

Ödemeler Dengesi – Mayıs 2026

12-aylık birikimli cari açık Mayıs'ta yatay seyretti

13 Temmuz 2026

Cari açık Mayıs'ta 1,5 milyar \$ olarak gerçekleşirken, 12-aylık birikimli açık 36,9 milyar \$'dan 37,3 milyar \$'a sınırlı yükseldi. Mayıs ayında cari açık 1,28 milyar \$'lık medyan piyasa beklentisini hafif üzerinde 1,46 milyar \$ seviyesinde gerçekleşti. Bizim tahminimiz ise 800 milyon \$'lık görece iyimser bir açık rakamına işaret ediyordu. Tahminimizdeki sapmada, 4,2 milyar \$ seviyesinde beklediğimiz turizm gelirlerinin 3,8 milyar \$ olarak açıklanması ve birincil gelir dengesindeki (kâr, faiz ve temettülerin net akımı) açığın beklentimizi aşması etkili oldu. Geçen yılın aynı ayında cari açık 1,1 milyar \$ olmuştu. Bu sonuçla, 12-aylık birikimli açık 36,9 milyar \$'dan 37,3 milyar \$'a sınırlı yükseldi. Ocak-Mayıs dönemi açığı ise 30,7 milyar \$'a ulaşarak geçen yılın aynı ayındaki 23,7 milyar \$'lık rakamın oldukça üzerinde gerçekleşti.

Resmi rezervlerdeki değişim Mayıs'ta yeniden eksiye döndü. Mart'taki 43,4 milyar \$'lık gerilemenin ardından Nisan'da 12 milyar \$'lık bir toparlanma gösteren resmi rezervlerde Mayıs'ta 3,3 milyar \$'lık düşüş var. Bu düşüşte 1,5 milyar \$'lık cari açığın üzerine sermaye hesabının da 1,8 milyar \$ açık vermesi etkili olmuş görünüyor. Net-hata-ve-noksan ise geçmiş ayların aksine sadece 77 milyon \$ seviyesinde kalarak çok sınırlı bir etkiye bulunmuş. Bu yılın ilk 5 aylık döneminde resmi rezervlerde 33,3 milyar \$'lık bir çıkış var, ki bunun 18,5 milyar \$'ı ne-hata-ve-noksan kaynaklı.

Sermaye hareketlerinin kırılımını şöylece özetleyebiliriz:

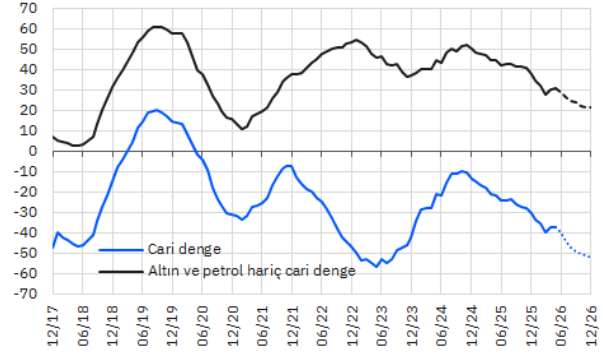
Portföy yatırımları: Mayıs'ta yatırım fonlarından 2,3 milyar \$, hisse senetlerinden 454 milyon \$ ve DİBS'lerden 287 milyon \$'lık portföy çıkışları gerçekleşmiş. Özel sektör tahvillerine 1,3 milyar \$'lık girişlerin çıkışları kısmen dengelemesiyle portföy kanalından toplam çıkış tutarı 1,8 milyar \$'a ulaşıyor. Yurtdışına yapılan 1,3 milyar \$'lık portföy yatırımı ile birlikte bu kanaldan toplamda 3,1 milyar \$'lık sermaye çıkışı gerçekleşmiş. Yurtdışında yapılan portföy yatırımlarında 2023 sonundan beri yaşanan uzun süredir dikkat çekiyoruz (Grafik 2). Son 12-aylık dönemde, yurtdışı yerleşiklerin portföy yatırımları 25,6 milyar \$'a ulaştıysa da, yerleşiklerin yurtdışı yatırımlarının 20,3 milyar \$'a ulaşması nedeniyle, portföy kanalından net girişler 5,3 milyar \$ ile sınırlı kalmış durumda.

Doğrudan yatırımlar: Doğrudan yatırım kanalından girişler de sınırlı kalmaya devam ediyor. Mayıs'ta 0,3 milyar \$'lık sınırlı giriş karşılıklı yurtdışına yapılan 0,8 milyar \$'lık yatırımla birlikte net 0,5 milyar \$'lık çıkış var. Bu kanaldan son 12-aylık dönemdeki net girişler ise sadece 1,8 milyar \$ ile sınırlı.

