

Makro: Dış ticaret dengesinde yeniden iyileşme

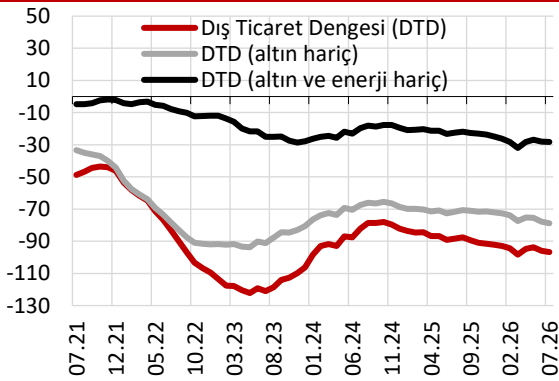
Ticaret Bakanlığı'nın geçici verilerine göre, dış ticaret açığı temmuz ayında yıllık bazda 0,9 milyar \$ artarak 7,4 milyar \$'a yükseldi. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış (m.a.) verilere göre özellikle altın ve enerji ithalatındaki azalış kaynaklı dış ticaret açığında iyileşme gözlemlendi. Altın ithalatı yavaşlarken, enerji ithalatında aylık bazda düşüş devam etti. İhracat ise aylık bazda arttı. Jeopolitik gelişmeler kaynaklı Orta Doğu ülkelerinde zayıflayan ekonomik görünüm ile euro dolar paritesindeki geri çekilme ihracat artışını sınırlayan faktörler oldu.

Emtia fiyatlarında görülen oynak seyir ithalat üzerinde risk unsuru olmaya devam ediyor. Enerji fiyatlarının temmuz ayının ikinci haftası ile birlikte yeniden yükselişe geçmesi enerji ithalatındaki geri çekilmeyi duraklatabilir. Çekirdek ithalatındaki zayıflayan seyir ise faaliyette bir yavaşlama sinyali olabilir. Bugün açıklanan temmuz ayı enflasyon verilerinde de yavaşlama sinyali sayılabilecek gelişmeler vardı. Bununla birlikte emtia fiyatlarındaki oynak seyir nominal büyüklükler hakkında yorum yapmayı da zorlaştırıyor.

Ticaret Bakanlığı'nın açıkladığı geçici dış ticaret verilerine göre, temmuz ayında ihracat yıllık bazda %2,9 artışla 25,6 milyar \$, ithalat ise yıllık bazda %5,2 artışla 33,0 milyar \$ oldu. Böylece dış ticaret açığı bir önceki yılın aynı ayına göre 0,9 milyar \$ artarak 7,4 milyar \$ seviyesinde gerçekleşirken, 12 aylık birikimli dış ticaret açığı da 95,8 milyar \$'dan 96,8 milyar \$'a yükseldi (Tablo 1 ve Grafik 1).

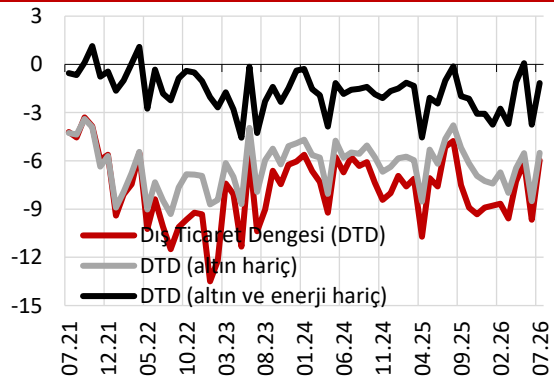
Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış (m.a.) verilere göre; dış ticaret dengesinde aylık bazda belirgin iyileşme görüldü. Bu durum özellikle ithalatta aylık bazdaki düşüşten kaynaklandı. (Grafik 2). İthalattaki düşüşte altın ve enerji hariç çekirdek ithalatındaki azalış öne çıktı.

