

Enflasyon

03.06.2025
14.00

Mayıs 2025 - Aylık enflasyon %1,5 ile beklentinin belirgin altında

Mayıs ayında manşet TÜFE enflasyonu, %1,5 ile piyasa (%2,0) ve bizim (%1,85) beklentimizin belirgin altında gerçekleşti. Yıllık TÜFE enflasyonu %37,9'dan %35,4'e düştü. Yıllık çekirdek enflasyon %37,1'den %35,4'e inerken, yıllık ÜFE enflasyonu %22,5'ten %23,1'e yükseldi. Yıllık TÜFE enflasyonu Kasım 2021 sonrası en düşük seviyesinde.

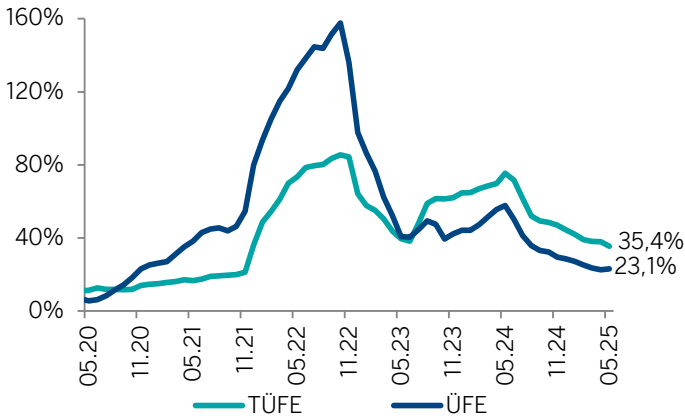
Mayısta aylık bazda manşet enflasyonun tahminimizin altında gerçekleşmesinde gıdanın belirgin, çekirdek enflasyonun ise sınırlı etkisi oldu. İşlenmemiş gıda fiyatlarının aylık %3,0 azalmasının etkisiyle toplam gıda fiyatları %0,95 düştü. Aylık enflasyona en yüksek katkı ise özellikle kira, elektrik, su fiyatlarındaki artış nedeniyle konut grubundan geldi. Bu faktörlerle aylık enerji enflasyonu %2,2 olsa da baz etkisiyle yıllık enerji enflasyonu 4 puan düşüşle %44'e indi. Yıllık enflasyona gıda 1,0 puan, konut 0,6 puan, lokanta ve oteller 0,4 puan düşürücü etki yaptı. Mayısta yıllık enflasyonu artıran tek ana grup ulaştırma oldu. Yıllık enflasyon mal grubunda 2,1 puan, hizmet grubunda ise 3,4 puan düştü. Yıllık hizmet enflasyonu düşüş hızı önceki aya göre hızlandı.

Son dönemde petrol fiyatlarındaki düşük seyir, TCMB'nin para politikasını sıkılaştırması ve iç talepte olası yavaşlama enflasyonda yukarı yönlü riskleri dengeledi. Ancak gıda kaynaklı etkilerle yıllık enflasyonda düşüş eğilimi 2025 yılı içindeki bazı aylarda kesintiye uğrayabilir. Enflasyon üstünde yeni bir risk oluşmadığı ve TCMB'nin sıkı para politikasını devam ettireceği varsayımı ile 2025 yılsonunda yıllık TÜFE enflasyonunun %31'e ineceğini tahmin ediyoruz. TCMB'nin para politikasında önce fonlama maliyetini politika faizi seviyesine (%46) getirerek normalleşme olmasını, sonrasında ise faiz indirimlerinin başlamasını bekliyoruz. TCMB'nin 19 Haziran'daki PPK toplantısına kadar likidite ve fonlama tarafındaki politika duruşu Haziran PPK toplantısı beklentilerini etkileyecek.

