



MAKRO GÖRÜŞ

Enflasyon

Mayıs 2025

Emre Aylar

aylare@tskb.com.tr

TSKB Ekonomik Araştırmalar

Tüketici fiyat endeksi (TÜFE) Mayıs'ta piyasa beklentilerinin altında geldi. TÜFE Mayıs'ta aylık bazda %1,5 artarken, yıllık enflasyon Nisan'daki %37,9'dan %35,4'e indi. Aylık enflasyon, hizmet ve mal fiyatlarının yanı sıra, çekirdek göstergelerde de bir önceki aya kıyasla düşüş kaydetti.

Mayıs'ta manşet enflasyona en yüksek katkı yine konut grubundan gelirken, gıda harcamaları grubu aylık enflasyonu aşağı çekti. Konut grubunda aylık enflasyon %3,0 gelirken, manşet enflasyona 0,5 yüzde puan katkı yaptı. Mayıs ayında kiralardan artış hızı Nisan ayındaki %3,2'den %3,1'e sınırlı geriledi. Gıda ve alkolsüz içecekler ana grubunda aylık enflasyon Nisan ayındaki %2,0'dan -%0,7'ye gerilerken, manşet enflasyonu 0,2 yüzde puan aşağı çekti. Mayıs ayında meyve fiyatları aylık bazda %7,7 yükselse de, sebze ile süt, peynir ve yumurta fiyatlarında sırasıyla %11,8 ve %5,1'lik düşüşlerin gıda fiyatlarında gerilemeye neden olduğu görüldü. Giyim ve ayakkabı harcamalarında aylık enflasyon arka arkaya ikinci ayda pozitif geldi ve manşet enflasyonu 0,4 yüzde puan yukarı çekti.

Mal ve hizmet fiyatlarının aylık enflasyonunda yavaşlama görüldü. Hizmet fiyatlarında aylık enflasyon Nisan'daki %3,0 seviyesinden %1,7'ye geriledi. Hizmet alt kalemlerinde genele yayılan bir yavaşlama görüldü. Enerji aylık enflasyonu %4,3'ten %2,1'e gerilerken, mal grubunda aylık enflasyon %3,0'dan %1,4'e indi. Gıda fiyatlarındaki düşüş mal fiyatlarındaki yavaşlamaya destek verirken, enerji ve gıda dışı temel mallardaki yavaşlama daha sınırlı kaldı.

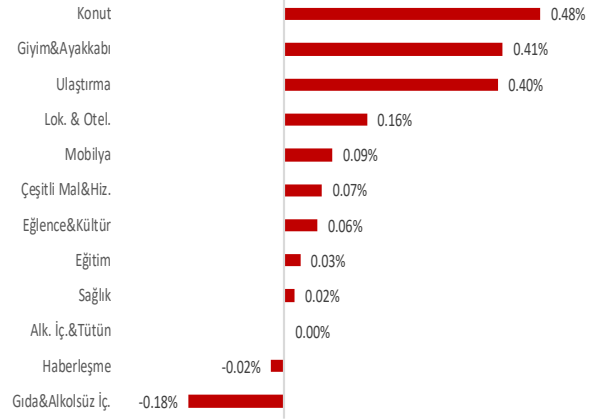
Çekirdek göstergelerin aylık enflasyonunda düşüş gerçekleşti. Mayıs'ta B ve C endekslerinde aylık enflasyon oranları sırasıyla %2,2 ve %2,4 seviyesinde gelerek önceki aya göre yavaşlarken, iki çekirdek göstergenin yıllık enflasyonunda düşüş görüldü.

Mayıs'ta yurtiçi üretici fiyat endeksinde (Yİ-ÜFE) yıllık enflasyon hafif yükseldi. Yİ-ÜFE aylık bazda %2,5 artarken, yıllık enflasyon Nisan'daki %22,5'ten %23,1'e çıktı. Böylece TÜFE ile ÜFE yıllık enflasyonları arasındaki makas 12,3 yüzde puan seviyesinde gerçekleşti. İmalat sanayi ÜFE aylık bazda %1,7 artarken, imalat sanayinde yıllık enflasyon %22,7'den %23,0'a çıktı.