Özel sektörün yurtdışından kredi borçlanması: En önemli finansman kalemi haline gelen özel sektörün yurtdışından kredi borçlanmasının Mayıs'ta da 2,65 milyar \$'ı bankalar üzerinden, 755 milyon \$'ı da şirketlerden olmak üzere 3,4 milyar \$'lık finansman sağladığı görülüyor. Uzun vadeli kredilerde yeniden borçlanma oranı ise bankalar için %166, şirketler için %119 olarak gerçekleşmiş görünüyor. Son 12-aylık dönemde özel sektörün uzun vadeli net kredi borçlanması 42 milyar \$'ı aşmış durumda.

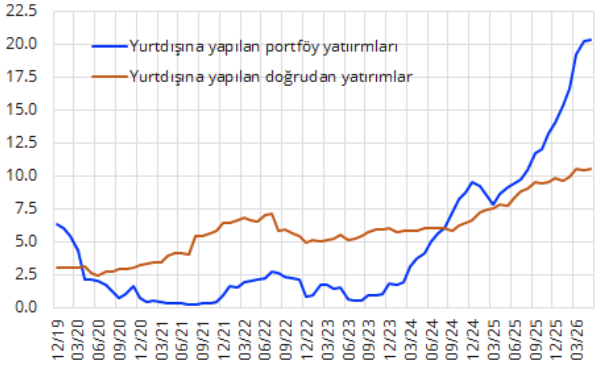
Cari açığı bozulma Haziran'dan itibaren yeniden hızlanabilir. Nisan'da kabaca 40 milyar \$'dan 37 milyar \$'a gerileyen 12-ay birikimli cari açık Mayıs'ta da yatay seyretti. Ticaret Bakanlığı tarafından açıklanan öncü dış ticaret verisi, cari açık yeniden 40 milyar \$ sınırına yaklaşabileceğine işaret ediyor. Genel eğilim olarak bakıldığında, dış ticaret açığının Nisan ve Mayıs aylarındaki yavaşlamanın ardından yeniden artışa geçtiğini görmekte beraber, açığı bozulma hızının bir miktar yavaşladığını söyleyebiliriz. **Mevcut eğilimlerin sene sonu için 50-55 milyar \$ aralığında bir cari açığa işaret ettiğini düşünüyoruz.** Bununla beraber, AB dışında kalan ve serbest ticaret anlaşması olmayan ülkelerden yapılan ithalata hafta sonu getirilen ek gümrük vergisi artışlarının her iki yönde de önemli bir belirsizlik yarattığını belirtmek lazım.

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



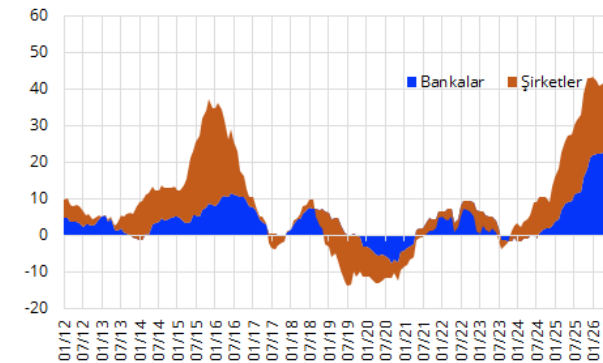
Kaynak: TCMB, Gedik Yatırım Araştırma

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 Ekonomist

serkan.gonencler@gedik.com

+90 216 453 00 00 / 2841

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

	Aylık		Yılbaşından beri		12-aylık	
	Mayıs 2026	Mayıs 2025	Mayıs 2026	Mayıs 2025	Mayıs 2026	Nisan 2026
Cari Açık	1.5	1.1	30.7	23.7	37.3	36.9
Sermaye Hesabı (rezervler hariç)	-1.8	14.0	15.9	8.0	35.2	51.0
Doğrudan Yatırımlar (net)	-0.5	0.7	-0.2	1.2	1.8	2.9
Portföy Yatırımlar (net)	-3.1	3.3	-3.7	-5.5	5.3	11.7
Krediler (net)	2.4	4.1	21.0	11.7	46.7	48.4
Mevduat (net)	0.2	6.7	-4.4	0.2	-18.8	-12.3
Ticari Krediler (net)	-0.8	-0.8	3.1	0.4	0.2	0.2
Net Hata Noksan	-0.1	0.6	-18.5	-7.4	-29.9	-29.3
Rezerv Varlıklar	-3.3	13.5	-33.3	-23.1	-32.3	-15.5

