

Yıllık TÜFE enflasyonu düşüşüne Haziran'da da devam etti

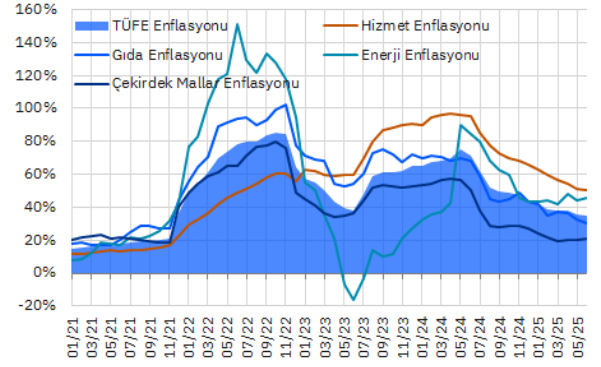
3 Temmuz 2025

Haziran ayı TÜFE enflasyonu %1,37 seviyesinde gerçekleşirken, yıllık TÜFE enflasyonu %35,4'ten %35,0'e geriledi. Haziran ayında TÜFE enflasyonu %1,50 seviyesindeki medyan piyasa beklentisi ve bizim %1,40'lık tahminimize karşılık **%1,37 seviyesinde gerçekleşti.** Haziran 2024'teki %1,64'lük rakamın seriden çıkmasıyla, yıllık TÜFE enflasyonu %35,4'ten %35,0'e geriledi. Böylece yıllık TÜFE enflasyonu Mayıs 2024'te gördüğü %75,5 zirvesinden itibaren her ay gerilemiş oldu. **Çekirdek TÜFE enflasyonu (C grubu)** ise %1,80'lik beklentimize karşılık %1,93'lük gerçekleşmenin ardından (Haziran 2024: %1,73) yıllık bazda %35,4'ten %35,6'ya yükseldi. **Yurtiçi ÜFE enflasyonu** ay içinde petrol fiyatlarındaki yükselişin de etkisiyle aylık %2,46 seviyesinde gerçekleşerek (Haziran 2024: %1,38), %23,1'den %24,5'e yükseldi. Böylece, yıllık Yİ-ÜFE enflasyonu son 2 aydır yükselmiş oldu. Yurtiçi ÜFE enflasyonundaki Mayıs 2024'teki %57,7 zirvesinden Nisan 2025'te %22,5'e kadar gerilemişti.

Gıda enflasyonu geçen ay olduğu gibi ılımlı seyrederken, aylık hizmet enflasyonunda artış var. Geçen ay %-0,7 seviyesinde gelerek olumlu sürpriz yapan gıda enflasyonu Haziran'da da %-0,3 gerileyerek düşüşe devam etti. Biz de **gıda enflasyonunu**, aşağı yönlü risklere dikkat çekmekle birlikte, %0,5-1,0 civarlarında ılımlı bir seviyede beklemekteydik. Alt detaylarda **meyve** fiyatları yatay seyrederken, **sebze** fiyatlarındaki %3,3'lük düşüş (son 3 aydaki düşüş %24'e ulaştı) ile **yumurta** fiyatlarındaki %14'lük düşüş (geçen ayki %19'luk düşüşün üzerine) gıda enflasyonunu eksiye çeken ürünler oldular. Öte yandan, **hizmet enflasyonunda** ise geçen ayki %1,7'lik gerçekleşmenin ardından %2,7'ye doğru bir yükseliş yaşandı, ki bu rakam bizim %2,5'lik öngörümüzün biraz üzerinde kaldı. Alt detaylarda da **eğitim, ulaştırma** ve **kira** başta olmak üzere genelen yayılan bir artış eğilimi olduğunu söyleyebiliriz. Aylık hizmet enflasyonunun mevsimsel etkilerle Temmuz ve Ağustos aylarında da %3,0'e yakın veya biraz üzerinde gerçekleşmesini bekliyoruz. Aylık bazdaki bu yüksek rakamlara rağmen, yıllık bazda hizmet enflasyonunda da düşüş trendinden bahsedebiliriz. Nisan 2024'te %97,0 ile zirve seviyeye ulaşan yıllık hizmet enflasyonu bu ay da %51,2'den %50,3'e geriledi. Hizmet enflasyonunun 2024'ün Temmuz-Eylül döneminde %4,4-4,9 arasında gerçekleştiğini düşünürsek, bu düşüş trendi önümüzdeki aylarda da sürebilir. **Enerji enflasyonu** akaryakıt fiyatlarındaki artışlar ve şebeke suyu tarifelerindeki %5,0'lik artının etkisiyle %2,2 oldu. **Dayanıklı mal grubu enflasyonu** ise %1,2 seviyesinde gerçekleşerek kur geçişkenliğinin önceki 2 aya göre (Nisan: %3,3, Mayıs %2,7) hafiflediğine işaret etti.

