

# Cari İşlemler Dengesi

11.07.2025  
14:20

## Mayıs 2025 - Mayısta TCMB rezervi 13,5 mlr USD arttı

Mayıs ayında cari işlemler açığı 0,7 mlr USD ile piyasa beklentisinin altında gerçekleşti. 12 aylık cari açık nisana göre 0,1 mlr USD sınırlı artarak 16,0 mlr USD seviyesine çıktı. Yıllık bazda dış ticaret açığındaki %15 artış, hizmet dengesindeki yükseliş (%4) ve gelir dengesindeki düşüşle (%16) neredeyse dengelenerek cari işlemler açığındaki genişlemeyi sınırladı. 12 aylık altın ve enerji hariç cari fazla mayısta 0,2 mlr USD artarak 49,5 mlr USD'ye genişledi.

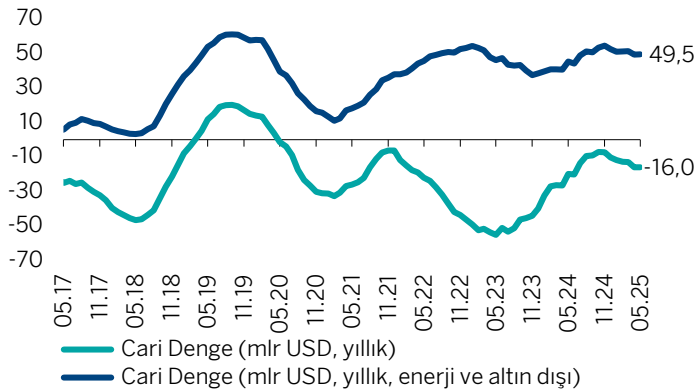
12 aylık değişimlere göre, toplam cari açık daralmaya devam etti. Ancak daralma belirgin hız kaybetti. Mayıs itibarıyla enerji&altın hariç ihracatın 11 mlr USD ve turizm&yolcu taşımacılık gelirlerinin 7 mlr USD artması; net altın ithalatının 2 milyar USD azalması 12 aylık cari işlemler açığındaki daralmaya katkı sağladı. Enerji&altın hariç ithalatın 6 mlr USD ve net enerji ithalatının 2 mlr USD artması ise cari işlemler açığındaki daralmayı sınırladı. Önceki aya göre, daraltıcı etkiler net altın ithalatında 2 mlr USD, enerji&altın hariç ihracatta 1 mlr USD ve turizm&yolcu taşımacılık gelirlerinde 1 mlr USD azaldı. Enerji&altın hariç ithalatın genişletici etkisi ise 4 mlr USD arttı.

Öncü dış ticaret verilerine göre, hazıranda dış ticaret açığı önceki yıla göre %39 artarak 8,2 mlr USD oldu. Bu etkiyle 12 aylık cari işlemler açığının belirgin genişlediğini hesaplıyoruz. 2025 cari işlemler açığı tahminimiz 20 mlr USD (GSYH'nin %1,3'ü). Dış ticaret ve turizm gelişmeleri tahminimiz üstünde yukarı yönlü riske işaret ediyor.

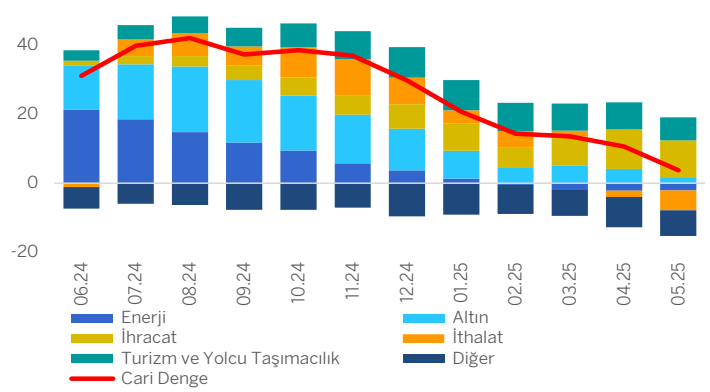
### Mayıs 2025'te finansman hareketleri;

