



MAKRO GÖRÜŞ

Enflasyon Ocak 2026

Emre Aylar

aylare@tskb.com.tr

TSKB Ekonomik Araştırmalar

Tüketici fiyat endeksi (TÜFE) Ocak'ta beklentilerin üzerinde geldi. TÜFE Ocak ayında aylık bazda %4,84 artarken, yıllık enflasyon %30,89'dan %30,65'e indi. TÜİK ayrıca yeni ana grupları ve 2026 yılı için ağırlıklarını açıkladı. Sigorta ve finansal hizmetler ana gruplara eklenen yeni kalem olurken, bazı grupların isimlerinde değişikliğe gidildi. Ayrıca alt grupların ana gruplar arasında kaydırılmasıyla sınıflamada sınırlı değişiklikler oldu. Yeni ana grupların ağırlıklarına bakıldığında 2025 yılına göre lokanta ve konaklama hizmetlerinde 3 yüzde puana yakın artış, konut grubunda ise 4 yüzde puana yakın düşüş görüldü. Lokanta ve Konaklama tarafında ağırlık artışı büyük ölçüde konaklamadan kaynaklanıyor. Konut grubunda ise kira ağırlığı yatay seyreden enerjinin payındaki düşüşün belirleyici olduğu görülüyor.

Ocak ayında gıda fiyatlarında aylık enflasyon mevsimsel ortalamaların üzerinde gerçekleşirken, manşet enflasyona en yüksek katkıyı gıda grubu yaptı. Gıda ve alkolsüz içecekler grubunda aylık enflasyon %6,6 gelirken, manşet enflasyonu 1,61 puan yukarı çekti. Gıda grubunda aylık enflasyon hem son beş yılın hem de uzun dönem Aralık ayı ortalamalarının üzerinde gerçekleşti. Özellikle sebze fiyatlarındaki %23,7'lik aylık artış dikkat çekti. Ulaştırma grubunda aylık bazda %5,3'lük artış görülürken, manşet enflasyona 0,88 yüzde puan katkı yaptı. Lokanta ve konaklama hizmetlerinde aylık enflasyon %5,9 geldi ve manşet enflasyonu 0,65 yüzde puan yukarı çekti. Konut grubu son aylarda olduğu gibi aylık enflasyona yüksek katkı yapan gruplardan biri olmayı sürdürdü. Konut grubu aylık bazda %4,4 yükselirken, manşet enflasyon 0,51 yüzde puan katkı yaptı. Ocak ayında kiralardan aylık artış hızı Aralık ayındaki %1,6'dan %5,3'e yükseldi. Giyim ve ayakkabı grubunda aylık enflasyon -%4,7 seviyesinde gelirken manşet enflasyonu 0,37 yüzde puan aşağı çekti.

Aylık enflasyon mal ve hizmet fiyatlarında hızlandı. Hizmet fiyatlarında aylık enflasyon Aralık'taki %0,9 seviyesinden %7,4'e çıktı. Hizmet alt kalemlerinin tümünde aylık enflasyonda artış görüldü. Mal fiyatlarında aylık enflasyon %0,9'dan %3,2'ye, enerji grubunda da -%0,1'den %2,3'e çıktı. Enerji ve gıda dışı mallar ile temel mal fiyatlarının aylık enflasyonunda bu ay hafif yükseliş görüldü.

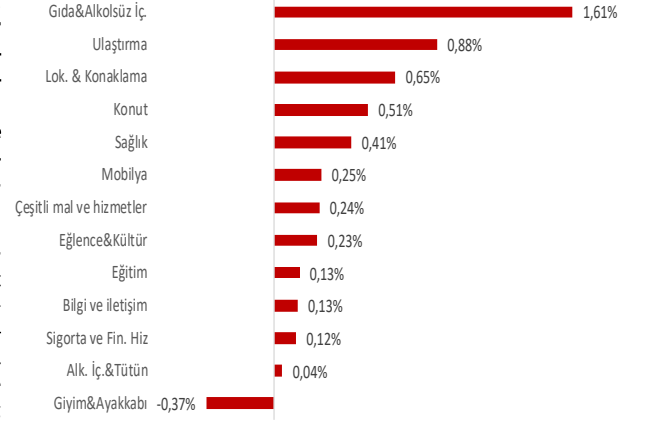
Çekirdek göstergelerin aylık enflasyonunda da hızlı artış görüldü. Ocak'ta B ve C endekslerinde aylık enflasyon sırasıyla %4,2 ve %4,6 gelerek önceki aya göre yükseliş kaydetti. Yıllık enflasyon ise hem çekirdek B hem de çekirdek C endekste geriledi.

