

Makro: Dış açık yüksek seyrini koruyor; jeopolitik gelişmeler yukarı yönlü riskleri güçlendiriyor

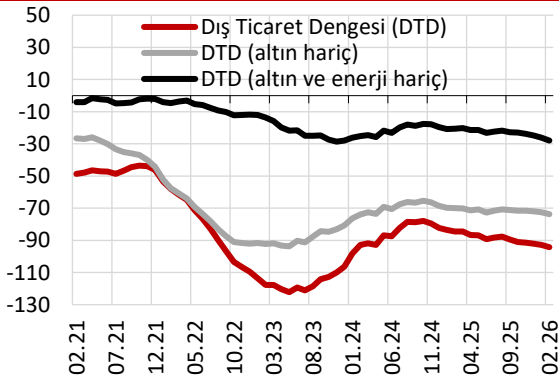
Ticaret Bakanlığı'nın şubat ayına ilişkin geçici verilerine göre, dış ticaret dengesi şubatta yıllık 1,4 milyar \$ artışla 9,2 milyar \$ açık verdi. Altın ve enerji hariç dış açıkta bozulma yıllık bazda 1,8 milyar \$ ile daha yüksek gerçekleşti. Buna karşın mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış (m.a.) verilere göre dış ticaret açığında iyileşme gözlemlendi. Bu gelişmede ihracat performansının ithalatın üzerinde gerçekleşmesi etkili oldu. Aylık bazda ithalattaki artış ise altın ve enerji ithalatından kaynaklandı. Buna karşın çekirdek ithalat göstergeleri son iki aydır yavaşlamaya işaret ediyor.

Orta Doğu'da tırmanan gerilimin ardından küresel ticarete ilişkin belirsizlikler arttı. Petrol ve doğal gaz fiyatları artış eğiliminde; Brent petrol fiyatlarında Cuma gününe göre artış %14'e ulaştı. Savaşın ne kadar süreceği, fiyatların hangi seviyeye gerçekleşeceğine bağlı olmakla birlikte petrol varil fiyatının ortalama 80\$ olduğu bir senaryoda, artışın net enerji faturamıza etkisinin yaklaşık 10 milyar \$ olacağını değerlendiriyoruz. Ayrıca Hürmüz Boğazı'nın kapatılması ve ne kadar süre kapalı kalacağı konuları da küresel çapta sevkiyatların da aksamasına neden olacak gözüküyor. Mevcut eğilimler ve artan riskler, cari açıktaki bozulmanın önümüzdeki dönemde belirginleşebileceği sinyali veriyor.

Ticaret Bakanlığı'nın açıkladığı şubat ayı geçici dış ticaret verilerine göre, ihracat yıllık bazda %1,6 artışla 21,1 milyar \$, ithalat ise %6,1 artışla 30,3 milyar \$ düzeyinde gerçekleşti. Böylece dış ticaret açığı bir önceki yılın aynı ayına göre 1,4 milyar \$ artarak 9,2 milyar \$ oldu. 12 aylık birikimli dış ticaret açığı da 93 milyar \$'dan 94 milyar \$'a yükseldi (Tablo 1 ve Grafik 1). Altın ve enerji hariç dış ticaret açığında yıllık bazdaki artış 1,8 milyar \$ oldu.

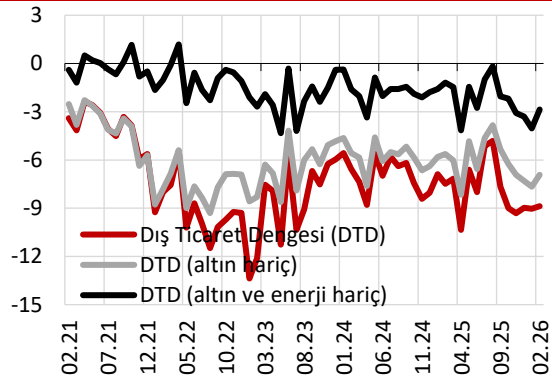
Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış (m.a.) verilere göre ise dış ticaret açığında bir miktar iyileşme görüldü. Altın ve enerji hariç (çekirdek) dış açıkta (m.a.) ise iyileşme daha belirgin oldu (Grafik 2). Bunda çekirdek ihracatın ithalattan daha yüksek artış göstermesi etkili oldu.

