

Enflasyon - Mart 2026

3 Nisan 2026

TÜFE enflasyonu Mart'ta gıda enflasyonu yardımıyla beklentilerin altında kaldı

Mart'ta TÜFE enflasyonu beklentilerin altında %1,94 seviyesinde gerçekleşirken, yıllık TÜFE enflasyonu %31,5'ten %30,9'a geriledi. Mart ayında TÜFE enflasyonu %2,35'lik medyan beklenti ve %2,50'lik tahminimizin altında %1,94 olarak gerçekleşti (Mart 2025: %2,46) ve yıllık bazda %31,4'ten %30,9'a geriledi. **Çekirdek TÜFE enflasyonu (C grubu)** ise %1,6'lık beklentimize paralel %1,64 olarak gerçekleşti (Mart 2025: %1,46). Bu rakamla yıllık çekirdek enflasyon %29,5'ten %29,7'ye yükseldi. **Yurtiçi ÜFE enflasyonu** enerji fiyatlarındaki yükselişlerin etkisiyle %2,30 seviyesinde gerçekleşerek (Şubat 2025: %1,88) yıllık bazda %27,6'dan %28,1'e yükseldi.

Beklentinin altındaki gerçekleşme gıda enflasyonu kaynaklı görünüyor. Sebze fiyatlarında gözlemlediğimiz çift haneli artışların etkisiyle %3,8 olarak beklediğimiz gıda enflasyonunda gerçekleşmenin %1,8 olması manşet tahmindeki sapmanın tamamına yakınına açıklıyor. Gıda enflasyonunun tahminimizden düşük kalmasının en önemli nedeni de **sebze fiyatlarındaki** artışın %3,6 olarak açıklanması oldu. Ek olarak, **işlenmiş gıda enflasyonu** da %0,6 seviyesinde gelerek beklentimizin hafif altında kalmış. **Alkollü içecekler ve tütün** kalemindeki artışın %6,0'lık beklentimizin biraz altında %4,4 olması da tahmindeki sapmanın küçük bir kısmını açıklıyor. Bunlar dışında kalan kalemler ise beklentilerimizle uyumlu bir görünüme işaret ediyor. Şöyle ki, %5,0 beklediğimiz **enerji enflasyonunun** %4,7, %2,5 beklediğimiz **hizmet enflasyonunun** %2,4, %0,1 beklediğimiz **temel mal enflasyonunun** %0,4 ve %1,6 beklediğimiz **çekirdek enflasyonun (C grubu)** ise %1,6 olarak açıklandığını görüyoruz.

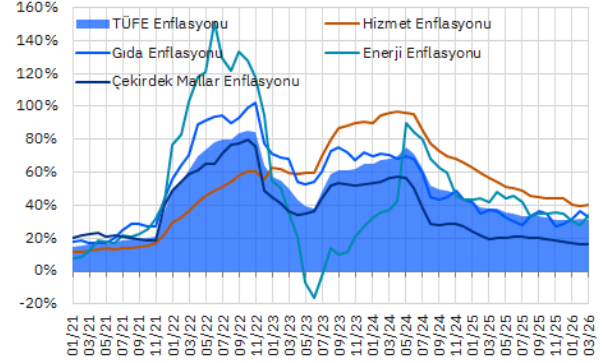
TÜFE enflasyonunun temel belirleyicisi emtia fiyatlarının seyri olacak. Önümüzdeki dönemde, emtia fiyatlarının seyri (enerji fiyatlarıyla beraber gübre fiyatlarındaki son yükselişlerin ne ölçüde geri geleceği), özellikle gıda, enerji ve hizmet enflasyonu üzerinden manşet TÜFE enflasyonunun temel belirleyicisi olacak. ABD (İsrail)-İran arasında kısa sürede bir ateşkes olsa bile, enerji tesislerindeki hasarlar nedeniyle özellikle doğalgaz fiyatlarının eski seviyelerine dönmemesinin uzun bir süreye yayılması ihtimali enflasyon görünümünü olumsuz etkileyebilir. Önümüzdeki dönemde gübre fiyatlarının da sene başına göre çok yüksek kalması da gıda fiyatları üzerinde üzerinde ek maliyetlere yol açabilir. **Sene başındaki %25'lik enflasyon tahminimize yapacağımız nihai revizyonu Nisan ayında yayınlayacağımız Strateji Raporumuz ile birlikte yayınlamakla beraber, enerji arzının üçüncü çeyrekte eski seviyelerine yaklaşacağı varsayımıyla, %3-4 puanlık bir revizyonun gerekli görüldüğünü söyleyebiliriz.**

