



Value  
Solution  
PARTNERS

2023 Yıl Sonu

# Türkiye Gayrimenkul Pazarı Görünümü

VS Partners Araştırma | 2Y 2023

*Araştırma ve pazar analizi ile  
müşterilerimizin gayrimenkul stratejileri  
için değer yaratıyoruz*





# İçindekiler

01	<u>Ekonomik Görünüm</u>	6
02	<u>Sermaye Piyasaları</u>	12
03	<u>Perakende Pazarı Görünümü</u>	18
04	<u>Ofis Pazarı Görünümü</u>	24
05	<u>İstanbul Finans Merkezi</u>	30
06	<u>Lojistik Pazarı Görünümü</u>	34
07	<u>Otel Pazarı Görünümü</u>	40
08	<u>Konut Pazarı Görünümü</u>	46





# Öne çıkanlar



## Ekonomik Görünüm

2023'te Türkiye'nin risk göstergelerinde iyileşme kaydedildi. 2024 yılında sıkı para politikaları ekonomik faaliyetlerde yavaşlamaya neden olabilir.



## Sermaye Piyasaları

2023 yılında Türkiye gayrimenkul yatırım pazarında gerçekleşen işlemler hemen hemen birçok varlık türünde yıl boyunca kademeli olarak düşüş gösterdi.



## Perakende

Perakende pazarında iyileşme dönemi 2023 yılında daha belirgin hale gelirken, önümüzdeki dönemde yatırımcıların gelirlerdeki artışın sürdürülebilirliğine ve yatırımların geri dönüşüne odaklanması beklenmektedir.



## Ofis

Boşluk oranlarında süregelen düşüş eğilimi nedeniyle, önümüzdeki dönemlerde kullanıcılar yüksek rekabet ile karşılaşabilir.



## Lojistik

Pazarda arz yönlü baskılar devam ederken, yeni depo projeleri sınırlı olsa da, kullanıcıların yeni ve büyük alanlı depo talebini karşılamaya yönelik inşa ediliyor.



## Otel

Rekor düzeyde gerçekleşen ziyaretçi sayısı ile otel pazarında geleceğe yönelik beklentiler güçlü seyrini sürdürürken, otel işletmecileri doluluk oranlarından ödün vermeden maliyet-karlılık dengesine odaklanıyor.



## Konut

Konut satışlarında önceki yıllarda yakalanan ivme, en yüksek düzeye ulaşan konut fiyatları ve yüksek faiz oranları nedeniyle 2023 yılında yavaşladı.



# 01

## Ekonomik Görünüm

VS Partners Araştırma | 2023 Yıl Sonu



## Küresel Ekonomi Görünümü

Küresel ekonomi; 2022 yılında enerji şokunun ardından Avrupa ekonomisinin kayda değer ölçüde yavaşlaması ve çoğu merkez bankasının sıkı para politikalarına rağmen; Çin'de tüketime normalleşmesi ve ABD'deki toparlanmanın etkisiyle 2023 yılında beklenenden daha fazla dayanıklılık göstermiştir.

Ekonomik büyümedeki sürprize rağmen, parasal sıkılaştırma etkilerinin halen tam olarak hissedilmemesi, Çin'de devam eden gayrimenkul sektörü krizi, zorlu finansman koşulları ve durgun küresel ticaret ve yatırımlar nedeniyle ekonominin zayıf seyrine devam etmesi beklenmektedir. OECD 2023 yılı için %3 büyüme öngörürken, 2024 yılında küresel büyümenin %2,7'ye düşeceğini tahmin etmektedir.

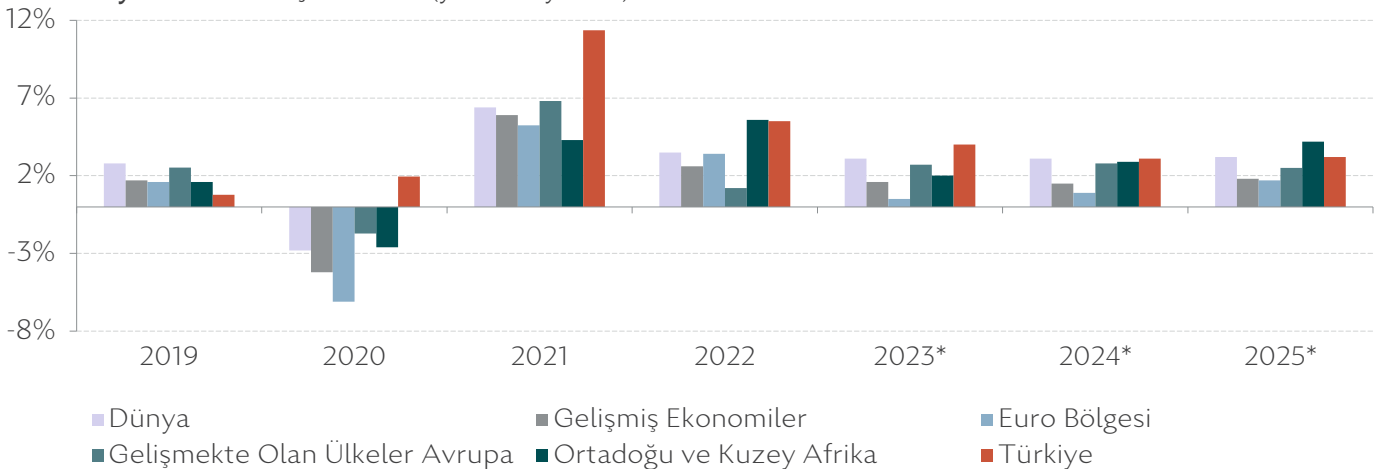
Politika faizleri, Fed tarafından %5,50, ECB tarafından %4,50 ve BoE tarafından %5,25'e yükseltilmesiyle birçok gelişmiş ülkede zirveye ulaşırken, bazı gelişmekte olan ülkelerde 2024 yılında daha geniş bir çapta sıkılaştırma beklenmektedir. Ek olarak, birçok ekonomide nüfusun yaşlanması ücretlerdeki reel artışı destekleyerek işgücü pazarının sağlam kalmasına ve 2025 yılında beklenen toparlanmaya katkı sağlayabilir.

Diğer yandan, son iki yıldır önemli bir endişe kaynağı olan enflasyon gevşeme sinyalleri vermektedir. 2022 yılında %8,1 olan küresel enflasyonun, 2023 yılında %5,7'ye gerilediği tahmin edilmektedir ve 2024 yılında ise IMF'nin tahminine göre %3,9 seviyesine düşmesi beklenmektedir.

Devam eden Rusya-Ukrayna savaşı, Çin ile artan ticari gerilimler ve Orta Doğu'daki çatışmalar, 2024 yılına doğru belirsizliklerin ve risklerin devam edeceğine işaret ederken, Kızıldeniz nakliye hatlarında yaşanabilecek aksaklıklar hem tedarik zinciri hem de küresel görünüm için önemli bir tehdit oluşturabilir.

Ek olarak, 2024 yılı takviminin siyasi açıdan yoğun bir yıl olarak öne çıkması riskleri arttırmaktadır. 2024 yılı seçim takviminde ABD'nin yanı sıra, İngiltere, AB, Meksika, Rusya, Hindistan ve Endonezya yer almaktadır ve bu ülkeler küresel ekonominin %50'sinden fazlasını oluşturmaktadır. Hanehalkları ve şirketler bekle ve gör yaklaşımını benimseyip, büyük alımlardan büyük yatırımlara kadar önemli kararlarını erteleyebilir.

Gayrisafi Yurtiçi Hasıla (yıllık büyüme)



Kaynak: IMF, Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Ocak 2024.

\* Tahmin



## Makroekonomik Göstergeler

2023 yılında Türkiye ekonomisi, Şubat ayında büyük hasara yol açan depremler ve Mayıs ayında ilk kez ikinci tura gidilen genel seçimler ekseninde şekillenen zorlu ortama rağmen, para politikasındaki u-dönüşü ve risk göstergelerindeki iyileşme ile gelişim sinyalleri vermiştir.

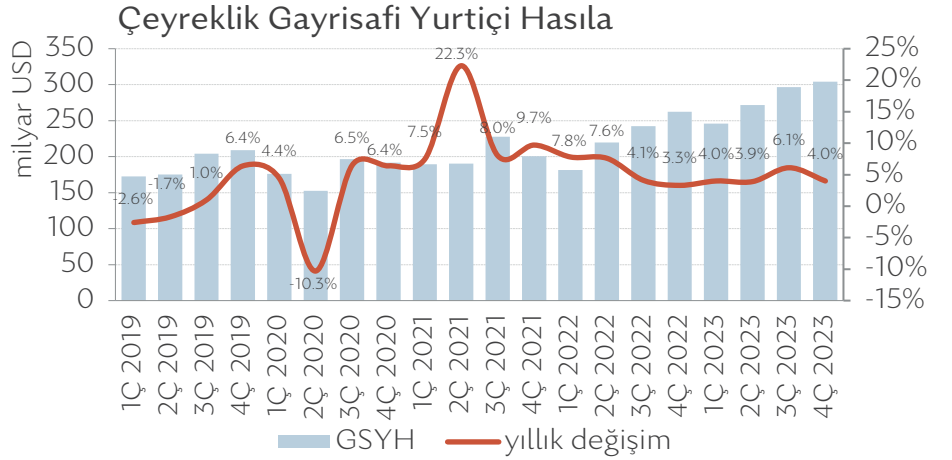
Düşük faiz oranları ile enflasyonu düşürürken, ekonomik büyümeyi destekleyeceği ve cari açığı azaltacağına inanılan aşırı gevşek para politikası dönemi, kritik seçimler sonrasında oluşturulan yeni mali ekip ile nihayet sonlandırılmıştır.

Böylelikle, son iki yıldaki gevşek politikalar ile aşırı yükselen tüketici talebini

soğutmak ve enflasyonu kontrol altına almak amacıyla TCMB Haziran ayında %8,5 olan politika faizini, piyasa beklentilerinin üzerinde arttırarak, Aralık ayında %42,5 seviyesine yükseltmiştir.

Bunun yanında, Türkiye ekonomisi 1Ç 2023'te yıllık

bazda %4, 2Ç 2023'te ise %3,9 büyüme kaydederken, özel tüketim harcamaları büyümeye en yüksek katkıyı sağlamaya devam etmiştir. Depremlerin ardından yatırım harcamaları son iki yıldaki en yüksek artışı kaydedilerek, 2Ç 2023'te geçen yıla kıyasla %5,1 oranında artış göstermiştir.



## Toplam Nüfus



85,4 milyon  
2023  
yıllık %0,11 ^

## GSYH



1.118 milyar USD  
2023  
yıllık %4,5 ^

## Kişi Başı GSYH



13.110 USD  
2023  
yıllık %23 ^

Geçen yılın aynı dönemine göre büyüme oranı, 3Ç 2023 ve 4Ç 2023'te sırasıyla %6,1 ve %4,0 olarak gerçekleşirken, 2023 yılında yıllık büyüme Orta Vadeli Program (OVP) tahmini üzerinde %4,5 olarak kaydedilmiştir.

Diğer yandan, 3Ç 2023'te iç talebin yavaşlamasıyla hanehalkı tüketimi 4Ç 2020'den bu yana ilk kez çeyreklik bazda küçülmüştür. Aynı dönemde deprem bölgesindeki yeniden yapılanma çalışmaları ile ivme kazanan inşaat sektörü ise yıllık bazda %8,1 oranda artış göstererek 3Ç 2017'den bu yana en yüksek artışı kaydetmiştir.

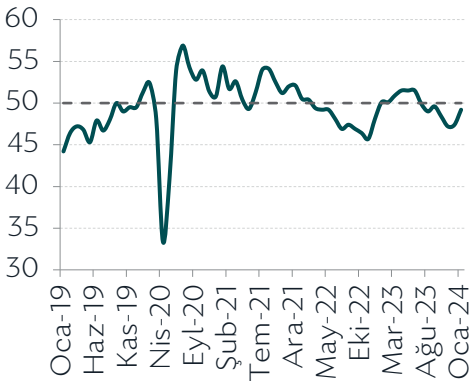
İmalat PMI Temmuz 2023'ten bu yana art arda yedi ay boyunca 50 eşik değerinin altında kaydedilirken, siparişler, satın alma ve istihdamdaki durgunluk sektör faaliyetlerinde zayıflamaya işaret etmiştir.

