

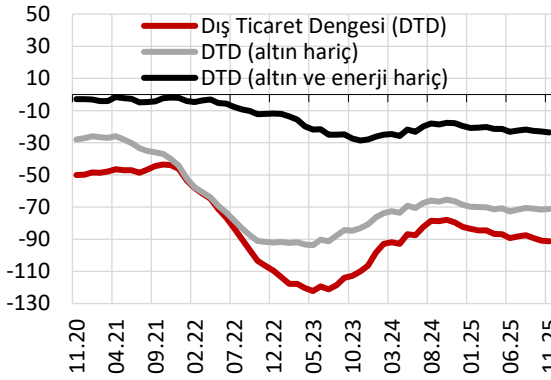
Makro: Çekirdek dış dengedeki açılma faaliyetin gücünü koruduğu sinyali veriyor

Ticaret Bakanlığı'nın açıkladığı geçici verilere göre dış ticaret açığı kasım ayında bir önceki yılın aynı ayına göre 0,3 milyar \$ artarak 7,8 milyar \$ olurken, 12 aylık birikimli olarak da sınırlı artışla 91,3 milyar \$'a yükseldi. Mevsimsellikten arındırılmış (m.a.) verilere göre dış ticaret dengesi sınırlı iyileşse de 9 milyar \$ civarında açık vermeye devam etti. Altın ve enerji hariç ithalat, tüketim ve ara malları aracılığıyla artarak çekirdek göstergelerde bozulmaya neden oldu. Altın ve enerji dengesi ise bir miktar iyileşti. Çekirdek dengenin seyri iç talepte bir yavaşlama olmadığına dair sinyaller içeriyor. Bu çerçevede, bu hafta başında açıklanan büyüme verileriyle birlikte değerlendirdiğimizde iç talebin büyümeyi sürükleyici rolünün ve talep koşullarının enflasyonist düzeyinin korunduğunu düşünüyoruz.

Ticaret Bakanlığı'nın açıkladığı geçici verilere göre, kasım ayında ihracat yıllık bazda %2,2 artışla 22,7 milyar \$, ithalat ise yıllık bazda %2,6 artışla 30,5 milyar \$ seviyesinde gerçekleşti. Böylece kasım ayı dış ticaret açığı bir önceki yıla göre 0,3 milyar \$ artarak 7,8 milyar \$ oldu. Dış ticaret açığı yılın ilk 11 ayında 82,4 milyar \$ olurken, 12 aylık birikimli olarak 91,0 milyar \$'dan 91,3 milyar \$'a yükseldi (Tablo 1 ve Grafik 1).

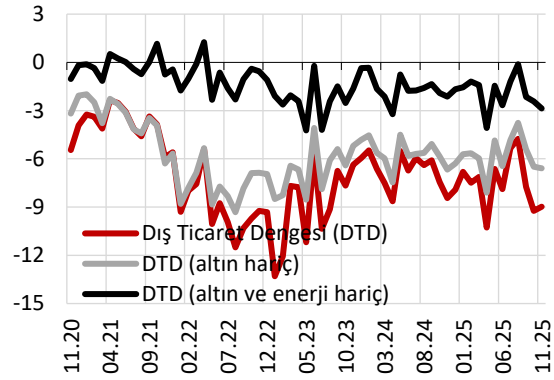
Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış (m.a.) verilere göre, son iki aydır artan dış ticaret açığında bir miktar iyileşme görülse de, çekirdek dengede bozulma gerçekleşti. İthalat tarafında altın ve enerji ithalatı azalırken, çekirdek ithalattaki artışta tüketim malları ile ara malı ithalatındaki artış öne çıktı. (Grafik 2). İhracatta ise enerji ihracatı öne çıktı.