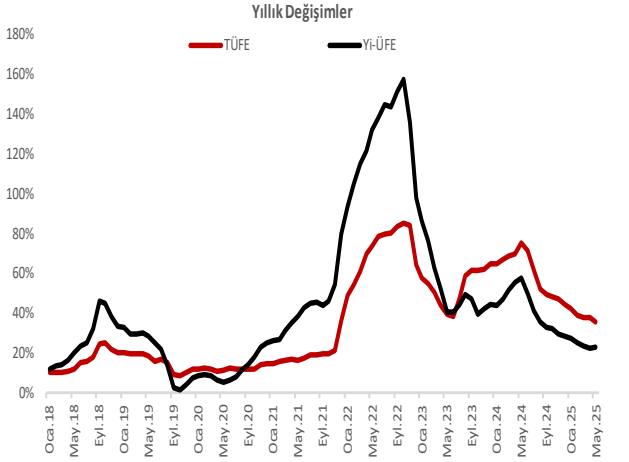
Mayıs'ta manşet enflasyon beklentilerin altında gelirken, detaylar mal ve hizmetlerde aylık enflasyonun yavaşladığını ortaya koydu. Hizmetler tarafında yılbaşında yapılan ücret ayarlamalarının etkisinin azalmasıyla yavaşlama alt kalemlere yayılan bir şekilde gerçekleşti. Mal fiyatlarında aylık enflasyonu ise gıda ve enerji fiyatlarındaki gelişmeler aşağı çekti. Enerji ve gıda dışı temel malların aylık enflasyonunda yavaşlama daha sınırlı kalırken, Mayıs ayında sepet kurdaki artış hızının önceki iki aya kıyasla gerilemesi önümüzdeki aylarda temel mallar üzerindeki fiyat baskısını hafifletecektir. Bununla birlikte TÜİK tarafından yarın açıklanacak mevsimsellikten arındırılmış verilerin aylık enflasyonun ana eğilimine dair vereceği işaretler dikkatle takip edilecek.

Son haftalarda, rezervlerdeki toparlanma ve TL varlıklara yönelimin iyileşmesine rağmen, gecelik faizlerin koridorun üst bandında oluşmaya devam etmesi TCMB'nin sıkı duruşunu koruduğunu gösteriyor. Beklenti altında gelen Mayıs ayı enflasyon verilerini takiben, ağırlıklı ortalama fonlama maliyetinde politika faizine doğru bir gevşeme olup olmayacağı yakından takip edilecek. Olası bir gevşeme, politika faizinde bir indirim için hazırlık olarak değerlendirilebilir.