Ocak 2024'te İmalat PMI son dört ayın en yüksek seviyesi olan 49,2'ye yükselerek hafif bir iyileşme göstermiştir; ancak imalat sektöründe zorlu koşullar, asgari ücret artışının girdi maliyetlerine yansımaları ve kur arasındaki fark ile Kızıldeniz'deki nakliye sorunlarının teslimat sürelerini uzatması nedeniyle devam etmektedir.

Öte yandan, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış perakende satış hacmi Aralık ayında yıllık bazda %11,2 artış ile 2023 yılının en düşük artışını kaydederken; veriler, iç talebin sınırlı bir yavaşlamaya rağmen gücünü koruduğuna işaret etmiştir.

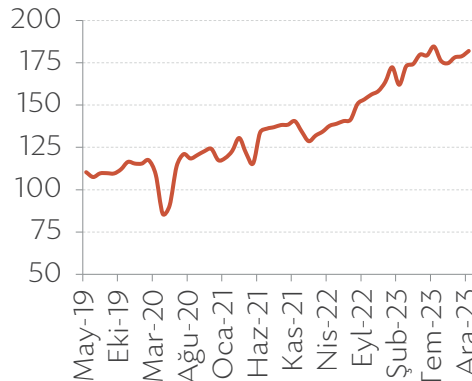
Tüketici güveni asgari ücrete yapılan artışın ardından yıllık bazda %1,6'lık hafif bir artışla Ocak 2024'te 80,4 olarak kaydedilmiştir. Önümüzdeki döneme ilişkin öncü göstergeler, sıkılaştırma ve seçici kredi politikaları ile tüketici kredisi kısıtlamaları ile birlikte ekonomide yavaşlama sinyali vermektedir.

### İmalat PMI



Kaynak: İstanbul Sanayi Odası, S&P Global

### Perakende Satış Hacmi



Kaynak: TÜİK

### Tüketici Güven Endeksi



Kaynak: TÜİK

## Enflasyon

TÜFE  
yıllık %64,77 ÜFE  
yıllık %44,22 

Aralık 2023

## Döviz Kurları

23,79 TRY  
yıllık %43,3 Ocak- Aralık 2023  
ortalama25,72 TRY  
yıllık %47,7 Ocak- Aralık 2023  
Ortalama

## Politika Faizi

%45,00  
Ocak 2024Haziran 2023'den bu  
yana toplam 3.650 baz  
puan artış 

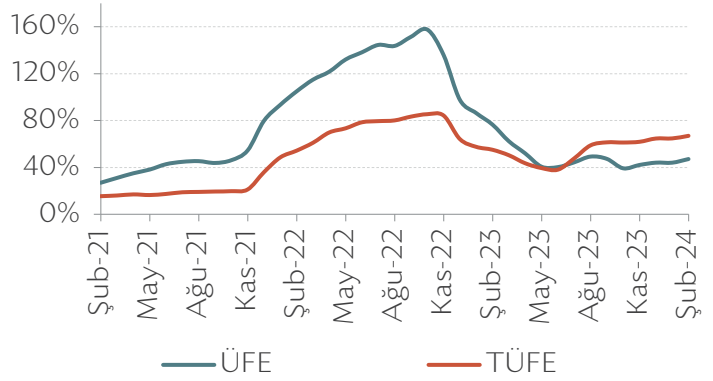
Seçimlerin ardından Türk Lirası'ndaki değer kaybının hızlanmasıyla, Mayıs ayında USD karşısında 19,46 seviyesinde olan Türk Lirası, Haziran'da 25,87 TL'ye yükselmiştir. Yine Mayıs ayında son 16 ayda ilk kez %40 seviyesinin altına gerileyen TÜFE, döviz kurlarındaki artışa paralel olarak hızlanmış ve 2023 yılı sonunda %64,77 olarak kaydedilmiştir.

Ocak 2024'te TCMB, beklentiler doğrultusunda politika faizini 250 baz puan artırarak %45,0'e yükseltirken, enflasyonla mücadele için gerekli seviyeye ulaştığını, ancak belirgin risklerin ortaya çıkması durumunda politika faizinin yeniden gözden geçirileceğini belirtmiştir.

Aynı zamanda, seçim sonrası uygulanan politikaların hem yabancı yatırımcılar hem de derecelendirme kuruluşlarının Türkiye ekonomisine olan güvenini arttırmasıyla, Türkiye'nin kredi görünümü S&P, Moody's ve Fitch Ratings tarafından yukarı yönlü revize edilmiştir. Ek olarak, Türkiye'nin Mali Eylem Görev Gücü (FATF) gri listesinden çıkışı için yapılan çalışmaların sonuçlanması olumlu değerlendirmelerin daha da güçlenmesine yardımcı olacaktır.

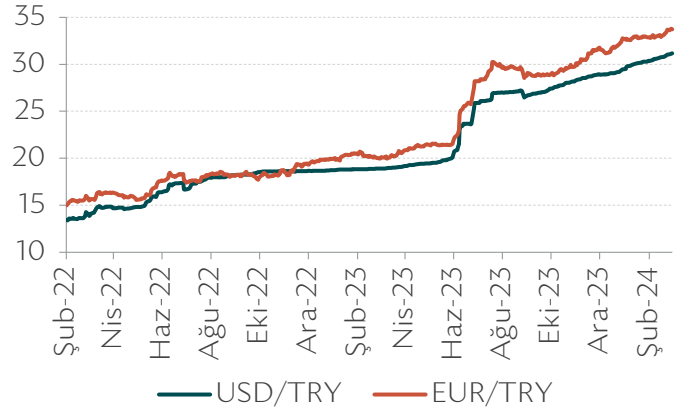
2024 yılına bakıldığında, büyümenin hem zayıf dış talep hem de iç talebi soğutmaya yönelik politikalar nedeniyle yavaşlaması beklenirken, bu politikaların aynı zamanda cari açığı ve enflasyonu düşürmeye yardımcı olması beklenmektedir. Öte yandan, deprem bölgesinin yeniden inşası için yapılan harcamalar ekonomideki yavaşlama etkisini kısmen telafi edebilir. Bu doğrultuda, birçok tahmin 2024 yılında Türkiye için %3 ila %4 arasında bir büyümeye odaklanmaktadır.

## Enflasyon



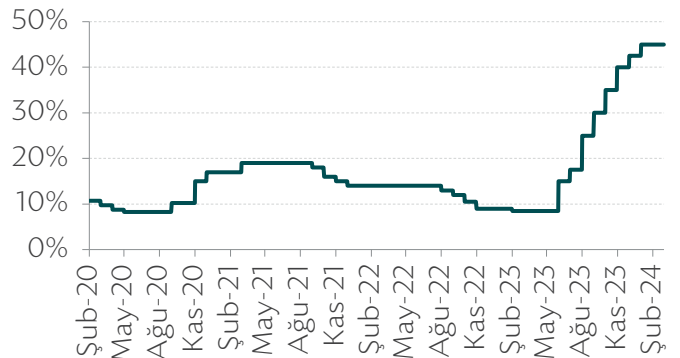
Kaynak: TÜİK

## Döviz Kurları



Kaynak: TCMB

## TCMB Politika Faizi



Kaynak: TCMB

# 02

## Sermaye Piyasaları

VS Partners Araştırma | 2023 Yıl Sonu





## | Toplam DYY Girişleri



10,6 milyar USD  
yıllık %22,1 ✓  
Ocak-Aralık 2023

## | DYY - Gayrimenkul



3,56 milyar USD  
yıllık %43,2 ✓  
Ocak-Aralık 2023

## | CDS (Kredi Risk Primi)



280 baz puan  
227 baz puan ✓  
Aralık 2023

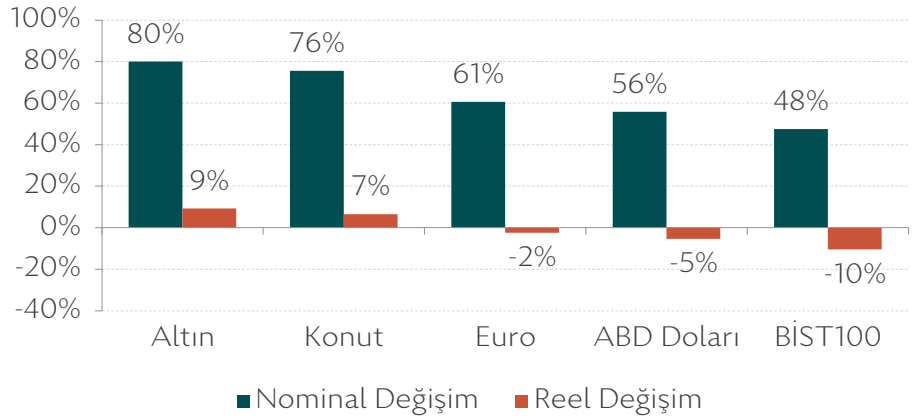
2023 yılının ilk yarısında enflasyonda kısmi bir yavaşlama görülmüş olsa da Mayıs ayındaki seçimlerin ardından hem enflasyon hem de faiz oranlarındaki yükseliş etkisiyle sermaye piyasaları dalgalı bir seyir izlemiştir.

2022 yılında bireysel yatırımcıların enflasyonist ortamda reel bazda getiri elde etme arayışı ile ivmelenen BİST100 performansı, 4Ç 2023'te pandemiden bu yana en kötü performansını göstererek zayıflarken, reel getiri oranı 2022 yılı sonundaki yıllık bazda %61,8 seviyesinden 2023 yılı sonunda eksi %10 seviyesine gerilemiştir.

Diğer yandan, 3 aylık Türk Lirası mevduat faizi oranları %50 üzerine çıkararak son yirmi yılın en yüksek seviyesinde kaydedilirken, birçok finansal yatırım aracı için reel getiri oranları yeniden ivmelenen enflasyon paralelinde negatif bölgede kalmaya devam etmiştir.

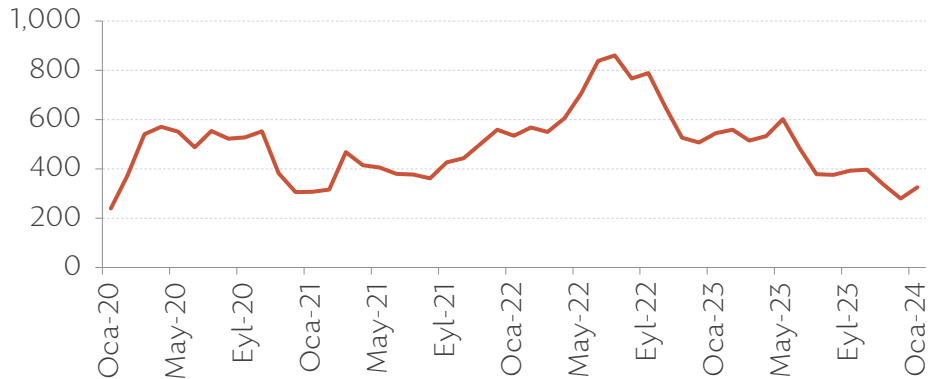
Aynı dönemde, Türkiye'nin risk algısında olumlu bir iyileşme kaydedilerek, 5 yıllık CDS primi

## Finansal Yatırım Araçları ve Konutun Nominal ve Reel Getirisi, Aralık 2023 yıllık değişim



Kaynak: TCMB, TÜİK, VS Partners Araştırma

## 5 Yıllık Kredi Risk Primi (CDS), baz puan



Kaynak: investing

para politikalarında uygulanan normalleşme ve sadeleştirme adımlarının bir sonucu olarak seçim öncesi Mayıs 2023 dönemindeki 601 baz puan seviyesinden, 2023 yılı sonunda 280 baz puana düşerek 300 seviyesinin altına gerilemiştir.

Her ne kadar uluslararası yatırımcılar temkinli davranmaya devam etse de, uygulanan yeni ekonomik programın etkisiyle 2024 yılında yerel seçimlerin ardından güvenin ve Türkiye'ye küresel fon akışının hızlanması beklenmektedir.