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



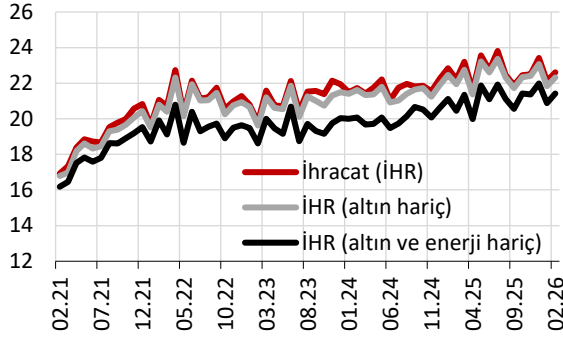
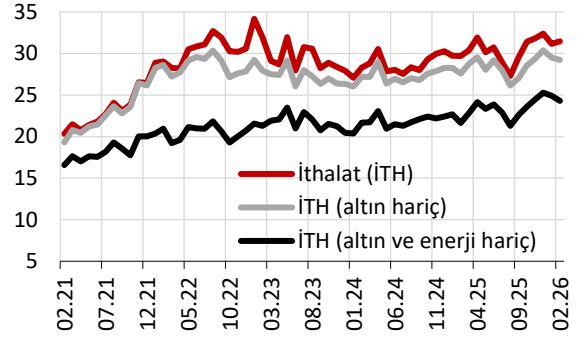
Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı, Akbank

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

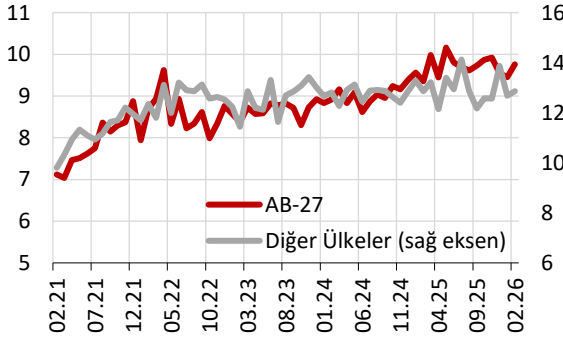
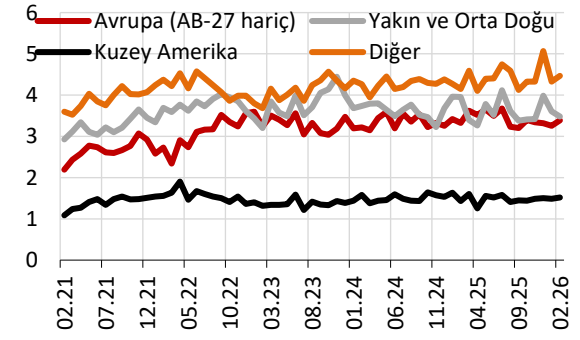
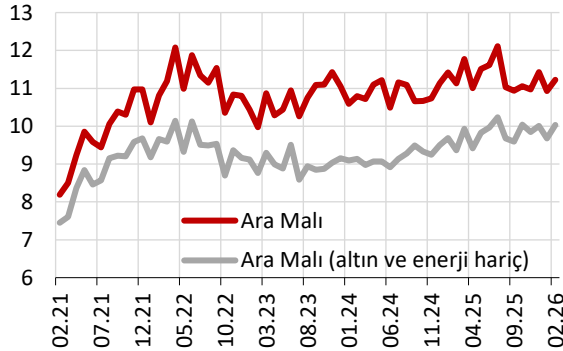
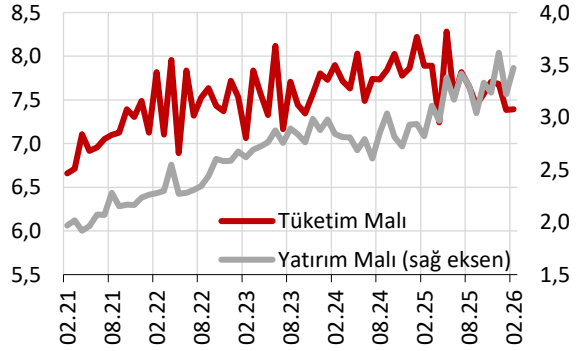


