

Makro: Dış denge altın ve enerji ithalatı kaynaklı bozuldu

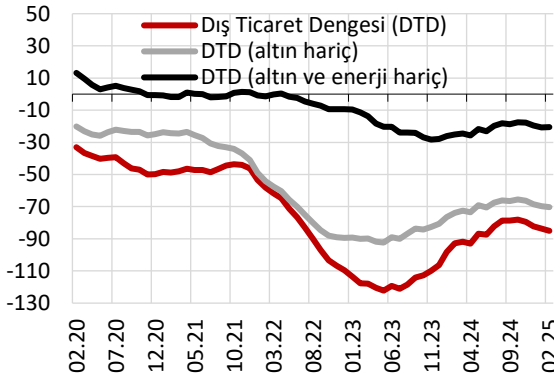
Ticaret Bakanlığı'nın geçici verilerine göre, dış ticaret dengesi şubat ayında 8,2 milyar \$ açık verirken, 12 aylık birikimli dış ticaret açığı 83,7 milyar \$'dan 84,9 milyar \$'a yükseldi. Dış ticaret açığı mevsimsellikten arındırılmış olarak altın ve enerji ithalatındaki artış kaynaklı bozulma kaydetti. Buna karşın altın ve enerji hariç dengedeki iyileşme devam etti. Altın ithalatı ocak ayında 1,5 milyar \$ iken şubatta 2,1 milyar \$'a yükseldi. Mücevherat ithalatının gerilemeye devam ettiği görülüyor.

Türk lirasında devam eden reel değerlenme, dış talepteki zayıf seyir, paritedeki düşüş ve kredi ivmesindeki artışa rağmen çekirdek dengedeki bozulmanın ilk çeyrekte kesintiye uğraması olumlu bir gelişme olarak değerlendirilebilir. Bununla birlikte dış denge üzerinde her iki yönde riskler mevcut. Mevcut kredi büyümesinin devam etmesi halinde 2025 yılında büyümenin OVP hedefini aşması (%4,0) mümkün görünüyor. Türk lirasındaki reel değerlenmenin de sürmesini bekliyoruz. Bu iki belirleyici dış denge eğiliminde bozulma potansiyeli taşıyor. Diğer taraftan, belirginleşen ticaret savaşları ve jeopolitik etkenler ilave risk oluşturuyor. Son olarak petrol fiyatlarını baskılayan küresel arka plan ve makroihtiyati tedbirler dış dengenin açılmasını sınırlayabilir.

Ticaret Bakanlığı'nın açıkladığı geçici verilere göre, şubat ayında ihracat yıllık bazda %1,5 azalışla 20,8 milyar \$, ithalat ise yıllık %3,8 artışla 28,9 milyar \$ olarak gerçekleşti. Böylece şubat ayında dış ticaret açığı bir önceki yıla göre 1,4 milyar \$ artışla 8,2 milyar \$ olurken, 12 aylık birikimli dış ticaret açığı da 83,7 milyar \$'dan 84,9 milyar \$'a yükseldi (Tablo 1 ve Grafik 1).

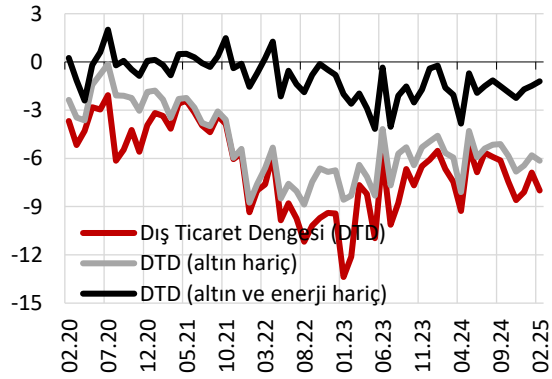
Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış (m.a.) verilere göre dış ticaret dengesi önceki iki aydaki iyileşmenin ardından şubatta yeniden bozuldu. Açığın artmasında ihracatın azalması ile altın ve enerji ithalatındaki artış etkili oldu. Çekirdek ithalattaki düşüş artışı sınırladı (Grafik 2).