## Birincil Getiri Oranları

Alışveriş Merkezi



**%8,25**  
sabit >

Ana Cadde Mağaza



**%7,00**  
sabit >

Ofis



**%8,00**  
sabit >

Lojistik



**%8,50**  
sabit >

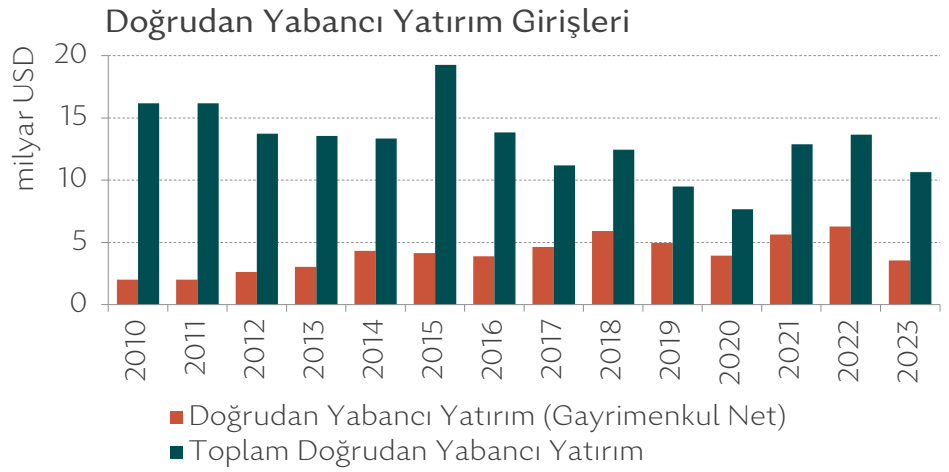
2023 yıl sonu itibarıyla

Türkiye'ye doğrudan yabancı yatırım girişi (DYY), 2023 yılında bir önceki yıla kıyasla %22,1 oranında düşüş göstererek toplam 10,6 milyar USD seviyesinde kaydedilmiştir. 2023 yılında toplam 5,6 milyar USD öz sermaye girişleri içinde imalat sektörü %31 ile en yüksek payı alırken, bunu %18'lik kayda değer pay ile toptan ve perakende ticaret ve %11 pay ile finans ve sigorta sektörleri izlemiştir.

Ayrıca, 2023 yılında Katar, Rusya ve BAE'den gelen doğrudan yatırımlar önemli ölçüde artarken, Avrupa bölgesi Türkiye'ye DYY girişlerinin ana kaynağı olmaya devam etmiştir.

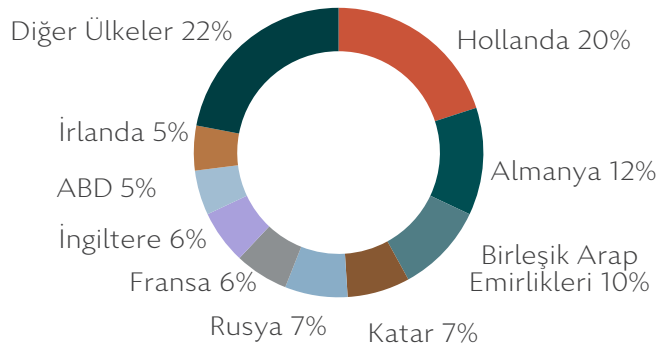
Bununla birlikte, yabancıların gayrimenkul alımları 2023 yılında geçen yıla kıyasla %43,2 oranında düşüş göstererek 3,56 milyar USD olarak kaydedilmiştir. Yabancıların gayrimenkul alımlarının toplam DYY girişleri içindeki payı ise, 2022'deki %46 seviyesinden 2023 yılında %33 seviyesine gerilemiştir.

Türkiye'de hem kısıtlı finansman imkanları hem de



Kaynak: TCMB

## Ülkelere Göre DYY Girişleri



Kaynak: TCMB

bireysel yatırımcıların yeni ihraçlara olan iştahı nedeniyle halka arzlar 2023 yılında tarihi rekor seviyede gerçekleşirken, toplam halka arz büyüklüğü 54 şirkette 79,3 milyar TL'ye ulaşmıştır. Gayrimenkul

geliştirme şirketlerinin yeni projeleri için sermayeye erişim zorlukları nedeniyle halka arzı gerçekleştiren 54 şirketten 8'i gayrimenkul yatırım ortaklığı olarak kurulmuştur.

Türkiye gayrimenkul yatırım pazarında, 2022 yılındaki büyük ölçüde yüksek enflasyon ortamında güvenli liman algısı nedeniyle sermaye yönelimindeki hareketlenmenin ardından, 2023 yılında gerçekleşen işlemler hemen hemen birçok varlık türünde yıl boyunca kademeli olarak düşüş göstermiştir.

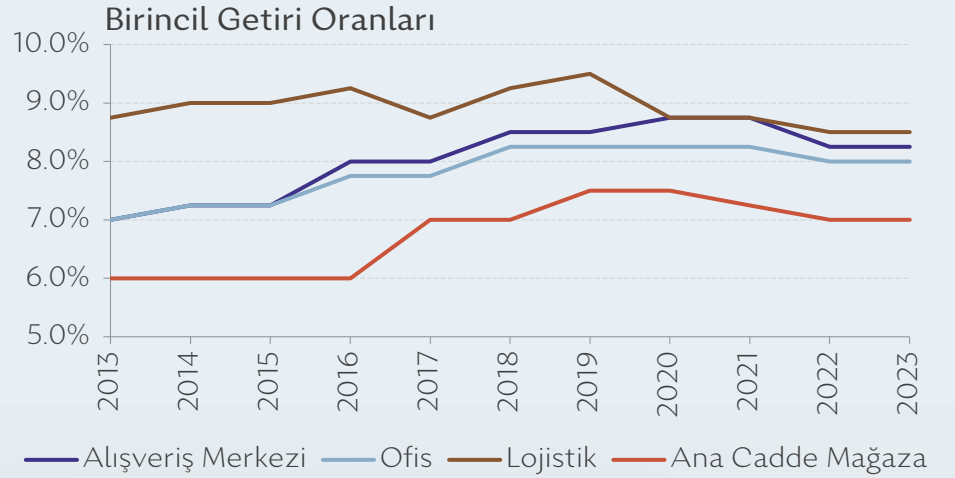
Yatırım pazarındaki düzeltme hareketinde, yüksek fiyatlamalar etkili olurken, seçimler sonrası artan faiz oranları ve enflasyonist ortam kaynaklı baskılar 2023 yılında toplam işlem hacminin geçen yıla kıyasla %36 oranında düşmesine neden olmuştur.

Mevcut iklimde zayıflayan yatırım iştahına rağmen, depremler sonrasında inşaat maliyetlerindeki ani artış halihazırda yüksek olan fiyatlar üzerindeki yukarı yönlü baskıyı

arttırmıştır. Bu bağlamda, şişkin konut fiyatları önümüzdeki dönemde yatırım iştahının küçük-orta ölçekli varlıklara yönelmesine neden olabilir.

Her ne kadar birincil varlıklarda işlem kaydedilmemiş olsa da, faiz artışlarına paralel olarak beklentilerimiz getiri oranlarında bir düşüşe işaret etmekteydi. Ancak, fiyatların

daha yavaş bir hızda da olsa artış eğilimine devam etmesi ile birlikte, getiri oranlarındaki düşüş beklentilerimiz henüz gerçekleşmedi ve birincil getiri oranları 2023 yılı sonunda sırasıyla lojistik depolarda %8,50, alışveriş merkezlerinde %8,25, ofislerde %8,00 ve cadde mağazalarında %7,00 olarak geçen yılın aynı dönemine göre sabit kaldı.





Bununla birlikte, 2022 yılında toplam işlemler içinde en yüksek payı alan geliştirme arsaları geliştiricilerin yatırım kararlarında daha temkinli ve seçici davranması ve yüksek finansman maliyetlerini tekliflere yansıtması nedeniyle, durağan bir seyir izledi. Pazarda alıcılar ve satıcılar arasındaki fiyat farkı, tüm varlık türlerinde işlemler için önemli bir zorluk olmaya devam ediyor.

Ek olarak, ticari gayrimenkul yatırım tercihlerinin geliştirme yatırımları yerine hızlı gelir üretme kabiliyeti nedeniyle tamamlanmış ürünlere yönlendiği gözlenmiştir.

Otel varlıklarında işlem hacmi tahminlerimiz doğrultusunda bir iyileşme göstererek 2022 yılında toplam işlemler içindeki %4 olan payını, 2023 yılında %28'e yükseltmiştir; ancak bu artış temel olarak işlem adedi yerine işlem büyüklüğünden

kaynaklanmıştır. Otellerdeki tatmin edici gelirler, mal sahiplerinin çıkış iştahını baskımlarken, pazar koşullarının oldukça üzerindeki fiyatlamlar işlemleri sınırlandırmaya devam etmektedir.

Ofis pazarı ise, hem satışa sunulan ürün hem de satın almak için herhangi bir arayış bulunmaması nedeniyle, durgun seyrini sürdürmüştür. Ancak, sektörde bekle-gör stratejilerinin geçerliliğini koruması nedeniyle herhangi bir stres gözlenmemektedir. Öte yandan, net sıfır karbon taahhütlerini karşılamak üzere yeşil binalara yönelik kullanıcı talebinin önümüzdeki dönemlerde artış göstermesi beklenmektedir. Bu bağlamda ÇSY (çevresel, sosyal ve yönetim) kriterlerinin, kiralama ve satın alma faaliyetleri açısından ofis pazarında uzun vadeli yapısal değişikliklerin merkezinde yer almasını bekliyoruz.

Önümüzdeki dönemde Mart ayında yapılması planlanan yerel seçimlerin yatırım kararlarında geliştirme faaliyetlerini etkileyebileceğini tahmin ederken, sermaye dağıtım tercihleri açısından kayda değer bir etki beklememekteyiz. Diğer yandan, sermaye hareketleri açısından en önemli zorluk finansman temini ve maliyetlerinden kaynaklanabilir.

Bu bağlamda, 2024 yılında mal sahibi fiyatlama politikalarının yatırım pazarındaki yönü belirleyecek en önemli unsur olacağını tahmin ediyoruz. Fırsatçı alıcılar, şişkin fiyatlamlardaki olası geri çekilmeler ve pazarda az bulunan yatırım yapılabilir stok ile birlikte değerlendirildiğinde mevcut iklimten en yüksek faydayı sağlayabilir.

03

# Perakende Pazarı Görünümü

VS Partners Araştırma | 2Y 2023



## Mevcut Arz



453 alışveriş merkezi  
14,1 milyon m<sup>2</sup> TKA

## İnşaat Halindeki Arz



36 alışveriş merkezi  
1,0 milyon m<sup>2</sup> TKA

2023 yıl sonu itibarıyla

TKA: Toplam Kiralanabilir Alan

Türkiye perakende pazarında iyileşme dönemi, hem perakendecilerin hem de yatırımcıların kayda değer gelir artışı bildirmesiyle 2023 yılında daha belirgin hale gelmiştir.