TÜFE Aylık Enflasyonuna Katkılar - Mayıs



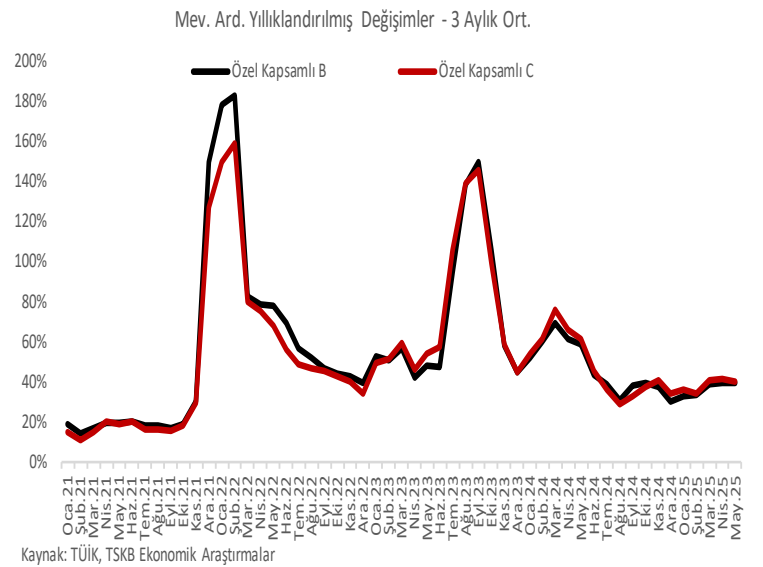
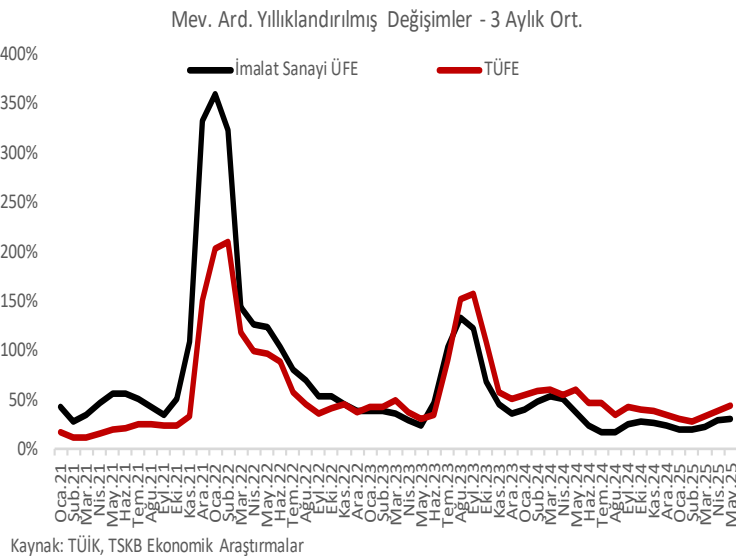
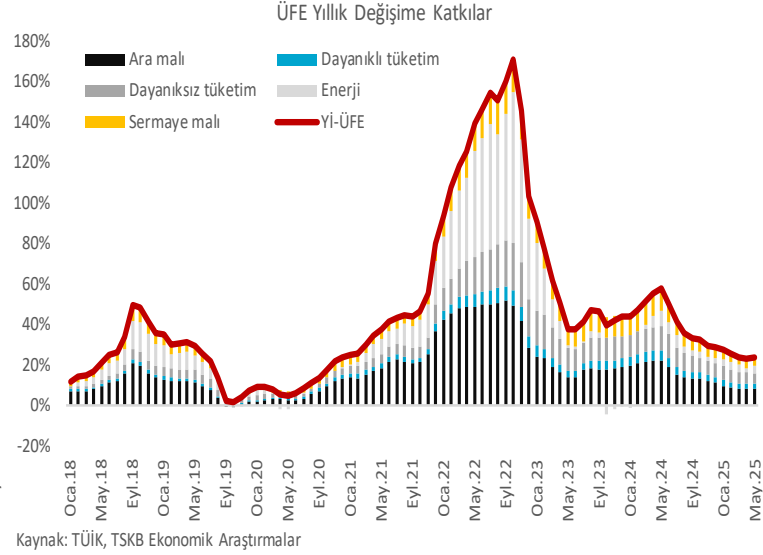
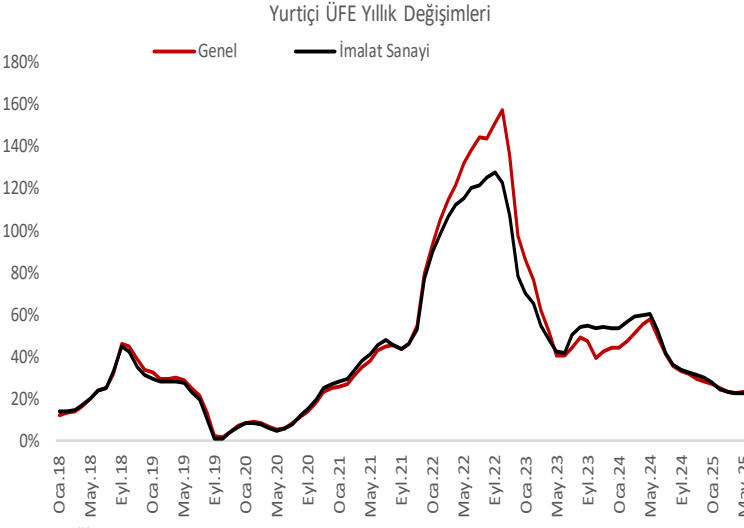
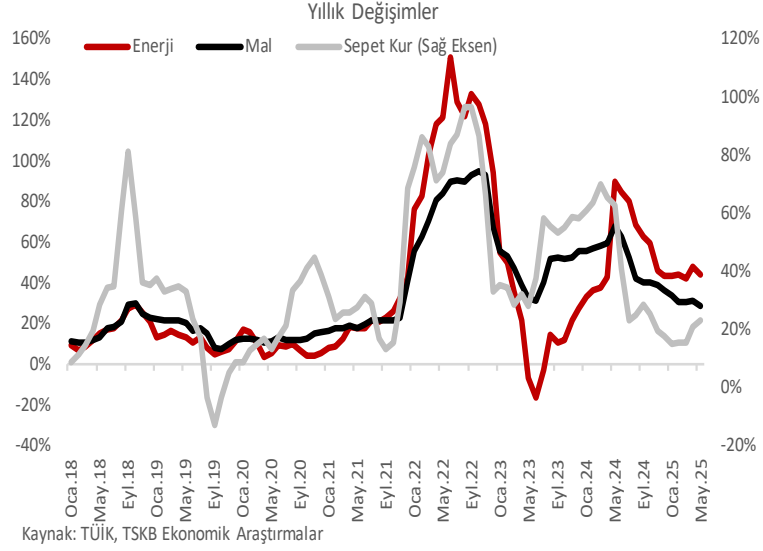
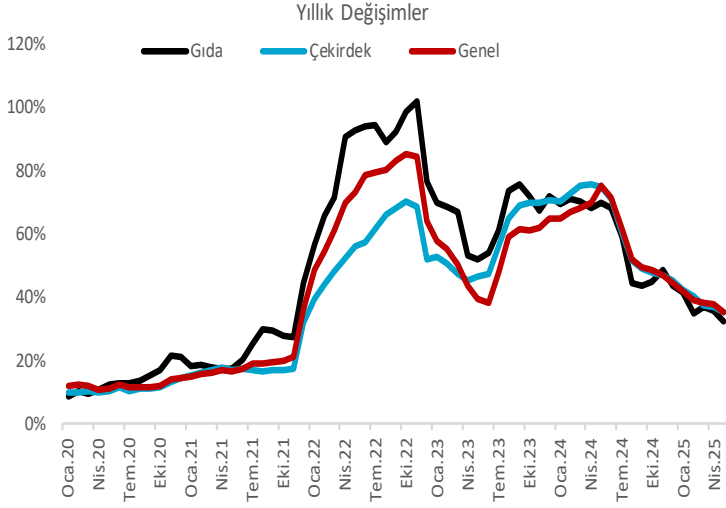
Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar



Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

	Aylık Değişimler		Yıllık Değişimler	
	May.24	May.25	Nis.25	May.25
Genel TÜFE	3.4%	1.5%	37.9%	35.4%
Gıda	1.6%	-0.9%	35.8%	32.4%
Çekirdek (C) Enflasyon	3.8%	2.4%	37.1%	35.4%
Mallar	3.1%	1.4%	30.8%	28.7%
Enerji	4.9%	2.1%	48.1%	44.2%
Enerji ve Gıda Dışı Mallar	3.6%	2.9%	21.9%	21.1%
Hizmetler	4.0%	1.7%	54.6%	51.2%
Genel ÜFE	2.0%	2.5%	22.5%	23.1%
İmalat Sanayi	1.4%	1.7%	22.7%	23.0%
Ara Mali	1.4%	1.9%	19.9%	20.5%
Dayanıklı Tüketim Mali	2.0%	0.0%	31.7%	29.2%
Dayanısız Tüketim Mali	2.4%	1.7%	28.4%	27.5%
Enerji	3.3%	8.0%	12.0%	17.1%
Sermaye Mali	1.3%	2.4%	25.2%	26.5%

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

