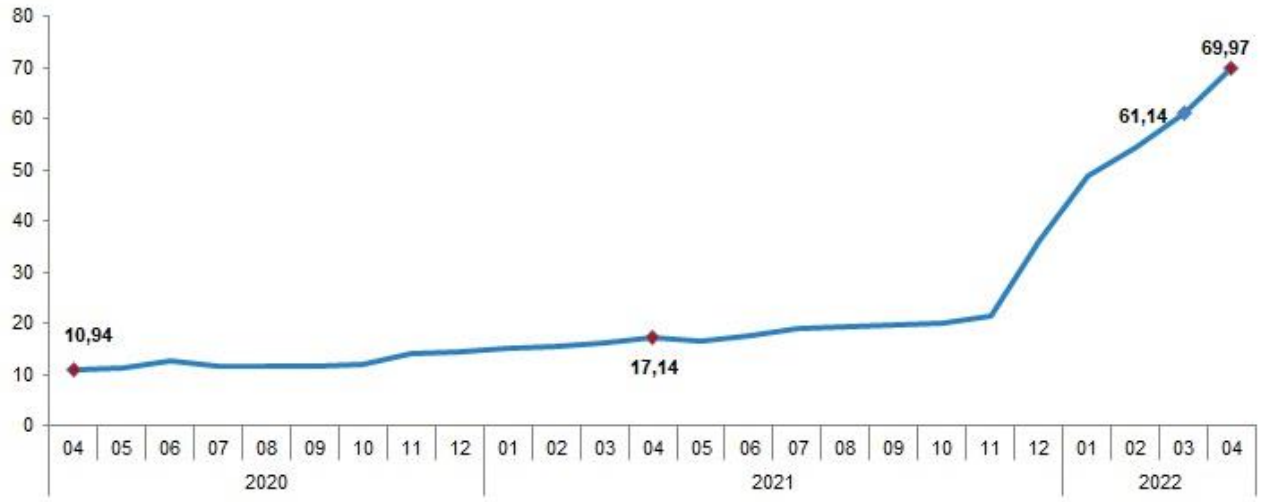
Konut, barınma ihtiyacının en temel parçası olmakla birlikte insanların kendini en güvende hissettiği yer olarak da değerlendirilmektedir. Belki de bu yüzden yaşam alanımız olan konuta bağlılık ve sempati duyulmaktadır. Bu sempati konutu yatırım aracı olarak da değerlendirmemizde etkili olmakta, konut alımının ilerleyen süreçte sağlayabileceği getirilerle kazanç elde edilebileceği varsayılmaktadır. Peki gerçekten de durum öyle mi?

Yatırım tercihlerimizde beklentimiz enflasyon oranı üzerinde bir kazanç oranı ile getiri elde etmektir. Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) tarafından açıklanan ve enflasyon verisi olarak kabul edilen Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) Nisan/2022 itibariyle bir önceki aya göre %7.25, bir önceki yılın aynı ayına göre %69,97, on iki aylık ortalamalara göre ise %34,46 oranında değişim göstermiştir. Açıklanan verilere bakıldığında 1 yıllık enflasyon artışının %69,97 olduğunu gözlemlemekte birlikte konutların en büyük geliri olarak kabul edilen kira getirisinin artışında uygulanabilecek oranın %34,46 olarak belirlendiği unutulmaması gereken bir detay olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu da yapılacak konut yatırımındaki gelir beklentisinin yıl içerisindeki enflasyonun altında olacağını ortaya koymaktadır.

TÜFE değişim oranları (%), Nisan 2022

	Nisan 2022	Nisan 2021	Nisan 2020
Bir önceki aya göre değişim oranı	7,25	1,68	0,85
Bir önceki yılın Aralık ayına göre değişim oranı	31,71	5,45	3,16
Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim oranı	69,97	17,14	10,94
On iki aylık ortalamalara göre değişim oranı	34,46	13,70	12,66

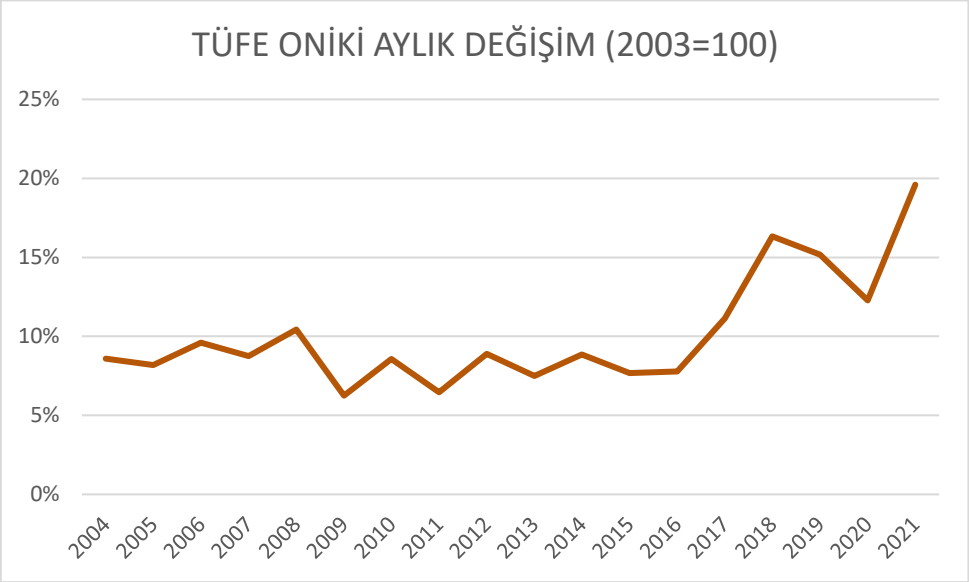


Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) Mart/2022 Ayı Değişim Tablosu ve Grafiği – Kaynak: TÜİK

