

Enflasyon Ön Değerlendirmesi / Mart 2026

1 Nisan 2026

Enerji fiyat artışları Mart enflasyonunu fazlasıyla olumsuz etkiledi...

Mart TÜFE enflasyonu için medyan beklenti %2,35, bizim beklentimiz %2,50 seviyesinde. TÜİK'in 3 Nisan günü açıklayacağı Mart ayı TÜFE enflasyonunu %2,50 seviyesinde bekliyoruz. Bu rakamla da yıllık TÜFE enflasyonu %31,5'den çok sınırlı bir yükselişle %31,6 seviyesine geliyor (Mart 2025: %2,46). Matriks Haber'in 23 kurumla gerçekleştirdiği ankete göre de medyan beklenti %2,35 (ortalama %2,45) seviyesinde oluşurken, tahminler %2,0 ile %4,0 aralığında paylaşıldı.

Eşel-mobil sistemi kabaca %0,35-0,40'lık bir enflasyonist etkiyi absorbe etti. Petrol fiyatlarındaki son yükselişlerin ardından enerji enflasyonu mart ayı TÜFE enflasyonunun temel belirleyicilerinden biri haline geldi. Eşel-mobil sisteminin dengeleyici etkisine rağmen, aylık ortalama olarak benzin fiyatlarındaki %8 ve motorin fiyatlarındaki %15'lik artışların (son artışların önemli bir bölümü Nisan ayı enflasyonunu etkiliyor) etkisiyle **enerji enflasyonunu %5,0 olarak bekliyoruz**, ki bu da manşet enflasyona %0,35'lik bir katkı anlamına geliyor. Mart ayındaki artışlar yaşanmasa, enerji enflasyonunu %1,0-1,5 arasında görebilirdik. Eşel-mobil sisteminin devreye girmemesi durumunda ise, enerji enflasyonu %10'un biraz üzerine çıkacak ve enflasyona kabaca %0,70-0,75 puanlık doğrudan katkıda bulunacaktı.

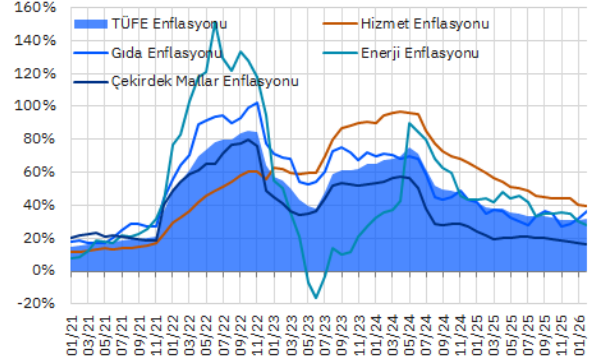
Bununla beraber, son gelişmelerin enflasyonu asıl etkilediği kanal gıda (sebze) fiyatları olmuş görünüyor. Yılın ilk iki ayında kümülatif TÜFE enflasyonu %7,9 seviyesinde gerçekleşirken, bunun tek başına %1,6'lık kısmı %47 yükseliş kaydeden sebze fiyatlarından kaynaklanmıştı. Şubat sonlarından itibaren gerilemeye başlayan sebze fiyatlarındaki düşüşün mart ayında da kısmen devam edeceği varsayımıyla Mart'ta gıda enflasyonunun %1,0 civarında gerçekleşebileceğini düşünüyorduk. Ancak, birçok sebze fiyatının yeniden yükselişe geçmesiyle **sebze fiyatlarında Mart'ta (ilk 2 aydaki artışlara göre hafiflese de) çift haneli bir ortalama artış gözlemledik**, ki bu artışları da büyük ölçüde artan akaryakıt maliyetlerine bağlayabiliriz. Sebze fiyatlarındaki bu artışların ardından, **gıda enflasyonunu %3,8 olarak öngörüyoruz**. Bu da Şubat sonlarında yaptığımız %1,0'lik öngörümüze göre manşet enflasyona %0,75'lik bir katkı anlamına geliyor.

Diğer kalemlere ilişkin beklentilerimiz; enerji fiyat artışları kısmen hizmet enflasyonunu da etkiledi. Aya başlarken %1,5-2,0 aralığında kalabileceğini düşündüğümüz **hizmet enflasyonunu ise şimdi %2,5 olarak öngörüyoruz** (Mart-2025: %2,0). Bu da manşet enflasyona hizmet enflasyonundan 1,0 puana yakın katkıya işaret ediyor. Şubat ayının ikinci yarısındaki sigara zammıyla Şubat'ta %3,9 seviyesinde gelen **tütün ve alkollü içecekler kaleminin Mart'ta %6,0 olmasını bekliyoruz**. Öte yandan, kur etkisiyle sınırlı artışlar gösteren dayanıklı mallar ve diğer temel mallar kalemleri ve devam eden sezonluk fiyat indirimleriyle negatif beklediğimiz giyim kalemi sayesinde **temel mal enflasyonunu ise %0,1 olarak öngörüyoruz**. Buna göre, **çekirdek enflasyonuna (C grubu) ilişkin beklentimiz de %1,6 olarak ortaya çıkıyor** (Mart-2025: %1,46). Bu sonuçla da yıllık bazda çekirdek enflasyonda da %29,5'ten %29,6'ya çok sınırlı bir artış bekliyoruz.