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



Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı, Akbank

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



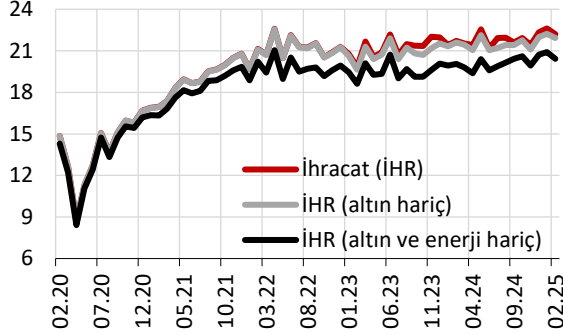
İhracat

İhracat (m.a.) şubatta aylık bazda %1,9 azaldı (Tablo 3, Grafik 3). Altın ihracatı azalırken, enerji ihracatı (m.a.) yükselişini sürdürdü ve şubatta 1,5 milyar \$ ile Mayıs 2024'ten bu yana en yüksek seviyede gerçekleşti. Altın ve enerji hariç ihracat (m.a.) ise aylık bazda %2,2 geriledi.

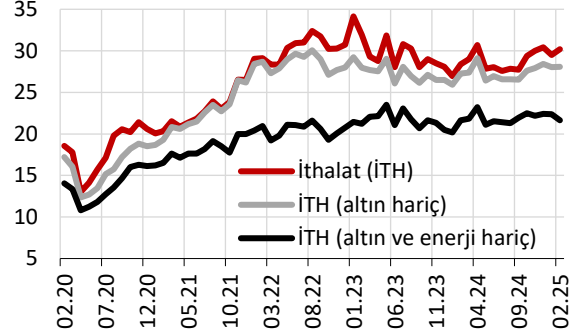
Bölgesel ihracat verilerine göre, AB-27 ülkelerine yapılan ihracat (m.a.) iki aylık artışın ardından şubatta %3,4 geriledi (Grafik 5, Tablo 3). AB-27 hariç Avrupa ülkelerine yapılan ihracat da (m.a) aylık bazda %2,6 geriledi (Grafik 6). Yakın ve Orta Doğu'ya yapılan ihracat (m.a.) iki aylık güçlü artışın ardından sınırlı azaldı. Kuzey Amerika'ya yapılan ihracatta (m.a.) ise %11,3 ile sert düşüş kaydedildi (Grafik 6, Tablo 3).

Mal gruplarının (m.a.) tamamında düşüş gözlenirken, en belirgin düşüş tüketim malları ihracatında (%4,1 düşüş) gerçekleşti. Ara malları (m.a.) ihracatında aylık bazda azalış %1,7, yatırım malları ihracatında (m.a.) aylık bazda azalış ise %2,2 oldu (Grafik 7 ve 8, Tablo 3).

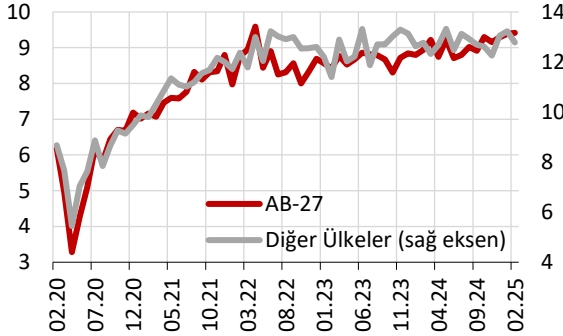
Grafik 3. İhracat (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



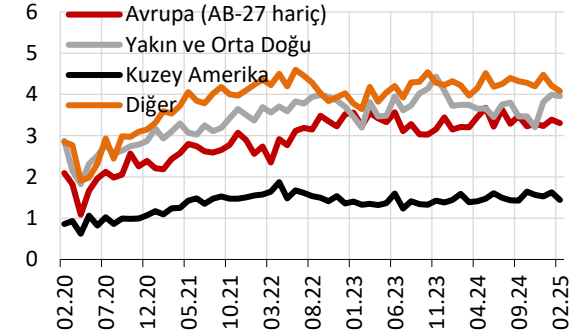
Grafik 4. İthalat (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



