

# Enflasyon

## Mart 2026 - TÜFE beklentinin altında gerçekleşti

**Mart ayında manşet TÜFE enflasyonu, %1,94 ile piyasa (%2,3) ve bizim (%2,2) beklentimizin altında gerçekleşti. Yıllık TÜFE enflasyonu %31,5'ten %30,9'a düştü. Yıllık çekirdek enflasyon %29,5'ten %29,7'ye, yıllık ÜFE enflasyonu %27,6'dan %28,1'e çıktı.**

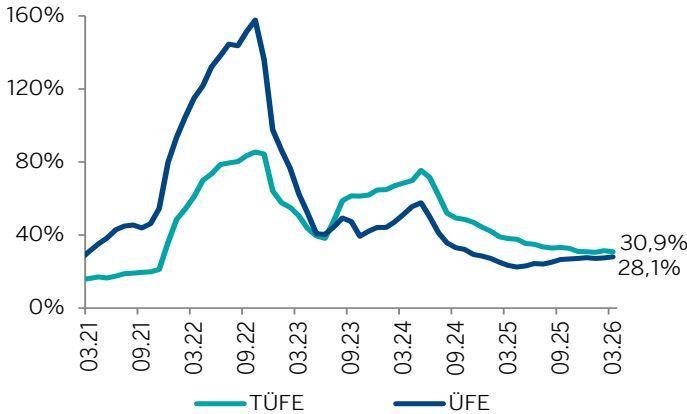
Martta aylık bazda manşet enflasyonun tahminimizin altında gerçekleşmesinde gıda fiyatları etkili oldu. Aylık gıda enflasyonu %1,9 ile beklentimizin altında kalırken, yıllık gıda enflasyonu 4,2 puan düştü. Gıda ve alkolsüz içecek grubunun yıllık enflasyonu düşürücü etkisi 0,8 puan oldu. Fiyat artışlarının önceki yıla göre daha sınırlı kaldığı konut ve alkollü içecek&tütün grupları yıllık enflasyonu toplamda 0,4 puan azalttı. Akaryakıt fiyatlarındaki artışın etkisiyle enerjide aylık enflasyon %4,7 olurken, yıllık enerji enflasyonu 6 puan yükseldi. Ulaştırma grubundaki artış yıllık enflasyonu 0,8 puan yükseltici etki yaptı. Çekirdek enflasyon tahminimizin üstünde gerçekleşirken, yıllık bazda 0,2 puan arttı. Çekirdek enflasyondaki hızlanmada hizmet tarafı etkili oldu. Yıllık hizmet enflasyonu ulaştırma ve haberleşmenin katkısıyla 0,6 puan artışla %40,3'e çıktı.

Mart başından itibaren etkili olan jeopolitik gelişmelerin belirsizliği artırmasının yanı sıra Türkiye ekonomisi üzerinde olumsuz etkileri var. Enflasyon açısından artan enerji maliyeti, bu maliyetin dolaylı olarak tüm fiyatlar üzerinde yukarı yönlü baskı yaratması önemli riskler olarak ortaya çıktı. Öte yandan TCMB'nin aktif rezerv yönetimi Türk Lirası üstündeki değer kaybı etkisini sınırlayarak, enflasyon üstündeki kur kaynaklı baskıyı hafifletiyor. TCMB'nin hesabına göre %10 petrol fiyat artışı bir yıl içinde enflasyonu yaklaşık 1 puan yukarı itiyor. Eşel mobil sistemi ise bu etkiyi sınırlıyor. Son gelişmeler 2026 yılsonu için %25 olan enflasyon tahminimiz üstünde yukarı yönlü risk yarattı. Petrol ve enerji fiyatlarının hangi seviyelerde ne kadar süre seyredeceğine ilişkin belirsizlikler bu riskin seviyesini ölçmeyi zorlaştırıyor.

