

Ağustos Enflasyon Değerlendirmesi

Ağustos ayında tüketici fiyatları aylık %1,84, yıllık %31,51 oranında artmıştır. Ağustos 2025'teki %2,04'lük aylık artışın endeksten çıkmasıyla yıllık enflasyon %31,75'ten %31,51'e gerilemiştir. Böylece yıllık enflasyondaki düşüş sürmekle birlikte, gerileme 24 baz puanla sınırlı kalmıştır. Yılın ilk sekiz ayında kümülatif TÜFE artışı %22,07'ye ulaşırken, on iki aylık ortalamalara göre artış %31,79 olarak gerçekleşmiştir. Üretici fiyatları cephesinde Yİ-ÜFE aylık %2,57, yıllık %27,95 artmıştır. Temmuz ayında sırasıyla %1,52 ve %27,83 olan üretici enflasyonunda aylık artış belirgin biçimde hızlanırken, yılın ilk sekiz ayındaki birikimli artış %20,88'e ulaşmıştır. On iki aylık ortalamalara göre Yİ-ÜFE artışı ise %27,76 olmuştur.

Yİ-ÜFE ile TÜFE arasındaki negatif fark temmuz ayındaki 3,92 puandan ağustosta 3,56 puana gerilemiştir. Farkın tüketici enflasyonu lehine devam etmesi maliyet kanalından gelen baskının yıllık bazda hâlen görece sınırlı olduğuna işaret etmektedir. Ancak Yİ-ÜFE'nin aylık %2,57 ile TÜFE'nin üzerinde artması ve enerji üretici fiyatlarındaki aylık artışın %6,99'a ulaşması, maliyet baskılarının tamamen ortadan kalkmadığını göstermektedir. İmalat ürünlerindeki %2,35'lik aylık artış da önümüzdeki dönemde tüketici fiyatlarına yönelik sınırlı bir maliyet geçişkenliği riski oluşturmaktadır.

Çekirdek göstergelerde B endeksi aylık %1,84 ve yıllık %30,68, C endeksi ise aylık %1,81 ve yıllık %30,07 artmıştır. C endeksinin aylık artışının manşet enflasyonun 3 baz puan altında kalması, temel enflasyon eğiliminde sınırlı bir iyileşmeye işaret etmektedir. Bununla birlikte C endeksindeki yıllık artışın temmuz ayındaki %29,91'den %30,07'ye yükselmesi, çekirdek enflasyondaki iyileşmenin henüz güçlü ve kesintisiz bir nitelik kazanmadığını göstermektedir. B endeksinin yıllık enflasyonunun %30,98'den %30,68'e gerilemesi ise çekirdek göstergelerde karışık fakat genel olarak yataya yakın bir görünüm ortaya koymaktadır.

	Temmuz 2026		Ağustos 2026	
	Aylık %	Yıllık %	Aylık %	Yıllık %
TÜFE	1,78	31,75	1,84	31,51
Çekirdek TÜFE (C)	1,80	29,91	1,81	30,07
ÜFE	1,52	27,83	2,57	27,95

Kaynak: TÜİK

Fiyat artışlarının yayılımı da ihtiyatlı değerlendirmeyi desteklemektedir. Ağustos ayında TÜFE kapsamında izlenen 174 alt sınıfın 134'ünde fiyat artışı gerçekleşmiş, 35 alt sınıfta düşüş görülmüş, 5 alt sınıfta ise fiyatlar değişmemiştir. Başka bir ifadeyle, fiyat artışları alt sınıfların yaklaşık %77'sine yayılmıştır. Yönetilen ve yönlendirilen fiyatların hariç tutulduğu F göstergesinde aylık artışın %1,72 ile manşet enflasyonun altında kalması, kamu kaynaklı fiyat ve vergi ayarlamalarının ağustos enflasyonu üzerinde yukarı yönlü etkiye bulunduğunu göstermektedir.

