

Makro: Dış dengede aylık bazda yataya yakın görünüm

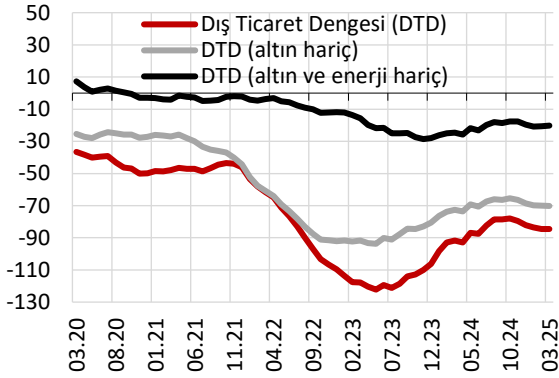
Ticaret Bakanlığı'nın geçici verilerine göre, dış ticaret dengesi mart ayında 7,3 milyar \$ açık verirken, 12 aylık birikimli dış ticaret açığı 84,5 milyar \$'da sabit kaldı. Enerji dengesindeki bozulma dış ticaret açığındaki iyileşmeyi engelledi. Mevsimsellikten arındırılmış olarak ise çekirdek dengede sınırlı bozulma gerçekleşti. Altın ithalatı martta 1,6 milyar \$'a geriledi.

Türk lirasında devam eden reel değerlenme ve dış talepteki zayıf seyre rağmen, petrol fiyatlarındaki geri çekilme ve parite artışının sağladığı muhasebesel katkıyla ilk çeyrekte dış denge yataya yakın bir seyir izledi. Son dönemde yaşanan oynaklık nedeniyle sıkışan finansal koşulların büyümeyi bir miktar sınırlamasını bekliyoruz. Tarife savaşlarının küresel ekonomiye etkilerine dair belirsizlikler ise sürüyor. Mevcut durumda beklentilerde büyüme endişelerinin enflasyon endişelerine baskın geldiği görülüyor. Bu anlamda dış açık üzerinde dış talep kaynaklı yukarı yönlü; yurt içi büyüme, parite ve emtia fiyat gelişmelerine bağlı olarak ise aşağı yönlü riskler mevcut. Bu gelişmeler ışığında cari açığın 2025 yılında milli gelirin %1,5'i civarında gerçekleşebileceğini tahmin ediyoruz.

Ticaret Bakanlığı'nın açıkladığı geçici verilere göre, mart ayında ihracat yıllık bazda %3,2 artışla 23,4 milyar \$, ithalat ise yıllık %2,3 artışla 30,7 milyar \$ olarak gerçekleşti. Böylece mart ayında dış ticaret açığı bir önceki yıla göre değişmeyerek 7,3 milyar \$ olurken, 12 aylık birikimli dış ticaret açığı da 84,5 milyar \$'da sabit kaldı (Tablo 1 ve Grafik 1).

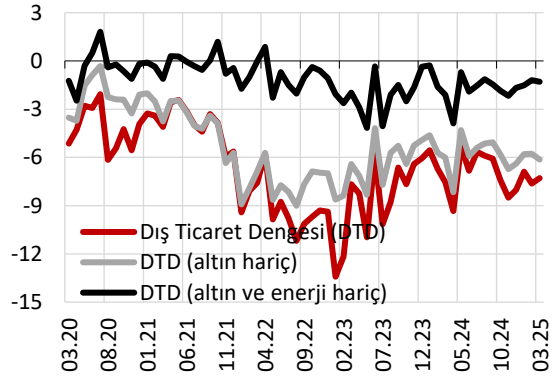
Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış (m.a.) verilere göre dış ticaret dengesi mart ayında sınırlı iyileşme kaydetti. İyileşmeyi ihracatın ithalattan daha fazla artması sağladı. Altın ve enerji hariç dış dengede ise aylık bazda sınırlı bozulma var (Grafik 2).