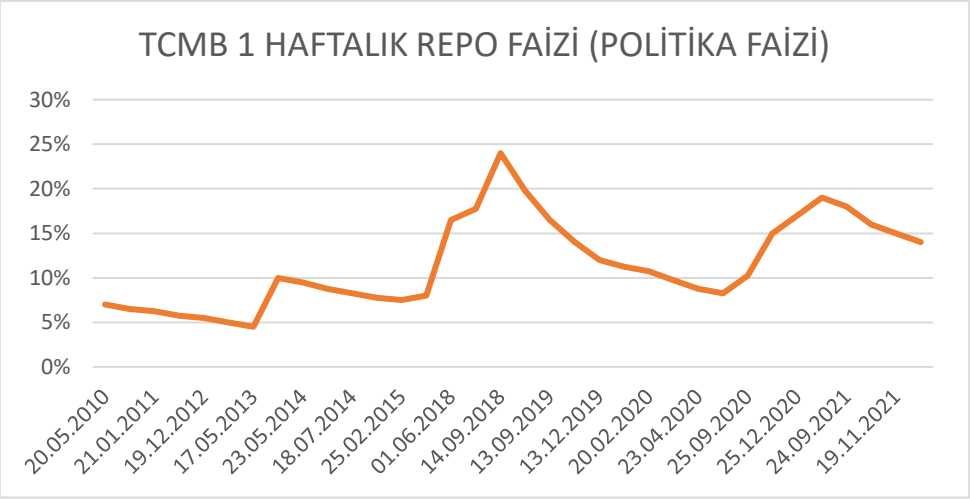
Enflasyonun karnesine baktığımızda;

- 2011 yılına kadar düşüş trendinde olduğu,
- 2011 yılından 2018 yılına kadar olan süreçte enflasyon oranının yükseliş trendine geçtiği,
- 2018 yılındaki kur rejimine bağlı politika faizi artışı ile düşüşe geçtiği,
- 2019 ile 2020 yıllarındaki pandemi sürecine denk gelen üretim/tüketim eğilimindeki düşüşe bağlı gelişmeler neticesinde yeniden düşüş trendini yakaladığı, özellikle 29 Nisan ile 17 Mayıs arasındaki tam kapanma döneminde faaliyetlerin büyük ölçüde durması sebebiyle ekonomik hareketliliğin oldukça kısıtlandığı,
- 17 Mayıs 2021 itibariyle pandeminin etkilerinin azalması ve kısıtlamaların kademeli olarak kaldırılmasıyla birlikte ekonominin yeniden canlanmasına bağlı olarak tekrar yükselişe geçtiği,

gözlemlenmiştir.



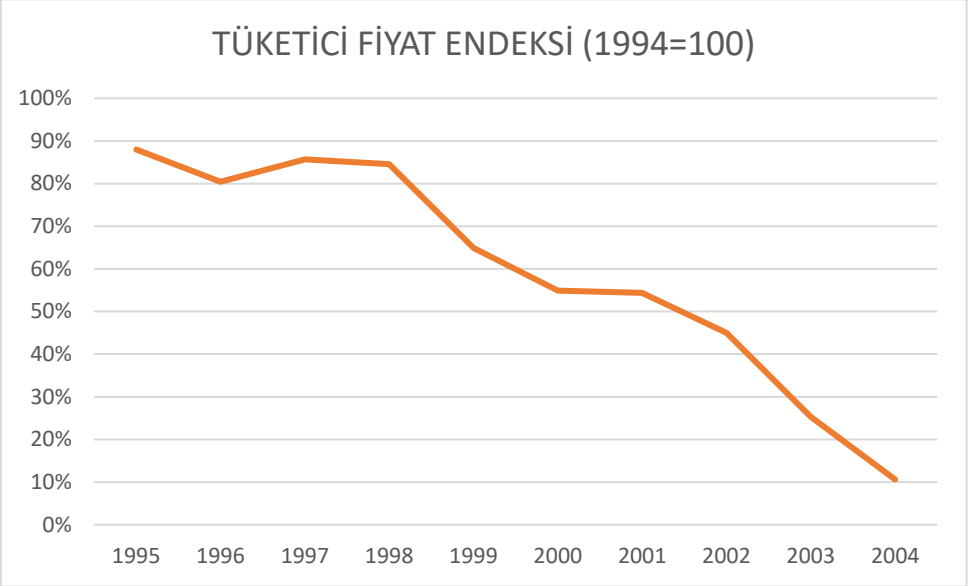
Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) 2003-2021 Arası Yılsonu Değişim Grafiği – Kaynak: TÜİK



Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) 1 Haftalık Politika Faizi Değişim Grafiği – Kaynak: TCMB

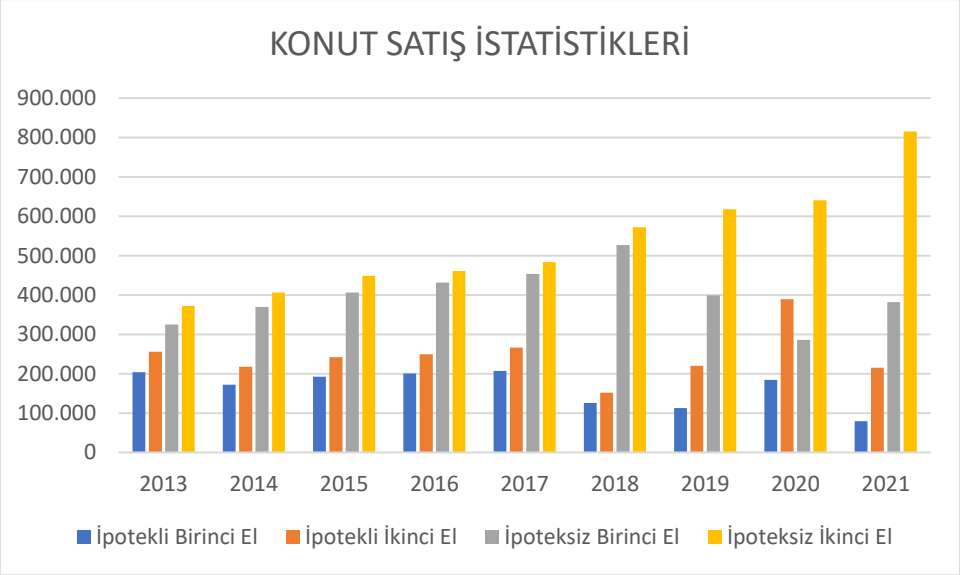
TÜFE'nin geçmişten günümüze olan artış/azalış trendine baktığımızda, 1994 yılından 1996 yılına kadar düşüş, 1996 yılından 1997 yılına kadar yükseliş ve 1997 yılından 2004 yılına kadar kademeli olarak düşüş gösterdiği gözlemlenmiştir. Bu düşüş yıllara sair gerçekleşmekle birlikte politika faizlerinin düşüşün gerçekleşmesinde önemli bir etki gösterdiği malumdur. Bu sebeple TÜFE değerindeki uzun vadeli düşüş ipotekli kredi kullanımına fayda sağlamamıştır. Nitekim döneminde TL kredilerin faizlerinin yüksek olması sebebiyle bu kredilere alternatif finansman bulma arayışında olan yatırımcılar, uzun süre düşüş trendinde olan Japon Yeni cinsinden kredi kullanarak borçlanmış, 2007-2008 yıllarındaki finansman krizi ile yeniden yükselişe geçen Japon Yeni kuru sebebiyle ciddi mağduriyetler yaşamışlardır.[1]