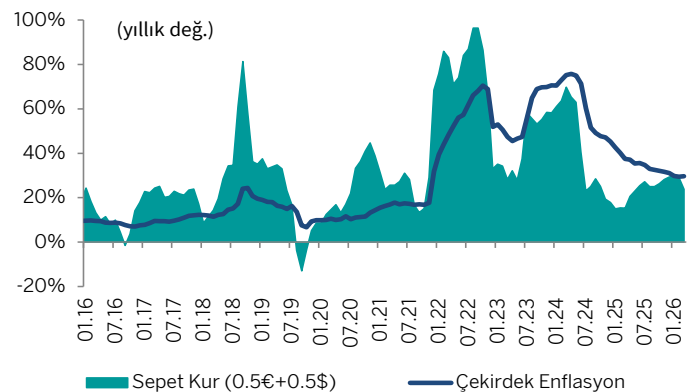
### Enflasyon Kalemlerinin Kırılımı

	Mart 2026		Şubat 2026		Yıllık Değ. Fark		Mart 2026		Şubat 2026		Yıllık Değ. Fark
	Aylık Değ.	Yıllık Değ.	Yıllık Değ.	Yıllık Değ.			Aylık Değ.	Yıllık Değ.	Yıllık Değ.	Yıllık Değ.	
<b>Manşet TÜFE</b>	1,94%	30,87%	31,53%		-0,7%	<b>Alkollü İç. ve Tütün</b>	4,36%	29,59%	36,54%		-7,0%
<b>Çekirdek TÜFE</b>	1,64%	29,68%	29,46%		0,2%	<b>Giyim ve Ayakkabı</b>	-2,10%	7,20%	6,79%		0,4%
<b>Enerji</b>	4,75%	34,24%	28,19%		6,1%	<b>Konut</b>	1,91%	42,06%	42,33%		-0,3%
<b>Mallar</b>	1,65%	25,87%	27,17%		-1,3%	<b>Ev Eşyası</b>	0,91%	20,52%	22,18%		-1,7%
<b>Hizmet</b>	2,39%	40,26%	39,67%		0,6%	<b>Sağlık</b>	1,27%	29,98%	29,26%		0,7%
<b>Gıda ve Alkolsüz İç.</b>	1,79%	32,36%	36,45%		-4,1%	<b>Ulaştırma</b>	4,52%	34,35%	28,86%		5,5%
<b>İşlenmemiş Gıda</b>	3,18%	33,29%	42,30%		-9,0%	<b>Bilgi ve İletişim</b>	1,54%	24,12%	22,41%		1,7%
<b>İşlenmiş Gıda</b>	0,62%	32,10%	32,04%		0,1%	<b>Eğlence ve Kültür</b>	3,80%	27,40%	27,24%		0,2%
<b>Yönetilen Fiy. Hariç TÜFE</b>	1,67%	30,12%	31,05%		-0,9%	<b>Eğitim</b>	2,12%	51,97%	55,78%		-3,8%
<b>ÜFE</b>	2,30%	28,08%	27,56%		0,5%	<b>Lokanta ve Oteller</b>	1,17%	31,66%	32,93%		-1,3%
						<b>Kişisel Bakım vs.</b>	0,15%	25,61%	28,02%		-2,4%

### TÜFE ve ÜFE Enflasyonu



### Çekirdek Enflasyon ve Kur

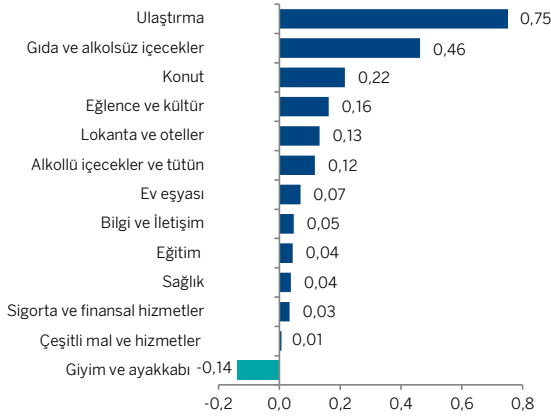


Kaynak: TÜİK, Garanti BBVA Yatırım

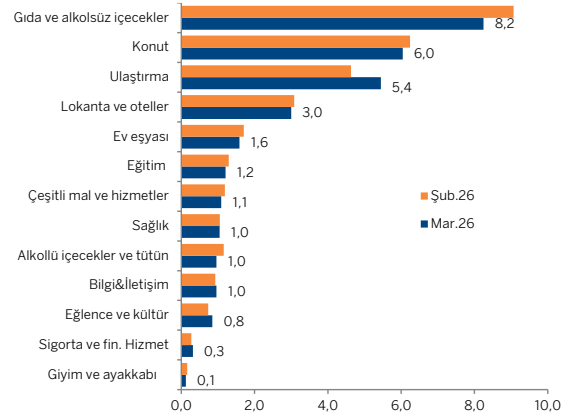
**Martta yıllık manşet enflasyonda çekirdek ve enerji yükseltici, gıda ve tütün grubu düşürücü etki yaptı**

