

Ceteris

Macroeconomic Research

TÜRKİYE'DE ENFLASYON GÖRÜNÜMÜ

Şubat 2026 Enflasyon Analizi



İçindekiler

Table of Contents

ANA MESAJ	3
TEMEL BULGULAR	3
YÖNETİCİ ÖZETİ.....	4
GİRİŞ	5
ENFLASYON ANALIZI	6
1. MANŞET VE ÇEKİRDEK ENFLASYON.....	6
2. AYLIK ENFLASYON MOMENTUMU	7
3. ANA HARCAMA GRUPLARININ ENFLASYONA KATKISI	8
4. HİZMET VE OYNAK KALEM KATKILARI	9
5. ÜRETİCİ FİYATLARI VE TÜKETİCİ FİYATLARI	10
6. Yİ-ÜFE MOMENTUM.....	11
7. TALEP GÖSTERGELERİ: KREDİ BÜYÜMESİ, SANAYİ ÜRETİMİ VE KAPASİTE KULLANIMI	12
8. KUR VE TÜKETİCİ ENFLASYONU.....	13
SONUÇ	14
METODOLOJİ.....	15

Ana Mesaj

Türkiye’de enflasyon 2024 itibarıyla düşüş eğilimine girmiş olmakla birlikte hizmet fiyatları, gıda arzına bağlı oynaklık ve talep koşulları dezenflasyon sürecinin kırılma eğilimini koruduğunu göstermektedir.

Temel Bulgular

- Türkiye’de tüketici enflasyonu 2022–2023 döneminde kur gelişmeleri ve maliyet şoklarının etkisiyle hızla yükselmiş, 2024 yılı itibarıyla para politikasındaki sıkılaştırmanın etkisiyle kademeli bir düşüş eğilimine girmiştir.
- Aylık enflasyon momentumu 2024 ortasından itibaren belirgin biçimde yavaşlamış olsa da gıda fiyatları ve hizmet kalemleri enflasyonun kalıcı bileşenleri olmaya devam etmektedir.
- Üretici fiyatlarındaki yavaşlama maliyet baskılarının azaldığını gösterirken kredi büyümesi, sanayi üretimi ve kapasite kullanım oranı talep koşullarının tamamen zayıflamadığına işaret etmektedir.

Yönetici Özeti

Türkiye’de tüketici enflasyonu 2021 yılının son çeyreğinde para politikasında gerçekleştirilen faiz indirimlerinin ardından hızla yükselmiş; döviz kurunda yaşanan değer kaybı ve maliyet artışları fiyatlar genel seviyesinde güçlü bir yukarı yönlü baskı oluşturmuştur. 2022–2023 döneminde kur gelişmeleri, enerji fiyatları ve arz yönlü maliyet şokları enflasyon dinamiklerinde belirleyici rol oynamıştır. 2024 yılı itibarıyla para politikasındaki sıkılaştırmanın etkisiyle fiyat artışlarının hızında kademeli bir yavaşlama gözlenmiş ve Şubat 2026 itibarıyla tüketici enflasyonu %31,5’e, çekirdek B göstergesi ise %29,9’a gerilemiştir.

Enflasyonun bileşimi incelendiğinde gıda fiyatlarının belirleyici rolünü koruduğu görülmektedir. 2025 yılında yaşanan zirai don olaylarının etkisiyle tarımsal üretimde meydana gelen düşüş gıda fiyatları üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturmuştur. Buna ek olarak konut, lokanta ve konaklama, eğitim ve kişisel hizmetler gibi hizmet kalemlerinin yüksek katkısı, enflasyonun giderek daha yapışkan bileşenlerden beslendiğine işaret etmektedir.

Üretici fiyatları ile tüketici fiyatları arasındaki ilişki maliyet baskılarının önemli ölçüde azaldığını göstermektedir. 2022 yılında üretici enflasyonu tüketici enflasyonunun belirgin biçimde üzerinde seyrederken son dönemde üretici fiyatlarının daha düşük seviyelerde gerçekleşmesi maliyet kaynaklı baskıların zayıfladığına işaret etmektedir. Buna karşın hizmet fiyatları ve talep koşulları tüketici enflasyonunun görece yüksek kalmasına katkı sağlamaktadır.

Talep göstergeleri para politikasındaki sıkılaştırmanın ekonomi üzerinde soğutucu bir etki yarattığını göstermektedir. Kredi büyümesindeki yavaşlama, sanayi üretimindeki daralma ve kapasite kullanım oranındaki gerileme iç talepte zayıflamaya işaret etmektedir. Bununla birlikte kredilerde son dönemde gözlenen toparlanma talep baskısının tamamen ortadan kalkmadığını göstermektedir. Genel olarak değerlendirildiğinde Türkiye’de dezenflasyon süreci başlamış olmakla birlikte gıda arzı, hizmet fiyatları ve talep koşulları sürecin kırılma noktasını koruyan başlıca unsurlar olarak öne çıkmaktadır.

