# Makro Not – 2026 Ekim Enflasyonu

## TÜFE ekimde beklentilerin üzerinde aylık %2,58 ve yıllık %29,77 artış gösterdi. Gıda ve giyim enflasyonu belirgin şekilde yukarı iterken yılsonu enflasyonun %30 altında kalma ihtimali zayıflıyor.

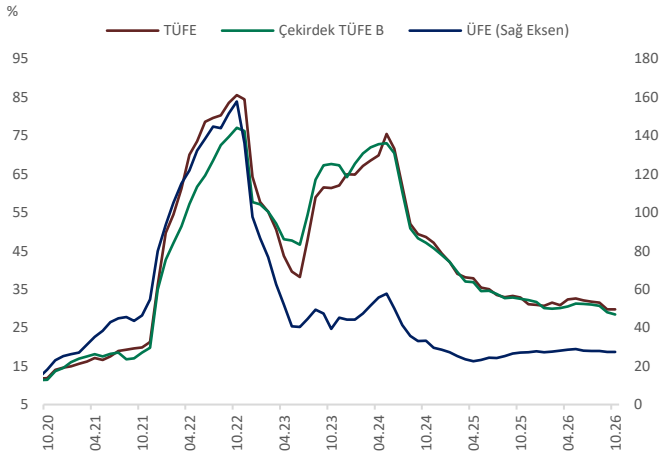
**Abdulkadir Doğan**
Başekonomist
adogan@sekeryatirim.com.tr
(+90) 212 334 33 33/313

| | Aylık% | | | Yıllık% | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Piyasa | Şeker Yatırım | Gerçekleşme | Piyasa | Şeker Yatırım | Gerçekleşme |
| **TÜFE** | 2,4 | 2,45 | 2,58 | 29,54 | 29,60 | 29,77 |
| **ÜFE** | - | - | 1,65 | | | 27,41 |

