

## Konut Fiyat Endeksi

### Konut Fiyat Endeksi Mart Ayında Yıllık %110,0 Rekor Artış Gösterdi

Konut Fiyat Endeksi (KFE), Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın aylık olarak yayımladığı, Türkiye'deki konutların gözlemlenebilen özelliklerinin zaman içinde kontrol edilerek, kalite etkisinden arındırılmış fiyat değişimlerini izlemek amacıyla hesaplanan bir endekstir. **2022 Mart** ayında bir önceki aya göre **%9,3** artarken önceki yılın aynı ayına göre **%110,0** artış göstererek **347,5** seviyesinde gerçekleşti. (Baz yıl 2017=100)

Konut, yatırımcısına, **Mart** ayı itibarıyla **%34,4** ile 2022 yılındaki en yüksek getiriye sağladı. BİST100 Endeksi yatırımcısına **%20,2** kazandırırken TL mevduat **%4,0** getiri sağladı.

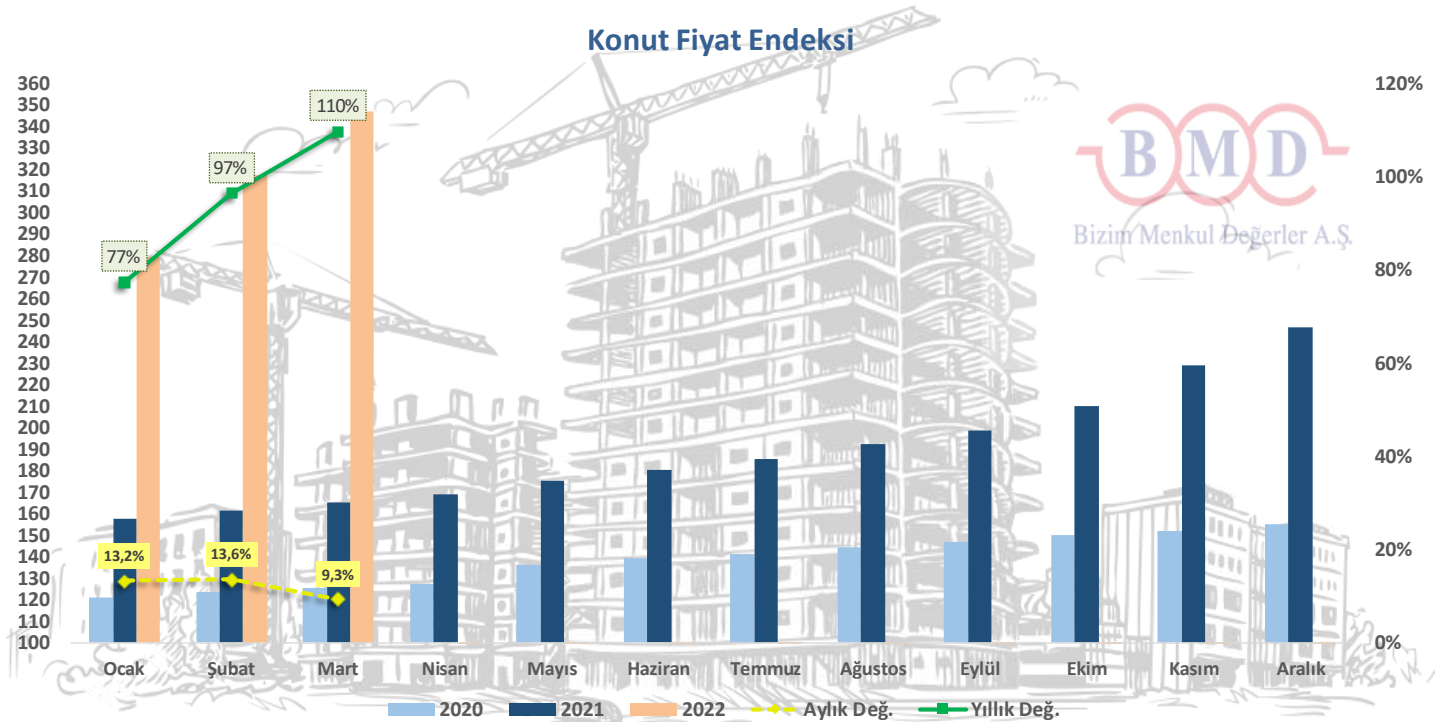
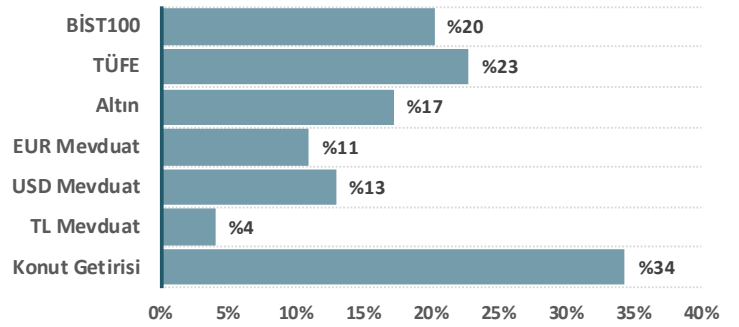
Kur ve enflasyonun genel fiyatlar üzerinde yarattığı baskı, konut sektöründe de hissediliyor. İnşaat maliyetlerindeki yükseliş, talep kanadındaki oynaklıklar konut fiyatlarında yukarı yönlü ivmelenme yarattı.