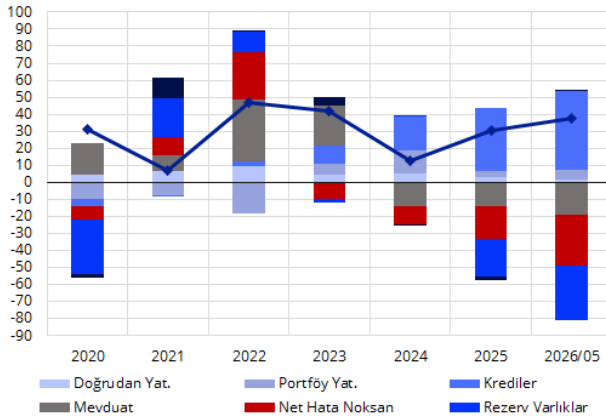
Kaynak: TCMB, Gedik Yatırım Araştırma

TABLO 2: Ödemeler Dengesi (Milyar \$)

	Aylık		Yılbaşından beri		12-aylık	
	Mayıs 2026	Mayıs 2025	Mayıs 2026	Mayıs 2025	Mayıs 2026	Nisan 2026
Cari İşlemler Hesabı	-1.5	-1.1	-30.7	-23.7	-37.3	-36.9
Dış Ticaret Dengesi (ÖİB Tanımlı)	-4.3	-4.8	-35.1	-30.5	-74.4	-74.8
Dış Ticaret Dengesi	-5.6	-6.6	-42.7	-41.2	-93.6	-94.7
Bavul Ticareti, Navlun, vb.	1.3	1.9	7.7	10.7	19.3	19.9
Hizmetler Dengesi	5.2	5.5	16.4	17.5	62.5	62.8
Gelir Dengesi	-2.2	-1.8	-11.0	-10.4	-24.1	-23.8
Cari Transferler	-0.2	0.0	-1.1	-0.3	-1.3	-1.2
Finans Hesapları; rezervler hariç (-)	1.8	-14.0	-15.9	-8.0	-35.2	-51.0
Doğrudan Yatırımlar (-)	0.5	-0.7	0.2	-1.2	-1.8	-2.9
Net Varlık Edinimi (-)	0.8	0.7	4.2	3.5	10.6	10.5
Net Yükümlülük Oluşumu	0.3	1.4	4.0	4.7	12.3	13.4
Portföy Yatırımları (-)	3.1	-3.3	3.7	5.5	-5.3	-11.7
Net Varlık Edinimi (-)	1.3	1.1	10.0	3.7	20.3	20.2
Net Yükümlülük Oluşumu	-1.8	4.4	6.3	-1.8	25.6	31.8
Hisse senedi	-0.5	0.4	1.8	-0.1	3.9	4.8
Devlet tahvili	-0.3	2.6	-1.9	-3.1	4.4	7.2
Yatırım fonu payları	-2.3	0.6	-1.1	1.5	2.7	5.7
Eurobono (kamu)	-0.2	0.9	3.8	-1.3	5.4	6.5
Eurobono (bankalar)	0.6	-0.1	1.2	0.1	4.7	4.1
Eurobono (şirketler)	0.9	0.1	2.5	1.1	4.5	3.8
Krediler (-)	-2.4	-4.1	-21.0	-11.7	-46.7	-48.4
Net Varlık Edinimi (-)	0.8	-1.1	-5.5	1.4	-4.2	-6.1
Net Yükümlülük Oluşumu	3.2	3.0	15.6	13.1	42.6	42.3
o/w Bankalar	2.7	1.8	6.8	5.9	15.5	14.6
o/w Şirketler	0.8	1.2	8.6	7.2	25.0	25.4
Efektif ve Mevduatlar (-)	-0.2	-6.7	4.4	-0.2	18.8	12.3
Net Varlık Edinimi (-)	3.7	-4.2	9.4	-0.1	21.4	13.5
Net Yükümlülük Oluşumu	3.9	2.5	5.0	0.1	2.6	1.1
Ticari Krediler (-)	0.8	0.8	-3.1	-0.4	-0.2	-0.2
Net Varlık Edinimi (-)	0.2	2.9	-1.4	0.4	3.0	5.7
Net Yükümlülük Oluşumu	-0.6	2.1	1.7	0.8	3.2	5.9
Rezerv Varlıklar	-3.3	13.5	-33.3	-23.1	-32.3	-15.5
Net Hata Noksan	-0.1	0.6	-18.5	-7.4	-29.9	-29.3

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.