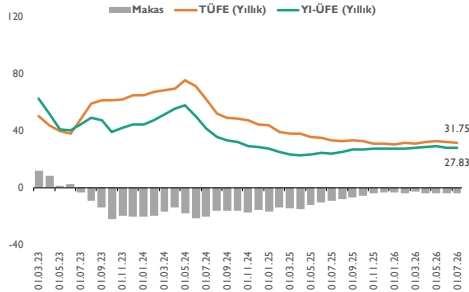


Enflasyon – Temmuz 2026

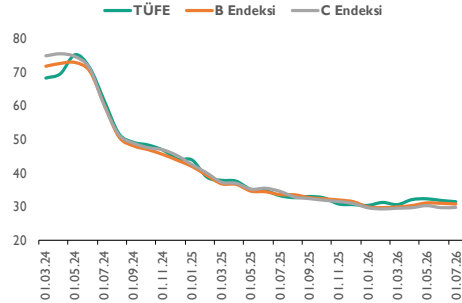
- **Beklentilerin Altında Kalan Enflasyon Sonrası TCMB'nin Repo ihalelerine Yeniden Başlamasını Bekliyoruz...**

TÜİK verilerine göre, Temmuz 2026'da tüketici fiyat endeksi (TÜFE) aylık bazda %1,78 artarken, yıllık enflasyon %31,75 seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan veri, Kuveyt Türk Yatırım Araştırma olarak %1,84 olan tahminimizin ve %1,85 seviyesindeki piyasa beklentisinin altında kaldı. Üretici fiyat endeksi (ÜFE) ise aylık %1,52 artarken, yıllık ÜFE %27,83 seviyesine geriledi.

Grifik 1: TÜFE ve ÜFE Gerçekleşmeleri



Grifik 2: TÜFE ve Çekirdek TÜFE



Çekirdek enflasyon göstergelerinde ise manşet enflasyona paralel bir görünüm izlendi. TÜFE (B) endeksi aylık %1,66 artışla yıllık %30,98'e gerilerken, TÜFE (C) endeksi aylık %1,80 artışla yıllık %29,91 seviyesinde gerçekleşti.

Tablo 1: Aylık ve Yıllık TÜFE'ye Katkıları

	Tem.26			
	Aylık (%)	Katkı (bps)	Yıllık (%)	Katkı (bps)
TÜFE	1.78	1.78	31.75	31.75
Gıda ve alkolsüz içecekler	1.61	0.40	37.53	8.94
Alkollü içecekler, tütün ve tütün ürünleri	1.93	0.05	29.38	0.88
Giyim ve ayakkabı	-3.93	-0.28	16.48	0.99
Konut, su, elektrik, gaz ve diğer yakıtlar	2.25	0.27	40.32	5.21
Mobilya, mefruşat, ev bakım ve onarımı	1.70	0.13	22.41	1.79
Sağlık	10.74	0.32	43.89	1.35
Ulaştırma	2.59	0.44	30.83	5.22
Bilgi ve iletişim	2.04	0.06	23.97	0.86
Eğlence, dinlenme, spor ve kültür	1.24	0.05	23.36	0.91
Eğitim hizmetleri	1.32	0.03	44.18	0.98
Lokantalar ve konaklama hizmetleri	2.28	0.26	31.65	3.34
Sigorta ve finansal hizmetler	1.01	0.01	25.64	0.32
Kişisel bakım, sosyal koruma ve çeşitli mal ve hizmetler	1.11	0.05	21.74	0.96

