

## Enflasyon

### Enflasyon, beklentilerden daha sınırlı geriledi

**Kasım TÜFE aylık artışı %2,2 ile, %1,9 olan kurum beklentimiz ve %2 olan piyasa medyan tahmininin bir miktar üzerinde gerçekleşti.** Yıllık TÜFE artışı ise bu dönemde %48,6 seviyesinden %47,1 seviyesine indi.

**Mevsimsellikten arındırılmış aylık TÜFE'nin ise kasım itibarıyla %2,5'ten %2,4'e sınırlı bir gerileme kaydettiğini hesaplıyoruz.** Yarın açıklanacak olan arındırılmış verilerde bu paralelde bir gerçekleşme olmasını bekliyoruz. Aylık enflasyon eğilimi, TCMB'nin son çeyrek için hedeflediği %1,5 seviyesinin oldukça üzerinde bulunuyor. 2025 enflasyon tahmin patikamızda 2025 son çeyreğe kadar aylık eğilimde %1,5 civarına inilemeyeceğini hesaplıyoruz.

**Mevsimsel unsurların etkisi ile birlikte kasımda giyim ve ayakkabı kaleminde aylık %0,25 düşüş yaşandığı görülüyor.** Aylık en yüksek artışın ise %5,1 ile gıda ve alkolsüz içecekler kaleminde olduğunu takip ediyoruz. Bu kalemi %2,9 ile eğlence ve kültür ve %2,8 ile ev eşyası kalemleri izledi.

**Gıda fiyatlarında kasımda aylık %5,4 yükseliş izlenirken, yıllık gıda enflasyonu ise %45 seviyesinden %49'a yükseldi.** İşlenmemiş gıda fiyatları kasımda aylık %9 artış gösterirken, buradaki yıllık artış %47 seviyesinden %59,8'e tırmandı. İşlenmiş gıda fiyatları ise kasım ayında %1,6 göstererek ekim ayındaki %2,2'lik artışa kıyasla daha sınırlı yükselirken, bu cephedeki yıllık artış ise %43,8'den %39,1'e indi.

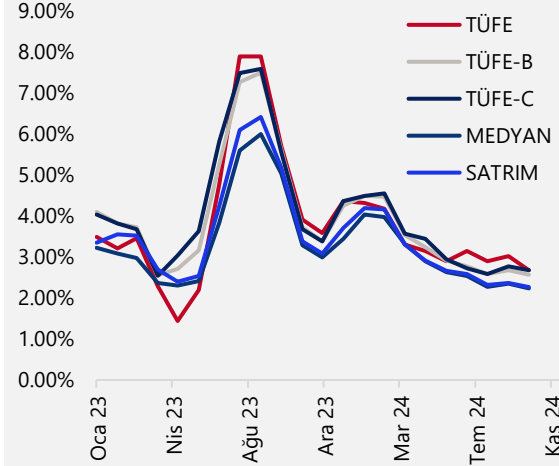
**Çekirdek göstergelere bakıldığında ise; (i) İç talebe yönelik önemli bir gösterge niteliğinde olan dayanıklı tüketim mallarında kasım ayında bir önceki ay kaydedilen %0,7'lik sınırlı artışın ardından %1,3 oranında yükseliş yaşandı.** Mevsimsel unsurların etkisi ile birlikte giyim ve ayakkabı kaleminde kasım ayında görülen %0,25 oranındaki düşüşün de etkisi ile birlikte temel mal fiyatlarındaki aylık artış kasım ayında %3,8 seviyesinden %1,4'e geriledi. Temel mal fiyatlarındaki yıllık artış ise %28,5 seviyesinden %28,9'a yükseldi. **(ii) Hizmet fiyatlarındaki aylık artış kasım ayında %1,9'dan %1,6'ya gerilerken, bu gerilemede kasım ayında önceki aya göre bir miktar hız kesen kira artışları etkili oldu.** Kira artışı önceki aya göre hız kesmiş olsa da aylık %4,2 ile halen oldukça yüksek seviyede bulunuyor. Hizmet fiyatlarındaki yıllık artış ise %69,8 seviyesinden %67,9 seviyesine indi. **(iii) Bu çerçevede kasım ayında yıllık TÜFE-B artışı %47,1'den %45,7'ye, TÜFE-C artışı ise %47,8'den %47,1'e indi.**

