



# MAKRO GÖRÜŞ

Enflasyon

Mart 2025

Emre Aylar

aylare@tskb.com.tr

TSKB Ekonomik Araştırmalar

**Tüketici fiyat endeksi (TÜFE) Mart'ta piyasa beklentilerinin gerisinde geldi. TÜFE Mart'ta aylık bazda %2,5 artarken, yıllık enflasyon Şubat'taki %39,1'den %38,1'e indi. Aylık enflasyon, hizmet ve mal fiyatlarında ayrışma gösterirken, çekirdek göstergelerde bir önceki aya kıyasla düşüş kaydetti.**

**Şubat'ta manşet enflasyona en yüksek katkı gıdadan gelirken, giyim harcamaları grubu enflasyonu aşağı çekti.** Gıda ve alkolsüz içecekler ana grubunda aylık enflasyon %4,9 gelirken, manşet enflasyona 1,2 yüzde puan katkı yaptı. Manşet enflasyona en yüksek katkısı yapan ikinci ana harcama grubu konut oldu. Söz konusu grupta aylık enflasyon %2,1 seviyesinde gerçekleşirken, genel endekse 0,3 yüzde puan katkı yaptı. Mart ayında kiralardan artış hızı Şubat ayındaki %5,2'den %3,4'e geriledi. Tütün grubuna yapılan zamların etkisiyle alkollü içecekler ve tütün ana grubunda aylık enflasyon %10,0 olurken, manşet enflasyonu 0,3 yüzde puan yukarı çekti. Giyim ve ayakkabı harcamalarında aylık enflasyon son dört ayda olduğu gibi Mart'ta da negatif geldi ve manşet enflasyonu aşağı çeken bir kalem oldu.

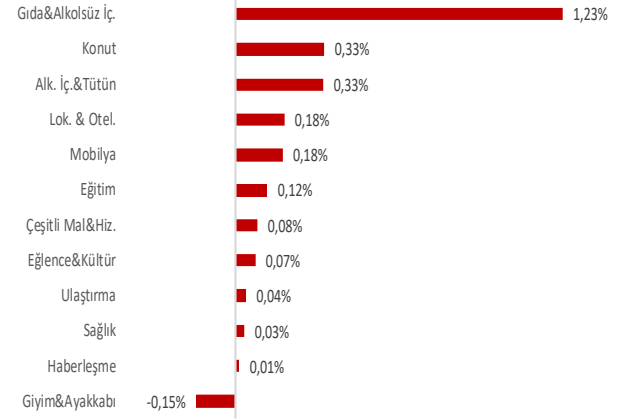
**Mal ve hizmet fiyatlarının aylık enflasyonunda ayrışma görüldü.** Hizmet fiyatlarında aylık enflasyon Şubat'taki %3,6 seviyesinden %2,0'a geriledi. Yıllık bazda hizmet enflasyonu da Şubat ayındaki %59,8 seviyesinden %56,3'e indi. Hizmet alt kalemlerinin tümünde aylık enflasyonda yavaşlama görüldü. Enerji aylık enflasyonu %0,0 gelse de, mal grubunda aylık enflasyon %1,6'dan %2,7'ye yükseldi. Taze sebze ve meyve fiyatlarında aylık bazda hızlı bir artış gerçekleşti. Temel mallarda aylık enflasyon Mart ayında %0,9 seviyesinde geldi.

**Çekirdek göstergelerin aylık enflasyonunda düşüş sürdü.** Mart'ta B ve C endekslerinde aylık enflasyon oranları sırasıyla %1,3 ve %1,5 seviyesinde gelerek önceki aya göre yavaşladı. İki çekirdek göstergenin de yıllık enflasyonunda düşüş görüldü. Yıllık enflasyon B endekste %39,5'ten %37,0'a, C endekste %40,2'den %37,4'e indi.