TCMB'nin faiz indirim süreci ötelenmiş görünüyor. Aynı varsayım altında, TÜFE enflasyonunun da ilk yarı yıl sonuna kadar %31 civarında seyretmesini muhtemel görüyoruz. Bu görünüm altında, TCMB'nin de fonlamasını gecelik faiz kanalından sürdürmesi, hatta rezervlerin durumuna göre faiz koridorunu yukarı kaydırması da makul görünüyor. Buna göre, faiz indirim sürecinin en azından emtia fiyatlarına ilişkin belirsizlikler ortadan kalkana kadar ötelenmiş olduğunu düşünüyoruz.

Mevcut görünüm DİBS faizlerinde kısa vadede düşüş alanını da sınırlıyor. Geçtiğimiz ay DİBS piyasası, tahvil faizlerinde %6-8 puana varan yükselişlerle, emtia fiyat artışlarını ve risk görünümündeki bozulmayı sert bir şekilde fiyatladı. Artan enflasyonist risklere karşın, verim eğrisinin uzun tarafında mevcut faiz seviyelerinin orta-uzun vadeli bir bakış açısıyla cazip görüldüğünü düşünüyoruz. Bununla beraber, petrol fiyatlarının 100 \$ civarında kaldığı süre uzadıkça faizlerde halen daha yukarı seviyelerin test edilme riskini belirtmek lazım. Buna göre, **kısa vadede oynaklığın yüksek seyretmesi nedeniyle, DİBS piyasasında vade riskinin sınırlı tutulmasının daha rasyonel olduğunu değerlendiriyoruz.** Buna göre, kısa vadede olası kayıplardan kaçınmak isteyen bir yatırımcı için, özellikle orta/uzun vadeli tahvillerde TCMB'nin faiz indirim sürecine ilişkin belirsizliğin azaldığı bir dönemde alıma geçmek daha temkinli bir strateji olabilir.

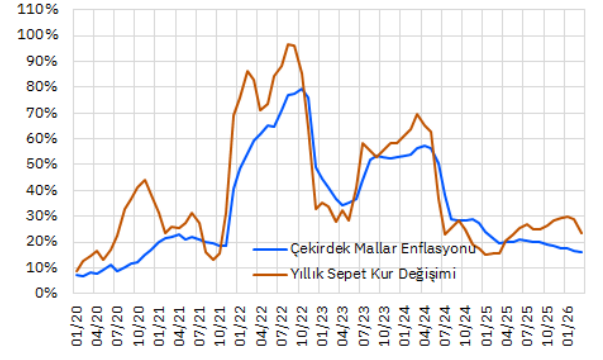
Lütfen raporun sonundaki yasal uyarıları göz önünde bulundurunuz.

Grafik 1: TÜFE Enflasyonu - Alt Kalemler, Yıllık



Kaynak: TÜİK, Gedik Yatırım Araştırma

Grafik 2: Sepet Kur Değişimi - Çekirdek Mallar Enflasyonu, Yıllık



Kaynak: TÜİK, Gedik Yatırım Araştırma

Tablo 1: TÜFE Enflasyonu Beklentimiz - Gerçekleşme

	Ağırlık	TÜİK	Gedik
TÜFE ENFLASYONU		1.9%	2.5%
Çekirdek enflasyon dışında kalan kalemler	34.7%	2.5%	4.2%
Gıda ve alkolsüz içecekler	24.4%	1.8%	3.8%
Enerji	7.1%	4.7%	5.0%
Alkollü içecekler ve tütün	2.8%	4.4%	6.0%
Altın	0.4%	-2.4%	0.5%
Çekirdek enflasyon (C Grubu)	65.3%	1.6%	1.6%
Hizmetler	38.4%	2.4%	2.5%
Temel mallar	26.9%	0.4%	0.1%

Kaynak: TÜİK, İTO, Gedik Yatırım Araştırma

Serkan Gonencler
Başekonomist

serkan.gonencler@gedik.com
+90 216 453 00 00 / 2841

Tablo 2: TÜFE enflasyonu; alt kalemler [2025=100]