Konut Fiyat Endeksi

	2020	2021	2022	20/21 Değ.	Yıllık Değ.	Aylık Değ.
Ocak	120,93	157,70	279,90	30,4%	77,5%	13,2%
Şubat	123,70	161,70	318,00	30,7%	96,7%	13,6%
Mart	125,40	165,50	347,50	32,0%	110,0%	9,3%
Nisan	127,50	168,80		32,4%		
Mayıs	135,90	175,40		29,1%		
Haziran	139,50	180,30		29,2%		
Temmuz	141,40	185,40		31,1%		
Ağustos	144,40	192,70		33,4%		
Eylül	146,70	198,90		35,6%		
Ekim	149,90	210,20		40,2%		
Kasım	152,20	229,20		50,6%		
Aralık	154,90	247,20		59,6%		

Kaynak: TCMB, Baz yıl 2017 (2017 =100)

### Mart itibarıyla 2022 Getirileri



# Konut Fiyat Endeksi

**Mart** ayında KFE, Türkiye genelinde yıllık **%110,0** artış göstererek **347,5** seviyesinde gerçekleşti. 3 büyük ildeki görünüme bakacak olursak İstanbul'da geçtiğimiz yılın aynı ayına göre **%122,0** artışla **317,9**, Ankara'da **%111,7** artışla **333,5**, İzmir'de **%105,9** artışla **364,0** seviyelerinde gerçekleşti.

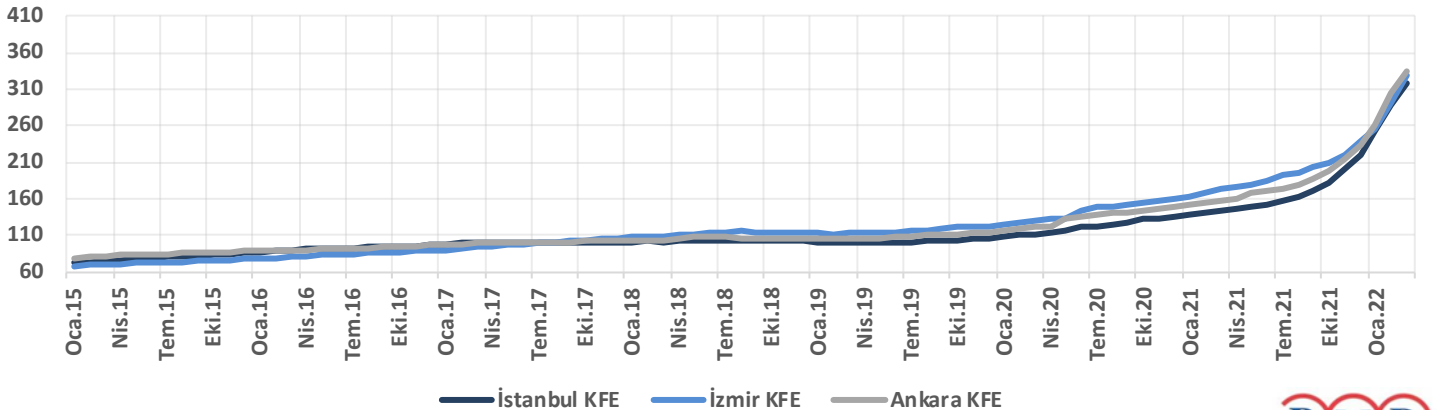
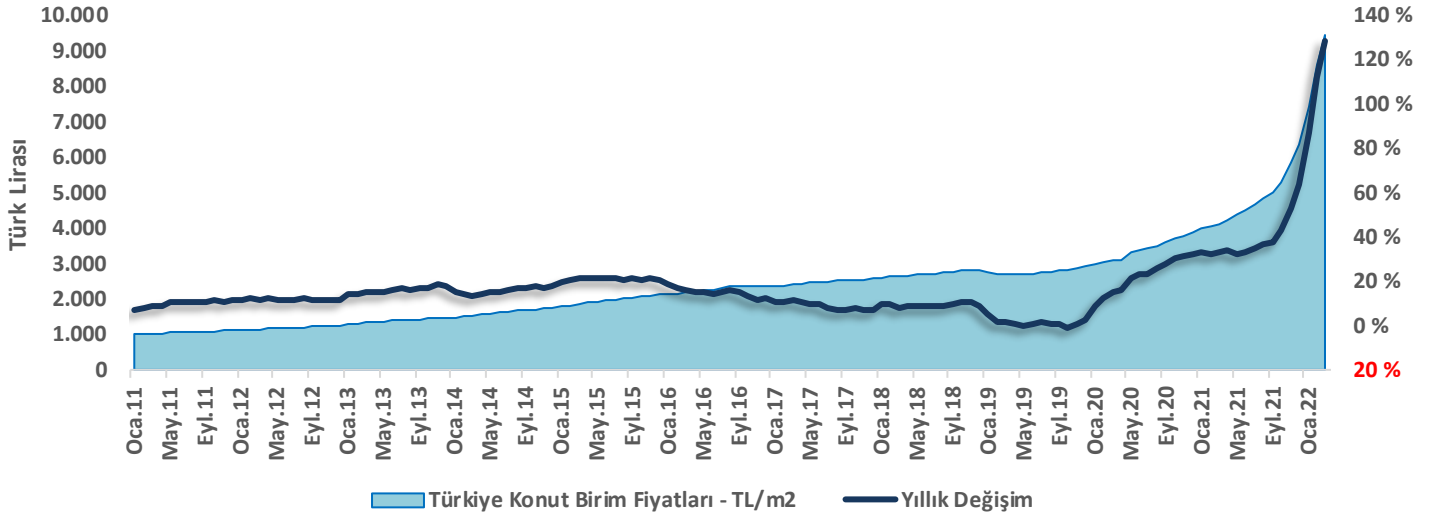
Yapım yılı son iki yıl olan konutlar için hesaplanan Yeni Konutlar Fiyat Endeksi (YKFE) ise Türkiye genelinde, geçtiğimiz yılın aynı ayına göre **%116,5** artışla **377,1** seviyesinde gerçekleşti. 3 büyük ildeki YKFE'ye bakacak olursak İstanbul'da geçtiğimiz yılın aynı ayına göre **%137,5** artışla **358,9**, Ankara'da **%130,0** artışla **411,3**, İzmir'de **%125,6** artışla **400,5** seviyelerinde gerçekleşti.