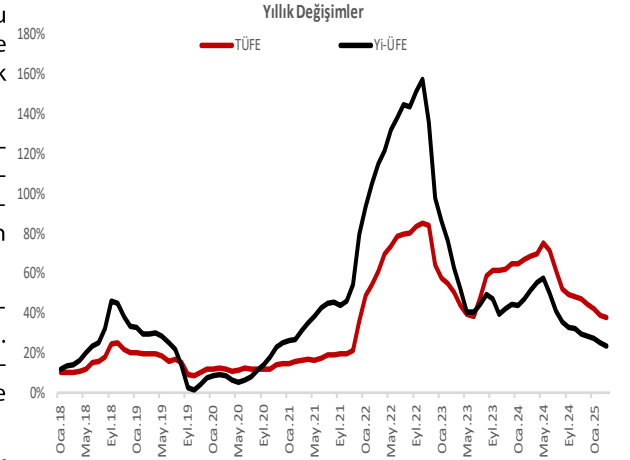
**Mart'ta yurtiçi üretici fiyat endeksinde (Yİ-ÜFE) yıllık bazda düşüş sürdü.** Yİ-ÜFE aylık bazda %1,9 artarken, yıllık enflasyon Şubat'taki %25,2'den %23,5'e indi. Böylece TÜFE ile ÜFE yıllık enflasyonları arasındaki makas 14,6 yüzde puan seviyesinde gerçekleşti. İmalat sanayi ÜFE aylık bazda %2,1 artarken, imalat sanayinde yıllık enflasyon %24,8'den %23,1'e geriledi.

**Mart'ta manşet enflasyon beklentilerin altında gelirken, detaylar hizmet enflasyonunda genele yayılan yavaşlamayı ortaya koydu. Mal fiyatlarında aylık enflasyon ise işlenmemiş gıda fiyatlarındaki hızlı yükselişin de etkisiyle hızlandı. Nitekim gıda ve enerji dışı mallarda da aylık enflasyonun hızlandığı görüldü. Giyim harcamaları art arda beşinci ay manşet enflasyonu aşağı çekti. Bununla birlikte TÜİK tarafından yarın açıklanacak mevsimsellikten arındırılmış verilerin aylık enflasyonun ana eğilimine dair vereceği işaretler izlenecek. Mart ayında kurlardaki artışın aylık enflasyona etkisi sınırlı kalsa da, bu etkinin Nisan ayı enflasyonunda daha görünür olması bekleniyor. Ayrıca geçtiğimiz günlerde kurlarda yaşanan oynaklığın fiyatlamaya davranışlarına olası etkisi ve dolayısıyla aylık enflasyonun ana eğilimi önümüzdeki aylarda yakından takip edilecek. Sonuç olarak, 2025 yılında küresel gelişmelerle birlikte iç talepteki yavaşlamanın boyutunun ve enflasyon beklentilerindeki seyrin enflasyon görünümünü açısından temel belirleyiciler olacağı düşüncemizi koruyoruz.**

