



MAKRO GÖRÜŞ

Enflasyon

Kasım 2025

Emre Aylar

aylare@tskb.com.tr

TSKB Ekonomik Araştırmalar

Tüketici fiyat endeksi (TÜFE) Kasım'da gıda fiyatlarındaki aşağı yönlü sürprizin etkisiyle piyasa beklentilerinin altında geldi. TÜFE Kasım ayında aylık bazda %0,87 artarken, yıllık enflasyon %32,87'den %31,07'ye indi. Yıllık enflasyon TÜFE'de gerilese de yurtiçi üretici fiyat endeksinde (Yİ-ÜFE) arka arkaya dördüncü ayda da artış kaydetti.

Kasım'da gıdada aylık enflasyon negatif gelerek manşet enflasyonu aşağı çekti. Gıda ve alkolsüz içecekler grubunda aylık enflasyon -%0,7 gelirken, manşet enflasyonu 0,17 puan aşağı çekti. Gıda grubunda aylık enflasyon hem uzun dönem hem de son 5 yıllık Kasım ayı ortalamalarının oldukça altında gerçekleşti. İşlenmemiş gıda fiyatları aylık bazda %3,3 gerilerken, meyve ve sebze fiyatlarında sırasıyla %1,1 ve %5,2 düşüş görüldü. Uzun dönem Kasım ayı ortalamaları meyve fiyatlarında aylık bazda düşüş olabileceğine işaret etse de, sebze fiyatlarında geçmiş yıl ortalamaları Kasım ayında görece yüksek artışlar göstermişti. Konut grubu son aylarda olduğu gibi aylık enflasyona yüksek katkı yapan gruplardan biri olmayı sürdürdü. Konut grubu aylık bazda %1,7 yükselirken, manşet enflasyonu 0,29 yüzde puan yukarı çekti. Kasım ayında kiralardan aylık artış hızı Ekim ayındaki %3,7'den %2,5'e geriledi. Ulaştırma grubunda aylık enflasyon %1,8 seviyesinde gelirken manşet enflasyona katkısı 0,27 yüzde puan oldu. Kasım ayında yapılan akaryakıt zamları ile havayolu ile yolcu taşımacılığı kaleminin ulaştırma grubunda fiyatları yukarı çektiği görüldü.

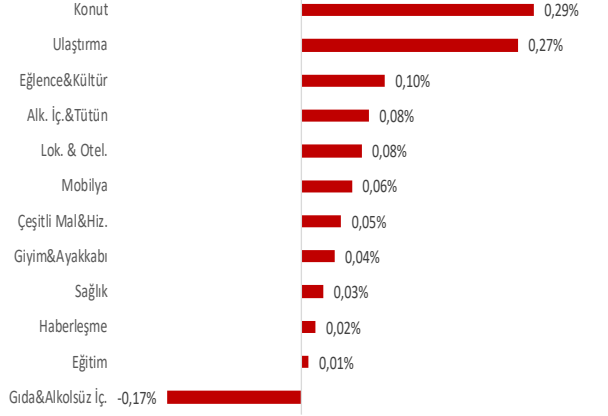
Aylık enflasyon hem mal hem de hizmet fiyatlarında yavaşladı. Hizmet fiyatlarında aylık enflasyon Ekim'deki %1,8 seviyesinden %1,5'e indi. Haberleşme dışındaki tüm hizmet alt kalemlerinde aylık enflasyonun Kasım'da Ekim'e göre gerilediği görüldü. Mal fiyatlarında aylık enflasyon gıda fiyatlarında düşüşün de desteğiyle %2,9'dan %0,6'ya indi. Aylık enflasyon enerji grubunda ise %1,3'ten %1,9'a yükseldi. Enerji ve gıda dışı mallar ile temel mal fiyatlarının aylık enflasyonunda ise hızlı gerileme görüldü. Son aylarda sepet kurun artış hızının yavaşlamış olması da temel mal grubu aylık enflasyonuna pozitif katkı yaptı.

Çekirdek göstergelerin aylık enflasyonunda da gerileme görüldü. Kasım'da B ve C endekslerinde aylık enflasyon sırasıyla %1,3 ve %1,2 gelerek önceki aya göre hızlı düşüş kaydetti. Yıllık enflasyon hem çekirdek B hem de çekirdek C endekte geriledi.