Ocak'ta yurt içi fiyat endeksinde (Yi-ÜFE) yıllık enflasyon beş aylık aranın ardından geriledi. Yi-ÜFE aylık bazda %2,67 artarken, yıllık enflasyon Aralık'taki %27,7 seviyesinden %27,2'ye indi. Böylece TÜFE ile Yi-ÜFE yıllık enflasyonları arasındaki makas 3,5 yüzde puan seviyesinde gerçekleşti. İmalat sanayi Yi-ÜFE aylık bazda %3,2 artarken, imalat sanayinde yıllık enflasyon %27,1'de sabit kaldı.

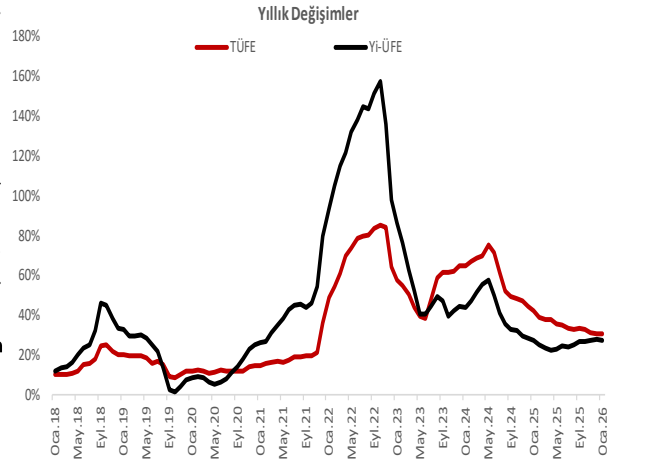
Ocak ayında aylık manşet enflasyon piyasa beklentilerinin üzerinde geldi. Gıda fiyatlarında aylık enflasyon mevsim ortalamalarının üstünde gerçekleşirken, sebze fiyatlarındaki hızlı artışın yukarı yönlü etkisi görüldü. Hizmet fiyatlarında mevsimsel faktörlerin de etkisiyle hızlanma kaydedildi. TÜİK ana harcama grubu sınıflandırmasını genişletirken, sigorta ve finansal hizmetler kalemi 2026 Ocak verisi itibarıyla ana gruplara dahil edildi. Ana grupların toplam endekste ağırlıkları değişirken, burada gayri safi yurt içi hasıla (GSYH) içindeki ağırlıkların yanı sıra sınıflandırmadaki sınırlı değişikliklerin de etkisi oldu.

Bununla birlikte TÜİK tarafından yarın açıklanacak mevsimsellikten arındırılmış verilerin ana eğilime dair vereceği işaretler de önemli olacak. Aralık ayında ana eğilim göstergeleri manşette hızlı, çekirdek göstergelerde ise daha sınırlı bir iyileşmeye işaret etmişti. Ayrıca hizmet fiyatlarının ana eğilimindeki katılık da dikkat çekmişti. TCMB Ocak ayı PPK toplantısında faiz indirim adımını küçültürken temkinli bir adım atmıştı. Ayrıca, karar metninde Ocak ve Şubat aylarında gıda fiyatları kaynaklı aylık enflasyonda hızlanma ve ana eğilim göstergelerinde de bir miktar bozulma olabileceğine işaret etmişti. Kasım ve Aralık aylarında aylık enflasyon %1'in altında gelmesine rağmen, enflasyon beklentilerine olumlu yansımaları sınırlı kalmıştı. Beklentilerin üzerinde gelen enflasyon verisi sonrası TCMB'nin 12 Şubat'ta Enflasyon Raporu'nda çizeceği çerçevenin önemi arttı.