[1] Japon Yeni kredilerine ilişkin haberler burada kaynak olarak gösterilebilmektedir. Bağlantı Adresleri:
https://www.dunya.com/ekonomi/japon-yeni-ile-konut-kredisine-yogun-talep-haberi-31206
https://bigpara.hurriyet.com.tr/haberler/konut-haberleri/japon-yeni-magdurlari_ID723676/
https://www.emlakjet.com/haber/haber/japon-yeni-magdurlari-bddkya-yurudu-1



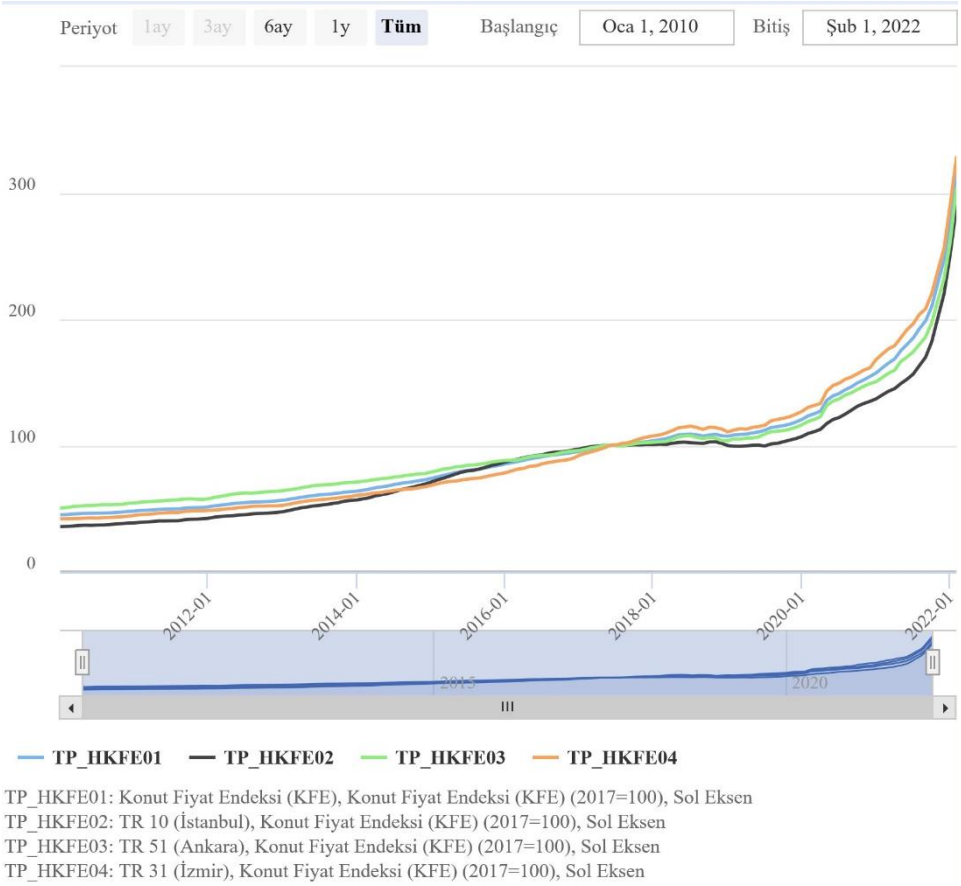
Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) 1994-2004 Arası Yılsonu Değişim Grafiği – Kaynak: TÜİK

TÜFE'nin yani enflasyonun düşüşüyle beraber temel olarak fiyatların düştüğü değerlendirildiğinde, bu düşüşe bağlı olarak konut satışlarında bir artış olması beklenir iken 2018 yılına kadar konutlardaki satış oranlarının bu düzeyde gerçekleşmediği, aksi gibi fiyatların yani enflasyonun yükseldiği 2020 ve 2021 yıllarında artışa geçtiği görülmektedir.



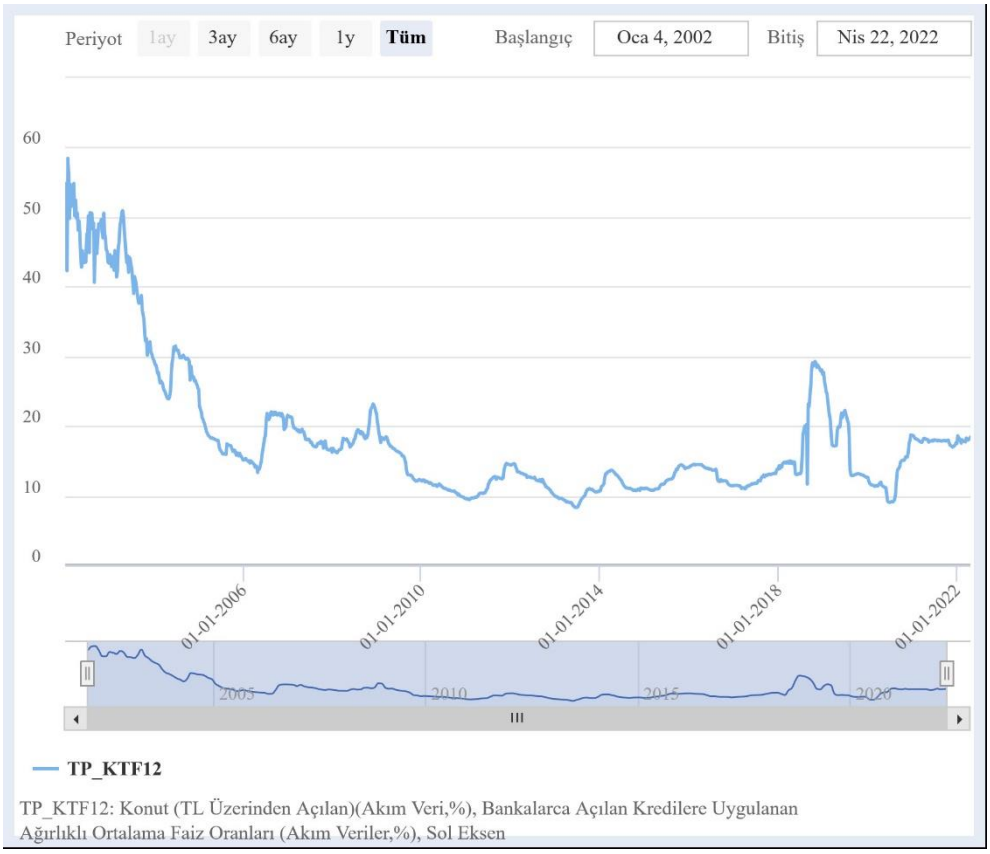
Konut Satış İstatistikleri 2013-2021 Arası Değişim Grafiği – Kaynak: TÜİK