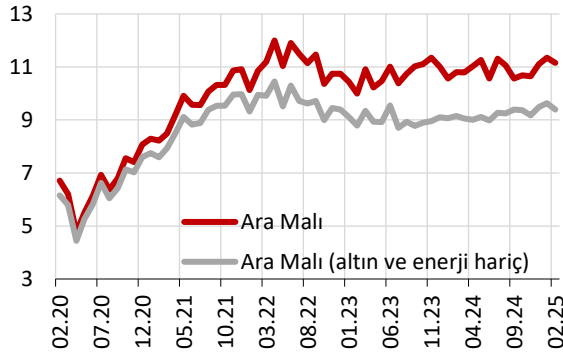
Grafik 5. Bölgesel ihracat (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



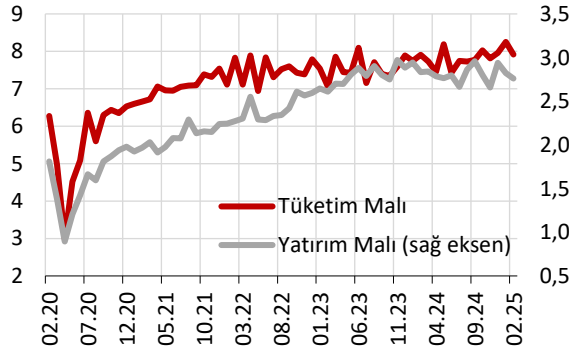
Grafik 6. Bölgesel ihracat (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



Grafik 7. Ara Malı ihracatı (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



Grafik 8. Yatırım ve Tüketim Malı ihracatı (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı, Akbank

İthalat

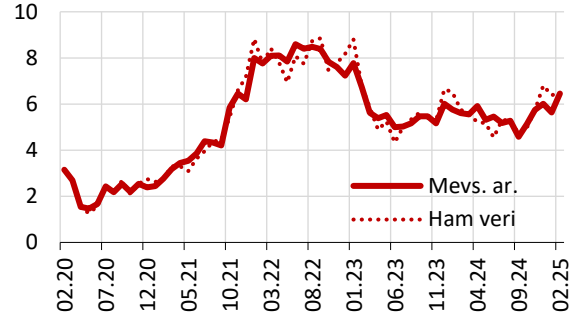
İthalat (m.a.), altın ve enerji ithalatındaki hızlanmanın etkisiyle aylık bazda %2,4 arttı. (Grafik 4, Tablo 3). Altın ithalatı ocak ayında 1,5 milyar \$ iken şubatta 2,1 milyar \$'a yükseldi (Grafik 9). Enerji ithalatı (m.a.) ise petrol fiyatlarındaki azalışa karşın doğal gaz fiyatlarındaki artışın da etkisiyle şubatta aylık %14,3 artış kaydetti (Grafik 10, Tablo 3). Altın ve enerji hariç çekirdek ithalat (m.a.) ise %3,3 geriledi. Çekirdek ithalattaki düşüş mal gruplarının geneline yayıldı (Grafik 11-12). Şubat ayında mücevher ithalatı 0,4 milyar \$ ile düşük seyretmeye devam etti ve toplam tüketim malı ithalatının %10'unu oluşturdu. Mücevherat hariç tüketim malı ithalatı (m.a.) aylık %6,5 geriledi (Grafik 12, Tablo 3). Bu

gelişmeler neticesinde altın ve enerji hariç ihracatın ithalatı karşılama oranı (m.a.) da %93,4'ten %94,4'e yükseldi (Grafik 13).

