

TÜRKİYE ENFLASYON RAPORU

Temmuz 2025

JCR-ER
EKONOMİK ARAŞTIRMALAR VE İŞ GELİŞTİRME

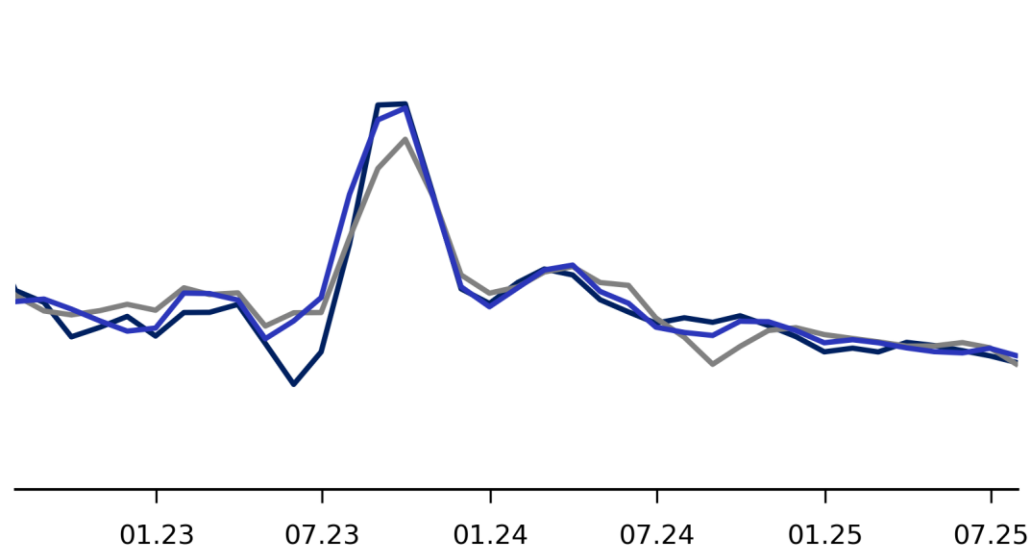
Aylık TÜFE Gelişmeleri

Temmuz'da manşet TÜFE piyasa beklentilerinin altında aylık 2.06% arttı. Yönetilen ve yönlendirilen fiyatlar hariç çekirdek alt endeksi aylık 1.45% arttı. Ana harcama gruplarına bakıldığında giyim grubu hariç diğer gruplarda aylık bazda artış gözlemlendi. En fazla katkı veren grup ise Haziran'da olduğu gibi konut grubu oldu. Temmuz ayında vergi ayarlamaları genel olarak enflasyonu etkiledi. TCMB ise son PPK metninde Temmuz ayında yönetilen-yönlendirilen fiyat ve vergi ayarlamalarının etkisinin yanı sıra hizmet sektörüne ilişkin zamana bağlı fiyat belirleme eğilimi yüksek sağlık ve kira gibi alt kalemlerin aylık enflasyonun mevsimsel unsurlarla geçici olarak artacağına işaret etmişti. Ancak bu artışların dezenflasyonist süreç açısından bir risk oluşturmadığı vurgusu yapıldı.

Aylık TÜFE Değişimi

(3 Aylık Hareketli Ortalama, MA, %)

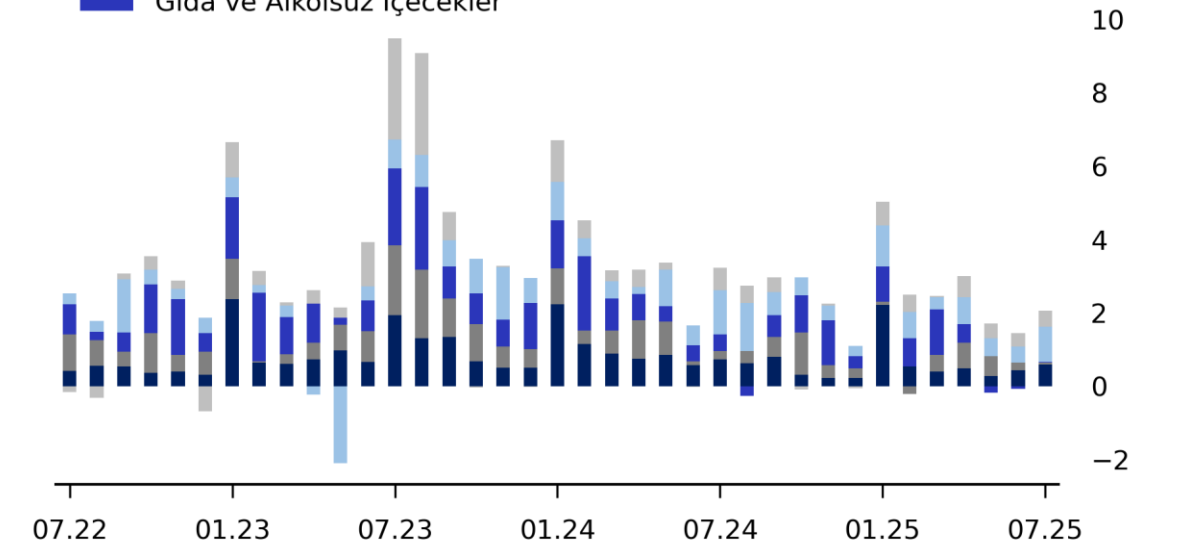
— TÜFE — TÜFE B — TÜFE C



Aylık Enflasyona Katkılar *

(%)

■ Diğer Hizmet ■ Diğer Mal ■ Gıda ve Alkolsüz İçecekler ■ Konut ■ Ulaştırma



*Diğer Mal: Konut, Gıda ve Ulaştırma grubu hariç diğer malları kapsamaktadır.
Diğer Hizmet: Konut, Gıda ve Ulaştırma grubu hariç diğer malları kapsamaktadır.

Kaynak: TÜİK, JCR-ER Araştırma

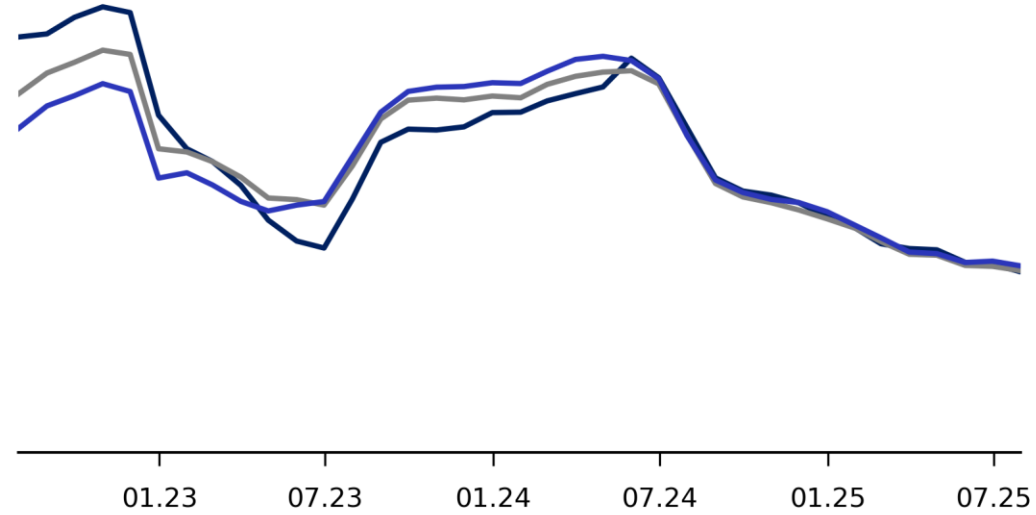
Yıllık TÜFE Gelişmeleri

Temmuz'da yıllık TÜFE gerilemeye devam etti ve **33.52%** olarak gerçekleşti. Tüketici enflasyonu hesaplamasında en yüksek ağırlığa sahip gıda, konut ve ulaştırma grubu fiyat artış hızlarında yıllık bazda yavaşlama görüldü. Konutta yıllık artışta kira ve doğalgaz fiyat artışları belirleyici olurken gıda enflasyonunda taze meyveler yıllık enflasyonu aşağı çekmeye devam etti.