Konut fiyatlarının bu süreçte ne olduğuna da bakmakta yarar olduğunu düşünülerek, tüketicinin eğiliminin neden enflasyona bağlı olarak konuta yönelmediğini değerlendirmek adına Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Konut Fiyat Endeksi verileri de incelenmiş, konut fiyatlarının 2015 yılına kadar yatay seyrettiği ve 2016 yılından itibaren kademeli olarak yükselişe geçtiği belirlenmiştir.



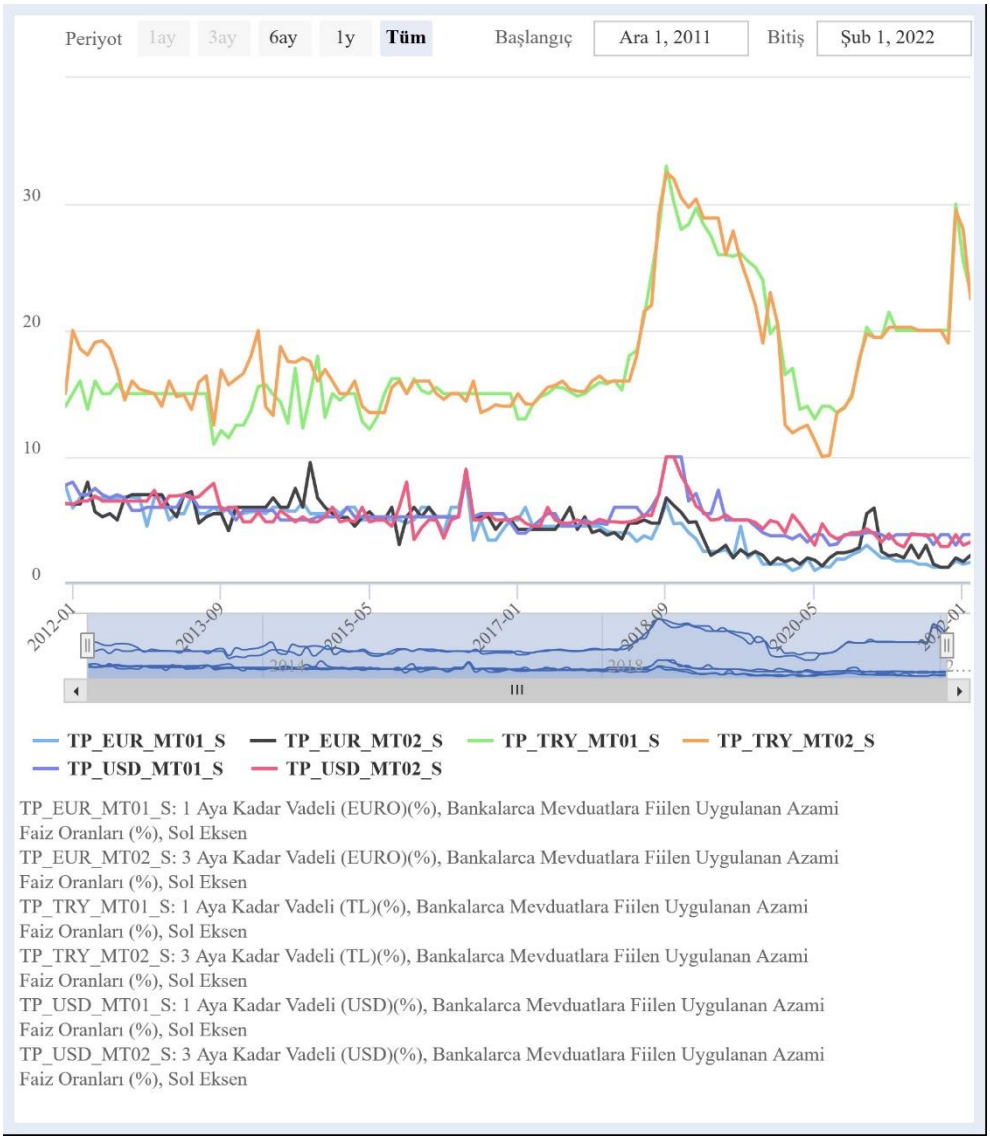
Konut Fiyat Endeksi Değişim Grafiği – Kaynak: TCMB

Grafikler üzerinden yapılan değerlendirmede; 2018 yılına kadar makul düzeyde artış gösteren konut satışları ile konut fiyatlarının 2018 yılından sonra inanılmaz bir şekilde yükselişe geçtiği görülmekte, 2018 yılından önce bu şekilde bir talebin neden oluşmadığı anlaşılamamaktadır. Bu sebeple satışların yaklaşık yarısını oluşturan ipotekli satışların kaynağı Bankacılık sektörünün incelenmesi, bu aşamada konut kredisi faizlerinin değerlendirilmesinin faydalı olacağı düşünülerek TCMB verileri grafik olarak sunulmuştur. TCMB verileri değerlendirildiğinde kredi faizlerinin 2018 yılına kadar kademeli olarak düşüşe geçtiği, 2018 yılından sonra yaşanan yükselişin ilerleyen yıllarda düşüşe geçtiği gözlemlenmiştir. Kısacası 2018 yılından önceki konut satışlarının yatay seyrine ilişkin herhangi bir bilgi yakalanamazken, 2018 yılından sonraki yükseliş trendi hakkında kısmen bir ipucu yakalanmıştır. Bu noktadan sonra incelenmesi gereken TCMB kaynaklarından edinilmiş Bankacılık sektörü mevduat faiz oranlarıdır.