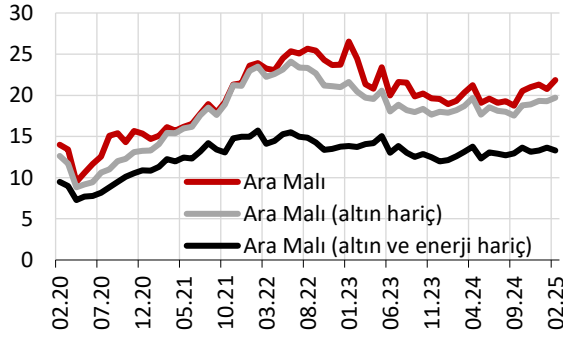
Grafik 9. Altın İthalatı (milyar \$)



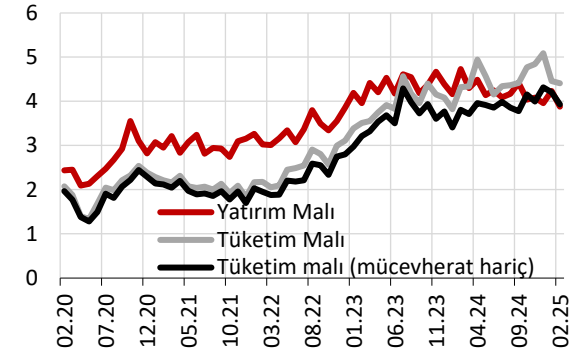
Grafik 10. Enerji İthalatı (milyar \$)



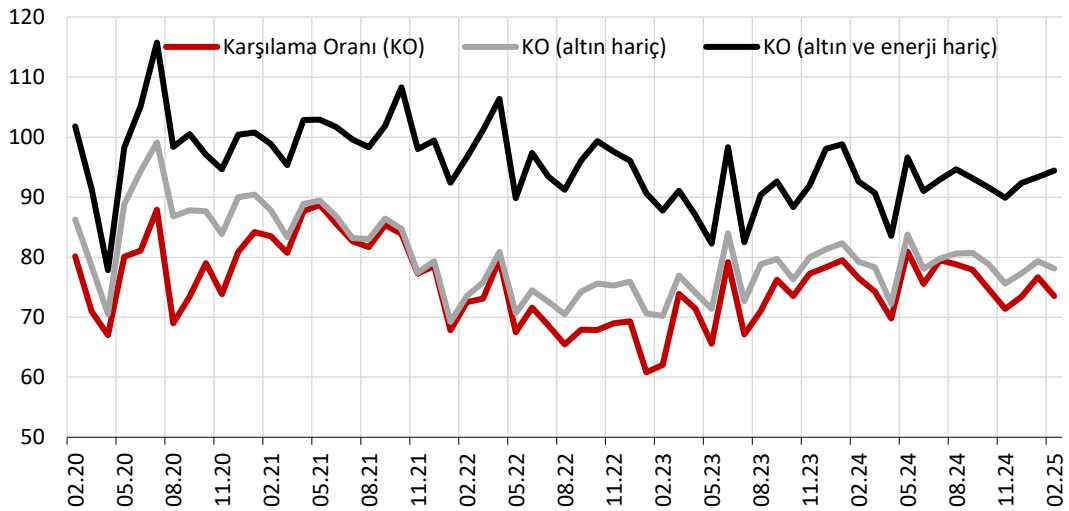
Grafik 11. Ara Mali İthalatı (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