Giriş

Bu rapor, Türkiye’de enflasyon dinamiklerini Şubat 2026 itibarıyla yayımlanan veriler çerçevesinde değerlendirmektedir. Analizde tüketici fiyat endeksi (TÜFE) başta olmak üzere çekirdek enflasyon göstergeleri, üretici fiyatları, talep göstergeleri ve döviz kuru gelişmeleri birlikte ele alınmaktadır. Amaç, son dönemde gözlenen dezenflasyon sürecinin kaynaklarını ve sürdürülebilirliğini temel makroekonomik göstergeler üzerinden ortaya koymaktır.

Bu çerçevede raporda enflasyon görünümü sekiz temel gösterge üzerinden analiz edilmektedir. İlk olarak manşet ve çekirdek enflasyon göstergelerinin seyri incelenmekte, ardından aylık enflasyon momentumu ve ana harcama gruplarının enflasyona katkıları değerlendirilmektedir. Takip eden bölümlerde hizmet ve oynak kalem dinamikleri, üretici fiyatları ile tüketici fiyatları arasındaki ilişki ve üretici fiyat momentumundaki gelişmeler ele alınmaktadır.

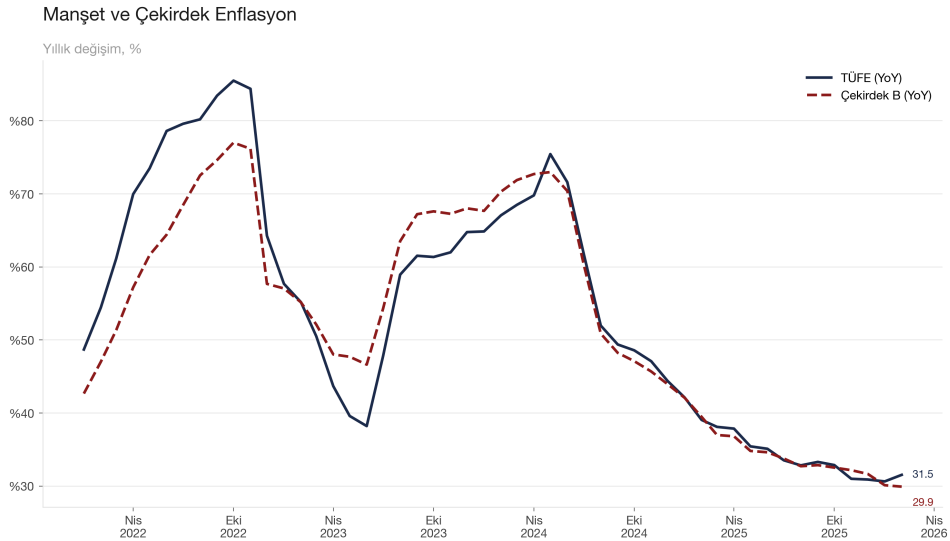
Son bölümde ise talep göstergeleri ile döviz kuru gelişmeleri birlikte değerlendirilerek Türkiye’de enflasyon görünümüne ilişkin genel bir çerçeve sunulmaktadır.

Enflasyon Analizi

1. Manşet ve Çekirdek Enflasyon

Manşet ve çekirdek enflasyonun seyri incelendiğinde, dönemin büyük bölümünde manşet enflasyonun çekirdek enflasyonun üzerinde gerçekleştiği görülmektedir. Bu görünüm, gıda ve enerji gibi oynak kalemlerin fiyatlar üzerindeki etkisinin güçlü olduğunu ve enflasyonun ilk aşamasının ağırlıklı olarak arz ve maliyet kaynaklı bir yapı sergilediğini göstermektedir. Nitekim 2022 zirvesinde manşet enflasyon çekirdeğin belirgin biçimde üzerine çıkarak kur geçişkenliği ve maliyet şoklarının fiyatlar üzerindeki etkisini yansıtmıştır.

2024 yılı ortasından itibaren iki gösterge arasındaki farkın daralması enflasyon dinamiklerinde bir değişime işaret etmektedir. Manşet ve çekirdek enflasyonun yakınsaması, fiyat artışlarının yalnızca oynak kalemlerden değil hizmet fiyatları ve iç talep kaynaklı bileşenlerden de beslendiğini göstermektedir.