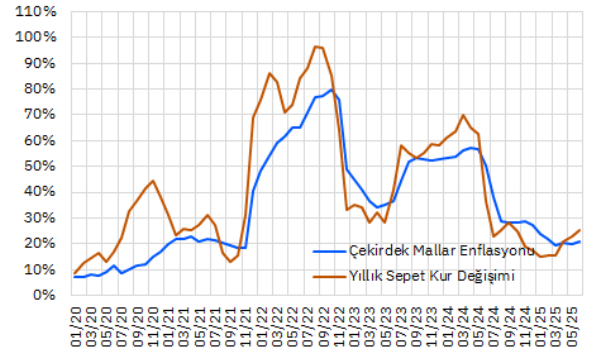
TCMB'nin Temmuz'da politika faizini 300-350 bazpuan indirebileceğini düşünüyoruz. TCMB'nin 22 Mayıs'taki Enflasyon Raporu toplantısından itibaren bir faiz indirim sinyali verdiğini belirtiyoruz, ki beklentilerin altında gelen Mayıs enflasyonu 19 Haziran toplantısında sınırlı da olsa bir indirim ihtimalini güçlendirmişti. Ancak, TCMB İsrail-İran gerilimiyle birlikte hızla yükselen petrol fiyatları nedeniyle temkinli tarafta kalarak, 19 Haziran'da politika faizini sabit tuttu. Bununla beraber, TCMB'nin gerektiğinde para politikası "sıkılaştırılacaktır" vurgusunu "para politikası araçları etkili şekilde kullanılacaktır" şeklinde revize etmesi, 24 Temmuz toplantısında faiz indirim beklentilerini iyiden iyiye güçlendirdi. **Döviz rezervlerinde yurtiçi ya da yurtdışı kaynaklı olarak bir geri dönüş olmayacağı varsayımıyla, TÜFE enflasyonunda süregelen düşüşle birlikte TCMB'nin Temmuz'da 300-350 bazpuan arası bir indirimi gündeme alabileceğini düşünüyoruz.** Bu arada, reel sektörün yaşadığı finansman problemleri nedeniyle TCMB'nin üzerinde 500 bazpuan gibi daha yüksek bir indirim baskısı da olabilir. Ancak, TCMB'nin döviz talebi eğilimini de gözleterek daha temkini bir adımla faiz indirimlerine başlamasını daha muhtemel görüyoruz.