**Enflasyon dinamiklerinde talep ataleti ve gıdanın ön planda kalmaya devam ettiğini görüyoruz.** Kasım ayı toplantısında verilen mesajlardan, para politikasının görece etki alanı dışında kalan gıda fiyatlarındaki yüksek seyrin faiz indirimi için engel olarak görülmediği yorumunu çıkarmak mümkün. Dolayısı ile kasım ayı enflasyon gerçekleştirmelerinin ardından aralık ayında faiz indirimlerine başlanabileceğine ilişkin görüşümüzü koruyoruz. Ancak bu noktada, indirimlere 250 baz puanda yoğunlaşan piyasa beklentilerinden daha sınırlı bir düzeyde başlanabileceği ihtimalinin arttığını belirtmekte fayda var.

**TÜFE'nin bu yılı %45 civarında bitireceğini tahmin ediyoruz. 2026 yıl sonu TÜFE tahminimiz ise %26 seviyesinde.**

### Ana Eğilim Göstergeleri\*

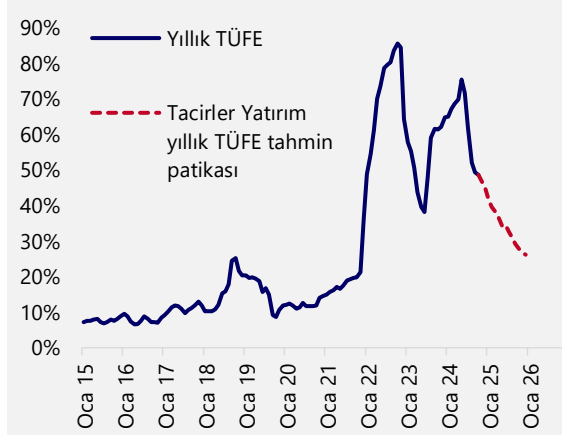
(MA, 3-aylık HO, yıllıklandırılmış)



Kaynak: TÜİK, Tacirler Yatırım

\* 5- basamaklı alt fiyat endeksleri JDemetra+ 2.2.2 yazılımı kullanılarak TRAMO-SEATS (Gomez ve Maravall, 1996) yöntemi ile mevsim etkilerinden arındırılmıştır. SATRIM hesaplanırken aylık enflasyon dağılımının iki ucundan %15 kesilmiştir.

### Yıllık TÜFE Tahmin Patikamız (%)



Kaynak: TÜİK, Tacirler Yatırım

Ekin Çınar

Ekonomist

[ekin.akbas@tacirler.com.tr](mailto:ekin.akbas@tacirler.com.tr)

