

Ödemeler Dengesi – Temmuz 2026

Temmuz'da beklentilerin altında cari fazla verildi

11 Eylül 2026

Temmuz'da 26 milyon \$'lık sınırlı cari fazla verilirken, 12-aylık birikimli açık 39,0 milyar \$'dan 40,7 milyar \$'a sınırlı yükseldi. Temmuz ayında 36 milyon \$'lık sınırlı cari fazla verildi. Bizim tahminimiz 500 milyon \$, medyan piyasa beklentisi ise 640 milyon \$'lık cari fazla verilmesi yönündeydi. Tahminimizdeki sapmada, birincil gelir dengesindeki (kâr, faiz ve temettülerin net akımı) açığın beklentimizin üzerine çıkarak 2,5 milyar \$'a ulaşması özellikle etkili olmuş görünüyor. Öte yandan, net turizm gelirleri beklentilerimizle uyumlu olarak yıllık %4 azalışla 6,0 milyar \$ olarak gerçekleşirken, turizm dışında kalan hizmet gelirleri beklentimizin bir miktar üzerinde geldi, ki burada da taşımacılık gelirleri öne çıktı. Geçen yılın aynı ayında 1,8 milyar \$ cari fazla verildiğinden, 12-aylık birikimli cari açık 39,0 milyar \$'dan 40,7 milyar \$'a yükseldi. Ocak-Temmuz dönemi açığı ise 34,8 milyar \$'a ulaşarak geçen yılın aynı ayındaki 24,3 milyar \$'lık rakamın oldukça üzerinde gerçekleşti.

Temmuz'da sermaye girişlerinin güçlü desteğiyle resmi rezervlerde yaklaşık 14 milyar \$'lık artış oldu. Temmuz'da sermaye hesabındaki 13,7 milyar \$'lık fazla ve net hata noksan kalemindeki 0,6 milyar \$'lık girişle beraber resmi rezerv hesabında 14,3 milyar \$'lık artış gerçekleşti. Bu artışa karşın, Ocak-Temmuz döneminde resmi rezervlerde 18,1 milyar \$'lık düşüş gerçekleşti, ki bunda net-hata-ve-noksan kaleminin etkisi 14,4 milyar \$ oldu.

Sermaye hareketlerinin kırılımını şöylece özetleyebiliriz:

Portföy yatırımları: Temmuz'daki güçlü sermaye girişlerinde portföy hareketlerinin önemli bir etkisi oldu: Brüt portföy girişleri 8,6 milyar \$'a ulaşırken, bunun 2,4 milyar \$'ı DİBS, 1,7 milyar \$'ı Hazine Eurobond, 2,5 milyar \$'ı özel sektör tahvili ve 2,0 milyar \$'ı ise yatırım fonu payları üzerinden gerçekleşti. Hisse senetlerine ise sadece 22 milyon \$'lık bir giriş var. Öte yandan, yurtdışına yapılan 2,8 milyar \$'lık portföy yatırımı nedeniyle portföy kanalından net girişler 5,8 milyar \$ oldu. Yılın ilk 7 ayında ise 19,6 milyar \$'lık portföy girişine karşın, yurtdışına yapılan 14,9 milyar \$'lık portföy yatırımı nedeniyle net girişler 4,7 milyar \$ ile sınırlı kaldı.

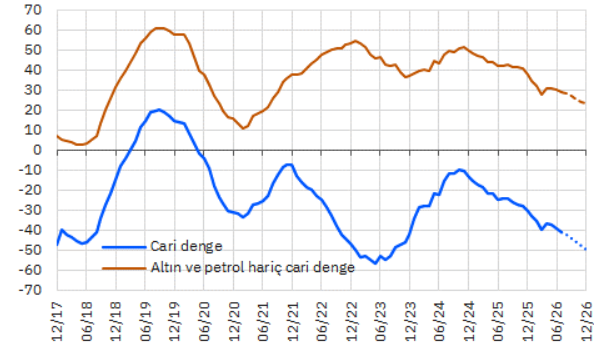
Özel sektörün yurtdışından kredi borçlanması: En önemli finansman kalemi haline gelen özel sektörün yurtdışından kredi borçlanması Temmuz'da da 1,7 milyar \$'ı bankalar, 2,0 milyar \$'ı da şirketler üzerinden olmak üzere 3,7 milyar \$'a ulaştı. Uzun vadeli kredilerde yeniden borçlanma oranı ise bankalar için %136, şirketler için %207 olarak gerçekleşmiş görünüyor. Son 12-aylık dönemde özel sektörün uzun vadeli net kredi borçlanması 42 milyar \$'ı aştı.

