

Enflasyon

Kasım 2025 - Aylık TÜFE son 30 ayın en düşük seviyesinde

Kasım ayında manşet TÜFE enflasyonu, %0,87 ile piyasa (%1,35) ve bizim (%1,25) beklentimizin belirgin altında gerçekleşti. Yıllık TÜFE enflasyonu %32,9'dan %31,1'e düştü. Yıllık TÜFE enflasyonundaki düşüş, önceki 3 aya göre hızlandı. Yıllık çekirdek enflasyon %32,1'den %31,6'ya indi. Yıllık ÜFE enflasyonu ise %27,0'dan %27,2'ye çıktı. Ocak-Kasım'da TÜFE %29,7 arttı.

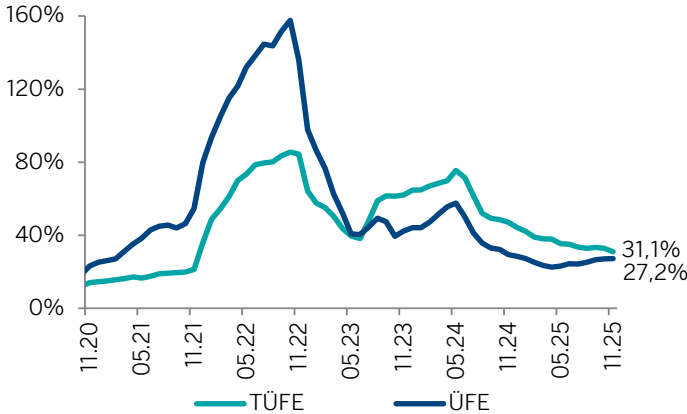
Kasımda aylık bazda manşet enflasyonun tahminimizin altında gerçekleşmesinde gıda etkili oldu. Gıda fiyatları kasımda artış beklentimizin aksine %0,8 azaldı. Yıllık gıda enflasyonu 7,9 puan düşerken, bu düşüşün manşet enflasyona etkisi 1,6 puan oldu. Yıllık taze meyve ve sebze enflasyonu %35,8'den %8,0'e indi. Gıda dışında konut, ev eşyası ve sağlık grupları toplamda manşet enflasyonu 0,4 puan düşürdü. Ulaştırma, alkollü içecek&tütün ve giyim&ayakkabı gruplarının ise yıllık enflasyonda toplamda 0,4 puan yükseltici etkisi var. Aylık enflasyonun akaryakıt fiyat artışlarının etkisiyle önceki yılın üstünde gerçekleştiği enerji grubunda yıllık enflasyon 1,4 puan artışla %36,1 seviyesine yükseldi. Yıllık mal enflasyonu özellikle gıdanın katkısıyla 2,5 puan azalarak %25,2'ye indi. Hizmet grubunda ise yıllık enflasyondaki düşüş önceki ay olduğu gibi 0,2 puanla sınırlı kaldı. Aylık manşet enflasyonun beklentinin belirgin altında kalması enflasyon beklentileri açısından olumlu olsa da yıllık hizmet enflasyonundaki düşüşün yavaş seyri enflasyon görünümü için olumsuz sinyal vermeye devam ediyor.

Aralık ayında 2024 yılında düşük baz etkisi nedeniyle yıllık TÜFE enflasyonunun yükselmesini bekliyoruz. Ancak düşük kasım enflasyonu 2025 sonu için %32 olan yıllık TÜFE enflasyon tahminimiz üstünde aşağı yönlü risk yarattı. TCMB, 7 Kasım'da yayınladığı son Enflasyon Raporu'nda 2026 yılsonu enflasyon tahminlerini %13-19 aralığı ile değiştirmemişti. 2026 yılsonu için enflasyon tahminimiz %25 ile TCMB tahmininin üstünde.

