

Ma kro: Jeopolitik gelişmelere rağmen dış dengede belirgin iyileşme

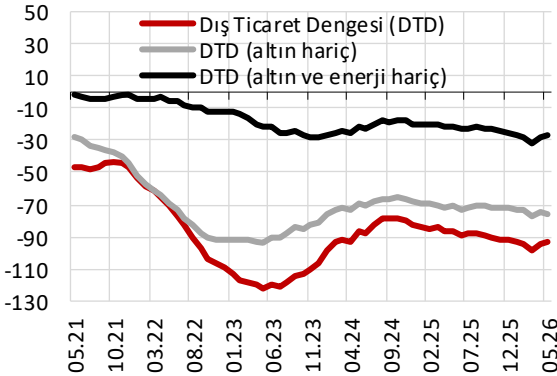
Ticaret Bakanlığı'nın mayıs ayına ilişkin geçici verilerine göre, dış ticaret açığı mayısta yıllık bazda 1,0 milyar \$ azalarak 5,6 milyar \$'a geriledi. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış (m.a.) verilere göre enerji ithalatındaki artışa rağmen dış ticaret açığında nisanda başlayan iyileşme devam etti. Altın ithalatındaki yavaşlama hariç bakıldığında dış ticaret dengesindeki iyileşme daha sınırlı oldu.

Nisan ve mayıs aylarına ait veriler enerji hariç dış dengede önemli bir iyileşmeye işaret ediyor. Bu iyileşmede çekirdek ithalattaki yavaşlamanın yanı sıra ihracattaki artış da rol oynuyor. Küresel büyüme görünümündeki zayıflama ve emtia fiyatlarındaki artışa rağmen sağlanan iyileşme cari açığın önümüzdeki dönemdeki seyrine ilişkin geçmiş değerlendirmelerimize göre daha olumlu bir görünüm olabileceği sinyali veriyor. Bununla birlikte, geçtiğimiz yılın temmuz ve ağustos döneminde de benzer bir iyileşme olmuş, ancak bunun kalıcı bir eğilime dönüşmediğini görmüştük. Jeopolitik risklerin henüz sönmülmemiş olması nedeniyle dış denge üzerinde enerji fiyatları kaynaklı riskler de sürüyor.

Ticaret Bakanlığı'nın açıkladığı geçici dış ticaret verilerine göre, mayıs ayında ihracat yıllık bazda %9,3 azalışla 22,5 milyar \$, ithalat ise yıllık bazda %10,7 azalışla 28,1 milyar \$ oldu. Böylece dış ticaret açığı bir önceki yılın aynı ayına göre 1,0 milyar \$ azalarak 5,6 milyar \$ seviyesinde gerçekleşti. 12 aylık birikimli dış ticaret açığı da 94,7 milyar \$'dan 93,6 milyar \$'a geriledi (Tablo 1 ve Grafik 1). Hem ihracatın hem ithalatın yıllık bazda belirgin daralması Kurban Bayramı'nın hazirandan mayıs ayına kaymasından kaynaklandı.

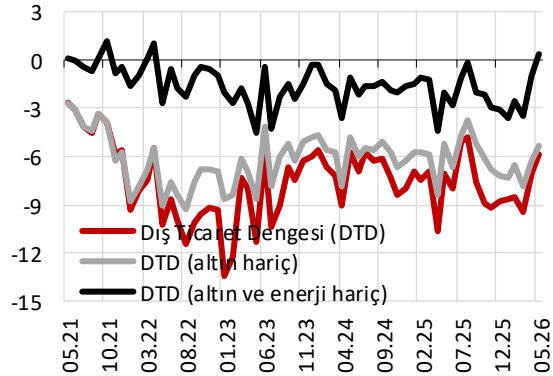
Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış (m.a.) verilere göre; ihracattaki artış ve ithalattaki azalışın katkısıyla dış ticaret açığında iyileşme gerçekleşti. Altın ithalatındaki yavaşlama hariç bakıldığında dış ticaret dengesindeki iyileşme daha sınırlı oldu (Grafik 2). Altın ve enerji hariç dış ticaret dengesi (m.a.) ise Nisan 2022'den beri ilk kez pozitif değer aldı.

