

2023'ün ilk dokuz ayında Gürcistan ekonomisi

Eylül 2023'te tahmini reel Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYİH) büyüme oranı, yıllık bazda yüzde 5,1 ve 2022 Ocak-Eylül döneminde yüzde 6,8 olarak gerçekleşmiştir.

- Eylül 2023'te İnşaat, Konaklama ve yiyecek hizmeti faaliyetleri, Ticaret, Finans ve sigorta faaliyetleri bir önceki yılın aynı dönemine göre reel olarak büyürken, İmalat, Ulaştırma ve depolama, Gayrimenkul faaliyetleri daralmıştır. Vergi mükelleflerinin yıllık bazda cirosu Eylül'de %3,0 artmıştır. Bu gösterge, ekonominin büyüme trendinde ilerlemeye devam ettiğini öne süren hızlı ekonomik büyüme tahminlerinde kullanılır.

Yıllık enflasyon üçüncü çeyrekte yüzde 0 ile 1 arasında dalgalanmaktadır:

- Tüketici Fiyat Endeksi bir önceki aya göre %0,6 artarken, yıllık enflasyon oranı Eylül 2023'te %0,7'ye gerileyerek Merkez Bankası'nın %3,0 olan hedefinin altında kalmıştır. Arz yönlü aksaklıkların hafiflemesine bağlı olarak uluslararası piyasalardan fiyat düşüşlerinin aktarılması ve GEL'in değer kazanması, 2023 yılının ilk dokuz ayında enflasyonun yavaşlamasındaki ana etkenler olmuştur.
- Yıllık çekirdek enflasyon* %2,6 olarak gerçekleşirken, tütün hariç yıllık çekirdek enflasyon** %2,5 ile manşet enflasyondan daha yüksek bir seviyede gerçekleşmiştir.
- Yıllık enflasyonun eşliğinde:
 - ✓ Konut, su, elektrik, gaz ve diğer yakıtlar grubu yıllık enflasyona en büyük katkıyı yapan gruplardan biri olmuştur. Fiyatlar %5,1 artarak 0,54 puan (pp) artmıştır;
 - ✓ Alkollü içecekler ve tütün grubu fiyatları %5,6 oranında artmış ve enflasyon 0,38 puan yükselmiştir;
 - ✓ Ulaşım fiyatları yüzde 4,3 oranında azalmış ve yıllık enflasyona katkısı -0,47 puan olmuştur. Grup içinde fiyatlar aşağıdaki alt gruplarda düşüş göstermiştir: kişisel ulaşım araçlarının işletilmesi (-8,0 yüzde puanı). Aynı zamanda, ulaşım hizmetleri (yüzde 3,5 puan) ve araç alımı (yüzde 1,8 puan) fiyatları da artmıştır;
- Yurt içi ÜFE (DPPI) ise Eylül 2022'e göre %0,5 artmıştır. Elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirmeye ilişkin Yİ-ÜFE 2022 yılının aynı ayına kıyasla %0,8 oranında azalarak genel yıllık Yİ-ÜFE değişimine -0,1 b.p. katkı sağlamıştır. İmal edilmiş ürünler ile madencilik ve taşocakçılığı ürünleri, DPPI üzerinde artan bir etkiye sahip olmuştur;
- İçecekler için ÜFE yıllık bazda %4,7 oranında artarak toplam ÜFE'ye 0,63 b.p. katkıda bulunmuştur;
- İthalat Fiyat Endeksi (MPI) bir önceki yıla göre %6,4 oranında azalmıştır.

*Çekirdek enflasyon, gıda ve alkolsüz içecekler, enerji, düzenlemeye tabi tarifeler ve ulaştırma (spesifik tarifeler) tüketici sepetinden çıkarılarak hesaplanmıştır.

**Çekirdek enflasyon, gıda ve alkolsüz içecekler, tütün, enerji, düzenlemeye tabi tarifeler ve ulaşım (spesifik tarifeler) tüketici sepetinden çıkarılarak hesaplanmıştır.

Dış ticaret faaliyetlerinde hem ithalat hem de ihracat kaynaklı güçlü bir büyüme yaşandı:

- Gürcistan'ın dış ticaret cirosu 2023 yılının ilk dokuz ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %16,5 artarak 15910,8 milyon \$'a ulaşmıştır;
- İhracat 4607,4 milyon dolara ulaşırken (%12,7 artış), ithalat 11303,4 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir (%18,2 artış);
- Ticaret açığı bir önceki yıla göre %22,3 artarak 6696,0 mln \$'a yükselmiştir. Dış ticaret cirosu içindeki payı %42,1 olmuştur (2022 Ocak-Eylül: %40,1);
- 2023'ün ilk dokuz ayında AB ülkelerine yapılan ihracat 565,1 milyon dolar olarak gerçekleşmiş (2022 Ocak-Eylül dönemine kıyasla %7,4↓) ve toplam ihracatın %12,3'ünü oluşturmuştur. İthalat ise 2733,7 milyon \$ (%28,5 artış) olarak gerçekleşmiş ve toplam ithalat içindeki payı %23,9 olmuştur;
- BDT ülkelerine yapılan ihracat 2969,2 milyon dolar (%58,9↑) ile toplam ihracatın %64,4'ünü oluştururken, ithalat 2503,0 milyon dolar (%4,4↓) ile toplam ithalatta %21,9'luk bir paya sahiptir;
- İhracat pazarındaki yoğunlaşma yüksek olup, ihracatta ilk beş ticaret ortağının toplam ihracat içindeki payı %59,5'tir. En büyük ortaklar Azerbaycan (%13,7), Ermenistan (%13,1) ve Rusya (%11,1) olmuştur;
- İthalat bazında ilk beş ticaret ortağının payı toplam ithalatın %55,9'unu oluşturmuştur. En büyük ortaklar Türkiye (%16,5), ABD (%12,4) ve Rusya (%12,1) olmuştur.