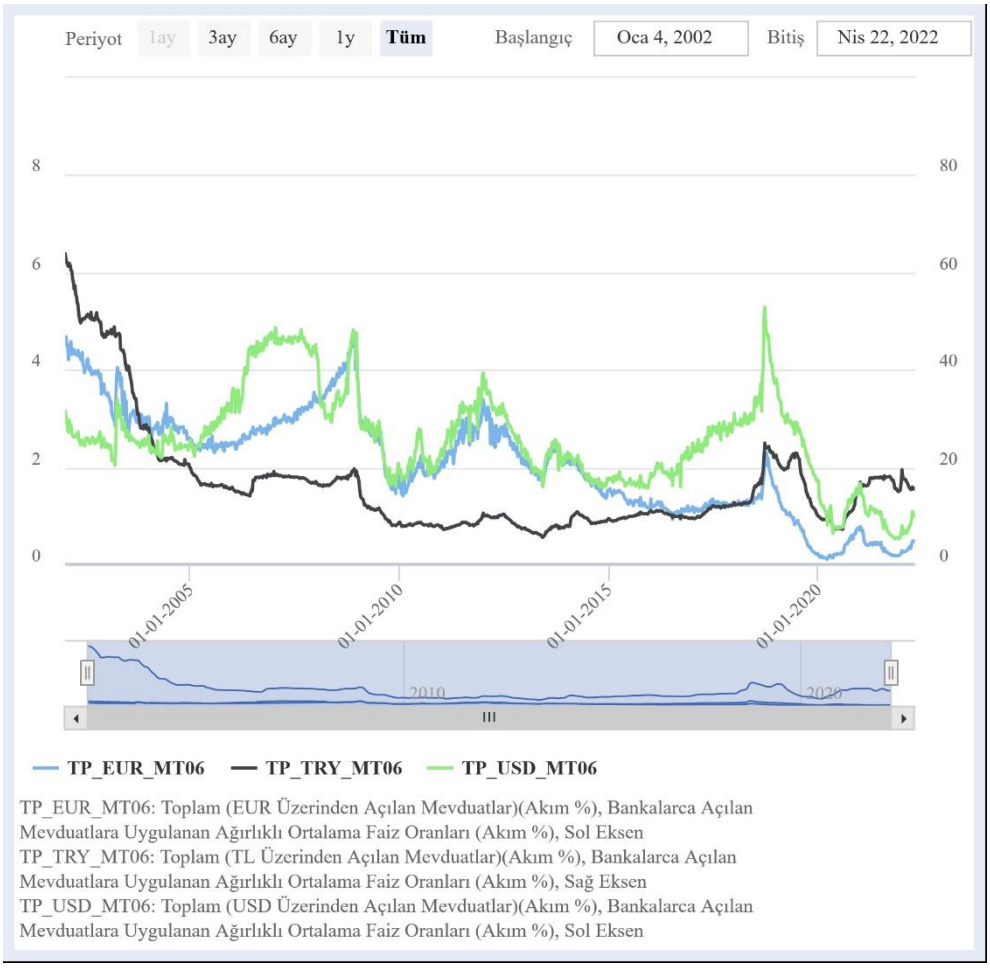


Bankalardaki TL Konut Kredilerine Uygulanan Faiz Oranlarının Ağırlıklı Ortalaması – Kaynak: TCMB

Bankacılık sektörü mevduat faizleri incelendiğinde durum daha anlaşılır bir hal almaktadır. Mevduatlara uygulanan faiz oranlarının yani faiz kazançlarının 2018 yılına kadar yatay seyrettiği, buna bağlı olarak 2018 yılına kadar TL mevduatların azalmasına karşın döviz türü mevduatların yükseliş trendinde olduğu, 2018 yılının ortalarına kadar durumun değişerek TCMB politika faizlerinin artışı ile TL mevduatta da yükseliş görüldüğü ancak dövizin yükselişine paralel olarak döviz getirilerinin de (özellikle dolar getirilerinin) arttığı gözlemlenmiş, 2019 yılından itibaren uygulanmaya başlanan faiz indirimleri ve yeni uygulamaya konulan Kur Korumalı Mevduat Sistemi ile dövize bağlı para birimindeki getirilerin düştüğü, TL mevduatların ise TÜFE değerlerinin altında getiri sağladığı gözlemlenmiştir.



Bankalardaki Mevduatlara Uygulanan Faiz Oranları – Kaynak: TCMB

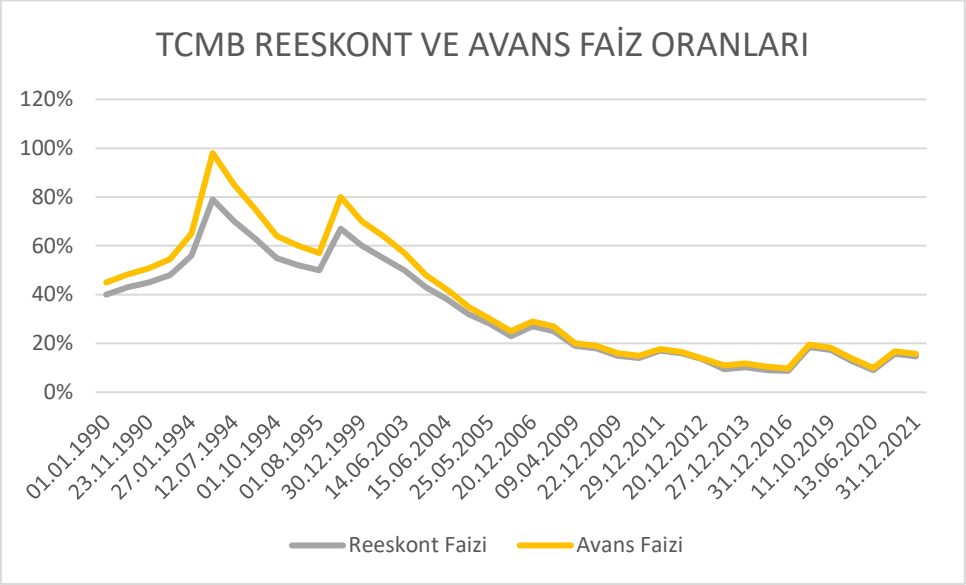


Bankalardaki Mevduatlara Uygulanan Faiz Oranlarının Ağırlıklı Ortalaması – Kaynak: TCMB