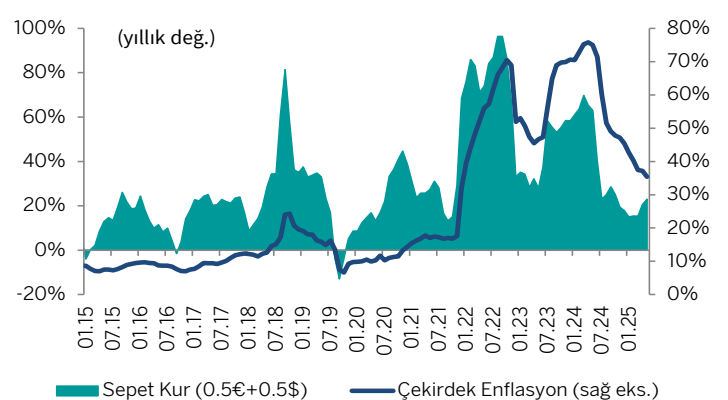
Enflasyon Kalemlerinin Kırılımı

	Mayıs 2025		Nisan 2025	Yıllık Değ.		Mayıs 2025		Nisan 2025	Yıllık Değ.
	Aylık Değ.	Yıllık Değ.	Yıllık Değ.	Fark		Aylık Değ.	Yıllık Değ.	Yıllık Değ.	Fark
Manşet TÜFE	1,53%	35,41%	37,86%	-2,5%	Alkollü İç. ve Tütün	0,06%	27,87%	33,85%	-6,0%
Çekirdek TÜFE	2,43%	35,37%	37,12%	-1,8%	Giyim ve Ayakkabı	6,97%	14,12%	16,92%	-2,8%
Enerji	2,15%	44,21%	48,11%	-3,9%	Konut	2,99%	67,43%	74,07%	-6,6%
Mallar	1,43%	28,70%	30,79%	-2,1%	Ev Eşyası	1,21%	29,69%	30,54%	-0,8%
Hizmet	1,74%	51,19%	54,60%	-3,4%	Sağlık	0,47%	40,12%	41,99%	-1,9%
Gıda ve Alkolsüz İç.	-0,71%	32,87%	36,09%	-3,2%	Ulaştırma	2,66%	24,59%	22,76%	1,8%
İşlenmemiş Gıda	-3,01%	33,53%	37,06%	-3,5%	Haberleşme	-0,71%	19,25%	21,31%	-2,1%
İşlenmiş Gıda	1,39%	32,21%	35,35%	-3,1%	Eğlence ve Kültür	1,94%	26,04%	25,81%	0,2%
Yönetilen Fiy. Hariç TÜFE	1,49%	32,90%	34,74%	-1,8%	Eğitim	1,19%	71,67%	79,20%	-7,5%
ÜFE	2,48%	23,13%	22,50%	0,6%	Lokanta ve Oteller	1,83%	36,91%	41,87%	-5,0%
					Çeşitli Mal ve Hiz.	1,59%	35,98%	36,03%	0,0%

TÜFE ve ÜFE Enflasyonu



Çekirdek Enflasyon ve Kur

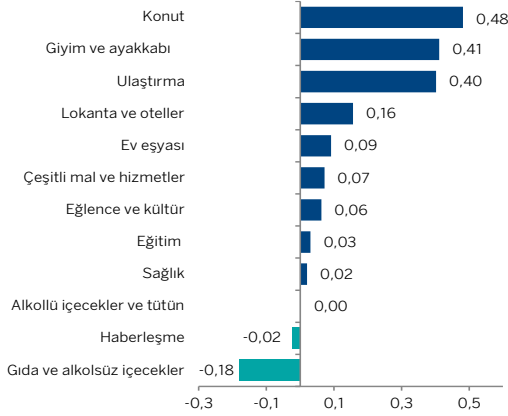


Kaynak: TÜİK, Garanti BBVA Yatırım

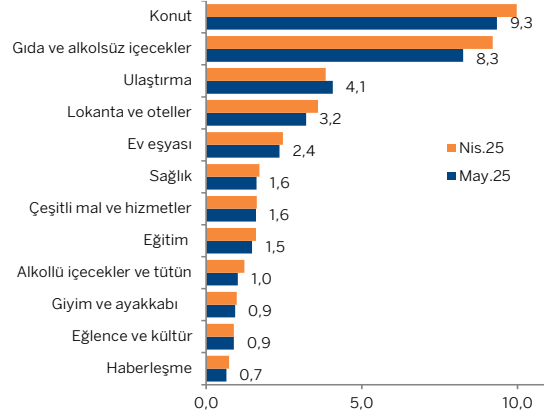
Mayısta tüm ana gruplar yıllık manşet enflasyonu düşürücü etki yaptı