Yapım yılı son iki yılı aşan konutlar için hesaplanan Yeni Olmayan Konutlar Fiyat Endeksi (YOKFE) ise Türkiye genelinde **%109,2** artışla **342,9** seviyelerinde gerçekleşmiştir. İstanbul, Ankara ve İzmir'de sırasıyla **%123,7**, **%110,8**, **%102,1** artışla **318,5**, **326,9**, **358,6** seviyelerinde gerçekleşmiştir.

Türkiye genelinde Birim Konut Fiyatları yıllık **%129,0** artışla m<sup>2</sup> başına **9.502 TL** olarak hesaplandı. İstanbul, Ankara ve İzmir'de sırasıyla **15.342 TL**, **6.831 TL** ve **11.049 TL** olarak gerçekleşmiştir.

Mart 2022	KFE	YKFE	YOKFE	Birim Fiyat (TL/m <sup>2</sup> )
Türkiye	347,5	377,1	342,9	9.502 ₺
Yıllık Değişim	%110,0	%116,5	%109,2	%129,0
İstanbul	317,9	358,9	318,5	15.342 ₺
Yıllık Değişim	%122,0	%137,5	%123,7	%138,2
Ankara	333,5	411,3	326,9	6.831 ₺
Yıllık Değişim	%111,7	%130,0	%110,8	%121,7
İzmir	364,0	400,5	358,6	11.049 ₺
Yıllık Değişim	%105,9	%125,6	%102,1	%119,9

Kaynak: TCMB



## Enflasyondan Arındırılmış Konut Fiyat Endeksi

### Konut Fiyat Endeksi Nominal ve Reel Anlamda Yükseldi

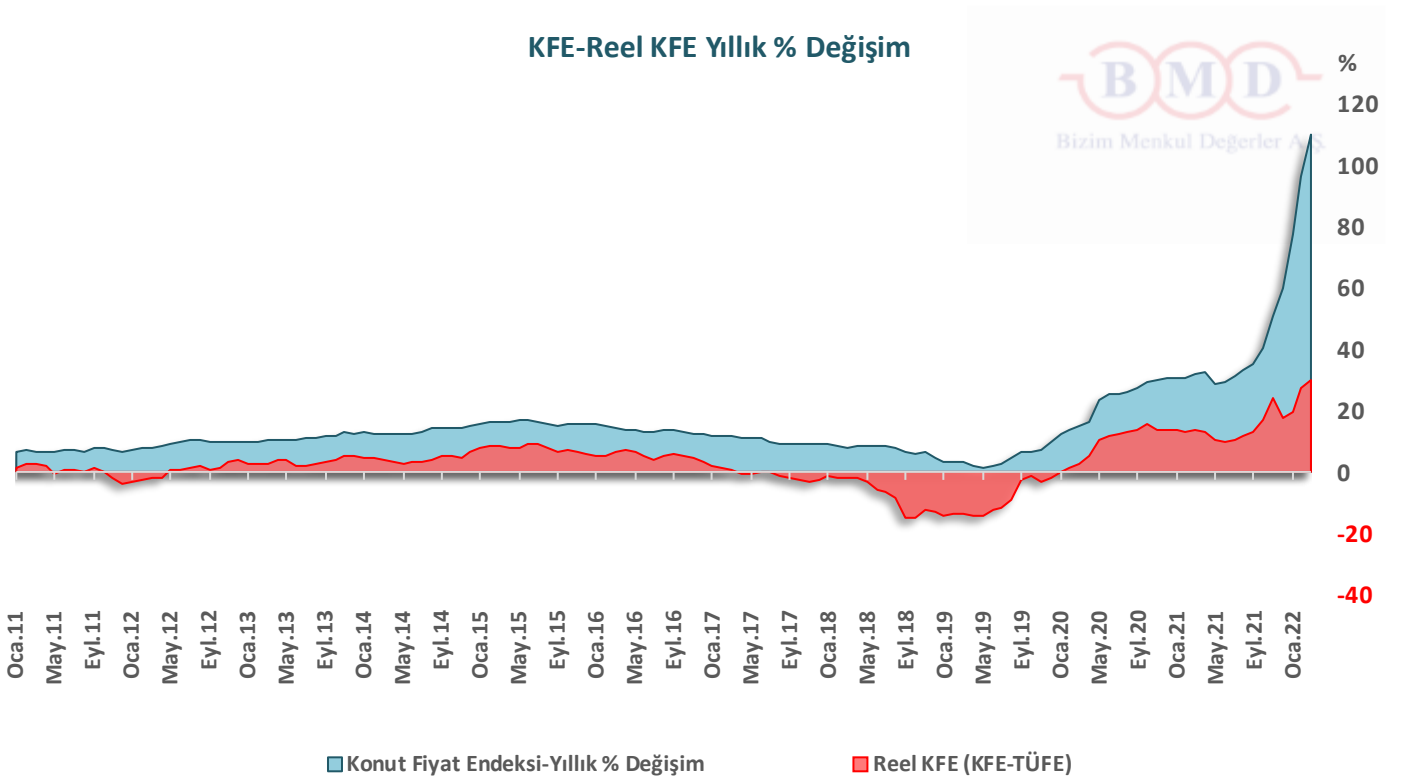
Konut fiyatları bir önceki yılın aynı ayına göre reel olarak **artış** gösterdi. Reel KFE, **Mart** ayında yıllık **%30,3** arttı. Covid-19 salgını nedeniyle ekonomideki arz ve talep kanadının ciddi şekilde etkilenmesi akabinde enflasyondaki artışın nominal fiyatlar üzerinde yarattığı baskı cari dönemde de etkisini hissettiriyor.

