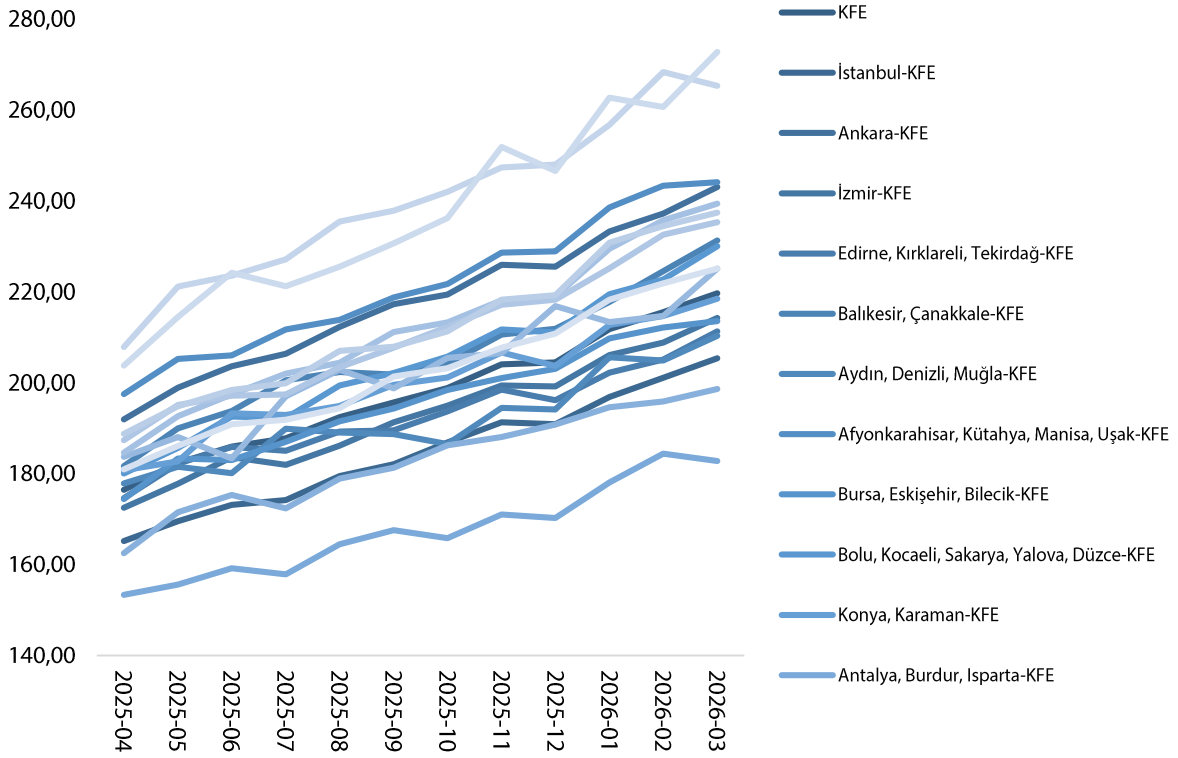


## KONUT FİYAT ENDEKSİ – MART AYI DEĞERLENDİRMESİ

- Sakinleşmenin yanı sıra makro çerçevede sıkılık olumsuz etkilemeye devam ediyor. Bu doğrultuda aylık %2 artan ancak reel manada %3,4 azalan bir yapı var diyebiliriz.
- Gruplar bakımından İstanbul, İzmir, Edirne, Kırklareli, Tekirdağ, Aydın, Denizli, Muğla, Bursa, Eskişehir, Bilecik, Antalya, Burdur, Isparta, Adana ve Mersin illerindeki konut fiyat endeksinin genel **endeksin altında fiyatladığını** takip ediyoruz.
- Veri dışarıdan bakınca **BİST GYO Endeksi XGMYO için olumsuz** olabilir. Pozitif ayrışan konumlarda portföyü bulunan **Sinpaş GYO, Vakıf GYO, Halk GYO ve Kızılbük GYO (SNGYO, VKGYO, HLGYO, KZBGY) gibi şirketler için lehte olan bir veri olarak** karşımıza çıktığı için bu şirketleri bu veriden ayırtmak gerekiyor.
- Kredi koşullarının "konut" bacağına gevşemesi ile birlikte olumlu ayrışmaların genele yayılması beklenebilir. Dezenflasyon sapması bu genele yayılmayı elbette geciktirmeye devam ediyor.

