

Cari açıktaki bozulma trendi Şubat'ta devam etti

13 Nisan 2026

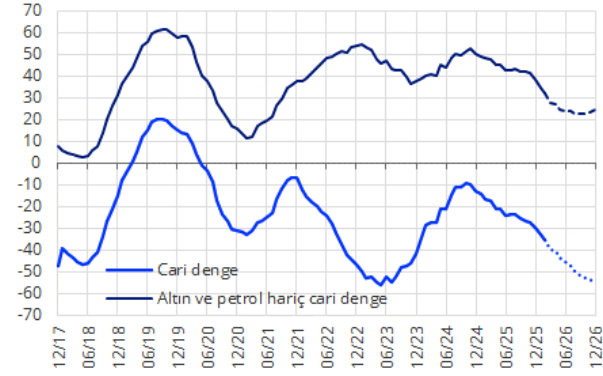
Cari açık Şubat'ta da medyan beklentinin az üzerinde 7,5 milyar \$ oldu. Kasım-Ocak arası dönemde beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleşen cari açık Şubat ayında beklentilere yakın gerçekleşti; Şubat'ta 7,5 milyar \$'lık cari açık 7,35 milyar \$'lık medyan beklentinin az üzerinde gerçekleşirken, bizim tahminimizle uyumluydu. Buna karşın, Ekim 2024'te 12-aylık birimli açık artış trendini sürdürerek 33,2 milyar \$'dan 35,4 milyar \$'a yükseldi.

Hizmet gelirlerindeki gerileme ve birincil gelir dengesindeki bozulma cari açık tahminimize 8 milyar \$'lık bir revizyon ihtiyacına işaret ediyor. Ticaret Bakanlığı'nın açıkladığı öncü dış ticaret rakamları Mart'ta 11,3 milyar \$ gibi yüksek bir dış ticaret açığına işaret etti. Bu rakam baz alındığında, Mart'ta cari açığın geçen seneki 4,9 milyar \$'lık rakamın oldukça üzerinde 9,0-9,5 milyar \$ arasında gerçekleşebileceğini söyleyebiliriz. Buna göre, **12-aylık birimli cari açık Mart'ta 40 milyar \$ sınırına yaklaşabilir, hatta aşabilir.** Hatırlatmak gerekirse, 12-aylık birimli cari açık Ekim 2024'te 9,3 milyar \$'a kadar (revizyon öncesinde 7,0 milyar \$ idi). Cari açıktaki bu hızlanmada **dış ticaret açığı** temel belirleyici olmakla beraber, son dönemde **turizm dışı hizmet gelirlerinde** bir gerileme ve de de yurtdışı yatırımlardan elde edilen kâr, faiz ve temettülerin net akımını gösteren **"birincil gelir dengesinden"** çıkışlarda hızlanma gözlemliyoruz. Geçtiğimiz ay birincil gelir dengesine ilişkin yapılan metodoloji değişikliği de 2025 yılı cari açığına 5 milyar \$'lık katkıda bulunmuştu. Dolayısıyla, emtia fiyatlarındaki yükselişler dikkate alınmadan, **yapılan bu metodoloji değişikliği ve hizmet gelirlerindeki gerilemenin 2026 sonu için daha önce yaptığımız 35 milyar \$'lık tahminimize kabaca 8 milyar \$'lık bir revizyon ihtiyacı doğurduğunu söyleyebiliriz.**

2026 sonu cari açık tahminimizi 55 milyar \$'a yükseltiyoruz. Bu iki kalem dışında, emtia fiyatlarındaki yükselişler de cari açık tahminlerine yukarı yönlü revizyon ihtiyacına yol açıyor. Cari açık tahminimiz şekillendirirken, 2026 yılı ortalama Brent petrol fiyatını 65 \$ (2025 ortalaması: 69 \$) olarak öngörürken, emtia fiyatlarında (Bloomberg BCOM endeksi) %4-5'lik sınırlı bir artış varsaymıştık. Mevcut durumda, fiyatların seyrine ilişkin ciddi belirsizlikler devam etmekle birlikte, **2026 ortalama Brent petrol fiyatını 80 \$, BCOM endeksindeki artışı da %18-20 olarak varsaydığımızda (mevcutta 2025 sonuna göre %23, 2025 ortalamasına göre %27 artış var), kabaca 10 milyar \$'lık daha revizyonun gerekli olduğunu hesaplıyoruz.** Jeopolitik riskler nedeniyle turizm gelirlerinde de ciddi düşüş olabileceği endişelerine karşın, 2025'te 51 milyar \$'a ulaşan **net turizm gelirlerini 52 milyar \$ olarak varsayıyoruz (ilk tahminimiz: 54 milyar \$).** Bunlar dışında, küresel ve yurtiçi büyümede potansiyel yavaşlamanın çekirdek dış ticaret açığı üzerindeki etkisinin ise kabaca nötr olacağını düşünüyoruz (varsayıyoruz). **Tüm bu faktörleri birlikte değerlendirdiğimizde, 2026 sonu cari açık tahminimizi 35 milyar \$'dan 55 milyar \$'a revize ediyoruz, ki bu rakam GSYH'nin %3,0'üne tekabül ediyor.**