Alışveriş merkezi performanslarında, cirolarda süregelen büyümenin yanı sıra, ziyaretçi sayılarındaki iyileşme ivmesini arttırmıştır. Her ne kadar Şubat ayında depremler ve seçimlerden sonra iç talebi soğutmaya yönelik adımların

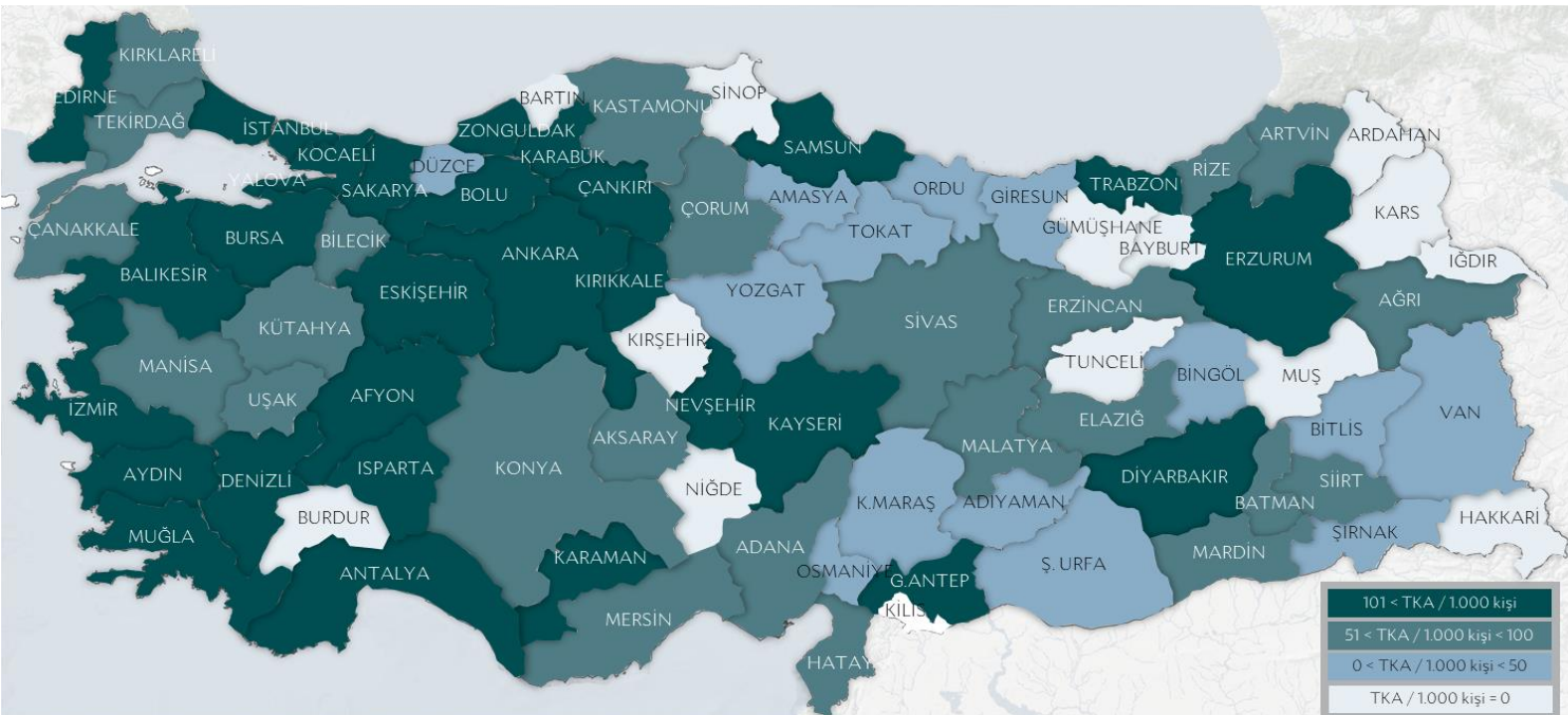
etkisiyle bazı aylarda durgunluk yaşansa da, alışveriş merkezleri cirosu yılın ikinci yarısında geçen yılın aynı dönemine kıyasla %21 oranında reel artış kaydetmiştir. Ek olarak, pandemi döneminden en çok etkilenen sinema ve spor salonu gibi perakende kategorilerinde toparlanma sinyalleri gözlemlenmiştir.

Özellikle yılın ikinci yarısı itibarıyla, turist girişlerindeki yükseliş performansa katkı

sağlamaya devam ederken, enflasyon ve Türk Lirası'ndaki değer kaybı arasındaki fark turist harcamaları üzerinde baskı yaratmaya başlamıştır.

Son yıllarda yükselişe geçen elektronik, beyaz eşya, mobilya, kadın ve erkek giyim kategorileri ivmesini korurken, perakendecilerin genişleme iştahı birincil lokasyonlardaki alışveriş merkezlerinin tam doluluk seviyesine ulaşmasıyla, ikincil ve üçüncül lokasyonlara yönelmiştir.

## İllere Göre Perakende Yoğunluğu



## Perakende Yoğunluğu

## Birincil Kira

165,2 m<sup>2</sup>/1.000 kişi105 EUR/m<sup>2</sup>/ay  
yıllık %31,3 ^3.300 TL/m<sup>2</sup>/ay  
yıllık %106,3 ^

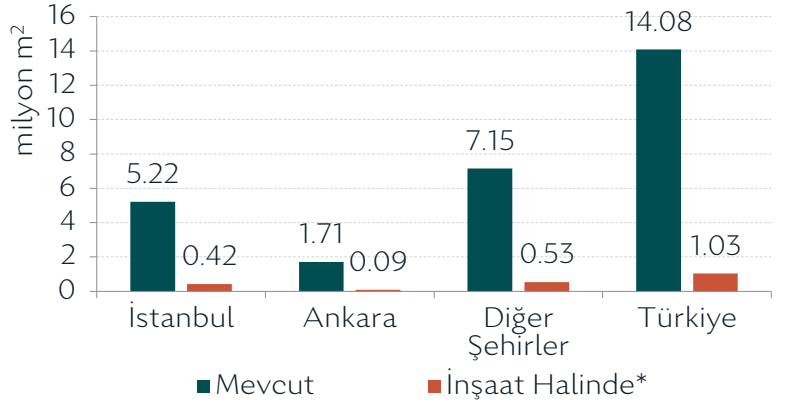
2023 yıl sonu itibarıyla

Türkiye'deki mevcut alışveriş merkezi arzı 2023 yıl sonu itibarıyla 453 alışveriş merkezinde 14,1 milyon m<sup>2</sup> seviyesine ulaşmıştır. 197.000 m<sup>2</sup> kiralanabilir alana sahip toplam altı alışveriş merkezi açılarak perakende pazarına giriş yapmıştır. Önemli açılışlardan bazıları; Enntepe (Konya, 30.000 m<sup>2</sup>), Downtown Bursa (Bursa, 70.000 m<sup>2</sup>) Wins Town (Diyarbakır, 20.000 m<sup>2</sup>)'dir.

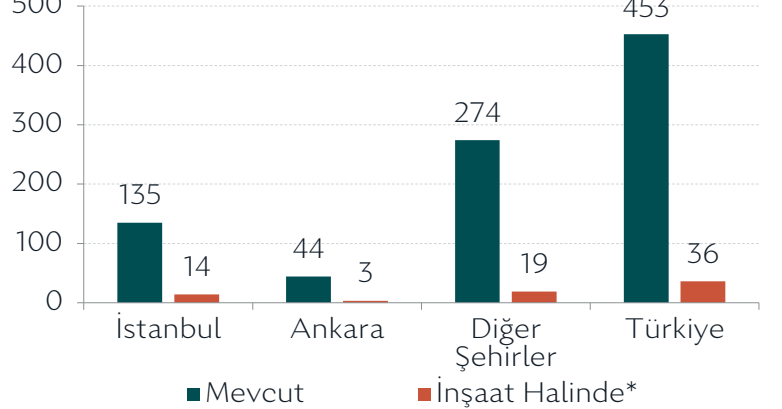
Mevcutta, 36 alışveriş merkezinde yaklaşık bir milyon m<sup>2</sup> inşaat halinde kiralanabilir alan bulunurken, toplam arzın 2026 sonunda 15,1 milyon m<sup>2</sup>'ye ulaşması beklenmektedir. Gelecek arzın yoğunluğu %40 pay ile İstanbul'da yoğunlaşırken, İstanbul'u sırasıyla %16 pay ile Antalya, %9 pay ile Ankara ve %7 pay ile Bursa takip etmektedir.

Türkiye'deki perakende yoğunluğu, 2023 yılı sonunda 1.000 kişi başına 165 m<sup>2</sup> olarak kaydedilirken, 2026 yılı sonunda 173 m<sup>2</sup> 'ye ulaşması beklenmektedir.

## TKA Bazında Alışveriş Merkezi Arzı



## Adet Bazında Alışveriş Merkezi Arzı



\*2026 yıl sonu itibarıyla tamamlanması planlanan

## Alışveriş Merkezi Ana Performans Göstergeleri, 2Y 2023



## Ziyaretçi Sayısı

^ %7

2Y 2022 &amp; 2Y 2023

^ %5

2Y 2019 &amp; 2Y 2023



## Ciro (enflasyondan arındırılmış)

^ %21

2Y 2022 &amp; 2Y 2023

^ %65

2Y 2019 &amp; 2Y 2023

## En Yüksek Ciro Artışı Kaydeden Perakende Kategorileri, 2Y 2023



Elektronik &amp; Beyaz Eşya



Spor Salonu



Kadın ve Erkek Giyim



Sinema



İç Giyim



Kozmetik

Diğer yandan, alışveriş merkezlerinde birincil kiralar 2023 yılı sonunda geçen yıla kıyasla iki kattan fazla artış göstererek 3.300 TL/m<sup>2</sup>/ay seviyesine yükselmiştir. EUR bazında ise aynı dönemde %31,3 artış ile 105 EUR/m<sup>2</sup>/ay olarak kaydedilmiştir.

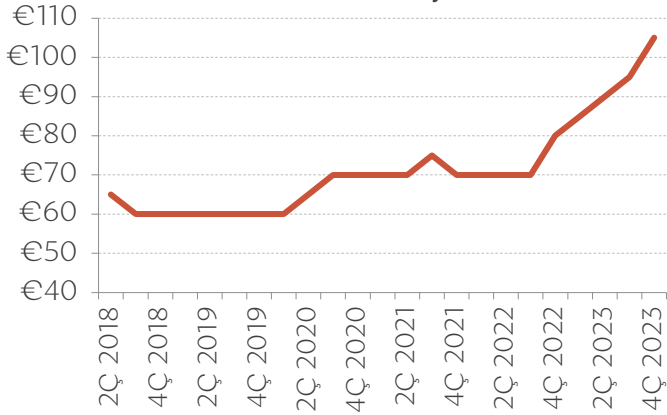
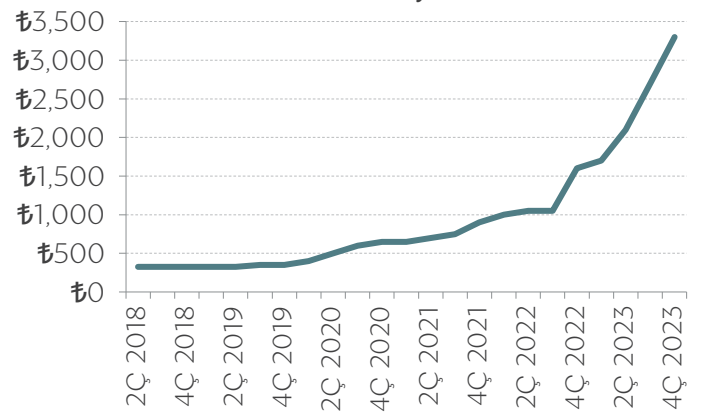
2020 yılından bu yana pazarda perakendecilerin indirim talepleri anlaşmalara hakim olurken, pazarın iyi performans gösteren mal sahipleri lehine

yönelmeye bu taleplerde bir düşüş gözlemlenmiştir. Önceleri baz kira seviyeleri kira görüşmelerinde en kritik konulardan biri olurken, son yıllarda enflasyonist ortamın etkisiyle ciro kira geliri oranlarının önemi artmıştır.

2023 yılında güçlü kalmaya devam eden ciro kira gelirlerinin yanında tahsilat seviyelerinin en yüksek oranlarda kaydedilmesi, yatırımcıların gelir bütçelerinin

beklenenden yüksek gerçekleşmesine katkıda bulunmuştur. Yine de Türkiye’de gayrimenkul fiyatlarının rekor seviyeye ulaşması nedeniyle yatırımcılar yatırımın geri dönüşüne daha çok odaklanmaya başlamıştır.

Ek olarak, genel gider dağılımlarını düzenleyen yönetmelik sonrasında yatırımcıların pazarlama faaliyetlerinde daha seçici davrandığı gözlemlenmiştir.

Birincil Kira, EUR/m<sup>2</sup>/ayBirincil Kira, TL/m<sup>2</sup>/ay

## 2024 Görünümü

Kayda değer gelişime rağmen, Türkiye perakende pazarında tüketiciler, perakendeciler ve yatırımcılar dahil olmak üzere tüm aktörlerin 2024 yılında daha temkinli olması beklenmektedir.

Para politikasında iç tüketimi yavaşlatmaya yönelik atılan adımlar ile, tüketiciler, halihazırda öne çekerek tamamladıkları ihtiyaç alışverişleri ekseninde harcama yerine birikime yönelebilir.

Aynı zamanda, perakendeciler ise tüketicilerin hala yüksek seviyelerde olan enflasyon ve yaşam maliyetlerindeki artışın satın alma gücünü etkilemesi nedeniyle izleme moduna geçiş yapabilir.

Diğer yandan, 2023 yılında kaydedilen gelir artışlarının sürdürülebilirliğine emin olmadan alınan yatırım kararları mevcut makro görünümde yatırımcılar açısından yanıltıcı olabilir.

