტაბილურობის კომიტეტმა კონტრციკლური ბუფერის უცვლელად, 0%-ზე შენარჩუნების გადაწყვეტილება მიიღო. მართალია დაკრედიტების ზრდა მაღალია, თუმცა ასევე გათვალისწინებული იქნა ეკონომიკის სწრაფი აღდგენა და მაღალი ინფლაცია. (იხ. [განცხადება](#) და [ფინანსური სტაბილურობის ანგარიში](#))

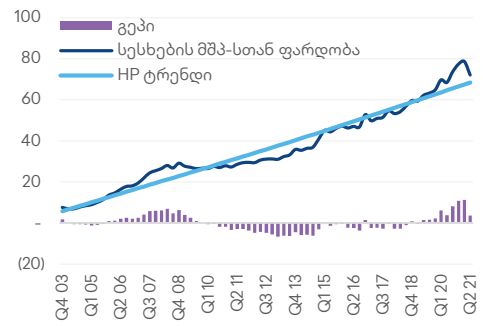
ჩვენი პროგნოზით, მომდევნო წლებში სესხების ზრდა მისი გაცვლითი კურსის ეფექტის გარეშე ტენდენციასთან ახლო იქნება, რაც მშპ-ს ნომინალურ მატებაზე რამდენიმე პროცენტული პუნქტით მეტია. ეს მოლოდინი ითვალისწინებს ეკონომიკის რეალური ზრდის დაახლოებით 5.5%-მდე და ინფლაციის 3%-იან სამიზნე მაჩვენებელთან ნორმალიზებას.

სესხების ზრდა სეგმენტების მიხედვით (წ/წ, გასვლითი კურსის უფუძის გამორიცხვით, %)



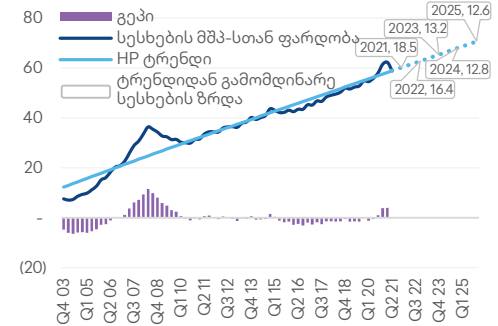
წყარო: საქსტატი, თიბისი კაპიტალი

სესხების მშპ-სთან ფარდობა, მიმდინარე კურსით (%)



წყარო: საქსტატი, სებ, თიბისი კაპიტალი

სესხების მშპ-სთან ფარდობა, უცვლელი (პარიოდის საშუალო) კურსით (%)



წყარო: საქსტატი, სებ, თიბისი კაპიტალი

ხუთშაბათს სებ-მა სავალუტო აუქციონზე 60 მილიონი აშშ დოლარი გაყიდა, რაც როგორც ჩანს არჩევნების შემგომ გაუფასურების მოლოდინებისა და გამყარებულ დოლართან დაკავშირებული სენტიმენტების შედეგია. ჩვენ ვინარჩუნებთ [შეფასებას](#), რომ სავალუტო ბაზარზე მიწოდება-მოთხოვნის ბალანსი დადებითია და ლარიდან ვალუტაში კონვერტაციებიდან გამომდინარე ლარის კურსზე ზეწოლა უკვე დიდწილად მაინც მატერიალიზირებულია.

მიმდინარე კვირის ანონსი:

- 4 ოქტ – სამომხარებლო ფასების ინდექსი, 2021 წლის სექტემბერი;

კაპიტალის ბაზარი

ლონდონის საფონდო ბირჟის პარასკევის სავაჭრო სესიაზე, **თიბისი ბანკის ჯგუფის (TBCG LN)** აქციები 14.40 ბრიტანულ ფუნტ სტერლინგზე, წინა კვირის მაჩვენებელზე 4.8%-ით მაღალ ნიშნულზე დაიხურა. კვირის განმავლობაში ვაჭრობის მოცულობა 128.8 ათას აქციას გაუტოლდა.