- Cari işlemler açığının belirgin üstünde gerçekleşen sermaye girişi ile TCMB rezervi 13,5 mlr USD arttı.
- Nette tüm ana kalemlerde sermaye girişi var. 7,3 mlr USD net mevduat (yurtiçi bankaların yurtdışı mevduatlarında 4,8 mlr USD azalma, yurtdışı bankaların yurtiçi mevduatında 2,5 mlr USD artış), 2,5 mlr USD net portföy (yurtdışı yerleşiklerin 2,6 mlr USD net Hazine TRY cinsi tahvili alımı), 2,3 mlr USD net borçlanma, 1,3 mlr USD net hata ve noksan, 0,7 mlr USD net doğrudan yabancı yatırım. 12 aylık uzun vadeli dış borç çevirme oranı, bankalarda % 171'den %168'e düşerken, reel sektörde %146'dan %147'ye yükseldi.

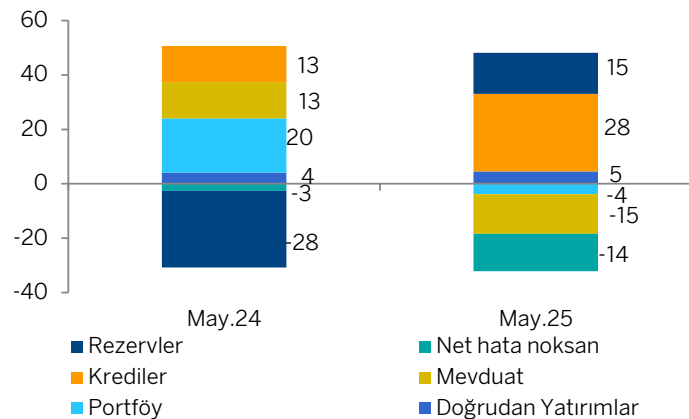
Cari İşlemler Dengesi



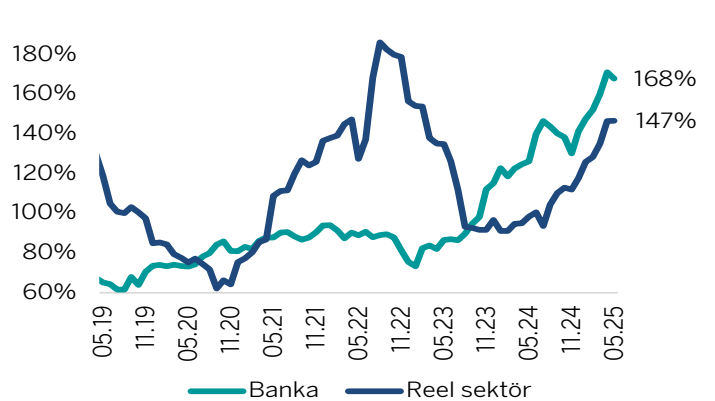
12 aylık cari işlemler dengesi değişimine katkılar



Cari İşlemler Finansman Kalemleri (12 Ay, Milyar USD)



Uzun Vadeli Dış Borç Çevirme Oranları (12 aylık)



