

Enflasyon

Mart 2025 - Yılın ilk çeyreğinde TÜFE %10 arttı

Mart ayında manşet TÜFE enflasyonu, %2,5 ile piyasa (%2,9) ve bizim (%3,0) beklentimizin altında gerçekleşti. Yıllık TÜFE enflasyonu %39,1'den %38,1'e düştü. Yıllık çekirdek enflasyon %40,2'den %37,4'e, yıllık ÜFE enflasyonu %25,2'den %23,5'e indi. Yıllık TÜFE ve çekirdek enflasyon Aralık 2021, yıllık ÜFE enflasyonu ise Kasım 2020 sonrası en düşük seviyesinde gerçekleşti.

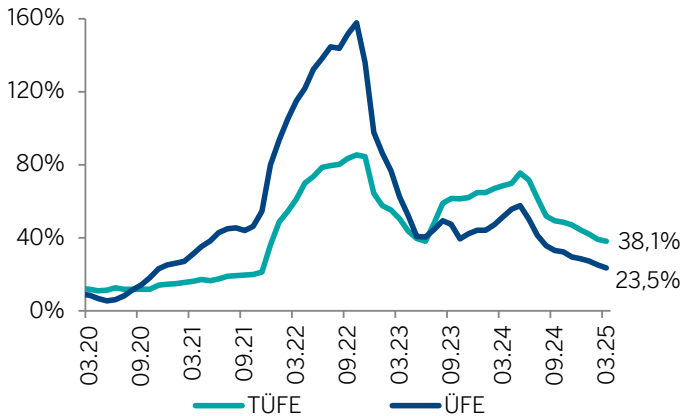
Martta aylık bazda manşet enflasyonun beklenti altında gerçekleşmesinde çekirdek enflasyon etkili oldu. Hizmet enflasyonu aylık %2.0 ile önceki iki ayın ve Mart 2024'ün belirgin altında kaldı. Hizmet enflasyonu tüm alt kalemlerde yavaşladı. Martta Türk Lirası'nın USD ve Euro kur sepetine göre aylık ortalamada %4,3, ay sonlarında ise %5,8 değer kaybetmesinin enflasyon üstündeki etkisi sınırlı oldu. Altın hariç dayanıklı mal grubunda yıllık enflasyon düştü. Mal grubunda işlenmemiş gıda fiyatlarındaki aylık %10,2 yükseliş dikkat çekti. Böylece yıllık gıda enflasyonu 2 puan artarak %36,9'a yükseldi. Toplam gıda enflasyonunun yıllık enflasyona katkısı 0,5 puan arttı. Tütün ürün fiyatlarındaki yüksek artış, alkollü içecek&tütün grubunun yıllık enflasyona etkisinin 0,4 puan yükselmesine neden oldu. Giyim grubunda aylık fiyat düşüşlerinin martta da devam etmesinin katkısıyla bu grubun yıllık enflasyona etkisi 0,4 puan düştü. Akaryakıt ve havayolu taşımacılık ücretlerinin azaldığı ayda, ulaştırma grubunun yıllık enflasyona katkısı 0,4 puan azaldı. Enerji yıllık enflasyonu 2 puan düştü.

TL'deki değer kaybının enflasyona etkisinin nisanda artacağını, bu nedenle de yıllık enflasyonun yükselebileceğini tahmin ediyoruz. 2025 yılsonu yıllık TÜFE enflasyon tahminimiz %32. TCMB'nin enflasyonda ortaya çıkan riskleri dikkate alarak 17 Nisan'daki PPK toplantısında faizleri değiştirmeyeceğini öngörüyoruz. Hazirandan itibaren faiz indirimi tekrar başlayabilir. Faiz indirim miktarı, enflasyon, enflasyon beklentileri ve talep koşullarına göre PPK toplantılarında değişiklik gösterebilir.

