



BAU Finansal Arařtırma ve Uygulama Merkezi

Temmuz 2026 ABD PCE Enflasyonu

26 Ağustos 2026

Mehmet Faruk Bekir¹

İçerikler

Giriş	2
PCE'nin Alt Kalemli	3
Fiyat Momentumu, Gelir ve Tüketim	4
Fed Açısından Değerlendirme	5
Piyasa Tepkileri	6
Yazar	7
Kaynakça	7

¹ Bahçeřehir Üniversitesi Ekonomi ve Finans 4. Sınıf ėrencisidir.

Giriş

ABD’de Fed’in yakından takip ettiği manşet PCE fiyat endeksi (headline PCE) temmuz ayında aylık %0,2 ve yıllık %3,7 artarak sırasıyla %0,1 ve %3,6 olan piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleşti. Çekirdek PCE (core PCE) ise aylık %0,2 ve yıllık %3,3 ile beklentilere paralel açıklandı. Bununla birlikte, açıklanan yuvarlanmış oranlar fiyat baskısının altında yatan momentumu tam olarak yansıtmıyor.

BEA’nın yayımladığı chain-type fiyat endeksi seviyeleri üzerinden yaptığımız hesaplamalara göre çekirdek PCE aylık bazda %0,246, yıllık bazda ise %3,344 arttı. Böylece resmi veride %0,2 olarak görünen aylık çekirdek artış, %0,3 olarak raporlanma eşiğinin yalnızca birkaç baz puan altında kaldı. Inflation Insights kurucusu Omair Sharif’in hesaplaması da %0,246 ile aynı seviyeye işaret ediyor.²

Headline PCE’de ise görünüm daha ılımlıydı. Endeks seviyelerinden hesapladığımız aylık artış %0,156 olurken yıllık artış %3,701 seviyesinde gerçekleşti. Dolayısıyla hem headline hem de core PCE resmi tabloda aylık %0,2 olarak açıklansa da, çekirdek enflasyondaki momentum headline göstergenin belirgin biçimde üzerinde kaldı.

Tablo 1. Temmuz 2026 ABD PCE enflasyon göstergeleri

Gösterge	Gelen	Beklenti	Önceki	Hesaplanan (Yuvarlanmamış)
PCE Fiyat Endeksi, aylık	%0,2	%0,1	-%0,1	%0,156
PCE Fiyat Endeksi, yıllık	%3,7	%3,6	%3,7	%3,701
Çekirdek PCE, aylık	%0,2	%0,2	%0,1	%0,246
Çekirdek PCE, yıllık	%3,3	%3,3	%3,3	%3,344

Kaynak: U.S. Bureau of Economic Analysis (BEA), FRED, BFRC hesaplamaları. Yuvarlanmamış değerler BEA/FRED chain-type endeks seviyelerinden hesaplanmıştır.

2BFRC hesabı FRED/BEA PCEPILFE endeks seviyelerine dayanmaktadır (Temmuz 2026: 130,658; Haziran 2026: 130,338). Reuters, “US inflation remains sticky in July; 2nd-quarter GDP unrevised at 1.5%,” 26 Ağustos 2026 tarihli haberinde Omair Sharif’in %0,246 hesabını da aktarmaktadır.

PCE'nin Alt Kalemleri

Temmuz verisinin detayları, çekirdek enflasyondaki direncin ağırlıklı olarak hizmet fiyatlarından kaynaklandığına işaret ediyor. Mal fiyatlarında daha ılımlı bir seyir görülürken, hizmetler tarafında özellikle konut ve finansal hizmetlerde fiyat baskılarının sürdüğü görülüyor.

Finansal hizmetler ve sigorta kalemi aylık bazda güçlü artış gösterirken, bu gruptaki portföy yönetimi (portfolio management) gibi piyasa dışı yöntemlerle ölçülen bazı kalemler çekirdek PCE üzerinde yukarı yönlü etki yarattı. Buna karşılık piyasa bazlı çekirdek PCE'nin (market-based core PCE) aylık artışının yaklaşık %0,15 seviyesinde kalması, geniş tabanlı piyasa fiyat baskısının resmi çekirdek PCE rakamının ima ettiğinden daha sınırlı olduğunu gösteriyor.³

Çekirdek PCE'deki %0,246'lık artış ilk bakışta güçlü görünse de, market-based core PCE'nin %0,15 civarında kalması fiyat baskısının tüm çekirdek sepete yayılmadığını gösteriyor. Sıcaklığın önemli bir bölümü hizmetler ve özellikle finansal hizmetler tarafında yoğunlaşıyor; bu da resmi core rakamın hawkish etkisini bir miktar sınırlıyor.