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



Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı, Akbank

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

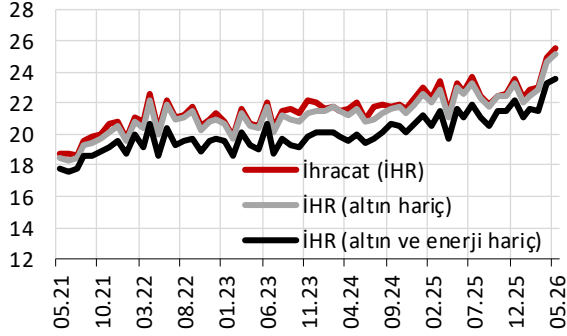


İhracat

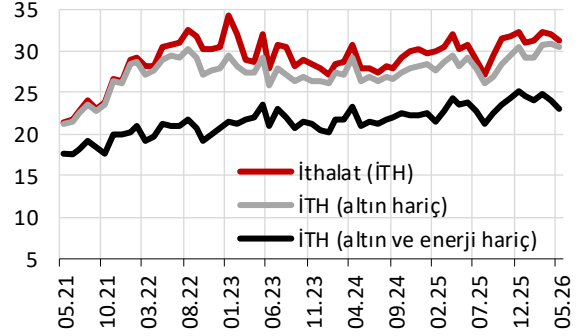
İhracat (m.a.) ocak ayı hariç aylık bazda artış eğilimini sürdürdü ve mayısta da aylık %2,4 arttı (Tablo 3, Grafik 3). Bu artışta, Körfez ülkelerine yapılan ihracatın güç kazanmaya devam etmesi ve emtia fiyatlarındaki artışın sağladığı pozitif etkiler de rol oynadı. **Bölgesel ihracat verilerine göre** (m.a.), AB-27 ülkelerine yapılan ihracat 3 aylık artışın ardından aylık bazda %4,2 geriledi. Yakın ve Orta Doğu bölgesine yapılan ihracat mart ayında jeopolitik gelişmelerin bir sonucu olarak %12,7 ile sert düşüş gösterdikten sonra nisanda aylık %19,2 artarak bu düşüşü telafi etmişti. Mayıs ayında ise %11,7 daha artış kaydederek güçlü bir seyir izledi. Kuzey Amerika'ya yapılan ihracatta da bu ay kuvvetli artış

kaydedildi (Grafik 5 ve 6, Tablo 3). **Mal gruplarına göre (m.a.)** ise ihracat artışı ara mali ve tüketim mali aracılığıyla sağlandı. Yatırım malları ihracatı ise %1,0 ile sınırlı daraldı. (Grafik 7 ve 8, Tablo 3).

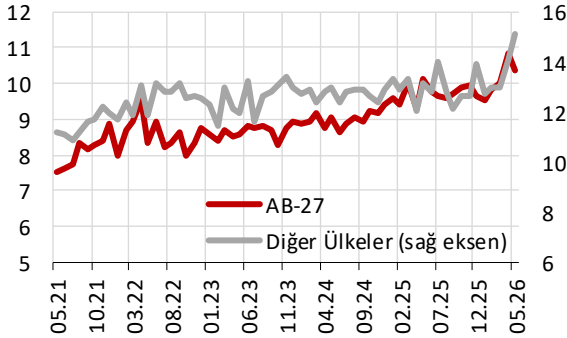
Grafik 3. İhracat (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



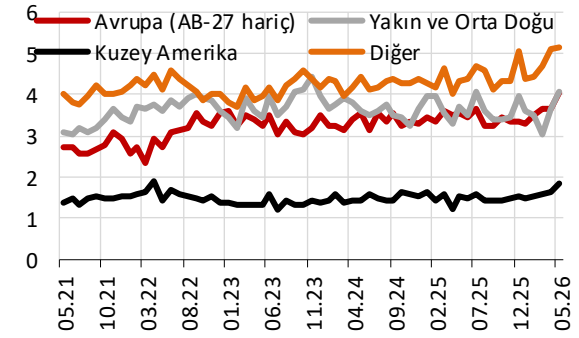
Grafik 4. İthalat (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