Kaynak: TCMB, Garanti BBVA Yatırım

## Cari İşlemler Dengesi Detaylar

| Milyar Dolar                         | Aylık  |        |         | 12 aylık kümüle |        |         |
|--------------------------------------|--------|--------|---------|-----------------|--------|---------|
|                                      | May 24 | May 25 | Değişim | May 24          | May 25 | Değişim |
| <b>CARİ İŞLEMLER HESABI</b>          | -0,6   | -0,7   | 18%     | -19,7           | -16,0  | -19%    |
| <b>DIŞ TİCARET DENGESİ</b>           | -4,2   | -4,8   | 15%     | -65,3           | -61,0  | -7%     |
| Toplam Mal İhracatı                  | 23,4   | 24,3   | 4%      | 254,7           | 263,2  | 3%      |
| Toplam Mal İthalatı                  | 27,6   | 29,1   | 5%      | 320,0           | 324,2  | 1%      |
| <b>HİZMETLER DENGESİ</b>             | 5,4    | 5,6    | 4%      | 57,8            | 62,2   | 8%      |
| Net Turizm Gelirleri                 | 4,3    | 4,4    | 1%      | 44,0            | 49,2   | 12%     |
| <b>TOPLAM GELİR DENGESİ</b>          | -1,8   | -1,5   | -16%    | -12,2           | -17,2  | 41%     |
| <b>SERMayE VE FİNANS HESAPLARI</b>   | 2,0    | 0,6    | -69%    | -22,6           | -29,9  | 33%     |
| <b>Doğrudan Yatırımlar (- giriş)</b> | -0,4   | -0,7   | 71%     | -4,1            | -4,6   | 12%     |
| Yurtdışında                          | 0,7    | 0,7    | -5%     | 5,9             | 7,8    | 32%     |
| Yurtiçinde                           | 1,1    | 1,4    | 23%     | 10,0            | 12,4   | 24%     |
| Gayrimenkul (Net)                    | 0,2    | 0,2    | -10%    | 3,0             | 2,1    | -31%    |
| <b>Portföy Yatırımları (- giriş)</b> | -6,9   | -2,5   | -64%    | -20,0           | 3,8    | -119%   |
| Varlıklar                            | 0,6    | 1,1    | 93%     | 4,1             | 9,2    | 121%    |
| Yükümlülükler                        | 7,5    | 3,6    | -52%    | 24,1            | 5,3    | -78%    |
| Hisse Senetleri                      | -0,5   | 0,4    | -175%   | 3,1             | -2,7   | -188%   |
| Tahvil                               | 8,0    | 3,2    | -60%    | 21,0            | 8,0    | -62%    |
| Hükümet'in Eurobond İhracı (Net)     | 0,8    | 0,9    | 11%     | 4,3             | -1,5   | -135%   |
| Bankaların Toplam Tahvil İhracı      | 0,4    | -0,2   | -165%   | 5,3             | 0,2    | -96%    |
| <b>Diğer Yatırımlar (- giriş)</b>    | -8,2   | -9,6   | 17%     | -26,5           | -14,0  | -47%    |
| Efektif ve Mevduatlar                | -4,7   | -7,3   | 55%     | -13,3           | 14,5   | -209%   |
| Varlıklar                            | -4,4   | -4,8   | 8%      | 3,1             | 8,2    | 164%    |
| Yükümlülükler                        | 0,3    | 2,5    | 888%    | 16,4            | -6,3   | -139%   |
| Krediler                             | -3,8   | -3,2   | -16%    | -17,0           | -25,3  | 48%     |
| Bankalar                             | 3,3    | 0,8    | -75%    | 12,9            | 19,9   | 54%     |
| Uzun Vade (Net)                      | 0,8    | 2,0    | 150%    | 5,6             | 17,9   | 220%    |
| Kısa Vade (Net)                      | 2,5    | -1,2   | -149%   | 7,3             | 2,0    | -73%    |
| Diğer Sektörler                      | 0,4    | 1,3    | 233%    | 0,8             | 8,5    | 947%    |
| Uzun Vade (Net)                      | 0,3    | 0,5    | 107%    | -0,3            | 7,0    | -2837%  |
| Kısa Vade (Net)                      | 0,1    | 0,7    | 508%    | 1,1             | 1,4    | 33%     |
| Ticari Krediler                      | 0,3    | 0,9    | 176%    | 3,7             | -3,2   | -187%   |
| <b>Rezerv Varlıklar</b>              | 17,6   | 13,5   | -23%    | 28,2            | -15,0  | -153%   |
| <b>NET HATA NOKSAN</b>               | 2,6    | 1,3    | -49%    | -2,5            | -13,8  | 442%    |

Kaynak: TCMB, Garanti BBVA Yatırım

**Nihan Ziya Erdem**

Baş Ekonomist  
Direkt Tel :+90 212 384 11 31  
Tel :+90 212 384 10 10  
NihanZ@garantibbva.com.tr

**UYARI NOTU**

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.  
Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,  
34340 Beşiktaş/İstanbul  
Telefon: 212 384 1121  
Faks: 212 352 4240