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



Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı, Akbank

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



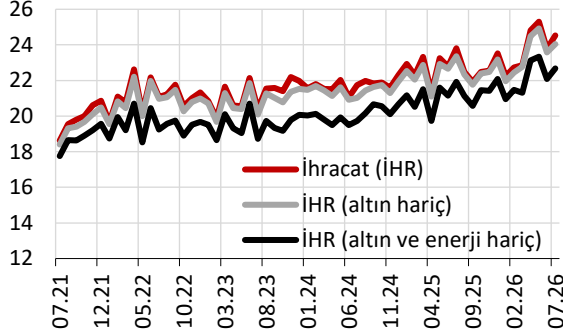
İhracat

İhracat (m.a.) hazirandaki sert düşüşün ardından temmuzda %3,2 arttı (Tablo 3, Grafik 3). Aylık bazda enerji ihracatı azalırken, altın ihracatı ile altın ve enerji hariç çekirdek ihracattaki artış manşet ihracat rakamının artışında etkili oldu.

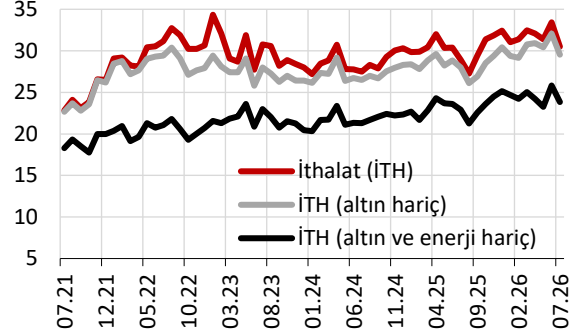
Bölgesel ihracat verilerine göre (m.a.), AB-27 ülkelerine yapılan ihracat iki aylık düşüşün ardından temmuzda %0,4 ile sınırlı arttı. Yakın ve Orta Doğu bölgesine yapılan ihracat hazirandaki düşüşün ardından temmuzda artış göstermekle birlikte bir önceki ayki düşüşü telafi edemedi. Kuzey Amerika'ya yapılan ihracatta da artış görüldü (Grafik 5 ve 6, Tablo 3). Ülke bazında İngiltere'ye yapılan ihracat aylık bazda sene başından bu yana (mart ve mayıs hariç) geriliyor.

Mal gruplarına göre (m.a.) bakıldığında ise ihracatta artışın genele yayıldığı görülüyor. En belirgin artış ise tüketim mallarında gözlemlendi. Yatırım malları ihracatı iki aylık düşüşün ardından temmuzda artış kaydetti (Grafik 7 ve 8, Tablo 3).

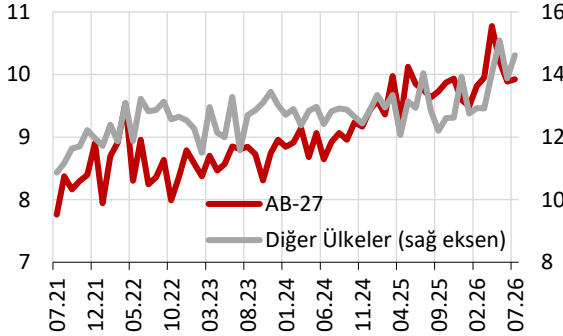
Grafik 3. İhracat (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



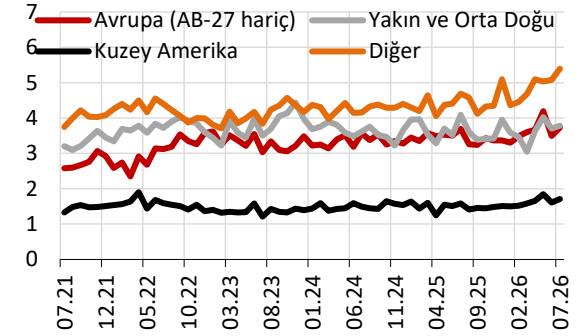
Grafik 4. İthalat (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