2017 yılının III. Çeyreğinden 2020 Ocak ayına kadar negatif seyir sürdüren Reel KFE değişimi, 2018 yılındaki yüksek enflasyon nedeniyle dip seviyelere gerilemiş olup daha sonra yükselişe geçmiştir.

Enflasyonun yükselmesiyle hane halkının alım gücünün azalması sonucunda konutlara olan talep ve konut sahiplerinin fiyat pazarlığı gücü düşmüştü. Konut fiyatlarındaki artışın enflasyona yenik düşmesi sonucunda ise Konut Fiyat Endeksinde uzun süredir nominal olarak yükselmesine rağmen reel anlamda düşmekteydi. 2020 Ocak ayından itibaren konut fiyatları reel anlamda yükselmeye başladı.

TÜİK verilerine göre GSYH, 2021 yılının **4. çeyreğinde %9,1** büyüme gösterdi. Ancak sektörel bazda büyüme hızlarına bakıldığında inşaat sektöründe **%6,7** azalış kaydedilmiştir. Konut piyasasındaki talep düşüşlerinin yanında arz fazlalıkları, maliyetlerdeki artış ve borç ödeme sürelerinin uzaması gibi faktörler sektörün daralmasındaki başlıca sebepler olarak gösterilebilir. Türkiye'nin lokomotif sektörü olan inşaat sektöründeki arz ve talep kanadındaki makasın kapanmaması ve sektörün uzun zamandır negatif büyümesi nedeniyle sektörel durgunluk yaşanmaktadır.

KFE-Reel KFE Yıllık % Değişim



# Konut Fiyat Endeksi

## Konut Yatırımı vs Alternatif Enstrümanlar

2010 yılından 2022 Mart ayına kadar TL, Dolar, Euro, Altın, BİST100 Endeksi veya konuta yatırım yaparak elde edilebilecek getiri hesaplandığında en yüksek getiriyi sırasıyla **%1662** ile vadesiz gram **Altın**<sup>1</sup>, **%1117** ile **Dolar**<sup>2</sup> vadeli mevduat hesabı, **%799** ile **Euro**<sup>3</sup> vadeli mevduat hesabı, **%793** ile **Konut**<sup>4</sup> (Kira getirisi ve fiyat artışları dahil), **%271** ile **TL**<sup>5</sup> vadeli mevduat hesabı getirirken **TÜFE** **%385** arttı ve **BİST100 Endeksi**<sup>6</sup> **%309** ile TÜFE'nin altında getiri sağlayarak vadeli TL mevduatın ardından sondan ikinci sırada yer aldı.

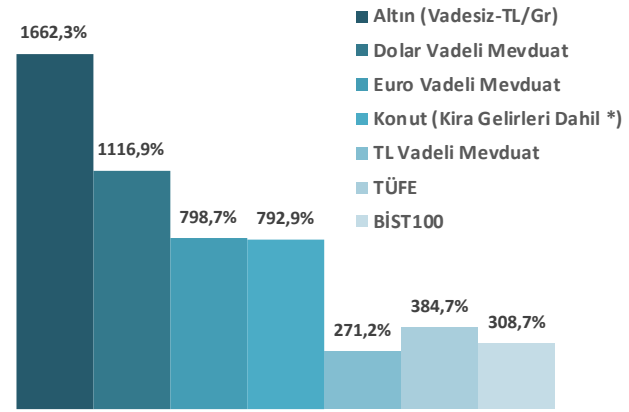
2013 yılının II. Çeyreğinden itibaren vadeli dolar mevduatı ve altının getirileri yakın bir seyir izlerken 2019 yılı Mayıs ayı sonrasında trendler ayrışmaya başlamıştır. FED'in 11 yıl aradan sonra 2019 Temmuz ayı sonunda yaptığı 25 baz puanlık faiz indirimi sonrasında piyasa risk iştahının artmasıyla yatırımcılar taleplerini başka enstrümanlara yönelttiler. Daha yüksek getiriye sahip enstrümanlara olan talep kaymasıyla dolara olan talebin düşmesi ve altına olan talebin yükselmesi sonucunda 2019 Ağustos ayında altın zirve yaparken dolar negatif ayrışmıştır. 2020 yılında Covid-19 salgını nedeniyle altın ve dolara olan taleplerde sert artışlar yaşanmıştır. Aşılama sürecinde yaşanan gelişmeler çerçevesinde reel ekonomilerin geçtiğimiz yıla mukayeseli olarak daha da canlanması ile yatırımcıların risk iştahı yükselerek riskli varlıklara olan talepte canlılık yaşanmaktadır.