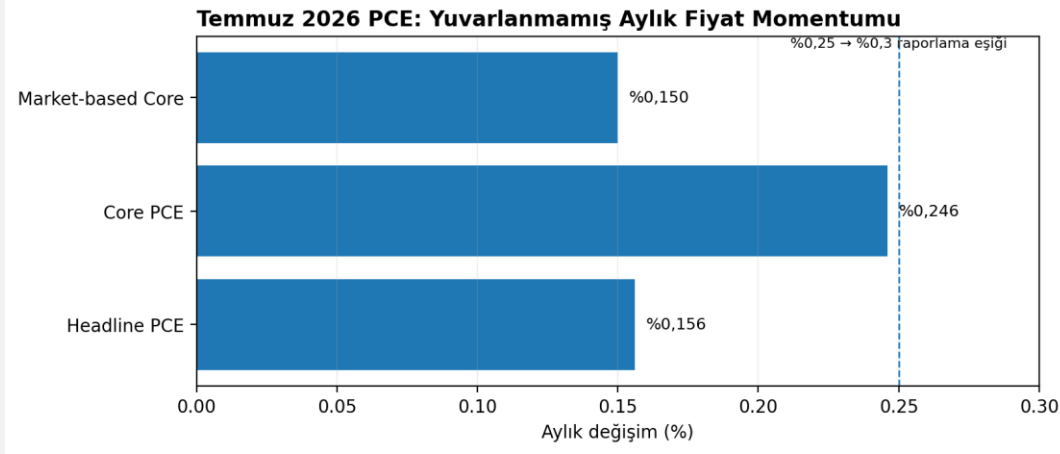
Tablo 2. Temmuz 2026 PCE fiyat alt kalemleri

Alt Kalem	Temmuz m/m	Sinyal	Değerlendirme
Toplam PCE	%0,156*	Ilımlı	Headline görünüm, resmi %0,2'ye göre daha yumuşak.
Çekirdek PCE	%0,246*	Sıcak	Yuvarlanmış %0,2'ye rağmen %0,3 raporlama eşiğine çok yakın.
Market-based Core PCE	%0,150*	Ilımlı	Piyasa fiyatlarıyla ölçülen çekirdek baskı daha sınırlı.
Goods	-%0,1	Aşağı	Mal fiyatları genel görünümde dezenflasyonist.
Services	%0,3	Yapışkan	Çekirdek direncin ağırlıklı kısmı hizmet fiyatlarından geliyor.
Housing & utilities	%0,3	Yukarı	Konut kaynaklı baskı soğusa da tamamen kaybolmuş değil.
Financial services & insurance	%1,2	Çok güçlü	Finansal hizmetler çekirdek PCE üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturuyor.
Gasoline & other energy goods	-%2,7	Aşağı	Enerjideki düşüş headline PCE'yi sınırlıyor.
Furnishings & durable household equipment	-%0,9	Aşağı	Dayanıklı mal cephesinde fiyat momentumu zayıf.

* Yuvarlanmamış değerler endeks seviyelerinden hesaplanmıştır. Alt kalemler BEA ayrıntılı PCE fiyat tabloları ve raporda kullanılan yardımcı PCE göstergelerine dayanmaktadır.

3Investor's Business Daily, "PCE Inflation Data Sets High Bar For Warsh's Jackson Hole Speech (Live Coverage)," 26 Ağustos 2026: market-based core PCE aylık %0,15 ve yıllık %3,025.

Fiyat Momentumu, Gelir ve Tüketim



Şekil 1. Temmuz 2026 PCE aylık fiyat momentumu. Kaynak: BEA, FRED, BFRC hesaplamaları.

Talep tarafı enflasyon görünümüne kıyasla daha ılımlı bir tablo sundu. Kişisel gelir temmuzda aylık %0,4, harcanabilir kişisel gelir %0,5 artarken nominal PCE %0,2 yükseldi. Reel PCE aylık bazda değişmezken reel harcanabilir gelir %0,4 arttı ve kişisel tasarruf oranı %2,7'den %3,0'a yükseldi. Nominal harcamalardaki 36,3 milyar dolarlık artışın altında hizmet harcamaları 86,2 milyar dolar artarken mal harcamaları 49,9 milyar dolar geriledi.