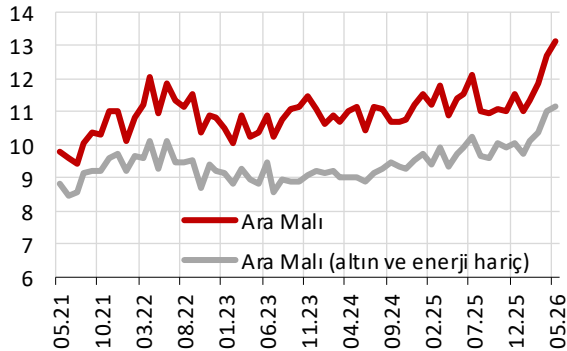
Grafik 5. Bölgesel İhracat (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



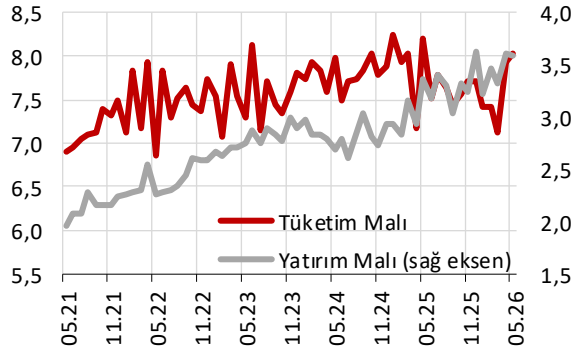
Grafik 6. Bölgesel İhracat (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



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



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



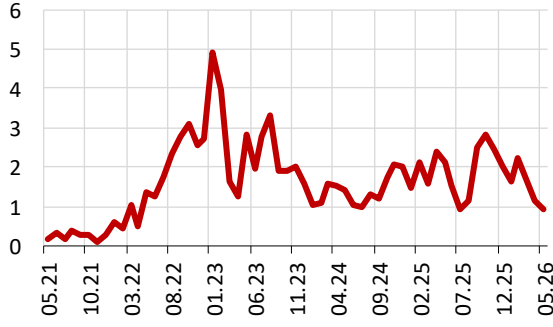
Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı, Akbank

İthalat

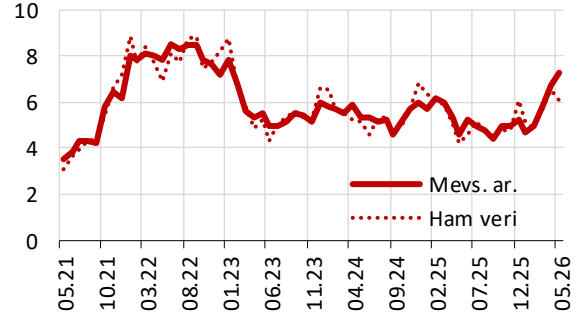
İthalat (m.a.) enerji ithalatındaki artışa rağmen mayıs ayında aylık %2,1 geriledi (Grafik 4, Tablo 3). **Altın ithalatı** 940 milyon dolar ile yavaşlamaya devam etti (Grafik 9). **Enerji ithalatı (m.a.)** ise jeopolitik gelişmeler kaynaklı artan uluslararası enerji fiyatları neticesinde artışını sürdürdü. Enerji ithalatında (m.a.) son üç aydaki toplam artış yaklaşık %47'ye ulaştı. Bu görünüm altında altın ve enerji hariç ithalattaki (m.a.) daralma %4,3 ile daha kuvvetli oldu.

Mal grupları sınıflamasına göre ithalattaki yavaşlama ana grupların geneline yayıldı. (Grafik 12, Tablo 3). Altın ve enerji hariç ihracatın ithalatı karşılama oranı (m.a.) Nisan 2022'den bu yana ilk kez %100'ü aştı.