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



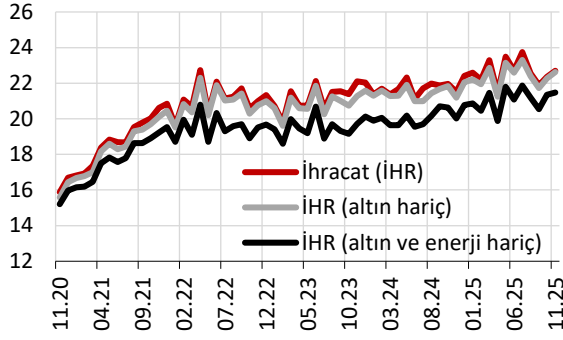
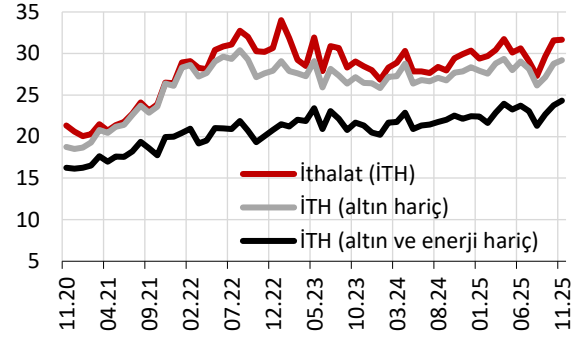
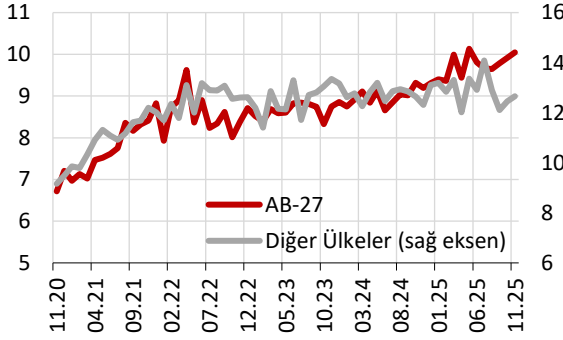
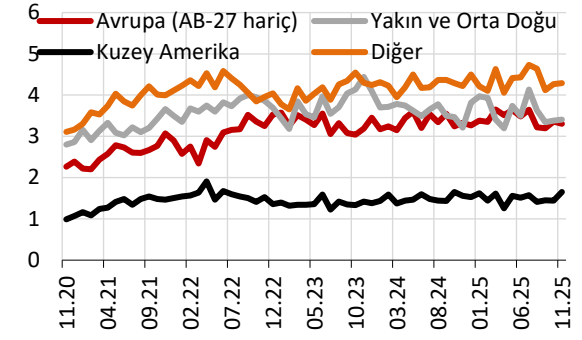
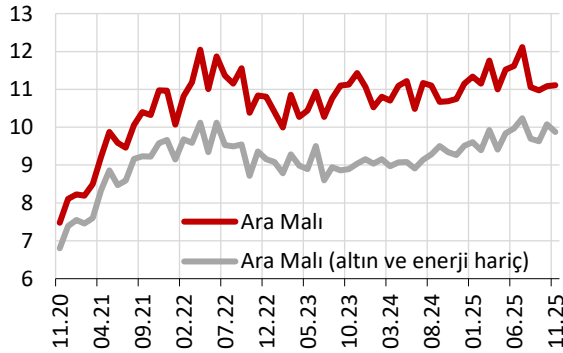
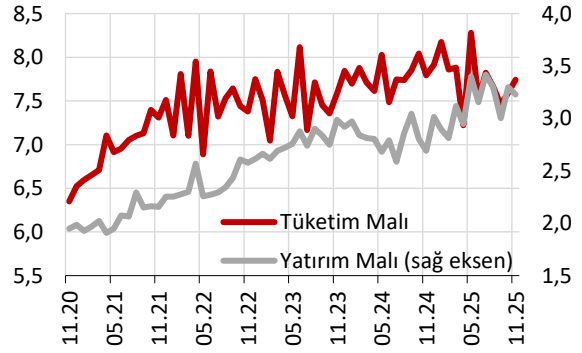
Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı, Akbank

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

**İhracat**

İhracat (m.a.) aylık bazda son iki aydır artış gösteriyor; kasımda aylık artış %1,5 oldu (Tablo 3, Grafik 3). Altın ihracatı son iki aydır 100 milyon \$'ın altında seyrediyor; kasımda 79 milyon \$ olarak gerçekleşti. Enerji ihracatı (m.a.) son dört aydır düşüş göstermesinin ardından kasımda bir önceki aya göre %26,7 arttı ancak önceki aylardaki düşüşleri telafi edemedi. Altın ve enerji hariç bakıldığında ihracattaki (m.a.) aylık artış ise manşet verideki artışın altında kaldı (%0,5).