Kaynak: TÜİK, Kuveyt Türk Yatırım Araştırma

- Temmuz ayı enflasyon verisinde **ulaştırma, gıda ve sağlık** gruplarındaki fiyat artışları belirleyici oldu. Harcama grupları bazında **ulaştırma** grubu aylık enflasyona **0,44 puan** ile en yüksek katkısı sağlarken, **taze sebze ve meyve** fiyatlarındaki yükselişin etkisiyle **gıda** grubu **0,40 puan** katkıda bulundu. SGK'nın Sağlık Uygulamaları Tebliği kapsamında yaptığı **muayene katılım payı** düzenlemesinin etkisiyle **sağlık** grubu da aylık enflasyona **0,32 puan** katkı sağladı. Öte yandan, **giyim ve ayakkabı** grubundaki fiyat gelişmeleri aylık enflasyonu **0,28 puan** aşağı çekerek artışın daha sınırlı gerçekleşmesine katkıda bulundu.
- Temmuz ayında bazı kalemlerde gözlenen **tek seferlik ve geçici fiyat** artışlarına karşın, giyim ve ayakkabı grubunun enflasyonu aşağı yönlü etkilemesi ve **çekirdek göstergelerdeki görünüm**, fiyatlama davranışlarında **kademeli normalleşmenin** sürdüğüne işaret ediyor. Önceki raporlarımızda da vurguladığımız üzere, tek seferlik fiyat artışlarının etkisinin azalmasıyla birlikte önümüzdeki aylarda enflasyonda kademeli bir normalleşme bekliyoruz. **Eylül ve Ekim** döneminde **edütim kaynaklı sınırlı bir artış görülebileceğini** değerlendirirken, bunun genel **dezenflasyonist eğilimi bozmasını beklemiyoruz**. Öte yandan, Orta Doğu kaynaklı jeopolitik risklerin azalması ve Hürmüz Boğazı'nın yeniden açılması sonrasında petrol fiyatlarındaki görülen geri çekilmeyi enflasyon görünümü açısından olumlu değerlendiriyoruz. Enerji fiyatlarındaki daha ılımlı seyir, önümüzdeki dönemde **maliyet kaynaklı baskıların azalmasına** katkı sağlayabileceğini düşünüyoruz.
- Bu çerçevede, 10 Eylül tarihinde gerçekleştirilecek TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında **kadar** 1 Mart tarihinde ara verilen bir hafta vadeli **repo ihalelerine yeniden başlanmasının**, likidite yönetiminin sadeleşmesi ve fonlama kompozisyonunun normalleşmesi açısından önemli bir adım olacağını değerlendiriyoruz. Önümüzdeki yaklaşık 1,5 aylık dönemde **fiyatlama davranışlarının seyri, iç talep koşulları ve Orta Doğu kaynaklı gelişmelerin** enflasyon üzerindeki etkisinin yakından izleneceğini düşünüyoruz. Mevcut görünüm doğrultusunda, TCMB'nin faiz indirim sürecine **10 Eylül PPK toplantısında 100 baz puanlık** bir indirimle yeniden başlayabileceğini öngörüyoruz. **Bu doğrultuda, 2026 yıl sonu TÜFE beklentimizi %28,8, yıl sonu politika faizi beklentimizi ise %34 seviyesinde koruyoruz.**



Kuveyt Türk Yatırım Araştırma Ekibi

Dr. Kutay Gözgör

Araştırma Direktörü

Muhammet Çakmak

Kıdemli Uzman

Havacılık, Sağlık, Bilişim, GYO

Ubeyde Safvan Erbaş

Yönetmen

Teknik Analist

Eren Bozdoğan

Kıdemli Uzman

Perakende, Sanayi, Savunma

Ali Osman Okut

Uzman Yardımcısı

Çimento

Furkan Ataş

Uzman Yardımcısı

Uğur Kara

Uzman Yardımcısı

İletişim ve Haberleşme için:

arastirma@kuveytturkyatirim.com.tr

Yasal Uyarı

Bu raporda yer alan bilgiler Kuveyt Türk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Kuveyt Türk Yatırım") tarafından genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir, herhangi bir yatırım aracının alım ya da satımı için öneri niteliğinde yorumlanmamalıdır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak mali durumunuz, risk ve getiri beklentileriniz ile uyumlu olmayan yatırım kararları vermeniz beklentilerinize uygun olmayan sonuçlar doğurabilir. Burada yapılan analizlere dayanarak yapılan yatırımlar zararlar da sonuçlanabilir. Bu rapora dayanarak yapılan herhangi bir yatırımın sonucu Müşteri'ye aittir. Bu sonuçlardan dolayı Kuveyt Türk Yatırım ve çalışanları hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Bu raporda yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olmakla birlikte kesinlikleri ve doğrulukları garanti edilmemektedir. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmamasından, kullanılan kaynaklardaki hata ve eksik bilgilerden dolayı doğabilecek zararlar konusunda Kuveyt Türk Yatırım ve çalışanları herhangi bir sorumluluk kabul etmez. Raporda yer alan bilgiler Kuveyt Türk Yatırım'ın yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişiler ile paylaşılamaz.