Grafik 1. Dış Ticaret Dengesi (12 aylık birikimli, milyar \$)



Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı, Akbank

Grafik 2. Dış Ticaret Dengesi (mev. ard., milyar \$)



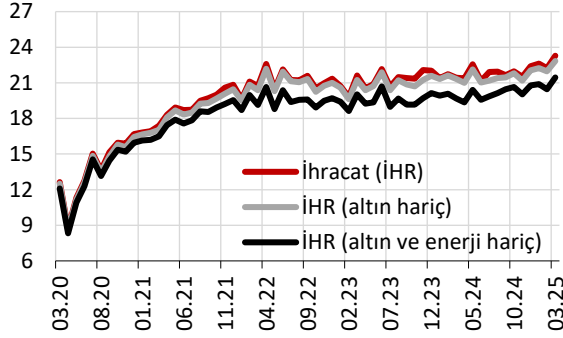
İhracat

İhracat (m.a.) martta aylık bazda %4,7 azaldı (Tablo 3, Grafik 3). Altın ihracatı 446 milyon \$ ile ağustostan beri en yüksek seviyeye ulaşırken, enerji ihracatı (m.a.) fiyat gelişmelerinin de etkisiyle aylık bazda %7,2 daraldı. Altın ve enerji hariç ihracatın (m.a.) aylık artış oranı da %4,8 ile güçlü oldu.

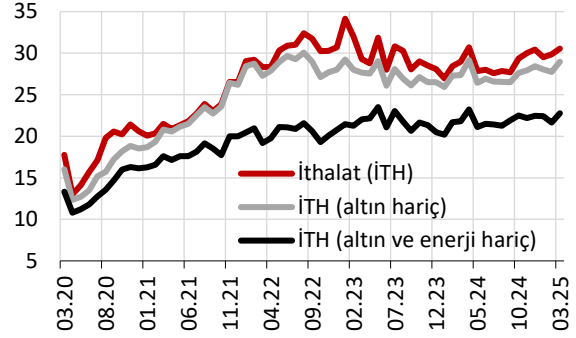
Bölgesel ihracat verilerine göre, hem AB-27 ülkelerine yapılan ihracat (m.a.) hem de AB-27 hariç ülkelere yapılan ihracat artış kaydetti. AB-27'ye yapılan ihracattaki artış daha kuvvetli oldu (Grafik 5, Tablo 3). Ülke grupları bazında yalnızca Yakın ve Orta Doğu'ya yapılan ihracat ayık bazda geriledi (Grafik 6, Tablo 3). Avrupa ülkelerine yapılan ihracatta kaydedilen artışta euro/dolar paritesinin 1,04'ten 1,08'e yükselmesi de rol oynamış olmalı.

İhracat artışı mal gruplarının (m.a.) geneline yayılırken, en belirgin artış %9,0 ile yatırım mallarında, en zayıf artış ise %0,5 ile tüketim mallarında gerçekleşti (Grafik 7 ve 8, Tablo 3).

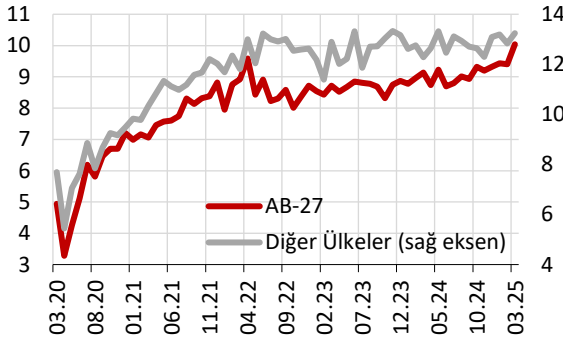
Grafik 3. İhracat (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



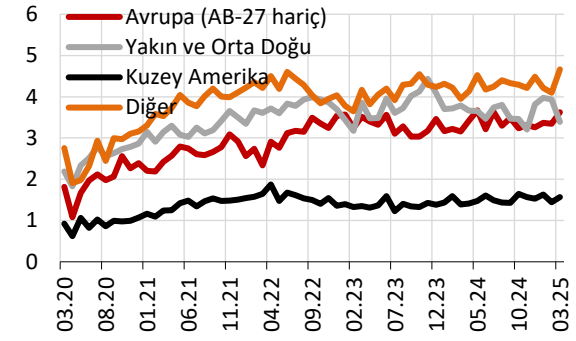
Grafik 4. İthalat (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



