

Makro Görünüm: Ödemeler Dengesi

12.03.2026

Yusuf Ziya Özdemir

yusuf.ozdemir@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 41

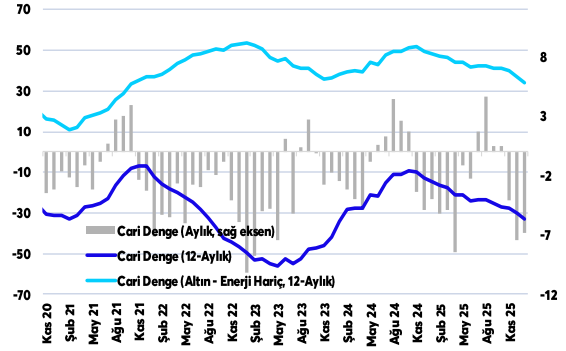
Ocak 2026: Birikimli Cari Açık 2 Yılın En Yüksekünde

Ocak'ta 6,8 mlr dolar cari açık verildi. Konsensüs, aylık bazda 5,4 mlr dolar açık verileceği yönündeydi (YF: +4,6 mlr dolar, Ara.25: -7,4 mlr dolar, Oca.25: -4,0 mlr dolar). Ocak'ta, yıllık bazda cari dengede gözlenen 2,8 mlr dolarlık bozulmadaki temel belirleyiciler, dış ticaret açığındaki (-7,0 mlr dolar) 1,4 mlr dolarlık artış ve net birincil-ikincil gelir kalemindeki (-2,2 mlr dolar) 0,8 mlr dolarlık bozulma oldu. Net enerji ithalatı yıllık bazda 0,9 mlr dolar düşüşle 4,2 milyar dolar olurken; net altın ithalatı ise yıllık bazda 0,3 mlr dolar artışla 1,4 mlr dolara yükseldi. Net hizmet gelirlerinde ise (2,6 mlr dolar) yıllık bazda 0,4 mlr dolar düşüş görüldü. Böylece, çekirdek denge (altın ve enerji hariç) geçen yılın aynı dönemine göre 3,4 milyar dolar düşüşle 1,2 mlr dolar açık verirken, 2018'den bu yana Ocak ayları özelinde ilk defa açık kaydedildi.

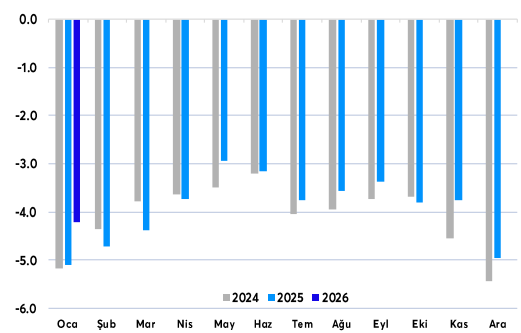
Ocak'ta rezervler güçlü toparlandı. Doğrudan yatırımlarda, Ocak'ta, 0,02 mlr dolar net giriş görüldü. Portföy yatırımlarında da 8,4 mlr dolar ile rekor seviyede net giriş gerçekleşti. Yurt dışı yerleşiklerin 4,9 milyar dolar karşılığı TL tahvil alımı (4,0 milyar doları DİBS) bu tarafta belirleyici oldu. Yurt dışı yerleşikler hisse senedi piyasasında da 1,5 mlr dolar net alım gerçekleştirdi. Uluslararası piyasalardaki tahvil ihraçları tarafında, bankalar ve hükümet sırasıyla 0,3 mlr dolar, 0,2 mlr dolar net geri ödeme, özel sektör ise 0,9 mlr dolar net borçlanma gerçekleştirdi. Diğer yatırımlarda, Ocak'ta, 11,7 mlr dolar net giriş görüldü. Yurt dışından sağlanan kredilerdeki 5,4 mlr dolarlık net artış (bankalar, özel sektör ve hükümet sırasıyla 3,7 mlr dolar, 1,7 mlr dolar ve 0,1 mlr dolar net borçlanma) ve bankalardaki 4,6 mlr dolarlık efektif ve mevduat girişi (TCMB 0,3 mlr dolar çıkış) belirleyici oldu. Net hata-noksan kaleminde 1,2 mlr dolar net çıkış gözlemlendi. Resmi rezervler Ocak'ta 12,0 mlr dolar ile Temmuz 2025'ten bu yana gözlenen en yüksek aylık artışı kaydetti.