Bölgesel ihracat verilerine göre (m.a.), AB-27 ülkelerine yapılan ihracat aylık bazda son üç aydır artıyor. AB-27 dışında kalan bölgelere yapılan ihracatta ise kasımda en belirgin yükseliş %14 ile Kuzey Amerika'da gerçekleşti (Grafik 5 ve 6, Tablo 3). Diğer Avrupa'ya yapılan ihracat azalırken, Yakın ve Orta Doğu'ya yapılan ihracat arttı. **Mal gruplarına göre (m.a.)** ise yatırım mallarında ihracat gerilerken (-%2,2), ara malları ve tüketim malları ihracatı sırasıyla %0,3 ve %2,0 arttı (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 \$)**

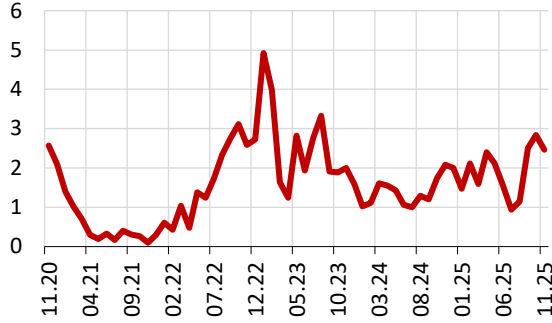
Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı, Akbank

İthalat

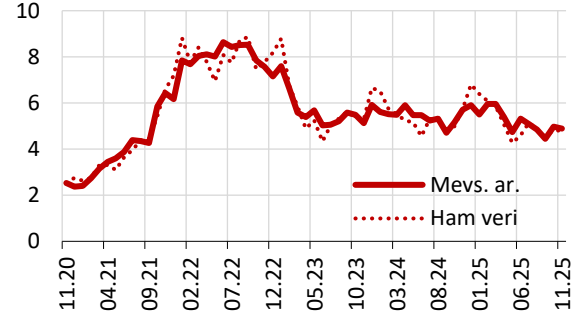
İthalatta (m.a.) aylık artış kasımda ivme kaybetti ve artış %0,3 ile sınırlı kaldı. Son üç ayda ise birikimli olarak %15,4 artış kaydetti (Grafik 4, Tablo 3). **Altın ithalatı**, altın fiyatındaki artışın da etkisiyle yüksek seyrini sürdürdü; kasımda 2,5 milyar \$ oldu. Böylece yılın ilk 11 ayında altın ithalatı 21,1 milyar \$'a ulaştı. Ticaret Bakanı altın ithalatının değer olarak %40 ve miktar olarak %1 arttığını belirtti. 12 aylık birikimli olarak altın ithalatı 22,8 milyar \$'dan 23,1 milyar \$'a yükseldi (Grafik 9). **Enerji ithalatı** (m.a.) ise ekimdeki aylık %11,8 ile güçlü artışın ardından kasımda %1,8 geriledi. Bunda ortalama Brent tipi ham petrol varil fiyatının (ekim: 64,0\$/bbl → kasım: 63,7\$/bbl) kasımda aylık %0,5 azalışının da etkili olduğunu değerlendiriyoruz. Altın ve enerji hariç ithalat (m.a.) aylık bazda artış ivme kaybetmekle birlikte devam etti; %2,3 arttı.