Şekil 1: Yıllık Bazda Manşet ve Çekirdek Enflasyon

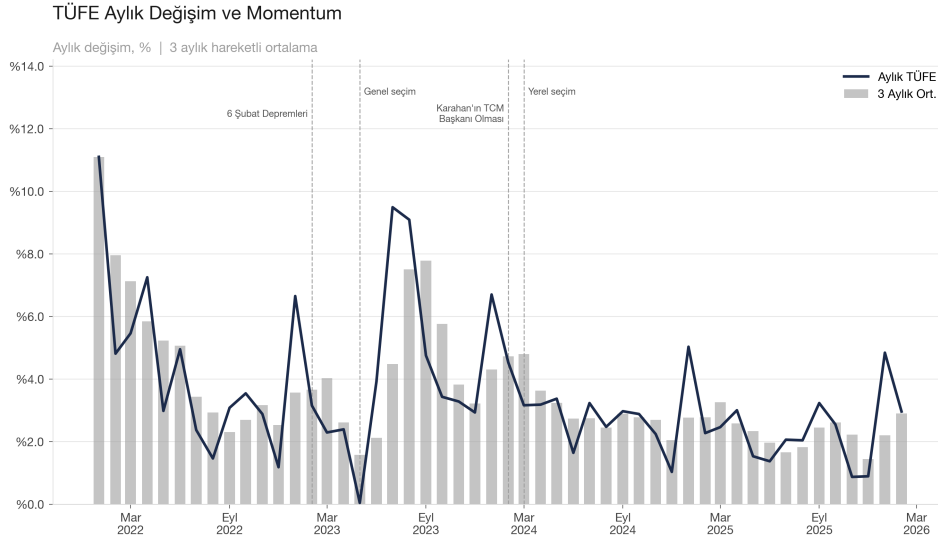
Kaynak: TÜİK.

Son dönemde her iki göstergede de düşüş gözlenmektedir. Şubat 2026 itibarıyla manşet enflasyon %31,5'e, çekirdek B göstergesi ise %29,9'a gerilemiştir. Bununla birlikte iki gösterge arasındaki farkın sınırlı kalması hizmet fiyatları ve diğer kalıcı bileşenlerin enflasyon üzerindeki etkisini sürdürdüğüne işaret etmektedir.

2. Aylık Enflasyon Momentumu

Şekil 2’de aylık TÜFE değişimi ile üç aylık hareketli ortalama birlikte gösterilmektedir. Grafik, 2022 yılı başından 2023 yılı sonuna kadar aylık fiyat artışlarının oldukça yüksek seviyelerde seyrettiğini ortaya koymaktadır. Bu dönemde özellikle Mayıs 2023 seçimlerinin ardından gerçekleşen kur düzeltmesi ve fiyat ayarlamaları sonucunda aylık TÜFE Eylül 2023’te yaklaşık %9,5 seviyesine yükselmiştir. Bu gelişme kur geçişkenliği ve ertelenmiş fiyat ayarlamalarının enflasyon dinamikleri üzerindeki etkisini yansıtmaktadır.

2024 yılı itibarıyla para politikasındaki sıkılaştırmanın etkileri momentum göstergelerine yansımaya başlamıştır. Üç aylık hareketli ortalama 2024 ortasından itibaren ağırlıklı olarak %2–3 bandında seyrederek enflasyon dinamiklerinde belirgin bir yavaşlamaya işaret etmektedir.



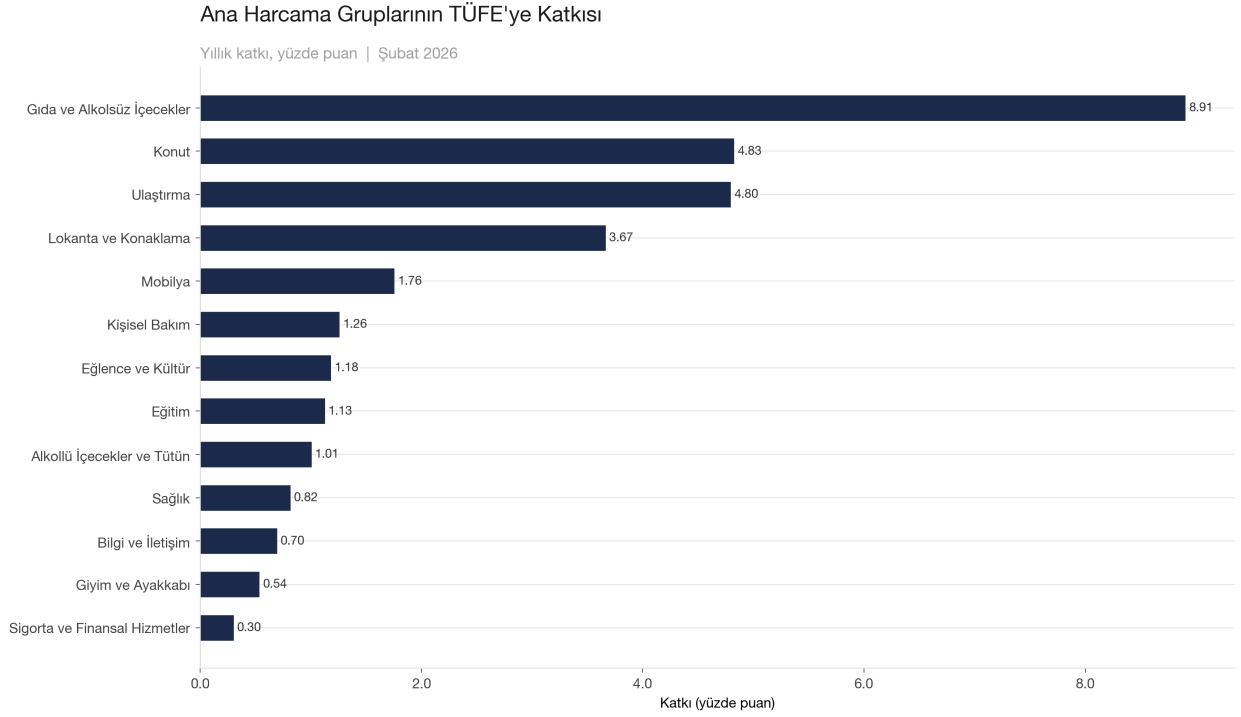
Şekil 2: Manşet Enflasyonun Aylık Değişimi ve 3 Aylık Momentumu

