

Enflasyon

Temmuz 2025 - Aylık enflasyon beklentinin altında

Temmuz ayında manşet TÜFE enflasyonu, %2,1 ile piyasa ve bizim (%2,5) beklentimizin altında gerçekleşti. Yıllık TÜFE enflasyonu %35,0'ten %33,5'e düştü. Yıllık çekirdek enflasyon %35,6'dan %34,7'ye, yıllık ÜFE enflasyonu %24,5'ten %24,2'ye indi. Ocak-Temmuz'da TÜFE %19,1 arttı.

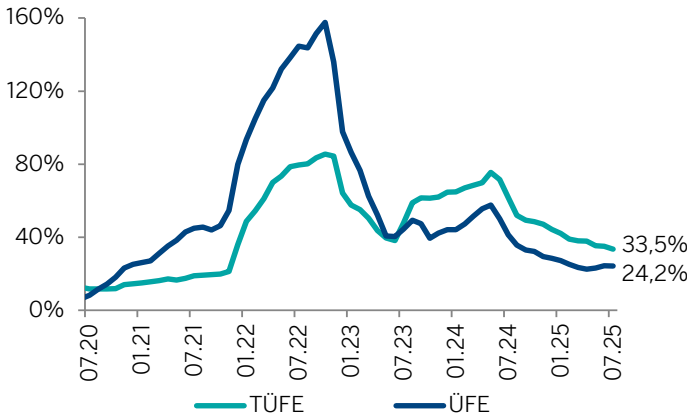
Temmuzda aylık bazda manşet enflasyonun tahminimizin altında gerçekleşmesinde önceki ay olduğu gibi gıda etkili oldu. İşlenmemiş gıda fiyatlarının aylık %2,4 azalmasının etkisiyle toplam gıda fiyatları %0,1 düştü. Aylık enflasyona en yüksek katkı yaklaşık 1 puan ile kira ve doğalgaz fiyatlarındaki artış nedeniyle konut grubundan geldi. Doğalgazın yanı sıra ÖTV düzenlemesinin akaryakıt fiyatlarında yarattığı yükselişin de etkisiyle aylık enerji enflasyonu %7,3 oldu. Ancak baz etkisiyle yıllık enerji enflasyonu 3,5 puan azalışla %42'ye indi. Yıllık enflasyona ulaştırma 0,4 puan artırıcı etki yaptı. Yıllık enflasyon mal grubunda 1,5, hizmet grubunda 1,8 puan düştü. Aylık hizmet enflasyonu hazirana göre artsa da yıllık hizmet enflasyonundaki düşüş hızlandı. Temmuzda yıllık enflasyon haberleşme ve eğitimde yükselirken, diğer gruplarda azaldı. 2025'te gıda ve bağlı kalemler manşet enflasyonu düşüren ana etkenler oldu.

Jeopolitik gelişmeler petrol fiyatları seyrinde belirsizlik yaratıyor. Öte yandan gıda kaynaklı etkiler de yıllık enflasyonda düşüş eğiliminin kesintiye uğramasına neden olabilir. TCMB Temmuz ayı PPK toplantısında politika faizini 300 baz puan indirdi. Ancak mevcut faiz seviyeleri ile para politikasında sıkılık korunuyor. Enflasyon üstünde yeni bir risk oluşmadığı ve TCMB'nin sıkı para politikasını devam ettireceği varsayımı ile 2025 sonunda yıllık TÜFE enflasyonunun %30'a ineceğini tahmin ediyoruz. TCMB'nin 11 Eylül'deki PPK toplantısında politika faizini 300 baz puan indireceğini, yılsonunda oranı %36'ya çekeceğini öngörüyoruz. Bir sonraki PPK toplantısı öncesinde, 14 Ağustos'ta TCMB yılın üçüncü Enflasyon Raporu'nu yayınlacak. TCMB'nin güncel enflasyon tahminleri ve para politikasına ilişkin yorumları takip edilecek.

