

Enflasyon – Temmuz

3 Ağustos 2026

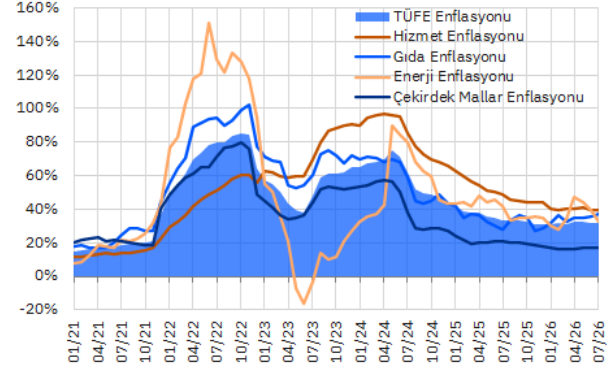
Temmuz'da çekirdek enflasyon beklentilere göre daha ılımlı bir tablo çizdi

Temmuz'da TÜFE enflasyonu medyan beklentinin altında %1,78 seviyesinde gerçekleşirken, yıllık TÜFE enflasyonu %32,1'den %31,8'e geriledi. Temmuz TÜFE enflasyonu %1,90'lık medyan beklenti (Matriks Haber anketi) ve bizim %1,85'lik tahminimizin altında %1,78 seviyesinde gerçekleşti. Geçen yılın aynı ayındaki gerçekleşme %2,06 olmuştur. Böylece TÜFE enflasyonu yıllık bazda %32,1'den %31,8'e geriledi. **Çekirdek TÜFE enflasyonu (C grubu)** tarafında ise daha belirgin bir aşağı yönlü sürpriz oldu; %2,30'luk medyan beklenti ve %2,45'lik tahminimize karşılık gerçekleşme %1,80 oldu (Temmuz 2026: %1,76). Buna karşın, yıllık bazda %29,8'den %29,9'a sınırlı da olsa bir yükseliş yaşandı. **Yurtiçi ÜFE enflasyonu** petrol fiyatlarındaki yükselişle karşın, %1,52 seviyesinde ılımlı seyrini korudu (Temmuz 2025: %1,73) ve yıllık bazda da %28,1'den %27,8'e geriledi.

Manşet enflasyon beklentilere yakın olsa da, çekirdek enflasyonda daha olumlu bir görünüm var. Alt kalemlere bakıldığında, çekirdek enflasyonun, özellikle de hizmet enflasyonunun beklentimizin oldukça altında gelmesi nedeniyle, enflasyonun detaylarda manşet rakamın ima ettiğinde daha olumlu bir tablo çizdiğini söyleyebiliriz. Şöyle ki, **hizmet enflasyonu** aylık %3,2 ile %4,2'lik beklentimizin altında kalırken, çekirdek enflasyon da aylık %1,8 ile %2,45 olan tahminimizin altında gerçekleşti. Ay başındaki tek seferlik **sağlık** zamları olmasa %2,5 civarında bir hizmet enflasyonu görülebilirdi, ki temmuz ayının yüksek mevsimselliği dikkate alındığında bu rakam ılımlı bir seviye olarak değerlendirilebilir. Geçen yılın aynı ayında hizmet enflasyonu %3,1 seviyesindeydi. Bununla beraber, hizmet enflasyonu yıllık bazda %40 civarında kalmaya devam ederek katılığını koruyor. Öte yandan, **taze sebze** grubunda son iki-üç ayda görülen çift haneli fiyat düşüşlerinin ardından bu ay yeniden fiyat artışlarının (%14) görülmesiyle **gıda enflasyonu** %0,5'lik beklentimize karşılık %1,6 seviyesinde gerçekleşti. Bu kalemler dışında, **enerji, giyim, dayanıklı mallar** ve **diğer temel mallar** gibi diğer tüm kalemlerde beklentilerimize paralel sonuçlar açıklandı.