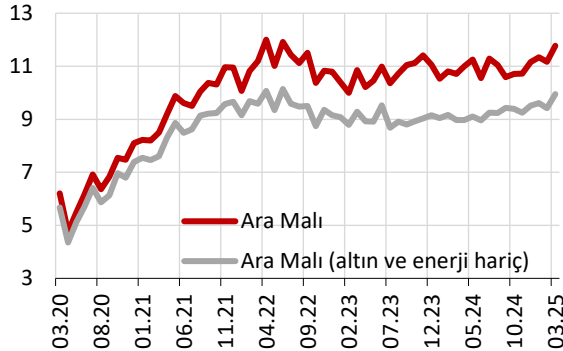
Grafik 5. Bölgesel ihracat (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



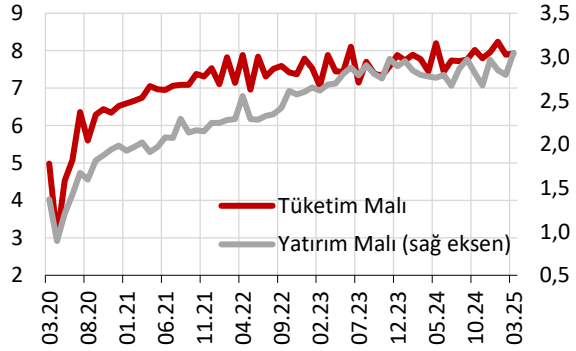
Grafik 6. Bölgesel ihracat (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



Grafik 7. Ara Mali İhracatı (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



Grafik 8. Yatırım ve Tüketim Mali İhracatı (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı, Akbank

İthalat

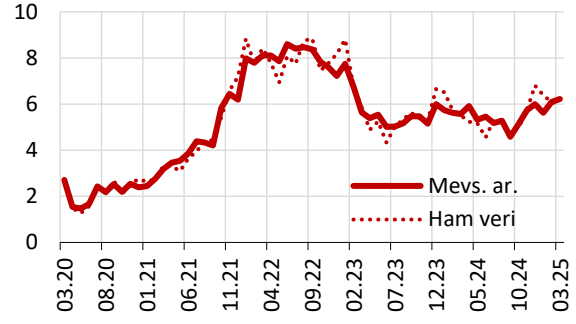
İthalat (m.a.) aylık bazda %2,4 arttı ve artış önceki aya kıyasla hızlandı. (Grafik 4, Tablo 3). Altın ithalatı 1,6 milyar \$'a gerilerken, son 12 ayda birikimli olarak 18,5 milyar \$ seviyesinde (Grafik 9). Enerji ithalatı (m.a.) ise petrol fiyatlarındaki azalışa karşın doğal gaz fiyatlarındaki artışın da etkisiyle şubatta artmaya devam etti (Grafik 10, Tablo 3). Altın ve enerji hariç çekirdek ithalat (m.a.) artışı %5,0 ile daha güçlü oldu. Çekirdek ithalatındaki artışta %14,2 artan yatırım mali ithalatı ile %13,6 artan tüketim mali ithalatı rol oynadı (Grafik 11-12). Ara mali ithalatı ise altın ve enerji hariç bakıldığında sınırlı geriledi. Mart ayında mücevher ithalatı 0,7 milyar \$ ile bir miktar güç kazandı. Mücevherat hariç baktığımızda da tüketim mali ithalatı (m.a.) aylık bazda %13,4 ile kuvvetli seyrediyor (Grafik 12, Tablo 3). Tüketim

malı ithalatındaki artış önceki iki aydaki artışı telafi etmiş görünüyor. Bu gelişmeler neticesinde altın ve enerji hariç ihracatın ithalatı karşılama oranı (m.a.) %93,3't yataya yakın seyretti (Grafik 13).

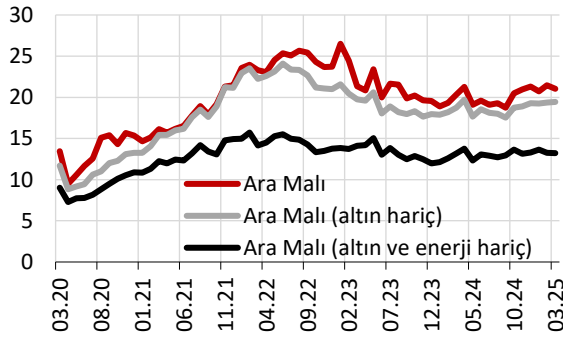
Grafik 9. Altın İthalatı (milyar \$)