Grafik 1: TÜFE Enflasyonu - Alt Kalemler, Yıllık



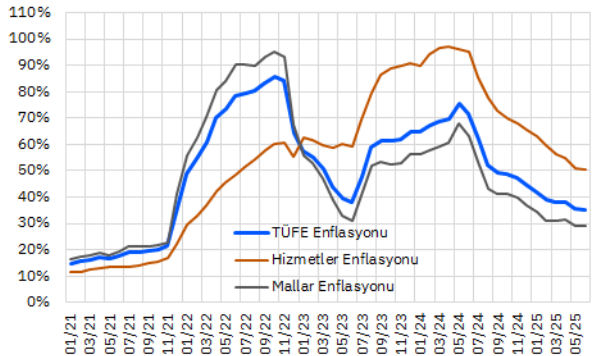
Kaynak: TÜİK, Gedik Yatırım Araştırma

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



Kaynak: TÜİK, Gedik Yatırım Araştırma

Grafik 3: Hizmet Enflasyonu - Mal Enflasyonu, Yıllık



Kaynak: TÜİK, Gedik Yatırım Araştırma

Serkan Gonencler
Başekonomist

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

Tablo 1: TÜFE enflasyonu ve yurtiçi ÜFE enflasyonu; alt kalemler [2003=100]

	Ağırlık	Aylık		Yılbaşından beri		Yıllık	
		Haziran 25	Haziran 24	Haziran 25	Haziran 24	Haziran 25	Mayıs 25
TÜFE		1.37%	1.64%	16.7%	24.7%	35.0%	35.4%
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	25.0%	-0.27%	1.78%	13.6%	25.2%	30.2%	32.9%
Alkollü İçecekler ve Tütün	3.8%	0.14%	0.07%	11.2%	21.1%	28.0%	27.9%
Giyim ve Ayakkabı	6.9%	-0.27%	-0.58%	-0.2%	15.3%	14.5%	14.1%
Konut, Su, Elektrik, Gaz ve Diğer Yakıtlar	14.2%	2.62%	3.79%	26.8%	29.5%	65.5%	67.4%
Mobilya, Ev Aletleri ve Ev Bakım Hizmetleri	8.1%	2.01%	1.62%	15.4%	23.0%	30.2%	29.7%
Sağlık	3.7%	0.66%	1.69%	21.6%	29.4%	38.7%	40.1%
Ulaştırma	17.4%	2.38%	-0.13%	17.4%	15.8%	27.7%	24.6%
Haberleşme	3.3%	1.83%	2.54%	7.1%	21.3%	18.4%	19.2%
Eğlence ve Kültür	3.3%	1.44%	0.26%	13.3%	22.2%	27.5%	26.0%
Eğitim	1.8%	4.48%	3.47%	33.9%	48.1%	73.3%	71.7%
Lokanta ve Oteller	8.2%	2.10%	3.09%	20.8%	40.0%	35.6%	36.9%
Çeşitli Mal ve Hizmetler	4.3%	1.73%	1.56%	19.7%	25.9%	36.2%	36.0%
Yurtiçi ÜFE		2.46%	1.38%	15.7%	19.5%	24.5%	23.1%
Ara malı		1.77%	0.71%	13.7%	18.6%	21.8%	20.5%
Dayanıklı tüketim		2.12%	1.57%	17.3%	22.5%	29.9%	29.2%
Dayanaksız tüketim		1.12%	1.95%	15.6%	27.3%	26.4%	27.5%
Enerji		8.42%	2.22%	20.2%	8.4%	24.1%	17.1%
Sermaye malı		2.26%	1.53%	17.3%	18.9%	27.4%	26.5%

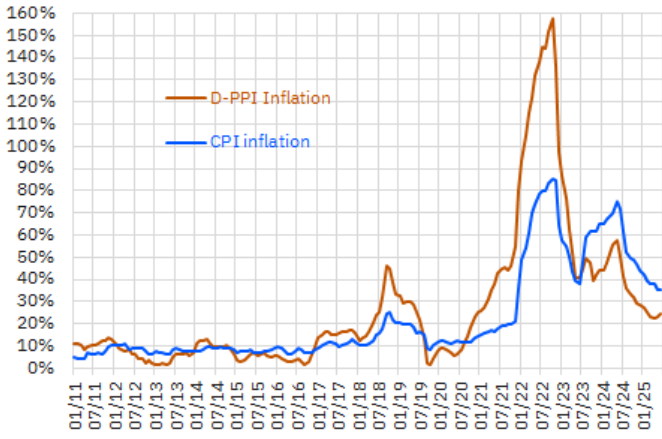
Kaynak: TÜİK, Gedik Yatırım Araştırma

Tablo 2: Özel kapsamlı TÜFE göstergeleri [2003=100]