TÜFE enflasyonunun temel belirleyicisi emtia fiyatlarının seyri olacak. Özetle, enerji ve diğer emtia fiyatlarındaki sert yükselişler, doğrudan ve dolaylı etkilerle mart ayı TÜFE enflasyonunu fazlasıyla olumsuz etkiledi. Şöyle ki, emtia fiyatları Şubat sonlarındaki seviyelerinde kalsaydı %1,2-1,3 arasında gelebileceğini düşündüğümüz Mart ayı TÜFE enflasyonunu yukarıda bahsettiğimiz faktörlere bağlı olarak %2,5 olarak öngörüyoruz. **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.**

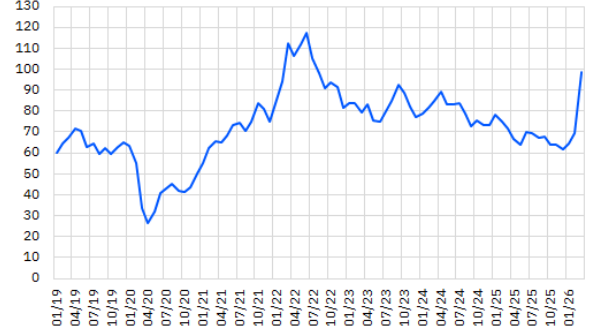
Lütfen raporun sonundaki yasal uyarıları göz önünde bulundurunuz.

Grafik 1: TÜFE Enflasyonu - Alt Kalemler, Yıllık



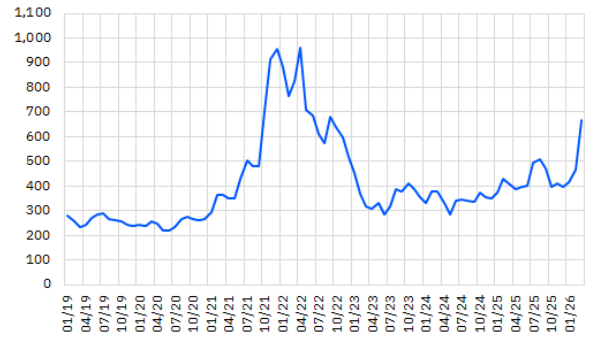
Kaynak: TÜİK, Gedik Yatırım Araştırma

Grafik 2: Brent Petrol Fiyatı (\$/varil), aylık ortalama



Kaynak: Bloomberg, Gedik Yatırım Araştırma

Grafik 3: Üre Fiyatları (\$/ton), aylık ortalama



Kaynak: Bloomberg, Gedik Yatırım Araştırma

Serkan Gonencler
Başekonomistserkan.gonencler@gedik.com
+90 216 453 00 00 / 2841

Tablo 1: TÜFE enflasyonu beklentimiz, alt kalemler [2025=100]

	Ağırlık	Aylık		Yılbaşından beri		Yıllık	
		Mart 26	Mart 25	Mart 26	Mart 25	Mart 26	Şubat 26
TÜFE ENFLASYONU		2.50%	2.46%	10.7%	10.1%	31.6%	31.5%
Çekirdek enflasyon dışında kalan kalemler	34.7%	4.15%	4.06%	15.9%	11.8%	35.6%	35.5%
Gıda ve alkolsüz içecekler	24.4%	3.80%	4.94%	18.3%	12.4%	35.0%	36.4%
Enerji	7.1%	5.00%	0.03%	9.5%	9.9%	34.6%	28.2%
Alkollü içecekler ve tütün	2.8%	6.00%	9.96%	11.8%	11.1%	31.6%	36.5%
Altın	0.4%	0.50%	2.23%	15.3%	12.1%	71.9%	74.9%
Çekirdek enflasyon (C Grubu)	65.3%	1.59%	1.46%	7.8%	9.1%	29.6%	29.5%
Hizmetler	38.4%	2.50%	1.96%	13.6%	16.5%	40.4%	39.7%
Temel mallar	26.9%	0.14%	0.89%	-0.3%	1.4%	15.7%	16.6%

* Mart-2026'ya ilişkin rakamlar Gedik Yatırım tahminlerini yansıtmaktadır.

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.