TÜFE Aylık Enflasyonuna Katkılar - Mart



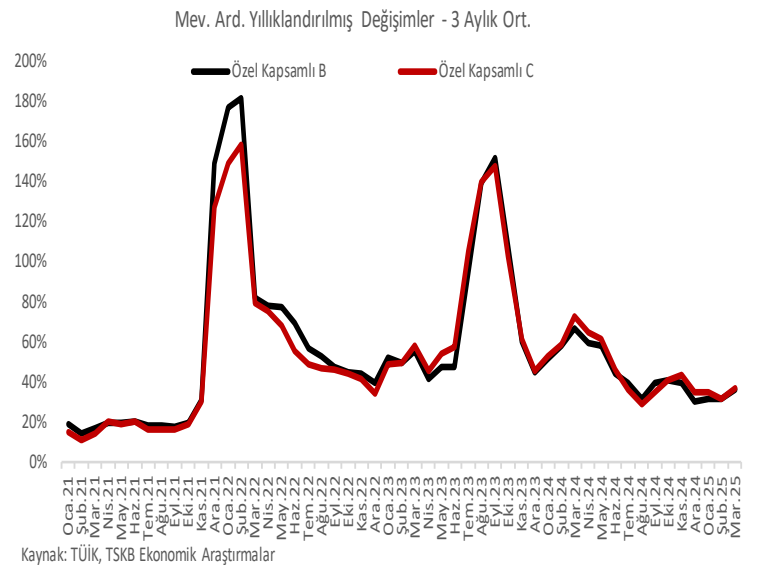
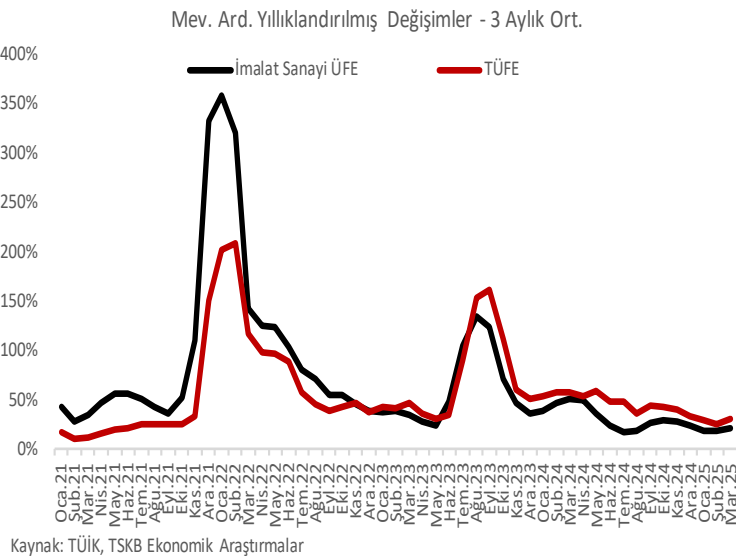
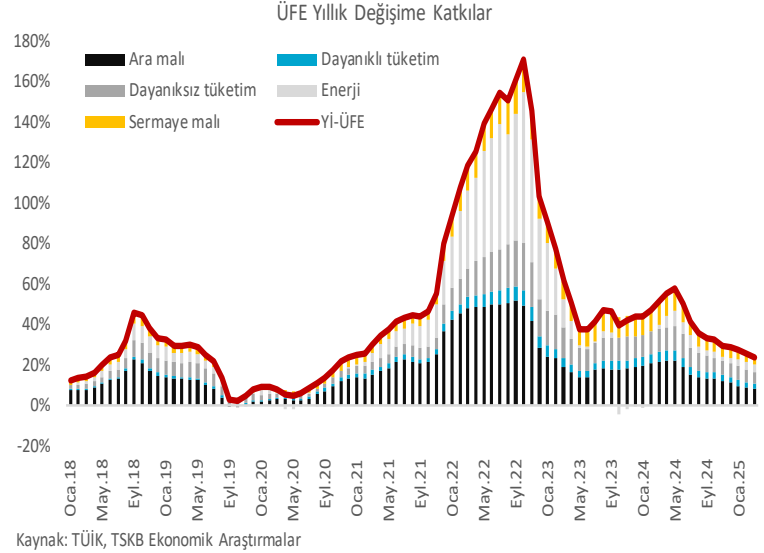
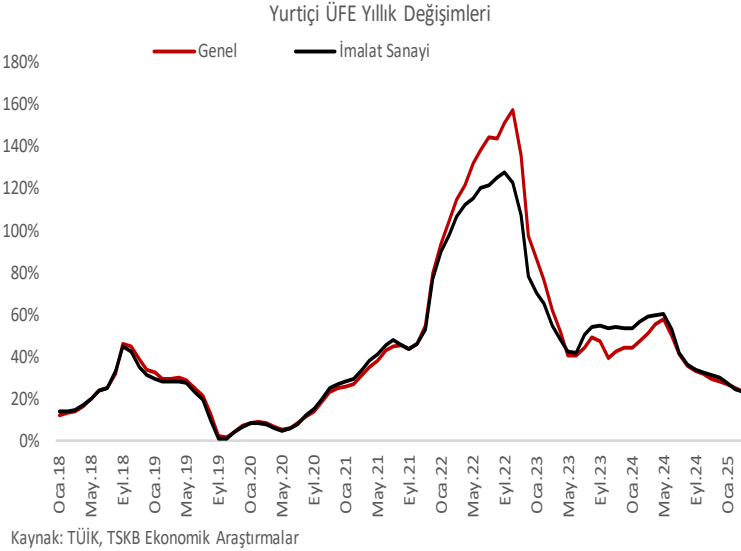
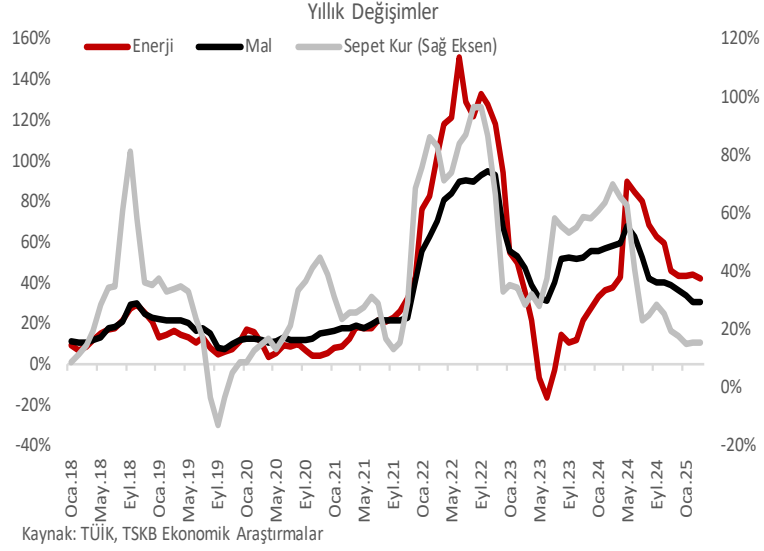
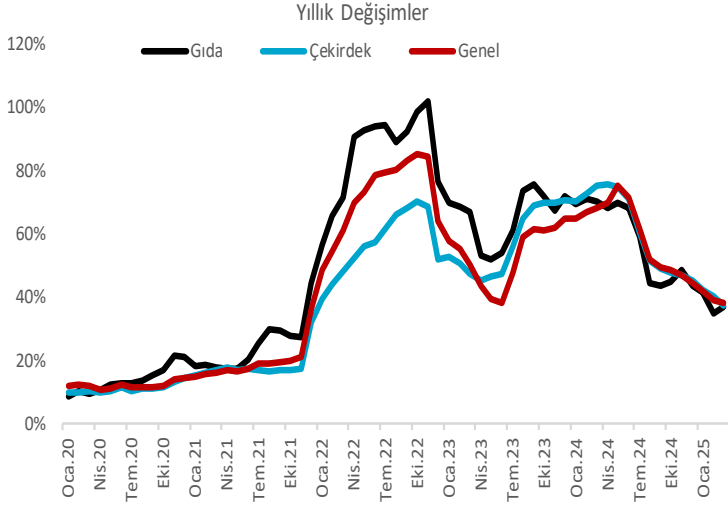
Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar



Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

|                            | Aylık Değişimler |        | Yıllık Değişimler |        |
|----------------------------|------------------|--------|-------------------|--------|
|                            | Mar.24           | Mar.25 | Şub.25            | Mar.25 |
| Genel TÜFE                 | 3,2%             | 2,5%   | 39,1%             | 38,1%  |
| Gıda                       | 3,5%             | 5,1%   | 34,8%             | 36,9%  |
| Çekirdek (C) Enflasyon     | 3,5%             | 1,5%   | 40,2%             | 37,4%  |
| Mallar                     | 2,7%             | 2,7%   | 30,5%             | 30,5%  |
| Enerji                     | 1,4%             | 0,0%   | 43,9%             | 42,0%  |
| Enerji ve Gıda Dışı Mallar | 2,7%             | 1,8%   | 23,2%             | 22,2%  |
| Hizmetler                  | 4,2%             | 2,0%   | 59,8%             | 56,3%  |
| Genel ÜFE                  | 3,3%             | 1,9%   | 25,2%             | 23,5%  |
| İmalat Sanayi              | 3,5%             | 2,1%   | 24,8%             | 23,1%  |
| Ara Mali                   | 3,5%             | 2,3%   | 21,2%             | 19,8%  |
| Dayanıklı Tüketim Mali     | 3,4%             | 2,2%   | 34,5%             | 32,9%  |
| Dayanısız Tüketim Mali     | 4,3%             | 2,3%   | 33,5%             | 30,9%  |
| Enerji                     | 0,7%             | -1,2%  | 19,2%             | 17,0%  |
| Sermaye Mali               | 3,4%             | 2,5%   | 24,2%             | 23,1%  |

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