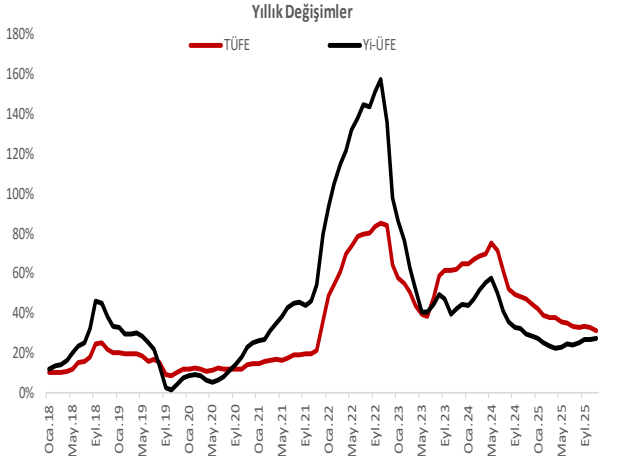
Kasım'da Yi-ÜFE'de yıllık enflasyon arka arkaya dördüncü ayda da yükseldi. Yi-ÜFE aylık bazda %0,84 artarken, yıllık enflasyon Ekim'deki %27,0 seviyesinden %27,2'ye çıktı. Böylece TÜFE ile ÜFE yıllık enflasyonları arasındaki makas 3,8 yüzde puan seviyesinde gerçekleşti. İmalat sanayi ÜFE aylık bazda %1,2 artarken, imalat sanayinde yıllık enflasyon %26,9'dan %27,0'a çıktı.

Kasım ayında aylık manşet enflasyon piyasa beklentilerinin altında geldi ve 2023 Mayıs'tan bu yana ilk defa %1,0 seviyesinin altına indi. Gıda fiyatlarında aylık enflasyonun negatif gelmesi, aşağı yönlü sürprizin temel belirleyicisi oldu. Yıllık enflasyonda da 1,8 yüzde puanlık bir düşüş görüldü. Temel mal fiyatlarında hızlı bir yavaşlama gerçekleşirken, hizmet fiyatlarının aylık enflasyonunda mevsim etkileriyle uyumlu bir düşüş oldu. Bununla birlikte TÜİK tarafından yarın açıklanacak mevsimsellikten arındırılmış verilerin ana eğilime dair vereceği işaretler önemli olacak. Ekim ayında ana eğilim göstergelerinde yeniden düşüş görülürken, Kasım ayı verileri bu düşüşün sürebileceğine işaret ediyor. TCMB dezenflasyondaki yavaşlama nedeniyle Eylül ve Ekim aylarında faiz indirim adımlarını küçültmüştü. Kasım ayı enflasyon verileri beklentilerin altında gelse de, son dönem enflasyon beklentilerindeki bozulma ve TCMB'nin 2026 yılsonu enflasyon ara hedefi üzerindeki yukarı yönlü riskler nedeniyle TCMB'nin faiz indirimleri konusunda temkinli yaklaşımını sürdüreceğini düşünüyoruz.