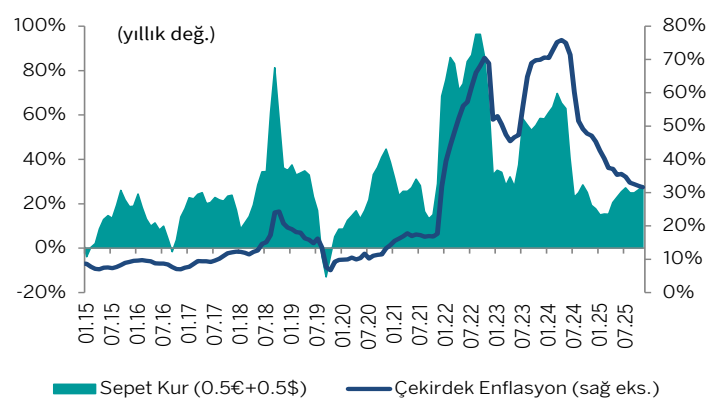
Enflasyon Kalemlerinin Kırılımı

	Kasım 2025		Ekim 2025	Yıllık Değ.		Kasım 2025		Ekim 2025	Yıllık Değ.
	Aylık Değ.	Yıllık Değ.	Yıllık Değ.	Fark		Aylık Değ.	Yıllık Değ.	Yıllık Değ.	Fark
Manşet TÜFE	0,87%	31,07%	32,87%	-1,8%	Alkollü İç. ve Tütün	2,42%	30,70%	27,56%	3,1%
Çekirdek TÜFE	1,22%	31,65%	32,05%	-0,4%	Giyim ve Ayakkabı	0,68%	8,99%	7,98%	1,0%
Enerji	1,86%	36,05%	34,64%	1,4%	Konut	1,70%	49,92%	50,96%	-1,0%
Mallar	0,56%	25,19%	27,65%	-2,5%	Ev Eşyası	0,87%	26,47%	28,90%	-2,4%
Hizmet	1,46%	44,21%	44,44%	-0,2%	Sağlık	0,67%	29,46%	32,06%	-2,6%
Gıda ve Alkolsüz İç.	-0,69%	27,44%	34,87%	-7,4%	Ulaştırma	1,78%	29,23%	27,33%	1,9%
İşlenmemiş Gıda	-3,33%	19,42%	34,66%	-15,2%	Haberleşme	0,55%	17,78%	19,35%	-1,6%
İşlenmiş Gıda	1,50%	34,61%	34,71%	-0,1%	Eğlence ve Kültür	3,33%	25,87%	25,32%	0,5%
Yönetilen Fiy. Hariç TÜFE	0,78%	29,72%	31,93%	-2,2%	Eğitim	0,30%	66,17%	65,69%	0,5%
ÜFE	0,84%	27,23%	27,00%	0,2%	Lokanta ve Oteller	0,89%	33,91%	33,78%	0,1%
					Çeşitli Mal ve Hiz.	1,14%	29,94%	30,13%	-0,2%

TÜFE ve ÜFE Enflasyonu



Çekirdek Enflasyon ve Kur

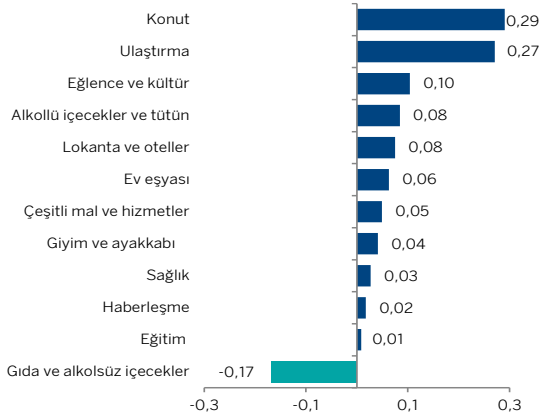


Kaynak: TÜİK, Garanti BBVA Yatırım

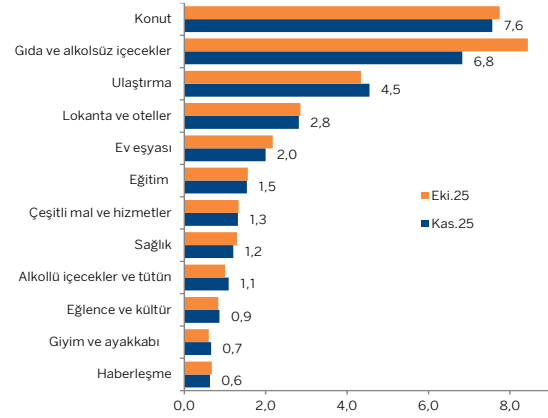
Kasım'da yıllık manşet enflasyonda çekirdek ve gıda düşürücü etki yaptı