Tüketici talebi doğrultusunda mağaza karmasını güçlendirme ve doluluk oranlarını istenen seviyeye yükseltme çalışmaları ile geçen sürecin tamamlanmasıyla beraber yatırımcıların, önümüzdeki dönemde eski kiracıları ile yeniden müzakereleri gündemde olabilir. Ek olarak, daha önceleri verilen indirimlerin kaldırılması, yatırımların geri dönüş sürelerinin istenen seviyeye yükseltilmesine destek olabilir.

## 2024 Görünümü



Perakendeci Talebi



Gelecek Arz



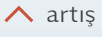
Perakende Yoğunluğu



Ana Performans  
Göstergeleri



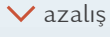
Birincil Kira



artış



sabit



azalış



# 04

## Ofis Pazarı Görünümü

VS Partners Araştırma | 2023 Yıl Sonu







## Mevcut Arz



6,6 milyon m<sup>2</sup>  
yıllık %11,8 ▲

## Gelecek Arz



788 bin m<sup>2</sup> ➤

## Boşluk Oranı



%7,8  
MİA  
yıllık 465  
baz puan ▼

%1,1  
Ataşehir- Kozyatağı  
yıllık 545  
baz puan ▼

2023 yıl sonu itibarıyla

Ofis pazarında pandemi döneminde başlayan boşluk oranlarındaki düşüş eğilimi, İstanbul MİA'da boşluk oranlarının 1Ç 2020'deki %19,3 seviyesinden 4Ç 2023'te %7,8'e düşüşü ile ivmesini korumuştur.

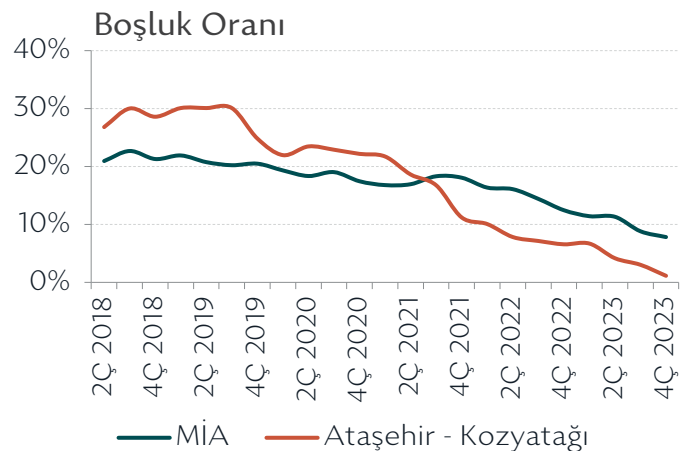
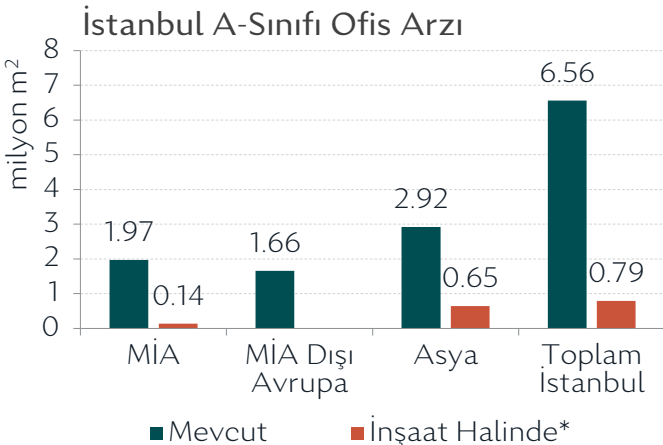
Pazarda kaliteli ofis alanlarına yönelik talep devam ederken, ofis geliştirme faaliyetlerinde yaşanan durgunluk paralelinde, kiralamaya müsait A sınıfı ofis arzı daralmaya devam etmiştir. Alan bakımından büyüklüğü Maslak ve Levent pazarları toplamına eşdeğer olan İstanbul Finans Merkezi ve 2021 yılına kadar kiracı dostu pazar koşullarından kaynaklanan görece düşük kira gelirleri, ofis geliştirme faaliyetlerini baskılamıştı.

Bu zorluklara 2023 yılında yüksek finansman maliyetinin eklenmesi, ofis geliştirme faaliyetleri üzerindeki baskıyı arttırdı. Bununla birlikte, mevcut talebi karşılamakta zorlanan arz paralelinde, birincil kiralar 40 USD/m<sup>2</sup>/ay seviyesine yükselmiştir. Ek olarak, pazar mal sahibi lehine dönerken, kiracılara sunulan kirasız dönem indirimlerinde ise süreler kısalmıştır.

Ek olarak, Şubat ayında yaşanan depremler sonrasında ofis pazarında endişelerin yükselmesi, A sınıfı binalara olan talebi daha da arttırarak, kullanıcıların eski stoktan taşınma kararları açısından önemli bir rol oynamıştır.

Pandemi döneminde yükselişe geçen uzaktan çalışma modeli, çoğu şirketin 2022 yılında tamamladıkları uzaktan çalışma politikaları ekseninde devam ederken, 2023 yılında ofiste çalışma sürelerinde artış ile uygulanmaya devam etmiştir.

İstanbul alt pazarları incelendiğinde, Merkezi İş Alanı (MİA), Avrupa yakasında Büyükdere Caddesi boyunca Levent-Etiler, Gayrettepe-Şişli ve Zincirlikuyu, Maslak alt pazarlarından oluşurken, ikincil ofis alanları Avrupa yakasında havaalanı bölgesi ve Kağıthane ile Asya yakasında Ataşehir, Kozyatağı, Altunizade, Ümraniye ve Kavacık alt bölgelerinden oluşmaktadır.



\*2025 yıl sonu itibarıyla tamamlanması planlanan

## Kiralama İşlemleri

 74,4 bin m<sup>2</sup>  
yıllık %21 ✓

## Birincil Kira

 40 USD/m<sup>2</sup>/ay  
yıllık %33,3 ✓

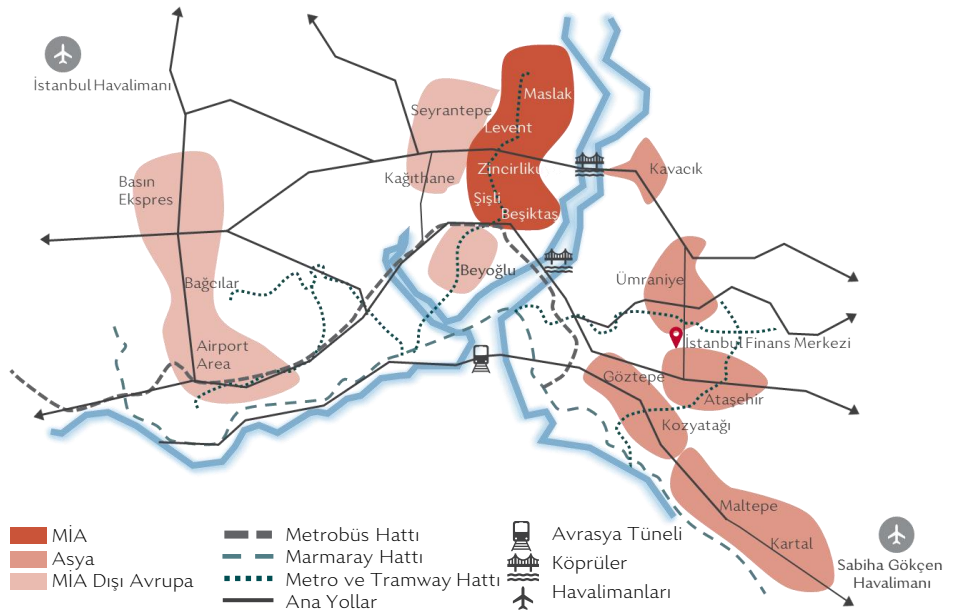
 1.200 TRY/m<sup>2</sup>/ay  
yıllık %118,2 ✓

2023 yıl sonu itibarıyla

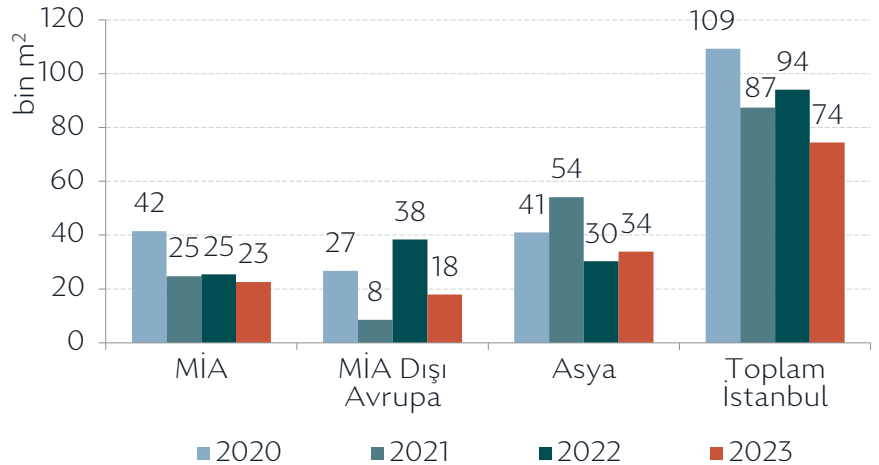
İstanbul'daki mevcut A sınıfı ofis arzı, 2023 yılında Asya'da yer alan İstanbul Finans Merkezi (İFM) kamu bankaları bölümünün açılması ile birlikte yıllık %11,8 oranında önemli bir artışla 6,6 milyon m<sup>2</sup> seviyesine yükselmiştir. Ancak, İFM projesinde tamamlanan ofis alanlarının mal sahibi kullanımında olması sebebiyle mevcut kiralanabilir alana bir katkı sağlamamıştır. İFM projesinde inşaatı devam eden ofis alanlarının tamamlanması ile birlikte 2025 yılı sonunda toplam A sınıfı ofis arzının 7,3 milyon m<sup>2</sup> seviyesine ulaşması beklenmektedir.

Nitelikli ofis alanlarına olan güçlü talep nedeniyle boşluk oranları düşüş eğilimini sürdürürken, bazı ofis binaları tam doluluk seviyesine ulaşmıştır. MİA'da boşluk oranı %7,8'e gerilerken, İFM projesinin yakın çevresinde yer alan Ataşehir ve Kozyatağı alt pazarlarında boşluk oranı tarihi düşük seviyeye gerileyerek 4Ç 2023'te %1,1 olarak kaydedilmiştir.

## İstanbul Ofis Pazarları



## Kiralama İşlem Hacmi



## Kiralama İşlemleri Sektörel Dağılımı, 2023

31% | Bilişim & Teknoloji 30% | Perakende 10% | Havacılık 5% | Biyoteknoloji & İlaç 5% | Sigorta

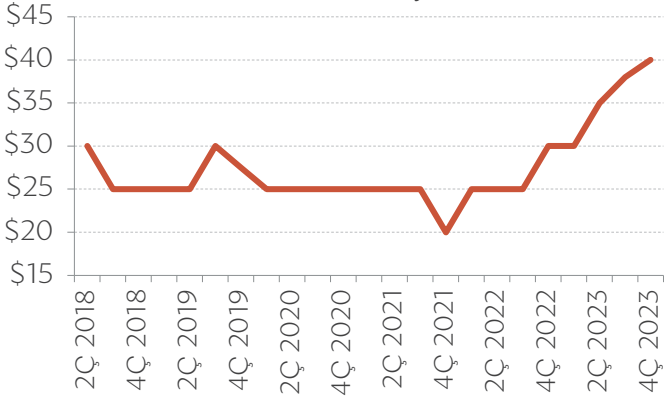
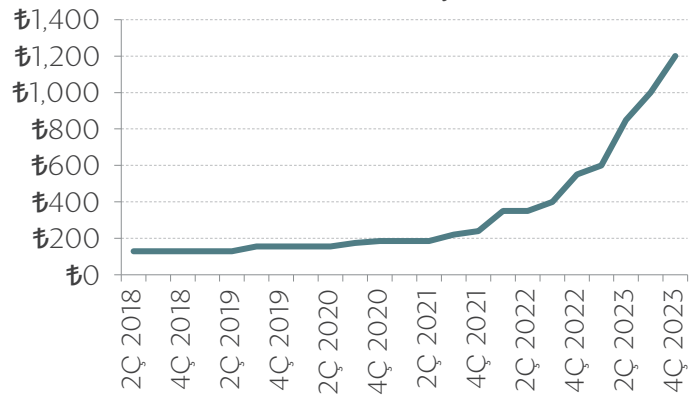
Ofis kiralama işlem hacmi İstanbul genelinde geçen yıla kıyasla alan bakımından %21 ve işlem adedi bakımından %31 oranında düşüş göstererek 74,4 bin m<sup>2</sup> seviyesinde gerçekleşmiştir.