## Ocak 2010 - Mart 2022 Kümüle Getiriler

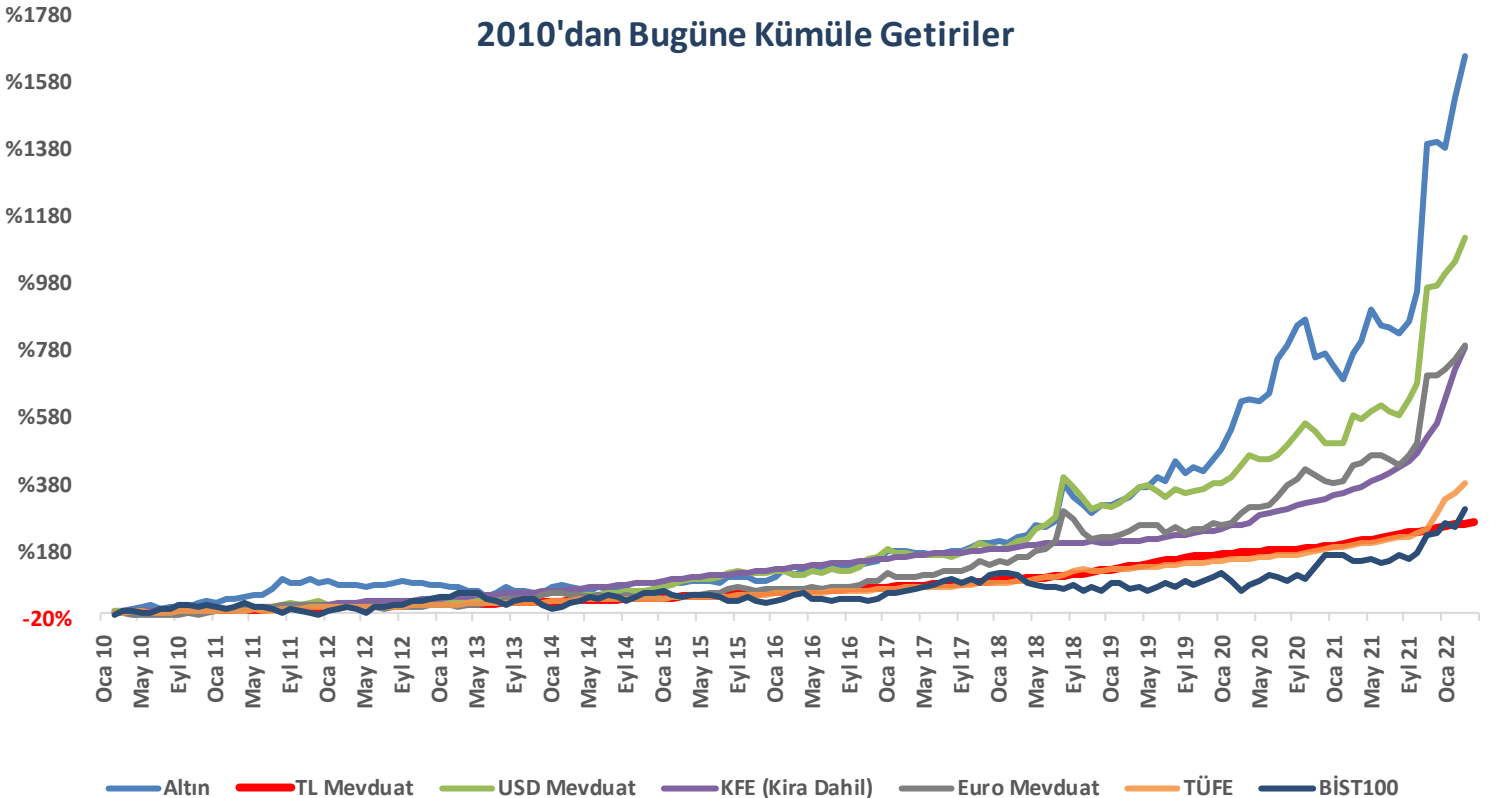
Altın (Vadesiz-TL/Gr)	1662,3%
Dolar Vadeli Mevduat	1116,9%
Euro Vadeli Mevduat	798,7%
Konut (Kira Gelirleri Dahil *)	792,9%
TL Vadeli Mevduat	271,2%
TÜFE	384,7%
BİST100	308,7%

\* Konutun yıllık kira geliri, konut fiyatının %5'i olarak baz alınmıştır.