- Gıda aylık enflasyonu, martta %1,9 ile önceki 5 yıl ortalamasının (%3,7) ve Mart 2025'in (%5,1) belirgin altında gerçekleşti. Yıllık gıda enflasyonu %36,8'den %32,6'ya düştü. Taze sebze ve meyve fiyatlarında yıllık artış %54,1'den %36,9'a indi. Yıllık işlenmemiş gıda enflasyonu %33,3'e düşerken, işlenmiş gıda ise %32,1'a çıktı.
- Altın hariç dayanıklı mal grubunda aylık enflasyon %0,8 ile son 6 ay ortalamasının (%1,4) ve önceki ayki %1,0'in altında gerçekleşti. Kurdan etkilenen mal gruplarında aylık enflasyonda eğilim karışık (ev aletleri (%1,1), otomobil (1,0%), bilgi&iletişim ekipmanı (-%0,1))
- Akaryakıt fiyatlarındaki artışla enerjide enflasyon aylık bazda %4,7 ile yüksek gerçekleşti.
- Aylık fiyat artışı hizmette %2,4 ile önceki 6 ay ortalaması olan %3,1'in altında gerçekleşse de yıllık enflasyon 0,6 puan arttı. Alt hizmet gruplarında enflasyon, ulaşırmada 9, bilgi&iletişimde 3 puan yükselirken, kira ve lokanta&otelde 1'er puan düştü. Yıllık enflasyon kirada %52, ulaşırmada %45, bilgi&iletişimde %38, lokanta ve otellerde %32 oldu.
- Yıllık çekirdek enflasyon %29,5'ten %29,7'ye çıktı. Özel kapsamlı enflasyon göstergelerinin çoğu enflasyonda yükselişe işaret etti. Çeşitli faktörlerden arındırılmış enflasyon göstergeleri ortalama olarak önceki aya göre neredeyse değişmedi. Göstergeler %29,7-%32,8 aralığı ile yüksek seviyede.

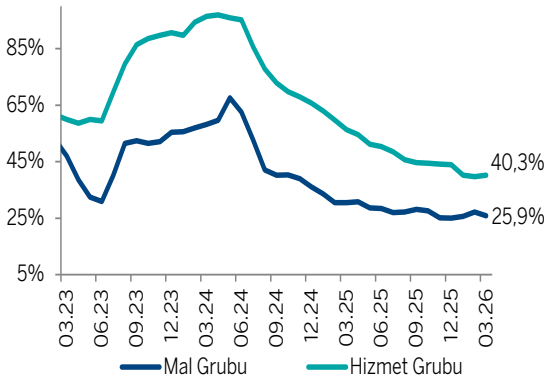
Aylık Katkılar (baz puan)



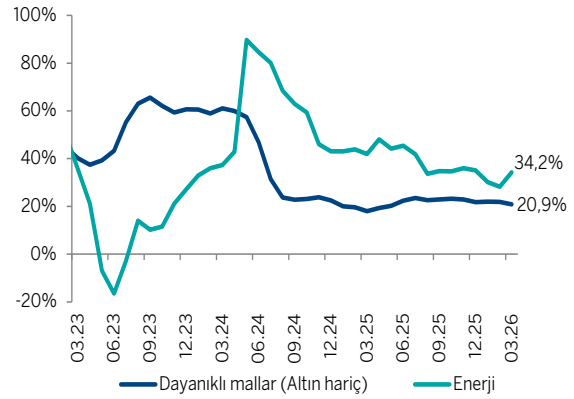
Yıllık Katkılar (baz puan)



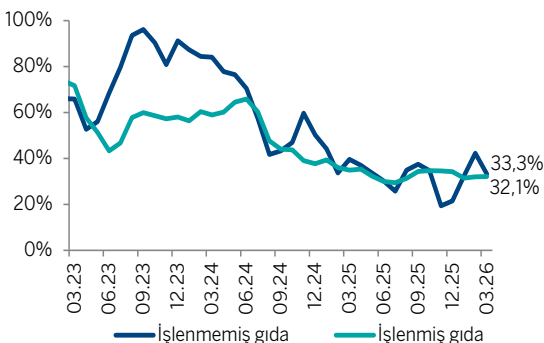
Mal ve Hizmet Enflasyonu



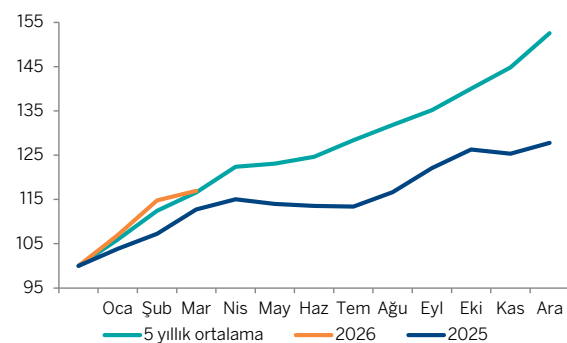
Yıllık Enflasyon



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@garantibbvayatirim.com.tr](mailto:NihanZ@garantibbvayatirim.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