



MAKRO GÖRÜŞ

Ödemeler Dengesi

Mart 2026

Onur Salttürk, CFA

saltturko@tskb.com.tr

TSKB Ekonomik Araştırmalar

Cari açıkta Mart ayında belirginleşen sert genişleme dış denge üzerindeki baskının yılın ilk çeyreğinde hız kazandığını ortaya koydu. Cari işlemler hesabı Mart ayında 9,7 milyar dolar açık verdi. Bu rakam, Şubat ayındaki 7,3 milyar dolarlık açığın belirgin şekilde üzerine çıkarken, Mart 2025'teki 4,9 milyar dolarlık açığın neredeyse iki katına ulaştı. Böylece yıllık bazda bozulma yaklaşık 4,8 milyar dolar oldu. Ocak-Mart döneminde cari açık geçtiğimiz yıla kıyasla 14,1 milyar dolardan 23,7 milyar dolara yükselerek ilk çeyrekte dış denge üzerindeki baskının hızlandığını ortaya koydu.

Yıllıklandırılmış cari açığı hızlı yükseliş 2025'teki daha dengeli dış denge görünümünün 2026'nın ilk çeyreğinde belirgin şekilde zayıfladığını teyit etti. 12 aylık cari açık Mart itibarıyla 39,7 milyar dolara yükseldi. Bu tutar Şubat ayındaki 35,0 milyar doların ve Mart 2025'teki 17,5 milyar doların oldukça üzerinde. Yıllıklandırılmış dış ticaret açığı da 77,9 milyar dolara çıkarak cari açığı bozulmanın ana belirleyicisi olmayı sürdürdü.

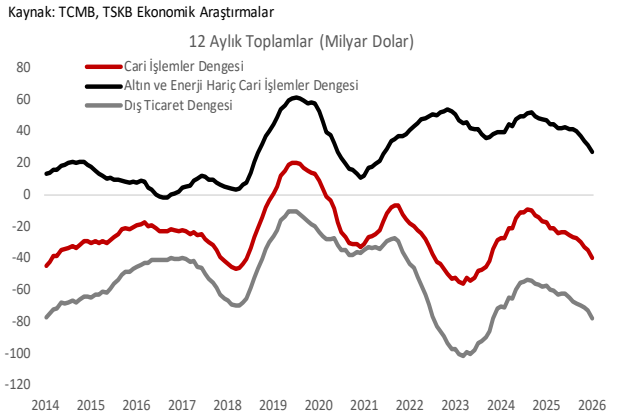
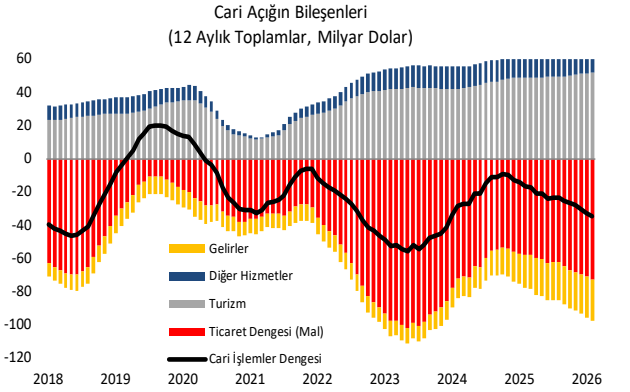
Dış ticaret açığındaki genişleme Mart ayında cari dengedeki bozulmanın ana belirleyicisi oldu. Mart ayında ödemeler dengesi tanımlı mal dengesi 9,5 milyar dolar açık verdi. Toplam mal ihracatı 21,7 milyar dolar, ithalat ise 31,2 milyar dolar oldu. İlk çeyrekte mal dengesi açığı 23,9 milyar dolara yükselirken, 2025'in aynı dönemindeki 15,9 milyar dolarlık açığa göre kayda değer bir bozulma kaydedildi. Bu tablo ithalat eğilimindeki güçlenme ve altın-enerji dışı dengedeki bozulma nedeniyle cari denge üzerindeki baskının yalnızca emtia ve altın kaynaklı olmadığını, çekirdek dış denge tarafında da zayıflama yaşandığını ortaya koydu.