Ana harcama grupları incelendiğinde, ağustos ayının en belirgin gelişmesi ulaştırma fiyatlarındaki artış olmuştur. Ulaştırma grubunda fiyatlar aylık %4,82 yükselmiş ve grup 0,82 puanlık katkıyla aylık enflasyonu en fazla yukarı çeken kalem olmuştur. Petrol fiyatları, akaryakıt maliyetleri ve bunların taşımacılık hizmetlerine yansımaları ulaştırma grubundaki artışta belirleyici olmuştur. Eğitim grubu %8,62 ile aylık bazda en yüksek fiyat artışını kaydetmiştir. Okulların açılması öncesindeki ücret ve kırtasiye fiyatlamaları eğitim enflasyonunu hızlandırırken, gruptaki yıllık artış %53,44'e ulaşmıştır. Eğitim böylece yıllık bazda en yüksek enflasyona sahip ana harcama grubu olmayı sürdürmüştür. Alkollü içecekler ve tütün grubundaki %6,89'luk aylık artış da vergi ve fiyat ayarlamalarının manşet üzerindeki yukarı yönlü etkisini güçlendirmiştir.

Konut, su, elektrik, gaz ve diğer yakıtlar grubunda aylık artış %2,26, aylık enflasyona katkı 0,27 puan olmuştur. Gruptaki yıllık enflasyon %39,77 ile manşet enflasyonun yaklaşık 8,3 puan üzerinde seyretmektedir. Konut grubunun yıllık enflasyona katkısının 5,01 puana ulaşması; kira, enerji ve diğer barınma giderleri kaynaklı katılığın devam ettiğini göstermektedir. Sağlık grubunda yıllık enflasyon %43,46, lokanta ve konaklama hizmetlerinde ise %31,16 olarak gerçekleşmiştir.

Gıda ve alkolsüz içecekler grubunda aylık fiyat artışı temmuz ayındaki %1,61'den ağustosta %0,22'ye gerilemiş, grubun aylık enflasyona katkısı 0,06 puanla sınırlı kalmıştır. Bu gelişme ağustos verisinin olumlu unsurlarından biridir. Yıllık gıda enflasyonu da %37,53'ten %33,79'a gerilemiştir. Bununla birlikte gıda enflasyonu manşetin 2,28 puan üzerinde seyretmekte ve 8,12 puanlık katkısıyla yıllık enflasyonun yaklaşık %26'sını tek başına açıklamaktadır. Dolayısıyla aylık görünümdeki iyileşmeye rağmen gıda fiyatları genel enflasyon görünümü üzerindeki belirleyici rolünü korumaktadır.

Ağustos 2026 TÜFE — Ana Harcama Grupları

Ağustos 2026	Aylık (%)	Katkı (puan)	Yıllık (%)	Katkı (puan)
TÜFE	1,84		31,51	
Gıda ve alkolsüz içecekler	0,22	0,06	33,79	8,12
Alkollü içecekler, tütün ve tütün ürünleri	6,89	0,18	30,42	0,90
Giyim ve ayakkabı	-3,54	-0,24	13,16	0,70
Konut, su, elektrik, gaz ve diğer yakıtlar	2,26	0,27	39,77	5,01
Mobilya, mefruşat ve ev bakım-onarımı	1,75	0,13	23,58	1,87
Sağlık	0,70	0,02	43,46	1,31
Ulaştırma	4,82	0,82	35,08	5,94
Bilgi ve iletişim	2,60	0,08	25,66	0,89
Eğlence, dinlenme, spor ve kültür	1,87	0,08	23,43	0,95
Eğitim hizmetleri	8,62	0,17	53,44	1,14
Lokantalar ve konaklama hizmetleri	1,50	0,17	31,16	3,33
Sigorta ve finansal hizmetler	0,05	0,00	25,08	0,32
Kişisel bakım, sosyal koruma ve çeşitli mal ve hizmetler	2,39	0,10	23,65	1,03