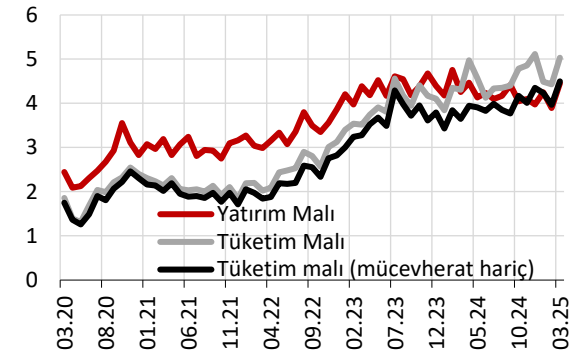
Grafik 10. Enerji İthalatı (milyar \$)



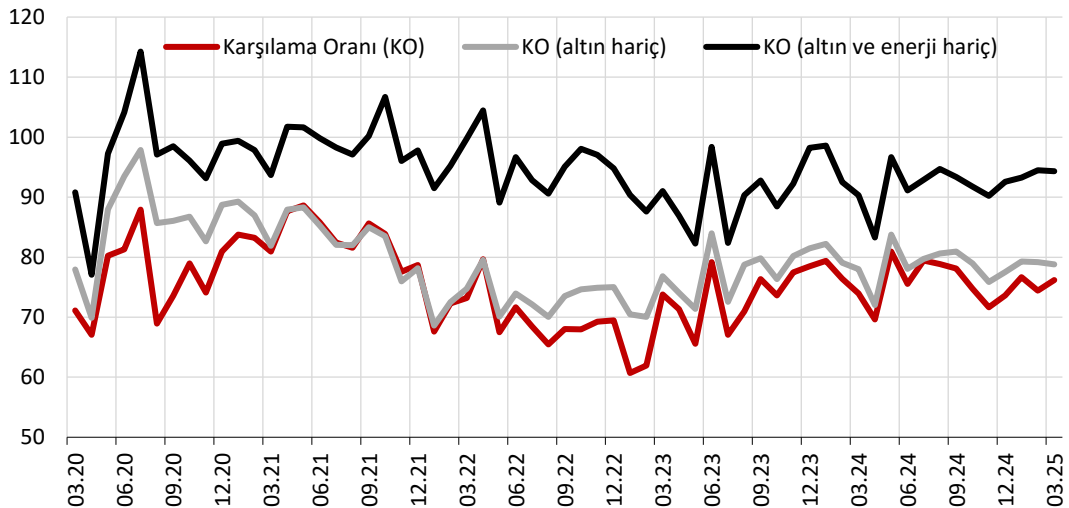
Grafik 11. Ara Malı İthalatı (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



Grafik 12. Yatırım ve Tüketim Malı İthalatı (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



Grafik 13. İhracatın İthalatı Karşılama Oranı (% , mevsimsellikten arındırılmış)



Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı, Akbank

Tablo 1. Dış Ticaret (Ham Veri, milyar dolar)

