



2026

III ENFLASYON RAPORU



GENEL GÖRÜNÜM

- ❖ TCMB'nin 13 Ağustos 2026 tarihli Enflasyon Raporu'na göre, küresel ekonomik görünüm **jeopolitik gelişmeler nedeniyle belirsizliğini korumaktadır**. Enerji ve emtia fiyatlarındaki oynaklık, enflasyon açısından önemli bir risk oluşturmaktadır.
- ❖ Haziran ayında **ABD/İsrail-İran ateşkesi** ile petrol fiyatları gerilemiş ve Hürmüz Boğazı'ndan gemi geçişleri hızlanmıştır. Temmuz ayında gerilimin yeniden artmasıyla petrol fiyatları yükselmiş, gemi geçişleri azalmıştır. **Arz sorunları savaş öncesine göre devam etmektedir**.
- ❖ **Küresel büyüme görünümü zayıf ve kırılığandır**. Enerji fiyatları ve tedarik sorunları büyümeyi olumsuz etkilerken, Türkiye'nin dış talep görünümünde önemli bir değişiklik bulunmamaktadır. İhracat Ağırlıklı Küresel Büyüme Endeksi'nin **2026'da %1,6, 2027'de %2,5** büyümesi beklenmektedir.

- ❖ TCMB, 2026 yıl sonu enflasyon tahminini %26'dan %28'e yükseltmiştir.
- ❖ 2027 ve 2028 tahminleri ise %15 ve %9 olarak korunmuştur.
- ❖ 2026 tahminindeki artışta enerji ve emtia fiyatları, gıda enflasyonu ve fiyatlardaki artışlar etkili olmuştur.
- ❖ **TCMB, 2026, 2027 ve 2028 yılları için ara hedeflerini sırasıyla %24, %15 ve %9 olarak korumuştur.**

- ❖ **Küresel enflasyon baskısı devam etmektedir**. Haziran ayında manşet enflasyon ABD'de **%3,5**, Euro Bölgesi'nde **%2,8** seviyesinde gerçekleşmiştir. Ancak enerji tedarikindeki sorunlar, gıda fiyatları ve

üretim maliyetleri **küresel enflasyon görünümünde yeniden bozulma riski** oluşturmaktadır.

- ❖ Enflasyonist risklerin devam etmesiyle birlikte küresel ölçekte daha sıkı para politikası beklentileri güçlenmiştir. Bu doğrultuda piyasalarda **Fed'in 2026 yılında faiz artırabileceğine yönelik beklentilerin güçlendiği** görülmektedir.
- ❖ **Yurt içi talebin zayıf seyri, sıkı finansal koşullar ve enflasyon beklentilerindeki iyileşmenin dezenflasyon sürecini desteklemesi** beklenmektedir.

İKTİSADİ FAALİYET

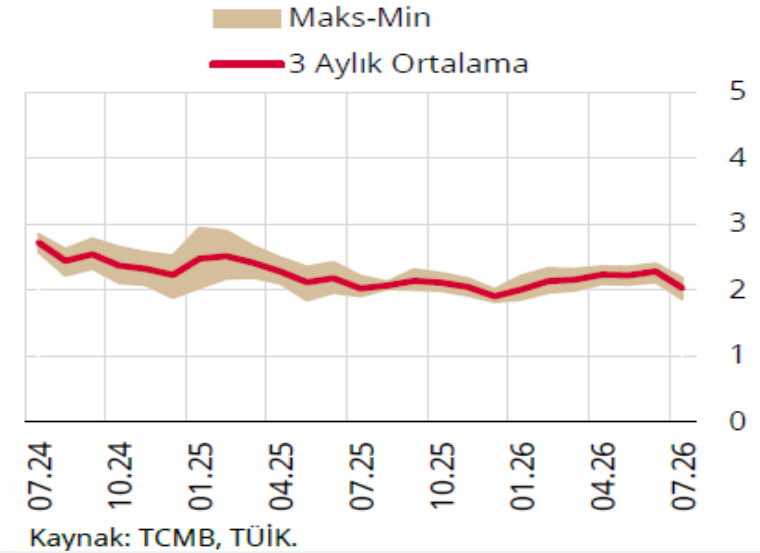
<u>BÜYÜME</u>	<u>YURT İÇİ TALEP</u>	<u>ÜRETİM VE İŞGÜCÜ PİYASASI</u>	<u>CARİ İŞLEMLER DENGESİ</u>
❖ Türkiye’de büyüme 2026’nın ilk çeyreğinde yavaşlamış ve iktisadi faaliyet potansiyelin altında kalmıştır. ❖ GSYH ilk çeyrekte yıllık %2,5, çeyreklik %0,1 büyümüştür. ❖ Özel tüketim ve yatırımların büyümeye katkısı önceki döneme göre azalmış, yatırımlar çeyreklik bazda gerilemiştir. ❖ İkinci çeyrek verileri iktisadi faaliyetin ılımlı seyrettiğini ve iç talebin dezenflasyonu desteklediğini göstermektedir.	❖ Altın hariç perakende satışlar gerilemiş ve uzun dönem ortalamasının altında kalmıştır. ❖ Otomobil satışlarındaki zayıf görünüm ikinci çeyrekte ve temmuz ayında sürmüştür. ❖ Kartlı harcamalar da gerilemiştir. ❖ Temmuz verileri iç talepteki zayıflığın devam ettiğine işaret etmektedir.	❖ Sanayi üretimi ikinci çeyrekte artmıştır. ❖ Hizmet üretimi yataya yakın seyrederken inşaat üretimi gerilemiştir. ❖ İkinci çeyrekte istihdam 155 bin kişi artarak 32,5 milyon kişiye ulaşmıştır. ❖ Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı 0,3 puan düşerek %7,9 olmuştur. Buna rağmen atıl işgücü oranı yüksek seviyesini korumuştur.	❖ İkinci çeyrekte cari işlemler açığı gerilemiştir. ❖ Dış ticaret açığındaki düşüş, hizmetler dengesi fazlası ve gelir dengesindeki iyileşme cari dengeyi desteklemiştir. ❖ Yüksek ve oynak enerji fiyatları önümüzdeki dönemde cari açık için yukarı yönlü risk oluşturmaktadır.