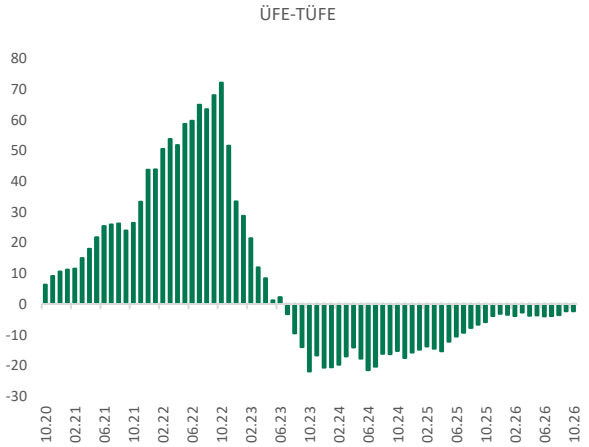
**TÜFE ekimde** bir önceki aya göre **%2,58** artarken **yıllık enflasyon %29,77** seviyesinde gerçekleşti (önceki %29,73). Piyasa beklentisi enflasyonun aylık %2,40 ve yıllık %29,54 artış yaşayacağı yönündeydi (Şeker Yatırım beklentisi aylık %2,45 ve yıllık %29,60). Piyasa ve bizim beklentilerimizin hafif üzerinde bir veri geldi. Piyasanın tepkisi sakin olmakla birlikte enflasyon ana eğiliminde önceki ay gibi belirgin bir gerileme görmeyeceğiz. Bu ay **enflasyonu yukarı iten temel unsur gıda ve giyim** oldu. Eylül ayında gıdadaki gerilemenin sonraki aylarda telafi edileceğini belirtmiştik. Nitekim bu ay %3,5 artışla aylık enflasyona 0,84 puan katkı gıdadan geldi. Öte yandan giyim ve ayakkabıdaki oynak seyir devam ediyor. Önceki aylarda durağan ve çoğunlukla negatif olan giyim ve ayakkabı enflasyon trendine ayak uyduruyor. Bu ay %12,58 artış mevcut fakat yıllık hala %13,38 seviyesiyle manşet enflasyonun yarısından bile daha düşük. Asıl sorun ise sepette en büyük ağırlığa sahip gıda, konut ve ulaştırma gibi kalemlerdeki enflasyon ataleti. Konut bu ay %2,84 ve ulaştırma %2,02 artış kaydetti. Temel giderler dediğimiz kalemlerdeki katılaşma dezenflasyonun hızını yavaşlatıyor. Ulaşımda enerji fiyatları ve kamu maliyesi/vergi etkisi yüksek. Konut giderlerinde ise enflasyona endeksleme katılaşmış durumda. Beklenti kanalının yönlendirilmesi çok önemli. Eğitim ve kirada yapılan düzenlemelere rağmen mevcut seviyeler hala çok yüksek. Mal ve hizmet enflasyonundaki yakınsama devam ederken yıllık enflasyon durağan bir seyre girdi. Yapısal bir kırılma yaratacak pozitif şoklara ihtiyaç olduğu kesin. Mal enflasyonu yıllık %25,65 ve hizmet enflasyonu yıllık %36,56 olarak gerçekleşti. Mevcut durumdan ziyade kat edilen yol da önemli, hizmet enflasyonu %97 seviyelerinden %37 seviyelerine gerilemiş durumda. Fakat önceki raporlarımızda dikkat çektiğimiz gibi **mal enflasyonu için %25, hizmet için %35 ve manşet için %30 seviyeleri** katılaşmış durumda. Buralardan aşağı yapısal kırılma yaratacak dönüşüm ise para politikasından çok beklenti kanalının etkisi olacaktır. Ekim ayındaki yayılım endeksine baktığımızda 134 alt endeks yükseliş kaydederken 29 alt endeks düşüş gösterdi. En yüksek ağırlığa sahip üç ana harcama grubunun aylık değişimleri; gıda ve alkolsüz içeceklerde %3,5, ulaştırmada %2,02 ve konutta %2,84 artış olarak gerçekleşti. İlgili ana grupların aylık değişime olan katkıları ise gıda ve alkolsüz içeceklerde 0,84, ulaştırmada 0,36 ve konutta 0,34 yüzde puan oldu. TÜFE endeksinde %52,46 ağırlığa sahip olan **gıda, konut ve ulaştırma enflasyonu ortalaması ile oluşturulan bu endeks** ekimde yıllık %33,19 yükseldi**.** Bu ay fiyat dinamiklerindeki gelişmeler şu şekilde özetlenebilir. Yıllık 29,73 olan enflasyonun 17,62 puanı gıda, konut, ulaştırma kalemlerinden geliyor. Manşet enflasyonla tüketim sepetinin yoğunlaştığı temel ihtiyaçlar arasında 3,43 puanlık fark bulunuyor. Özel Kapsamlı TÜFE Göstergesi olan B endeksinde (çekirdek enflasyon) aylık enflasyon %2 olurken yıllık enflasyon %28,46 düzeyinde gerçekleşti. Çekirdek göstergeler manşet enflasyondan belirgin şekilde daha iyi. Oynak kalemlerdeki fiyat dinamikleri ise mevsim ve jeopolitik gelişmelerden oldukça fazla etkileniyor. Yıl sonu enflasyonu için TCMB tahminlerinden bir miktar yukarı yönlü sapma yaşayacağız. Mevcut petrol fiyatı TCMB tahmininden belirgin şekilde yukarıda ve enflasyona yansıması oldukça belirgin. Geçen yıl kasım ve aralıkta enflasyon sırasıyla %0,87 ve %0,89. Bu seviyelerde bir enflasyon gerçekleşmesi için bu yıl olağandışı pozitif şoka ihtiyaç var. Aylık gerçekleşme %2 seviyelerinden %1 seviyesine bile gerilese son iki ayda, yıllık enflasyon %30 seviyesinde gerçekleşecektir.