Kaynak: TÜİK.

Bununla birlikte 2026 yılının başında aylık enflasyonun yeniden yaklaşık %5 seviyesine yükseldiği görülmektedir. Baz etkisinin zayıflamasıyla birlikte bu hareketin kalıcı olup olmayacağı dezenflasyon sürecinin sürdürülebilirliği açısından yakından izlenecektir.

3. Ana Harcama Gruplarının Enflasyona Katkısı

Şekil 3'te ana harcama gruplarının yıllık enflasyona katkıları gösterilmektedir. Şubat 2026 itibarıyla gıda ve alkolsüz içecekler grubu 8,91 puanlık katkısıyla enflasyonun en belirleyici kalemi konumundadır. Bu gelişmede 2025 yılında yaşanan zirai don olaylarının etkisiyle tarımsal üretimde meydana gelen düşüşün önemli rol oynadığı değerlendirilmektedir. Meyve üretiminin %30,9, tahıl üretiminin %9,0 ve sebze üretiminin %0,9 oranında gerilemesi gıda fiyatları üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturmuştur. Bu durum enflasyon üzerindeki bazı baskıların para politikasının doğrudan etki alanı dışında kaldığına işaret etmektedir.



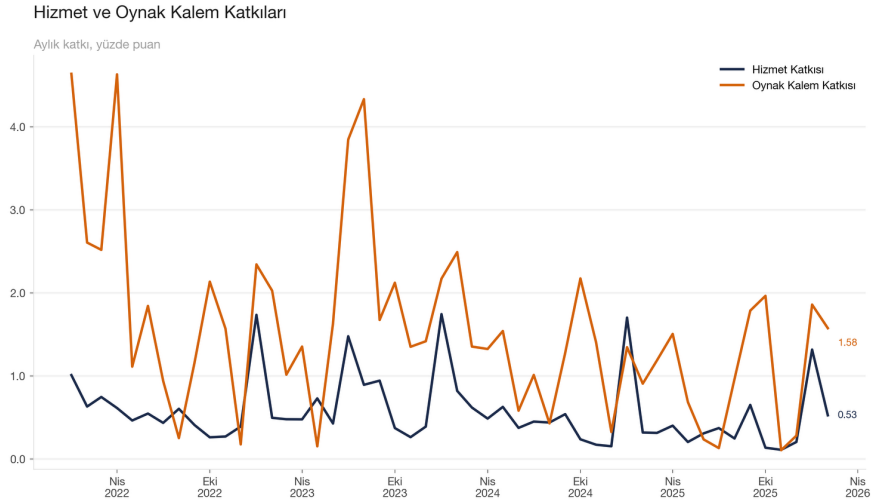
Şekil 3: Ana Harcama Gruplarının Enflasyona Katkısı

Kaynak: TÜİK.

Hizmet kalemleri birlikte değerlendirildiğinde konut, lokanta ve konaklama, eğitim ve kişisel bakım gibi grupların toplam katkısının gıdayı aştığı görülmektedir. Bu görünüm, enflasyonun yalnızca oynak fiyatlardan değil aynı zamanda daha yapışkan nitelikteki hizmet bileşenlerinden de beslendiğini göstermektedir.

4. Hizmet ve Oynak Kalem Katkıları

Şekil 4'te hizmet ve oynak kalemlerin aylık enflasyona katkıları karşılaştırmalı olarak gösterilmektedir. Grafik, oynak kalemlerin enflasyon üzerindeki etkisinin daha yüksek ve belirgin biçimde dalgalı olduğunu ortaya koymaktadır. Gıda ve enerji fiyatlarında görülen hızlı değişimler kısa vadeli enflasyon hareketlerinde önemli bir rol oynarken, hizmet kalemleri daha sınırlı fakat istikrarlı bir katkıyla enflasyonun daha kalıcı bileşenini oluşturmaktadır.