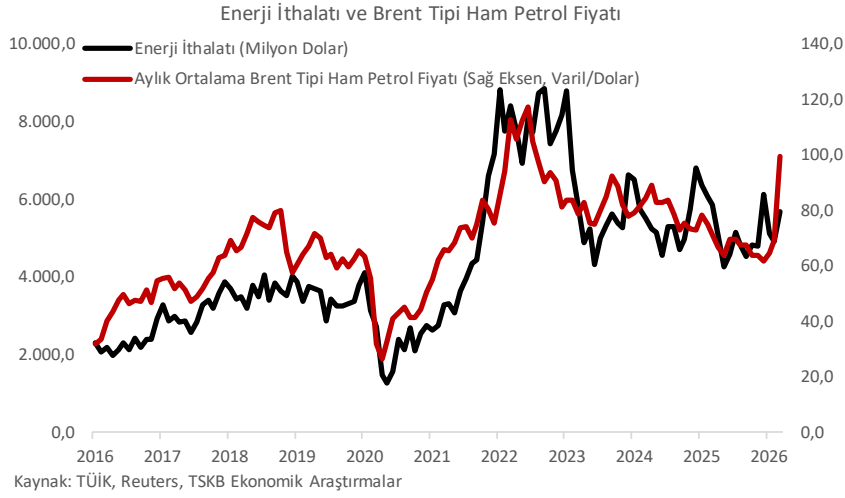
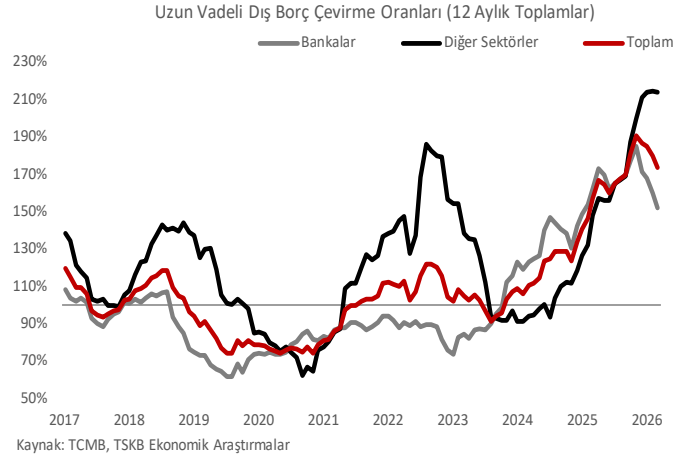
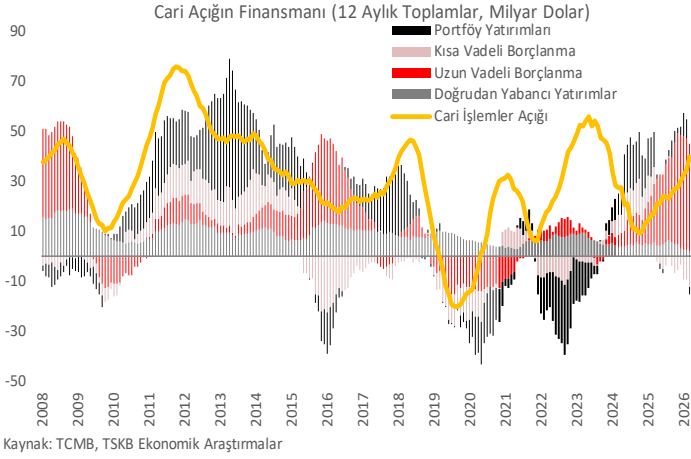
Hizmetler dengesi cari açık üzerinde destekleyici rolünü korusa da dış ticaret açığındaki büyümeyi dengelemekte yetersiz kaldı. Hizmetler dengesi Mart ayında 2,6 milyar dolar fazla verdi. Seyahat gelirleri tarafında net giriş 2,2 milyar dolar ile cari dengeye destek sağlamayı sürdürdü. Ancak dış ticaret açığının büyüklüğü karşısında hizmet fazlasının dengeleyici etkisi sınırlı kaldı. Taşımacılık kaleminde de 1,6 milyar dolarlık net giriş görülse de toplam hizmet fazlası, mal açığının yalnızca sınırlı bir bölümünü telafi edebildi.