Ocak 2026 itibarıyla son 12 aylık cari denge / GSYH oranı -%2,1 oldu. Özetle, Ocak'ta cari açık yıllık bazda bir miktar bozulma kaydetti. Bu durumda, çekirdek (enerji-altın hariç) ithalatta gözlenen artış ile birlikte menkul kıymet yükümlülüklerinden doğan faiz giderleriyle ilgili geriye dönük metodolojik değişikliğin de etkili olduğu söylenebilir. Yapılan revize ile birlikte, 2024 yılı cari açığı 10,4 milyar dolardan 13,0 milyar dolara, 2025 yılı cari açığı ise 25,2 milyar dolardan 30,1 milyar dolara yükseldi. Ocak 2026 itibarıyla son 12 aylık yıllıklandırılmış cari açık ise 32,9 milyar dolar dolu. Böylece, 2025 yıl sonunda -%1,9 oranında olan cari denge / GSYH oranı da son rakamlarla -%2,1'e ulaştı. OVP'ye göre 2026 yıl sonu cari açık hedefi -22,3 milyar dolar seviyesinde (GSYH oran: -%1,3). Bu hedefin tutması için yılın geri kalanında aylık ortalama yaklaşık 1,4 mlr dolar açık verilmesi gerekmektedir (son 12 ay aylık ortalama: -2,7 mlr dolar). Şubat ayı sonunda başlayan İran savaşıyla birlikte küresel enerji arzında oluşan bozulmanın petrol ve doğalgaz başta olmak üzere enerji ve emtia fiyatlarında keskin artışlara yol açması, turizm gelirlerinde olası gerileme ve en büyük dış ticaret ortağına Euro Bölgesi'nde beklenen toparlanmanın artan enerji maliyetleri nedeniyle gecikmesi ve mal ticareti dengesi üzerinde baskı yaratma riski bulunmakta. Bu görünüm altında cari dengede aşağı yönlü risklerin belirginleştiğini değerlendiriyoruz. 2026 yıl sonu cari açık tahminimizi 27,5 mlr dolardan 32,5 mlr dolar (GSYH'ye oran: -%1,6'dan -%1,9'a) olarak revize ediyoruz (Şubat 2026 TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi: -26,3 mlr dolar). Ticaret Bakanlığı'nın öncü verilerine göre dış ticaret açığı Şubat'ta geçen yılın aynı ayına göre yaklaşık 1,4 mlr dolar artışla 9,2 mlr dolar olarak gerçekleşti (Şub.25: -7,8 mlr dolar). Dolayısıyla, birikimli cari açığı bozulmanın Şubat ayında da devam etmesi beklenebilir. Bir sonraki Ödemeler Dengesi istatistikleri 13 Nisan'da açıklanacak.

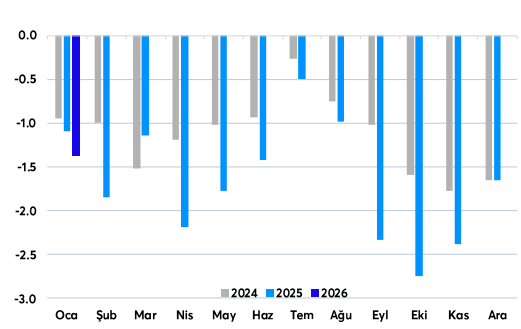
Cari Denge



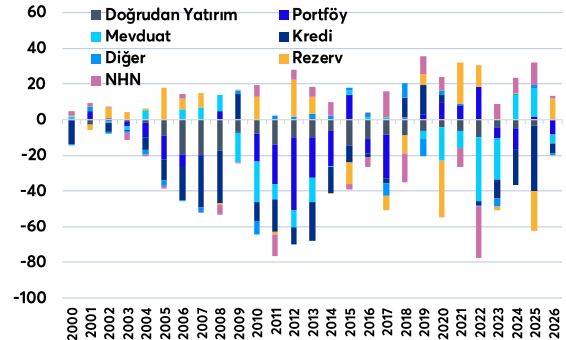
Net Enerji İthalatı



Net Altın İthalatı



Cari Denge Finansman Kalemleri





ANALYST FORECAST AWARDS 2025
#1.0 FORECASTER - Turkey Inflation
Yatırım Finansman



ANALYST FORECAST AWARDS 2025
#2.0 FORECASTER - Turkey Interest Rate
Yatırım Finansman



ANALYST FORECAST AWARDS 2024
#1 FORECASTER - Turkey GDP
Yatırım Finansman

Yatırım Finansman Menkul Değerler

Meclis-i Mebusan Cad. 81 Fındıklı 34427 Beyoğlu/İstanbul

Tel: 0850 723 59 59 Faks: +90 (212) 282 15 50 - 51

UYARI NOTU:

Bu e-posta mesajı ve ekleri gönderildiği kişi ya da kuruma özeldir ve gizlidir. Hiçbir şekilde üçüncü kişilere açıklanamaz ya da yayınlanamaz. Yetkili alıcılardan biri değilseniz, bu mesajın herhangi bir şekilde ifşa edilmesi, kullanılması, kopyalanması, yayılması veya mesajda yer alan hususlarla ilgili olarak herhangi bir işlem yapılmasının kesinlikle yasak olduğunu bildiririz. Eğer mesajın alıcısı veya alıcısına iletmekten sorumlu kişi değilseniz lütfen mesajı sisteminizden siliniz ve göndereni uyarınız. Gönderen ve Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu, güncelliği ve eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir, içerik Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından her zaman değiştirilebilir. Bu e-posta yer alan bilgiler "Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş." tarafından genel bilgilendirme amacı ile her türlü veri, yorum ve değerlendirmeler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklara dayanılarak hazırlanmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan içerik, yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu e-posta içeriğinde yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanılarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Mesajın içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından, gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve sisteminizde yaratabileceği zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Yatırım Finansman bu mesajın içeriği ve ekleri ile ilgili olarak hukuki açıdan herhangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Teşekkür ederiz.

Burak Demircioğlu Direktör burak.demircioglu@yf.com.tr +90 (212) 334 98 42

Ekonomik Araştırmalar

Erol Gürcan Başekonomist erol.gurcan@yf.com.tr +90 (212) 334 98 37

Yusuf Ziya Özdemir Yrd. Ekonomist yusuf.ozdemir@yf.com.tr +90 (212) 334 98 41

Hizmet Noktalarımız

Genel Müdürlük	+90 (212) 317 69 00	Merkez	+90 (212) 334 98 00
Antalya	+90 (242) 243 02 01	Ankara	+90 (312) 417 30 46
Bodrum	+90 (252) 999 14 04	Adana	+90 (322) 422 55 90
Caddebostan	+90 (216) 302 88 00	Bursa	+90 (224) 224 47 47
İzmir	+90 (232) 441 80 72	Çorlu	+90 (282) 888 96 50
Samsun	+90 (362) 431 46 71	Denizli	+90 (258) 999 19 75
Ulus	+90 (212) 263 00 24		