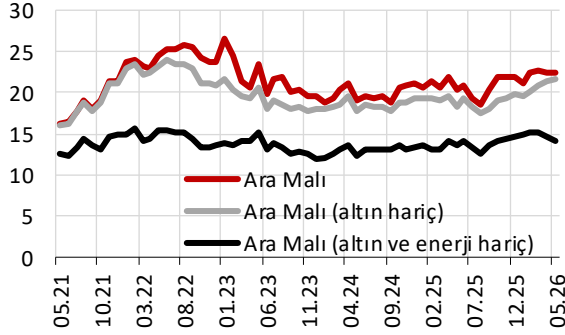
Grafik 9. Altın İthalatı (milyar \$)



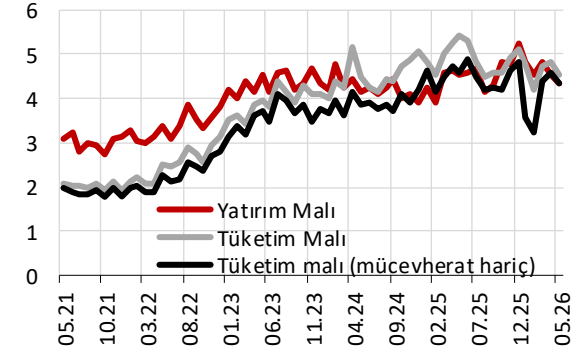
Grafik 10. Enerji İthalatı (milyar \$)



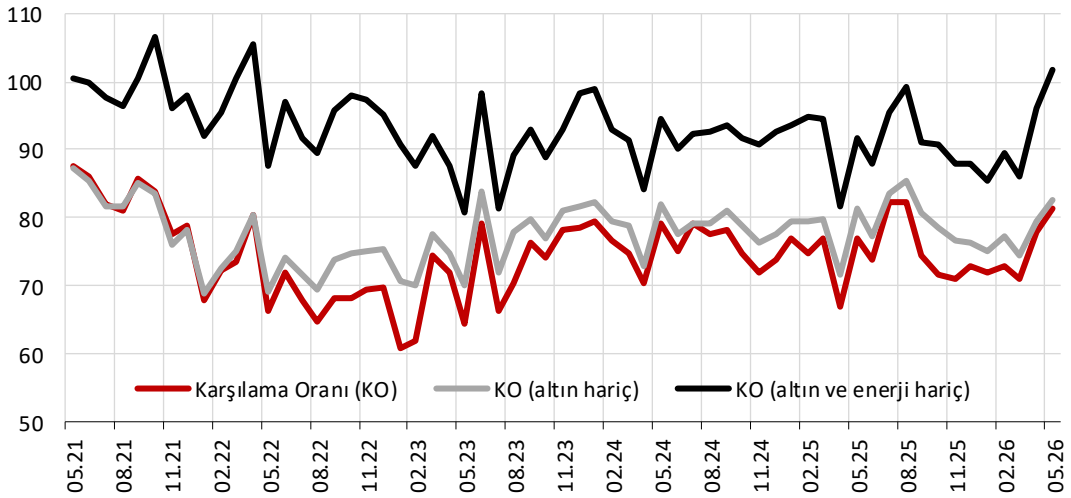
Grafik 11. Ara Mali İthalatı (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



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)