Efektif ve mevduat: Bu kalem, Temmuz ayında yurtdışı yerleşiklerin 2,1 milyar \$'lık mevduat artışı ve muhabir bankalardan 3,3 milyar \$'lık sermaye transferi sayesinde 5,5 milyar \$'lık finansman sağlamış görünüyor.

Doğrudan yatırımlar: Doğrudan yatırım kanalından girişler ise sınırlı kalmaya devam ediyor. Temmuz'da 1,2 milyar \$'lık sınırlı girişe karşılık yurtdışına yapılan 0,6 milyar \$'lık yatırımla birlikte nete sadece 0,6 milyar \$'lık giriş gerçekleşti. Bu kanaldan son 12-aylık dönemdeki 0,3 milyar \$'lık net çıkış gözükmemekte.

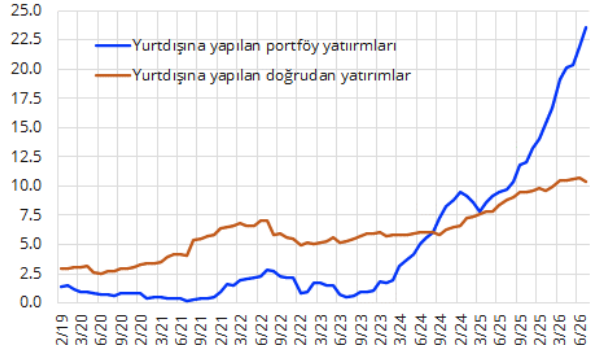
Cari açığın sene sonuna kadar kademeli yükselişini sürdürmesini ve yılı 50 mmilyar \$'a yakın bir seviyede bitirmesini bekliyoruz. Ticaret Bakanlığı tarafından açıklanan öncü veriye göre, Ağustos'ta dış ticaret açığının 5,2 milyar \$'a gerilemesi ve turizm gelirlerinin desteğiyle 3,5-4,0 milyar \$ aralığında bir cari fazla gerçekleşse de, 12-aylık birikimli cari açık 41,5-42,0 milyar \$ civarına yükselebilir. **2026 yılında görece güçlü seyreden ihracat performansına karşın, cari açığın enerji ve enerji dışı ara malı ithalatının yaratacağı baskıya bağlı olarak sene sonuna kadar 50 milyar \$'a (GSYH'nin %2,8'i) doğru kademeli yükselişini sürdürmesini bekliyoruz.**

Grafik 1: Cari denge, 12-ay birikimli (Milyar \$)



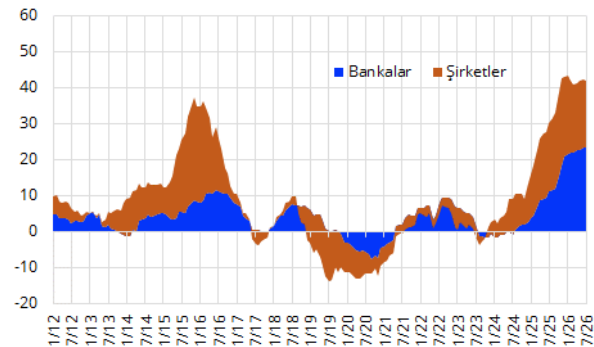
Kaynak: TCMB, Gedik Yatırım Araştırma

Grafik 2: Yurtdışında yapılan portföy ve doğrudan yatırımlar, 12-ay birikimli (Milyar \$)



Kaynak: TCMB, Gedik Yatırım Araştırma

Grafik 3: Özel sektörün uzun vadeli net kredi borçlanması, 12-ay birikimli (Milyar \$)



Kaynak: TCMB, Gedik Yatırım Araştırma

Serkan Gönençler
Baş Ekonomistserkan.gonencler@gedik.com
+90 216 453 00 00 / 2841

Tablo 1: Cari Açığın Finansmanı, Özet Tablo (Milyar \$)

	Aylık		Yılbaşından beri		12-aylık	
	Temmuz 2026	Temmuz 2025	Temmuz 2026	Temmuz 2025	Temmuz 2026	Haziran 2026
Cari Açık	0.0	-1.8	34.8	24.3	40.7	39.0
Sermaye Hesabı (rezervler hariç)	13.7	17.3	31.3	16.4	29.4	33.0
Doğrudan Yatırımlar (net)	0.5	1.6	-0.2	3.3	-0.3	0.8
Portföy Yatırımlar (net)	5.8	6.2	4.7	2.2	6.0	6.4
Krediler (net)	3.0	5.2	31.0	17.3	50.9	53.1
Mevduat (net)	5.5	6.0	-4.0	-3.6	-22.5	-21.9
Ticari Krediler (net)	-0.8	-1.2	2.7	-0.1	0.4	0.0
Net Hata Noksan	0.6	-0.4	-14.4	-0.6	-20.0	-21.0
Rezerv Varlıklar	14.3	18.6	-18.1	-8.6	-31.5	-27.2