İhracat

İhracat (m.a.) ocakta aylık bazda %5,5 düşüş göstermesinin ardından şubatta %2,2 artmakla birlikte bir önceki ayki düşüşü telafi edemedi. (Tablo 3, Grafik 3). Altın ihracatı ocakta 287 milyon \$ iken şubatta 292 milyon \$ olarak gerçekleşti. Enerji ihracatı (m.a.) son iki aydır geriliyor; son iki ayda toplam düşüş yaklaşık %18'e ulaştı. Altın ve enerji hariç bakıldığında ihracattaki (m.a.) aylık artış ise %2,6 oldu.

Grafik 3. İhracat (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)**Grafik 4. İthalat (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)**

Bölgesel ihracat verilerine göre ihracatta aylık artış Yakın ve Orta Doğu hariç bölgelerin geneline yayıldı. Yakın ve Orta Doğu'ya yapılan ihracat ise son iki aydır azalış eğiliminde (Grafik 5 ve 6, Tablo 3). **Mal gruplarına göre (m.a.)** ise yatırım mallarında ihracat şubatta aylık %7,8 ile belirgin artış gösterdi. Ara malları ihracatı %2,7 artarken, tüketim malları ihracatında artış sınırlı kaldı (Grafik 7 ve 8, Tablo 3).

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.) ocak ayında aylık %3,8 düşüşün ardından şubatta %1,1 arttı. (Grafik 4, Tablo 3). Çekirdek ithalat azalırken, altın ve enerji ithalatındaki aylık bazda artış toplam ithalatın artışında etkili oldu. **Altın ithalatı, altın fiyatlarının (ons) ortalama %6 artış göstermesinin de etkisiyle** 2,2 milyar \$ ile önceki iki ayın üzerinde gerçekleşti (Grafik 9). **Enerji ithalatında (m.a.)** ocak ayındaki %10,2'lik düşüşün ardından şubatta petrol fiyatlarındaki artışın da etkisiyle %8,2 artış görüldü (ortalama brent petrol fiyatında aylık artış %7,5)

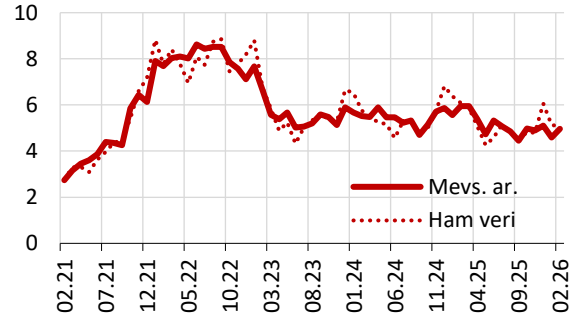
Mal grupları sınıflamasına göre, çekirdek ara malları ithalatı %2,5 arttı. Tüketim ve yatırım malları ithalatında gerileme ocak ayının ardından şubatta da devam etti; şubatta aylık düşüşler sırasıyla %14,2 ve %6,9 oldu. Mücevherat ithalatındaki %23'lük düşüş hariç bakıldığında tüketim malı ithalatında aylık düşüş %11 oldu (Grafik 12, Tablo 3). Çekirdek göstergeler son iki aydır yavaşlamaya işaret ediyor.