Yıllık TÜFE Değişimi

(%)

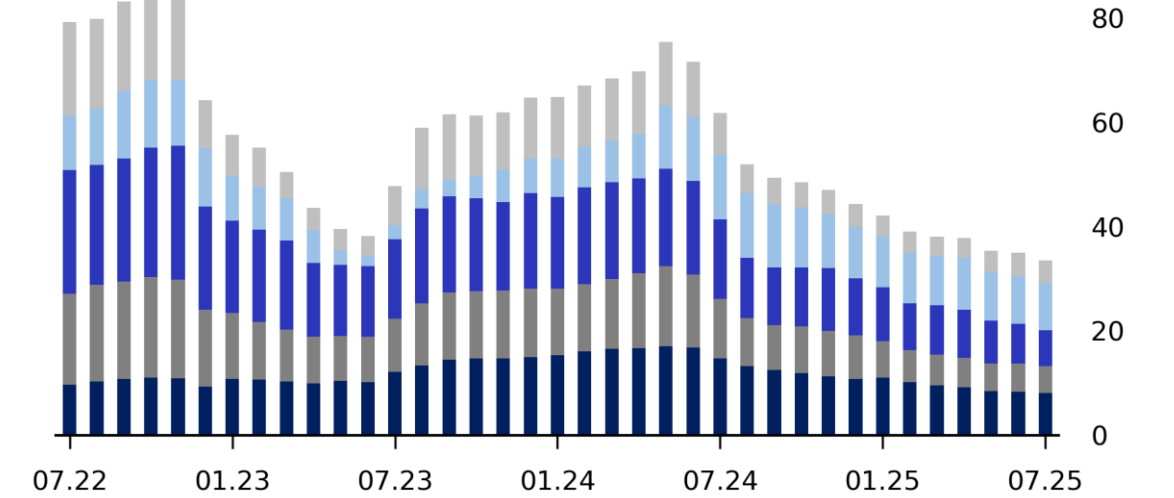
— TÜFE — TÜFE B — TÜFE C



Yıllık Enflasyona Katkılar *

(%)

■ Diğer Hizmet ■ Diğer Mal ■ Gıda ve Alkolsüz İçecekler ■ Konut ■ Ulaştırma



*Diğer Mal: Konut, Gıda ve Ulaştırma grubu hariç diğer malları kapsamaktadır.
Diğer Hizmet: Konut, Gıda ve Ulaştırma grubu hariç diğer malları kapsamaktadır.

Kaynak: TÜİK, JCR-ER Araştırma

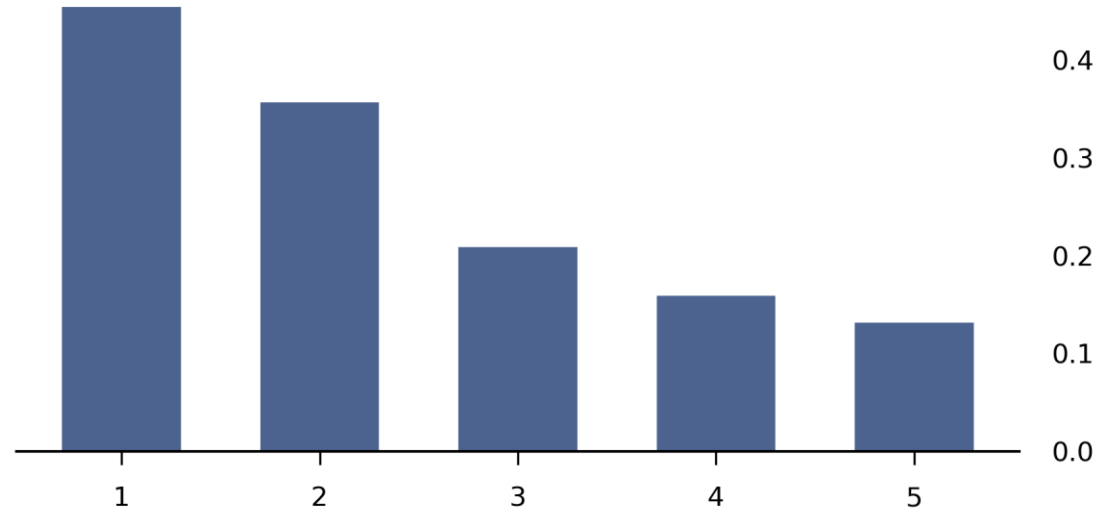
Katkılar

Enflasyona katkılara bakıldığında vergi ayarlamalarının etkisiyle yönetilen-yönlendirilen fiyatlardaki artışların belirleyici olduğu görülmekte. Temmuz itibarıyla geçerli hanehalkı doğalgaz kullanım fiyatlarına gelen zam ve kontrat yenileme oranlarındaki artışın katkısıyla kira grubunun yanında konut grubu enflasyonundaki artışta belirleyici rol oynadı. Aylık bazda haberleşme grubunda telefon ve internet ücretleri, yıllık bazda otomobil fiyatlarındaki artışlar dikkat çekti. Brent petrol fiyatlarındaki ılımlı seyrin Temmuz ayında da devam etmesine rağmen, ÖTV'deki otomatik güncelleme düzenlemesi ile ulaştırma grubunun enflasyona katkısı belirgin oldu. Otomatik ÖTV artışı düzenlemesi, alkollü içecekler ve tütün grubunun da aylık 5.69% artmasına neden oldu.

Aylık En Çok Katkı

(%)

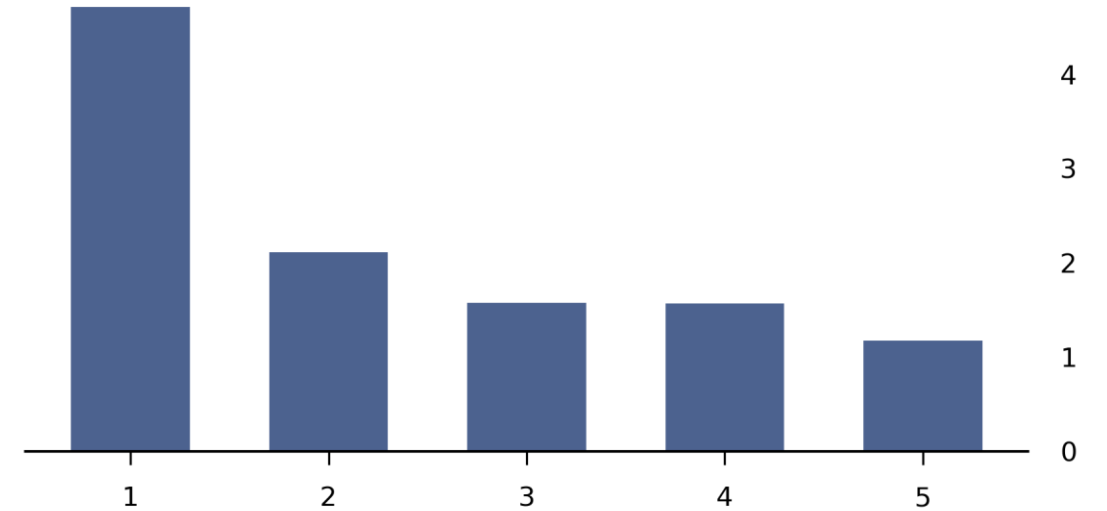
1. Doğalgaz ve ilgili abonelik ücretleri
2. Kira (gerçek kira, kiracı tarafından ödenen)
3. Kişisel ulaştırma araçlarının yakıt ve yağları (benzin, motorin, motor yağı)
4. Sigaralar
5. Telefon (mobil ve sabit hat) ve internet ücretleri



Yıllık En Çok Katkı

(%)

1. Gerçek kira
2. Lokanta, pastane, kafe vb. yerlerde yenen yemekler
3. Doğalgaz ve ilgili abonelik ücretleri
4. Benzinli ve elektrikli otomobiller (sıfır km)
5. Su (şebeke suyu)



Kaynak: TÜİK, JCR-ER Araştırma

Mal ve Hizmet Enflasyonu

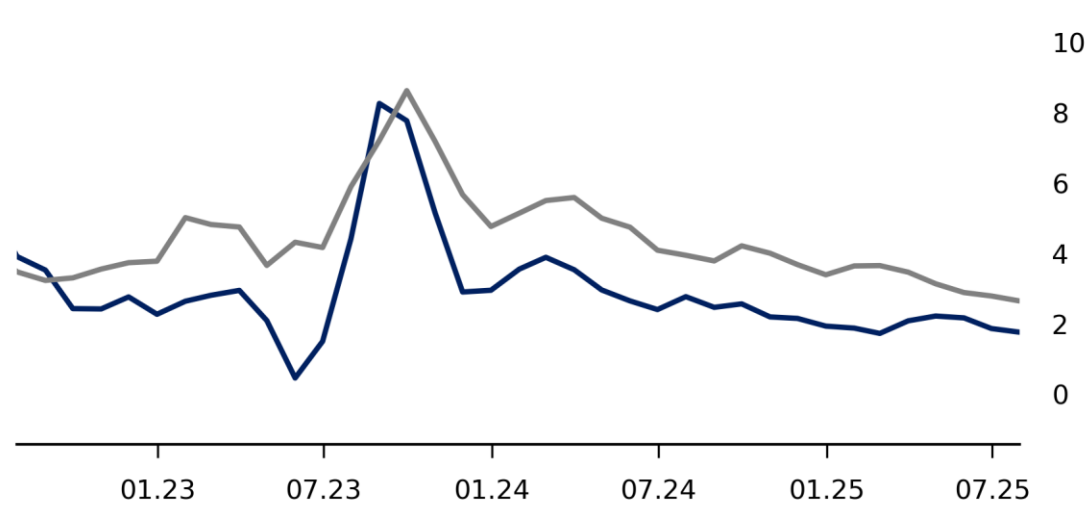
Temmuz ayında hesaplamalarımıza göre mevsim etkilerinden arındırılmış mal enflasyonu 2.03% artış kaydetti. Haziran'da olduğu gibi enerji grubu mal enflasyonunda etkili oldu. Temel mal gruplarında ise daha ılımlı seyir görülmekte.