ლონდონის საფონდო ბირჟაზე გასულ კვირაში **საქართველოს ბანკის ჯგუფის (BGEO LN)** 97.8 ათასი აქცია ივაჭრა, დახურვის ფასმა კი 15.68 ბრიტანული ფუნტი სტერლინგი (+0.9% კვ/კვ) შეადგინა.

საქართველოს კაპიტალის (CGEO LN) აქციები ლონდონის საფონდო ბირჟაზე გასულ პარასკევს 6.11 ბრიტანულ ფუნტ სტერლინგზე (-0.8% კვ/კვ) დაიხურა, ვაჭრობის მოცულობამ კი 715.5 ათასი შეადგინა.

ლონდონში სავაჭროდ დაშვებული ქართული კომპანიები

სახელი	ვალუტა	მოსულობა ('000)	კაპიტალიზაცია (მლნ)	ფასი	ცვლილება			კოეფიციენტები		
					1W	YTD	52W	12T P/E	12F P/E	P/B
TBC Bank Group PLC	GBP	128.8	794	14.40	4.8%	15.2%	43.4%	5.17x	4.75x	1.02x
Bank of Georgia Group PLC	GBP	97.8	771	15.68	0.9%	28.5%	76.2%	5.17x	4.93x	1.14x
Georgia Capital PLC	GBP	715.5	291	6.11	-0.8%	13.1%	62.9%	3.17x	n/a	0.47x
FTSE 100	-	-	-	-	-0.3%	8.8%	19.1%	-	-	-
FTSE 250	-	-	-	-	-2.7%	12.1%	32.1%	-	-	-

წყარო: Bloomberg

ქართული ევრობონდების შედეგები

სახელი	ვალუტა	კაპონი	მოსულობა (მლნ)	%	შემოსავლიანობის ცვლილება		ძირითადი პარამეტრები		
					1W	YTD	S&P/Moody's/Fitch	ვალიანობა	Z-spread
Georgia Sovereign	USD	2.75	500	2.6%	-1.5%	n/a	BB/Ba2/BB	22-Apr-26	165
Georgian Railway	USD	4	500	3.7%	-0.7%	n/a	B+/-/BB-	17-Jun-28	250
Bank of Georgia	USD	6	350	2.2%	-0.1%	0.9%	-/Ba2/BB-	26-Jul-23	190
Georgia Capital	USD	6.125	300	5.0%	-0.3%	1.9%	B/B2/-	9-Mar-24	449
GGU	USD	7.75	250	5.8%	n/a	4.4%	B/-/B+	30-Jul-25	392
Silknet	USD	11	200	7.3%	n/a	0.7%	-/B1/B+	2-Apr-24	453
TBC Bank	USD	5.75	300	3.0%	-0.6%	2.8%	-/Ba2/BB-	19-Jun-24	243
TBC Bank PERP	USD	10.775	125	9.3%	-0.1%	8.1%	-/-/B-	-	620
Bank of Georgia PERP	USD	11.125	100	9.1%	-0.2%	5.1%	-/-/B-	-	626

წყარო: Bloomberg

კორპორაციული ბონდების შედეგები

სახელი	ვალუტა	კაპონი	მოსულობა (მლნ)	%	შემოსავლიანობის ცვლილება (bps)			ძირითადი პარამეტრები		
					1W	YTD	52W	S&P/Fitch/Moody's/Scope	ვალიანობა	Z-Spread bps
GeoBeer NBG+400 12/2023	GEL	13	25	na	-	-	-	--/--/--/BB	21-Dec-23	na
Sillnet NBG+350 08/2022	GEL	12	34	na	-	-	-	--/B+/B1/--	18-Aug-22	na
Tegeta NBG+425 04/2022	GEL	5	30	na	-	-	-	--/B+/-/BB-	30-Apr-22	na
Crystal NBG+400 02/2021	GEL	13	15	na	-	-	-	--/B+/-/--	1-Feb-21	na
Nikora Trade NBG+400 08/2021	GEL	12.5	25	na	-	-	-	--/--/--/B+	6-Aug-21	na
Nikora TIBR3M+400 10/2022	GEL	4	28	na	-	-	-	--/--/--/--	18-Oct-22	na
GLC 7% 08/2020	USD	7	10	na	-	-	-	--/B+/-/--	29-Aug-20	na
GLC 6.5% 06/2021	USD	6.5	5	na	-	-	-	--/B+/-/--	22-Jun-21	na
GLC 7.5% 08/2021	USD	7.5	10	na	-	-	-	--/B+/-/--	9-Aug-21	na
Lisi 8% 12/2021	USD	8	12	na	-	-	-	--/--/--/B+	17-Dec-21	na
M2R 7.5% 10/2022	USD	7.5	35	na	-	-	-	--/--/--/--	7-Oct-22	na
M2C 7.5% 12/2021	USD	7.5	30	na	-	-	-	--/--/--/--	31-Dec-21	na
GWP NBG+350 12/2021	GEL	12.5	30	na	-	-	-	--/--/--/--	6-Dec-21	na
Evex NBG+310 11/2024	GEL	11.6	50	na	-	-	-	--/--/--/--	6-Nov-24	na
SwissCap NBG+625 09/2021	GEL	15	10	na	-	-	-	--/B+/-/--	13-Sep-21	na