Altın ve enerji hariç ihracatın ithalatı karşılama oranı (m.a.) şubat ayında %83,8'den %88,2'ye yükseldi; ekimden bu yana en yüksek seviye.

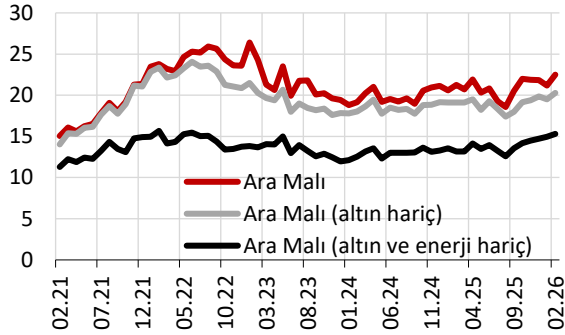
Grafik 9. Altın İthalatı (milyar \$)



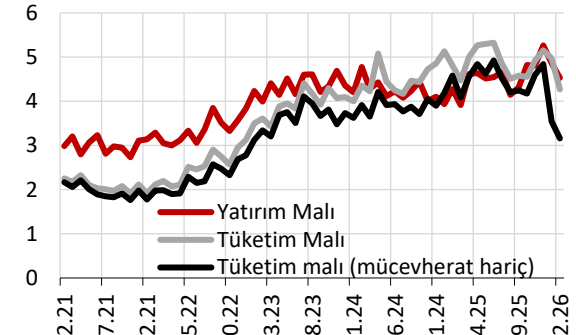
Grafik 10. Enerji İthalatı (milyar \$)



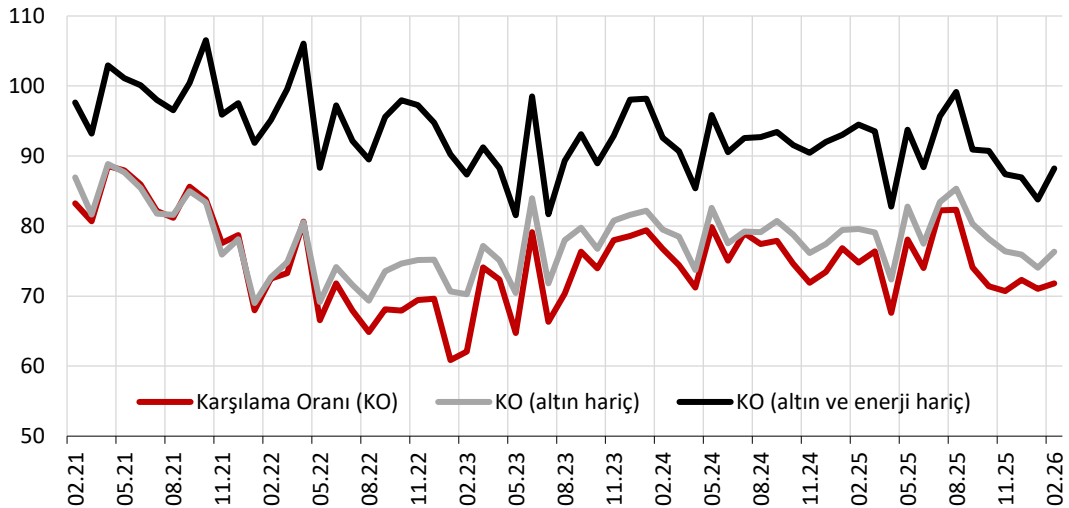
Grafik 11. Ara Mali İthalatı (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