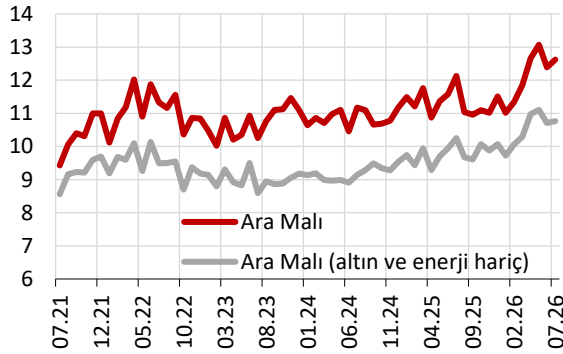
Grafik 5. Bölgesel ihracat (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



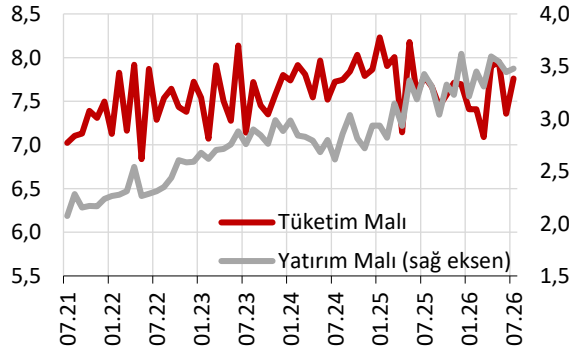
Grafik 6. Bölgesel ihracat (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



Grafik 7. Ara Mali ihracatı (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



Grafik 8. Yatırım ve Tüketim Mali ihracatı (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı, Akbank

İthalat

İthalat (m.a.) hazirandaki aylık %6,5 artışın ardından temmuzda %8,8 geriledi. (Grafik 4, Tablo 3). **Altın ithalatı** haziran ayında hızlanma göstermesinin ardından temmuzda yeniden yavaşlayarak 0,9 milyar \$'a geriledi (Grafik 9). **Enerji ithalatında** (m.a.) düşüş devam etti; enerji ithalatı (m.a.) aylık bazda haziranda %12,9, temmuzda ise %8,5 azaldı. Enerji fiyatlarının temmuz ayının ikinci haftası ile birlikte yeniden yükselişe geçmesi enerji ithalatındaki geri çekilmeyi duraklatabilir. Altın ve enerji hariç ithalatındaki (m.a.) aylık %7,7 düşüş de toplam ithalatın gerilemesinde etkili oldu. Çekirdek ithalattaki seyir faaliyette bir yavaşlama sinyali olabilir. Bugün açıklanan temmuz ayı enflasyon verilerinde de

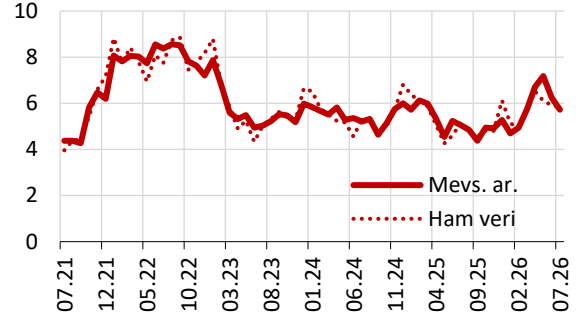
yavaşlama sinyali sayılabilecek gelişmeler vardı. Bununla birlikte jeopolitik gelişmeler kaynaklı emtia fiyatlarındaki oynak seyir nominal büyüklükler hakkında yorum yapmayı da zorlaştırıyor.