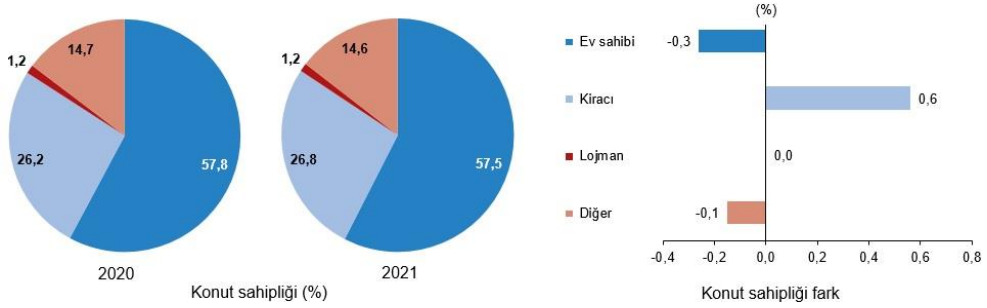
Bu aşamada incelenen bir başka faiz türü olan ve ekonomideki para arzı ve kredi genişlemesi dikkate alınarak belirlenen reeskont faiz oranı, mevcut durumda uygulanan para politikası kapsamında bir para politikası aracı olarak önemini kaybetmiş[2] fakat gözle görülür bir biçimde düşüş eğilimine geçmiştir. Kısacası para politikası araçlarının getiri oranları gün geçtikçe azalmış, buna bağlı olarak konut gibi varlıkların fiyatlarında artışlar gözlemlenmiştir. Yani konut satışları bu noktada faize duyarlı hâl almıştır. Nitekim TÜİK tarafından yayımlanan 2021 yılı Gelir ve Yaşam Koşulları Araştırması'na göre konut sahiplik oranı bir önceki yıla kıyasla düşüş eğilimi göstermiştir.[3]

Yabancılara yapılan satışlar incelendiğinde, TÜİK'in Mart/2022 ayı verilerine göre 134.170 adet konut satışında 5.567 adet ile %4'lük bir paya sahiptir.[4] Bu verilere bakıldığında bazı illerdeki (özellikle konut stoğu düşük ve yapılaşma alanı zayıf olan sahil bölgelerinde) konut satışlarında fiyatları yukarı yönlü etkilediği değerlendirilmekle birlikte yabancılara yapılan satışların yurt genelinde fiyatlara etki ettiğini söylemek pek gerçekçi olmayacaktır. Kiralama amaçlı konutlara yerleşen yabancıların yüksek kiralar veya döviz bazlı kiralar ödemesi sebebiyle getirisi yükseldiği için değeri yükselen konutlar olduğunu da göz ardı etmemek gerekir.

[2] TCMB, Reeskont ve Avans Faiz Oranları (Bağlantı Adresi: https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Temel+Faaliyetler/Para+Politikasi/Reeskont+ve+Avans+Faiz+Oranlari)
[3] TÜİK, 2021 Yılı Gelir ve Yaşam Koşulları Araştırması (Bağlantı Adresi: https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Gelir-ve-Yasam-Kosullari-Arastirmasi-2021-45581)
[4] TÜİK, Konut Satış İstatistikleri Mart/2022 (Bağlantı Adresi: https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Konut-Satis-Istatistikleri-Mart-2022-45675)



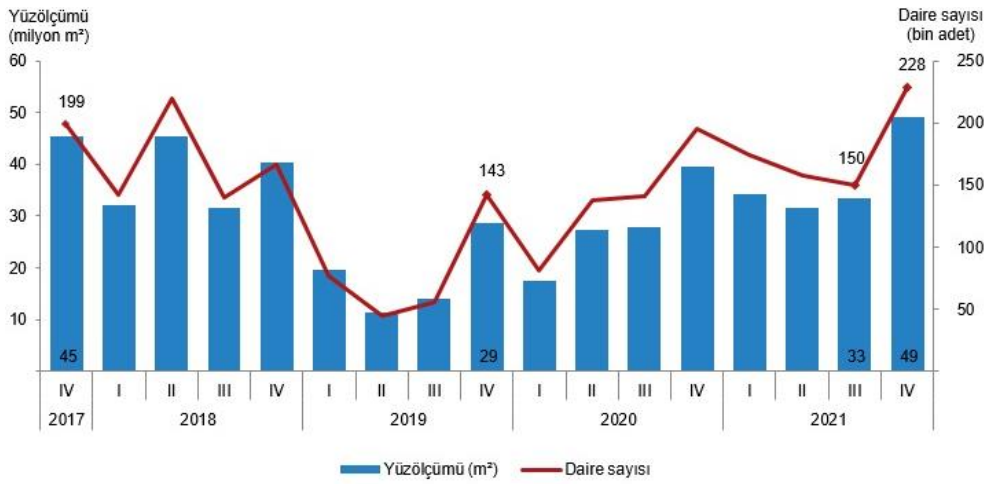
Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Reeskont ve Avans Faiz Değişim Grafiği – Kaynak: TCMB



