



#### Cari işlemler hesabı 4 ay sonra ilk kez açık verdi.

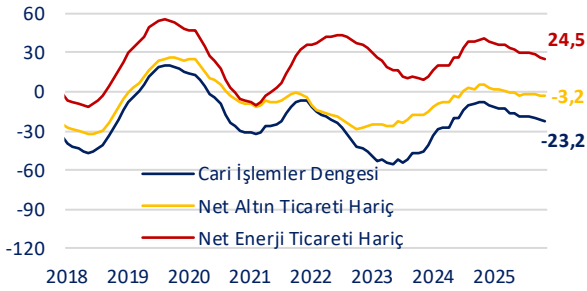
Cari açık Kasım ayında 4 milyar USD ile 3,3 milyar USD düzeyindeki piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Böylece cari açık Ocak-Kasım döneminde yıllık bazda 3,3 katına çıkarak 18,5 milyar USD olurken, 12 aylık kümülatif verilere göre de 23,2 milyar USD ile son 19 ayın en yüksek düzeyinde gerçekleşti. Ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret açığının son 5 ayın en yüksek seviyesine çıkmasının yanı sıra yaz sezonunun sona ermesinin etkisiyle yolcu taşımacılığı ve seyahat gelirlerinin Mart'tan bu yana en düşük düzeylerine gerilemesi Kasım'da yüksek cari açık verilmesinde etkili oldu.

#### Dış ticaret açığı Kasım'da 6,4 milyar USD'ye yükseldi.

Kasım'da ihracat yıllık bazda %2,4 artışla 22,1 milyar USD, ithalat %4,1 artışla 26,1 milyar USD seviyesinde gerçekleşti. Böylece, ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret açığı bu dönemde yıllık bazda %21,8 genişleyerek 6,4 milyar USD'ye yükseldi. Aynı dönemde parasal olmayan altın ithalatı yıllık bazda %18,5 artarak 2,5 milyar USD düzeyinde gerçekleşirken, enerji ithalatı %16,2 azalarak 4,8 milyar USD oldu. Net altın ve enerji ticareti hariç cari işlemler fazlası Kasım'da yıllık bazda %40,1 daralarak 2,1 milyar USD seviyesinde gerçekleşti.

2025 yılının ilk 11 aylık döneminde ihracat %4,8 artışla 242 milyar USD, ithalat da %6,4 artışla 286 milyar USD seviyesine yükseldi. Böylece ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret açığı bu dönemde %25 yükselişle 62,2 milyar USD oldu.

**Cari İşlemler Dengesi**  
(12 aylık kümülatif, milyar USD)



#### Net hizmet gelirleri Mart'tan bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşti.

Turizmde yaz sezonunun sona ermesiyle birlikte net hizmet gelirleri Kasım'da 3,9 milyar USD ile Mart'tan bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşti. Bu dönemde net yolcu taşımacılığı ve seyahat gelirlerindeki yıllık artışlar sırasıyla %16,3 ve %5,0 düzeylerinde kaydedildi.

Yılın ilk 11 ayı itibarıyla net hizmet gelirleri bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %3,3 artarak 60,3 milyar USD ile aynı dönem için tarihsel olarak en yüksek düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde net seyahat gelirleri %2,3 artarak 47,9 milyar USD, net yolcu taşımacılığı gelirleri de %11,3 yükselerek 20,1 milyar USD oldu.

#### Doğrudan yatırımlarda net sermaye girişi...

Ocak-Ekim döneminde dalgalı bir görünüm sunan doğrudan yatırımlar kaleminde Kasım'da 343 milyon USD net sermaye girişi kaydedildi. Bu dönemde yurt içi yerleşikler yurt dışında net 647 milyon USD'lik varlık edinirken, yurt dışı yerleşikler yurt içinde net 990 milyon USD'lik yatırım yaptı. Yurt içi yerleşiklerin yurt dışındaki net sermaye yatırımlarının 899 milyon USD ile Aralık 2021'den bu yana en yüksek düzeyinde gerçekleşmesi dikkat çekerken, bu yatırımların 201 milyon USD'lik kısmını gayrimenkul edinimi oluşturdu. Yurt dışı yerleşiklerin yurt içine yönelik doğrudan yatırımlarının kompozisyonuna bakıldığında ise Kasım'da sermaye kaleminde 258 milyon USD'lik (Ocak-Ekim ortalaması: 714 milyon USD), gayrimenkul kaleminde de 218 milyon USD'lik (Ocak-Ekim ortalaması: 184 milyon USD) sermaye girişi gözlemlendi.