ENFLASYON GÖRÜNÜMÜ

- ❖ TÜFE temmuz ayında **%31,75** ile bir önceki Enflasyon Raporu dönemindeki tahminin üzerinde gerçekleşmiştir.
- ❖ **Enflasyonun ana eğilimi temmuz ayında gerileyerek %2,0 seviyesine** inmiştir.
- ❖ İlimli talep koşulları ve döviz kurundaki istikrarlı seyir dezenflasyonu desteklerken, arz kaynaklı gelişmeler süreci yavaşlatmıştır.
- ❖ **Gıda enflasyonu** enflasyon görünümündeki önemli risklerden biri olmaya devam etmiştir.
- ❖ Gıda grubunda yıllık enflasyon **%37,5** ile manşet enflasyonun üzerinde gerçekleşmiştir.
- ❖ Temmuz ayında üretim kayıpları ve arz sorunları nedeniyle özellikle sebze ve patates fiyatlarında artış görülmüştür. Tarımsal Girdi Fiyat Endeksi **yıllık %36,7 yükselmiştir**.
- ❖ **Üretici enflasyonundaki** artış hızı yavaşlamıştır. Yİ-ÜFE yıllık enflasyonu **%27,83** seviyesine gerilemiştir.
- ❖ TL'nin istikrarlı seyri maliyet baskılarını sınırlarken, küresel arz zincirindeki baskılar devam etmiştir.

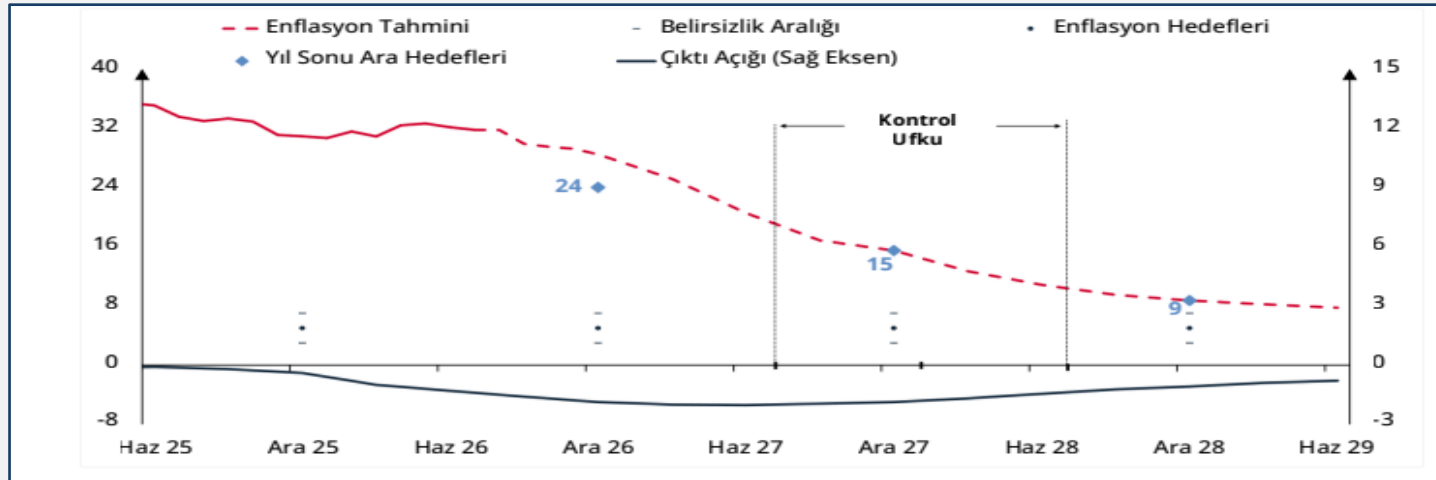
- ❖ Temmuz ayında **yönetilen ve yönlendirilen fiyatlar** da enflasyonu artırıcı yönde etkili olmuştur.
- ❖ Petrol fiyatları, eşel mobil düzenlemeleri, elektrik ve doğal gaz fiyatları enerji kaynaklı enflasyon baskısını artırmıştır.