Mal grupları sınıflamasına göre bakıldığında; ithalattaki düşüş tüketim malları ithalatı hariç diğer ana mal grupların geneline yayıldı (Grafik 12, Tablo 3). En belirgin düşüş ise altın ve enerji hariç ara mallarında kaydedildi. Yatırım malları ithalatı da mart ve haziran ayları hariç düşüş eğiliminde. Tüketim mallarında ise son iki aydır artış görülüyor; temmuz aylık artış %2,9 oldu. Mücevherat hariç bakıldığında ise tüketim malları ithalatı %3,4 arttı (son iki aydır düşüş gösteriyordu). Temmuz ayında altın ve enerji hariç ihracatın ithalatı karşılama oranı (m.a.) %85,5'ten %95,2'ye yükseldi.

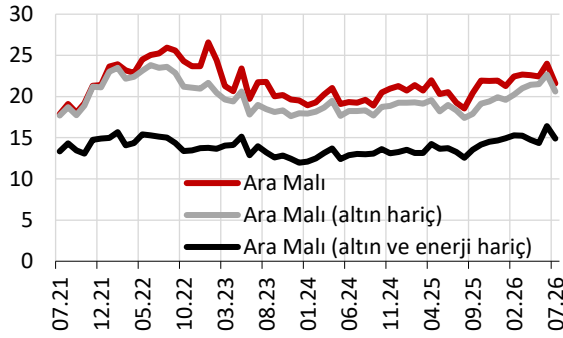
Grafik 9. Altın İthalatı (milyar \$)



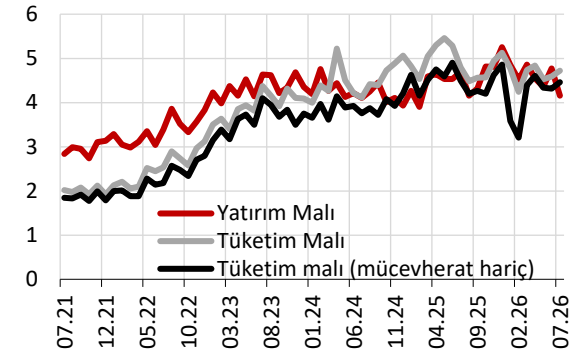
Grafik 10. Enerji İthalatı (milyar \$)



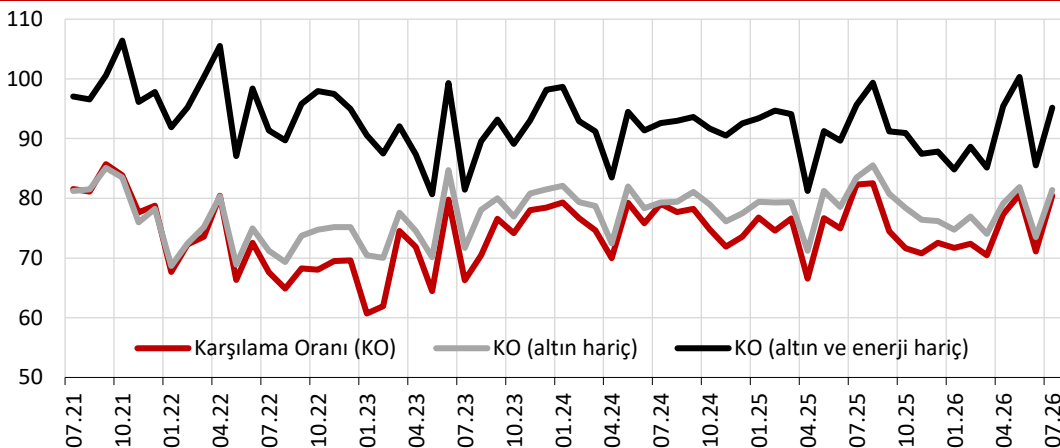
Grafik 11. Ara Mali İthalatı (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