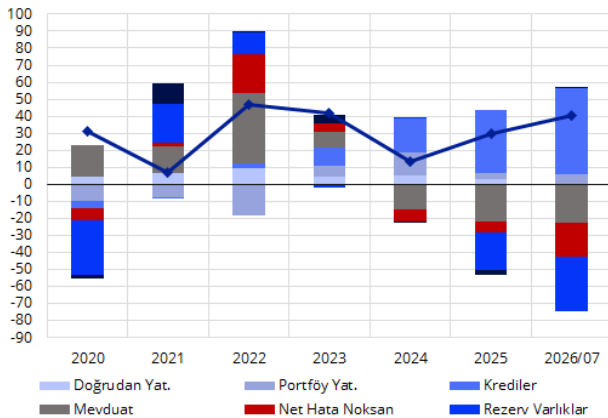
Kaynak: TCMB, Gedik Yatırım Araştırma

TABLO 2: Ödemeler Dengesi (Milyar \$)

	Aylık		Yılbaşından beri		12-aylık	
	Temmuz 2026	Temmuz 2025	Temmuz 2026	Temmuz 2025	Temmuz 2026	Haziran 2026
Cari İşlemler Hesabı	0.0	1.8	-34.8	-24.3	-40.7	-39.0
Dış Ticaret Dengesi (ÖİB Tanımlı)	-5.6	-4.6	-49.4	-41.3	-77.2	-76.1
Dış Ticaret Dengesi	-7.3	-6.5	-60.5	-55.9	-96.8	-95.9
Bavul Ticareti, Navlun, vb.	1.8	1.9	11.2	14.6	19.6	19.8
Hizmetler Dengesi	8.2	8.0	31.8	31.3	63.5	63.3
Gelir Dengesi	-2.6	-1.5	-15.4	-13.7	-25.2	-24.2
Cari Transferler	-0.1	-0.2	-1.8	-0.5	-1.9	-2.0
Finans Hesapları; rezervler hariç (-)	-13.7	-17.3	-31.3	-16.4	-29.4	-33.0
Doğrudan Yatırımlar (-)	-0.5	-1.6	0.2	-3.3	0.3	-0.8
Net Varlık Edinimi (-)	0.6	1.0	6.0	5.5	10.3	10.7
Net Yükümlülük Oluşumu	1.2	2.6	5.8	8.8	10.0	11.5
Portföy Yatırımları (-)	-5.8	-6.2	-4.7	-2.2	-6.0	-6.4
Net Varlık Edinimi (-)	2.8	1.1	14.9	5.3	23.6	21.9
Net Yükümlülük Oluşumu	8.6	7.3	19.6	7.5	29.6	28.3
Hisse senedi	0.0	0.9	1.4	1.4	2.1	2.9
Devlet tahvili	2.4	2.0	1.6	-0.9	5.8	5.4
Yatırım fonu payları	1.9	1.2	4.2	3.0	6.4	5.6
Eurobono (kamu)	1.7	2.4	4.6	0.9	4.0	4.7
Eurobono (bankalar)	1.8	1.0	3.4	1.8	5.1	4.3
Eurobono (şirketler)	0.8	0.0	4.4	1.3	6.2	5.4
Krediler (-)	-3.0	-5.2	-31.0	-17.3	-50.9	-53.1
Net Varlık Edinimi (-)	0.6	-1.2	-6.4	2.0	-5.6	-7.4
Net Yükümlülük Oluşumu	3.6	4.1	24.7	19.3	45.3	45.7
o/w Bankalar	1.7	1.5	12.0	9.2	17.3	17.1
o/w Şirketler	2.0	2.0	12.6	9.6	26.2	26.2
Efektif ve Mevduatlar (-)	-5.5	-6.0	4.0	3.6	22.5	21.9
Net Varlık Edinimi (-)	-3.3	-3.7	7.5	6.3	21.0	20.5
Net Yükümlülük Oluşumu	2.2	2.3	3.6	2.6	-1.5	-1.4
Ticari Krediler (-)	0.8	1.2	-2.7	0.1	-0.4	0.0
Net Varlık Edinimi (-)	2.3	2.1	0.8	1.7	4.0	3.8
Net Yükümlülük Oluşumu	1.5	0.9	3.5	1.6	4.3	3.8
Rezerv Varlıklar	14.3	18.6	-18.1	-8.6	-31.5	-27.2
Net Hata Noksan	0.6	-0.4	-14.4	-0.6	-20.0	-21.0

Kaynak: TCMB, Gedik Yatırım Araştırma

Grafik 4: Cari açığın finansmanı, 12- ay birikimli (Milyar \$)



Kaynak: TCMB, Gedik Yatırım Araştırma

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. 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. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.