

## 2024'ün ilk çeyreğinde Gürcistan Ekonomisi

**Reel Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYH) 2024 yılının ilk çeyreğinde yıllık bazda %8,4 oranında artarken, GSYH deflatörü yüzde değişimi %3,1 olarak gerçekleşmiştir.**

- Gayrimenkul faaliyetleri (%18,8↑), Eğitim (%29,1↑), Kamu yönetimi ve savunma; zorunlu sosyal güvenlik (%13,0↑), İnşaat (%10,3↑), Bilgi ve iletişim (%12,2↑), Ulaştırma ve depolama (%9.7↑) sektörleri ekonomik büyümeye en yüksek katkıyı sağlarken, Elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtımı (-%11,6↓), Diğer hizmet faaliyetleri (-%11,2↓), Madencilik ve taş ocakçılığı (-%1,8↓) sektörlerinde reel katma değerde düşüş meydana gelmiştir.

### **Yıllık enflasyon ilk çeyrekte yüzde 0 ila 1 aralığında seyretmiştir:**

- Tüketici Fiyat Endeksi bir önceki aya göre %0,01 oranında artarken, yıllık enflasyon oranı Mart 2024'te %0,5'e ulaşarak Merkez Bankası hedefi olan %3,0'ın altında kaldı. Mevcut düşük enflasyonun iç ve dış faktörlerin bir karışımından kaynaklandığını belirtmek gerekir. Yurt içinde, sıkı para politikası ve enflasyon beklentilerindeki düşüşün birleşimi, ülke içinde üretilen malların enflasyonunda düşüş eğilimine yol açmıştır. Buna paralel olarak, savaş ve salgın gibi dış şoklardan kaynaklanan fiyat baskıları önemli ölçüde azalmış ve genel enflasyon oranının düşmesine katkıda bulunmuştur;
- Yıllık çekirdek enflasyon\* %2,4 olurken, tütün hariç çekirdek enflasyon\*\* %2,3 ile manşet enflasyonun üzerinde gerçekleşmiştir;
- Yıllık enflasyon dağılımında:
  - ✓ Ulaştırma fiyatları %8,1 oranında artmış ve yıllık enflasyona en yüksek katkıyı (0,98 yüzde puan) yapmıştır. Grup içinde fiyatlar şu alt gruplar için artmıştır: kişisel ulaşım ekipmanlarının işletilmesi (%11,0), araç alımı (%5,8) ve ulaştırma hizmetleri (%1,9);
  - ✓ Alkollü içecekler ve tütün grubu fiyatları %4,5 oranında artarak enflasyonu 0,31 puan yukarı çekmiştir;
  - ✓ Gıda ve alkollü içecekler grubu en yüksek deflasyonu yaşamış (fiyatlar %3,4 oranında düşmüştür) ve yıllık enflasyonu 1,17 puan düşürmüştür.
- Bu arada, yurt içi ÜFE (Yİ-ÜFE) Mart 2023'e kıyasla %3,9 oranında artmıştır. İmal edilmiş ürünlere ilişkin Yİ-ÜFE, 2023 yılının aynı ayına kıyasla %1,9 oranında artarak genel yıllık Yİ-ÜFE değişimine %1,5 oranında katkı sağlamıştır. Elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme ÜFE üzerinde en yüksek katkıya (1,9 yüzde puan) sahiptir;
- Madencilik ve taşocakçılığı ürünleri için yurt içi ÜFE yıllık bazda %10,8 artarak toplam Yİ-ÜFE'ye 0,26 b.p. katkıda bulunmuştur;
- İthalat Fiyat Endeksi (MPI) bir önceki yıla göre %0,6 oranında artmıştır.

\*Çekirdek enflasyon, tüketici sepetinden gıda ve alkolsüz içecekler, enerji, düzenlenmiş tarifeler ve ulaştırma (spesifik tarifeler) çıkarılarak hesaplanmaktadır.

\*\*Çekirdek enflasyon, tüketici sepetinden gıda ve alkolsüz içecekler, tütün, enerji, düzenlenmiş tarifeler ve ulaştırma (özel tarifeler) çıkarılarak hesaplanmıştır.

#### **Dış ticarete hem ithalat hem de ihracat kaynaklı bir daralma yaşanmıştır:**

- 2024'ün ilk çeyreğinde Gürcistan'ın dış ticaret cirosu bir önceki yılın aynı dönemine göre %6,5 oranında azalarak 4699,3 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir;
- İhracat 1326,0 milyon \$'a ulaşırken (%9,1 düşüş), ithalat 3373,3 milyon \$ olarak gerçekleşmiştir (%5,3 düşüş);
- Dış ticaret açığı bir önceki yıla göre %2,5 azalarak 207,4 milyon \$'a gerilemiştir. Dış ticaret hacmindeki payı %43,6 olmuştur (2023 Ocak-Mart: %41,8);
- 2024'ün ilk üç ayında AB ülkelerine yapılan ihracat 133,2 milyon \$ (Ocak-Mart 2023'e kıyasla %37,7↓) olarak gerçekleşmiş ve toplam ihracatın %10,0'unu oluşturmuştur. İthalat ise 939,4 milyon \$ (%10,0↓) olarak gerçekleşirken, toplam ithalat içindeki payı %26,9 olmuştur;
- BDT ülkelerine yapılan ihracat 879,4 milyon \$ (%2,8↑) ile toplam ihracatın %66,3'ünü, ithalat ise 790,1 milyon \$ (%17,2↑) ile toplam ithalatın %22,7'sini oluşturmuştur;
- İhracat pazarındaki yoğunlaşma yüksektir: ihracatta ilk beş ticaret ortağının toplam ihracat içindeki payı %50,1'dir. En büyük ortaklar Kırgızistan (%17,8), Rusya (%12,1) ve Kazakistan (%11,1) olmuştur;
- İthalatta ilk beş ticaret ortağının payı toplam ithalatın %55,5'ini oluşturmaktadır. En büyük ortaklar Türkiye (%18,5), Rusya (%13,6) ve ABD (%8,9) olmuştur.