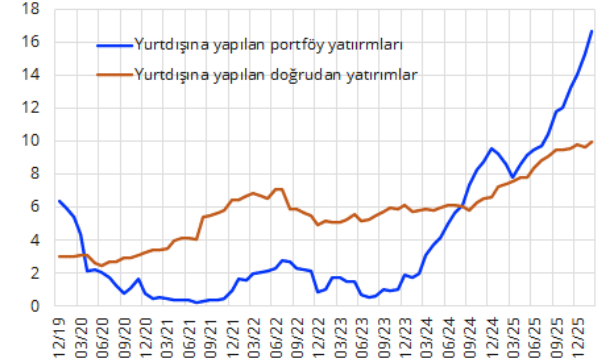
Şubat'ta sermaye hesabından girişlere karşın rezervlerde sert düşüş yaşandı. Şubat'ta 7,5 milyar \$'lık cari açığa karşılık, sermaye hesabı 3,4 milyar \$ fazla verse de, net-hata-noksan kaleminden 6,5 milyar \$'lık çıkış nedeniyle resmi rezervler hesabında 10,6 milyar \$'lık çıkış gerçekleşti. 12-aylık birimli bakıldığında, net-hata-noksan kaleminden çıkışlar 21,4 milyar \$, resmi rezervlerdeki azalma ise 24,2 milyar \$'a ulaştı. Şubat'ta **hisse senetlerine** 932 milyon \$, **DİBS'lere** 366 milyon \$, **Hazine Eurobondlarına** 674 milyon \$ ve **özel sektör Eurobondlarına** 340 milyon \$ olmak üzere toplamda 2,3 milyar \$'lık portföy girişi olsa da, yurtdışında yapılan portföy yatırımlarının 1,5 milyar \$'a ulaşmasıyla, nete 780 milyon \$'lık sınırlı portföy girişi var. Yurtdışında yapılan portföy yatırımlarında 2024'ün başlarından bu yana ciddi bir hızlanma olduğunu son raporlarımızda belirtiyoruz. 12-aylık birimli olarak portföy girişleri 19,1 milyar \$'a ulaşsa da, portföy çıkışlarının (yerleşiklerin yurtdışı yatırımlarının) 16,7 milyar \$'a ulaşması nedeniyle bu kanaldan sadece 2,4 milyar \$'lık finansman sağlanmış. Benzer şekilde, yurtdışına yapılan **doğrudan yatırımların** da aynı hızda olmasa da artması nedeniyle, doğrudan yatırım kanalından da giriş miktarı oldukça sınırlı. Bununla beraber, **özel sektörün yurtdışından kredi borçlanması** en güçlü finansman kanalı olmaya devam ediyor. Şöyle ki, özel sektörün net uzun vadeli kredi borçlanması son 12-aylık dönemde 42 milyar \$'a ulaşmış durumda.

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



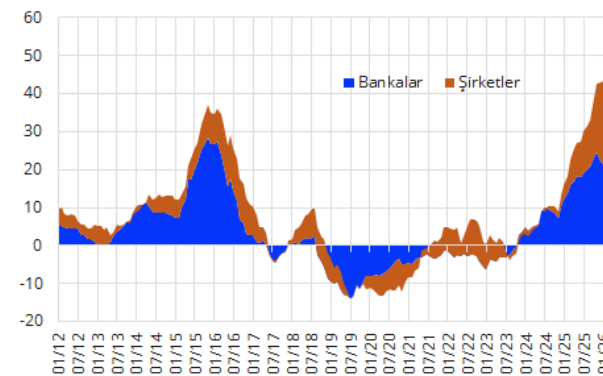
Kaynak: TCMB, Gedik Yatırım Araştırma

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	
	Şubat 2026	Şubat 2025	Şubat 2026	Şubat 2025	Şubat 2026	Ocak 2026
Cari Açık	7.5	5.2	14.5	9.2	35.4	33.2
Sermaye Hesabı (rezervler hariç)	3.4	4.1	23.6	11.7	32.9	33.6
Doğrudan Yatırımlar (net)	-0.1	0.0	-0.1	0.5	2.6	2.7
Portföy Yatırımlar (net)	0.8	2.6	9.2	5.0	2.4	4.2
Krediler (net)	4.0	2.3	9.6	8.8	38.0	36.4
Mevduat (net)	-2.3	-0.9	2.6	-1.5	-11.5	-10.1
Ticari Krediler (net)	1.1	0.1	2.4	-1.1	1.3	0.3
Net Hata Noksan	-6.5	-1.7	-7.6	1.1	-21.4	-16.7
Rezerv Varlıklar	-10.6	-2.9	1.4	3.5	-24.2	-16.5