TÜFE Aylık Enflasyonuna Katkılar - Ocak



Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

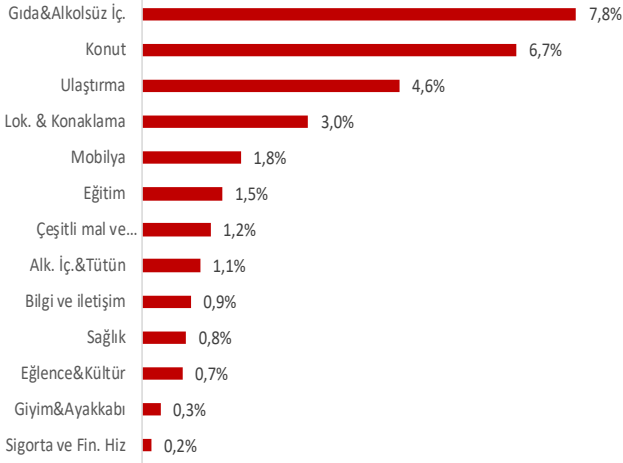


Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

	Aylık Değişimler		Yıllık Değişimler	
	Oca.25	Oca.26	Ara.25	Oca.26
Genel TÜFE	5,0%	4,8%	30,9%	30,7%
Gıda	5,8%	5,4%	30,2%	29,7%
Çekirdek (C) Enflasyon	5,6%	4,6%	31,1%	29,8%
Mallar	2,7%	3,2%	25,0%	25,7%
Enerji	6,1%	2,3%	35,1%	30,2%
Enerji ve Gıda Dışı Mallar	0,8%	0,8%	19,6%	19,5%
Hizmetler	10,3%	7,4%	44,0%	40,2%
Genel ÜFE	3,1%	2,7%	27,7%	27,2%
İmalat Sanayi	3,2%	3,2%	27,1%	27,1%
Ara Mali	1,8%	3,0%	24,3%	25,7%
Dayanıklı Tüketim Mali	6,4%	4,0%	33,0%	30,1%
Dayanısız Tüketim Mali	4,4%	4,2%	30,8%	30,4%
Enerji	2,3%	-1,7%	27,1%	22,1%
Sermaye Mali	3,2%	2,8%	29,8%	29,2%

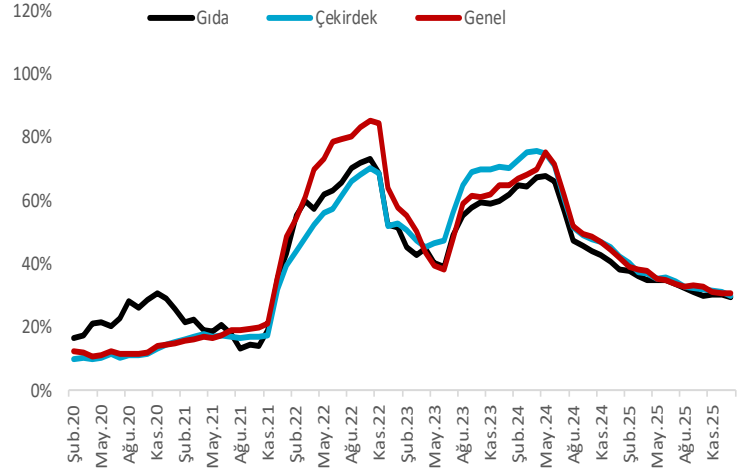
Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

TÜFE Yıllık Enflasyonuna Katkılar - Ocak



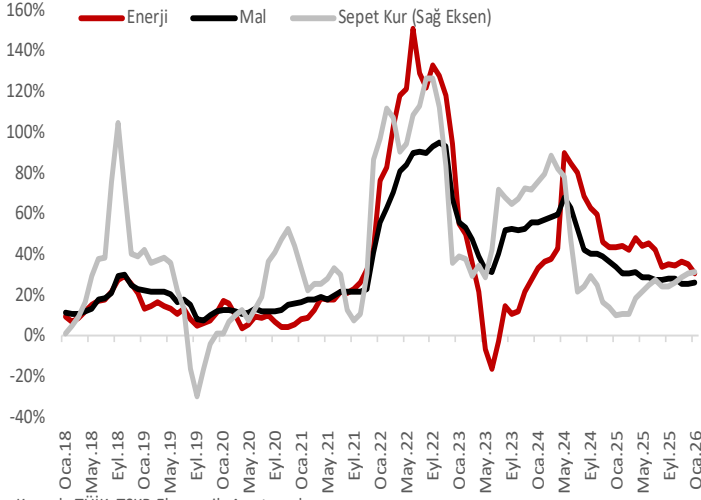
Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Yıllık Değişimler