	2020	2021	2022	2023	2024	12 Ay Birikimli Mart 2025	İlk 3 Ay 2024	İlk 3 Ay 2025
Dış Ticaret Dengesi	-49,9	-46,2	-109,5	-106,3	-82,2	-84,5	-20,3	-22,6
İhracat	169,6	225,2	254,2	255,6	261,8	263,4	63,7	65,3
İthalat	219,5	271,4	363,7	362,0	344,0	347,9	84,0	87,9
Dış Ticaret Dengesi (altın ve enerji hariç)	-3,0	-2,1	-11,9	-27,9	-19,6	-20,2	-3,5	-4,1
İhracat (altın ve enerji hariç)	162,5	213,2	234,8	234,9	241,8	242,9	59,0	60,1
İthalat (altın ve enerji hariç)	165,4	215,2	246,7	262,8	261,3	263,1	62,5	64,2
Dış Ticaret Dengesi (altın)	-22,7	-1,9	-17,5	-25,7	-13,6	-14,3	-3,5	-4,1
Altın ihracatı	2,5	3,6	2,9	4,3	3,5	4,3	0,3	1,1
Altın ithalatı	25,2	5,5	20,4	30,0	17,1	18,5	3,7	5,2
Dış Ticaret Dengesi (enerji)	-24,2	-42,2	-80,1	-52,7	-49,0	-50,1	-13,3	-14,4
Enerji ihracatı	4,7	8,5	16,4	16,4	16,6	16,2	4,5	4,1
Enerji ithalatı	28,9	50,7	96,5	69,1	65,6	66,3	17,8	18,5
İhracat	169,6	225,2	254,2	255,6	261,8	263,4	63,7	65,3
İhracat (AB-27)	70,0	93,1	103,0	104,3	108,5	109,7	27,2	28,3
İhracat (AB-27 Dışı)	99,6	132,2	151,1	151,3	153,3	153,7	36,6	37,0
İhracat (Diğer Avrupa)	24,4	31,5	36,6	39,7	40,1	40,7	9,1	9,7
İhracat (Yakın ve Orta Doğu)	31,3	38,4	45,0	45,6	43,6	43,3	11,1	10,9
İhracat (Kuzey Amerika)	11,2	16,4	18,8	16,5	18,1	18,1	4,2	4,3
İhracat (Diğer)	32,7	45,9	50,7	49,6	51,5	51,6	12,1	12,2
İhracat (Yatırım Malları)	19,8	24,8	29,0	33,7	33,9	33,8	8,4	8,2
İhracat (Ara Malları)	80,3	115,2	133,4	129,0	130,7	131,9	31,8	33,0
Ara Malı İhracatı (altın ve enerji hariç)	73,2	103,1	114,1	108,3	110,6	111,5	27,0	27,8
İhracat (Tüketim Malları)	68,3	83,8	89,8	90,7	93,7	93,7	23,2	23,2
İthalat	219,5	271,4	363,7	362,0	344,0	347,9	84,0	87,9
İthalat (Yatırım Malları)	31,8	35,9	40,5	52,7	50,6	49,8	12,4	11,6
İthalat (Ara Malları)	163,0	210,1	292,4	261,3	238,3	241,7	59,3	62,7
Ara Malları İthalatı (altın hariç)	137,8	204,6	272,0	231,3	221,2	223,1	55,5	57,5
Ara Malları İthalatı (altın ve enerji hariç)	108,9	154,0	175,4	162,2	155,6	156,8	37,8	39,0
İthalat (Tüketim Malları)	24,1	24,9	30,5	47,6	54,5	55,7	12,2	13,4
Mücevherat İthalatı	1,4	1,6	3,0	3,9	7,8	7,4	1,6	1,2
Tüketim Malı İthalatı (mücevherat hariç)	22,7	23,4	27,5	43,7	46,7	48,3	10,6	12,2
Karşılama Oranı	77,0	83,1	69,8	71,1	76,2	75,8	75,9	74,3
Karşılama Oranı (altın hariç)	85,7	83,7	73,2	76,0	79,1	78,7	79,1	77,6
Karşılama Oranı (altın ve enerji hariç)	97,8	99,2	95,2	89,9	92,7	92,4	94,7	93,6

Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı

Tablo 2. Dış Ticaret (Ham Veri, milyar dolar)