Ocak-Kasım döneminde net doğrudan yatırımlar kaynaklı sermaye girişi yıllık bazda %6,5 azalarak 3,7 milyar USD oldu. Bu dönemde yurt içi yerleşiklerin yurt dışındaki yatırımları yıllık bazda %51 artarak 8,7 milyar USD'ye çıkarken, yurt dışı yerleşiklerin yurt içindeki yatırımları %27,6 artarak 12,4 milyar USD düzeyinde gerçekleşti.

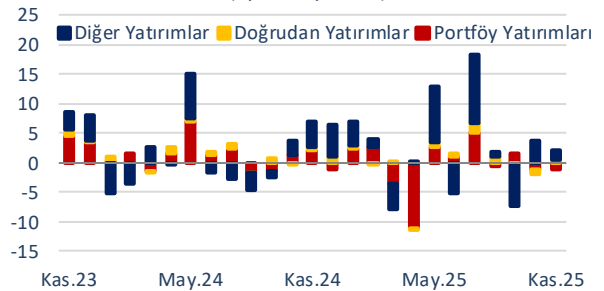
#### Portföy yatırımlarında net sermaye çıkışı devam etti.

Ekim ayında gerileyen portföy yatırımları kaleminden Kasım'da da 1 milyar USD net sermaye çıkışı gözlemlendi. Bu dönemde yurt içi yerleşiklerin yurt dışındaki portföy yatırımları 1,8 milyar USD artarken, yurt dışı yerleşiklerin yurt içindeki portföy yatırımları 772 milyon USD ile sınırlı arttı. Yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi piyasasında 59 milyon USD ile net satışa devam ettikleri, DİBS piyasasında ise 1,6 milyar USD ile Temmuz'dan bu yana en yüksek alımı gerçekleştirdiği izlendi.

Ocak-Kasım döneminde yurt dışı yerleşiklerin yurt içindeki 10,6 milyar USD'lik yatırımına karşılık yurt içi yerleşiklerin yurt dışındaki 12,4 milyar USD'lik net varlık edinimi nedeniyle portföy yatırımlarından toplamda 1,8 milyar USD'lik net sermaye çıkışı kaydedildi. 2024 yılının aynı döneminde bu kalemden net 13,2 milyar USD'lik net sermaye girişi gerçekleşmişti.

#### Net Sermaye Akımları

(aylık, milyar USD)



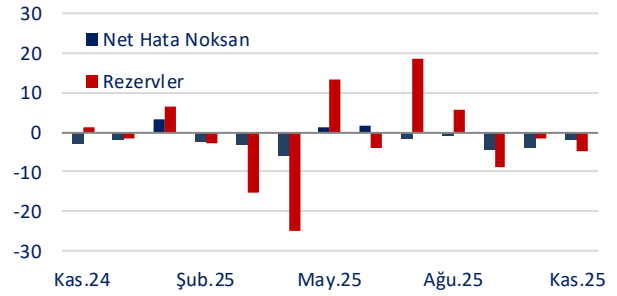
**Diğer yatırımlar kaleminde net 1,8 milyar USD'lik sermaye girişi...**

Kasım ayında diğer yatırımlar kaleminde 1,8 milyar USD tutarında net sermaye girişi kaydedildi. Bu dönemde efektif ve mevduat kaleminde kaydedilen 3,3 milyar USD'lik net sermaye çıkışı diğer yatırımlardaki olumlu görünümü sınırlandırdı. Kasım'da diğer sektörler 2 milyar USD, bankalar 1,5 milyar USD tutarında net kredi kullanımı gerçekleştirdi.