	2021	2022	2023	2024	2025	12 Ay Birikimli	İlk 5 Ay	
						Mayıs 2026	2025	2026
Dış Ticaret Dengesi	-46,2	-109,5	-106,3	-82,2	-92,2	-93,6	-41,2	-42,7
İhracat	225,2	254,2	255,6	261,8	273,3	273,5	110,9	111,2
İthalat	271,4	363,7	362,0	344,0	365,4	367,2	152,1	153,9
Dış Ticaret Dengesi (altın ve enerji hariç)	-2,1	-11,9	-27,9	-19,6	-24,9	-26,8	-12,3	-14,2
İhracat (altın ve enerji hariç)	213,2	234,8	234,9	241,7	254,9	256,1	102,5	103,6
İthalat (altın ve enerji hariç)	215,2	246,7	262,8	261,3	279,8	282,9	114,8	117,9
Dış Ticaret Dengesi (altın)	-1,9	-17,5	-25,7	-13,6	-20,1	-18,3	-8,0	-6,3
Altın ihracatı	3,6	2,9	4,3	3,5	3,1	2,8	1,6	1,4
Altın ithalatı	5,5	20,4	30,0	17,1	23,1	21,1	9,7	7,7
Dış Ticaret Dengesi (enerji)	-42,2	-80,1	-52,7	-49,0	-47,2	-48,5	-20,9	-22,2
Enerji ihracatı	8,5	16,4	16,4	16,6	15,3	14,6	6,8	6,1
Enerji ithalatı	50,7	96,5	69,1	65,6	62,5	63,1	27,7	28,3
İhracat	225,2	254,2	255,6	261,8	273,3	273,5	110,9	111,2
İhracat (AB-27)	93,1	103,0	104,3	108,5	116,9	117,2	48,3	48,6
İhracat (AB-27 Dışı)	132,2	151,1	151,3	153,3	156,3	156,4	62,6	62,6
İhracat (Diğer Avrupa)	31,5	36,6	39,7	40,1	41,2	41,3	16,7	16,8
İhracat (Yakın ve Orta Doğu)	38,4	45,0	45,6	43,6	43,9	42,4	17,7	16,2
İhracat (Kuzey Amerika)	16,4	18,8	16,5	18,1	17,9	18,2	7,3	7,6
İhracat (Diğer)	45,9	50,7	49,6	51,5	53,4	54,5	20,9	22,0
İhracat (Yatırım Malları)	24,8	29,0	33,7	33,9	38,7	39,7	14,7	15,7
İhracat (Ara Malları)	115,2	133,4	129,0	130,6	135,9	136,9	56,1	57,2
Ara Malı İhracatı (altın ve enerji hariç)	103,1	114,1	108,3	110,6	117,6	119,5	47,7	49,6
İhracat (Tüketim Malları)	83,8	89,8	90,7	93,7	92,9	89,7	38,6	35,5
İthalat	271,4	363,7	362,0	344,0	365,4	367,2	152,1	153,9
İthalat (Yatırım Malları)	35,9	40,5	52,7	50,6	54,9	55,4	20,9	21,4
İthalat (Ara Malları)	210,1	292,4	261,3	238,3	250,1	253,6	106,6	110,1
Ara Malları İthalatı (altın hariç)	204,6	272,0	231,3	221,2	226,9	232,5	96,9	102,4
Ara Malları İthalatı (altın ve enerji hariç)	154,0	175,4	162,2	155,6	164,5	169,4	69,2	74,1
İthalat (Tüketim Malları)	24,9	30,5	47,6	54,5	59,2	56,6	24,4	21,7
Mücevherat İthalatı	1,6	3,0	3,9	7,8	5,0	5,1	2,9	3,0
Tüketim Malı İthalatı (mücevherat hariç)	23,4	27,5	43,7	46,7	54,3	51,5	21,5	18,7
Karşılama Oranı	83,1	69,8	71,1	76,2	74,9	74,7	73,0	72,4
Karşılama Oranı (altın hariç)	83,7	73,2	76,0	79,1	79,1	78,4	76,8	75,2
Karşılama Oranı (altın ve enerji hariç)	99,2	95,2	89,9	92,7	91,4	90,8	89,7	88,2

Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı

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

	Şub.26	Mar.26	Nis.26	May.26	2025-Ç3	2025-Ç4	2026-Ç1	2026-Ç2*
Dış Ticaret Dengesi	-9,0	-11,2	-8,5	-5,6	-17,7	-25,0	-28,6	-14,1
İhracat	21,0	21,9	25,4	22,5	69,1	72,8	63,3	47,9
İthalat	30,1	33,1	33,9	28,1	86,8	97,8	91,9	62,0
Dış Ticaret Dengesi (altın ve enerji hariç)	-3,0	-5,4	-2,5	-0,5	-3,2	-5,7	-11,2	-3,0
İhracat (altın ve enerji hariç)	19,9	20,3	23,8	20,6	64,5	69,0	59,3	44,3
İthalat (altın ve enerji hariç)	22,9	25,7	26,2	21,1	67,7	74,8	70,6	47,3
Dış Ticaret Dengesi (altın)	-1,9	-1,6	-0,8	-0,6	-3,8	-6,8	-4,9	-1,4
Altın ihracatı	0,3	0,1	0,3	0,4	0,8	0,5	0,7	0,7
Altın ithalatı	2,2	1,7	1,2	0,9	4,6	7,3	5,6	2,1
Dış Ticaret Dengesi (enerji)	-4,1	-4,2	-5,2	-4,5	-10,7	-12,5	-12,5	-9,7
Enerji ihracatı	0,8	1,5	1,3	1,6	3,8	3,2	3,3	2,9
Enerji ithalatı	4,9	5,7	6,5	6,1	14,5	15,7	15,7	12,6
İhracat	21,0	21,9	25,4	22,5	69,1	72,8	63,3	47,9
İhracat (AB-27)	9,2	10,0	11,2	9,4	29,1	30,2	28,0	20,6
İhracat (AB-27 Dışı)	11,8	11,9	14,2	13,1	40,1	42,6	35,3	27,4
İhracat (Diğer Avrupa)	3,2	3,5	3,6	3,6	10,4	10,9	9,6	7,2
İhracat (Yakın ve Orta Doğu)	3,3	2,6	3,6	3,4	11,3	12,0	9,3	6,9
İhracat (Kuzey Amerika)	1,4	1,5	1,7	1,6	4,6	4,7	4,2	3,4
İhracat (Diğer)	4,0	4,3	5,3	4,5	13,7	14,9	12,2	9,8
İhracat (Yatırım Malları)	3,2	3,1	3,8	3,0	9,8	11,4	8,9	6,8
İhracat (Ara Malları)	10,5	11,6	13,1	11,7	35,2	33,9	32,3	24,9
Ara Malı İhracatı (altın ve enerji hariç)	9,4	10,0	11,5	9,8	30,6	30,2	28,4	21,3
İhracat (Tüketim Malları)	7,0	6,7	7,9	7,0	22,8	24,9	20,7	14,8
İthalat	30,1	33,1	33,9	28,1	86,8	97,8	91,9	62,0
İthalat (Yatırım Malları)	4,0	4,8	4,7	3,8	13,7	16,1	13,0	8,4
İthalat (Ara Malları)	21,7	23,2	24,1	20,4	58,6	65,5	65,6	44,5
Ara Malları İthalatı (altın hariç)	19,5	21,5	23,0	19,5	54,0	58,2	60,0	42,5
Ara Malları İthalatı (altın ve enerji hariç)	14,6	15,8	16,4	13,4	39,4	42,6	44,3	29,8
İthalat (Tüketim Malları)	4,1	4,9	5,0	3,9	14,2	15,6	12,8	8,9
Mücevherat İthalatı	1,2	0,4	0,3	0,2	0,8	1,1	2,5	0,4
Tüketim Malı İthalatı (mücevherat hariç)	2,9	4,5	4,7	3,7	13,4	14,6	10,3	8,4
Karşılama Oranı	69,9	66,1	74,9	80,1	79,6	74,4	68,8	77,5
Karşılama Oranı (altın hariç)	74,5	69,4	76,6	81,5	83,1	79,9	72,5	79,0
Karşılama Oranı (altın ve enerji hariç)	86,9	78,9	90,5	97,6	95,3	92,3	84,1	94,1

*Nisan-mayıs ayları toplamıdır.

Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı

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

	Aylık Yüzde Değişim				Çeyreklik Yüzde Değişim			
	Şub.26	Mar.26	Nis.26	May.26	2025-Ç3	2025-Ç4	2026-Ç1	2026-Ç2*
İhracat	2,3	0,8	8,5	2,4	1,1	0,8	-0,8	11,1
İhracat (altın hariç)	2,3	1,6	7,5	2,2	1,0	1,2	-1,0	10,7
Enerji ihracatı	-7,3	52,9	-4,1	17,8	-9,8	-18,6	7,8	32,8
İhracat (altın ve enerji hariç)	2,7	-0,6	8,2	1,3	1,7	2,4	-1,4	9,5
Altın ihracatı	2,0	-66,5	235,0	15,2	13,1	-34,0	32,5	56,3
İhracat (AB-27)	3,3	1,9	8,2	-4,2	-0,7	1,5	-0,2	8,4
İhracat (AB-27 Dışı)	1,5	-0,1	8,6	7,5	2,6	0,2	-1,2	13,2
İhracat (Diğer Avrupa)	5,6	4,1	1,1	10,2	-3,6	0,3	2,6	11,1
İhracat (Yakın ve Orta Doğu)	-2,5	-12,7	19,2	11,7	5,6	-2,4	-6,0	14,0
İhracat (Kuzey Amerika)	1,6	4,8	3,9	12,4	3,4	0,0	3,6	14,4
İhracat (Diğer)	1,5	5,0	9,2	0,9	4,9	2,4	-1,7	13,8
İhracat (Yatırım Malları)	7,5	-4,0	8,6	-1,0	3,0	4,5	-1,7	7,7
İhracat (Ara Malları)	2,9	4,7	6,8	3,4	0,7	-1,3	1,9	13,0
Ara Malı İhracatı (altın ve enerji hariç)	3,9	2,3	6,1	1,3	1,9	1,8	0,7	9,9
İhracat (Tüketim Malları)	0,1	-4,0	11,2	1,2	-0,2	0,6	-4,4	8,8
İthalat	1,1	3,4	-1,0	-2,1	-8,0	11,7	-0,9	0,5
İthalat (altın hariç)	-0,8	5,5	0,7	-1,5	-6,8	9,0	0,9	3,2
İthalat (altın ve enerji hariç)	-2,0	3,2	-3,0	-4,3	-6,9	9,6	0,7	-3,7
Enerji ithalatı	5,7	16,2	16,6	8,6	-6,5	6,3	2,2	36,4
Altın ithalatı	35,1	-24,0	-32,3	-18,4	-24,3	59,0	-23,3	-43,9
İthalat (Yatırım Malları)	-6,5	7,1	-6,0	-4,3	-4,6	13,2	-4,3	-5,8
İthalat (Ara Malları)	5,6	1,0	-0,4	-0,3	-7,7	12,9	0,9	1,9
Ara Malları İthalatı (altın ve enerji hariç)	2,3	-0,3	-3,3	-3,0	-5,7	10,0	4,5	-4,2
Ara Malları İthalatı (altın hariç)	3,1	3,8	2,2	0,6	-5,9	9,0	3,9	6,1
İthalat (Tüketim Malları)	-11,9	12,3	1,9	-6,1	-13,3	5,4	-6,2	2,1
Mücevherat İthalatı	-16,5	-67,1	-31,4	-16,8	-49,3	4,0	168,4	-75,5
Tüketim Malı İthalatı (mücevherat hariç)	-10,4	37,0	4,4	-5,6	-8,7	5,5	-18,2	19,7

*Nisan-mayıs ayları ortalamasıdır

Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı, Akbank

Bu rapor Akbank Ekonomik Araştırmalar tarafından hazırlanmıştır.

Ekonomik.arastirmalar@akbank.com

Dr. Çağlar Yüncüler - Müdür

Caglar.Yunculer@akbank.com

M. Sibel Yapıcı

Sibel.Yapici@akbank.com

Sercan Pişkin

Sercan.Piskin@akbank.com

YASALUYARI: 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