Kaynak: Bizim Menkul Değerler



## 2010'dan Bugüne Kümüle Getiriler



## Konut Fiyat Endeksi

	Konut Getirisi	TL Mevduat	USD Mevduat	EUR Mevduat	Altın	TÜFE	BİST100
2010	10,80%	7,59%	6,23%	0,66%	36,90%	4,47%	20,78%
2011	11,12%	7,55%	26,17%	22,60%	35,75%	10,45%	-22,33%
2012	14,10%	8,26%	-4,36%	-2,63%	-0,31%	6,16%	52,55%
2013	15,99%	6,58%	21,30%	26,29%	-13,29%	7,40%	-13,31%
2014	17,50%	9,24%	10,21%	-2,70%	6,78%	8,17%	26,43%
2015	17,62%	9,89%	27,08%	13,84%	11,95%	8,81%	-16,33%
2016	14,48%	9,81%	23,29%	17,30%	31,03%	8,53%	8,94%
2017	11,60%	11,10%	10,07%	24,32%	21,73%	11,92%	47,60%
2018	7,65%	17,53%	42,00%	34,08%	37,36%	20,30%	-20,86%
2019	11,61%	19,31%	15,59%	11,03%	33,09%	11,84%	25,37%
2020	27,40%	10,08%	24,68%	35,76%	56,49%	14,60%	29,06%
2021	50,87%	18,24%	78,13%	63,44%	71,57%	36,08%	25,80%
2022*	34,39%	4,01%	12,97%	10,99%	17,23%	22,81%	20,22%

\* 2022 verileri Mart ayı itibarıyla.

Bahsi geçen finansal enstrümanların yıllık getirileri yukarıdaki tablodaki gibidir. Tabloya göre TL mevduat getirisi faizlerin artış göstermesiyle yıllar bazında genel olarak artış göstermiştir.

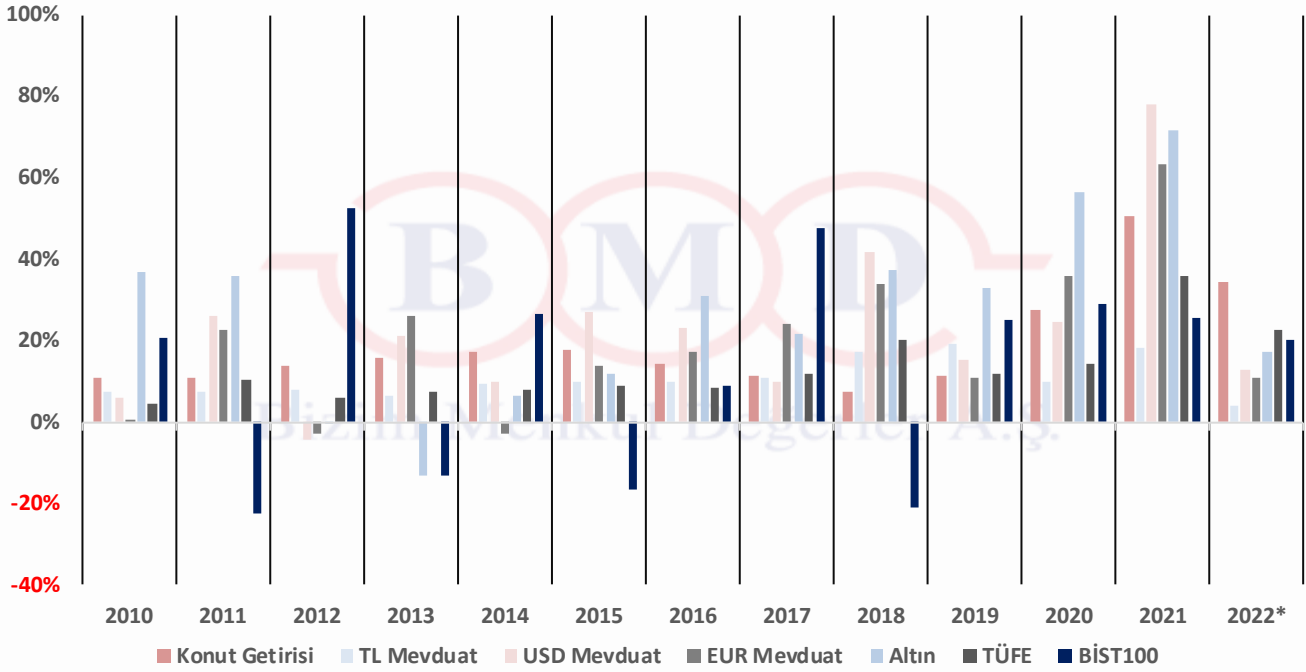
TL faizlerindeki bu artış döviz kurunu dengelemeye çalışırken uzun vadede kredi maliyetlerinin artmasıyla yatırımların azalmasına neden olmuştur. Ekonomi literatüründe faiz ile enflasyon arasındaki ilişki talep ve maliyet kaynaklı enflasyon modellerinde farklılık göstermektedir. Talep enflasyonu ile faiz arasındaki ilişki genel görüşe göre ters orantılı iken maliyet enflasyonunda da tam tersi olarak karşımıza çıkmaktadır. Ülkemizde her iki enflasyon türüne de rastlandığı için zaman zaman talep enflasyonu ağır basarken zaman zaman da maliyet enflasyonu ağır basmıştır. Veriler ışığında diğer koşullar sabitken 2015'e kadar talep ağırlıklı enflasyon varken 2015'ten günümüze ise maliyet enflasyonu ağır basmaktadır. Son yıllarda enflasyon oranındaki artış ve döviz kurlarındaki sıçrayışlar nedeniyle dövize olan talep artmıştır.