#### **Hem bireysel hem de ticari krediler 2024 yılında büyümüşür\*\*\*:**

- Mart 2024'te ticari bankaların toplam aktifleri bir önceki yılın aynı dönemine göre yaklaşık %20,3 artarak 81,0 milyar GEL olmuştur;
- Toplam kredi portföyü bir önceki yıla göre %17,3 oranında büyüyerek 53,8 milyar GEL'e ulaşırken, tüketici kredileri %26,1 oranında büyüyerek 10,1 milyar GEL'e ulaşmıştır;
- Kurumsal kredi portföyü bir önceki yıla göre %20,7 oranında artarak 24,1 milyar GEL olarak gerçekleşmiştir. Artışın ana etkenleri Ticaret ve Hizmetler (%24,6↑), İnşaat (%24,5↑), İmalat (%12,1↑), Tarım (%22,1↑) ve Taşımacılık (%26,5↑) sektörlerine verilen krediler olmuştur;
- Takipteki kredilerin toplam krediler içindeki payı bir önceki yıl sonuna göre 0,2 puan artarak %1,6 olmuştur;
- Finansal olmayan mudilerin (gerçek ve tüzel kişiler) mevduat portföyü, kredilere paralel olarak yıllık %16,7 oranında artarak 51,8 milyar GEL olmuştur. Gerçek kişilerin mevduatlarındaki büyümenin ana etmenleri vadesiz ve vadeli mevduatlar olurken, tüzel kişilerin mevduatlarındaki büyümenin ana etmenleri cari hesaplar ve vadeli mevduatlar olmuştur. Yurt içi yerleşik gerçek kişilerin mevduatı bir önceki yıla göre %16,1, yurt içi yerleşik tüzel kişilerin mevduatı ise %12,8 oranında artmıştır. Bu arada, yurt dışı yerleşiklerin mevduatı yıllık bazda %15,8 oranında artmıştır;
- Toplam mevduatın dolarizasyonu %50,8 (2023 Mar: %54,4) olurken, bu oran gerçek kişilerde %64,3 (2023 Mar: %69,5) ve tüzel kişilerde %36,6 (2023 Mar: %37,9) olmuştur;

- Raporlama döneminde sektörün Aktif Kârlılık oranı (ROA) %4,2 (2023 Mar: %3,9), Özkaynak Kârlılık oranı (ROE) ise %24,9 (2023 Mar: %24,9) olarak gerçekleşmiştir.

\*\*\*Bu bölümde, kredi ve mevduat büyümesi ile dolarizasyon oranları döviz kuru değişikliklerinin etkisini içermemektedir

**NBG, 22 Mayıs 2024 tarihli son PPK toplantısında para politikası faizini 0,25 puan düşürerek %8,00'e çekmiştir:**

- National Bank of Georgia (NBG) refinansman oranını 0.25 b.p. düşürerek %8.00'e çekmeye karar vermiştir;
- NBG, zamanında ve yeterince sıkı para politikası duruşunun yurt içinde üretilen malların enflasyonunu hedef etrafında başarılı bir şekilde normalleştirdiğini belirtmiştir;
- NBG'ye göre genel belirsizlik artmıştır. Enflasyonist baskılar hem yurt içi hem de jeopolitik gelişmeler nedeniyle artmıştır. Bu arada, enflasyon beklentisi ölçütlerinde hafif bir artış görülmüştür. Buna ek olarak, NBG ekonomik faaliyet ile salgın öncesi trend arasındaki farkın tamamen kapandığını tahmin etmektedir. Sonuç olarak, beklenenden yüksek talep enflasyonist riskleri de tetikleyebilir. Bu güçlü talep kısmen artan kredi faaliyetlerinden kaynaklanmaktadır. Bununla birlikte, temel senaryoya göre, ekonomik faaliyet potansiyel seviyesi civarında istikrar kazanacak ve reel büyüme %5,6'ya ulaşacaktır. Bu durumda, talep yönlü enflasyonist riskler gerçekleşmeyecektir;
- NBG, para politikası faizini sadece kademeli ve temkinli bir şekilde normalleştirmeye devam edeceklerini vurgulamıştır. Enflasyon beklentilerine ilişkin riskleri artıran unsurların daha belirgin hale gelmesi durumunda, NBG'nin mevcut sıkı duruşunu daha uzun bir süre devam ettirmesi ve hatta politikayı daha da sıkılaştırması gerekebilir.

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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.