Grafik 12. Yatırım ve Tüketim Mali 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 Şubat 2025	İlk 2 Ay 2024	2025
Dış Ticaret Dengesi	-49,9	-46,2	-109,5	-106,3	-82,2	-84,9	-13,0	-15,7
İhracat	169,6	225,2	254,2	255,6	261,8	262,7	41,1	41,9
İthalat	219,5	271,4	363,7	362,0	344,0	347,6	54,0	57,6
Dış Ticaret Dengesi (altın ve enerji hariç)	-0,6	1,2	-9,3	-27,9	-19,5	-20,6	-1,5	-2,5
İhracat (altın ve enerji hariç)	164,8	216,5	237,4	234,9	241,8	242,3	38,1	38,6
İthalat (altın ve enerji hariç)	165,4	215,2	246,7	262,8	261,3	262,9	39,6	41,2
Dış Ticaret Dengesi (altın)	-25,0	-5,2	-20,1	-25,7	-13,6	-14,6	-1,9	-2,9
Altın ihracatı	0,2	0,3	0,3	4,3	3,5	3,9	0,2	0,6
Altın ithalatı	25,2	5,5	20,4	30,0	17,1	18,6	2,1	3,6
Dış Ticaret Dengesi (enerji)	-24,2	-42,2	-80,1	-52,7	-49,0	-49,7	-9,5	-10,2
Enerji ihracatı	4,7	8,5	16,4	16,4	16,5	16,4	2,8	2,7
Enerji ithalatı	28,9	50,7	96,5	69,1	65,6	66,2	12,3	12,9
İhracat	169,6	225,2	254,2	255,6	261,8	262,7	41,1	41,9
İhracat (AB-27)	70,0	93,1	103,0	104,3	108,5	109,2	17,2	17,8
İhracat (AB-27 Dışı)	99,6	132,2	151,1	151,3	153,3	153,5	23,9	24,1
İhracat (Diğer Avrupa)	24,4	31,5	36,6	39,7	40,1	40,4	5,9	6,2
İhracat (Yakın ve Orta Doğu)	31,3	38,4	45,0	45,6	43,6	43,9	7,2	7,5
İhracat (Kuzey Amerika)	11,2	16,4	18,8	16,5	18,1	18,0	2,8	2,8
İhracat (Diğer)	32,7	45,9	50,7	49,6	51,5	51,1	8,0	7,6
İhracat (Yatırım Malları)	19,8	24,8	29,0	33,7	33,9	33,6	5,3	5,0
İhracat (Ara Malları)	80,3	115,2	133,4	129,0	130,7	131,4	20,4	21,2
Ara Malı İhracatı (altın ve enerji hariç)	75,5	106,4	116,7	108,3	110,7	111,1	17,4	17,9
İhracat (Tüketim Malları)	68,3	83,8	89,8	90,7	93,7	93,9	15,1	15,4
İthalat	219,5	271,4	363,7	362,0	344,0	347,6	54,0	57,6
İthalat (Yatırım Malları)	31,8	35,9	40,5	52,7	50,6	49,8	8,1	7,2
İthalat (Ara Malları)	163,0	210,1	292,4	261,3	238,3	242,0	38,3	42,1
Ara Malları İthalatı (altın hariç)	137,8	204,6	272,0	231,3	221,2	223,4	36,2	38,5
Ara Malları İthalatı (altın ve enerji hariç)	108,9	154,0	175,4	162,2	155,6	157,3	23,9	25,6
İthalat (Tüketim Malları)	24,1	24,9	30,5	47,6	54,5	55,1	7,6	8,2
Mücevherat İthalatı	1,4	1,6	3,0	3,9	7,8	7,6	0,8	0,6
Tüketim Malı İthalatı (mücevherat hariç)	22,7	23,4	27,5	43,7	46,7	47,5	6,8	7,7
Karşılama Oranı	77,0	83,1	69,8	71,1	76,2	75,6	76,0	72,8
Karşılama Oranı (altın hariç)	86,9	85,0	73,9	76,0	79,1	78,7	78,8	76,4
Karşılama Oranı (altın ve enerji hariç)	99,1	100,7	96,2	89,9	92,7	92,3	96,4	93,8

Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı

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

	Kas.24	Ara.24	Oca.25	Şub.25	2024-Ç2	2024-Ç3	2024-Ç4	2025-Ç1*
Dış Ticaret Dengesi	-7,5	-8,8	-7,5	-8,2	-22,3	-17,5	-22,2	-15,7
İhracat	22,2	23,4	21,2	20,8	62,5	66,4	69,2	41,9
İthalat	29,7	32,2	28,7	28,9	84,7	83,9	91,4	57,6
Dış Ticaret Dengesi (altın ve enerji hariç)	-1,2	-1,7	-1,3	-1,2	-8,8	-3,7	-3,5	-2,5
İhracat (altın ve enerji hariç)	20,7	21,7	19,5	19,1	56,9	61,4	64,5	38,6
İthalat (altın ve enerji hariç)	21,9	23,4	20,8	20,3	65,7	65,1	68,0	41,2
Dış Ticaret Dengesi (altın)	-1,8	-1,6	-1,1	-1,8	-3,1	-2,0	-5,0	-2,9
Altın ihracatı	0,3	0,4	0,4	0,3	0,9	1,5	0,8	0,6
Altın ithalatı	2,1	2,0	1,5	2,1	4,0	3,5	5,8	3,6
Dış Ticaret Dengesi (enerji)	-4,6	-5,5	-5,1	-5,1	-10,3	-11,7	-13,7	-10,2
Enerji ihracatı	1,2	1,3	1,3	1,4	4,6	3,6	3,8	2,7
Enerji ithalatı	5,7	6,8	6,4	6,5	15,0	15,3	17,5	12,9
İhracat	22,2	23,4	21,2	20,8	62,5	66,4	69,2	41,9
İhracat (AB-27)	9,3	9,2	8,9	8,9	26,2	26,8	28,3	17,8
İhracat (AB-27 Dışı)	13,0	14,2	12,3	11,9	36,3	39,6	40,9	24,1
İhracat (Diğer Avrupa)	3,6	3,4	3,1	3,1	9,6	10,8	10,5	6,2
İhracat (Yakın ve Orta Doğu)	3,5	4,2	3,8	3,7	9,8	11,1	11,5	7,5
İhracat (Kuzey Amerika)	1,6	1,6	1,5	1,3	4,4	4,5	5,0	2,8
İhracat (Diğer)	4,3	5,0	3,8	3,8	12,4	13,2	13,9	7,6
İhracat (Yatırım Malları)	2,8	3,5	2,5	2,5	7,8	8,5	9,3	5,0
İhracat (Ara Malları)	10,7	11,1	10,7	10,4	32,0	33,9	33,0	21,2
Ara Malı İhracatı (altın ve enerji hariç)	9,2	9,4	9,0	8,8	26,5	28,9	28,3	17,9
İhracat (Tüketim Malları)	8,4	8,4	7,9	7,5	21,7	23,2	25,6	15,4
İthalat	29,7	32,2	28,7	28,9	84,7	83,9	91,4	57,6
İthalat (Yatırım Malları)	4,1	4,6	3,7	3,5	12,2	13,1	12,9	7,2
İthalat (Ara Malları)	20,4	22,1	20,9	21,1	58,8	57,6	62,5	42,1
Ara Malları İthalatı (altın hariç)	18,3	20,1	19,5	19,0	54,7	54,1	56,7	38,5
Ara Malları İthalatı (altın ve enerji hariç)	12,6	13,3	13,1	12,6	39,8	38,8	39,2	25,6
İthalat (Tüketim Malları)	5,2	5,4	4,0	4,2	13,6	13,0	15,7	8,2
Mücevherat İthalatı	1,1	0,8	0,2	0,4	2,1	1,4	2,7	0,6
Tüketim Malı İthalatı (mücevherat hariç)	4,1	4,6	3,8	3,8	11,6	11,6	13,0	7,7
Karşılama Oranı	74,8	72,7	73,7	71,8	73,7	79,2	75,7	72,8
Karşılama Oranı (altın hariç)	79,3	76,4	76,3	76,5	76,3	80,8	79,9	76,4
Karşılama Oranı (altın ve enerji hariç)	94,6	92,8	93,6	94,1	86,6	94,3	94,8	93,8

* Ocak - Şubat ayları toplamıdır.

Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı

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

	Aylık Yüzde Değişim				Çeyreklik Yüzde Değişim			
	Kas.24	Ara.24	Oca.25	Şub.25	2024-Ç2	2024-Ç3	2024-Ç4	2025-Ç1*
İhracat	-2,3	4,3	1,2	-1,9	0,7	0,5	0,3	2,3
İhracat (altın hariç)	-3,1	4,2	1,1	-1,3	-0,3	-0,3	1,3	2,1
Enerji ihracatı	0,1	8,4	5,0	12,8	5,3	-26,4	1,4	17,9
İhracat (altın ve enerji hariç)	-3,3	3,9	0,9	-2,2	-0,7	1,8	1,3	1,2
Altın ihracatı	118,4	14,3	8,2	-32,3	220,7	58,2	-44,7	19,6
İhracat (AB-27)	-1,5	1,4	1,1	0,2	-1,0	0,3	3,8	1,6
İhracat (AB-27 Dışı)	-2,9	6,5	1,3	-3,4	2,0	0,7	-2,1	2,9
İhracat (Diğer Avrupa)	2,0	-1,6	4,7	-2,6	8,2	0,5	-6,2	3,0
İhracat (Yakın ve Orta Doğu)	-7,7	19,0	4,7	-0,9	-3,9	2,3	-4,9	13,7
İhracat (Kuzey Amerika)	-4,6	-2,6	6,9	-11,3	1,6	-3,1	8,7	-2,5
İhracat (Diğer)	-2,0	6,7	-5,9	-3,2	2,7	0,9	-0,1	-4,0
İhracat (Yatırım Malları)	-5,1	10,7	-4,1	-2,2	-3,1	1,6	-1,0	-0,3
İhracat (Ara Malları)	-0,3	4,3	2,2	-1,7	2,2	0,3	-1,5	4,1
Ara Malı İhracatı (altın ve enerji hariç)	-2,1	3,4	1,6	-2,5	-0,7	3,1	0,4	1,8
İhracat (Tüketim Malları)	-2,7	1,9	3,7	-4,1	-1,4	0,8	2,4	1,9
İthalat	2,1	1,5	-3,1	2,4	2,7	-3,9	8,0	-0,3
İthalat (altın hariç)	1,1	1,8	-1,4	0,2	2,4	-3,5	5,4	0,2
İthalat (altın ve enerji hariç)	-1,4	1,2	-0,2	-3,3	3,4	-1,9	3,8	-1,6
Enerji ithalatı	12,0	4,5	-6,0	14,3	-1,4	-9,8	12,2	7,4
Altın ithalatı	19,5	-3,8	-26,5	43,4	8,1	-13,5	66,4	-7,7
İthalat (Yatırım Malları)	1,2	-3,0	6,8	-8,4	-2,4	-1,5	-4,6	0,6
İthalat (Ara Malları)	2,3	1,6	-2,6	5,2	2,3	-4,6	9,9	1,7
Ara Malları İthalatı (altın ve enerji hariç)	-3,6	1,2	2,5	-2,7	3,4	-1,5	3,9	0,7
Ara Malları İthalatı (altın hariç)	0,7	2,2	-0,2	2,3	1,9	-4,0	6,2	2,7
İthalat (Tüketim Malları)	1,5	5,0	-12,3	-1,2	9,5	-4,0	12,1	-9,5
Mücevherat İthalatı	37,4	-8,9	-66,6	85,5	24,7	-23,1	49,7	-50,6
Tüketim Malı İthalatı (mücevherat hariç)	-3,8	8,0	-2,6	-6,5	7,4	-0,9	7,2	-2,2

* Ocak - Şubat ayları ortalamasıdır.

Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı, Akbank

Bu rapor Akbank Ekonomik Araştırmalar tarafından hazırlanmıştır.

Ekonomik.arastirmalar@akbank.com

Çağrı Sarıkaya– Baş Ekonomist

Cagri.Sarikaya@akbank.com

Çağlar Yüncüler

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 şekil, 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 şekil 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 şekil ve surette Akbank TAŞ ve Ak Yatırım AŞ'nin herhangi bir taahhüdünü içermediğinden, 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 şekil ve surette Akbank T.A.Ş., Ak Yatırım A.Ş ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğranılan/uğranılacak zararlar nedeniyle hiçbir şekil 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 içermediğinden mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