2018'in III. Çeyreğinde patlak veren Brunson krizi ve devamında gelişen süreçte kurda ani sıçramalar yaşanmıştır.

Dolar ve Euro'ya uygulanan mevduat faizleri genel olarak düşük olmasına rağmen TL karşısındaki değer artış/azalışları bu enstrümanların getiri oranlarında oynaklığa neden olmuştur. Genel olarak yüksek sıçramalar yapan altın ve BİST100 endeksi oldukça hareketli bir seyir izlerken altın BİST100 Endeksine kıyasla daha pozitif ağırlıklı bir grafik çizmiştir. Konut getirisi ise 2014-2015 yıllarına kadar bir önceki yıla kıyasla artış göstermiş olup bu yıllardan sonra düşüş göstererek piramit şeklinde bir grafik seyri çizmiştir.

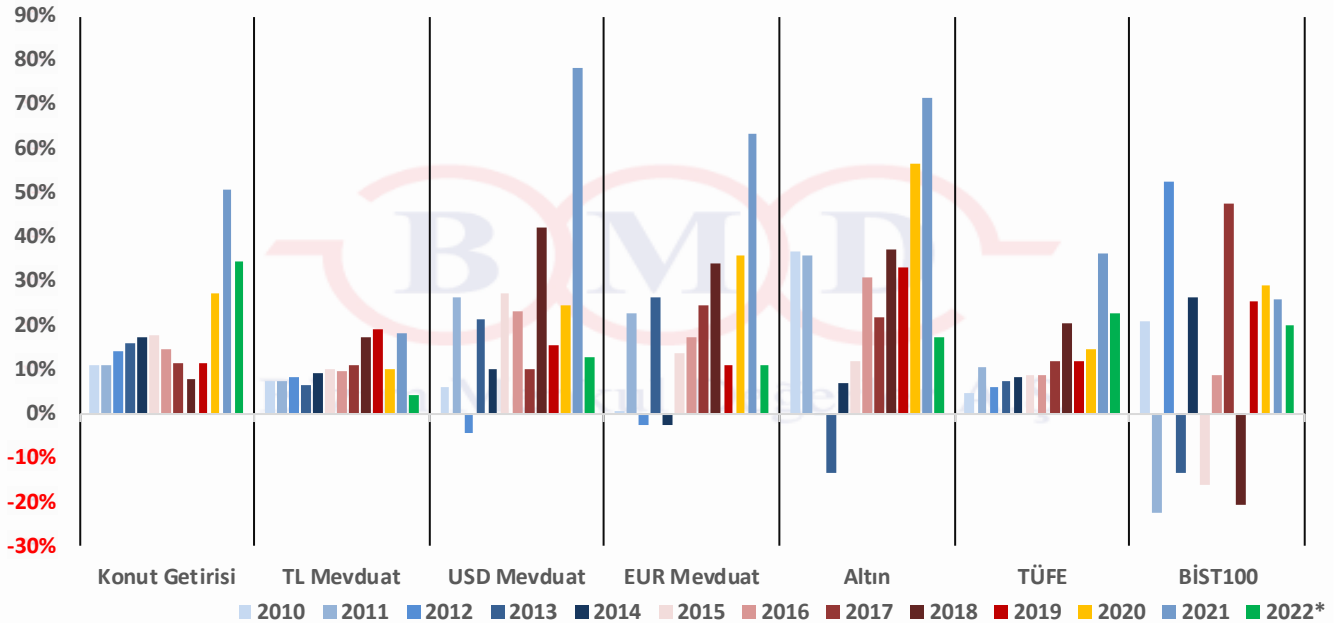
2020 yılının başında Çin'in Wuhan kentinde başlayan ve dünyaya yayılan Covid-19 virüsü (koronavirüs) nedeniyle küresel piyasalarda risk iştahı azaldı ve yatırımcı güvenli limanlara ve değerli madenlere sığındı. Kurda yaşanan ani artışlar inşaat sektöründe maliyet artışını tetikleyerek sektörel krizi daha da derinleştirebilir. Küresel olarak ekonomik verilerin zayıflaması ve büyüme tahminlerinin düşmesi ile akıllarda resesyon riski belirirken bu kriz, inşaat dahil birçok sektörü etkilemiştir.

## Konut ve Diğer Enstrümanlar Yıllık Getiri



Enstrümanların yıllık getirileri 2010 yılından itibaren kıyaslandığında en yüksek getiriye 2010,2011,2016, 2019 ve 2020'de Altın; 2012,2014,2017'de BİST100; 2013'te vadeli Euro mevduat; 2015, 2018 ve 2021'de vadeli Dolar mevduat sağladı.