	Ağırlık	Aylık		Yılbaşından beri		Yıllık	
		Mart 26	Mart 25	Mart 26	Mart 25	Mart 26	Şubat 26
TÜFE		1.94%	2.46%	10.0%	10.1%	30.9%	31.5%
Gıda ve alkolsüz içecekler	24.4%	1.80%	4.94%	16.0%	12.4%	32.4%	36.4%
Alkollü içecekler ve tütün	2.8%	4.36%	9.96%	10.0%	11.1%	29.6%	36.5%
Giyim ve ayakkabı	7.9%	-2.10%	-2.48%	-11.6%	-12.2%	7.2%	6.8%
Konut, su, elektrik, gaz ve diğer yakıtlar	11.4%	1.91%	2.10%	9.0%	14.6%	42.1%	42.3%
Mobilya, mefruşat ve evde kullanılan ekipmanlar	7.9%	0.91%	2.30%	5.1%	8.9%	20.5%	22.2%
Sağlık	2.8%	1.27%	0.71%	18.2%	19.0%	30.0%	29.3%
Ulaştırma	16.6%	4.52%	0.25%	12.9%	8.1%	34.4%	28.9%
Bilgi ve iletişim	3.1%	1.54%	0.14%	9.6%	4.6%	24.1%	22.4%
Eğlence, dinlenme, spor ve kültür	4.3%	3.80%	3.68%	9.8%	10.7%	27.4%	27.2%
Eğitim hizmetleri	2.0%	2.12%	4.68%	13.2%	23.8%	52.0%	55.8%
Lokanta ve oteller	11.1%	1.17%	2.15%	10.1%	12.2%	31.7%	32.9%
Sigorta ve finansal hizmetler	1.1%	2.86%	-0.71%	23.1%	11.9%	32.9%	28.3%
Kişisel bakım, sosyal koruma, çeşitli mal&hizmetler	4.5%	0.15%	2.08%	7.5%	11.4%	25.6%	28.0%

Kaynak: TÜİK, Gedik Yatırım Araştırma

Tablo 3: Özel kapsamlı TÜFE göstergeleri [225=100]

	Ağırlık	Aylık		Yılbaşından beri		Yıllık	
		Mart 26	Mart 25	Mart 26	Mart 25	Mart 26	Şubat 26
B Grubu: İşlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç	79.8%	1.45%	1.30%	8.0%	9.3%	30.1%	29.9%
C Grubu: 'Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç	65.3%	1.64%	1.46%	7.9%	9.1%	29.7%	29.5%
MALLAR	61.6%	1.65%	2.71%	7.9%	7.2%	25.9%	27.2%
Enerji	7.1%	4.75%	0.03%	9.3%	9.9%	34.2%	28.2%
İşlenmemiş gıda	10.0%	3.18%	10.17%	25.8%	14.7%	33.3%	42.3%
Taze meyve ve sebze	3.9%	3.08%	16.03%	47.9%	18.5%	36.9%	54.1%
İşlenmiş gıda	14.5%	0.62%	0.57%	8.7%	10.5%	32.1%	32.0%
Enerji ve gıda dışı mallar	30.1%	0.77%	1.84%	1.1%	2.5%	17.9%	19.1%
Temel mallar (Altın hariç)	26.9%	0.44%	0.89%	0.0%	1.4%	16.1%	16.6%
Giyim ve ayakkabı	7.8%	-2.17%	-2.59%	-12.0%	-12.8%	6.8%	6.3%
Dayanıklı mallar (Altın hariç)	11.4%	0.81%	1.63%	4.8%	5.6%	20.9%	21.9%
Diğer temel mallar	7.7%	2.20%	2.09%	4.8%	6.0%	19.5%	19.3%
Alkollü içecekler, tütün ve altın	3.2%	3.33%	8.90%	10.3%	10.8%	32.8%	40.0%
HİZMETLER	38.4%	2.39%	1.96%	13.5%	16.5%	40.3%	39.7%
Kira	6.8%	2.41%	3.39%	11.5%	18.2%	52.4%	53.9%
Lokanta ve oteller	11.1%	1.17%	2.15%	10.1%	12.2%	31.7%	32.9%
Ulaştırma hizmetleri	6.1%	6.07%	-0.29%	16.3%	15.4%	44.8%	36.1%
Haberleşme hizmetleri	1.6%	3.03%	0.55%	18.0%	7.2%	37.7%	34.4%
Diğer hizmetler	12.7%	1.62%	1.83%	15.5%	21.2%	38.1%	38.4%

Kaynak: TÜİK, Gedik Yatırım Araştırma

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.