Çekirdek ithalattaki artışta, tüketim malları ithalatındaki %5,1 artış öne çıktı. (Grafik 11-12). Mücevherat ithalatındaki %15,6 düşüş hariç bakıldığında tüketim mali ithalatında aylık artış %6,7 oldu (Grafik 12, Tablo 3). Yatırım malları ithalatı sınırlı azalırken (-%0,3), altın ve enerji hariç ara mali ithalatı ise %2,1 arttı. Kasım ayında altın ve enerji hariç ihracatın ithalatı karşılama oranı (m.a.) %89,8'den %88,3'e geriledi (Grafik 13).

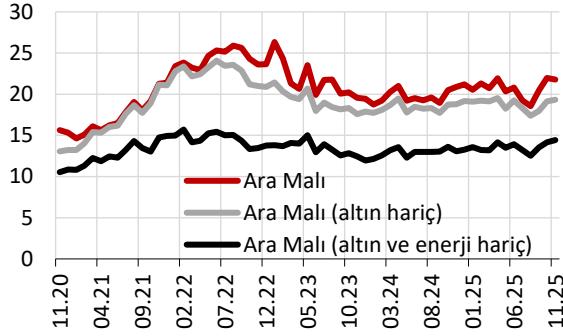
Grafik 9. Altın İthalatı (milyar \$)



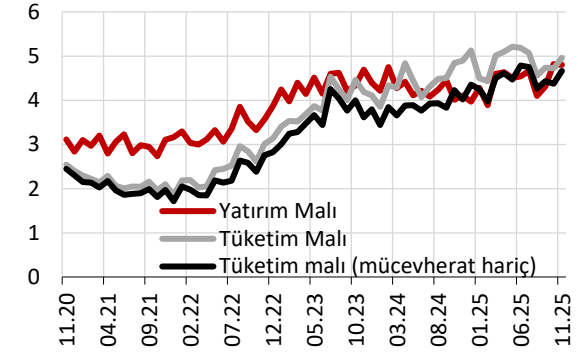
Grafik 10. Enerji İthalatı (milyar \$)



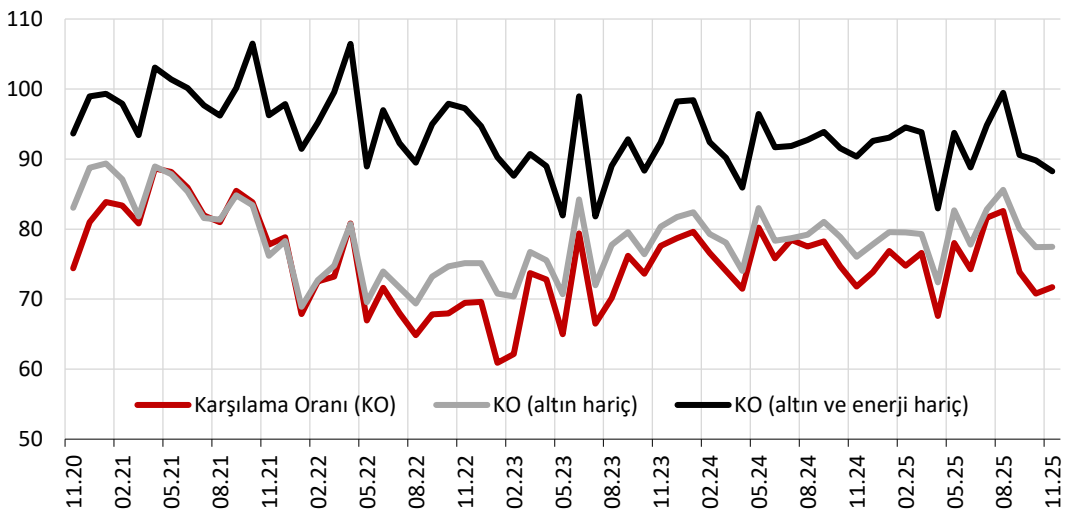
Grafik 11. Ara Mali İthalatı (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