+90 212 355 46 38

## Yatırım Merkezlerimiz

## Genel Müdürlük

Nispetiye Cad. B-3 Blok Kat: 9 Akmerkez Etiler - İSTANBUL  
0 212 355 46 46

<b>Adana</b>	Cemal Paşa Mah. Gazipaşa Bul. Cemal Uğurlu Apt. Kat: 1 D: 4	(0 322) 457 77 55
<b>Akatlar İrtibat Bürosu</b>	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 8 (Eski No D: 10) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
<b>Ankara</b>	Remzi Oğuz Ank Mah. Tunalı Hilmi Cad. Yaprak Apt. No: 94 Kat: 2 D: 9 Kavaklıdere Çankaya	(0 312) 435 18 36
<b>Ankara - Çukurambar İrtibat Bürosu</b>	Kızılırmak Mah.Ufuk Üniversitesi Cad. Next Level Loft Ofis No: 4/65 Kat: 24 Söğütözü Çankaya	(0 312) 909 87 70
<b>Antalya</b>	Şirinyalı Mah. İsmet Gökşen Cad. Özden Apt. No:82/6 Muratpaşa	(0 242) 248 45 20
<b>Bakırköy</b>	İstanbul Cad. Bakırköy İş Merkezi No: 6 Kat: 4 D: 14 Bakırköy	(0 212) 570 52 59
<b>Bodrum İrtibat Bürosu</b>	Konacık Mahallesi, Atatürk Bulvarı, Arbor-Abdullah Ünal Çabuk İş Merkezi No: 285/1-A6 Bodrum	(0 212) 355 46 46
<b>Bursa</b>	Konak Mah. Barış (120) Sokak , Ofis Artı Binası, Dış kapı No:3 Daire:33 Nilüfer-BURSA	(0 224) 225 64 10
<b>Çankaya İrtibat Bürosu</b>	Çankaya Mahallesi Cinnah Caddesi Cinnah Apartmanı No: 55 D: 7-8 Çankaya / ANKARA	(0 212) 355 46 46
<b>Denizli</b>	Urhan İş Merkezi 2. Ticari Yol Daire 26 Kat: 6 Bayramyeri	(0 258) 265 87 85
<b>Erenköy</b>	Bağdat Cad. Çubukçu Apt. No: 333 Kat: 2 D: 4 Kadıköy	(0 216) 348 82 82
<b>Gaziantep</b>	İncilipinar Mah. Gazimuhtarpaşa Bul. Kepkepzade Park İş Merkezi B Blok No: 18 Kat: 1 D: 5	(0 342) 232 35 35
<b>Girne</b>	Ziya Rızıkı Cad. Şehit Necati Gürkaya Sok. Kat: 1 D: 1 Girne - KKTC	(0 392) 815 14 55-0533 889 15 51
<b>İzmir</b>	Kültür Mahallesi, Cumhuriyet Bulvarı No:137 Cumhuriyet Apt. K:5 D:12 Konak – İzmir	(0 232) 445 01 61
<b>İzmir Karşıyaka Şube</b>	Yalı Mahallesi Ahmet Kemal Baysak Bulvarı No:42 D:11	(0 232) 241 19 24
<b>İzmir İrtibat Bürosu</b>	Şehit Nevres Bulvarı Eczacıbaşı Apartmanı No: 7 Kat: 2 Daire: 5 Pasaport Alsancak - Konak	(0 232) 241 24 50
<b>İzmit</b>	Hürriyet Cad. Kaya İşhanı No: 39/5 İzmit	(0 262) 323 11 33
<b>İzmit İrtibat Bürosu</b>	Ömerağa Mah. Alemdar Cad. İ. Kolaylı Apt. No: 8 Kat: 2 İzmit	(0 262) 260 01 01
<b>Karadeniz Ereğli</b>	Bağlık Mahallesi Karanfil Sokak No:16/A Karadeniz Ereğli – Zonguldak	(0 372) 316 40 50
<b>Kartal</b>	Üsküdar Cad. Cevat Kayacan Apt. No: 26 Kat: 4 D: 8 Kartal	(0 216) 306 22 71-306 22 06
<b>Kayseri</b>	Hunat Mah. Nuh Mehmet Baldöktü Sok. Gürcüoğlu Plaza No: 5 K: 3 D: 11 Melikgazi	(0 352) 221 08 68-222 82 51
<b>Marmaris İrtibat Bürosu</b>	Kemeraltı Mah. Orgeneral Mustafa Muğlalı Cad. Güven Apt. No: 22 D: 2 Marmaris	(0 252) 321 08 00
<b>Merkez Şube</b>	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 7 (Eski No D: 9) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
<b>Mersin</b>	İnönü Mah. 1401 Sok. No:32 Pozcu Evo Kat:2 No:10-11 Yenişehir Mersin	(0 324) 238 11 89
<b>Trabzon İrtibat Bürosu</b>	Kemerkaya Mahallesi Halkevi Cad. Mandıralı İş Merkezi No: 4 Daire: 4 Ortahisar	(0 462) 432 24 50

## Uyarı Notu

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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.

Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testi'ni tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.