	Ara.24	Oca.25	Şub.25	Mar.25	2024-Ç2	2024-Ç3	2024-Ç4	2025-Ç1
Dış Ticaret Dengesi	-8,8	-7,5	-7,8	-7,3	-22,3	-17,5	-22,2	-22,6
İhracat	23,4	21,2	20,8	23,4	62,5	66,4	69,1	65,3
İthalat	32,2	28,7	28,5	30,7	84,7	83,9	91,4	87,9
Dış Ticaret Dengesi (altın ve enerji hariç)	-1,7	-1,4	-1,2	-1,5	-8,8	-3,7	-3,5	-4,1
İhracat (altın ve enerji hariç)	21,7	19,5	19,1	21,5	56,9	61,4	64,5	60,1
İthalat (altın ve enerji hariç)	23,4	20,8	20,3	23,0	65,7	65,1	68,0	64,2
Dış Ticaret Dengesi (altın)	-1,6	-1,1	-1,9	-1,1	-3,1	-2,0	-5,0	-4,1
Altın ihracatı	0,4	0,4	0,3	0,4	0,9	1,5	0,8	1,1
Altın ithalatı	2,0	1,5	2,1	1,6	4,0	3,5	5,8	5,2
Dış Ticaret Dengesi (enerji)	-5,4	-5,1	-4,7	-4,6	-10,3	-11,7	-13,7	-14,4
Enerji ihracatı	1,4	1,3	1,4	1,5	4,6	3,6	3,8	4,1
Enerji ithalatı	6,8	6,4	6,1	6,0	15,0	15,3	17,5	18,5
İhracat	23,4	21,2	20,8	23,4	62,5	66,4	69,1	65,3
İhracat (AB-27)	9,2	9,0	8,9	10,5	26,2	26,8	28,3	28,3
İhracat (AB-27 Dışı)	14,2	12,2	11,9	12,9	36,3	39,6	40,9	37,0
İhracat (Diğer Avrupa)	3,4	3,1	3,1	3,5	9,6	10,8	10,5	9,7
İhracat (Yakın ve Orta Doğu)	4,2	3,8	3,7	3,3	9,8	11,1	11,5	10,9
İhracat (Kuzey Amerika)	1,6	1,5	1,3	1,5	4,4	4,5	5,0	4,3
İhracat (Diğer)	5,0	3,8	3,8	4,5	12,4	13,2	13,9	12,2
İhracat (Yatırım Malları)	3,5	2,5	2,5	3,2	7,8	8,5	9,3	8,2
İhracat (Ara Malları)	11,1	10,7	10,4	11,9	32,0	33,9	33,0	33,0
Ara Malı İhracatı (altın ve enerji hariç)	9,4	9,0	8,8	10,0	26,5	28,9	28,3	27,8
İhracat (Tüketim Malları)	8,4	7,9	7,5	7,9	21,7	23,2	25,6	23,2
İthalat	32,2	28,7	28,5	30,7	84,7	83,9	91,4	87,9
İthalat (Yatırım Malları)	4,6	3,7	3,5	4,4	12,2	13,1	12,9	11,6
İthalat (Ara Malları)	22,1	20,9	20,7	21,0	58,8	57,6	62,5	62,7
Ara Malları İthalatı (altın hariç)	20,1	19,5	18,6	19,4	54,7	54,1	56,7	57,5
Ara Malları İthalatı (altın ve enerji hariç)	13,3	13,1	12,6	13,4	39,8	38,8	39,2	39,0
İthalat (Tüketim Malları)	5,4	4,0	4,2	5,2	13,6	13,0	15,7	13,4
Mücevherat İthalatı	0,8	0,2	0,4	0,7	2,1	1,4	2,7	1,2
Tüketim Malı İthalatı (mücevherat hariç)	4,6	3,8	3,8	4,5	11,6	11,6	13,0	12,2
Karşılama Oranı	72,7	73,7	72,8	76,3	73,7	79,2	75,7	74,3
Karşılama Oranı (altın hariç)	76,3	76,3	77,6	78,9	76,3	80,8	79,9	77,6
Karşılama Oranı (altın ve enerji hariç)	92,7	93,5	94,1	93,3	86,6	94,3	94,8	93,6

Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı

Tablo 3. Dış Ticaret (Mevsim ve Takvim Etkilerinden Arındırılmış)