Grafik 2.4.3: Ana Eğilim Göstergeleri*
(Mevsimsellikten Arındırılmış, Aylık % Değişim, 3 Aylık Ortalama)



ENFLASYON TAHMİNLERİ

- ❖ TCMB, **2026, 2027 ve 2028 yılları için enflasyon ara hedeflerini %24, %15 ve %9** olarak korumuştur.
- ❖ **2026 yıl sonu enflasyon tahmini %26'dan %28'e yükseltilmiştir.**
- ❖ 2026 tahminindeki artışta motorin, doğal gaz ve diğer emtia fiyatlarına ilişkin ithalat fiyatı varsayımlarındaki yükseliş, eşel mobil düzenlemeleri, gıda enflasyonu varsayımındaki artış ve yönetilen/yönlendirilen fiyatlardaki düzenlemeler etkili olmuştur.
- ❖ **Enflasyonun Orta vadede %5 seviyesinde istikrar kazanması** beklenmektedir.
- ❖ Çıktı açığının dezenflasyonu desteklemesi, sıkı finansal koşullar ve zayıf yurt içi talebin enflasyonun düşüşünü desteklemesi beklenmektedir.
- ❖ **Kira ve eğitim gibi hizmet kalemlerinde**, geçmiş enflasyona endeksleme eğiliminin azalmasıyla **dezenflasyonun daha belirgin hale gelmesi** öngörülmektedir.
- ❖ TCMB, **sıkı para politikasının fiyat istikrarı sağlanana kadar sürdürüleceğini** vurgulamıştır. Sıkı parasal duruşun enflasyon beklentilerini ve fiyatlama davranışlarını iyileştirmesi beklenmektedir.



PARA POLİTİKASI VE FİNANSAL KOŞULLAR

- ❖ TCMB, haziran ve temmuz aylarında **politika faizini %37’de** sabit tutmuştur. Kararlarda zayıflayan iç talep, enflasyonun ana eğilimi ve jeopolitik gelişmelerin enerji fiyatlarına etkisi dikkate alınmıştır.
- ❖ Sıkı para politikasını desteklemek amacıyla kredi büyüme sınırları düşürülmüştür. 17 Temmuz itibarıyla ihtiyaç ve taşıt kredilerinde sınır %4’ten %3’e, kredili mevduat hesaplarında %2’den %1’e indirilmiştir.
- ❖ TL ticari kredilerde aylık büyüme sınırı KOBİ’lerde %5’ten %4,5’e, büyük firmalarda ise %3’ten %2’ye düşürülmüştür.
- ❖ Sıkı finansal koşulların etkisi mevduat ve kredi piyasalarında devam etmiştir.
- ❖ TL mevduat 1 trilyon 879 milyar TL artarken, TL mevduatın toplam içindeki payı %62’ye ulaşmıştır.

TEMEL RİSKLER

- ❖ **Jeopolitik gelişmeler**, enflasyon görünümündeki en önemli risklerden biridir. Özellikle savaşın enerji arzı ve tedarik zincirleri üzerindeki etkisi, **enerji ve emtia fiyatlarında yukarı yönlü risk** oluşturmaktadır.
- ❖ **Ateşkes sürecindeki belirsizlikler**, enerji fiyatlarındaki oynaklığı artırabilir. Buna karşılık çatışmaların azalması ve enerji akışlarının normale dönmesi, **petrol fiyatlarını aşağı çekebilir**.
- ❖ **Gıda fiyatları** da önemli bir risk alanıdır. Küresel gıda fiyatlarındaki artış, tarımsal emtia arzı ve lojistik sorunlar ile **gübre maliyetlerindeki yükseliş**, yurt içi gıda fiyatlarını artırabilir.
- ❖ **Süt ve et arzındaki olası şoklar** ile hava koşullarına bağlı **meyve ve sebze fiyatlarındaki değişimler**, gıda enflasyonunda oynaklığı artıracabilecek diğer risklerdir.

Dezenflasyon Sürüyor, Riskler Devam Ediyor

Dezenflasyon süreci devam ederken, temmuz ayında enflasyonun tahminlerin üzerinde gerçekleşmesi sürecin hala risk taşıdığını göstermektedir. Buna karşın **enflasyonun ana eğilimindeki gerileme ve zayıf iç talep**, fiyat artışlarının kontrol altına alınması açısından olumlu gelişmelerdir. **TCMB 2026 yıl sonu enflasyon tahminini %28’e yükseltirken**, sıkı para politikasının ve zayıf iç talebin dezenflasyonu desteklemesi beklenmektedir. Önümüzdeki dönemde **jeopolitik gelişmeler ile enerji ve gıda fiyatlarındaki oynaklık**, enflasyon görünümünde belirleyici olmaya devam edecektir.