

Enflasyon

03.10.2025
14.30

Eylül 2025 - Yıllık TÜFE enflasyonu 15 ay sonra ilk kez yükseldi

Eylül ayında manşet TÜFE enflasyonu, %3,2 ile piyasa (%2,6) ve bizim (%2,7) beklentimizin belirgin üstünde gerçekleşti. Yıllık TÜFE enflasyonu %33,0'ten %33,3'e yükseldi. Buna göre, önceki 15 ay azalan yıllık TÜFE enflasyonu eylülde arttı. Yıllık çekirdek enflasyon %33,0'ten %32,5'e düştü. Yıllık ÜFE enflasyonu ise %25,2'den %26,6'ya çıktı. Ocak-Eylül'de TÜFE %25 arttı.

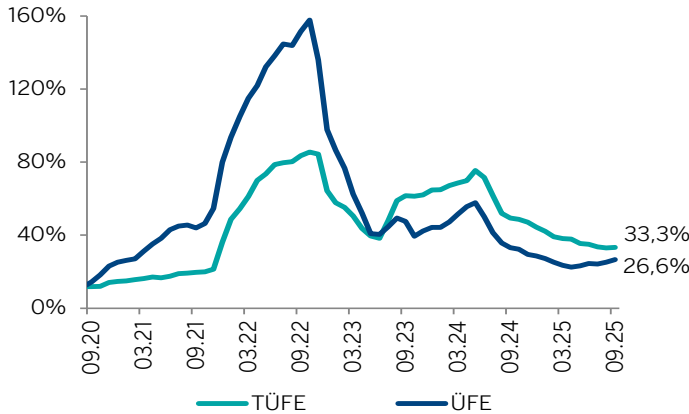
Eylülde aylık bazda manşet enflasyonun tahminimizin üstünde gerçekleşmesinde gıda ve çekirdek grupları etkili oldu. Gıda fiyatları eylülde aylık %4,7 artarken, yıllık gıda enflasyonu da önceki aya göre 2,7 puan yükseldi. Gıda enflasyonu yıllık manşet enflasyonda 0,6 puan artışa neden oldu. Yıllık enflasyona en yüksek ikinci katkı 0,3 puanla eğitim grubundan geldi. Üniversite eğitim ücretinin %62 arttığı ayda grubun yıllık enflasyonu 5,2 puan artışla %66'ya çıktı. Konut grubunun manşet TÜFE enflasyona katkısı kira artışının yavaşlamaya devam etmesiyle 0,3 puan azaldı. Aylık bazda fiyatların neredeyse sabit kaldığı alkollü içecek ve tütün grubu, baz etkisiyle yıllık manşet enflasyonu 0,2 puan düşürdü. Katı yakıt ve akaryakıt fiyatlarındaki artış yıllık enerji enflasyonunda 1 puan sınırlı yükseliş yarattı. Gıda ve enerji fiyatlarındaki artış mal grubu yıllık enflasyonunu yukarı itti. Hizmet grubunda ise yıllık enflasyondaki düşüş önceki aya göre yavaşlayarak 1,1 puan oldu. Yıllık TÜFE enflasyonundaki düşüşün kesintiye uğraması ve hizmet grubunda enflasyonun %45 ile yüksek seviyesi enflasyon görünümü için olumsuz.

Aralıkta baz etkisi nedeniyle yıllık enflasyondaki düşüş tekrar kesintiye uğrayabilir. Enflasyon üstünde yeni bir risk oluşmadığı ve TCMB'nin sıkı para politikasını devam ettireceği varsayımı ile 2025 sonunda yıllık TÜFE enflasyonunun %30'a ineceğini tahmin ediyoruz. Ancak eylül TÜFE verisi enflasyon tahminimiz üstünde yukarı yönlü riske işaret ediyor. Enflasyon görünümünü ve TCMB'nin ara enflasyon hedeflerini dikkate alarak TCMB'nin politika faizi indirim hızını düşüreceğini öngörüyoruz.