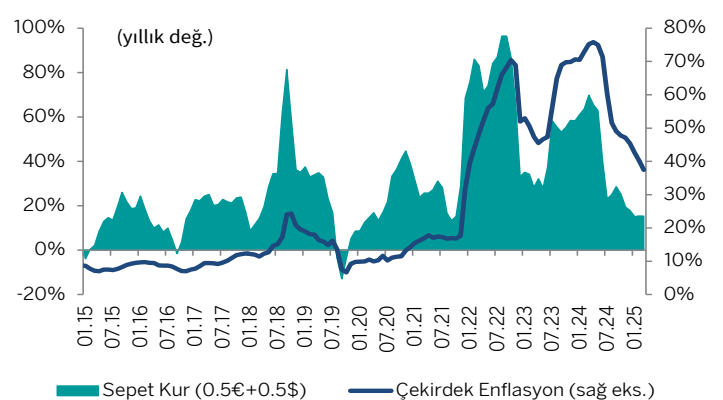
Enflasyon Kalemlerinin Kırılımı

	Mart 2025		Şubat 2025	Yıllık Değ. Fark		Mart 2025		Şubat 2025	Yıllık Değ. Fark
	Aylık Değ.	Yıllık Değ.	Yıllık Değ.			Aylık Değ.	Yıllık Değ.		
Manşet TÜFE	2,46%	38,10%	39,05%	-0,9%	Alkollü İ. ve Tütün	9,96%	46,74%	33,43%	13,3%
Çekirdek TÜFE	1,46%	37,42%	40,21%	-2,8%	Giyim ve Ayakkabı	-2,48%	14,81%	20,84%	-6,0%
Enerji	0,03%	41,98%	43,92%	-1,9%	Konut	2,10%	68,63%	70,81%	-2,2%
Mallar	2,71%	30,50%	30,53%	0,0%	Ev Eşyası	2,32%	32,41%	33,60%	-1,2%
Hizmet	1,96%	56,34%	59,78%	-3,4%	Sağlık	0,71%	42,01%	43,02%	-1,0%
Gıda ve Alkolsüz İ.	4,94%	37,12%	35,11%	2,0%	Ulaştırma	0,25%	21,59%	23,38%	-1,8%
İşlenmemiş Gıda	10,17%	39,57%	33,75%	5,8%	Haberleşme	0,37%	24,01%	30,53%	-6,5%
İşlenmiş Gıda	0,57%	34,96%	36,07%	-1,1%	Eğlence ve Kültür	2,21%	27,36%	29,26%	-1,9%
Yönetilen Fiy. Hariç TÜFE	2,39%	35,30%	36,91%	-1,6%	Eğitim	4,68%	80,42%	94,90%	-14,5%
ÜFE	1,88%	23,50%	25,21%	-1,7%	Lokanta ve Oteller	2,15%	43,38%	45,90%	-2,5%
					Çeşitli Mal ve Hiz.	1,78%	37,18%	39,14%	-2,0%

TÜFE ve ÜFE Enflasyonu



Çekirdek Enflasyon ve Kur

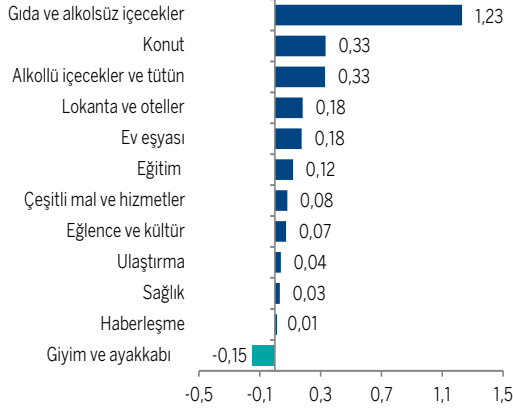


Kaynak: TÜİK, Garanti BBVA Yatırım

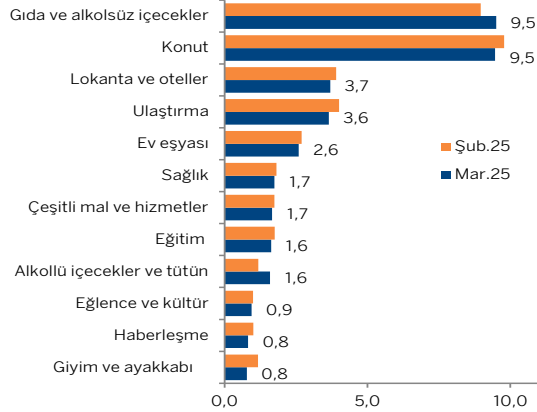
Martta gıda ve tütün grubu dışındaki ana gruplar yıllık manşet enflasyonu düşürücü etki yaptı