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 Tem. 2026	İlk 7 Ay 2025	2026
Dış Ticaret Dengesi	-46,2	-109,5	-106,3	-82,2	-92,2	-96,8	-55,9	-60,5
İhracat	225,2	254,2	255,6	261,8	273,2	278,6	156,3	161,6
İthalat	271,4	363,7	362,0	344,0	365,4	375,3	212,2	222,1
Dış Ticaret Dengesi (altın ve enerji hariç)	-2,1	-11,9	-27,9	-19,6	-24,8	-28,2	-18,1	-21,5
İhracat (altın ve enerji hariç)	213,2	234,8	234,9	241,7	254,9	261,0	144,5	150,5
İthalat (altın ve enerji hariç)	215,2	246,7	262,8	261,3	279,7	289,2	162,6	172,0
Dış Ticaret Dengesi (altın)	-1,9	-17,5	-25,7	-13,6	-20,1	-18,0	-10,0	-7,9
Altın ihracatı	3,6	2,9	4,3	3,5	3,1	2,9	2,2	2,1
Altın ithalatı	5,5	20,4	30,0	17,1	23,1	20,9	12,2	10,0
Dış Ticaret Dengesi (enerji)	-42,2	-80,1	-52,7	-49,0	-47,3	-50,5	-27,8	-31,0
Enerji ihracatı	8,5	16,4	16,4	16,6	15,3	14,7	9,6	9,0
Enerji ithalatı	50,7	96,5	69,1	65,6	62,5	65,2	37,4	40,1
İhracat	225,2	254,2	255,6	261,8	273,2	278,6	156,3	161,6
İhracat (AB-27)	93,1	103,0	104,3	108,5	116,8	118,5	67,7	69,4
İhracat (AB-27 Dışı)	132,2	151,1	151,3	153,3	156,4	160,0	88,6	92,3
İhracat (Diğer Avrupa)	31,5	36,6	39,7	40,1	41,2	41,9	23,8	24,5
İhracat (Yakın ve Orta Doğu)	38,4	45,0	45,6	43,6	43,9	42,8	24,8	23,8
İhracat (Kuzey Amerika)	16,4	18,8	16,5	18,1	17,9	18,7	10,3	11,1
İhracat (Diğer)	45,9	50,7	49,6	51,5	53,4	56,6	29,7	32,8
İhracat (Yatırım Malları)	24,8	29,0	33,7	33,9	38,7	40,5	21,2	23,0
İhracat (Ara Malları)	115,2	133,4	129,0	130,6	135,9	140,2	79,6	83,9
Ara Malı İhracatı (altın ve enerji hariç)	103,1	114,1	108,3	110,6	117,6	122,6	67,8	72,8
İhracat (Tüketim Malları)	83,8	89,8	90,7	93,7	92,9	90,7	53,1	50,9
İthalat	271,4	363,7	362,0	344,0	365,4	375,3	212,2	222,1
İthalat (Yatırım Malları)	35,9	40,5	52,7	50,6	54,9	55,6	30,5	31,2
İthalat (Ara Malları)	210,1	292,4	261,3	238,3	250,1	261,8	146,4	158,2
Ara Malları İthalatı (altın hariç)	204,6	272,0	231,3	221,2	226,9	240,9	134,2	148,2
Ara Malları İthalatı (altın ve enerji hariç)	154,0	175,4	162,2	155,6	164,4	175,7	96,8	108,1
İthalat (Tüketim Malları)	24,9	30,5	47,6	54,5	59,2	56,5	34,8	32,0
Mücevherat İthalatı	1,6	3,0	3,9	7,8	5,0	5,0	3,4	3,5
Tüketim Malı İth. (mücevherat hariç)	23,4	27,5	43,7	46,7	54,3	51,4	31,4	28,5
Karşılama Oranı	83,1	69,8	71,1	76,2	74,9	74,4	73,7	72,9
Karşılama Oranı (altın hariç)	83,7	73,2	76,0	79,1	79,1	78,1	77,0	75,3
Karşılama Oranı (altın ve enerji hariç)	99,2	95,2	89,9	92,7	91,4	90,6	89,1	87,8

Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı

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

	Nis.26	May.26	Haz.26	Tem.26	2025-Ç4	2026-Ç1	2026-Ç2	2026-Ç3*
Dış Ticaret Dengesi	-8,5	-5,6	-10,4	-7,4	-25,0	-28,6	-24,5	-7,4
İhracat	25,4	22,4	24,9	25,6	72,8	63,3	72,7	25,6
İthalat	33,9	28,1	35,3	33,0	97,8	91,9	97,3	33,0
Dış Ticaret Dengesi (altın ve enerji hariç)	-2,5	-0,6	-4,7	-2,4	-5,7	-11,3	-7,8	-2,4
İhracat (altın ve enerji hariç)	23,7	20,5	23,3	23,8	69,0	59,2	67,5	23,8
İthalat (altın ve enerji hariç)	26,2	21,0	28,0	26,2	74,7	70,5	75,3	26,2
Dış Ticaret Dengesi (altın)	-0,8	-0,6	-1,2	-0,5	-6,8	-4,9	-2,5	-0,5
Altın ihracatı	0,3	0,4	0,2	0,5	0,5	0,7	0,9	0,5
Altın ithalatı	1,2	0,9	1,4	0,9	7,3	5,6	3,4	0,9
Dış Ticaret Dengesi (enerji)	-5,2	-4,5	-4,5	-4,5	-12,5	-12,3	-14,2	-4,5
Enerji ihracatı	1,3	1,6	1,4	1,3	3,2	3,4	4,3	1,3
Enerji ithalatı	6,5	6,1	5,9	5,8	15,7	15,7	18,5	5,8
İhracat	25,4	22,4	24,9	25,6	72,8	63,3	72,7	25,6
İhracat (AB-27)	11,2	9,3	10,7	10,2	30,1	28,0	31,2	10,2
İhracat (AB-27 Dışı)	14,2	13,2	14,2	15,5	42,6	35,2	41,6	15,5
İhracat (Diğer Avrupa)	3,6	3,9	3,5	3,9	10,9	9,6	11,0	3,9
İhracat (Yakın ve Orta Doğu)	3,5	3,3	3,7	4,0	12,0	9,3	10,6	4,0
İhracat (Kuzey Amerika)	1,7	1,6	1,7	1,8	4,7	4,2	5,0	1,8
İhracat (Diğer)	5,3	4,3	5,3	5,7	15,0	12,2	15,0	5,7
İhracat (Yatırım Malları)	3,8	3,0	3,7	3,7	11,4	8,9	10,4	3,7
İhracat (Ara Malları)	13,1	11,7	13,4	13,3	33,9	32,3	38,2	13,3
Ara Malı İhracatı (altın ve enerji hariç)	11,5	9,8	11,8	11,5	30,2	28,2	33,0	11,5
İhracat (Tüketim Malları)	7,9	7,0	7,5	7,9	24,9	20,7	22,3	7,9
İthalat	33,9	28,1	35,3	33,0	97,8	91,9	97,3	33,0
İthalat (Yatırım Malları)	4,7	3,8	5,0	4,8	16,1	13,0	13,4	4,8
İthalat (Ara Malları)	24,1	20,4	25,2	22,9	65,5	65,6	69,7	22,9
Ara Malları İthalatı (altın hariç)	23,0	19,5	23,9	21,9	58,2	60,0	66,3	21,9
Ara Malları İthalatı (altın ve enerji hariç)	16,4	13,4	17,9	16,1	42,5	44,3	47,7	16,1
İthalat (Tüketim Malları)	5,0	3,9	5,0	5,3	15,6	12,8	13,9	5,3
Mücevherat İthalatı	0,3	0,2	0,2	0,2	1,1	2,5	0,7	0,2
Tüketim Malı İthalatı (mücevherat hariç)	4,7	3,7	4,8	5,0	14,6	10,3	13,2	5,0
Karşılama Oranı	74,9	79,9	70,6	77,7	74,4	68,9	74,8	77,7
Karşılama Oranı (altın hariç)	76,5	81,3	72,9	78,4	79,9	72,6	76,6	78,4
Karşılama Oranı (altın ve enerji hariç)	90,4	97,4	83,2	90,8	92,4	83,9	89,7	90,8

* Temmuz ayı verisidir.

Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı

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

	Aylık Yüzde Değişim				Çeyreklik Yüzde Değişim			
	Nis.26	May.26	Haz.26	Tem.26	2025-Ç4	2026-Ç1	2026-Ç2	2026-Ç3*
İhracat	8,5	2,0	-6,1	3,2	0,5	-1,0	8,9	-0,4
İhracat (altın hariç)	7,6	1,8	-5,4	2,0	0,9	-1,3	8,7	-1,1
Enerji ihracatı	-7,3	17,3	-6,1	-7,9	-18,9	11,9	28,4	-7,1
İhracat (altın ve enerji hariç)	8,6	0,9	-5,4	2,7	2,1	-1,9	7,6	-0,7
Altın ihracatı	235,0	15,2	-49,2	152,4	-34,0	32,5	32,5	61,8
İhracat (AB-27)	8,3	-5,2	-3,2	0,4	1,0	-0,5	5,5	-3,6
İhracat (AB-27 Dışı)	8,7	7,5	-8,0	5,3	0,2	-1,4	11,4	1,9
İhracat (Diğer Avrupa)	1,7	14,5	-16,7	6,8	-0,3	2,3	9,3	-1,4
İhracat (Yakın ve Orta Doğu)	19,2	10,9	-8,0	2,1	-2,6	-6,4	12,5	-0,2
İhracat (Kuzey Amerika)	4,2	11,4	-12,8	6,5	-0,1	3,5	10,8	0,6
İhracat (Diğer)	8,8	-1,3	1,0	6,2	2,8	-1,9	12,5	6,5
İhracat (Yatırım Malları)	8,7	-1,3	-2,9	1,1	4,1	-2,0	6,2	-1,4
İhracat (Ara Malları)	6,8	3,2	-5,2	1,9	-1,5	1,8	11,4	-0,7
Ara Malı İhracatı (altın ve enerji hariç)	6,7	1,1	-3,6	0,5	1,6	0,2	9,0	-1,5
İhracat (Tüketim Malları)	11,4	0,6	-7,4	5,5	0,3	-4,7	6,0	0,3
İthalat	-1,1	-2,2	6,5	-8,8	11,8	-0,8	2,1	-5,6
İthalat (altın hariç)	0,6	-1,6	5,4	-7,9	9,1	1,0	4,7	-5,1
İthalat (altın ve enerji hariç)	-3,1	-4,0	11,0	-7,7	9,7	0,9	-0,8	-2,5
Enerji ithalatı	16,8	7,1	-12,9	-8,5	6,2	1,5	30,9	-14,8
Altın ithalatı	-32,3	-18,4	43,8	-30,0	59,0	-23,3	-38,5	-17,6
İthalat (Yatırım Malları)	-6,5	-4,1	9,4	-12,9	13,1	-4,3	-3,9	-8,9
İthalat (Ara Malları)	-0,5	-0,5	6,9	-10,2	13,0	1,0	4,0	-6,3
Ara Malları İthalatı (altın ve enerji hariç)	-3,5	-2,6	14,4	-9,1	10,1	4,9	0,1	-1,6
Ara Malları İthalatı (altın hariç)	2,1	0,4	5,3	-9,0	9,0	4,0	7,9	-5,7
İthalat (Tüketim Malları)	2,2	-6,4	1,4	2,9	5,8	-6,1	1,5	1,5
Mücevherat İthalatı	-30,9	-15,8	43,1	-5,8	8,2	168,7	-72,5	11,7
Tüketim Malı İthalatı (mücevherat hariç)	4,7	-5,9	-0,5	3,4	5,6	-18,3	18,5	1,0
	8,5	2,0	-6,1	3,2	0,5	-1,0	8,9	-0,4

* Temmuz ayı verisidir.

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 içermeyiğinden, 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 içermeyiğinden mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