- Gıda aylık enflasyonu, kasımda -%0,8 ile önceki 5 yıl ortalamasının (%4,5) ve Kasım 2024'ün (%5,4) belirgin altında gerçekleşti. Yıllık gıda enflasyonu %34,8'den %26,9'a düştü. Taze sebze ve meyve fiyatları kasımda %6,1 azaldı. Yıllık işlenmemiş gıda enflasyonu, taze ve meyve fiyatlarının etkisiyle %19,4'e düştü.
- Altın hariç dayanıklı mal grubunda aylık enflasyon %1,0 ile son 6 ay ortalamasının (%1,5) altında, önceki ayki %0,9'un sınırlı üstünde gerçekleşti. Kurlan etkilenen mal gruplarında aylık enflasyonda karışık bir seyir var. (TV grubu (%2,6), otomobil (1,1%), ev aletleri (%0,7), telefon ekipmanı (-%1,8)).
- Enerji grubunda enflasyon aylık bazda %1,9 olurken, yıllık bazda 1,4 puan artışla %36,0'ya yükseldi.
- Aylık fiyat artışı hizmette %1,5 ile önceki 6 ay ortalaması olan %2,7'nin belirgin altında gerçekleşti. Ancak düşük baz nedeniyle bu grupta yıllık enflasyondaki azalış 0,2 puan ile sınırlı kaldı. Alt hizmet gruplarında enflasyon, kirada 3 puan düşerken, ulaşımda 2 puan arttı. Yıllık enflasyon kirada %64, ulaşımda %43, lokanta ve otellerde %34, haberleşmede %22 oldu.
- Yıllık çekirdek enflasyon %32,1'den %31,6'ya indi. Özel kapsamlı enflasyon göstergelerinin hepsi enflasyonda düşüşe işaret etti. Çeşitli faktörlerden arındırılmış enflasyon göstergeleri ortalama olarak önceki aya göre 0,9 puan azaldı. Göstergeler %29,7-%34,2 aralığı ile yüksek seviyede.

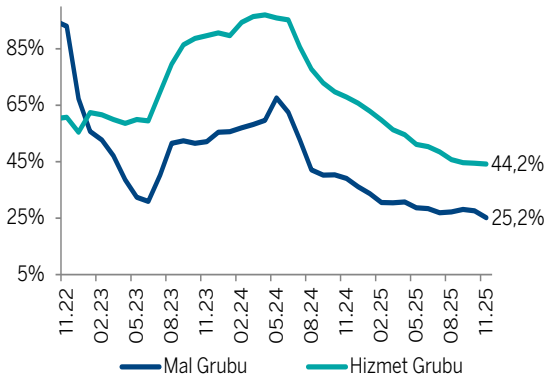
Aylık Katkılar (baz puan)



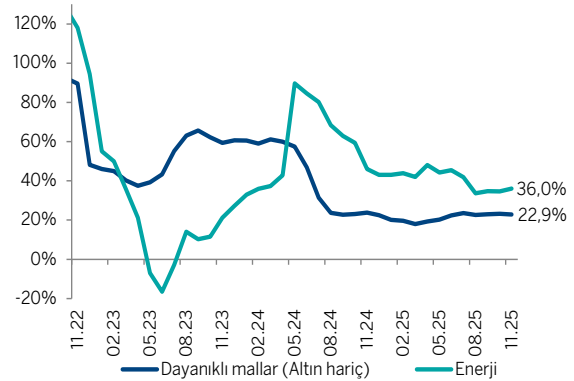
Yıllık Katkılar (baz puan)



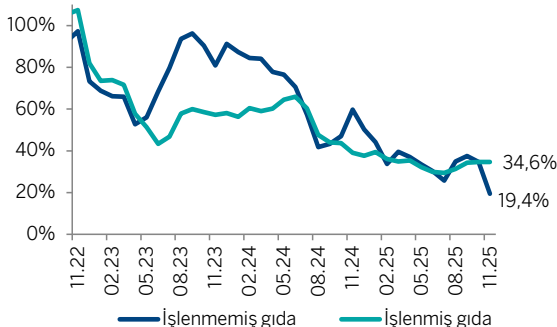
Mal ve Hizmet Enflasyonu



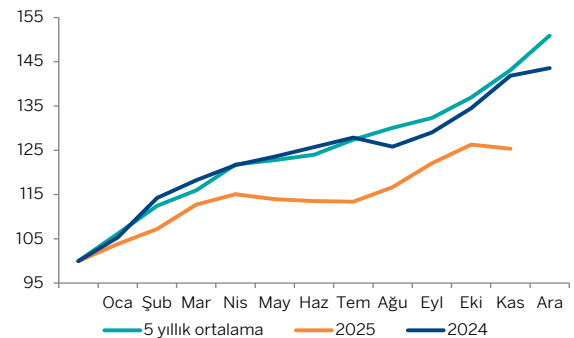
Yıllık Enflasyon



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