Altın ve enerji hariç dengedeki açık cari dengedeki bozulmanın daha geniş tabanlı hale geldiğine işaret eden en kritik unsur oldu. Mart ayında parasal olmayan altın net dengesi 1,6 milyar dolar, enerji net dengesi ise 4,2 milyar dolar açık verdi. Buna rağmen altın ve enerji hariç cari işlemler hesabının 3,9 milyar dolar açık vermesi cari dengedeki bozulmanın yalnızca emtia fiyatları veya altın ithalatı ile açıklanamayacağını gösterdi. Mart 2025'te altın ve enerji hariç denge 639 milyon dolar fazla verirken Mart 2026'da belirgin açığa dönülmesi çekirdek dış dengede zayıflama olduğunu ortaya koydu.

Portföy yatırımları tarafında Mart ayında toplam 14,8 milyar dolar net çıkış kaydedildi. Bu dönemde yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi piyasasında 1,1 milyar dolar, DİBS piyasasında ise 6,4 milyar dolar tutarında net satış yaptığı görüldü. Yurt dışında gerçekleştirilen tahvil ihraçlarında ise diğer sektör ihraçlarına 870 milyon dolar net giriş olurken, bankalar ve genel hükümet ihraçlarında sırasıyla 897 milyon dolar ve 1,2 milyar dolar net çıkış gerçekleşti. Yurt dışından sağlanan kredi kullanımlarında bankalar 1,0 milyar dolar, diğer sektörler ise 1,2 milyar dolar net borçlanma gerçekleştirirken genel hükümet tarafında 22 milyon dolar net geri ödeme yapıldı. Diğer yatırımlar kaleminde, yurt dışı bankaların yurt içindeki mevduatlarında Türk lirası cinsinden 4,1 milyar dolar, yabancı para cinsinden ise 2,8 milyar dolar azalış yaşandı ve böylece toplam mevduat çıkışı 6,9 milyar dolara ulaştı. Resmi rezervlerde ise Mart ayında 43,4 milyar dolar tutarında net gerileme kaydedildi.

Mart verisi dış finansman ihtiyacı, rezerv görünümü ve kur istikrarı açısından cari dengenin yeniden kritik bir makro başlık haline geldiğini gösterdi. Dış ticaret açığı genel baskıyı yaratırken altın ve enerji hariç dengenin de açık vermesi çekirdek dış dengede zayıflamaya işaret etti. Cari açığın yanı sıra yüksek miktardaki portföy çıkışları, yurt dışı bankaların yurt içi mevduatlarındaki hızlı azalış ve net hata noksan kalemindeki 7,0 milyar dolarlık çıkışın etkisiyle resmi rezervlerde son yıllarda görülen en sert gerileme gerçekleşti.





TSKB

TSKB Danışmanlık Hizmetleri
Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81 FİNDİKLİ İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

2026 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin faaliyetleri kapsamında, bilgilendirme amaçlı olarak hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngörülen bir husus değildir. Belirtilen görüşler sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Raporda, üretken yapay zekâ araçları yalnızca literatür derleme, çalışma konusu ile ilgili ön araştırma yapma, dil ve yazım denetleme, çeviri, yazım dilini iyileştirme veya okunabilirliği artırma amacıyla kullanılmış olabilir. Üretken yapay zekâ çıktıları gerçek kişiler tarafından kontrol edilmektedir. Söz konusu üretken yapay zekâ araçları eleştirel düşünce, uzman görüşü veya değerlendirmesi yerine geçecek şekilde kullanılmamıştır.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahhüdünde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya indirekt olarak yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişimin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiçbir sorumluluk kabul etmez.