2021 Yılı Gelir ve Yaşam Koşulları Araştırması Konut Sahiplik Oranları – Kaynak: TÜİK

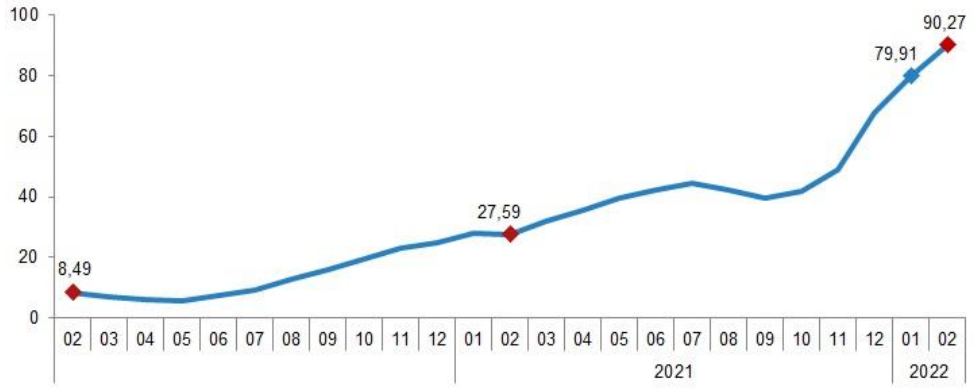
Elbette fiyat yükselişlerinde arz/talep dengesinin uyuşmaması da söz konusudur. Yapı ruhsat ve yapı kullanma izin belgesi istatistikleri bizlere bunu göstermektedir. 2020 ile 2021 yılları arasındaki pandemi sürecinde düşüşe geçen ruhsat ve izin sayılarının 2021 yılının ikinci yarısı ile yükselişe geçtiği gözlemlenmiştir.[5] Bu da inşaatların azami 2023 yılında tamamlanıp teslim edilerek arz sorununun çözülebileceğini işaret etmektedir.

[5] TÜİK, IV. Çeyrek (Ekim - Aralık, 2021) Yapı İzin İstatistikleri (Bağlantı Adresi: https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Yapi-Izin-Istatistikleri-IV.-Ceyrek:-Ekim---Aralik,-2021-45828)



IV. Çeyrek (Ekim - Aralık, 2021) Yapı İzin İstatistikleri – Kaynak: TÜİK

Stok miktarının yıllara sair olarak artacağı düşünülse de maliyetler üreticileri zor durumlara sokmaktadır. İnşaatın temel malzemelerinin yanı sıra yan ürünlerinin de fiyatları artmış, üretim maliyetleri oldukça yükselmiştir. TÜİK tarafından yayımlanan Şubat/2022 ayı İnşaat Maliyetleri Endeksi incelendiğinde durum kendini daha net ortaya koymaktadır.[6]



İnşaat Maliyet Endeksi Şubat/2022 – Kaynak: TÜİK

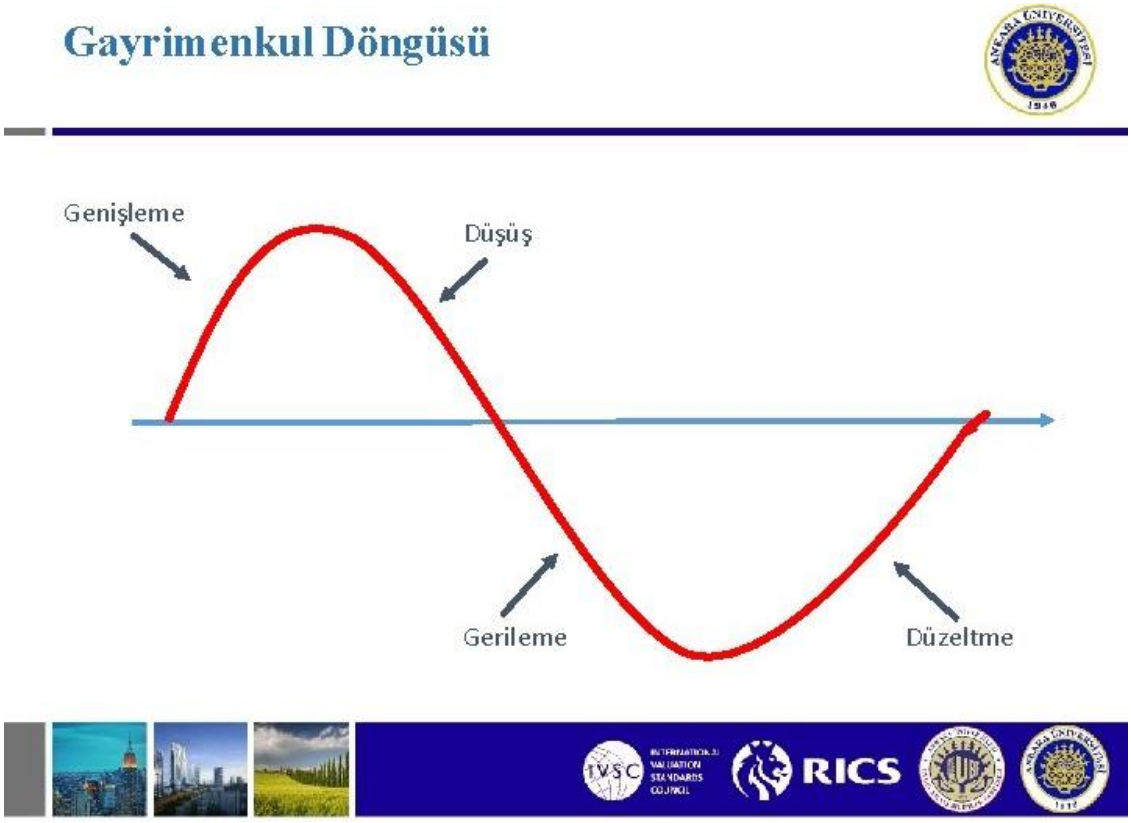
Şimdilerde merak edilen bir soruya yanıt arama vakti geldi. Konut fiyatları aynı seyirde artış göstermeye devam edecek mi? Kısacası yatırım amaçlı ev alınır mı? Bu soruyu cevaplamak bugünün şartlarında mümkün değil, çünkü belirsizlik içerisinde olan yurtiçi ve yurtdışı endeksli ekonomik dalgalanmalar soruyu yanıtlamamızı zorlaştırıyor. Teorik olarak bilinen gerçek ise, gayrimenkulün bir döngü içerisinde hareket ettiğidir.