Kaynak: TÜİK

Değerlendirme: Ağustos verisi, yıllık enflasyondaki kademeli gerilemenin devam ettiğini ancak temel enflasyon eğilimindeki iyileşmenin sınırlı kaldığını göstermektedir. Yıllık enflasyondaki 24 baz puanlık düşüş büyük ölçüde baz etkisinden kaynaklanırken, aylık enflasyon temmuzdaki %1,78'den %1,84'e yükselmiştir. Ulaştırma ve eğitim fiyatlarındaki güçlü artış, yönetilen fiyatların etkisi ve fiyat artışlarının alt sınıfların %77'sine yayılması, enflasyon dinamiklerinde kalıcılığın sürdüğüne işaret etmektedir. Buna karşılık gıda enflasyonundaki belirgin aylık yavaşlama, çekirdek C göstergesinin manşetin altında kalması ve yönetilen fiyatlar hariç göstergedeki %1,72'lik artış verinin görece olumlu unsurlarıdır. Yılın ilk sekiz ayındaki %22,07'lik birikimli artış dikkate alındığında, Kurum olarak %29 düzeyindeki yıl sonu enflasyon tahminimizi koruyoruz. Bu tahmine ulaşılması için yılın kalan dört ayında kümülatif enflasyonun yaklaşık %5,68, aylık ortalama artışın ise bileşik olarak %1,39 düzeyinde gerçekleşmesi gerekmektedir.

TCMB, 13 Ağustos 2026 tarihli Enflasyon Raporu'nda 2026 yıl sonu enflasyon tahminini %26'dan %28'e yükseltmiş, %24 düzeyindeki ara hedefi ise değiştirmemiştir. %28'lik tahmin için kalan dört ayda aylık ortalama enflasyonun yaklaşık %1,19 olması yeterliken, %24'lük ara hedef için gerekli aylık ortalama yalnızca %0,39'dur. Bu nedenle ara hedefe ulaşılması oldukça güç görünürken, TCMB'nin %28'lik tahmini ile %29'luk Kurum tahminimiz arasındaki fark belirgin ölçüde daralmıştır. Enflasyon beklentileri görünüm üzerindeki önemli risklerden biri olmayı sürdürmektedir. Ağustos ayında 12 ay sonrası enflasyon beklentisi piyasa katılımcılarında %23,69'a gerilerken, reel sektörde %32,80'e, hanehalkında ise %45,58'e yükselmiştir. Piyasa beklentilerindeki iyileşmeye karşın reel sektör ve hanehalkı beklentilerinin yüksek seyretmesi, fiyatlama davranışlarındaki katılığın devam edebileceğini göstermektedir.

Para politikası açısından ağustos verisi, ihtiyatlı yaklaşımın korunmasını destekleyen bir görünüm sunmaktadır. Gerçekleşmenin piyasa beklentisiyle uyumlu olması ve çekirdek göstergelerde sınırlı iyileşme görülmesi olumlu olmakla birlikte; ulaştırma ve eğitim fiyatlarındaki artış, fiyat yükselişlerinin geniş bir tabana yayılması ve üretici enerji fiyatlarındaki hızlanma erken bir parasal gevşeme açısından hareket alanını sınırlamaktadır. Takvimdeki ilk kritik başlık 10 Eylül 2026 tarihli Para Politikası Kurulu toplantısıdır. Temmuz toplantısında politika faizi %37'de sabit tutulmuştur. Ağustos verisinin ardından eylül ayında faizlerin sabit tutulacağı, indirim sürecinin ise enflasyonun ana eğilimi, beklentiler ve enerji fiyatlarındaki gelişmelere bağlı olarak son çeyreğe ötelenebileceğini değerlendiriyoruz. Kurum olarak yıl sonuna kadar toplam 200 baz puanlık faiz indirimiyle politika faizinin %35 seviyesine gerilemesini bekliyoruz.

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.