Tablo 3. Temmuz 2026 gelir, tüketim ve harcama kompozisyonu

Gösterge	Temmuz	Haziran	Yorum
Kişisel Gelir	%0,4	%0,2	Gelir artışı tüketimden daha güçlü.
Harcanabilir Kişisel Gelir	%0,5	%0,2	Nominal gelir cephesi destekleyici.
Reel Harcanabilir Gelir	%0,4	%0,3	Hanehalkı satın alma gücü arttı.
Nominal PCE	%0,2	%0,3	Tüketim harcamaları ılımlı hızda arttı.
Reel PCE	%0,0	%0,4	Reel tüketim momentumunda belirgin yavaşlama.
Tasarruf Oranı	%3,0	%2,7	Gelir artışının tamamı tüketime yöneltmedi.
Hizmet Harcamaları	+86,2 mlr \$	+58,2 mlr \$	Hizmet harcamaları temmuzda belirgin biçimde hızlandı.
Mal Harcamaları	-49,9 mlr \$	+7,0 mlr \$	Mal harcamaları hazirandaki artıştan temmuzda sert düşüşe döndü.

Kaynak: U.S. Bureau of Economic Analysis (BEA), Personal Income and Outlays, June 2026 ve July 2026.

Fed Açısından Değerlendirme

İlk fiyatlama enflasyon tarafında hawkish yönde. Headline PCE beklentiyi aşarken çekirdek PCE'nin %0,246'lık yuvarlanmamış aylık artışı %0,3 raporlama eşliğine dayandı. Hizmet fiyatlarındaki yapışkanlık da çekirdek momentumun headline göstergeden daha güçlü kalmasına neden oldu.

Buna karşılık reel PCE'nin aylık bazda yatay kalması ve tasarruf oranının %3,0'a yükselmesi, talep tarafında aynı ölçüde bir ısınmaya işaret etmiyor. Market-based core PCE'nin yaklaşık %0,15 seviyesinde kalması da fiyat baskısının çekirdek sepetin tamamına yayılmadığını gösteriyor.

Enflasyon kompozisyonu Fed açısından hawkish yönde risk üretirken, zayıflayan reel tüketim daha agresif bir politika çıkarımını sınırlıyor. Veri Fed'in rahatlamasını zorlaştırıyor; ancak tek başına yeni bir sıkılaştırma döngüsünü teyit edecek güçte değil.

Tablo 4. Fed açısından özet sinyal

Başlık	Sinyal	Okuma
Enflasyon	Hawkish yönlü	Core %0,246; hizmet fiyatları yapışkan ve headline beklentinin üzerinde.
Talep	Dovish/ılımlı	Reel PCE %0,0; tasarruf oranı yükseliyor ve mal harcamaları zayıf.
Kompozisyon	Daha dengeli	Market-based core %0,150; sıcaklığın tamamı geniş tabanlı piyasa fiyatlarından gelmiyor.
Net etki	Sınırlı hawkish	Enflasyon Fed'i rahatlatmıyor; zayıf reel talep daha agresif sıkılaştırma çıkarımını sınırlıyor.