2024 yılının ilk 11 ayında diğer sektörlerin yurt dışından kredi kullanımları 1,7 milyar USD seviyesindeyken, geçtiğimiz yılın aynı döneminde söz konusu tutar 16,1 milyar USD oldu. Bankaların yurt dışından net kredi kullanımları ise aynı dönemde 14,7 milyar USD'den 12,1 milyar USD'ye geriledi. Kasım ayı itibarıyla 12 aylık kümülatif verilere göre bankaların ve diğer sektörlerin uzun vadeli borç çevirme oranları sırasıyla %185 ve %181 ile uzun dönemli ortalamalarının üzerinde seyretmeye devam ediyor.

**Rezerv varlıklar Kasım'da azalmaya devam etti.**

Ekim'de 1,6 milyar USD azalan rezerv varlıklar Kasım'da da 4,8 milyar USD düşüş kaydetti. Böylece, rezerv varlıklarda yılbaşından bu yana kaydedilen gerileme 17,9 milyar USD oldu. Kasım'da kaydedilen 1,9 milyar USD'lik çıkışla birlikte yılın ilk 11 ayında net hata ve noksan kalemi 18 milyar USD'lik bir çıkışa işaret etti.

**Rezervler ve Net Hata Noksan**  
(aylık, milyar USD)**Beklentiler...**

Dış ticaret açığındaki hızlı artışın yanı sıra mevsimsel faktörlerin de etkisiyle hizmet gelirlerinden sağlanan desteğin azalması Kasım'da dört ayın ardından ilk kez cari açık verilmesine neden oldu. Ticaret Bakanlığı'nın açıkladığı öncü verilere göre Aralık ayında ihracat yıllık bazda %12,8, ithalat da %11,2 yükseldi. Yıllık bazda dış ticaret açığında 600 milyon USD'lik artışa işaret eden öncü veriler ile birlikte değerlendirildiğinde cari açığın 2025 yılını Orta Vadeli Program'da öngörülen 22,6 milyar USD'ye yakın bir seviyede tamamladığını tahmin ediyoruz.