- Gıda aylık enflasyonu, martta %5,1 ile önceki 5 yıl ortalamasının (%3,1) ve Mart 2024'ün (%3,5) belirgin üstünde gerçekleşti. Yıllık gıda enflasyonu %34,8'den %36,9'a çıktı. Yıllık enflasyon, işlenmemiş gıdada %39,6'ya çıkarken, işlenmiş gıdada %35,0'e düştü.
- Altın hariç dayanıklı mal grubunda aylık enflasyon %1,6 ile son 6 ay ortalamasına (%1,5) yakın gerçekleşti. Grubun yıllık enflasyonu %18,0 ile Eylül 2020 sonrası en düşük seviyeye indi. Kardan etkilenen mal gruplarında aylık bazda görünüm karışık (ev aletleri (%2,5), otomobil (1,5%), telefon ekipmanı (-%0,1), TV grubu (-%0,6))
- Yıllık enflasyon enerjide %42,0'ye düşerken, tütün&alkollü içeceklerde 13 puanlık artışla %46,7'ye yükseldi.
- Aylık bazda fiyat artışı hizmet grubunda %2,0 ile önceki iki ayın altında kaldı. Bu grupta yıllık enflasyon 3,4 puan düştü. Alt hizmet gruplarında enflasyon, haberleşmede 8 puan, kirada 5, lokanta&otelde 3 puan düşerken, ulaşırmada değişmedi. Yıllık enflasyon kirada %92, ulaşırmada %50, lokanta ve otellerde %43, haberleşmede %33 oldu.
- Yıllık çekirdek enflasyon %40,2'den %37,4'e düştü. Özel kapsamlı enflasyon göstergelerinin tümü yıllık bazda önceki aya göre azaldı. Çeşitli faktörlerden arındırılmış enflasyon göstergeleri önceki aya göre ortalama 2.1 puan düşse de %35-%39 aralığı ile yüksek seviyede.

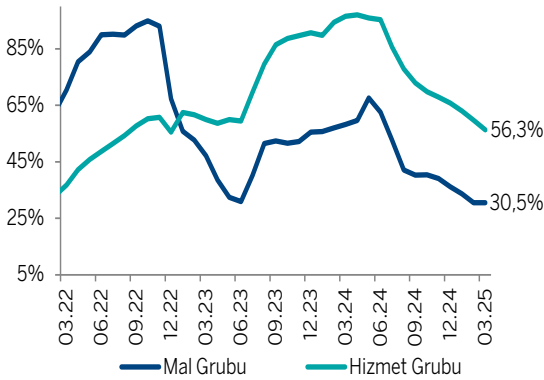
Aylık Katkılar (baz puan)



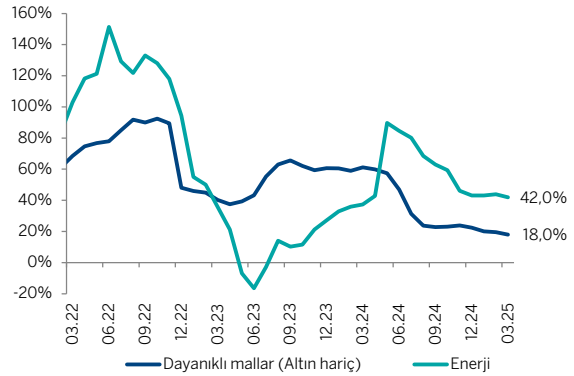
Yıllık Katkılar (baz puan)



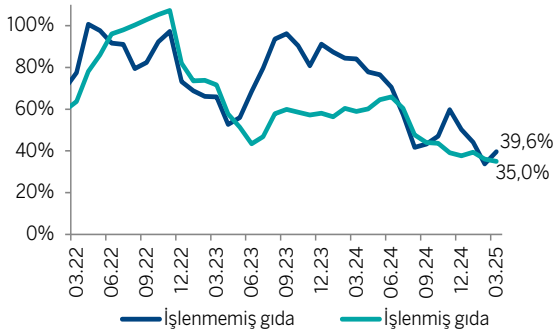
Mal ve Hizmet Enflasyonu



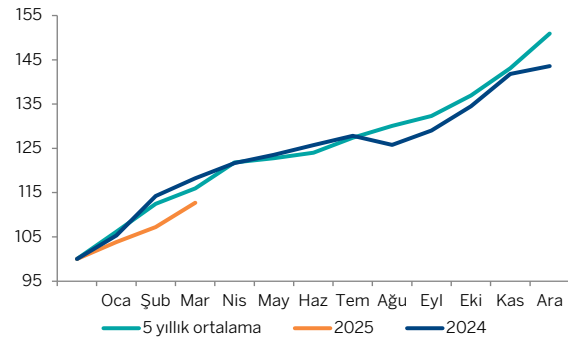
Yıllık Enflasyon



Yıllık Gıda Enflasyonu



Gıda Fiyat Endeksi



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