Asya'da gerçekleşen kiralama hacmi geçen yıla kıyasla %12 artış kaydederken, MİA dışı Avrupa'da %53, MİA'da ise %11 düşüş göstermiştir.

Kullanıcıların yüksek erişilebilirlik tercihleri paralelinde, son yıllarda metro ve toplu taşıma ile erişilebilirliğin önemli ölçüde arttığı Asya pazarı toplam kiralama işlemlerinde %46 ile en yüksek payı alırken, Asya'yı %30 pay ile MİA ve %24 pay ile MİA dışı Avrupa takip etmiştir.

Sınırlı arz ve devam eden enflasyonist baskılar nedeniyle,

birincil ofis kiralaları artış eğilimini sürdürmüştür. TL bazında geçen yılın aynı döneminde 550 TL/m<sup>2</sup>/ay, bir önceki çeyrekte ise 1.000 TL/m<sup>2</sup>/ay olarak kaydedilen birincil ofis kiralaları yıllık bazda %118 artış kaydederek 4Ç 2023'te 1.200 TL/m<sup>2</sup>/ay seviyesine yükselmiştir. USD bazında ise geçen yıla kıyasla %33 artış ile 40 USD/m<sup>2</sup>/ay olarak kaydedilmiştir.

Birincil Kira, USD/m<sup>2</sup>/ayBirincil Kira, TRY/m<sup>2</sup>/ay

## 2024 Görünümü

2024 yılında ofis pazarında en önemli gündem maddesi, pazarda talep edilen kaliteli ofis alanları ve sunduğu teşvik ve operasyonel avantajlar ile İstanbul Finans Merkezi'nin tamamlanarak kiralamaya müsait arza eklenmesi olarak öne çıkmaktadır. Böylelikle, projeye doğru yer değiştirmeler ile hem MİA'da hem de Asya pazarlarındaki arz yönlü baskılar hafifleyebilir. Bu doğrultuda, 2024 yılı ofis pazarında

dengelerin değişmeye başladığı bir yıla işaret edebilir.

Diğer yandan, bazı kullanıcılar yüksek taşınma maliyetleri nedeniyle mevcut sözleşmeleri yeniden müzakere etmeyi tercih edebilir. Hazır dekorasyonlu ofisler, yüksek talep görmeye devam ederken, eski ve yeni kiracılar arasındaki kira farkının açılması nedeniyle, 2024 yılında pazarlıkların yoğun olduğu bir dönem olması beklenmektedir.

Öte yandan, MİA'daki sınırlı arz nedeniyle, kiracılar yüksek düzeyde rekabetle karşılaşabilir. Benzer şekilde, net-sıfır karbon talebi de ivme kazanarak bu rekabeti arttırabilir.

İFM projesinin ofis pazarına etkisi yakından takip edilirken, toparlanan kira gelirlerinin etkisiyle yüksek erişilebilirlik sunan bölgelerde orta vadede B sınıfı arzda iyileştirmelerin hızlandığını da görebiliriz.

## 2024 Görünümü



Talep



Gelecek Arz



Kiralama İşlemleri >



Boşluk Oranı



Birincil Kira



artış



sabit



düşüş

05

# İstanbul Finans Merkezi

VS Partners Araştırma | 2023 Yıl Sonu

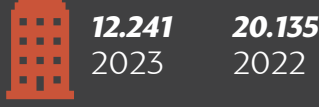


## Finans ve Sigorta Hizmetleri Sektörel Büyüme



Kaynak: TurkSTAT

## Türkiye’de Kurulan Yabancı Şirketler



Kaynak: TOBB

## Banka Sayısı



17’si yabancı sermayeli banka

Kaynak: TBB

Türkiye’de finans sektörü, yapılan reformlar ve yapısal değişiklikler ile küresel kriz dönemlerinde dayanıklı kalarak 2000’li yıllardan itibaren kayda değer bir gelişim göstermiştir. 2002 ve 2021 yılları arasında sektörün yıllık bileşik büyüme oranı %8,4 olarak kaydedilmiştir.

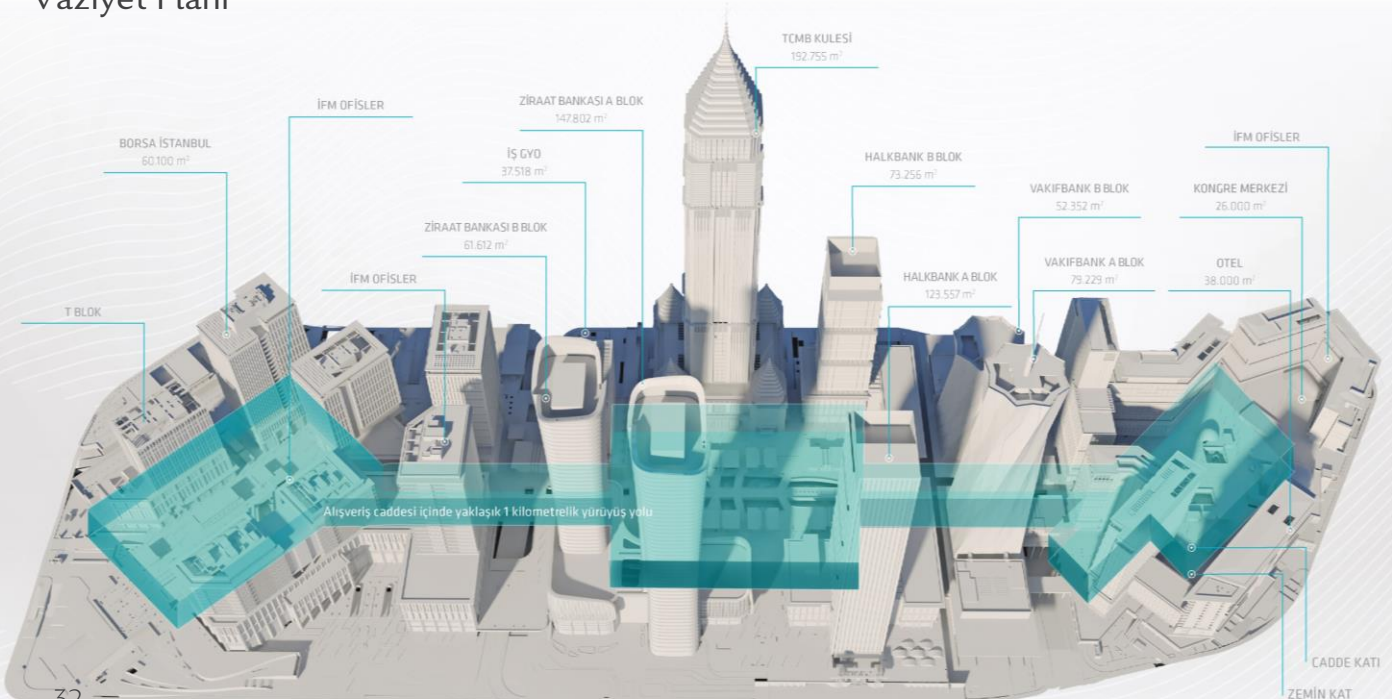
Uluslararası yatırımcıların Türkiye’ye olan güveninin artmasıyla, finans sektörü DYY girişleri içinde en çok tercih edilen sektörlerden biri haline gelerek, 2002 yılından bu yana toplamda 57 milyar USD yatırım çekmiştir. Dünyanın en

büyük ekonomilerinden biri olmayı hedefleyen Türkiye, bu hedef doğrultusunda, 2007-2013 yıllarını kapsayan Dokuzuncu Kalkınma Planı’nda, İstanbul Finans Merkezi (İFM) Projesi’ne yer vermiştir. Bu bağlamda, finans alanında uluslararası piyasalarla entegrasyon ve etkin bir ekosistem sunma amacıyla geliştirilen İstanbul Finans Merkezi, kısa vadede bölgesel, orta vadede ise küresel bir merkez olmayı hedeflemektedir. Ek olarak, Türkiye’nin büyük ve genç nüfusu, nitelikli iş gücü, hızla gelişen pazarlarının yanında

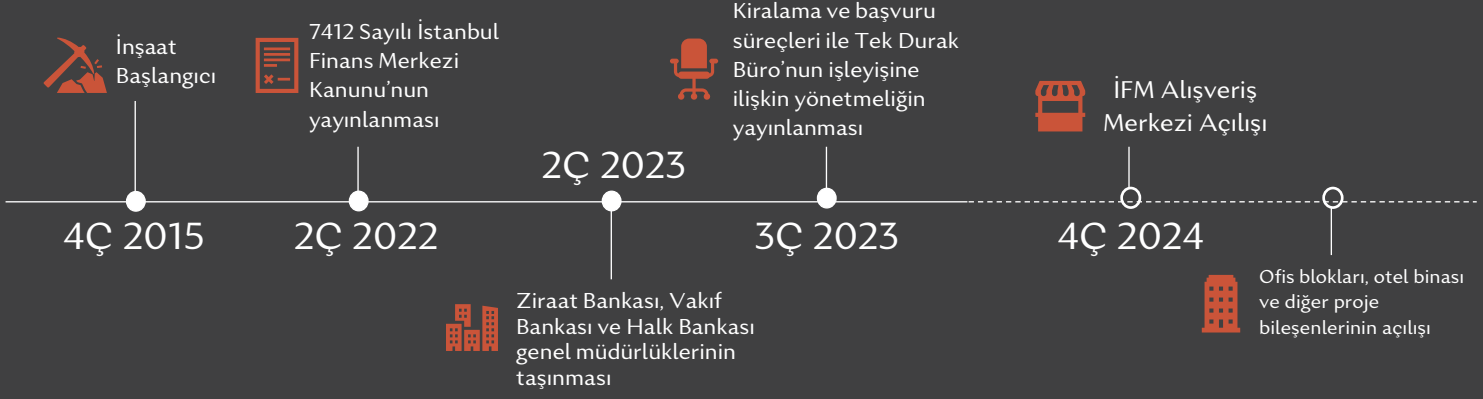
çeşitlendirilmiş ekonomisi bu hedefi destekler niteliktedir.

Ölçek anlamında Türkiye’deki en büyük geliştirme projelerinden biri olan İFM projesinin tamamlanmasıyla birlikte Türkiye gayrimenkul pazarında önemli bir ihtiyacı karşılaması beklenmektedir. Sahip olduğu ofis arzı büyüklüğü İstanbul Levent ve Maslak pazarları ofis arzına eşdeğer olan İFM projesi kamu ve özel sektör bankaları, piyasa denetleyici ve düzenleyici kurumlar, sigorta şirketleri ve bağımsız ofis alanlarının da yer aldığı 21 ofis binasından oluşmaktadır.

## Vaziyet Planı







İstanbul Finans Merkezi, teknolojik donanımı ve akıllı kent modelinin yanı sıra, şirketlerin sürdürülebilir kalkınma hedeflerine ulaşmasına da önemli katkılar sağlamaktadır.