Hizmet enflasyonunda ise vergi ayarlamaları, akaryakıt ve kira zamlarının etkileri gözlemlendi ve aylık bazda 3.14% artış görüldü. Kira grubundaki artış ise aylık 4.68% oldu. Ulaştırma ve sağlık hizmetleri gruplarında önceki aya göre fiyat artışları hızlandı. Mevsim etkisinden arındırılmış verilere baktığımızda mal enflasyonundaki seyrin azalış yönü olmasına rağmen hizmet fiyatlarında nispeten katı seyir dikkat çekmekte.

Aylık Mal ve Hizmet Enflasyonu

(3 Aylık Hareketli Ortalama, MA, %)

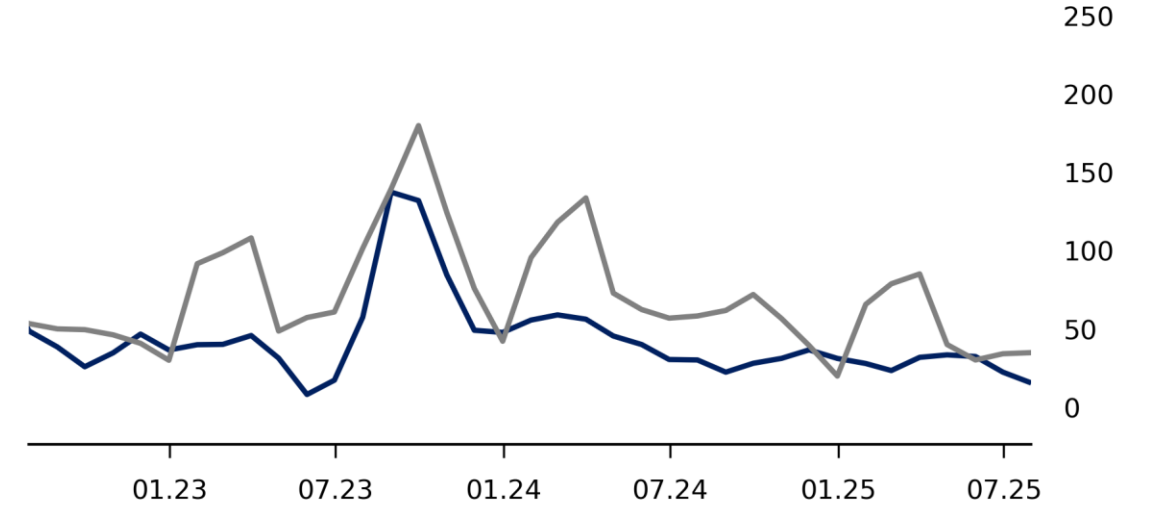
— Mallar — Hizmetler



Yıllık Mal ve Hizmet Enflasyonu

(3 Aylık Hareketli Ortalama, %)

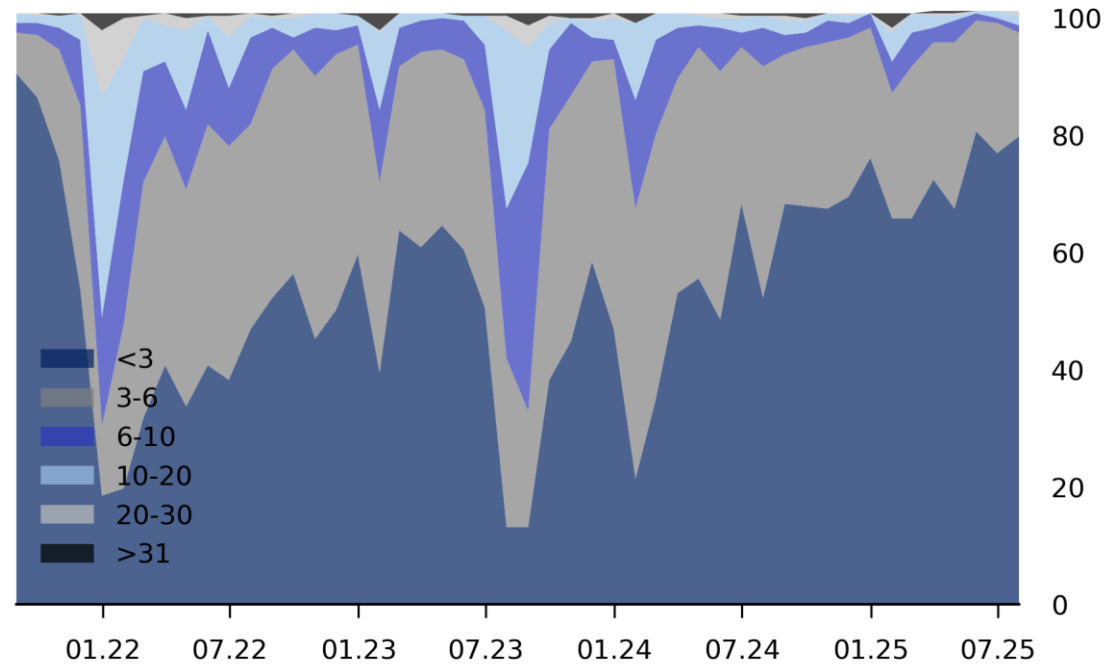
— Mallar — Hizmetler



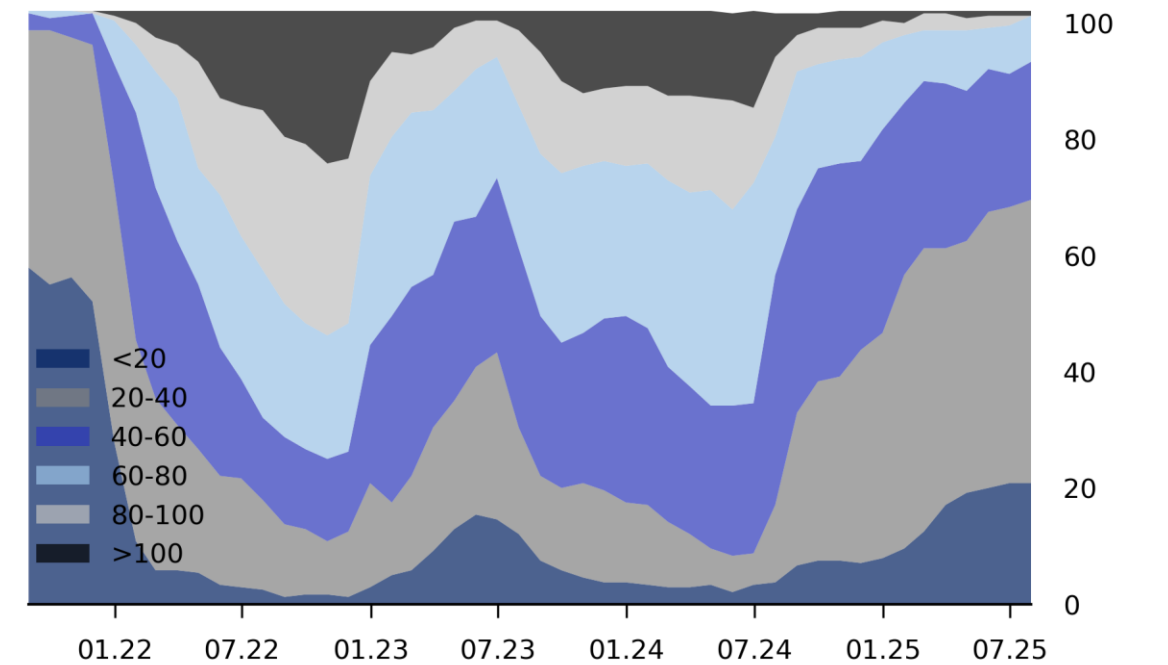
TÜFE Dağılımı

TÜFE alt bileşenlerinin değişimlerinin dağılımı incelendiğinde alt kalemlerin 79.8%'sinin aylık 3% ve altında arttığı görülmekte. Yıllık değişimlerinin en büyük bölümünün 48.8% ile 20-40% arasında kaldığı görülmekte. İlgili verilerde ekstrem değerlerin azalıp, enflasyonun daha fazla medyan gruplara kayması da çekirdek enflasyonun seyri açısından olumlu görülebilir.