## Konut ve Diğer Enstrümanlar Yıllık Getiri



Getirisi en dalgalı seyreden bir başka deyişle en volatil enstrümanın BİST100 Endeksi olduğu göze çarparken Altın, Dolar ve Euro getirilerinin de dalga boylarının yüksek olduğunu söyleyebiliriz. TL mevduat, TÜFE ve Konut Getirilerinin yıllar içindeki oynaklığının diğer enstrümanlara göre nispeten az olduğu söylenebilir.

Konut getirisi 2014-2015 yıllarında zirve yaptıktan sonra düşüşe geçmiştir. 2019 yılında Ağustos ayında kamu bankalarının konut faizlerini aşağı çekmesi ve iyileşen piyasa koşulları nedeniyle konut piyasasında yaşanan hareketlilik 2018 yılından daha iyi bir konut performansını da beraberinde getirmiştir.

## **Konut Yatırımı ve Alternatif Enstrümanlar hakkında dipnotlar:**

- (1): Altın TL/Gram değeri üzerinden hesaplanmış olup vadesiz olarak baz alınmıştır. Veriler Forex'ten alınmıştır.  
(2),(3),(4): Veriler TCMB 1 aya kadar vadeli mevduat faiz oranlarından elde edilerek hesaplanmıştır.  
(5): Konut getirisi hesaplanırken konutun ilgili ayda satıldığı değer ve o zamana kadar elde edilen kira gelirleriyle beraber hesaplanmıştır. Yıllık kira getirisi ise konut fiyatının %5'i alınarak hesaplanmıştır. Türkiye geneli Konut Fiyat Endeksindeki değişimler baz alınarak sonuca ulaşılmıştır.  
(6): BİST100 Endeksi ve gram altın verileri Forex'ten alınmıştır.

## **Bizim Menkul Değerler A.Ş**

### **Araştırma Bölümü**

**Email :** arastirma@bmd.com.tr

**Telefon :** 0-216-547-1300

### **Önemli Uyarı**

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan bilgiler Bizim Menkul Değerler A.Ş. (BMD) tarafından okuyucuyu bilgilendirme amacı ile BMD'nin güvenilir olduğunu düşündüğü yayımlanmış bilgilerden ve veri kaynaklarından derlenerek hazırlanmıştır. Kullanılan bilgilerin hatasızlığı ve/veya eksiksizliği konusunda BMD hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. BMD Araştırma raporları şirket içi ve dışı dağıtım kanalları aracılığıyla tüm BMD müşterilerine eşzamanlı olarak dağıtılmaktadır. Ayrıca, Burada yer alan tahmin, yorum ve tavsiyeler dökümanın yayımlandığı tarih itibarıyla geçerlidir. BMD Araştırma Bölümü daha önce hazırladığı ya da daha sonra hazırlayacağı raporlarda bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerden farklı ya da bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerle çelişen başka raporlar yayınlayabilir. Çelişen fikir ve tavsiyeler bu raporu hazırlayan kişilerden farklı zaman dilimlerine işaret ediyor, farklı analiz yöntemlerini içeriyor ya da farklı varsayımlarda bulunuyor olabilir. Böyle durumlarda, BMD'nin bu raporlardaki tavsiye ve görüşlerle çelişen diğer BMD Araştırma Bölümü raporlarını okuyucunun dikkatine sunma zorunluluğu yoktur. BMD ve ilişkili olduğu firmalar bu raporda adı geçen pay senetlerinde pozisyon sahibi olabilir ve/veya raporun yayınlanma tarihinden sonra işlem yapabilir. Ayrıca yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle BMD ve/veya diğer ilişkili firmalarının iş ilişkisi içerisinde olabileceğini kabul ederler.

Bu çalışma kesinlikle tekrar çıkarılmak, çoğaltılmak, kopyalanmak ve/veya okuyucudan başkasına dağıtılmak üzere hazırlanmamıştır ve BMD Araştırma Bölümü'nün izni olmadan kopyalanamaz ve çoğaltılıp dağıtılamaz. Okuyucuların bu raporun içeriğini oluşturan yatırım tavsiyeleri, tahmin ve hedef fiyat değerlemeleri de dahil olmak üzere tüm yorum ve çıkarımların, BMD Araştırma Bölümü'nün izni olmadan başkalarıyla paylaşmamaları gerekmektedir. BMD bu araştırma raporunu yayınlamaya, müşterilerine ve gerekli yatırım profesyonellerine dağıtmaya yetkilidir. BMD Araştırma Bölümü gerekli olduğunu düşündüğünde düzenli olarak yatırım tavsiyelerini güncellemekte ve temel analize dayalı araştırma raporları hazırlamaktadır. Bununla birlikte, bu çalışma herhangi bir hisse senedinin veya finansal yatırım enstrümanlarının alımı ya da satımı için BMD ve/veya BMD tarafından direk veya dolaylı olarak kontrol edilen herhangi bir şirket tarafından gönderilmiş bir teklif ya da öneri oluşturmamaktadır. Herhangi bir alım-satım ya da herhangi bir enstrümanın halka arzına talepte bulunma kararı bu çalışmaya değil, arz edilen yatırım aracı ile ilgili kamuya duyurulmuş ve yayınlanmış izahname ve sirkülere dayanmalıdır. BMD ya da herhangi bir BMD çalışanı bu raporun içeriğindeki görüş ve tavsiyelere uyulması sebebiyle doğabilecek doğrudan ya da dolaylı herhangi bir zarar ya da kayıpla ilgili olarak sorumlu tutulamaz.