Şekil 4: Hizmet Grubu ve Oynak Fiyat Kalemlerinin Enflasyona Aylık Katkıları (% puan)

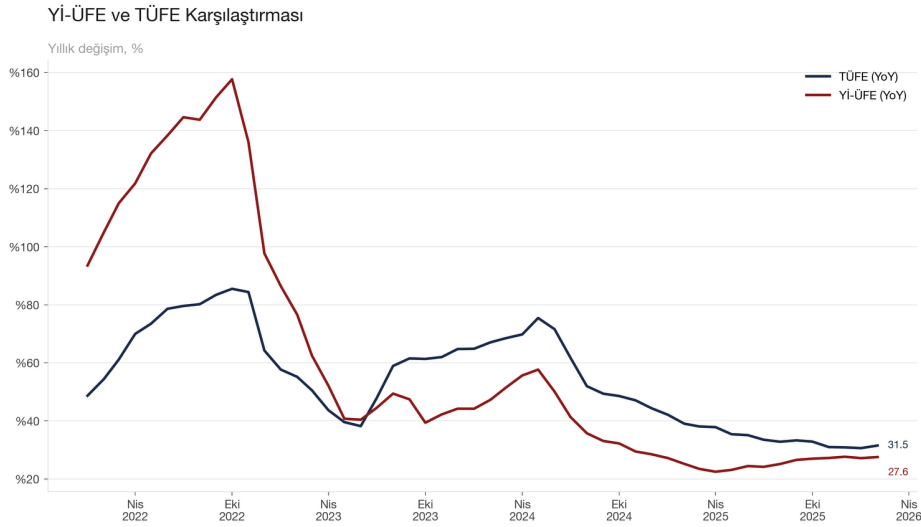
Kaynak: TÜİK.

2025 yılında tarımsal üretimde yaşanan düşüşlerin etkisiyle oynak kalem katkısının yeniden yükseldiği görülmektedir. Nitekim Şubat 2026 itibarıyla oynak kalemlerin aylık enflasyona katkısı 1,58 puana ulaşırken hizmet katkısı 0,53 puan seviyesinde gerçekleşmiştir. Hizmet katkısının görece düşük olmasına rağmen sifıra yaklaşmayan bu seyri, hizmet fiyatlarında gözlenen katılığın henüz tam anlamıyla kırılmadığına işaret etmektedir.

5. Üretici Fiyatları ve Tüketici Fiyatları

Şekil 5'te üretici fiyatları (Yİ-ÜFE) ile tüketici fiyatlarının (TÜFE) yıllık değişimleri karşılaştırılmaktadır. 2022 yılında Yİ-ÜFE'nin TÜFE'nin belirgin biçimde üzerinde seyretmesi üretici maliyetlerinde güçlü bir artış yaşandığını göstermektedir. Nitekim Ekim 2022'de Yİ-ÜFE %158 ile zirveye ulaşırken TÜFE yaklaşık %85 seviyesinde kalmıştır. Bu geniş makas kur ve enerji kaynaklı maliyet şoklarının tüketici fiyatlarına gecikmeli biçimde yansımalarını göstermektedir.

2023 yılının ilk yarısında iki seri hızla yakınsamış ve Nisan 2023 civarında yaklaşık %40 seviyesinde buluşmuştur. Bu gelişme maliyet şokunun büyük ölçüde tüketici fiyatlarına yansımalarını göstermektedir.