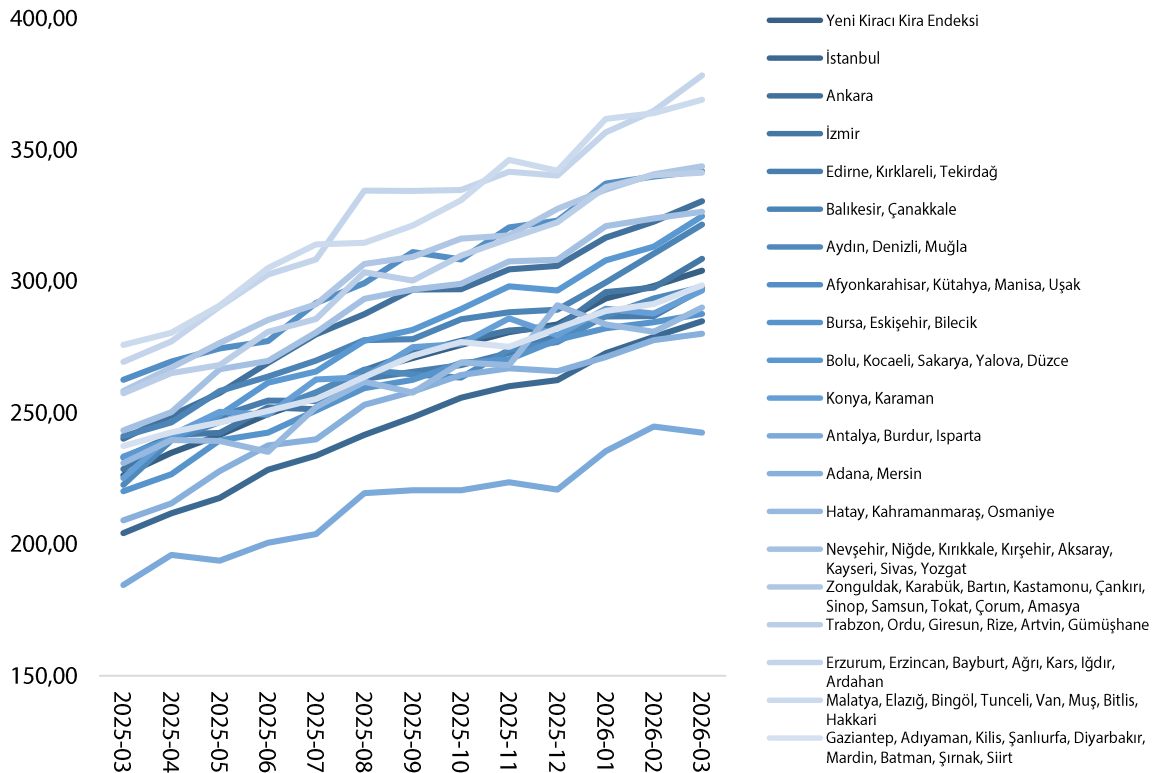
Grafik-1: Konut Fiyat Endeksi (TR grupları bazında, endeks, seviye)



## YENİ KİRACI FİYAT ENDEKSİ – MART AYI DEĞERLENDİRMESİ

- Canlanma izleniyor. Bu doğrultuda hizmet enflasyonundaki görece iştah ile birlikte yeni kiracı kira endeksi %1 artarken reel olarak %2 oranında artış kaydetti.
- Gruplar bakımından İstanbul, Edirne, Kırklareli, Tekirdağ, Aydın, Denizli, Muğla, Bursa, Eskişehir, Konya, Karaman Bilecik, Antalya, Burdur, Isparta, Adana, Mersin, Hatay, Kahramanmaraş, Osmaniye, illerindeki yeni kiracı fiyat endeksinin genel endeksin altında fiyatladığını takip ediyoruz.
- Veri dışarıdan bakınca BİST GYO Endeksi XGMYO için nötr olabilir. Pozitif ayrıışan konumlarda portföyü bulunan Panora GYO, Yeni Gimat GYO, Z GYO (PAGYO, YGGYO, ZGYO) gibi şirketler için lehte olan bir veri olarak karşımıza çıktığı için bu şirketleri bu veriden ayırtmak gerekiyor.