- Gıda aylık enflasyonu, mayısta -%0,9 ile önceki 5 yıl ortalamasının (%0,8) ve Mayıs 2024'ün (%1,6) altında gerçekleşti. Yıllık gıda enflasyonu %35,8'den %32,4'e düştü. Taze sebze ve meyve fiyatları önceki aya göre %4,7 azaldı. Yıllık enflasyon, işlenmemiş gıdada %33,5'e, işlenmiş gıdada %32,2'ye düştü.
- Altın hariç dayanıklı mal grubunda aylık enflasyon %2,7 ile son 6 ay ortalamasının (%2,0) üstünde, önceki ayki %3,4'ün altında gerçekleşti. Grubun yıllık enflasyonu %19,3'ten %20,3'e yükseldi. Kardan etkilenen mal gruplarında aylık enflasyon karışık (otomobil (4,6%), ev aletleri (%1,8), TV grubu (%0,3), telefon ekipmanı (-%2,0)).
- Yıllık enflasyon enerjide %44,2'ye, tütün&alkollü içeceklerde 6 puanlık düşüşle %27,9'a indi.
- Aylık bazda fiyat artışı hizmet grubunda %1,7 ile önceki dört ayın altında gerçekleşti. Bu grupta yıllık enflasyon 3,4 puan azalırken, düşüş de hızlandı. Alt hizmet gruplarında enflasyon, lokanta&otelde 5, kirada 4, haberleşmede 3 puan düşerken, ulaşırmada ise 2 puan arttı. Yıllık enflasyon kirada %85, ulaşırmada %50, lokanta ve otellerde %37, haberleşmede %25 oldu.
- Yıllık çekirdek enflasyon %37,1'den %35,4'e düştü. Özel kapsamlı enflasyon göstergelerinin tümü önceki aya göre enflasyonda zayıflamaya işaret etti. Çeşitli faktörlerden arındırılmış enflasyon göstergeleri önceki aya göre ortalama 2.1 puan düşse de %33-%36 aralığı ile yüksek seviyede.

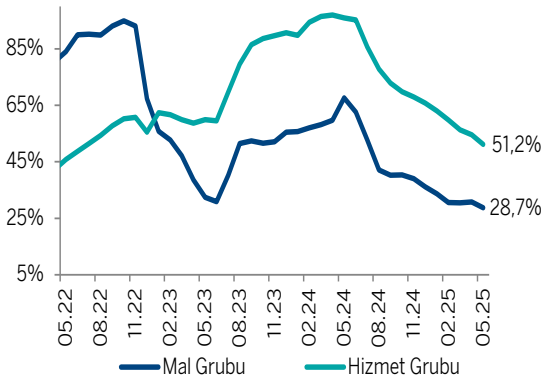
Aylık Katkılar (baz puan)



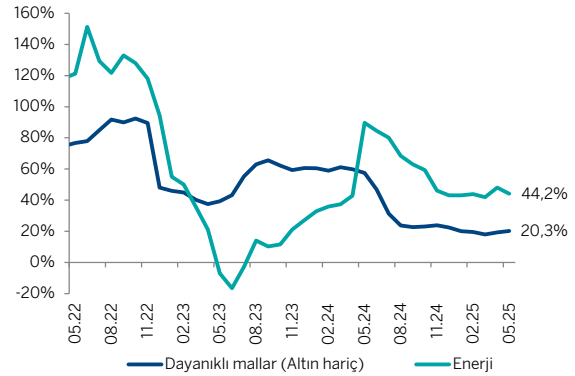
Yıllık Katkılar (baz puan)



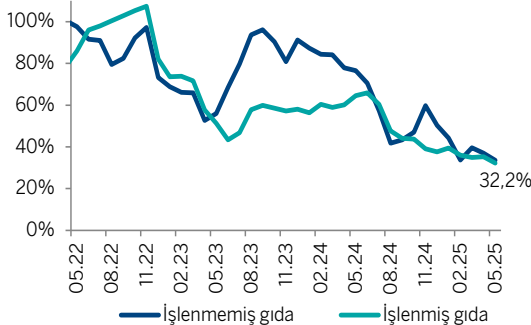
Mal ve Hizmet Enflasyonu



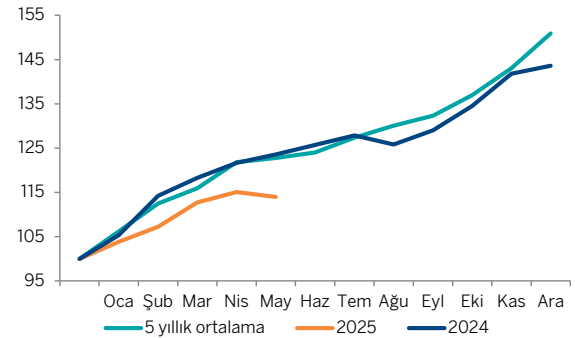
Yıllık Enflasyon



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