Şekil 5: Yıllık Bazda Üretici Enflasyonu – Tüketici Enflasyonu Karşılaştırması

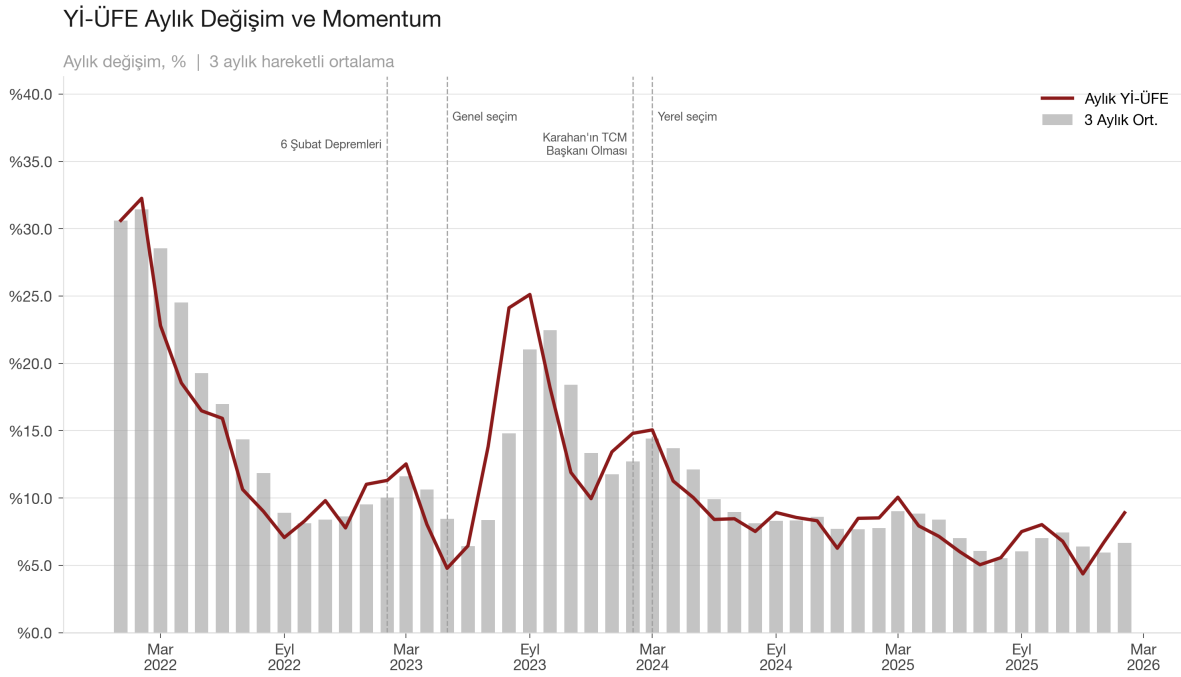
Kaynak: TÜİK.

2023 ortasından itibaren ise TÜFE'nin Yİ-ÜFE'nin üzerine çıkması enflasyon dinamiklerinde bir değişime işaret etmektedir. Şubat 2026 itibarıyla TÜFE %31,5, Yİ-ÜFE ise %27,6 seviyesindedir. Bu görünüm maliyet baskılarının zayıfladığını, buna karşın enflasyonun giderek daha fazla hizmet fiyatları ve talep koşulları tarafından belirlendiğini göstermektedir.

6. Yİ-ÜFE Momentum

Şekil 6’da aylık Yİ-ÜFE değişimi ile üç aylık hareketli ortalama birlikte gösterilmektedir. 2022 yılının başında aylık Yİ-ÜFE artışı %30’un üzerine çıkarak olağanüstü yüksek bir seviyeye ulaşmış, ancak yıl içinde hızla gerileyerek tek haneli oranlara inmiştir. Bu görünüm maliyet şokunun büyük ölçüde kur ve enerji fiyatlarındaki artıştan kaynaklandığını göstermektedir.

Eylül 2023’te üretici fiyatlarında ikinci bir sıçrama yaşanmış ve aylık Yİ-ÜFE yaklaşık %25 seviyesine yükselmiştir. Bu hareket seçim sonrasında gerçekleşen kur düzeltmesinin üretici maliyetlerine hızlı biçimde yansımalarını göstermektedir.



Şekil 6: Üretici Enflasyonunun Aylık Değişimi ve 3 Aylık Momentumu

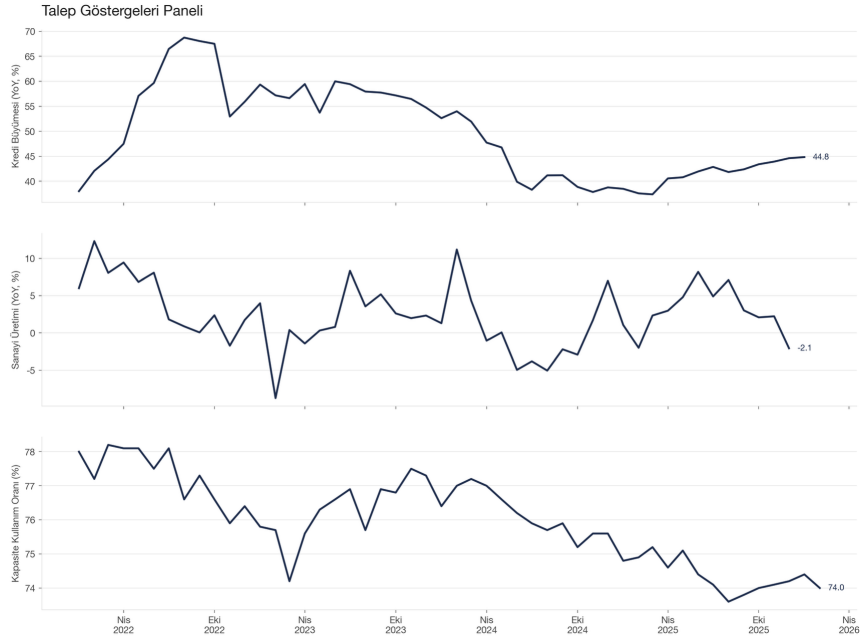
Kaynak: TÜİK.