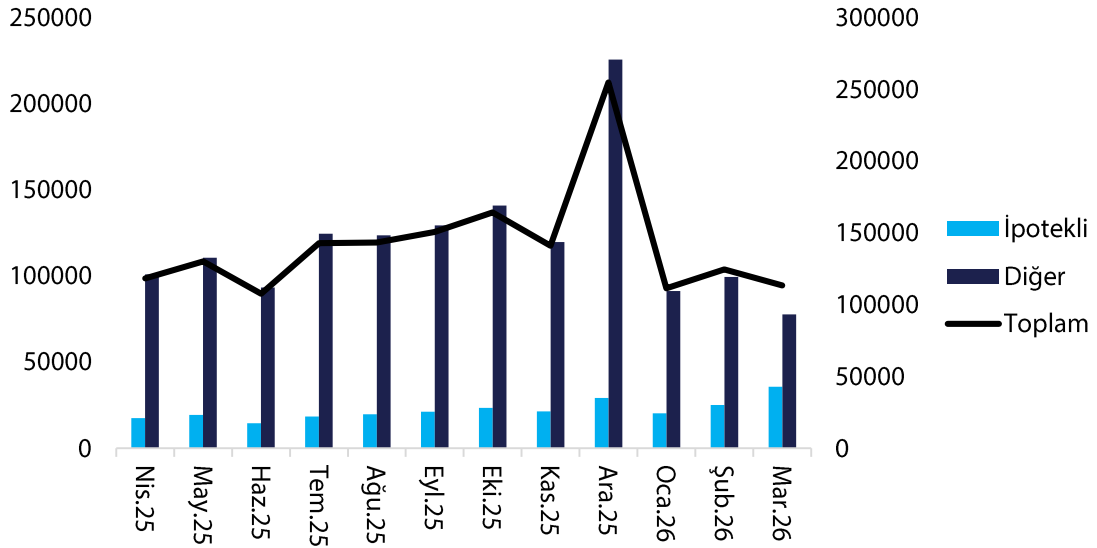
Grafik-2: Yeni Kiracı Fiyat Endeksi (TR grupları bazında, endeks, seviye)



## KONUT SATIŞ İSTATİSTİKLERİ – MART AYI DEĞERLENDİRMESİ

- Konut satış istatistikleri Mart ayında %2,1 azalışla 113.367 adete yükseldi. Canlı kalan faiz eğilimi doğal olarak olumsuz seyri sürdürüyor. İpotekli satışlarda rölatif %38'lik artış var. Bu durum kredi koşullarının her geçen gün iyileştiğini Banka Kredi Eğilimi Anketine paralel gösteriyor.
- Satış durumu nezdinde de uzun süre sonra 2.el satış ön plana geçti.
- 2026 ve sonrasında yeni zirvelere yıllık bazda kredi koşulları iyileştikçe (bizim tahminimiz 2026 sonu) ortam yaratacağını değerlendiriyoruz.
- Yabancı tarafta da zayıflama var. Bugün açıklanan ve kış turizmine rağmen 556 baz puan düşüş gösteren yabancı girişleri de bunu teyit ediyor.
- Sonuç olarak veriyi Bist GYO Endeksi XGMYO için olumsuz ve konut kredisi satma iştahı yüksek Vakıfbank ve Halkbank (VAKBN, HALKB) gibi bankalar için de olumlu buluyoruz.

Grafik-3: Konut Satış İstatistikleri (aylık, adet, seviye)



## 2026 bize ne anlatıyor?

- Dezenflasyon devam ettikçe konuta olan ilgi ve kredi koşulları iyileşmeye devam edecek. HALKB, VAKBN bankacılık tarafında önemli katkı sunacaktır.
- Son gerginlikle birlikte yabancı iştahı görece yavaşlamaya devam edebilir.
- Dezenflasyon iştahında sınırlı sapma olsa da genel görünüm tamamen bozulmuş değil.
- XGMYO için değerlendirme iştahı dezenflasyon süreci oluşsa da TÜFE+10-20 puan bandında 2028'e kadar sürecek.
- 1.çeyreğe ilişkin genel çerçevede özellikle kira iştahlı gayrimenkullerin pozitif ayrışacağını, satışa duyarlı geliştirmeci çerçevenin kamu harici olumsuz seyrinin devamı ve portföy şirketlerinde de çok sürprize açık olmayacağını değerlendiriyoruz.

Verileri XGMYO için nötr, HALKB, VAKBN için olumlu buluyoruz.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

[arastirma@pusulayatirim.com.tr](mailto:arastirma@pusulayatirim.com.tr)

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No: 74 A/53 34394 Şişli/İstanbul

**YASAL UYARI**—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibariyle mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.ř. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmiş olup, hiğbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasıya yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiğ bir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.ř. sorumlu tutulamaz. 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.

**ÇEKİNCE**—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmiş olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.ř.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce diş piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.ř. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmiştir. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasıya yönelik olarak verilmemektedir.