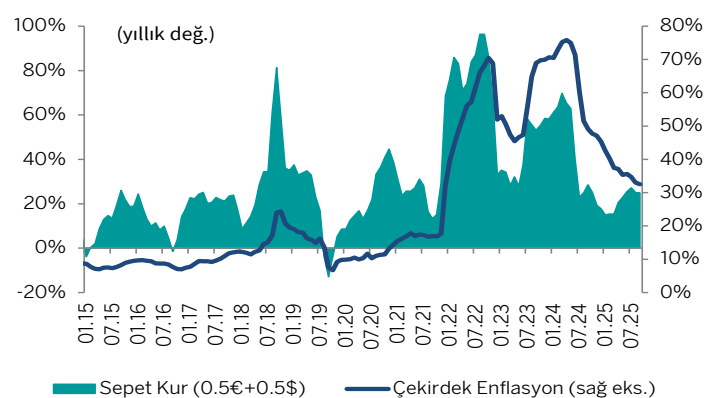
Enflasyon Kalemlerinin Kırılımı

	Eylül 2025		Ağustos 2025	Yıllık Değ.		Eylül 2025		Ağustos 2025	Yıllık Değ.
	Aylık Değ.	Yıllık Değ.	Yıllık Değ.	Fark		Aylık Değ.	Yıllık Değ.	Yıllık Değ.	Fark
Manşet TÜFE	3,23%	33,29%	32,95%	0,3%	Alkollü İç. ve Tütün	-0,03%	24,49%	29,71%	-5,2%
Çekirdek TÜFE	3,22%	32,54%	33,00%	-0,5%	Giyim ve Ayakkabı	3,92%	9,80%	9,49%	0,3%
Enerji	1,24%	34,73%	33,66%	1,1%	Konut	2,56%	51,36%	53,27%	-1,9%
Mallar	2,79%	28,13%	27,22%	0,9%	Ev Eşyası	1,65%	29,32%	29,74%	-0,4%
Hizmet	4,10%	44,66%	45,77%	-1,1%	Sağlık	0,48%	35,21%	36,59%	-1,4%
Gıda ve Alkolsüz İç.	4,62%	36,06%	33,28%	2,8%	Ulaştırma	2,81%	25,30%	24,86%	0,4%
İşlenmemiş Gıda	5,53%	37,53%	34,94%	2,6%	Haberleşme	1,25%	23,20%	20,61%	2,6%
İşlenmiş Gıda	3,90%	34,33%	31,35%	3,0%	Eğlence ve Kültür	1,29%	24,85%	26,16%	-1,3%
Yönetilen Fiy. Hariç TÜFE	3,35%	32,53%	32,19%	0,3%	Eğitim	17,90%	66,10%	60,91%	5,2%
ÜFE	2,52%	26,59%	25,16%	1,4%	Lokanta ve Oteller	2,68%	33,91%	33,96%	-0,1%
					Çeşitli Mal ve Hiz.	2,14%	31,60%	33,03%	-1,4%

TÜFE ve ÜFE Enflasyonu



Çekirdek Enflasyon ve Kur

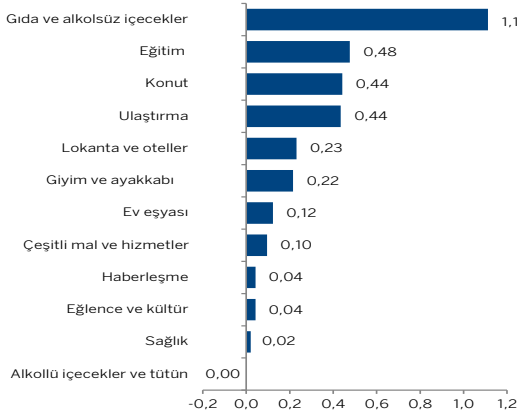


Kaynak: TÜİK, Garanti BBVA Yatırım

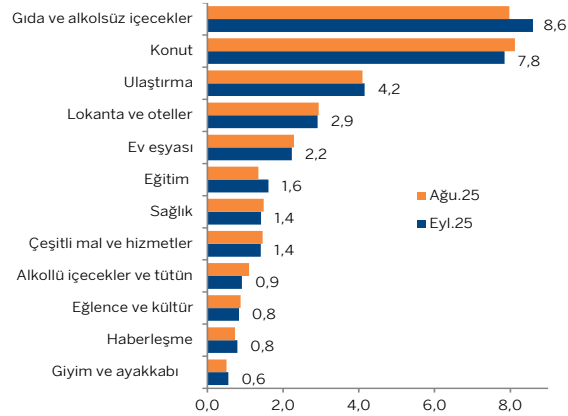
Eylülde yıllık manşet enflasyonda gıda ve enerji grupları artırıcı, çekirdek ve tütün düşürücü etki yaptı