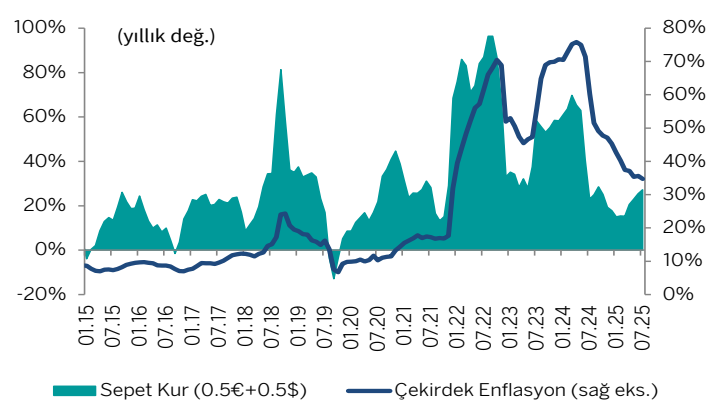
Enflasyon Kalemlerinin Kırılımı

	Temmuz 2025		Haziran 2025	Yıllık Değ. Fark		Temmuz 2025		Haziran 2025	Yıllık Değ. Fark
	Aylık Değ.	Yıllık Değ.	Yıllık Değ.			Aylık Değ.	Yıllık Değ.	Yıllık Değ.	
Manşet TÜFE	2,06%	33,52%	35,05%	-1,5%	Alkollü İç. ve Tütün	5,69%	27,79%	27,96%	-0,2%
Çekirdek TÜFE	1,74%	34,70%	35,64%	-0,9%	Giyim ve Ayakkabı	-5,82%	10,67%	14,47%	-3,8%
Enerji	7,35%	41,89%	45,40%	-3,5%	Konut	5,78%	62,01%	65,54%	-3,5%
Mallar	1,52%	26,96%	28,44%	-1,5%	Ev Eşyası	1,63%	30,13%	30,19%	-0,1%
Hizmet	3,14%	48,54%	50,34%	-1,8%	Sağlık	2,84%	37,49%	38,70%	-1,2%
Gıda ve Alkolsüz İç.	0,07%	27,95%	30,20%	-2,2%	Ulaştırma	2,89%	26,57%	27,72%	-1,1%
İşlenmemiş Gıda	-2,39%	25,80%	30,26%	-4,5%	Haberleşme	4,25%	19,62%	18,43%	1,2%
İşlenmiş Gıda	2,18%	29,50%	29,97%	-0,5%	Eğlence ve Kültür	2,06%	27,52%	27,53%	0,0%
Yönetilen Fiy. Hariç TÜFE	1,45%	31,41%	32,84%	-1,4%	Eğitim	2,67%	75,54%	73,33%	2,2%
ÜFE	1,73%	24,19%	24,45%	-0,3%	Lokanta ve Oteller	2,24%	34,16%	35,59%	-1,4%
					Çeşitli Mal ve Hiz.	1,95%	34,90%	36,21%	-1,3%

TÜFE ve ÜFE Enflasyonu



Çekirdek Enflasyon ve Kur

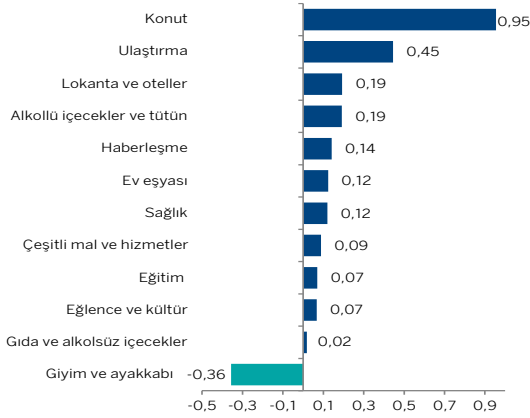


Kaynak: TÜİK, Garanti BBVA Yatırım

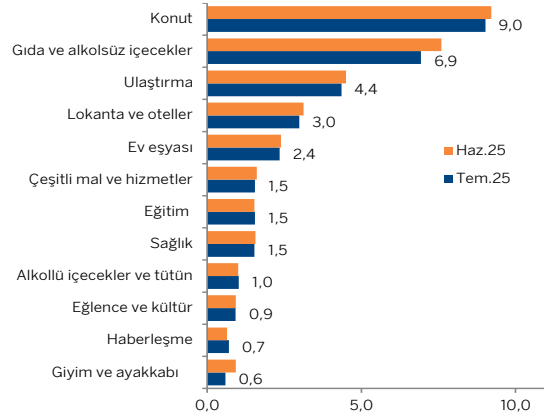
Temmuzda tüm ana gruplar yıllık manşet enflasyonu düşürücü etki yaptı