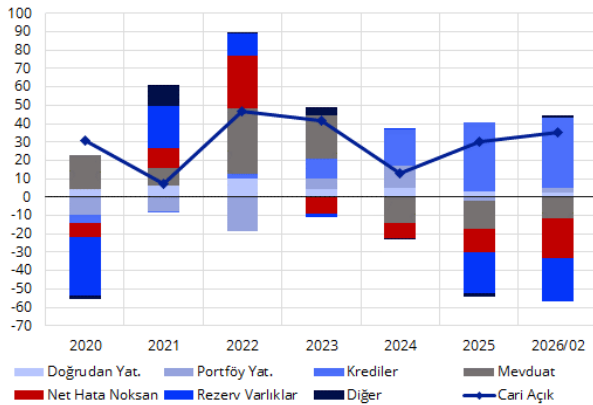
Kaynak: TCMB, Gedik Yatırım Araştırma

TABLO 2: Ödemeler Dengesi (Milyar \$)

	Aylık		Yılbaşından beri		12-aylık	
	Şubat 2026	Şubat 2025	Şubat 2026	Şubat 2025	Şubat 2026	Ocak 2026
Cari İşlemler Hesabı	-7.5	-5.2	-14.5	-9.2	-35.4	-33.2
Dış Ticaret Dengesi (ÖİB Tanımlı)	-7.5	-5.5	-14.4	-11.0	-73.2	-71.2
Dış Ticaret Dengesi	-9.0	-7.8	-17.4	-15.3	-94.2	-93.0
Bavul Ticareti, Navlun, vb.	1.6	2.3	3.0	4.3	21.1	21.8
Hizmetler Dengesi	2.0	2.3	4.4	5.3	62.6	62.8
Gelir Dengesi	-1.9	-2.0	-4.1	-3.4	-24.0	-24.1
Cari Transferler	-0.2	0.0	-0.5	-0.1	-0.9	-0.7
Finans Hesapları; rezervler hariç (-)	-3.4	-4.1	-23.6	-11.7	-32.9	-33.6
Doğrudan Yatırımlar (-)	0.1	0.0	0.1	-0.5	-2.6	-2.7
Net Varlık Edinimi (-)	0.9	0.6	1.6	1.5	10.0	9.6
Net Yükümlülük Oluşumu	0.8	0.5	1.5	2.0	12.6	12.3
Portföy Yatırımları (-)	-0.8	-2.6	-9.2	-5.0	-2.4	-4.2
Net Varlık Edinimi (-)	1.5	0.2	3.0	0.4	16.7	15.3
Net Yükümlülük Oluşumu	2.3	2.8	12.2	5.4	19.1	19.6
Hisse senedi	0.9	0.0	2.4	0.0	4.4	3.5
Devlet tahvili	0.4	0.7	4.4	2.3	5.3	5.6
Eurobono (kamu)	0.7	1.5	3.1	1.3	2.1	2.9
Eurobono (bankalar)	0.1	0.3	1.5	0.2	4.9	5.1
Eurobono (şirketler)	0.3	0.3	0.8	1.6	2.3	2.4
Krediler (-)	-4.0	-2.3	-9.6	-8.8	-38.0	-36.4
Net Varlık Edinimi (-)	-2.3	-1.0	-4.6	-0.6	-1.2	0.1
Net Yükümlülük Oluşumu	1.7	1.4	5.0	8.1	36.8	36.5
o/w Bankalar	0.0	0.4	1.6	6.1	10.0	10.4
o/w Şirketler	1.5	1.1	3.2	2.0	24.6	24.3
Efektif ve Mevduatlar (-)	2.3	0.9	-2.6	1.5	11.5	10.1
Net Varlık Edinimi (-)	-0.3	-0.1	0.8	-0.5	14.5	14.7
Net Yükümlülük Oluşumu	-2.6	-1.0	3.4	-2.0	3.0	4.7
Ticari Krediler (-)	-1.1	-0.1	-2.4	1.1	-1.3	-0.3
Net Varlık Edinimi (-)	0.1	-0.8	-2.3	-1.4	3.4	2.5
Net Yükümlülük Oluşumu	1.2	-0.7	0.1	-2.4	4.8	2.9
Rezerv Varlıklar	-10.6	-2.9	1.4	3.5	-24.2	-16.5
Net Hata Noksan	-6.5	-1.7	-7.6	1.1	-21.4	-16.7

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.