**Ödemeler Dengesi (milyon USD)**

|                                  | Kasım<br>2025 | Ocak - Kasım<br>2024 | Ocak - Kasım<br>2025 | %<br>Değişim | 12 Aylık<br>Kümülatif |
|----------------------------------|---------------|----------------------|----------------------|--------------|-----------------------|
| <b>Cari İşlemler Dengesi</b>     | <b>-3.996</b> | <b>-5.695</b>        | <b>-18.510</b>       | <b>225,0</b> | <b>-23.226</b>        |
| Dış Ticaret Dengesi              | -6.385        | -49.755              | -62.215              | 25,0         | -68.446               |
| Hizmetler Dengesi                | 3.926         | 58.338               | 60.283               | 3,3          | 63.314                |
| Seyahat (net)                    | 3.108         | 46.778               | 47.871               | 2,3          | 50.013                |
| Birincil Gelir Dengesi           | -1.557        | -14.237              | -16.137              | 13,3         | -17.766               |
| İkincil Gelir Dengesi            | 20            | -41                  | -441                 | 975,6        | -328                  |
| <b>Sermaye Hesabı</b>            | <b>10</b>     | <b>-117</b>          | <b>-145</b>          | <b>23,9</b>  | <b>-154</b>           |
| <b>Finans Hesabı</b>             | <b>-5.915</b> | <b>-14.754</b>       | <b>-36.684</b>       | <b>148,6</b> | <b>-43.472</b>        |
| Doğrudan Yatırımlar (net)        | -343          | -3.973               | -3.716               | -6,5         | -4.832                |
| Portföy Yatırımları (net)        | 1.024         | -13.158              | 1.812                | -            | 2.993                 |
| Net Varlık Edinimi               | 1.796         | 8.680                | 12.363               | 42,4         | 13.215                |
| Net Yükümlülük Oluşumu           | 772           | 21.838               | 10.551               | -51,7        | 10.222                |
| Hisse Senetleri                  | -59           | -2.584               | 1.241                | -            | 1.344                 |
| Borç Senetleri                   | 831           | 24.422               | 9.310                | -61,9        | 8.878                 |
| Diğer Yatırımlar (net)           | -1.830        | 327                  | -16.889              | -            | -22.250               |
| Efektif ve Mevduatlar            | 3.274         | 12.361               | 5.000                | -59,6        | 6.537                 |
| Net Varlık Edinimi               | 1.077         | 11.302               | 6.288                | -44,4        | 7.353                 |
| Net Yükümlülük Oluşumu           | -2.197        | -1.059               | 1.288                | -            | 816                   |
| Merkez Bankası                   | -2.539        | -10.491              | -11.303              | 7,7          | -12.678               |
| Bankalar                         | 342           | 9.432                | 12.591               | 33,5         | 13.494                |
| Yurt Dışı Bankalar               | 356           | 6.481                | 12.517               | 93,1         | 12.761                |
| Yabancı Para                     | -428          | 2.053                | 4.678                | 127,9        | 5.190                 |
| Türk Lirası                      | 784           | 4.428                | 7.839                | 77,0         | 7.571                 |
| Yurt Dışı Kişiler                | -14           | 2.951                | 74                   | -97,5        | 733                   |
| Krediler                         | -4.631        | -14.751              | -25.597              | 73,5         | -30.114               |
| Net Varlık Edinimi               | -1.053        | 2.057                | 3.824                | 85,9         | 4.028                 |
| Net Yükümlülük Oluşumu           | 3.578         | 16.808               | 29.421               | 75,0         | 34.142                |
| Bankacılık Sektörü               | 1.467         | 14.746               | 12.115               | -17,8        | 15.363                |
| Bankacılık Dışı Sektörler        | 2.017         | 1.698                | 16.099               | 848,1        | 17.257                |
| Ticari Krediler                  | -472          | 2.778                | 3.736                | 34,5         | 1.360                 |
| Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler | -1            | -61                  | -28                  | -54,1        | -33                   |
| Rezerv Varlıklar (net)           | -4.766        | 2.050                | -17.891              | -            | -19.383               |
| <b>Net Hata ve Noksan</b>        | <b>-1.929</b> | <b>-8.942</b>        | <b>-18.029</b>       | <b>101,6</b> | <b>-20.092</b>        |

Kaynak: TCMB, Ticaret Bakanlığı, Datastream

## İktisadi Araştırmalar Bölümü

Alper Gürler  
Bölüm Müdürü  
alper.gurler@isbank.com.tr

Büşra Ceylan  
Uzman Yardımcısı  
busra.ceylan@isbank.com.tr

H. Erhan Gül  
Birim Müdürü  
erhan.gul@isbank.com.tr

Onuray Günaydın  
Uzman Yardımcısı  
onuray.gunaydin@isbank.com.tr

Dilek Sarsın Kaya  
Müdür Yardımcısı  
dilek.kaya@isbank.com.tr

Bütün yayınlarımıza <https://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

### **YASAL UYARI**

Bu rapor Bankamız uzmanları tarafından güvenilir olduğuna inanılan kamuya açık kaynaklardan elde edilen bilgiler kullanılmak suretiyle, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde finansal enstrümanların alım veya satımı konusunda tavsiye veya finansal danışmanlık hizmeti sağlanması olarak yorumlanmamalıdır. Bu raporda yer verilen görüş ve değerlendirmeler, hiçbir şekilde Türkiye İş Bankası A.Ş.'nin kurumsal yaklaşımını yansıtmamakta olup, raporu kaleme alan uzmanların kişisel görüş ve değerlendirmeleridir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgi, görüş ve değerlendirmelerin doğru, değişmez ve eksiksiz olması konusunda herhangi bir şekilde garanti vermemektedir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgilerde herhangi bir bildirimde bulunmaksızın değişiklik yapma hakkına sahiptir. Bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan Türkiye İş Bankası A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir.

İşbu rapor üzerinde Bankamızın telif hakkı olup, Bankamızın yazılı izni alınmaksızın herhangi bir kişi tarafından, herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz veya yayımlanamaz. Tüm haklarımız saklıdır.