2024 ortasından itibaren Yİ-ÜFE momentumu belirgin biçimde zayıflamış ve üç aylık ortalama ağırlıklı olarak %7–9 bandında daha istikrarlı bir seyir izlemiştir. 2026 yılının başında aylık Yİ-ÜFE’nin yaklaşık %9 seviyesine yükselmesi ise momentuma sınırlı bir ivme kazandırmıştır.

7. Talep Göstergeleri: Kredi Büyümesi, Sanayi Üretimi ve Kapasite Kullanımı

Şekil 7’de kredi büyümesi, sanayi üretimi ve kapasite kullanım oranı birlikte gösterilmektedir. Göstergeler genel olarak ekonomide kademeli bir soğumaya işaret etmektedir. Yıllık kredi büyümesi 2022’de yaklaşık %68 ile zirve yaptıktan sonra 2024 sonunda %39 seviyesine kadar gerilemiş, son aylarda ise yeniden toparlanarak %44,8’e yükselmiştir. Bu görünüm kredi kanalındaki sıkılaştırmanın talebi yavaşlattığını, ancak tamamen ortadan kaldırmadığını göstermektedir.

Sanayi üretimi Şubat 2026 itibarıyla yıllık bazda %-2,1 daralmıştır. Bu gelişme para politikasındaki sıkılaştırmanın reel ekonomi üzerindeki gecikmeli etkilerinin ortaya çıkmaya başladığına işaret etmektedir. Benzer şekilde kapasite kullanım oranı da 2022 başındaki yaklaşık %78 seviyesinden %74’e gerileyerek aşağı yönlü bir eğilim sergilemektedir.



Şekil 7: Çeşitli Talep Göstergeleri

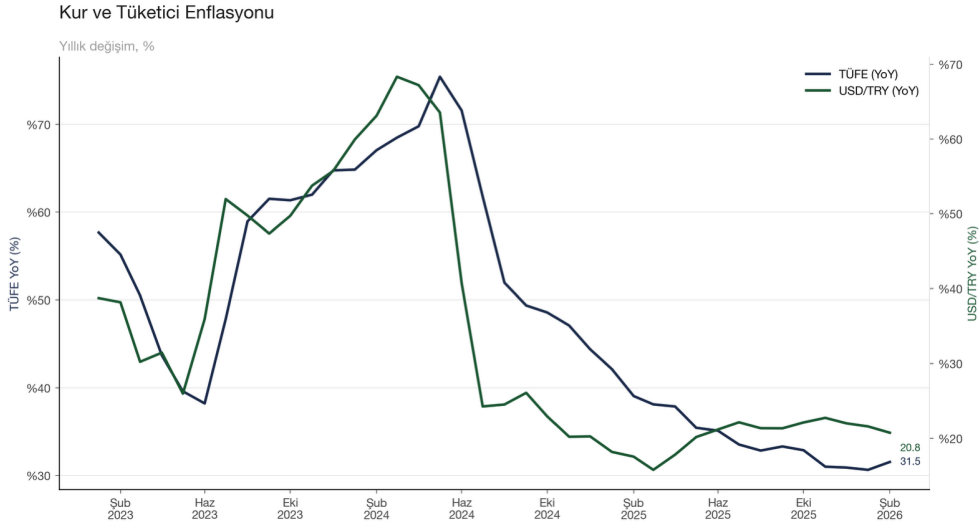
Kaynak: TCMB.

Bu göstergeler birlikte değerlendirildiğinde para politikasının talep kanalı üzerinden ekonomiyi belirgin ölçüde soğuttuğu anlaşılmaktadır. Bununla birlikte kredilerde son dönemde gözlenen toparlanma, talep baskısının tamamen ortadan kalkmadığını ve dezenflasyon sürecinin kırılganlığını koruduğunu göstermektedir.

8. Kur ve Tüketici Enflasyonu

Şekil 8’de USD/TRY kurunun yıllık değişimi ile tüketici enflasyonu birlikte gösterilmektedir. 2023 ortasından 2024 ortasına kadar iki seri büyük ölçüde paralel hareket etmiş ve zirve noktalarında yaklaşık %75 seviyesine ulaşmıştır. Bu görünüm Türkiye’de döviz kuru geçişkenliğinin güçlü olduğunu ve kur hareketlerinin tüketici fiyatları üzerinde belirgin bir etkisi bulunduğunu göstermektedir.

2024 ortasından itibaren ise iki seri arasında belirgin bir ayrışma ortaya çıkmıştır. Kur artış hızı hızlı biçimde gerilerken tüketici enflasyonundaki düşüş daha sınırlı kalmıştır. Şubat 2026 itibarıyla USD/TRY yıllık değişimi %20,8’e gerilerken TÜFE %31,5 seviyesindedir. Bu makas kur kaynaklı maliyet baskısının zayıfladığını, buna karşın enflasyonun hizmet fiyatları, ücret dinamikleri ve talep koşulları tarafından desteklenmeye devam ettiğini göstermektedir.