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 Şubat 2026	İlk 2 Ay 2025	2026
Dış Ticaret Dengesi	-46,2	-109,5	-106,3	-82,2	-92,0	-94,3	-15,3	-17,6
İhracat	225,2	254,2	255,6	261,8	273,4	272,9	41,9	41,4
İthalat	271,4	363,7	362,0	344,0	365,4	367,1	57,2	59,0
Dış Ticaret Dengesi (altın ve enerji hariç)	-2,1	-11,9	-27,9	-19,6	-24,7	-28,0	-2,6	-5,8
İhracat (altın ve enerji hariç)	213,2	234,8	234,9	241,7	255,0	255,5	38,6	39,1
İthalat (altın ve enerji hariç)	215,2	246,7	262,8	261,3	279,8	283,5	41,1	44,9
Dış Ticaret Dengesi (altın)	-1,9	-17,5	-25,7	-13,6	-20,1	-20,5	-2,9	-3,3
Altın ihracatı	3,6	2,9	4,3	3,5	3,1	3,0	0,6	0,6
Altın ithalatı	5,5	20,4	30,0	17,1	23,1	23,4	3,6	3,9
Dış Ticaret Dengesi (enerji)	-42,2	-80,1	-52,7	-49,0	-47,2	-45,9	-9,8	-8,5
Enerji ihracatı	8,5	16,4	16,4	16,6	15,3	14,3	2,7	1,7
Enerji ithalatı	50,7	96,5	69,1	65,6	62,5	60,2	12,5	10,2
İhracat	225,2	254,2	255,6	261,8	273,4	272,9	41,9	41,4
İhracat (AB-27)	93,1	103,0	104,3	108,5	116,9	117,1	17,8	18,0
İhracat (AB-27 Dışı)	132,2	151,1	151,3	153,3	156,5	155,8	24,1	23,4
İhracat (Diğer Avrupa)	31,5	36,6	39,7	40,1	41,2	41,1	6,2	6,1
İhracat (Yakın ve Orta Doğu)	38,4	45,0	45,6	43,6	43,9	43,0	7,5	6,7
İhracat (Kuzey Amerika)	16,4	18,8	16,5	18,1	17,9	17,8	2,8	2,7
İhracat (Diğer)	45,9	50,7	49,6	51,5	53,5	53,8	7,6	7,9
İhracat (Yatırım Malları)	24,8	29,0	33,7	33,9	38,7	39,6	5,0	5,8
İhracat (Ara Malları)	115,2	133,4	129,0	130,6	135,9	135,5	21,1	20,8
Ara Malı İhracatı (altın ve enerji hariç)	103,1	114,1	108,3	110,6	117,6	118,2	17,8	18,4
İhracat (Tüketim Malları)	83,8	89,8	90,7	93,7	92,9	91,5	15,4	14,0
İthalat	271,4	363,7	362,0	344,0	365,4	367,1	57,2	59,0
İthalat (Yatırım Malları)	35,9	40,5	52,7	50,6	54,9	55,8	7,2	8,1
İthalat (Ara Malları)	210,1	292,4	261,3	238,3	250,1	251,0	41,6	42,6
Ara Malları İthalatı (altın hariç)	204,6	272,0	231,3	221,2	226,9	227,6	38,1	38,7
Ara Malları İthalatı (altın ve enerji hariç)	154,0	175,4	162,2	155,6	164,5	167,4	25,6	28,5
İthalat (Tüketim Malları)	24,9	30,5	47,6	54,5	59,2	58,9	8,2	7,9
Mücevherat İthalatı	1,6	3,0	3,9	7,8	5,0	6,5	0,6	2,1
Tüketim Malı İthalatı (mücevherat hariç)	23,4	27,5	43,7	46,7	54,3	52,4	7,7	5,8
Karşılama Oranı	83,1	69,8	71,1	76,2	75,0	74,5	73,2	70,2
Karşılama Oranı (altın hariç)	83,7	73,2	76,0	79,1	79,1	78,6	76,9	74,1
Karşılama Oranı (altın ve enerji hariç)	99,2	95,2	89,9	92,7	91,4	90,3	93,8	87,1

Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı

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

	Kas.25	Ara.25	Oca.26	Şub.26	2025-Ç2	2025-Ç3	2025-Ç4	2026-Ç1*
Dış Ticaret Dengesi	-8,0	-9,3	-8,4	-9,2	-27,0	-17,7	-24,9	-17,6
İhracat	22,5	26,4	20,3	21,1	66,1	69,2	72,8	41,4
İthalat	30,5	35,7	28,7	30,3	93,0	86,8	97,7	59,0
Dış Ticaret Dengesi (altın ve enerji hariç)	-1,9	-2,7	-2,8	-3,0	-11,7	-3,2	-5,6	-5,8
İhracat (altın ve enerji hariç)	21,4	24,9	19,1	20,0	61,3	64,6	69,1	39,1
İthalat (altın ve enerji hariç)	23,2	27,6	21,9	23,0	73,0	67,7	74,7	44,9
Dış Ticaret Dengesi (altın)	-2,4	-1,7	-1,4	-1,9	-5,4	-3,8	-6,8	-3,3
Altın ihracatı	0,1	0,3	0,3	0,3	0,7	0,8	0,5	0,6
Altın ithalatı	2,5	2,0	1,7	2,2	6,1	4,6	7,3	3,9
Dış Ticaret Dengesi (enerji)	-3,7	-4,9	-4,2	-4,3	-9,8	-10,7	-12,5	-8,5
Enerji ihracatı	1,1	1,2	0,9	0,8	4,1	3,8	3,2	1,7
Enerji ithalatı	4,8	6,1	5,1	5,1	13,9	14,5	15,7	10,2
İhracat	22,5	26,4	20,3	21,1	66,1	69,2	72,8	41,4
İhracat (AB-27)	9,8	10,0	8,8	9,2	29,4	29,1	30,2	18,0
İhracat (AB-27 Dışı)	12,7	16,4	11,6	11,8	36,7	40,1	42,6	23,4
İhracat (Diğer Avrupa)	3,5	3,7	2,9	3,1	10,2	10,4	10,9	6,1
İhracat (Yakın ve Orta Doğu)	3,5	4,8	3,4	3,3	9,7	11,3	12,0	6,7
İhracat (Kuzey Amerika)	1,5	1,7	1,3	1,4	4,3	4,6	4,7	2,7
İhracat (Diğer)	4,2	6,2	3,9	4,0	12,6	13,7	15,0	7,9
İhracat (Yatırım Malları)	3,2	4,6	2,6	3,2	9,3	9,8	11,4	5,8
İhracat (Ara Malları)	10,6	11,8	10,2	10,5	33,8	35,2	33,9	20,8
Ara Malı İhracatı (altın ve enerji hariç)	9,4	10,3	9,0	9,4	29,0	30,6	30,2	18,4
İhracat (Tüketim Malları)	8,1	8,5	7,0	7,0	21,9	22,8	24,9	14,0
İthalat	30,5	35,7	28,7	30,3	93,0	86,8	97,7	59,0
İthalat (Yatırım Malları)	4,7	6,4	4,1	4,0	13,4	13,7	16,1	8,1
İthalat (Ara Malları)	20,7	23,3	20,7	21,9	63,5	58,6	65,5	42,6
Ara Malları İthalatı (altın hariç)	18,2	21,3	19,0	19,7	57,4	54,0	58,2	38,7
Ara Malları İthalatı (altın ve enerji hariç)	13,4	15,3	13,9	14,6	43,5	39,4	42,6	28,5
İthalat (Tüketim Malları)	5,0	5,8	3,8	4,2	16,0	14,2	15,6	7,9
Mücevherat İthalatı	0,3	0,3	0,9	1,2	1,9	0,8	1,1	2,1
Tüketim Malı İthalatı (mücevherat hariç)	4,6	5,5	2,9	3,0	14,1	13,4	14,6	5,8
Karşılama Oranı	73,8	73,9	70,8	69,6	71,0	79,6	74,6	70,2
Karşılama Oranı (altın hariç)	80,0	77,3	74,1	74,1	75,2	83,1	80,0	74,1
Karşılama Oranı (altın ve enerji hariç)	92,0	90,1	87,2	86,9	83,9	95,3	92,5	87,1

* Ocak-Şubat ayları toplamıdır.

Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı

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

	Aylık Yüzde Değişim				Çeyreklik Yüzde Değişim			
	Kas.25	Ara.25	Oca.26	Şub.26	2025-Ç2	2025-Ç3	2025-Ç4	2026-Ç1*
İhracat	0,2	4,1	-5,5	2,2	-0,6	0,4	0,2	-1,8
İhracat (altın hariç)	0,3	2,9	-5,3	2,2	0,0	0,3	0,6	-2,3
Enerji ihracatı	13,6	4,1	-11,5	-6,7	-0,3	-10,4	-19,6	-8,5
İhracat (altın ve enerji hariç)	-0,3	2,9	-5,0	2,6	0,1	1,0	1,9	-2,0
Altın ihracatı	-15,5	325,5	-15,1	2,0	-37,2	13,1	-34,0	70,0
İhracat (AB-27)	0,6	-3,8	-0,9	3,2	1,8	-1,3	1,0	-1,7
İhracat (AB-27 Dışı)	0,0	10,3	-8,6	1,4	-2,3	1,8	-0,3	-1,8
İhracat (Diğer Avrupa)	-1,6	-0,7	-1,8	3,9	2,9	-5,2	-0,6	-0,9
İhracat (Yakın ve Orta Doğu)	0,2	16,5	-9,6	-3,3	-6,6	5,2	-2,7	-1,8
İhracat (Kuzey Amerika)	2,9	1,0	-0,8	2,2	-7,4	2,5	-0,2	1,9
İhracat (Diğer)	0,0	17,2	-14,6	3,2	-0,8	4,4	1,8	-3,8
İhracat (Yatırım Malları)	-2,8	11,8	-10,9	7,8	7,3	2,6	4,3	-1,4
İhracat (Ara Malları)	-0,8	4,2	-4,4	2,7	-0,6	-0,1	-1,8	-0,7
Ara Mali İhracatı (altın ve enerji hariç)	-2,0	1,6	-3,3	3,7	0,8	1,0	1,3	-1,1
İhracat (Tüketim Malları)	1,8	-0,3	-3,8	0,1	-4,0	-0,6	0,2	-3,4
İthalat	1,2	1,8	-3,8	1,1	3,4	-7,6	11,5	-1,7
İthalat (altın hariç)	2,7	3,5	-2,9	-0,9	2,5	-6,4	8,8	-0,2
İthalat (altın ve enerji hariç)	3,5	3,4	-1,4	-2,5	6,2	-6,3	9,8	0,6
Enerji ithalatı	-1,6	4,2	-10,2	8,2	-11,7	-6,8	4,2	-4,4
Altın ithalatı	-13,2	-18,9	-17,0	35,1	17,2	-24,3	59,0	-19,9
İthalat (Yatırım Malları)	-0,2	9,5	-7,6	-6,9	7,0	-4,3	13,5	-5,3
İthalat (Ara Malları)	-0,7	-0,1	-3,0	6,3	0,8	-7,5	12,6	-0,3
Ara Malları İthalatı (altın ve enerji hariç)	2,2	1,7	1,3	2,5	4,1	-5,3	10,3	4,5
Ara Malları İthalatı (altın hariç)	1,2	2,3	-1,6	3,8	-0,7	-5,7	8,7	2,2
İthalat (Tüketim Malları)	8,1	4,6	-3,4	-14,2	11,2	-12,3	4,9	-5,2
Mücevherat İthalatı	-14,3	-3,9	360,3	-22,7	42,0	-34,9	3,3	276,1
Tüketim Mali İthalatı (mücevherat hariç)	10,1	5,2	-26,8	-10,8	8,8	-9,9	5,0	-26,2

* Ocak-Şubat 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 içermeyiştir. Bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizzat 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 içermeyiştir. 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.