	Aylık Yüzde Değişim				Çeyreklik Yüzde Değişim			
	Ara.24	Oca.25	Şub.25	Mar.25	2024-Ç2	2024-Ç3	2024-Ç4	2025-Ç1
İhracat	4,3	0,9	-1,7	4,7	0,9	0,6	0,6	3,4
İhracat (altın hariç)	4,1	0,8	-1,2	3,9	-0,1	-0,2	1,6	3,0
Enerji ihracatı	9,2	4,6	12,2	-7,8	5,5	-26,5	1,6	16,7
İhracat (altın ve enerji hariç)	3,8	0,6	-2,1	4,8	-0,6	1,9	1,6	2,2
Altın ihracatı	14,3	8,2	-32,3	71,3	220,7	58,2	-44,7	34,9
İhracat (AB-27)	1,3	1,2	-0,3	6,8	-0,8	0,3	4,1	3,7
İhracat (AB-27 Dışı)	6,5	0,7	-2,7	3,2	2,0	0,8	-1,9	3,2
İhracat (Diğer Avrupa)	-1,5	3,3	-0,7	8,2	7,9	1,0	-5,7	5,4
İhracat (Yakın ve Orta Doğu)	19,1	4,2	-1,0	-13,9	-3,7	2,0	-4,8	7,8
İhracat (Kuzey Amerika)	-2,6	6,5	-11,1	8,3	1,7	-3,1	8,9	-2,1
İhracat (Diğer)	6,6	-6,1	-2,8	13,8	2,8	1,1	0,1	-0,1
İhracat (Yatırım Malları)	10,9	-3,9	-2,0	9,0	-3,0	2,1	-0,6	2,8
İhracat (Ara Malları)	4,0	1,6	-1,4	5,4	2,3	0,4	-1,1	5,2
Ara Malı İhracatı (altın ve enerji hariç)	3,0	1,0	-2,1	5,7	-0,5	3,3	0,9	2,9
İhracat (Tüketim Malları)	2,0	3,5	-4,2	0,5	-1,4	0,6	2,4	1,2
İthalat	1,5	-3,1	1,2	2,4	2,6	-4,0	8,1	0,1
İthalat (altın hariç)	1,9	-1,4	-1,0	4,4	2,4	-3,5	5,5	0,9
İthalat (altın ve enerji hariç)	1,2	-0,2	-3,4	5,0	3,4	-1,9	4,0	-0,5
Enerji ithalatı	4,4	-6,1	8,2	2,2	-1,4	-9,9	12,1	6,4
Altın ithalatı	-3,8	-26,5	43,4	-24,6	8,1	-13,5	66,4	-11,1
İthalat (Yatırım Malları)	-2,9	6,9	-8,3	14,2	-2,7	-1,2	-4,4	4,0
İthalat (Ara Malları)	1,6	-2,6	3,5	-2,0	2,4	-4,7	9,8	0,8
Ara Malları İthalatı (altın ve enerji hariç)	1,2	2,5	-2,7	-0,4	3,5	-1,6	3,8	0,1
Ara Malları İthalatı (altın hariç)	2,2	-0,2	0,5	0,5	2,0	-4,1	6,1	2,0
İthalat (Tüketim Malları)	5,3	-12,3	-1,2	13,6	9,3	-4,2	12,8	-5,5
Mücevherat İthalatı	-10,1	-67,4	88,0	14,7	26,0	-25,6	50,7	-43,7
Tüketim Malı İthalatı (mücevherat hariç)	8,5	-2,7	-6,4	13,4	6,9	-0,6	8,0	1,3

Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı, Akbank

Bu rapor Akbank Ekonomik Araştırmalar tarafından hazırlanmıştır.

Ekonomik.arastirmalar@akbank.com

Çağlar Yüncüler - Müdür

Caglar.Yunculer@akbank.com

M. Sibel Yapıcı

Sibel.Yapici@akbank.com

YASAL UYARI: Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekilde, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. İş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Akbank TAŞ, Ak Yatırım AŞ ve çalışanları sorumlu değildir. Akbank TAŞ ve Ak Yatırım AŞ her an, hiçbir şekilde ve surette ön ihbara ve/veya ihtara gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldırabilir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekilde ve surette Akbank TAŞ ve Ak Yatırım AŞ'nin herhangi bir taahhüdünü içermeyiştir. Bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizatihi bu kişilere ait ve raci olacaktır. Bu nedenle, işbu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgilere dayanılarak özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler nedeniyle oluşabilecek her türlü maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, her ne nam altında olursa olsun ilgililer veya 3. kişilerin uğrayabileceği doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak zarar ve ziyandan hiçbir şekilde ve surette Akbank T.A.Ş., Ak Yatırım A.Ş. ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğranılan/uğranılacak zararlar nedeniyle hiçbir şekilde ve surette her ne nam altında olursa olsun Akbank TAŞ, Ak Yatırım AŞ ve çalışanlarından herhangi bir tazminat talep etme hakkı bulunmadıklarını bilir ve kabul ederler. Bu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgiler "yatırım danışmanlığı" hizmeti ve/veya faaliyeti olmayıp, genel yatırım danışmanlığı faaliyeti kapsamındadır; yatırım danışmanlığı hizmeti almak isteyen kişi ve kurumların, iş bu hizmeti vermeye yetkili kurum ve kuruluşlarla temasa geçmesi ve bu hizmeti bir sözleşme karşılığında alması SPK mevzuatınca zorunludur. 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, genel yatırım danışmanlığı faaliyeti kapsamında genel olarak düzenlendiğinden, kişiye özel rapor, yorum ve tavsiyeler içermeyiştir. 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.