Şekil 8: Döviz Kuru – TÜFE Karşılaştırması

Kaynak: TCMB, TÜİK.

Kur ile enflasyon arasındaki farkın açılması reel kur değerlenmesi riskini gündeme getirmektedir. Bu durum dış denge ve ihracat rekabeti açısından önümüzdeki dönemde yakından izlenmesi gereken bir unsur olarak öne çıkmaktadır.

Sonuç

- Türkiye’de enflasyon, 2021 yılının son çeyreğinde uygulanan düşük faiz politikası sonucu oluşan negatif reel faiz ortamının etkisiyle hızla yükselmiştir. Kur gelişmeleri, enerji fiyatları ve maliyet şokları 2022–2023 döneminde fiyat artışlarını belirleyen temel unsurlar olmuştur.
- 2024 yılı itibarıyla para politikasındaki sıkılaştırmanın etkisiyle enflasyon momentumu belirgin biçimde zayıflamış ve Şubat 2026 itibarıyla tüketici enflasyonu %31,5 seviyesine gerilemiştir. Bu görünüm dezenflasyon sürecinin başladığına işaret etmektedir.
- Enflasyonun bileşimi incelendiğinde hizmet kalemlerinin belirleyici rolü öne çıkmaktadır. Konut, lokanta ve konaklama, eğitim ve çeşitli hizmet kalemlerinin toplam katkısı yaklaşık 11 puana ulaşarak toplam enflasyonun yaklaşık üçte birini oluşturmaktadır.
- Üretici fiyatlarının tüketici fiyatlarının altında seyretmesi maliyet kaynaklı baskıların önemli ölçüde azaldığını göstermektedir. Buna karşın tüketici enflasyonunun görece yüksek seviyelerde kalması, fiyat dinamiklerinin giderek hizmet fiyatları ve iç talep tarafından belirlendiğine işaret etmektedir.
- Orta Doğu’da artan jeopolitik gerilimlerin etkisiyle Brent petrol fiyatınının 120 dolar seviyesine kadar yükselmesi ve enerji fiyatlarına ilişkin belirsizliğin sürmesi, üretim maliyetleri üzerinden enflasyon görünümü açısından yukarı yönlü risk oluşturmaktadır. Bu gelişme dezenflasyon sürecinin enerji maliyetleri kanalıyla kırılma potansiyelini artırabilecek bir unsur olarak değerlendirilmektedir.
- Talep göstergeleri para politikasındaki sıkılaştırmanın ekonomi üzerinde soğutucu bir etki yarattığını göstermektedir. Kredi büyümesindeki yavaşlama, sanayi üretimindeki daralma ve kapasite kullanım oranındaki gerileme iç talepte belirgin bir zayıflamaya işaret etmektedir.
- Genel olarak değerlendirildiğinde Türkiye’de dezenflasyon süreci başlamış olmakla birlikte sürecin kırılma potansiyelini devam ettirmektedir. Gıda arzına bağlı fiyat hareketleri, hizmet enflasyonunun seyri ve talep koşulları önümüzdeki dönemde enflasyon görünümünü belirleyen başlıca unsurlar olmaya devam edecektir.

Metodoloji

Bu raporda Türkiye’de enflasyon dinamikleri, Şubat 2026 itibarıyla yayımlanan resmi veriler kullanılarak analiz edilmiştir. Analizin temelini Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) tarafından yayımlanan Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) ve Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE) verileri oluşturmaktadır.

Enflasyon momentumu göstergeleri, aylık enflasyon verileri üzerinden hesaplanan üç aylık hareketli ortalama kullanılarak oluşturulmuştur. Bu yöntem, kısa vadeli fiyat oynaklığının etkisini azaltarak enflasyon eğiliminin daha sağlıklı biçimde izlenmesini amaçlamaktadır.

Ana harcama gruplarının enflasyona katkıları, TÜFE alt kalemlerinin yıllık değişim oranları ve ilgili ağırlıkları kullanılarak hesaplanmıştır. Analizde hizmet ve oynak kalem ayrımı yapılmış; gıda ve enerji fiyatları oynak bileşenler olarak değerlendirilmiştir.

Talep koşullarını değerlendirmek amacıyla kredi büyümesi, sanayi üretim endeksi ve kapasite kullanım oranı göstergeleri birlikte ele alınmıştır. Döviz kuru gelişmeleri ise USD/TRY kurunun yıllık değişimi ile tüketici enflasyonu karşılaştırılarak analiz edilmiştir.

Raporda kullanılan veriler Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) veri tabanlarından temin edilmiştir.