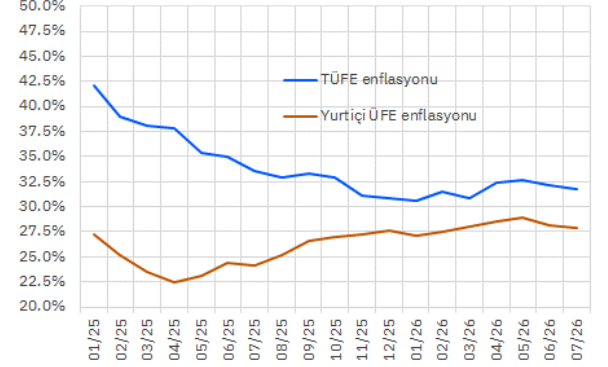
Temmuz'da aylık eğilimde gerileme olsa da, TCMB Ağustos'ta temkinli duruşunu koruyabilir. TCMB enflasyon verisi öncesi iletişimde (23 Temmuz PPK toplantısı açıklama metninde) Temmuz'da enflasyonun ana eğiliminde yükseliş olabileceğine dikkat çekmişti. Ancak, manşet enflasyon ve özellikle de çekirdek enflasyon, ana eğilimde geçen aya göre bir iyileşmeye işaret ediyor. Bununla beraber, yıllık enflasyonun %32 seviyesine çok yakın seyrettiği bir ortamda, petrol fiyatlarında da 80 \$'ın altına doğru kalıcı bir düşüş de olmadıkça, TCMB'nin mevcut fonlama kompozisyonunu Ağustos ayında da korumasını bekleriz. Bu bağlamda, TCMB'nin 13 Ağustos'ta Enflasyon Raporu toplantısında vereceği mesajlar ve enflasyon tahminlerindeki potansiyel revizyonlar da yakından takip edilecek. **Petrol fiyatlarının kısa vadede yeniden 70-80 \$ arasında dengeleneceğini varsaydığımız baz senaryomuza göre, sene sonu TÜFE enflasyonunu (yukarı yönlü riskler olmakla birlikte) %29,8 seviyesinde, politika faizini ise %35,5-36,0 seviyelerinde öngörüyoruz.**

Grafik 1: TÜFE Enflasyonu - Alt Kalemler, Yıllık



Kaynak: TÜİK, Gedik Yatırım Araştırma

Grafik 2: TÜFE Enflasyonu – Yİ-ÜFE Enflasyonu, Yıllık



Kaynak: TÜİK, Gedik Yatırım Araştırma

Tablo 1: TÜFE Enflasyonu Beklentimiz - Gerçekleşme

	Ağırlık	TÜİK	Gedik
TÜFE ENFLASYONU		1.78%	1.85%
Çekirdek enflasyon dışında kalan kalemler	34.7%	1.73%	0.76%
Gıda ve alkolsüz içecekler	24.4%	1.61%	0.45%
Enerji	7.1%	2.31%	2.10%
Alkollü içecekler ve tütün	2.8%	1.93%	0.70%
Altın	0.4%	-2.10%	-4.00%
Çekirdek enflasyon (C Grubu)	65.3%	1.80%	2.45%
Hizmetler	38.4%	3.18%	4.20%
Temel mallar	26.9%	-0.38%	-0.34%

Kaynak: TÜİK, İTO, Gedik Yatırım Araştırma

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

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

	Ağırlık	Aylık		Yılbaşıından beri		Yıllık	
		Temmuz 26	Temmuz 25	Temmuz 26	Temmuz 25	Temmuz 26	Haziran 26
TÜFE		1.78%	2.06%	19.86%	19.08%	31.8%	32.1%
Gıda ve alkolsüz içecekler	24.4%	1.61%	0.07%	21.83%	13.66%	37.5%	35.4%
Alkollü içecekler ve tütün	2.8%	1.93%	5.69%	16.29%	17.56%	29.4%	34.2%
Giyim ve ayakkabı	7.9%	-3.93%	-5.82%	2.76%	-6.05%	16.5%	14.2%
Konut, su, elektrik, gaz ve diğer yakıtlar	11.4%	2.25%	5.76%	25.92%	34.06%	40.3%	45.1%
Mobilya, mefruşat ve evde kullanılan ekipmanlar	7.9%	1.70%	1.63%	14.93%	17.30%	22.4%	22.3%
Sağlık	2.8%	10.74%	2.84%	37.45%	25.01%	43.9%	33.6%
Ulaştırma	16.6%	2.59%	2.84%	23.18%	21.09%	30.8%	31.2%
Bilgi ve iletişim	3.1%	2.04%	3.35%	15.66%	10.54%	24.0%	25.6%
Eğlence, dinlence, spor ve kültür	4.3%	1.24%	2.91%	16.23%	20.99%	23.4%	25.4%
Eğitim hizmetleri	2.0%	1.32%	2.67%	19.22%	37.49%	44.2%	46.1%
Lokanta ve oteller	11.1%	2.28%	2.24%	21.26%	23.53%	31.7%	31.6%
Sigorta ve finansal hizmetler	1.1%	1.01%	2.96%	27.73%	22.80%	25.6%	28.1%
Kişisel bakım, sosyal koruma, çeşitli mal&hizmetler	4.5%	1.11%	1.92%	12.79%	20.65%	21.7%	22.7%