Aylık TÜFE Dağılım Analizi
(MA, %)



Yıllık TÜFE Dağılım Analizi
(%)



TÜFE Yayılımı

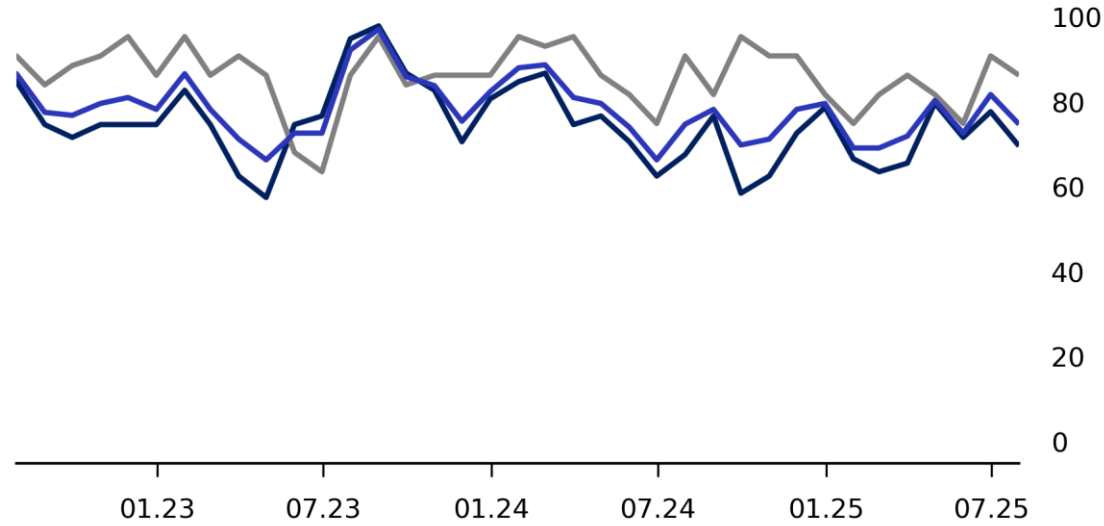
TÜFE yayılım endekslerinde ise düşüş görülmekte. Temmuz ayında mevsimsellikten arındırılmış alt kalemlere göre yaptığımız hesaplamalara göre yayılım endeksi mal grubunda 77.8'den 69.7'ye, hizmet grubunda ise 90.9'dan 86.4'e geriledi.

Tarihsel ortalamaların üzerinde gerçekleşse de vergi ayarlamalarının etkili olduğu bir ayda düşüşün olması ve B, C, satrim gibi çekirdek enflasyon göstergelerinde düşüş görmemiz enflasyon eğilimi açısından olumlu.

Yayılım Endeksleri *

(%)

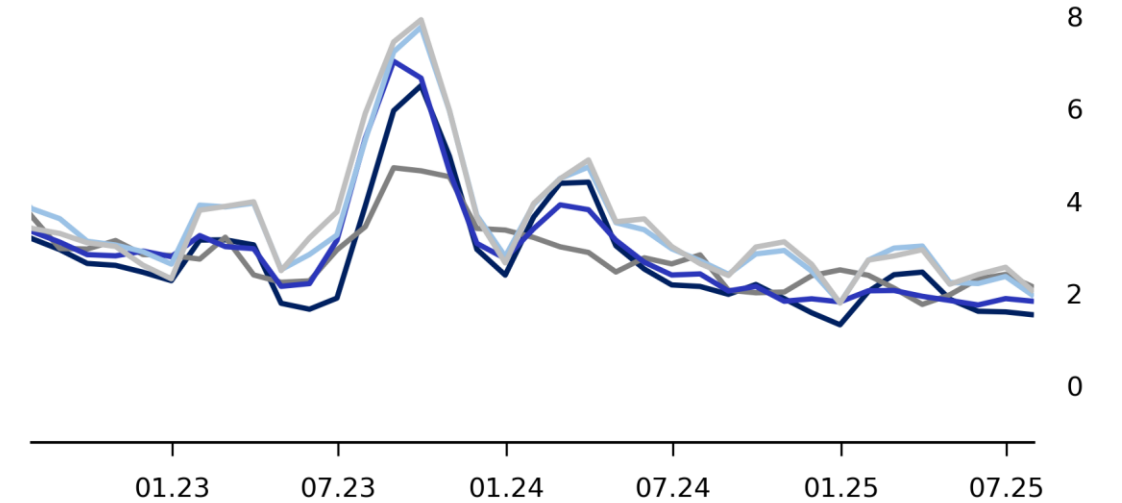
— Mal — Hizmet — Toplam



Aylık TÜFE Eğilimi

(3 Aylık Hareketli Ortalama, %)

— Medyan — SATRIM — Oynak Kalemler Hariç TÜFE — TÜFE B — TÜFE C



*Her ay için fiyatı artan ürünlerden, fiyatı azalan ürünlerin çıkarılması ve sonucun toplam ürün adedine bölünmesi ile elde edilmiştir. Alt endeksler mevsimsellikten arındırılmış veriler olup 3 aylık ortalamalar kullanılmıştır.

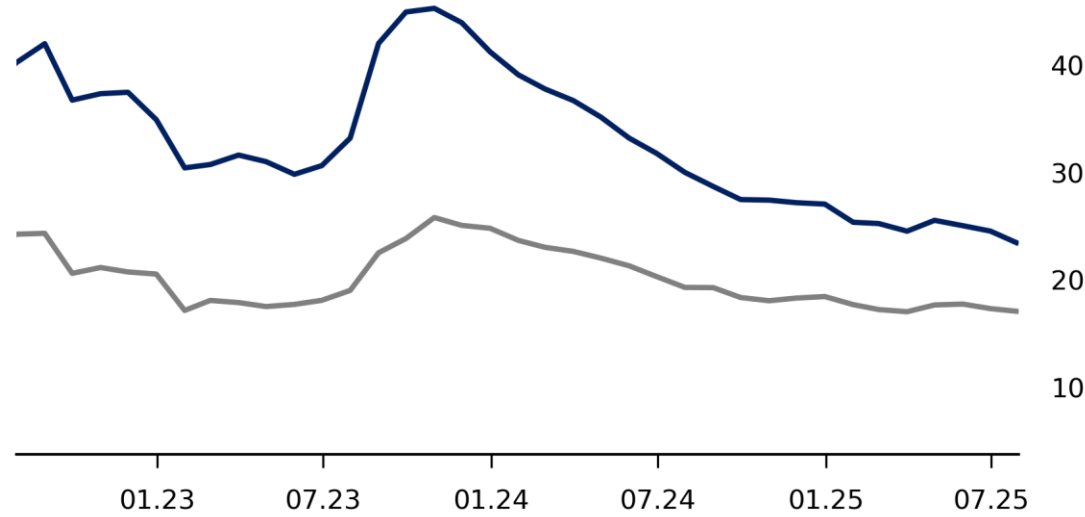
Enflasyon Beklentileri

Enflasyon beklentilerine bakıldığında piyasa katılımcıları yıllık bazda enflasyondaki düşüşün devam edeceğini beklemekte. Dikkat çekici olarak vergi ayarlamaları ile yönetilen-yönlendirilen fiyatlardaki seyir nedeniyle Temmuz'da hanehalkı bir yıl sonraki yıllık enflasyon beklentisinde artış görmekteyiz. Kira grubunda yıllık bazda gözlenen düşüşe rağmen yüksek seviyeler hanehalkı enflasyon beklentileri için olumsuz etken olmaya devam etmekte. Mart ayında finansal piyasalarda yaşanan dalgalanma sonrası artan USD/TRY oynaklığının ise azaldığını gözlemlemekteyiz. Bu durum enflasyon beklentilerine olumlu yansımaya devam edecektir. Ayrıca bu dönemde mevsimsellik etkisiyle enflasyona katkısı azalan gıda enflasyonu da yaşanan kuraklık etkisiyle önümüzdeki dönemde hanehalkı enflasyon beklentilerini olumsuz etkileyebilir.