- Gıda aylık enflasyonu, eylülde %4,7 ile önceki 5 yıl ortalamasının (%1,7) ve Eylül 2024'ün (%2,6) belirgin üstünde gerçekleşti. Yıllık gıda enflasyonu %33,1'den %35,8'e yükseldi. Taze sebze ve meyve fiyatları eylülde %4,3 arttı. Yıllık enflasyon, işlenmemiş gıdada %37,5'e, işlenmiş gıdada %34,3'e çıktı.
- Altın hariç dayanıklı mal grubunda aylık enflasyon %2,1 ile son 6 ay ortalamasının (%1,9) ve önceki ayki %0,7'nin üstünde gerçekleşti. Grubun yıllık enflasyonu %22,6'dan %22,9'a çıktı. Kurdan etkilenen mal gruplarında aylık enflasyon tüm gruplarda hızlandı (ev aletleri (%2,8), telefon ekipmanı (%2,3), otomobil (2,3%), TV grubu (%1,8)).
- Aylık enflasyonun %1,2 ile sınırlı kaldığı enerji grubunda yıllık enflasyon 1,0 puan artarak %34,7 oldu.
- Aylık fiyat artışı hizmette %4,1 ile önceki 6 ay ortalaması olan %2,5'in belirgin üstünde gerçekleşti. Bu grupta yıllık enflasyon 1,1 puan azalırken, düşüş hız kaybetti. Alt hizmet gruplarında enflasyon, kirada 5, ulaşırmada 1 puan düşerken, haberleşmede 1 puan arttı. Yıllık enflasyon kirada %69, ulaşırmada %36, lokanta ve otellerde %34, haberleşmede %24 oldu.
- Yıllık çekirdek enflasyon %33,0'ten %32,5'e indi. Ancak özel kapsamlı enflasyon göstergelerinin çoğu enflasyonda yükselişe işaret etti. Çeşitli faktörlerden arındırılmış enflasyon göstergeleri ortalama olarak önceki aya göre 0,2 puan arttı. Göstergeler %32,5-%34,1 aralığı ile yüksek seviyede.

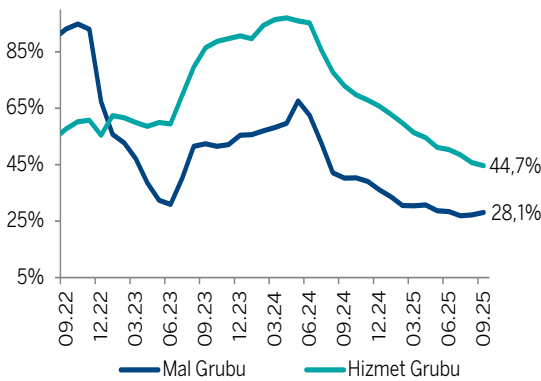
Aylık Katkılar (baz puan)



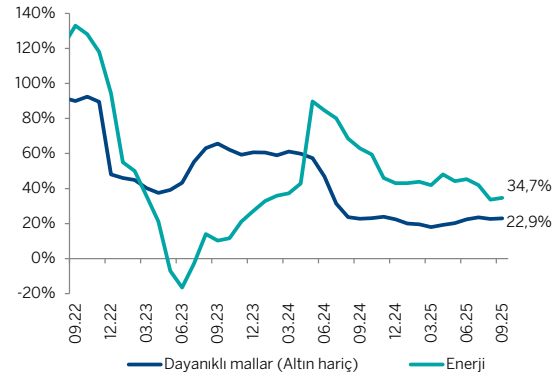
Yıllık Katkılar (baz puan)



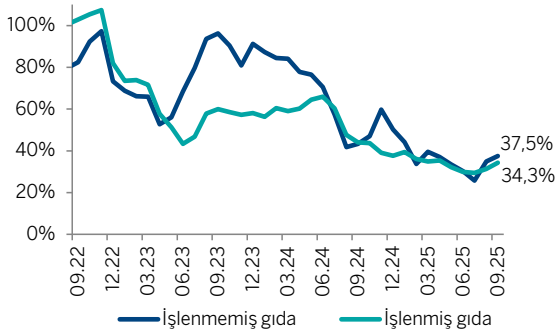
Mal ve Hizmet Enflasyonu



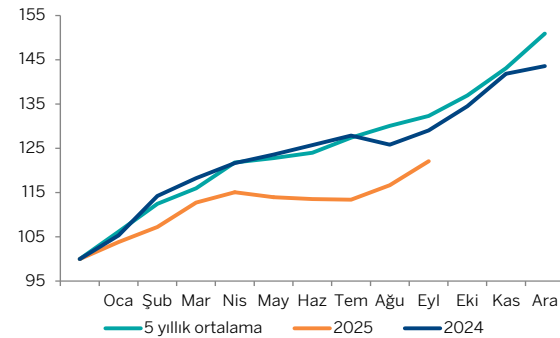
Yıllık Enflasyon



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