TÜFE Aylık Enflasyonuna Katkılar - Kasım



Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

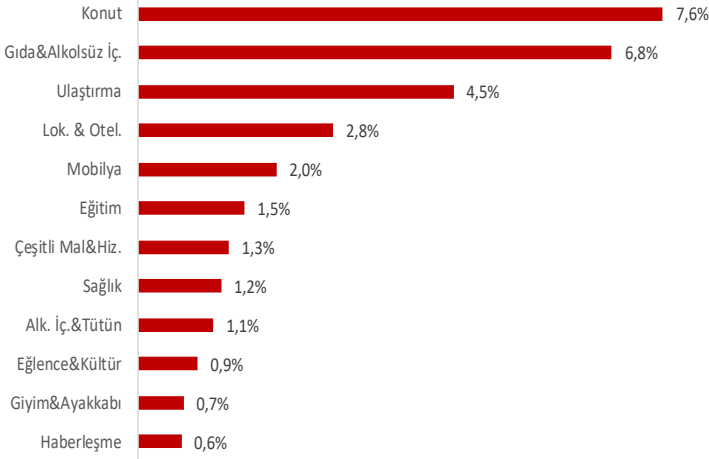


Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

	Aylık Değişimler		Yıllık Değişimler	
	Kas-24	Kas-25	Eki-25	Kas-25
Genel TÜFE	2,2%	0,9%	32,9%	31,1%
Gıda	5,4%	-0,8%	34,8%	26,9%
Çekirdek (C) Enflasyon	1,5%	1,2%	32,1%	31,6%
Mallar	2,5%	0,6%	27,7%	25,2%
Enerji	0,8%	1,9%	34,6%	36,0%
Enerji ve Gıda Dışı Mallar	1,2%	1,1%	20,4%	20,3%
Hizmetler	1,6%	1,5%	44,4%	44,2%
Genel ÜFE	0,7%	0,8%	27,0%	27,2%
İmalat Sanayi	1,1%	1,2%	26,9%	27,0%
Ara Mali	0,6%	1,3%	22,3%	23,1%
Dayanıklı Tüketim Mali	1,0%	1,1%	33,1%	33,2%
Dayanısız Tüketim Mali	2,2%	0,5%	33,9%	31,7%
Enerji	-2,3%	-0,5%	25,1%	27,4%
Sermaye Mali	0,6%	1,5%	27,3%	28,4%

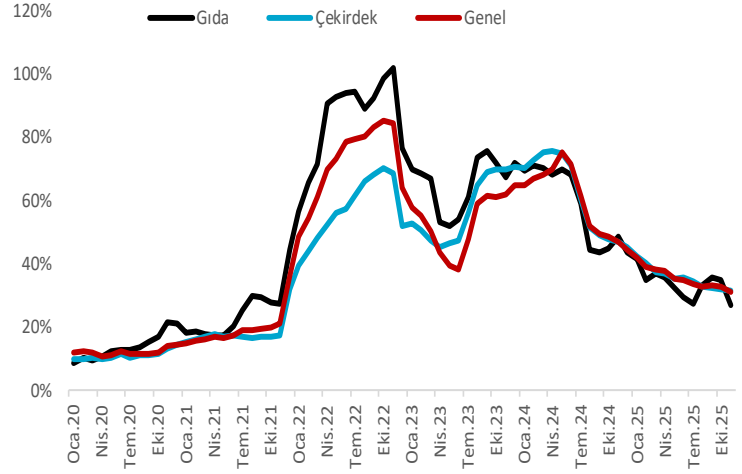
Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

TÜFE Yıllık Enflasyonuna Katkılar - Kısım



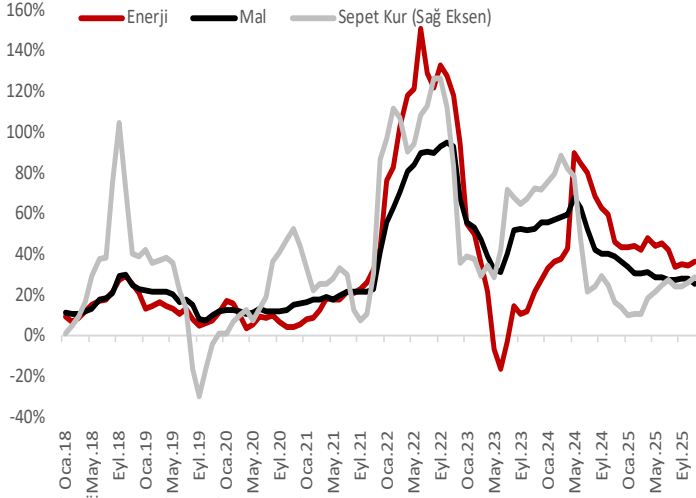
Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Yıllık Değişimler