	Ağırlık	Aylık		Yılbaşından beri		Yıllık	
		Haziran 25	Haziran 24	Haziran 25	Haziran 24	Haziran 25	Mayıs 25
A Mevsimsel ürünler hariç		1.66%	1.59%	18.4%	25.3%	36.1%	36.0%
B İşlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç		1.76%	1.90%	17.3%	25.4%	34.6%	34.8%
C Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç		1.93%	1.73%	17.7%	26.1%	35.6%	35.4%
D İşlenmemiş gıda, alkollü içecekler ve tütün ürünleri hariç		1.84%	1.83%	17.6%	24.4%	36.0%	36.0%
Mal Grubu		0.71%	0.91%	12.8%	19.5%	28.4%	28.7%
Enerji		2.27%	1.43%	19.8%	17.9%	45.4%	44.2%
İşlenmemiş gıda		-1.68%	0.79%	11.5%	28.7%	30.3%	33.5%
İşlenmiş gıda		0.97%	2.71%	15.4%	22.2%	30.0%	32.2%
Enerji ve gıda dışı mallar		0.96%	0.12%	10.1%	16.1%	22.1%	21.1%
Temel mallar (Altın hariç)		1.01%	0.11%	9.7%	15.4%	21.1%	20.0%
Giyim ve ayakkabı		-0.32%	-0.68%	-0.8%	14.8%	13.8%	13.4%
Dayanıklı mallar (Altın hariç)		1.24%	-0.50%	13.6%	13.7%	22.4%	20.3%
Diğer temel mallar		1.59%	1.70%	11.9%	18.8%	24.8%	25.0%
Hizmet Grubu		2.73%	3.31%	25.4%	38.2%	50.3%	51.2%
Kira		3.97%	5.09%	30.8%	47.1%	83.0%	84.9%
Lokanta ve oteller		2.10%	3.09%	20.8%	40.0%	35.6%	36.9%
Ulaştırma hizmetleri		4.01%	4.53%	28.2%	26.5%	49.5%	50.3%
Haberleşme hizmetleri		1.48%	4.20%	9.0%	29.1%	21.7%	25.0%
Diğer hizmetler		2.28%	1.95%	28.6%	37.8%	51.7%	51.2%

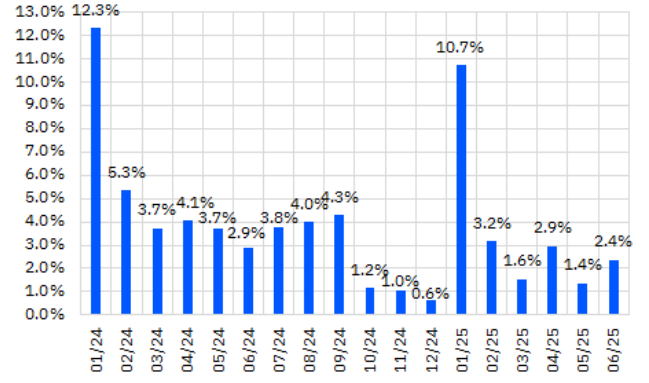
Kaynak: TÜİK, Gedik Yatırım Araştırma

Grafik 4: Yİ-ÜFE Enflasyonu – TÜFE Enflasyonu, Yıllık



Kaynak: TÜİK, Gedik Yatırım Araştırma

Grafik 5: Kira Hariç Hizmet Enflasyonu, Aylık



Kaynak: Bloomberg, 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.