Gayrimenkul Döngüsü; gayrimenkul faaliyetlerinde belirli bir süreyi kapsayan artış veya azalış eğilimleri gayrimenkul döngüsü olarak adlandırılır. Kısa vadeli döngü 3 yıldan 5 yıla; uzun vadeli döngü 10 yıldan 15 yıla kadar devam etmektedir.[7]

[6] TÜİK, İnşaat Maliyetleri Endeksi Şubat/2022 Verileri (Bağlantı Adresi: https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Insaat-Maliyet-Endeksi-Subat-2022-45623)

[7] Dr. Hüseyin Yurdakul, Ankara Üniversitesi UBF GGY Bölümü (Bağlantı Adresi: https://slidetodoc.com/ggy-489-gayrmenkul-finansmanı-dr-hseyin-yurdakul-ankara-2/)

Bu döngü incelendiğinde gayrimenkul için genişleme, düşüş, gerileme ve düzeltme evreleri olduğu görülecektir. Döngünün kısa vadeli seyri yerine uzun vadeli seyrini dikkate almanın yararlı olacağı değerlendirilmiştir. Nitekim, konut kredilerinin yıllara yaygın biçimde kullanıldığı ve konut edinim çoğunluğunun ipotekli finansman yoluyla sağlandığı değerlendirildiğinde, uzun dönemin incelenmesi yararlı olacaktır.



Gayrimenkul Döngüsü ve Süreçlerin Gösterimi – Kaynak: Ankara Üniversitesi UBF GGY Bölümü

Enflasyondaki yükselişin mevduat getirilerindeki düşüşüyle birlikte seyretmesi, varlık edinimlerini arttırmıştır. İpotekli finansman kredileri (ki en sık kullanılan türü sabit finansmanlı TL konut kredileridir) faiz oranlarının enflasyon değerinin altında kaldığı, bu sebeple konut alımları sırasında kullanım oranının yükseldiği, konut alanların büyük çoğunluğunun ise kullanım amaçlı değil yatırım amaçlı edindiği gözlemlenmiştir.

Faiz getirilerinin normalleştiği ve enflasyon rakamlarının yeniden düşük seyrettiği bir döneme girilmesi halinde yatırım amaçlı edinilen konutların elden çıkacağını, bu süre zarfında oluşan arz fazlasının yeniden üreticiler için sorun yaratacağını ve fiyatların doğal olarak makul bir seviyede inişe geçeceğini veya gelir düzeyinin yükselmesine bağlı konut değerlerinin düşük kalabileceğini değerlendirmek mümkün. Bu değerlendirme **teorik bir yaklaşımdan öteye gitmemekle birlikte** gerçekleşmesi halinde uzun vadeli kredi alarak yatırım amaçlı konut alan kişilerin yıllara sair getiri kazancından ziyade ana para kayıpları yaşaması da muhtemel olacaktır. Konut kredilerinin bir faizi olduğu ve bu faiz tutarının edinim tutarına eklendiğinde asıl varlık bedeline ulaşacağımızı unutmamak gerekir. Kısa süreli alım-satım yapanların gelir vergisi ödemeye rağmen yüksek kazanç elde edeceklerini değerlendirmeleri doğal bir durum olmakla beraber konut kredisi ile alınmış evlerin bu şekilde el değiştirmesi makul görülmemektedir. Burada konut kredisinin erken kapatılma cezası ve kredi puanınıza yansıyacak negatif durumu da gözlemlemeniz gerekecektir. Kira getirisi amaçlı yapılan yatırımlar için de enflasyonun düşmesine bağlı olarak kira artış oranlarına bağlı kira değerlerinin düşebileceğini veya yatırım sonucu beklenen getiri oranlarına ulaşamayacağını, boşluk/doluluk durumunun dikkate alınması, kira getirisi olamayacak aylar için de yatırım hesabının yapılması önem arz edecektir. Ayrıca edinilen konutların emlak vergisi giderleri, taşınmazın kendine ait tadilat giderleri ile ana taşınmaza bağlı dış cephe kaplama, çatı tamiratı gibi uzun vadelerde gerçekleşebilecek giderlerini göz ardı etmemek gerektiğini hatırlatmak isterim.

Bu aşamada yatırım amaçlı ev almanın doğru veya yanlış olduğunu söylemek pek mümkün olmamakla birlikte uzun vadeli bu büyüklükteki yatırımın iyi düşünülerek gerçekleştirilmesi gerektiğini rahatlıkla söyleyebilirim. Pandemi zamanı yaşanan olumsuzluklar ve pandemi sonrası artan maliyetler sebebiyle işten çıkartmaların yoğun yaşandığı bir dönem yaşadığımızı da unutmamak gerekir. Gelir kayıpları yaşandığı zaman yatırımınızın kendi finansmanını sağlaması en önemli koşul burada. Bu noktada gelir akışının düzenlenmediği kredili yatırımların zarar verme riskinin olduğunu unutmamak gerekir.

Hepinize bol kazançlı yatırımlar ve sağlıklı günler dilerim.

Yasal Bilgilendirme

- Bu yazı Emre Kalelioğlu tarafından (*bundan böyle "Yazar" olarak adlandırılacaktır*) www.emrekalelioglu.com, www.gayrimenkulnotlari.com ve şahsi LinkedIn hesabında paylaşılmak üzere hazırlanmıştır. Yazarın izni olmaksızın üçüncü bir noktada ve alıntı yapılmaksızın paylaşılması, kopyalanması veya çoğaltılması yasaktır. Aksi durumlarda Yazar'ın 5846 sayılı Fikir ve Sanat Eserleri Kanunu kapsamında yasal hakları saklı olacaktır.
- Bu yazıda belirtilen tüm görüşler ve öneriler Yazar'ın şahsi fikridir. Hiçbir şekilde yatırım tavsiyesi niteliği taşımamaktadır.
- Yazıda belirtilen önerileri kullanarak yatırım yapmak kişilerin kendi hür iradesi ile alabileceği kararlar olup, Yazar hiçbir surette hukuken sorumlu tutulamayacaktır. Burada belirtilen tüm ifadelerin yatırım tavsiyesi olmadığını okuyucular peşinen kabul etmiş sayılır.
- Yazı içerisinde yer alan veriler çeşitli araştırma ve inceleme sonuçlarında elde edilmiş olmakla birlikte doğruluğu kesinlikte taahhüt ve teyit edilmemektedir. Araştırma sonuçlarının doğruluğunu kabul ederek karar almak tamamen kişilerin özgür ve hür iradesine bağlıdır. Bu kapsamda Yazar hiçbir konuda sorumlu tutulamaz, hukuki işlemlere tabi tutulamaz.