İFM alışveriş merkezinde çalışanların ve günlük ziyaretçilerin ihtiyaçlarına yönelik, gastronomi, sanat, eğlence, giyim ve diğer perakende kategorileri ile geniş bir hizmet yelpazesinde ziyaretçilerini ağırlamayı planlamaktadır. Projede yer alacak şirketlere sunulan teşvikler ve avantajlardan bazıları aşağıdaki gibidir:

## Proje Künyesi

### Genel Bilgiler



Lokasyon	: Ümraniye, İstanbul
İnşaat Başlangıç Tarihi	: 2015
Tamamlanma Tarihi	: 2024

### Proje Bilgileri



Toplam İnşaat Alanı	: 3,4 milyon m <sup>2</sup>
Ofis Alanları	: 1,3 milyon m <sup>2</sup>
Alışveriş Merkezi	: 100 bin m <sup>2</sup> (350 mağaza)
5 yıldızlı Otel	: 38 bin m <sup>2</sup>
Kongre Merkezi	: 26 bin m <sup>2</sup> (2.000 kişi)
Otopark Kapasitesi	: 25.000 araç

### Tahmini Ziyaretçi Sayısı



Çalışan Sayısı	: 75.000 kişi/gün
Ziyaretçi Sayısı	: 25.000 kişi/gün
Toplam	: 100.000 kişi/gün

## Vergi Teşvikleri



**Finansal Hizmet İhracatı**  
Elde edilen kazançların  
**%100'ü** kurumlar vergisinden muaf



**Vergi ve Diğer Mali Yükümlülüklerle İlişkin İndirimler**  
Finansal hizmet ihracat işlemlerin  
**%100'ü** BSMV'den muaf



**Damga Vergisi Muafiyeti**  
Finansal faaliyetlere ilişkin tüm işlemlerin  
**%100'ü** muaf



**Personel Gelir Vergisi**  
5 yıllık mesleki tecrübeye sahip personele ödenen aylık ücretin  
**%60'ı** gelir vergisinden muaf



**Uluslararası Ticaret**  
Türkiye'ye getirmemek koşulu ile yurt dışından satın alınan, satılan ya da satışlardaki aracılık işlemlerinden elde edilen kazancın  
**%50'si** kurumlar vergisinden muaf

## Operasyonel Avantajlar



**Tek Durak Büro**  
Faaliyetlere yönelik başvuru ve ilgili süreçlerin hızlandırılması



**Yabancı Para Birimi ile Defter Tutma**  
Mevcut mevzuata bağlı kalınmaksızın yabancı para birimini kullanma imkânı



**Ortak Düzenlemeler**  
Özel hukuka tabi olarak serbestçe hukuk seçimi



**Yabancı Personel İstihdamı**  
İstisnai çalışma izni ile yabancı uyruklu personel çalıştırma

06

# Lojistik Pazarı Görünümü

VS Partners Araştırma | 2023 Yıl Sonu



## Mevcut Arz



11,1 milyon m<sup>2</sup>  
yıllık %1,3 ▲

## İnşaat Halindeki Arz



480 bin m<sup>2</sup>  
%70,5 yıllık ▲

## Toplam Boşluk Oranı



%4,9

2023 yıl sonu itibarıyla  
veriler İstanbul ve Kocaeli pazarlarını içermektedir

Lojistik pazarı 2023 yılında performansını genişletmeye devam etse de, depo kullanıcılarının yeni ve büyük alana sahip depo talebi geliştirme faaliyetleri tarafından karşılanamamakta ve pazarda arz baskısı devam etmektedir.

Dünya Bankası'nın ülkelerin küresel rekabet gücünü, tedarik zincirlerinin yerinde verimliliğini, lojistik hizmetlerini ölçümleyen Lojistik Performans Endeksi'ne göre; Türkiye gruplandırılmış ülke sıralamasında 138 ülke içinde 38. sıraya yükselmiştir. Endekse göre, ülke performansını arttırmaya katkı sağlayacak alanlar gümrük, altyapı ve

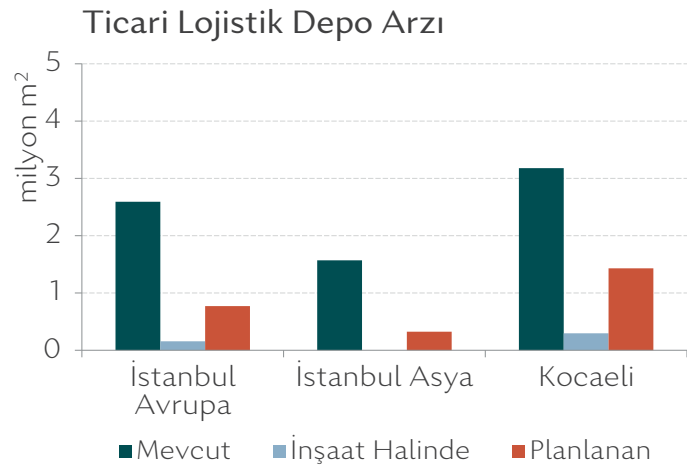
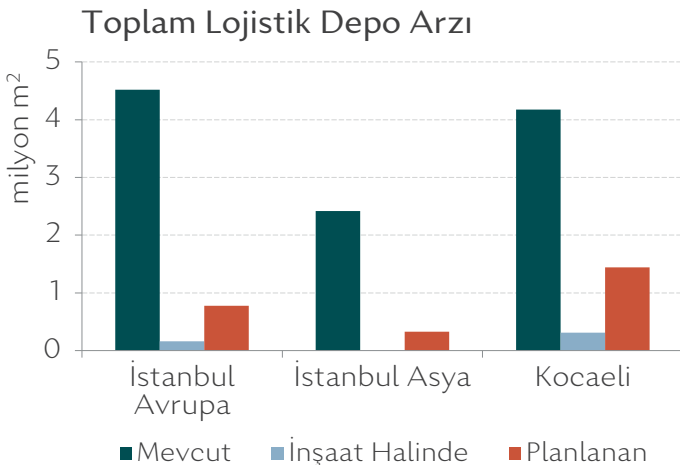
uluslararası sevkiyatlar olarak öne çıkmaktadır.

İstanbul ve Kocaeli illerini kapsayan Marmara Bölgesi Türkiye'nin birincil lojistik pazarıdır. İstanbul Avrupa yakasında Hadımköy ve Esenyurt, Asya yakasında Tuzla, Kocaeli'de ise Gebze, Çayırova ile Dilovası Marmara Bölgesi'nin başlıca lojistik alt pazarlarıdır.

İstanbul ve Kocaeli'de toplam mevcut lojistik depo arzı, 2023 yıl sonu itibarıyla %1,3'lük hafif bir artış ile yaklaşık 11 milyon m<sup>2</sup> olarak kaydedilmiştir. İstanbul Avrupa toplam lojistik depo arzının %40'ını oluştururken, Kocaeli %38, İstanbul Asya ise

%22 pay ile sıralamayı takip etmektedir. Mevcutta yaklaşık 480 bin m<sup>2</sup> lojistik depo projesi inşaat halindedir. Satış ve kiralama amacıyla geliştirilmiş ticari lojistik depo arzı ise 7,3 milyon m<sup>2</sup> seviyesindedir. İnşaatı devam eden depoların neredeyse tamamı ticari amaçlıdır.

Tamamlanan birkaç lojistik depo projesi ile birlikte toplam arz bir miktar artsa da, projelerin henüz inşaatı tamamlanmadan kiralanmış olarak pazara girmesi nedeniyle boşluk oranı bir önceki yıla göre aynı seviyede sabit kalmıştır. İstanbul Asya pazarında kısıtlı arz nedeniyle kiralama işlemleri Kocaeli ve İstanbul Avrupa bölgelerinde yoğunlaşmıştır.



## Kiralama İşlem Hacmi



135 bin m<sup>2</sup>  
yıllık %137

## Birincil Kira



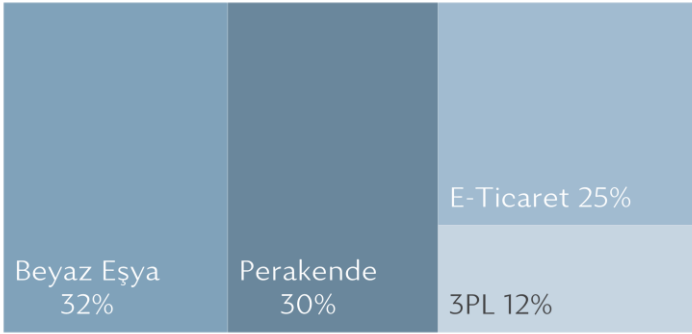
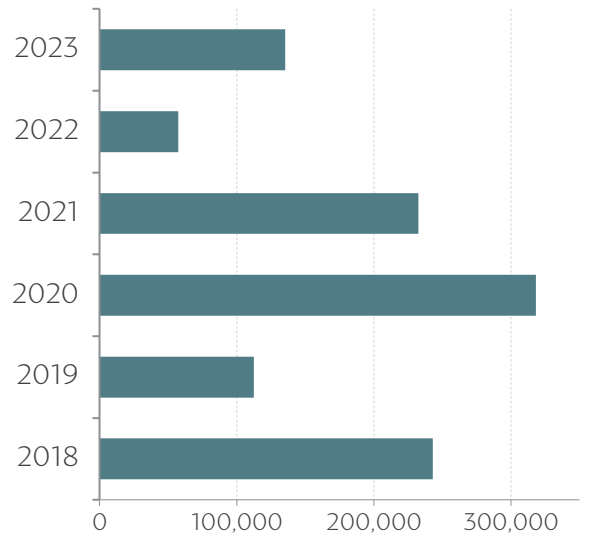
8,75 USD/m<sup>2</sup>/ay  
yıllık %25



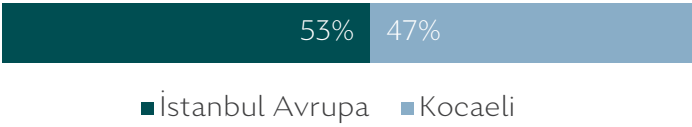
260 TRY/m<sup>2</sup>/ay  
yıllık %108

2023 yıl sonu itibarıyla  
Veriler İstanbul ve Kocaeli pazarlarını içermektedir

## Kiralama İşlemleri Sektörel Dağılımı

Kiralama İşlemleri (m<sup>2</sup>)

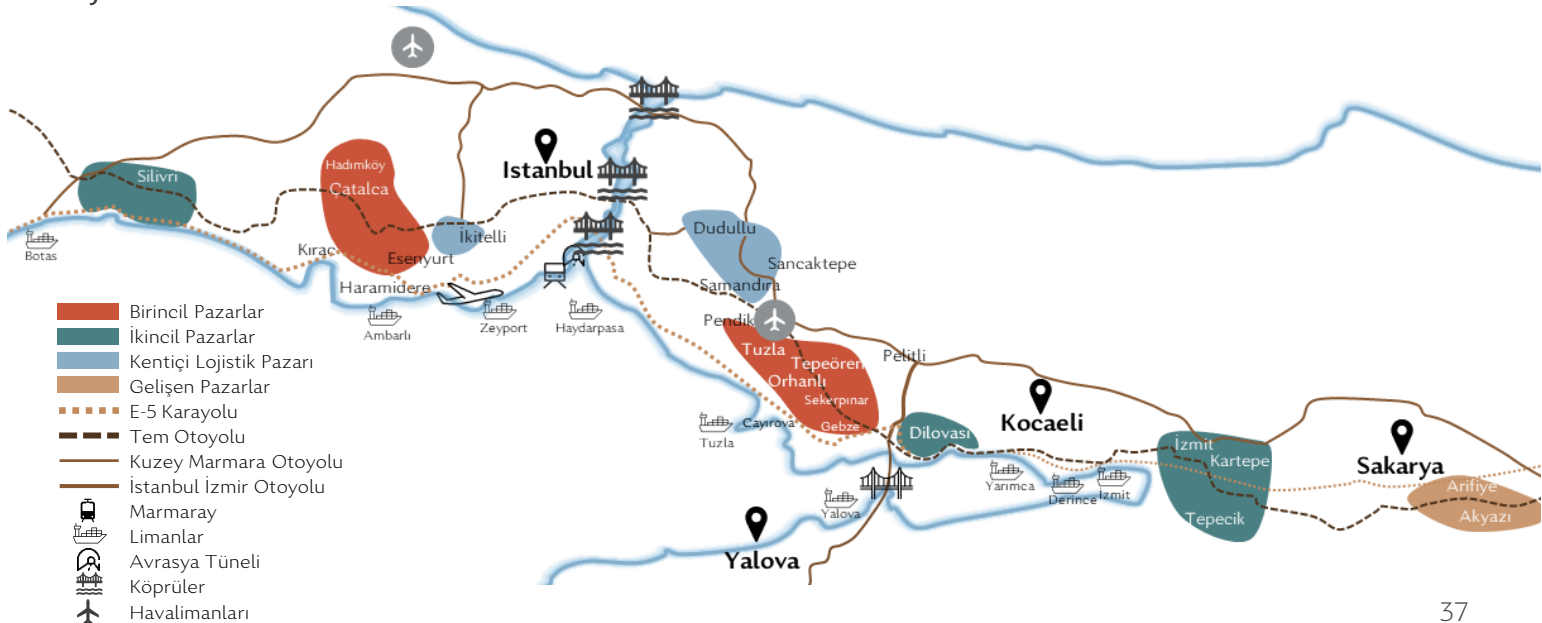
## Kiralama İşlem Hacmi Bölgesel Dağılımı, 2023