Üretici fiyatları ekimde aylık %1,65 artarken ÜFE'deki yıllık değişim %27,41 seviyesinde gerçekleşti. ÜFE'de alt endekslere baktığımızda ana sanayi gruplarının yıllık ara mallarında %28,66 artış, dayanıklı tüketim mallarında %23,25 artış, dayanıksız tüketim mallarında %25,12 artış, enerjide %33,42 artış ve sermaye mallarında %21,24 artış olarak gerçekleşti. Aylık dinamikler ise ara mallarında %2,00 artış, dayanıklı tüketim mallarında %0,91 artış, dayanıksız tüketim mallarında %1,74 artış, enerjide %1,33 artış ve sermaye mallarında %0,92 artış olarak gerçekleşti. ÜFE-TÜFE makası -2,36 puana yükseldi (önceki -2,35), hala negatif bölgede (zirve Ekim 2022 ve 78 puan). Üretici maliyetleri kaynaklı enflasyon geçişkenliği düşük seviyede. Maliyet ve üretim fiyatlarından ziyade tek yönlü arz şokları nedeniyle enflasyonda yapışkanlık sürüyor.

**Grafik 1: TÜFE, ÜFE ve Çekirdek Enflasyon (yıllık % değişim)**




**Grafik 2: ÜFE-TÜFE Makası**




**Tablo1: Enflasyon ve Bileşenleri**

| Ana Harcama Grupları | Ağırlık | Aylık Değişim (%) | Yılbaşından Değişim (%) | Yıllık Değişim (%) |
|---|---|---|---|---|
| **TÜFE** | **100,00** | **2,58** | **27,52** | **29,77** |
| **Gıda ve Alkolsüz İçecekler** | 24,44 | 3,50 | 26,11 | 27,73 |
| **Alkollü İçecekler ve Tütün** | 2,75 | 0,18 | 25,61 | 28,73 |
| **Giyim ve Ayakkabı** | 7,90 | 12,58 | 16,03 | 13,38 |
| **Konut, su, elektrik, gaz ve diğer yakıtlar** | 11,40 | 2,84 | 36,01 | 40,24 |
| **Mobilya, mefruşat ve evde kullanılan ekipmanlar ile rutin ev bakım ve onarımı** | 7,92 | 0,82 | 20,07 | 23,00 |
| **Sağlık** | 2,79 | 0,50 | 39,59 | 43,29 |
| **Ulaştırma** | 16,62 | 2,02 | 35,41 | 36,39 |
| **Bilgi ve iletişim** | 3,10 | 1,15 | 22,64 | 27,33 |
| **Eğlence, dinlence, spor ve kültür** | 4,34 | 0,33 | 19,66 | 23,21 |
| **Eğitim hizmetleri** | 2,02 | 0,24 | 48,23 | 48,86 |
| **Lokantalar ve konaklama hizmetleri** | 11,13 | 0,47 | 25,40 | 28,42 |
| **Sigorta ve finansal hizmetler** | 1,07 | 0,59 | 32,92 | 31,41 |
| **Kişisel bakım, sosyal koruma ve çeşitli mal ve hizmetler** | 4,494 | 0,32 | 17,11 | 20,86 |

Özet olarak, **TÜFE ekimde beklentilerin hafif üzerine çıkarak aylık %2,58** artarken yıllık **enflasyon %29,77** seviyesinde gerçekleşmiştir. Gıda ve giyim fiyatları enflasyonu ekimde tetikleyen iki ana unsur. Enflasyonda aylık %1,6-1,8 ve altındaki kalıcı seyrin faiz indiriminin devamı için gerekli olduğunu düşünüyoruz. Para politikasının kontrol alanı dikkate alındığında, fiyat istikrarı kadar finansal istikrarı da dikkate alan uygulamalar kurdaki oynaklığı düşürerek hem risk primlerine hem de makro finansal istikrara katkı sağlayacaktır. Mevcut görünüm çerçevesinde **2026 yıl sonu enflasyon tahminimizi %31 seviyesine yükseltiyoruz**. Aylık enflasyon seviyesindeki gelişmeler ve para politikasındaki seyre göre enflasyon tahminlerimizde güncellemeye gidebileceğimizin altını çizmek isteriz.

**UYARI NOTU:**

**Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.**

**Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenirliliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır.**
**Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.**

**Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5**

**ŞİŞLİ /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com**