Yıllık TÜFE Beklentileri *

(%)

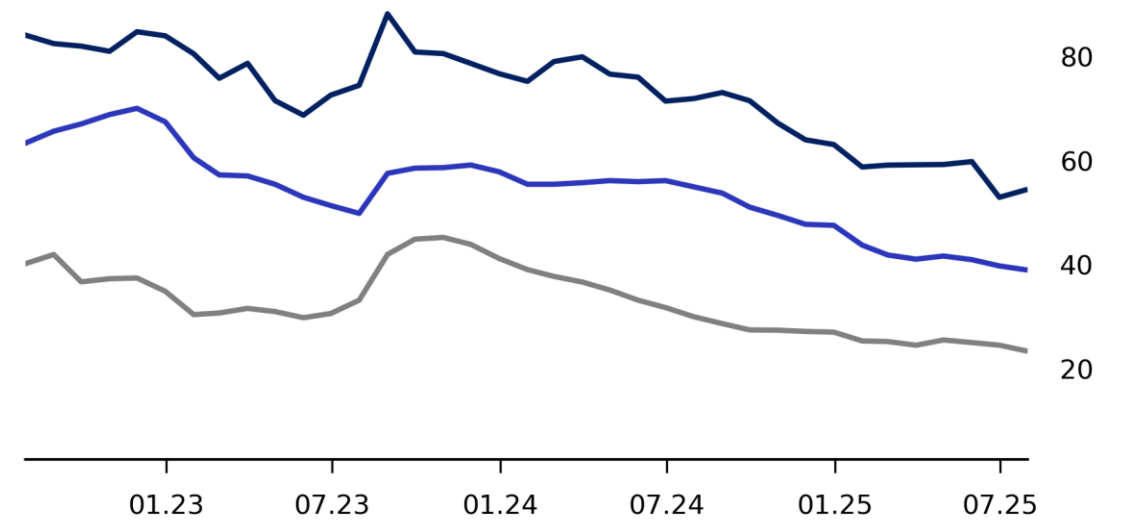
— 12 Ay Sonrası — 24 Ay Sonrası



12 Ay Sonrası Yıllık TÜFE Beklentileri

(%)

— Hanehalkı — Piyasa Katılımcıları — Reel Sektör



*Piyasa Katılımcıları Anketi katılımcılarının enflasyon beklentilerini içermektedir.

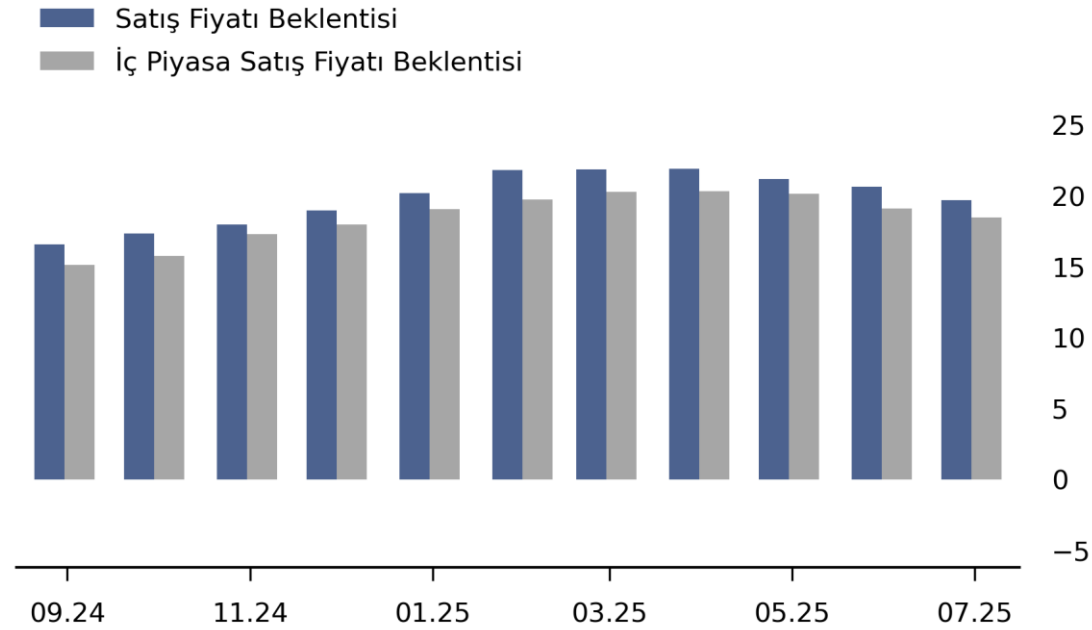
Kaynak: TCMB EVDS, TÜİK, JCR-ER Araştırma

Yİ-ÜFE Gelişmeleri ve Reel Kesim Enflasyon Beklentileri

Haziran'da Yİ-ÜFE aylık bazla 1.73% artarken, yıllık ÜFE artışı 24.19%'a geriledi. Küresel talep görünümündeki bozulma enerji fiyatlarını baskılamakta fakat artan korumacılık eğilimleri ve jeopolitik gelişmeler enerji fiyatları üzerinde risk oluşturmaya devam etmekte. Temmuz ayı İSO İmalat PMI raporunda TL'deki değer kaybıyla girdi maliyetlerinde Temmuz'da artış olduğu fakat enflasyonun yılın en düşük hızında gerçekleştiği vurgulanırken zayıf talebin etkisiyle satış fiyatlarının ılımlı arttığı belirtilmekte. Sektörel bazda bakıldığında girdi maliyetlerinin nihai ürün satış fiyatlarından daha hızlı artması, tekstil sektöründe nihai ürün fiyatlarının gerilemeye devam etmesi, elektronik sektöründe ise fiyatların en hızlı artan sektör olması dikkat çekmekte.

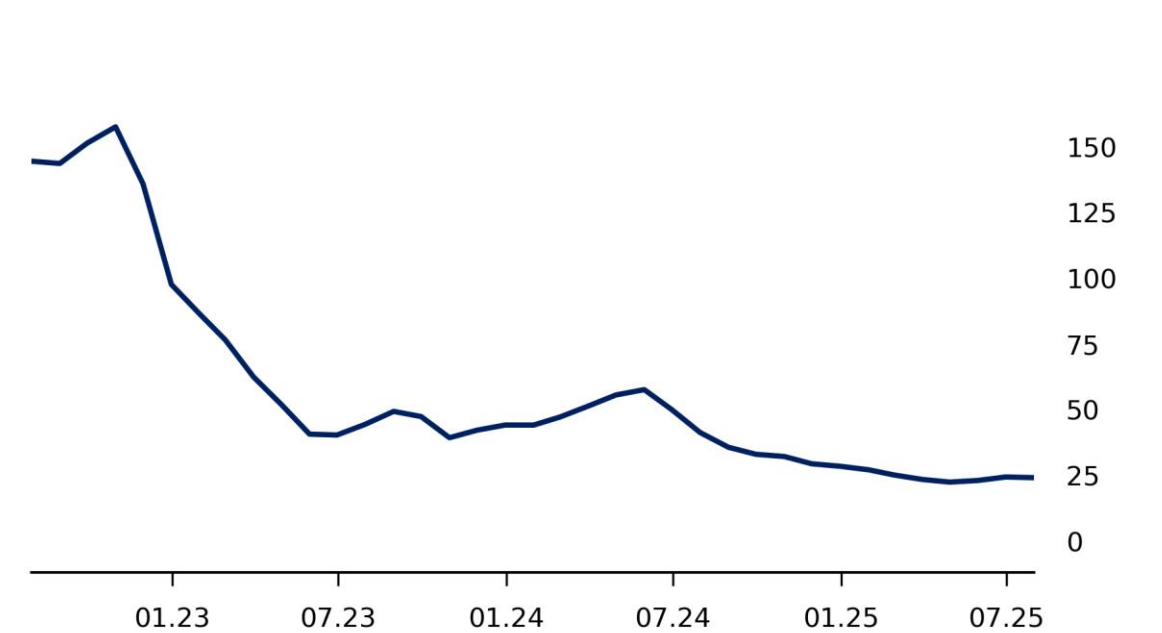
Reel Kesim Gelecek 3 Ay Fiyat Beklentileri *

(0 = Aynı Kalacak)



Yıllık Yİ-ÜFE Değişimi

(%)



*İktisadi Yönelim Anketi katılımcılarından "Satış Fiyatı" sorusuna artacak yanıtı 1, aynı kalacak yanıtının 0.5 ile çarpılması ile hesaplanmıştır. Endeksin 50 değerini alması, yanıtın ortalama olarak fiyatların aynı kalacağını ima etmesi anlamına gelmektedir.