Kaynak: TÜİK, Gedik Yatırım Araştırma

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

	Ağırlık	Aylık		Yılbaşıından beri		Yıllık	
		Temmuz 26	Temmuz 25	Temmuz 26	Temmuz 25	Temmuz 26	Haziran 26
B Grubu: İşlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç	79.8%	1.66%	1.82%	18.78%	19.40%	31.0%	31.2%
C Grubu: 'Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç	65.3%	1.80%	1.74%	18.66%	19.73%	29.9%	29.8%
MALLAR	61.6%	0.87%	1.52%	16.36%	14.48%	27.1%	27.9%
Enerji	7.1%	2.31%	7.35%	26.50%	28.59%	32.9%	39.4%
İşlenmemiş gıda	10.0%	2.37%	-2.39%	25.10%	8.85%	39.7%	33.2%
Taze meyve ve sebze	3.9%	5.39%	-4.78%	34.36%	3.94%	41.8%	28.1%
İşlenmiş gıda	14.5%	1.03%	2.18%	19.37%	17.91%	36.0%	37.5%
Enerji ve gıda dışı mallar	30.1%	-0.19%	0.71%	9.56%	10.83%	18.2%	19.3%
Temel mallar (Altın hariç)	26.9%	-0.38%	0.09%	8.95%	9.79%	16.8%	17.4%
Giyim ve ayakkabı	7.8%	-4.01%	-6.02%	2.44%	-6.72%	16.2%	13.7%
Dayanıklı mallar (Altın hariç)	11.4%	0.95%	1.57%	9.93%	15.36%	16.0%	16.8%
Diğer temel mallar	7.7%	1.19%	2.02%	14.05%	14.12%	20.7%	21.7%
Alkollü içecekler, tütün ve altın	3.2%	1.40%	5.21%	14.67%	18.67%	28.9%	33.8%
HİZMETLER	38.4%	3.18%	3.14%	25.47%	29.32%	39.7%	39.6%
Kira	6.8%	2.85%	4.68%	23.09%	36.92%	45.3%	47.9%
Lokanta ve oteller	11.1%	2.28%	2.24%	21.27%	23.53%	31.7%	31.6%
Ulaştırma hizmetleri	6.1%	3.40%	1.28%	35.58%	29.87%	50.1%	47.0%
Haberleşme hizmetleri	1.6%	4.09%	5.67%	29.00%	15.20%	40.0%	42.2%
Diğer hizmetler	12.7%	3.90%	2.79%	25.12%	32.17%	37.2%	35.7%

Kaynak: TÜİK, Gedik Yatırım Araştırma

Tablo 4: Yurtiçi ÜFE enflasyonu; alt kalemler [2003=100]

	Aylık		Yılbaşıından beri		Yıllık	
	Temmuz 26	Temmuz 25	Temmuz 26	Temmuz 25	Temmuz 26	Haziran 26
Yurtiçi ÜFE	1.52%	1.73%	17.9%	17.7%	27.8%	28.1%
Ara malı	0.81%	1.68%	18.0%	15.6%	26.8%	27.9%
Dayanıklı tüketim	0.40%	2.31%	14.2%	20.0%	26.6%	29.0%
Dayanaksız tüketim	1.33%	0.54%	17.7%	16.2%	32.5%	31.4%
Enerji	4.83%	3.43%	23.9%	24.4%	26.6%	24.9%
Sermaye Mali	1.09%	2.53%	12.3%	20.2%	21.3%	23.0%

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.