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 Kasım 2025	İlk 11 Ay 2024	2025
Dış Ticaret Dengesi	-49,9	-46,2	-109,5	-106,3	-82,2	-91,3	-73,4	-82,4
İhracat	169,6	225,2	254,2	255,6	261,8	270,6	238,4	247,2
İthalat	219,5	271,4	363,7	362,0	344,0	361,9	311,8	329,7
Dış Ticaret Dengesi (altın ve enerji hariç)	-3,0	-2,1	-11,9	-27,9	-19,6	-23,5	-17,9	-21,8
İhracat (altın ve enerji hariç)	162,5	213,2	234,8	234,9	241,7	252,0	220,0	230,3
İthalat (altın ve enerji hariç)	165,4	215,2	246,7	262,8	261,3	275,6	237,9	252,2
Dış Ticaret Dengesi (altın)	-22,7	-1,9	-17,5	-25,7	-13,6	-20,1	-12,0	-18,4
Altın ihracatı	2,5	3,6	2,9	4,3	3,5	3,1	3,1	2,7
Altın ithalatı	25,2	5,5	20,4	30,0	17,1	23,1	15,1	21,1
Dış Ticaret Dengesi (enerji)	-24,2	-42,2	-80,1	-52,7	-49,0	-47,6	-43,6	-42,2
Enerji ihracatı	4,7	8,5	16,4	16,4	16,6	15,6	15,2	14,2
Enerji ithalatı	28,9	50,7	96,5	69,1	65,6	63,2	58,8	56,4
İhracat	169,6	225,2	254,2	255,6	261,8	270,6	238,4	247,2
İhracat (AB-27)	70,0	93,1	103,0	104,3	108,5	116,2	99,3	107,0
İhracat (AB-27 Dışı)	99,6	132,2	151,1	151,3	153,3	154,4	139,1	140,2
İhracat (Diğer Avrupa)	24,4	31,5	36,6	39,7	40,1	40,9	36,7	37,4
İhracat (Yakın ve Orta Doğu)	31,3	38,4	45,0	45,6	43,6	43,3	39,4	39,1
İhracat (Kuzey Amerika)	11,2	16,4	18,8	16,5	18,1	18,0	16,4	16,4
İhracat (Diğer)	32,7	45,9	50,7	49,6	51,5	52,3	46,5	47,3
İhracat (Yatırım Malları)	19,8	24,8	29,0	33,7	33,9	37,6	30,5	34,1
İhracat (Ara Malları)	80,3	115,2	133,4	129,0	130,6	135,3	119,6	124,3
Ara Malı İhracatı (altın ve enerji hariç)	73,2	103,1	114,1	108,3	110,6	116,7	101,3	107,4
İhracat (Tüketim Malları)	68,3	83,8	89,8	90,7	93,7	92,8	85,3	84,4
İthalat	219,5	271,4	363,7	362,0	344,0	361,9	311,8	329,7
İthalat (Yatırım Malları)	31,8	35,9	40,5	52,7	50,6	53,1	46,0	48,4
İthalat (Ara Malları)	163,0	210,1	292,4	261,3	238,3	248,9	216,1	226,8
Ara Malları İthalatı (altın hariç)	137,8	204,6	272,0	231,3	221,2	225,7	201,0	205,6
Ara Malları İthalatı (altın ve enerji hariç)	108,9	154,0	175,4	162,2	155,6	162,5	142,3	149,2
İthalat (Tüketim Malları)	24,1	24,9	30,5	47,6	54,5	58,9	49,0	53,5
Mücevherat İthalatı	1,4	1,6	3,0	3,9	7,8	5,5	7,0	4,7
Tüketim Malı İthalatı (mücevherat hariç)	22,7	23,4	27,5	43,7	46,7	53,4	42,1	48,8
Karşılama Oranı	77,0	83,1	69,8	71,1	76,2	74,9	76,5	75,1
Karşılama Oranı (altın hariç)	85,7	83,7	73,2	76,0	79,1	79,1	79,3	79,4
Karşılama Oranı (altın ve enerji hariç)	97,8	99,2	95,2	89,9	92,7	91,7	92,7	91,6

Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı

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

	Ağu.25	Eyl.25	Ekim.25	Kasım.25	2025-Ç1	2025-Ç2	2025-Ç3	2025-Ç4*
Dış Ticaret Dengesi	-4,2	-6,9	-7,6	-7,8	-22,5	-27,0	-17,6	-15,4
İhracat	21,7	22,6	23,9	22,7	65,3	66,1	69,2	46,7
İthalat	25,9	29,5	31,5	30,5	87,8	93,0	86,8	62,0
Dış Ticaret Dengesi (altın ve enerji hariç)	0,3	-1,2	-1,0	-1,8	-4,2	-11,7	-3,1	-2,8
İhracat (altın ve enerji hariç)	20,3	21,2	22,9	21,5	60,1	61,3	64,6	44,3
İthalat (altın ve enerji hariç)	20,0	22,4	23,9	23,3	64,3	73,0	67,7	47,1
Dış Ticaret Dengesi (altın)	-1,0	-2,3	-2,7	-2,4	-4,1	-5,4	-3,8	-5,1
Altın ihracatı	0,2	0,2	0,1	0,1	1,1	0,7	0,8	0,2
Altın ithalatı	1,1	2,5	2,8	2,5	5,2	6,1	4,6	5,3
Dış Ticaret Dengesi (enerji)	-3,6	-3,4	-3,8	-3,6	-14,2	-9,8	-10,7	-7,5
Enerji ihracatı	1,3	1,2	1,0	1,2	4,1	4,1	3,8	2,2
Enerji ithalatı	4,8	4,5	4,8	4,8	18,3	13,9	14,5	9,6
İhracat	21,7	22,6	23,9	22,7	65,3	66,1	69,2	46,7
İhracat (AB-27)	9,0	10,0	10,5	9,8	28,3	29,4	29,1	20,3
İhracat (AB-27 Dışı)	12,7	12,6	13,5	12,9	37,0	36,7	40,1	26,3
İhracat (Diğer Avrupa)	3,2	3,4	3,7	3,5	9,7	10,2	10,4	7,1
İhracat (Yakın ve Orta Doğu)	3,6	3,5	3,7	3,5	10,9	9,7	11,3	7,3
İhracat (Kuzey Amerika)	1,4	1,5	1,6	1,6	4,3	4,3	4,6	3,2
İhracat (Diğer)	4,6	4,2	4,5	4,2	12,1	12,6	13,8	8,8
İhracat (Yatırım Malları)	3,0	3,0	3,6	3,3	8,2	9,3	9,8	6,8
İhracat (Ara Malları)	11,0	11,4	11,6	10,7	33,0	33,8	35,2	22,2
Ara Malı İhracatı (altın ve enerji hariç)	9,6	10,1	10,5	9,4	27,8	29,1	30,6	19,9
İhracat (Tüketim Malları)	7,2	7,7	8,3	8,1	23,2	21,9	22,8	16,4
İthalat	25,9	29,5	31,5	30,5	87,8	93,0	86,8	62,0
İthalat (Yatırım Malları)	3,9	4,4	5,0	4,7	11,7	13,4	13,6	9,7
İthalat (Ara Malları)	17,7	20,4	21,5	20,7	62,5	63,5	58,6	42,2
Ara Malları İthalatı (altın hariç)	16,6	17,9	18,7	18,2	57,3	57,4	54,0	36,9
Ara Malları İthalatı (altın ve enerji hariç)	11,7	13,3	13,9	13,4	39,0	43,5	39,4	27,3
İthalat (Tüketim Malları)	4,3	4,6	4,9	5,0	13,4	16,0	14,2	9,9
Mücevherat İthalatı	0,2	0,3	0,4	0,3	1,2	1,9	0,8	0,8
Tüketim Malı İthalatı (mücevherat hariç)	4,1	4,3	4,4	4,6	12,2	14,1	13,4	9,1
Karşılama Oranı	83,7	76,6	76,0	74,4	74,4	71,0	79,7	75,2
Karşılama Oranı (altın hariç)	86,9	83,0	83,1	80,7	77,7	75,2	83,2	81,9
Karşılama Oranı (altın ve enerji hariç)	101,6	94,6	95,8	92,3	93,4	84,0	95,4	94,0

* Ekim - Kasım ayları toplamıdır.

Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı

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

	Aylık Yüzde Değişim				Çeyreklik Yüzde Değişim			
	Ağu.25	Eyl.25	Ekim.25	Kasım.25	2025-Ç1	2025-Ç2	2025-Ç3	2025-Ç4*
İhracat	-5,1	-2,9	2,1	1,5	3,4	-0,6	0,8	-0,9
İhracat (altın hariç)	-3,9	-3,0	2,5	1,6	3,0	0,0	0,6	-0,1
Enerji ihracatı	-16,3	-2,2	-22,5	26,7	15,8	0,1	-9,9	-18,8
İhracat (altın ve enerji hariç)	-3,1	-3,0	3,9	0,5	2,2	0,0	1,3	1,0
Altın ihracatı	-64,0	8,0	-45,4	-15,5	34,8	-37,2	13,1	-66,4
İhracat (AB-27)	-0,2	1,5	1,3	1,4	3,4	2,2	-1,0	2,9
İhracat (AB-27 Dışı)	-8,4	-6,1	2,8	1,7	3,3	-2,6	2,1	-3,7
İhracat (Diğer Avrupa)	-11,6	-0,7	5,0	-1,6	5,6	2,4	-5,3	-0,7
İhracat (Yakın ve Orta Doğu)	-12,3	-7,9	1,2	0,8	7,8	-7,8	6,5	-8,3
İhracat (Kuzey Amerika)	-10,2	2,8	-0,7	14,4	-1,1	-7,5	2,5	4,5
İhracat (Diğer)	-2,0	-11,2	3,6	0,6	-0,4	-0,4	4,5	-4,8
İhracat (Yatırım Malları)	-3,5	-9,0	9,9	-2,2	3,7	7,7	2,2	0,8
İhracat (Ara Malları)	-8,7	-0,8	0,9	0,3	5,1	-0,3	0,1	-2,6
Ara Malı İhracatı (altın ve enerji hariç)	-5,2	-0,7	4,6	-2,0	2,9	1,0	1,2	1,2
İhracat (Tüketim Malları)	-2,0	-2,7	1,8	2,0	0,7	-3,8	-0,3	0,2
İthalat	-6,2	8,6	6,6	0,3	-0,2	3,3	-7,0	10,3
İthalat (altın hariç)	-7,1	3,8	6,0	1,6	0,5	2,5	-5,7	6,8
İthalat (altın ve enerji hariç)	-7,7	6,5	4,8	2,3	-0,3	6,0	-5,5	7,6
Enerji ithalatı	-4,6	-8,3	11,8	-1,8	3,8	-11,3	-6,8	2,8
Altın ithalatı	21,5	118,3	13,4	-13,2	-11,1	17,2	-24,3	73,2
İthalat (Yatırım Malları)	-12,1	5,2	11,8	-0,3	5,7	7,1	-4,4	10,4
İthalat (Ara Malları)	-3,7	10,4	7,2	-0,8	0,1	0,8	-7,7	12,6
Ara Malları İthalatı (altın ve enerji hariç)	-5,2	7,8	4,6	2,1	0,1	3,9	-5,5	9,1
Ara Malları İthalatı (altın hariç)	-5,0	3,3	6,4	1,0	1,2	-0,7	-5,9	7,4
İthalat (Tüketim Malları)	-10,2	4,1	-0,4	5,1	-6,2	11,2	-7,3	1,1
Mücevherat İthalatı	-10,5	6,4	13,5	-15,6	-46,7	34,5	-43,5	5,1
Tüketim Malı İthalatı (mücevherat hariç)	-10,2	3,9	-1,3	6,7	1,0	9,0	-3,1	0,8

*Ekim- Kasım 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

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 müşterileri 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.