Kaynak: TÜİK, JCR-ER Araştırma

Aylık Özel Grup Bazında Fiyat Değişimleri

Aylık TÜFE Özel Grupların Değişimi												
Aylık TÜFE Özel Grupların Değişimi (%)												
	2024-08	2024-09	2024-10	2024-11	2024-12	2025-01	2025-02	2025-03	2025-04	2025-05	2025-06	2025-07
Çekirdek B	2.88	3.22	2.69	1.54	1.17	5.47	2.32	1.30	3.10	2.25	1.76	1.82
Çekirdek C	2.99	3.57	2.79	1.53	1.06	5.59	1.80	1.46	3.34	2.43	1.93	1.74
Çekirdek F	1.44	3.08	3.16	2.50	1.14	4.15	2.43	2.39	2.96	1.49	1.48	1.45
Mallar	1.51	2.06	3.33	2.54	1.02	2.69	1.63	2.71	2.99	1.43	0.71	1.52
Enerji	6.84	0.44	1.35	0.81	0.65	6.10	3.58	0.03	4.32	2.15	2.27	7.35
Gıda ve alkolsüz içe.	-1.10	2.48	4.33	5.10	1.29	3.86	3.17	4.94	2.01	-0.71	-0.27	0.07
İşlenmemiş Gıda	-4.89	3.54	6.75	9.00	0.86	2.66	1.40	10.17	1.98	-3.01	-1.68	-2.39
Taze sebze ve meyve	-10.00	3.17	19.20	18.08	-1.65	3.41	-1.21	16.03	-1.49	-4.67	-1.94	-4.78
İşlenmiş gıda	2.37	1.59	2.22	1.58	1.71	4.92	4.70	0.57	2.04	1.39	0.97	2.18
Temel mallar	1.23	2.07	3.77	1.44	1.07	0.74	-0.25	0.89	3.74	3.26	1.01	0.09
Giyim	0.30	3.63	14.60	-0.32	-0.73	-5.46	-5.26	-2.59	6.57	7.09	-0.32	-6.02
Dayanıklı mallar	1.50	1.82	0.70	1.27	1.62	2.74	1.11	1.63	3.43	2.73	1.24	1.57
Diğer temel mallar	1.44	1.43	1.24	3.08	1.56	2.52	1.26	2.09	2.38	1.49	1.59	2.02
Hizmet	4.60	4.90	1.95	1.61	1.05	10.26	3.61	1.96	3.00	1.74	2.73	3.14
Kira	7.38	7.62	5.50	4.18	2.89	8.66	5.24	3.39	3.20	3.10	3.97	4.68
Restoran	2.03	2.72	1.44	0.79	1.35	6.50	3.12	2.15	3.59	1.83	2.10	2.24
Ulaşım	9.20	6.89	-2.04	0.33	-3.02	7.89	7.30	-0.29	5.75	0.99	4.01	1.28
İletişim	0.61	0.33	1.50	1.88	1.44	2.82	3.66	0.55	0.38	-0.14	1.48	5.67
Diğer hizmet	4.74	5.47	1.52	0.97	0.71	16.72	2.02	1.83	2.27	1.39	2.28	2.79

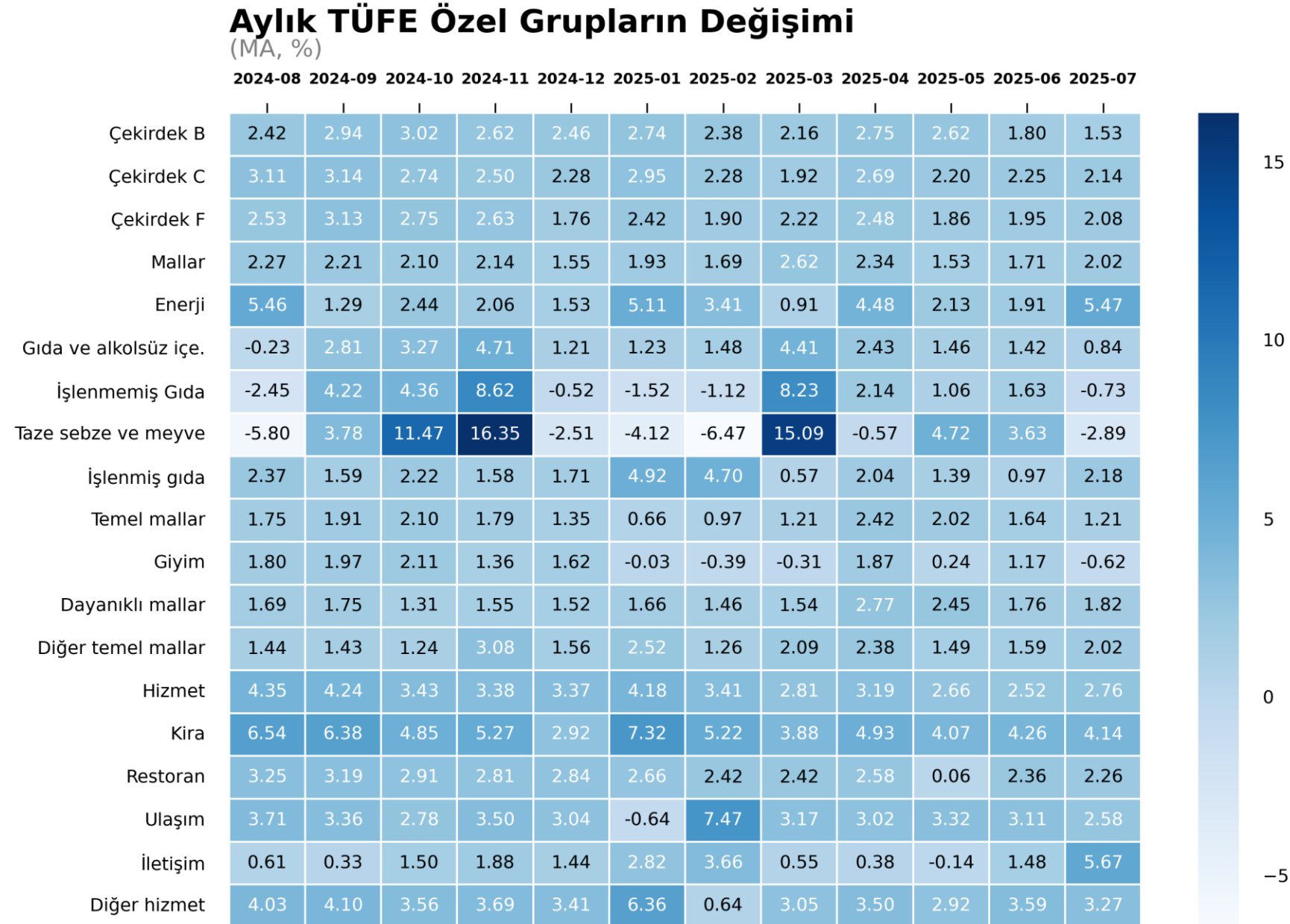
Kaynak: TÜİK, JCR-ER Araştırma

Yıllık Özel Grup Bazında Fiyat Değişimleri

Yıllık TÜFE Özel Grupların Değişimi (%)												
	2024-08	2024-09	2024-10	2024-11	2024-12	2025-01	2025-02	2025-03	2025-04	2025-05	2025-06	2025-07
Çekirdek B	50.87	48.23	47.10	45.68	43.94	42.08	39.47	36.99	36.81	34.81	34.62	33.77
Çekirdek C	51.56	49.10	47.75	47.13	45.34	42.65	40.21	37.42	37.12	35.37	35.64	34.70
Çekirdek F	48.22	46.09	45.82	46.37	44.06	40.58	36.91	35.30	34.74	32.90	32.84	31.41
Mallar	42.13	40.27	40.36	39.05	36.14	33.65	30.53	30.50	30.79	28.70	28.44	26.96
Enerji	68.45	62.94	59.37	46.08	43.11	43.05	43.92	41.98	48.11	44.21	45.40	41.89
Gıda ve alkolsüz içe.	44.88	43.72	45.28	48.57	43.58	41.76	35.11	37.12	36.09	32.87	30.20	27.95
İşlenmemiş Gıda	41.75	43.34	47.05	59.79	50.29	44.17	33.75	39.57	37.06	33.53	30.26	25.80
Taze sebze ve meyve	28.93	32.70	57.58	91.16	68.78	62.14	40.82	62.46	59.00	56.53	44.72	33.60
İşlenmiş gıda	47.66	44.05	43.72	39.10	37.67	39.44	36.07	34.96	35.35	32.21	29.97	29.50
Temel mallar	28.91	28.26	28.45	28.90	27.43	23.95	21.71	19.39	20.28	20.02	21.09	20.70
Giyim	28.52	29.93	30.63	30.72	31.67	26.83	20.07	13.99	16.14	13.38	13.79	9.95
Dayanıklı mallar	23.69	22.77	23.10	23.84	22.46	20.05	19.59	17.95	19.28	20.26	22.37	23.54
Diğer temel mallar	38.26	36.60	34.93	35.48	32.62	28.90	27.04	26.27	25.50	24.99	24.84	24.46
Hizmet	77.83	72.92	69.78	67.89	65.73	62.95	59.78	56.34	54.60	51.19	50.34	48.54
Kira	121.26	117.43	112.59	109.00	105.82	100.64	97.21	91.77	89.19	84.94	82.97	78.95
Restoran	67.70	65.41	62.09	59.38	57.13	49.18	45.90	43.38	41.87	36.91	35.59	34.16
Ulaşım	65.93	53.92	48.73	49.02	47.51	42.75	49.81	49.64	48.66	50.29	49.55	44.48
İletişim	62.90	55.08	51.23	46.46	44.19	44.83	41.27	33.22	28.02	25.01	21.74	21.99
Diğer hizmet	73.26	68.49	66.23	64.99	62.55	64.99	58.67	55.20	54.49	51.18	51.68	50.75

Kaynak: TÜİK, JCR-ER Araştırma

Aylık Özel Grup Bazında Fiyat Değişimleri (MA)



JCR-ER Araştırma serileri R yazılımının Rjdemetra paketinin tramoseats fonksiyonunun RSA 3 spesifikasyonu kullanılarak elde edilmiştir.