- Gıda aylık enflasyonu, temmuzda -%0,1 ile önceki 5 yıl ortalamasının (%2,7) ve Temmuz 2024'ün (%1,7) altında gerçekleşti. Yıllık gıda enflasyonu %29,7'den %27,3'e düştü. Taze sebze ve meyve fiyatları önceki aya göre %4,8 azaldı. Yıllık enflasyon, işlenmemiş gıdada %25,8'e, işlenmiş gıdada %29,5'e düştü.
- Altın hariç dayanıklı mal grubunda aylık enflasyon %1,6 ile son 6 ay ortalamasının (%2,1) üstünde, önceki ayki %1,2'nin üstünde gerçekleşti. Grubun yıllık enflasyonu baz etkisiyle %22,4'ten %23,5'e yükseldi. Kurdan etkilenen mal gruplarında aylık enflasyon otomobilde önceki aya göre hızlanırken, diğer gruplarda yavaşladı (otomobil (1,9%), ev aletleri (%1,3), telefon ekipmanı (%1,0), TV grubu (%0,6)).
- Doğalgaz ve ÖTV kaynaklı akaryakıt fiyat artışı nedeniyle enerjide enflasyon aylık %7,3 ile yüksek gerçekleşti.
- Aylık fiyat artışı hizmette %3,1 ile önceki ayın üstünde gerçekleşti. Bu grupta yıllık enflasyon 1,8 puan azalırken, düşüş hız kazandı. Alt hizmet gruplarında enflasyon, ulaşırmada 5, kirada 4, lokanta&otelde 1 puan düştü. Yıllık enflasyon kirada %79, ulaşırmada %44, lokanta ve otellerde %34, haberleşmede %22 oldu.
- Yıllık çekirdek enflasyon %35,6'dan %34,7'ye indi. Özel kapsamlı enflasyon göstergelerinin tamamı enflasyonda düşüşe işaret etti. Çeşitli faktörlerden arındırılmış enflasyon göstergeleri ortalama olarak önceki aya göre 1,2 puan düştü. Göstergeler %31,4-%35,2 aralığı ile yüksek seviyede.

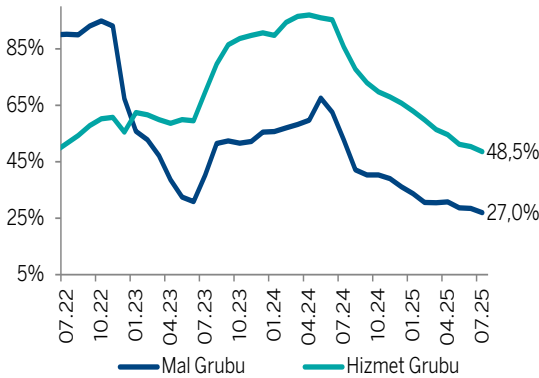
Aylık Katkılar (baz puan)



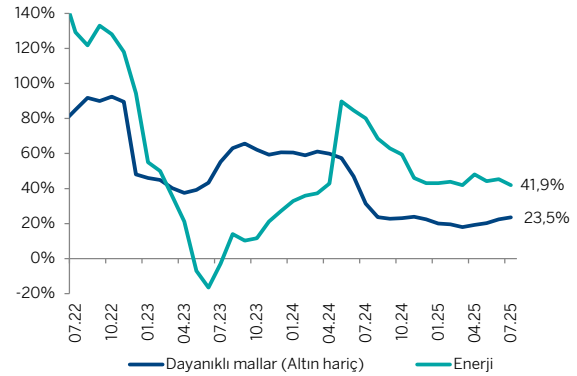
Yıllık Katkılar (baz puan)



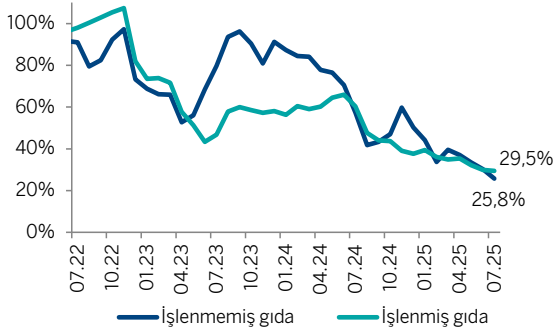
Mal ve Hizmet Enflasyonu



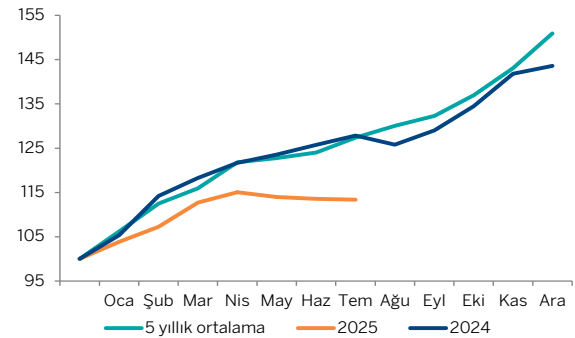
Yıllık Enflasyon



Yıllık Gıda Enflasyonu



Gıda Fiyat Endeksi



Nihan Ziya Erdem

Baş Ekonomist
Direkt Tel :+90 212 384 11 31
Tel :+90 212 384 10 10
NihanZ@garantibbva.com.tr

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

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.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,
34340 Beşiktaş/İstanbul
Telefon: 212 384 1121
Faks: 212 352 4240