წყარო: Bloomberg



თიბისი ჯგუფის მთავარი ეკონომისტის ოფისი

ოთარ ნადარაია

მთავარი ეკონომისტი
onadaraia@tbcbank.com.ge

ანა მუხანაძე

უფროსი (მოვალეობის შემსრულებელი)
მკრო-ფინანსური ანალიზის განყოფილება
anmzhavanadze@tbcbank.com.ge

ჟული ავლონაშვილი

ანალიტიკოსი
მკრო-ფინანსური ანალიზის განყოფილება
javlokhshvili@tbcbank.com.ge

ლევან მიქელაძე

ანალიტიკოსი
მკრო-ფინანსური ანალიზის განყოფილება
lemikeladze@tbcbank.com.ge

თიბისი კაპიტალის კვლევების გუნდი

მერი ჩაჩანიძე, CFA

მმართველი დირექტორი
mchachanidze@tbccapital.ge

ირინე კვანაძე

კვლევების უფროსი
ikvakhadze@tbccapital.ge

ანდრო თვალისაშვილი

უფროსი ასოცირებული მკვლევარი
atvaliashvili@tbccapital.ge

რევაზ მაისურაძე

კვლევის ანალიტიკოსი
remaisuradze@tbccapital.ge

მარიამ სურმავა

კვლევის ანალიტიკოსი
masurmava@tbccapital.ge

მაკა შორიძე

უმცროსი კვლევის ანალიტიკოსი
mkoridze@tbccapital.ge

საქართველო, თბილისი,
მარჯანიშვილის ქ. 7, 0102
Tel: +995 32 2 272727 | +995 32 2 272733
Email: research@tbccapital.ge
Email: macro@tbcbank.com.ge
Web-page: www.tbccapital.ge

სამართლებრივი შეფასებები

წინადადებაზე ფიქსირებული (ფიქსირებული) მომსახურებითა და გავრცელებულია შეს „თიბისი კაპიტალი“ („თიბისი კაპიტალი“) მიერ, რომელიც არის TBC Bank Group PLC-ის („ჯგუფი“) ნაწილი, მოქმედებს და მოქმედებს მხარისხელად და მასში ნახსენები კომპანიებისგან დაგროვილი და ინვესტირებული თანხები. თიბისი კაპიტალი მოქმედებს და ინვესტირებს არაფინანსურ და ფინანსურ მომსახურების მიწოდების მიზნით. თიბისი კაპიტალი მოქმედებს და ინვესტირებს არაფინანსურ და ფინანსურ მომსახურების მიწოდების მიზნით. თიბისი კაპიტალი მოქმედებს და ინვესტირებს არაფინანსურ და ფინანსურ მომსახურების მიწოდების მიზნით. თიბისი კაპიტალი მოქმედებს და ინვესტირებს არაფინანსურ და ფინანსურ მომსახურების მიწოდების მიზნით. თიბისი კაპიტალი მოქმედებს და ინვესტირებს არაფინანსურ და ფინანსურ მომსახურების მიწოდების მიზნით.



თიბისი კაკიტალი