Kaynak: TÜİK, JCR-ER Araştırma

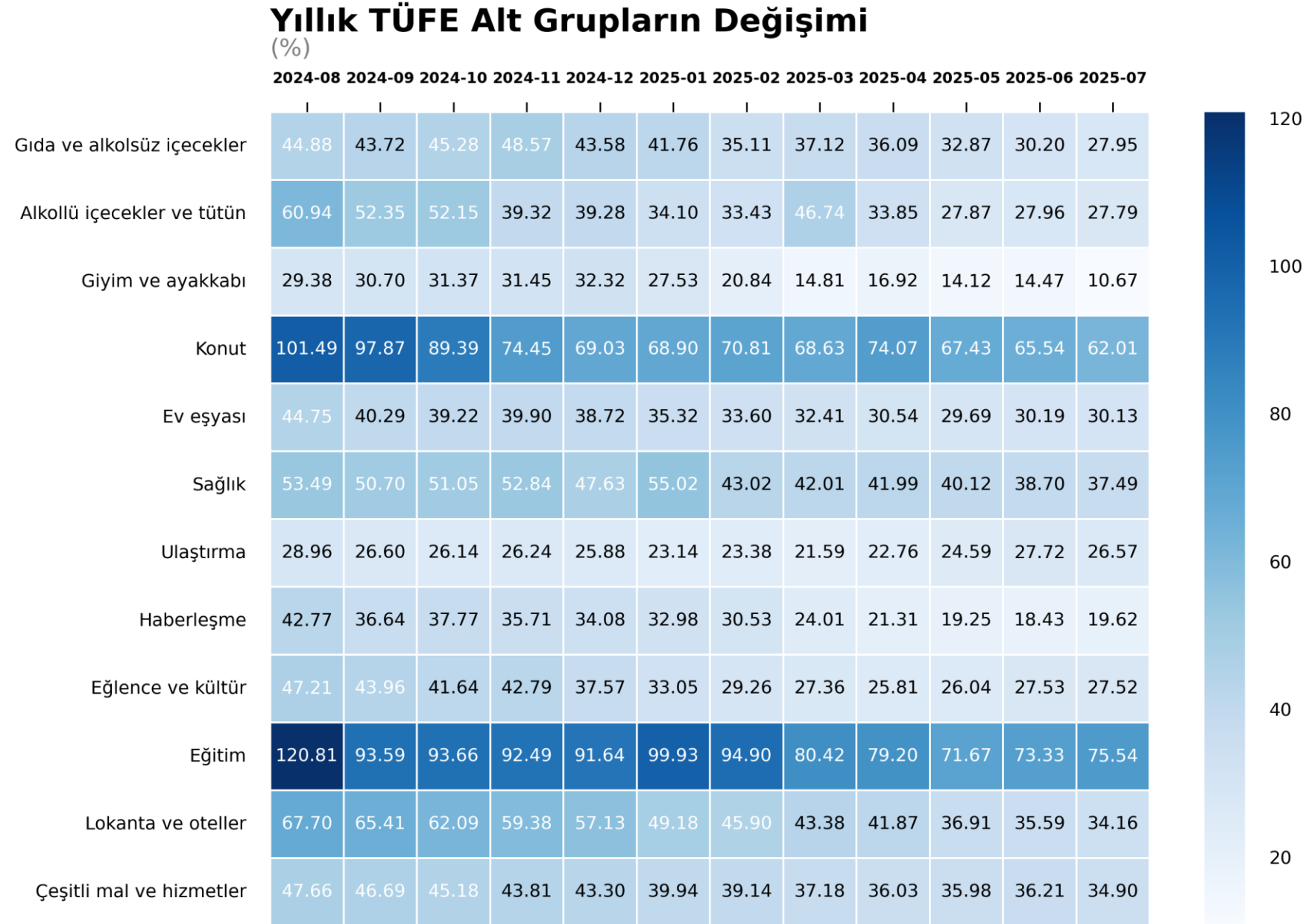
Aylık Alt Grup Bazında Fiyat Değişimleri

Aylık TÜFE Alt Grupların Değişimi (MA, %)

	2024-08	2024-09	2024-10	2024-11	2024-12	2025-01	2025-02	2025-03	2025-04	2025-05	2025-06	2025-07	
Gıda ve alkolsüz içecekler	-0.23	2.81	3.27	4.71	1.21	1.23	1.48	4.41	2.43	1.46	1.42	0.84	12
Alkollü içecekler ve tütün	4.46	4.16	-0.04	-0.04	-0.02	1.02	-0.01	9.96	-0.06	0.06	0.14	5.69	10
Giyim ve ayakkabı	1.84	2.01	2.15	1.42	1.66	0.05	-0.30	-0.23	1.91	0.29	1.21	-0.55	8
Konut	7.79	3.39	1.82	2.72	1.58	5.87	5.15	3.42	5.17	3.82	3.48	5.20	6
Ev eşyası	1.59	1.70	1.76	2.90	2.32	2.46	2.37	2.52	2.44	2.28	2.38	1.88	4
Sağlık	-1.96	3.08	3.56	5.61	0.68	12.80	-5.19	3.01	3.12	2.74	2.76	2.73	2
Ulaştırma	2.18	1.54	1.40	1.70	1.14	2.40	2.32	1.05	2.60	2.26	2.12	2.03	0
Haberleşme	0.62	-0.88	3.52	1.88	1.82	2.14	2.38	0.37	0.94	-0.71	1.83	4.25	-2
Eğlence ve kültür	1.73	2.58	2.22	3.32	1.59	1.71	1.46	2.15	1.85	1.82	2.51	1.65	-4
Eğitim	11.43	5.13	4.28	4.29	4.29	4.49	4.76	4.21	4.30	0.22	5.66	5.46	
Lokanta ve oteller	3.25	3.19	2.91	2.81	2.84	2.66	2.42	2.42	2.58	0.06	2.36	2.26	
Çeşitli mal ve hizmetler	1.20	2.98	2.61	2.03	2.65	3.05	3.28	2.06	3.00	2.54	2.35	2.58	