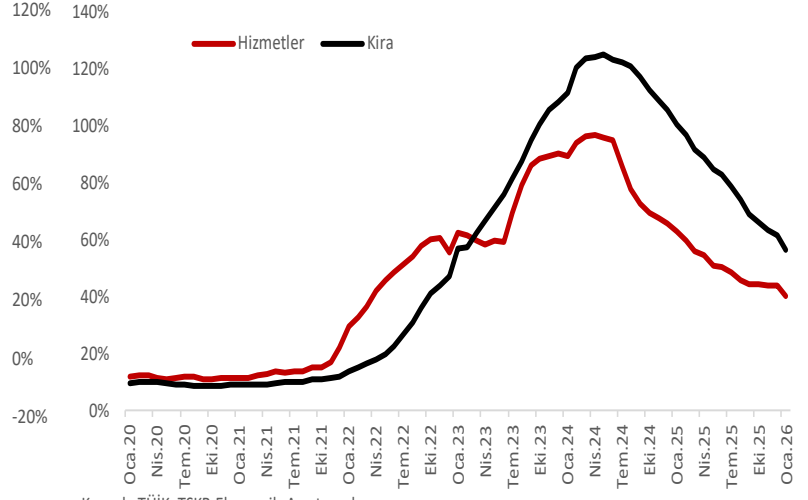
Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Yıllık Değişimler



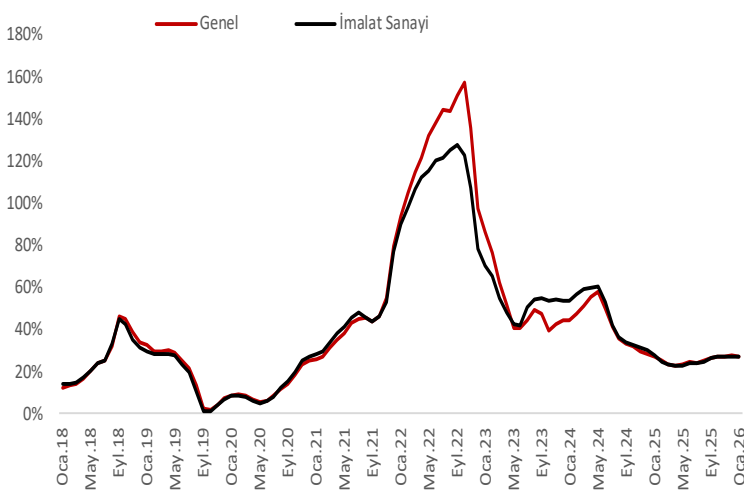
Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Yıllık Değişimler



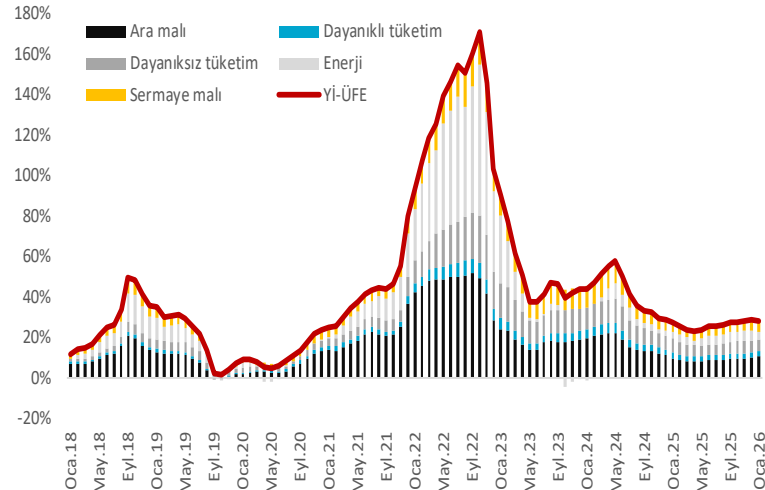
Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Yurtiçi ÜFE Yıllık Değişimleri



Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

ÜFE Yıllık Değişime Katkıları



Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

TSKB

Danışmanlık Hizmetleri Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

tel: (90) 212 334 50 50 faks: (90) 212 334 52 34

2026 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin yatırım bankacılığı faaliyetleri kapsamında, kişisel kullanıma yönelik olarak ve bilgi için hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngörülen bir husus değildir. Belirtilen görüşler sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahhüdünde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya indirekt olarak, yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişimin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp, raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiç bir sorumluluk kabul etmez.



Türkiye Sınai Kalkınma Bankası
www.tskb.com.tr

T: +90 212 334 50 50 F: +90 212 334 52 34

E: info@tskb.com.tr