Hem bireysel hem de ticari krediler 2023'ün ilk dokuz ayında büyümüşür*:**

- Eylül 2023'te ticari bankaların toplam aktifleri bir önceki yılın aynı dönemine göre yaklaşık %9,9 oranında artarak 76,0 milyar GEL olmuştur;
- Toplam kredi portföyü yıllık bazda %14,6 artarak 49,2 milyar GEL'e ulaşmıştır. Yıllık bazda, tüketici kredileri %21,6'lık bir büyüme yaşamış ve 9,0 milyar GEL'e ulaşmıştır;
- Kurumsal kredi portföyü yıllık bazda %16,9 artarak 22,7 milyar GEL olmuştur. Artışın ana etkenleri İnşaat (%26,5), Ticaret ve Hizmetler (%15,3 artış) ve İmalat (%4,7) sektörlerine verilen krediler olmuştur;
- Takipteki kredilerin toplam krediler içindeki payı bir önceki yılın aynı ayına göre 0,2 puan azalarak %1,6 olarak gerçekleşmiştir;
- Mali olmayan mudilerin (bireyler ve tüzel kişiler) mevduat portföyü, kredilere göre yıllık bazda %19,6 artarak 49,3 milyar GEL olarak gerçekleşmiştir. Gerçek kişilerin mevduatlarındaki büyümenin ana etmenleri vadesiz ve vadeli mevduatlar olurken, tüzel kişilerin mevduatlarındaki büyümenin ana etmenleri cari hesaplar ve vadeli mevduatlar olmuştur. Gerçek kişilerin mevduatı bir önceki yıla göre %10,9, tüzel kişilerin mevduatı ise bir önceki yıla göre %23,2 artmıştır. Yurt dışı mevduatı ise bir önceki yıla göre %31,0 artmıştır.

- Toplam mevduatın dolarizasyonu %50,8 (2022 Eylül: %58,0) olurken, bu oran gerçek kişiler için %66,7 (2022 Eylül: %72,9) ve tüzel kişiler için %35,0 (2022 Eylül: %41,9) olmuştur;
- Raporlama döneminde, sektörün Aktif Kârlılık oranı (ROA) %4,3 (2022 Eylül: %3,6), Özkaynak Kârlılık oranı (ROE) ise %26,9 (2022 Eylül: %24,8) olarak gerçekleşmiştir.

***Bu bölümde, kredi ve mevduat büyümesi ile dolarizasyon oranları, kur değişimlerinin etkisi hariç tutulmuştur.

NBG, 13 Eylül 2023 tarihli son PPK toplantısında para politikası faizini 0,25 puan düşürerek %10,0'a çekmiştir:

- Gürcistan Ulusal Bankası (NBG), enflasyonun aşağı yönlü seyri için önünde bulundurarak refinansman oranını 0.25 b.p. düşürerek %10.0'a çekmeye karar vermiştir;
- NBG, enflasyondaki düşüşün büyük ölçüde ithal ürünlerin fiyatlarındaki düşüşten kaynaklandığını; 2022 ortalarından bu yana uluslararası emtia piyasalarında fiyatların kademeli olarak düştüğünü ve uluslararası taşımacılık maliyetlerinin pandemi öncesi seviyelerine indiğini belirtti. Bu eğilimler, değerlendirilen döviz kurunun yanı sıra, kademeli olarak iç piyasaya da yansımakta ve ithal enflasyonu düşürmektedir;
- Sıkı para politikası ve düşük enflasyon beklentileri de enflasyondaki düşüşe önemli ölçüde katkıda bulunmaktadır. Sonuç olarak, yurt içi enflasyon da nispeten yavaş bir hızda da olsa düşmektedir ve bu düşüş eğiliminin yıl boyunca devam etmesi beklenmektedir;
- Aynı zamanda, talep tarafından kaynaklanan enflasyonist baskıların hafifletilmesine yönelik ilk işaretler de mevcuttur. Özellikle, ekonomik büyüme hızı uzun vadeli potansiyele yaklaşmıştır. Mevcut projeksiyonlara göre, diğer faktörlerin eşit olduğu varsayımıyla, enflasyonun 2023 yılının önümüzdeki aylarında %3'lük hedefin altında kalması ve orta vadede bu hedefe yakın seyretmesi beklenmektedir. Enflasyonun kısa vadede hedefin altında tutulmasının uzun vadeli enflasyon beklentilerinin normalleşmesine yardımcı olduğunu vurgulamak önemlidir;
- Bu olumlu eğilimlere rağmen, enflasyon riskleri yüksek kalmaya devam etmektedir. Mevcut jeopolitik durum emtia piyasaları üzerindeki belirsizliği artırmakta ve yurt içi ekonomik eğilimler de enflasyon baskılarında rol oynamaktadır. Toplam talebin istikrar kazanmasına rağmen, yabancı para cinsinden kredi faaliyeti hızlanmış olup, bu durum gelecekteki enflasyon baskılarına katkıda bulunabilir;
- NBG, bu belirsiz koşullar altında, NBG'nin para politikası faizini yalnızca ılımlı bir hızda düşürmeye devam etmesinin beklendiğini vurgulamıştır.

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.