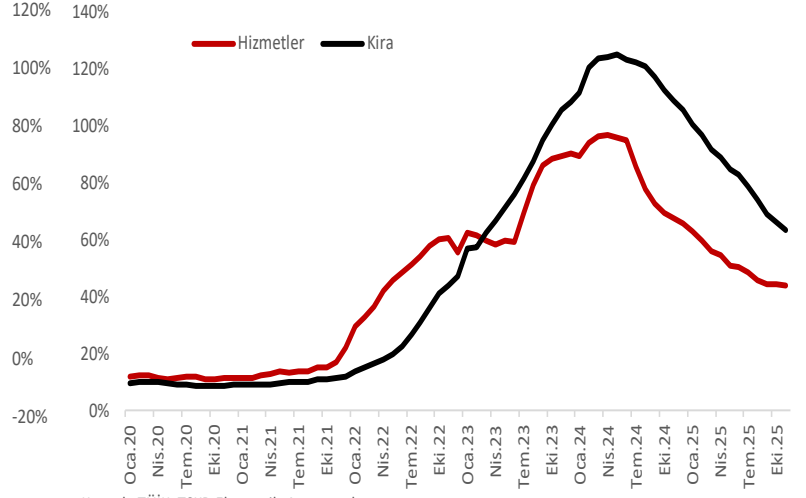
Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Yıllık Değişimler



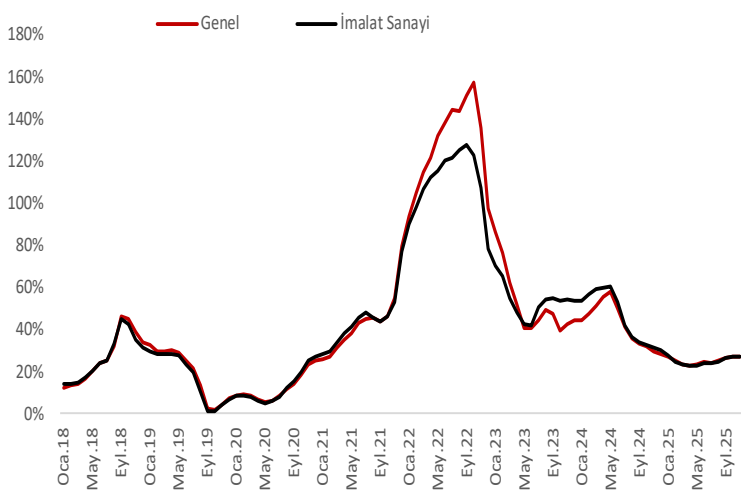
Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Yıllık Değişimler



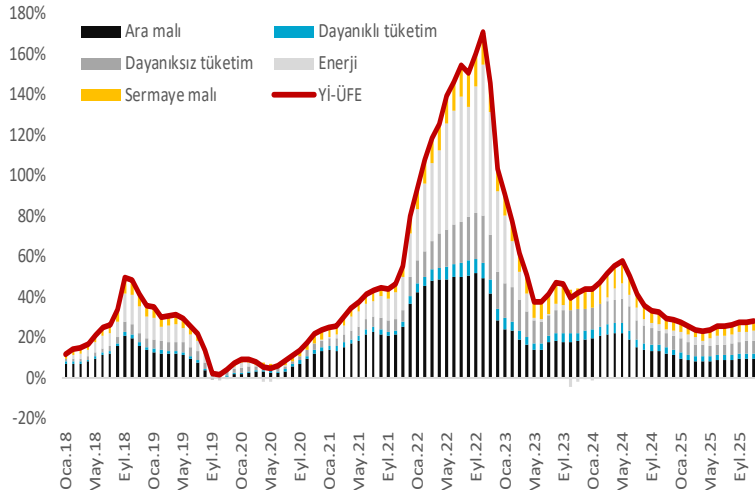
Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Yurtiçi ÜFE Yıllık Değişimleri



Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

ÜFE Yıllık Değişime Katkıları



Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

TSKB

Danışmanlık Hizmetleri

Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

tel: (90) 212 334 50 50 faks: (90) 212 334 52 34

2025 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin yatırım bankacılığı faaliyetleri kapsamında, kişisel kullanıma yönelik olarak ve bilgi için hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngörülen bir husus değildir. Belirtilen görüşler sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahhüdünde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya indirekt olarak, yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişimin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp, raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiç bir sorumluluk kabul etmez.



Türkiye Sınai Kalkınma Bankası

www.tskb.com.tr

T: +90 212 334 50 50 F: +90 212 334 52 34

E: info@tskb.com.tr