Kaynak: TÜİK, JCR-ER Araştırma

Yıllık Alt Grup Bazında Fiyat Değişimleri



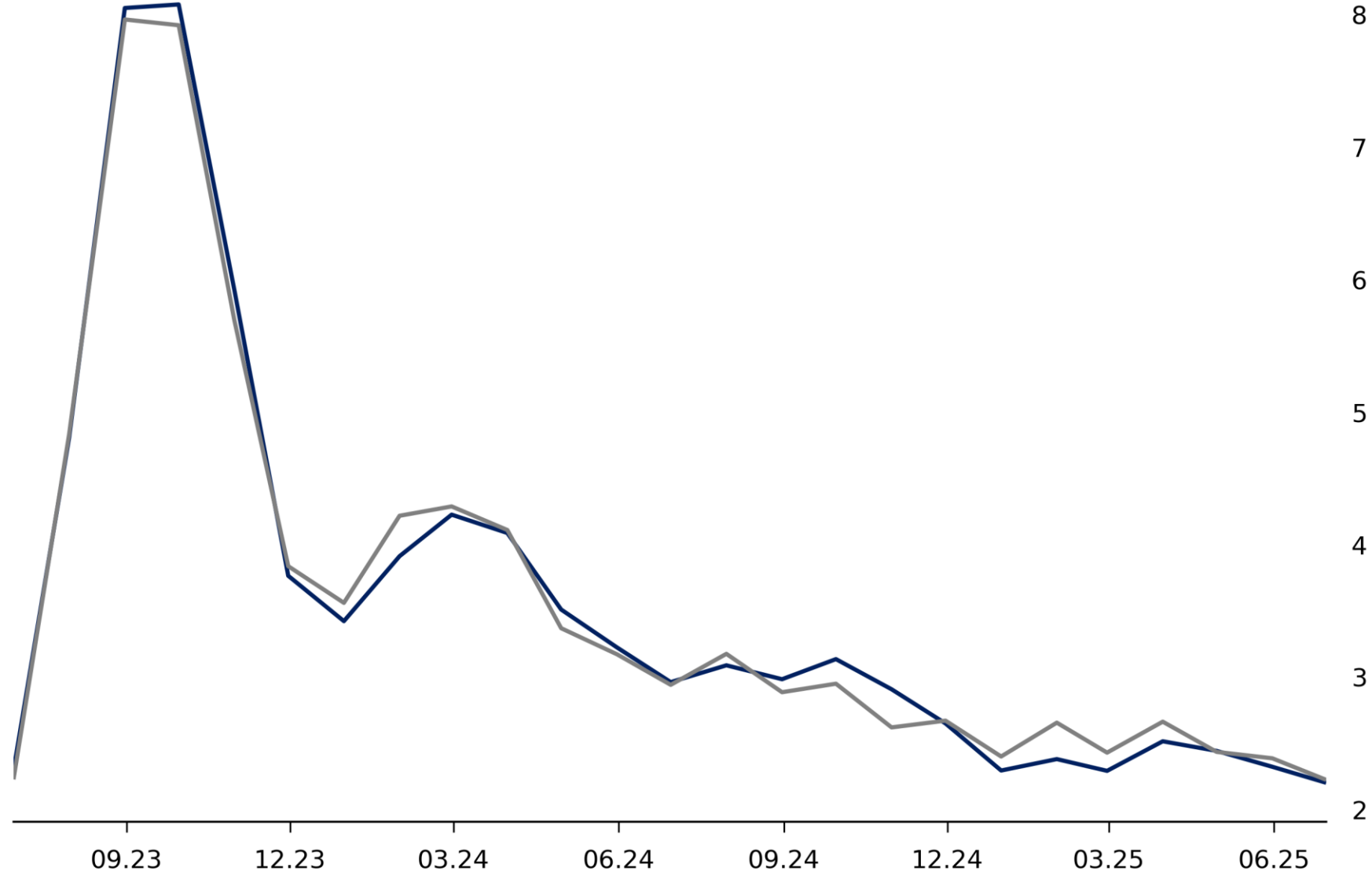
Kaynak: TÜİK, JCR-ER Araştırma

TÜİK vs JCR-ER MA Serilerin Karşılaştırılması

Mevsimsellikten Arındırılmış Serilerin Karşılaştırılması

(3 Aylık Hareketli Ortalama, %)

— TÜİK, Aylık TÜFE — JCR-ER Araştırma, Aylık TÜFE



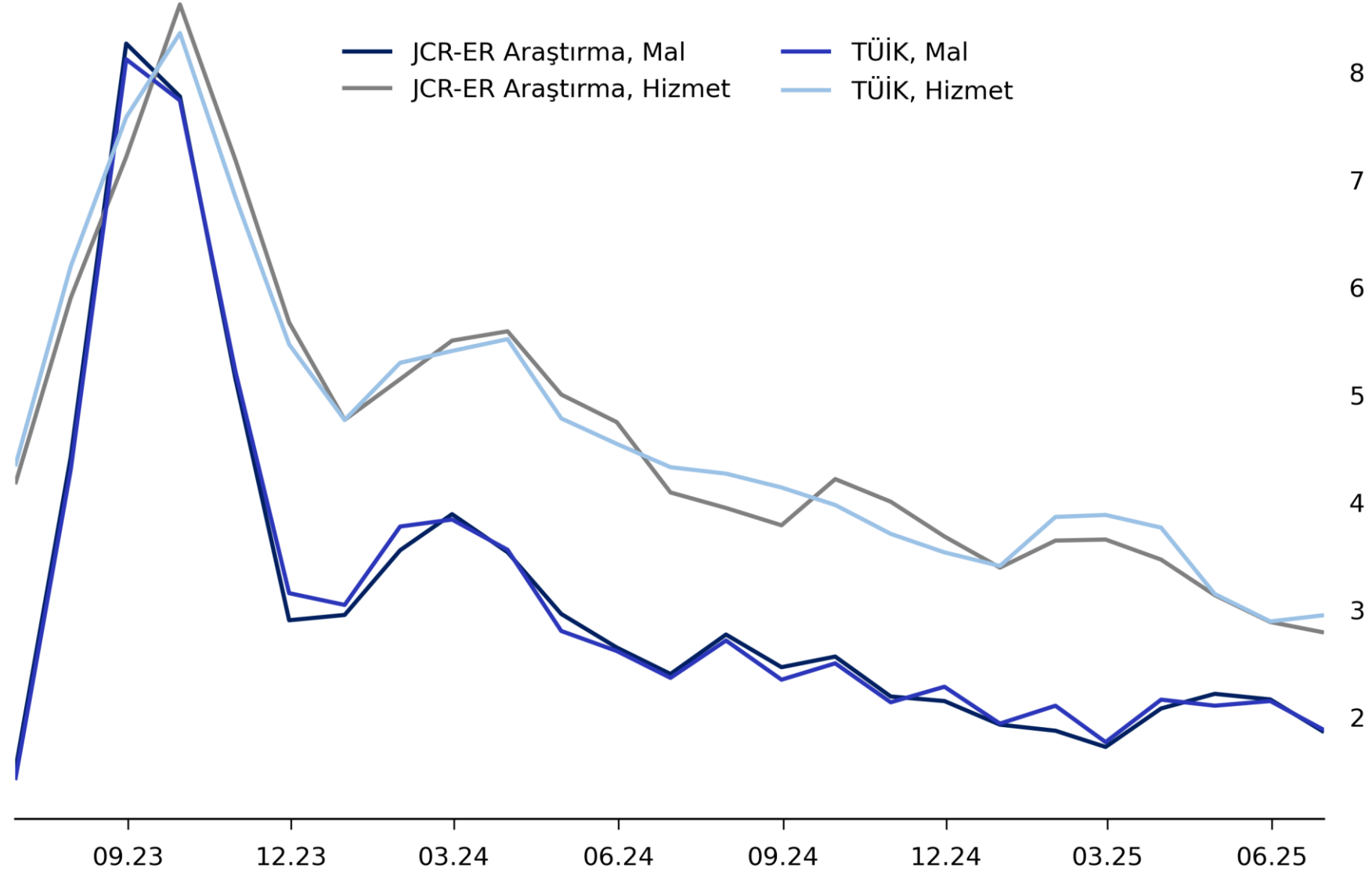
JCR-ER Araştırma serileri R yazılımının Rjdemetra paketinin tramoseats fonksiyonunun RSA 3 spesifikasyonu kullanılarak elde edilmiştir.

Kaynak: TÜİK, JCR-ER Araştırma

TÜİK vs JCR-ER MA Serilerin Karşılaştırılması

Mevsimsellikten Arındırılmış Serilerin Karşılaştırılması

(3 Aylık Hareketli Ortalama, %)



JCR-ER Araştırma serileri R yazılımının Rjdemetra paketinin tramoseats fonksiyonunun RSA 3 spesifikasyonu kullanılarak elde edilmiştir.

Kaynak: TÜİK, JCR-ER Araştırma



Ekonomik Araştırmalar ve İř Geliştirme

JCR Avrasya Derecelendirme A.ř.

Maslak Mah.
Tařyoncası Sok.
No:1/F F2 Blok Kat:2
34485 Sarıyer/İstanbul
Türkiye

info@jcrer.com.tr
Tel +90 212 352 56 73-74
Faks +90 212 352 56 75

www.jcrer.com.tr

JCR Avrasya Derecelendirme A.ř. tarafından hazırlanan rapor, kamuya açık kaynaklardan elde edilen bilgilerin kullanımıyla hazırlanmıştır ve yalnızca bilgilendirme amacı taşımaktadır. Rapor, herhangi bir finansal enstrümanın alım veya satımı konusunda tavsiye veya finansal danışmanlık hizmeti sağlamak için hazırlanmamıştır ve bu şekilde yorumlanmamalıdır. Rapor, JCR Avrasya Derecelendirme A.ř.'nin kurumsal yaklaşımını yansıtmamakta olup, raporu hazırlayan uzmanların kişisel görüş ve değerlendirmelerini yansıtmaktadır. JCR Avrasya Derecelendirme A.ř., bu raporda yer alan bilgilerin doğruluğunu garanti etmemekte olup, bu rapor ve içinde yer alan bilgilerde değişiklik yapma hakkını saklı tutmaktadır. JCR Avrasya Derecelendirme A.ř., bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan sorumlu değildir. Bu rapor üzerinde JCR Avrasya Derecelendirme A.ř.'nin telif hakkı bulunmaktadır ve JCR Avrasya Derecelendirme A.ř.'nin yazılı izni olmadan herhangi bir kişi tarafından, herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz veya yayımlanamaz. Tüm hakları saklıdır.