Piyasa Tepkileri

ABD PCE Verisi Sonrası Piyasa Tepkileri

2026-08-26 / Kaynak: Yahoo Finance, BEA

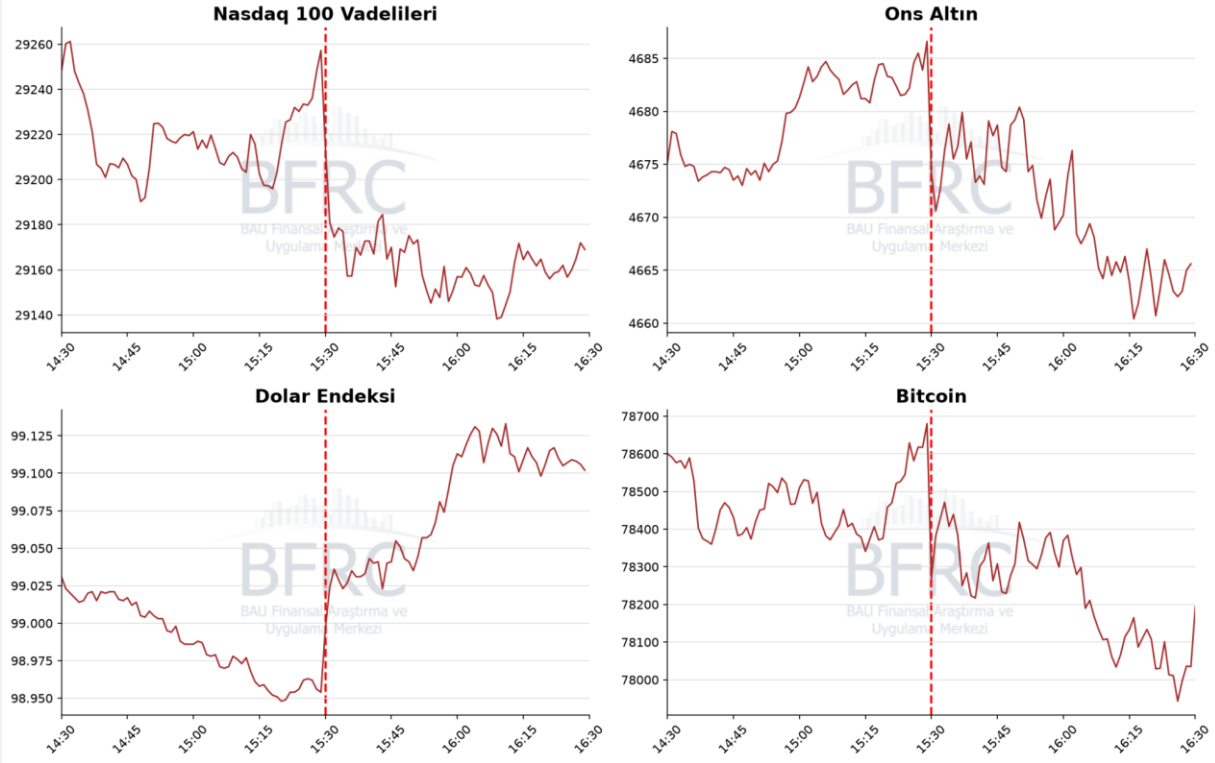
Grafik: Mehmet Faruk Bekir

--- PCE Açıklanması

Veriler TR saatine göre | Önceki ay PCE verilerinde revizyon yok

Manşet PCE — A/A: Bek. %0,1 | Önc. -%0,1 | Açıklanan %0,2 • Y/Y: Bek. %3,6 | Önc. %3,7 | Açıklanan %3,7

Çekirdek PCE — A/A: Bek. %0,2 | Önc. %0,1 | Açıklanan %0,2 • Y/Y: Bek. %3,3 | Önc. %3,3 | Açıklanan %3,3



Veri sonrasında Nasdaq 100 vadeli ve ons altında aşağı yönlü tepki öne çıkarken dolar endeksi güçlendi; Bitcoin de açıklama sonrasında zayıfladı. İlk fiyatlamada, PCE kompozisyonunun riskli varlıklar açısından ılımlı ölçüde hawkish algılandığına işaret ediyor.

Yazar

Mehmet Faruk Bekir

Bahçeřehir Üniversitesi, Ekonomi ve Finans 4. Sınıf

Kaynakça

- U.S. Bureau of Economic Analysis (BEA), “Personal Income and Outlays, July 2026,” BEA 26–39, 26 Ağustos 2026.
- U.S. Bureau of Economic Analysis (BEA), “Personal Income and Outlays, June 2026,” BEA 26–36, 30 Temmuz 2026.
- U.S. Bureau of Economic Analysis (BEA), NIPA Table 2.8.4, “Price Indexes for Personal Consumption Expenditures by Major Type of Product,” ve Table 2.8.7, “Percent Change From Preceding Period in Prices for PCE by Major Type of Product.”
- Federal Reserve Bank of St. Louis (FRED), PCE Price Index [PCEPI], PCE Excluding Food and Energy [PCEPILFE] ve Market-based PCE Excluding Food and Energy [DPCXRG3M086SBEA], eriřim: 26 Ağustos 2026.
- U.S. Bureau of Economic Analysis (BEA), “What is the market-based PCE price index?”
- Reuters, “US inflation remains sticky in July; 2nd-quarter GDP unrevised at 1.5%,” 26 Ağustos 2026.
- Investor’s Business Daily, “PCE Inflation Data Sets High Bar For Warsh’s Jackson Hole Speech (Live Coverage),” 26 Ağustos 2026.

Yasal Uyarı: Bu rapor, BAU Finansal Araştırma ve Uygulama Merkezi (BFRC) eğitim faaliyetleri kapsamında hazırlanmıştır. Yer alan görüşler, yazarın kişisel değerlendirmelerini yansıtmakta olup herhangi bir finansal aracın alım-satımına yönelik tavsiye veya yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Yatırım kararları, kişilerin kendi risk-getiri tercihleri ve profesyonel danışmanlık çerçevesinde alınmalıdır