## Boşluk Oranları Bölgesel Dağılımı, 4Ç 2023



## Lojistik Alt Pazarları

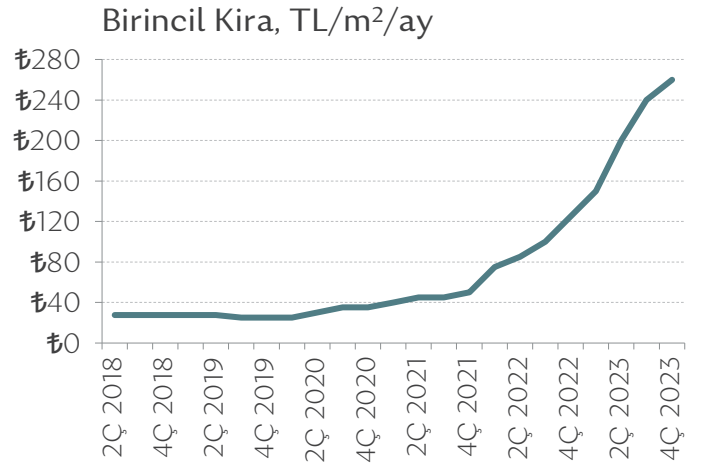
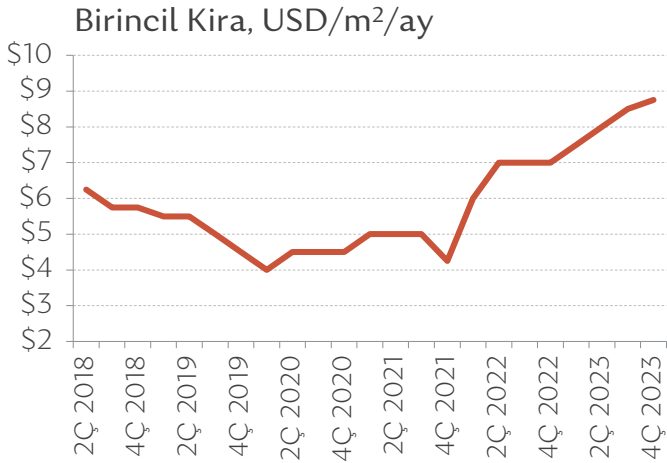


2023 yılında lojistik kiralama işlem hacmi bir önceki yıla göre %137 ile kayda değer bir artış gösterse de, son 5 yıl ortalamasının %26 altında gerçekleşmiştir. Diğer yandan, 2023 yılı kiralama işlemlerinde, ortalama depo alanı büyüklüğü yaklaşık 27 bin m<sup>2</sup> olarak kaydedilirken, son beş yıl ortalaması olan 14 bin m<sup>2</sup>'nin üzerinde gerçekleşmesi, yeni depo projelerinin talebi karşılamaya yönelik inşa edildiğini işaret etmektedir.

Pazarda birincil kiralarda üzerindeki yukarı yönlü baskı devam etmektedir. Birincil depo kiralari USD bazında bir önceki yıla göre %25 artışla 8,75 USD/m<sup>2</sup>/ay seviyesine yükselirken, TL bazında %108 artışla 260 TL/m<sup>2</sup>/ay seviyesine yükselmiştir.

2023 yılında diğer önemli bir gelişme ise, organize sanayi bölgelerinde yeşil dönüşüm çalışmaları olarak öne çıkmıştır.

2053 net sıfır karbon hedefleri doğrultusunda karbon düzenlemelerine uyum eylem planları hız kazanmıştır. OSB sınırları dışında kalan bazı alanlarda ise yeşil bina sertifikası alan depolara belediyeler ek imar hakkı gibi teşvikler sunmaya başlamıştır. Mevcut pazar koşulları dikkate alındığında, yeşil depo yatırımları orta vadede yüksek getiri elde etme imkanı sunabilir.



## 2024 Görünümü

Yüksek maliyetler nedeniyle yavaşlayan inşaat faaliyetleri ve geliştirmeye uygun arsaların sınırlı olması, son yıllarda lojistik pazarı için en büyük zorluk olarak öne çıkmaktadır. İnşaat maliyetlerinin kira gelirlerinden daha yüksek bir hızda artması ve buna yüksek finansman maliyetlerinin eklenmesi göz önüne alındığında, arz-talep dengesizliklerinin 2024 yılında da devam etmesini bekliyoruz.

Diğer yandan perakende, hızlı tüketim ve dayanıklı tüketim malları sektörlerinde artan stok seviyelerinin depolara olan talebi daha yukarı taşıyabilir.

Diğer yandan, küresel tedarik zinciri problemleri nedeniyle Avrupa'daya yakınlaşma (near shoring), yerinde üretime geçiş (reshoring) çalışmaları, yabancı şirketlerin üretim koridorlarına ve son kullanıcılara kolay erişim

imkanı sunan Türkiye'ye ilgisini arttırmıştır. Ana pazarlardaki sınırlı arz değerlendirildiğinde, uluslararası şirketlerin ikincil pazarlara girişi kısa vadede ivme kazanabilir.

Artan jeopolitik gerilimler 2024 yılında önemli bir risk olarak öne çıkarken, e-ticaret ağlarının genişlemesi ve e-ihracat düzenlemelerinin orta vadede Türkiye'de önemli yapısal trendler olması beklenmektedir.

## 2024 Görünümü



Talep



Gelecek Arz



Kiralama İşlemleri



Boşluk Oranı



Birincil Kira



artış



sabit



düşüş



07

# Otel Pazarı Görünümü



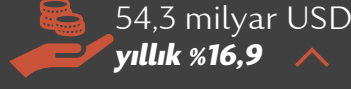


## Ziyaretçi Sayısı



2023 yıl sonu itibarıyla

## Turizm Geliri



## Kişi Başı Ortalama Harcama

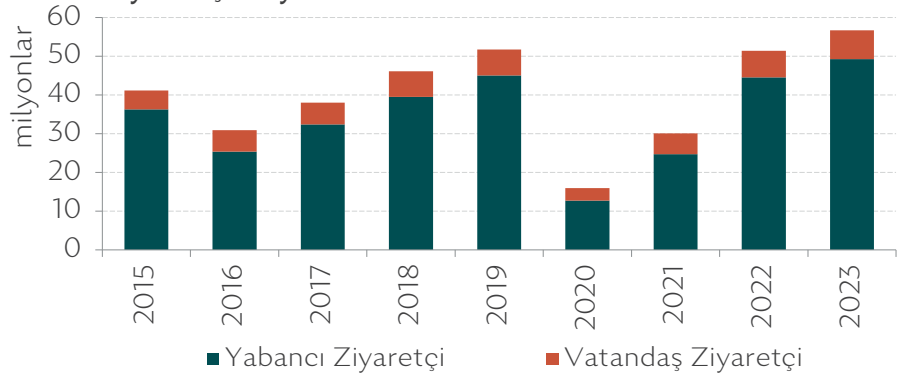


Türkiye'nin bir seyahat destinasyonu olarak popülaritesinin artmasıyla, otel pazarı 2022 yılında tatmin edici bir performans göstererek göstergelerin çoğu 2019 pandemi öncesi dönemini yakalamıştı. Ancak, 2023 yılında rekor düzeyde gerçekleşen turist girişlerine rağmen, otel doluluk oranları beklentilerin altında kalırken, bazı bölgelerde oda başına gelirler geçen yıla kıyasla düşüş gösterdi.

2023 yılında Türkiye'yi bir önceki yıla göre %11, 2019 yılına göre ise %10 artışla 49,2 milyonu yabancı ziyaretçi ziyaret etmiştir. 2023 Euromonitor İlk 100 Turizm Destinasyonu Endeksi'ne göre, dünyada en çok ziyaret edilen dört şehirden ikisi Türkiye'de bulunmaktadır. İstanbul, uluslararası ziyaretçi sayısındaki yıllık %26'lık artışla listenin başında yer alırken, sırayı %17'lik artışla Londra, %18'lik artışla Dubai ve %29'luk artışla Antalya takip etmiştir.

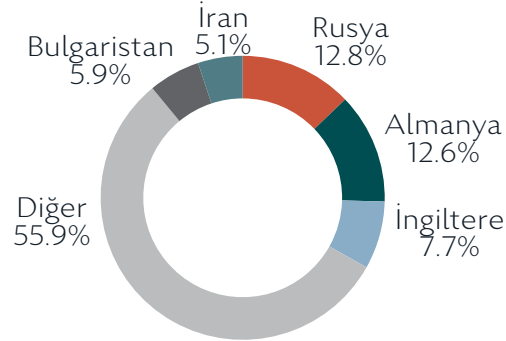
Turistlerin Türkiye'yi ziyaret amacıyla seyahat, eğlence ve kültürel aktiviteler öne çıkarken, alışveriş ve sağlık amacıyla gelişler geçen yıla göre sırasıyla %20 ve %11 artış göstererek ivmesini korumuştur.

## Ziyaretçi Sayısı



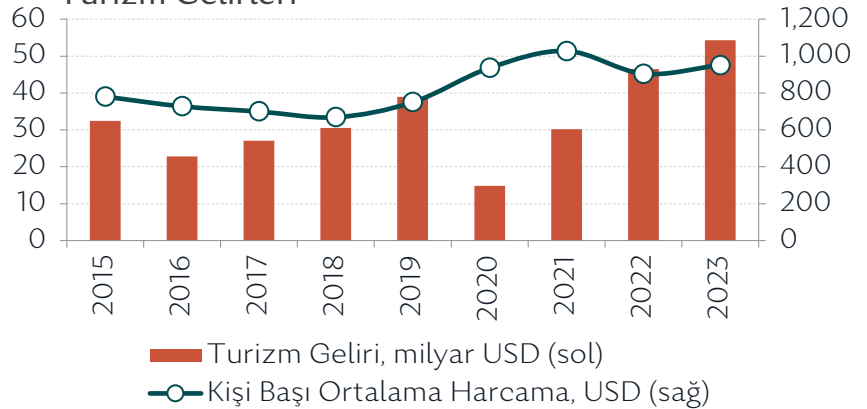
Kaynak: Kültür ve Turizm Bakanlığı

## Türkiye'ye En Çok Ziyaretçi Gönderen İlk 5 Ülke



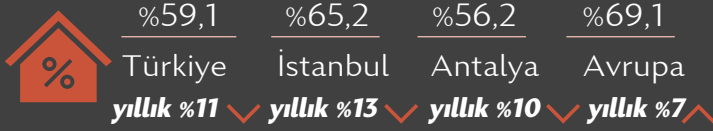
Kaynak: Kültür ve Turizm Bakanlığı

## Turizm Gelirleri

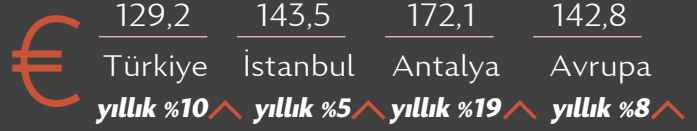


Kaynak: TÜİK

## Otel Doluluk Oranları



## Ortalama Oda Fiyatı, EUR



İş amaçlı ziyaretler geçen yıla kıyasla %8 oranında artışla toparlanmaya devam ederken, Ukrayna'da başlayan savaşın ardından ivme kazanan Rus ziyaretçi girişi artış eğilimini sürdürmüştür.

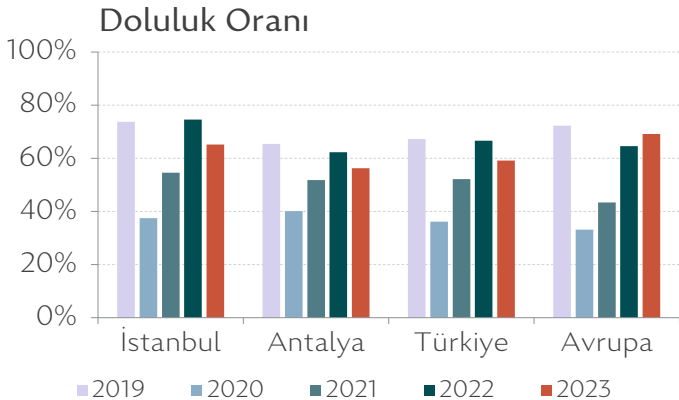
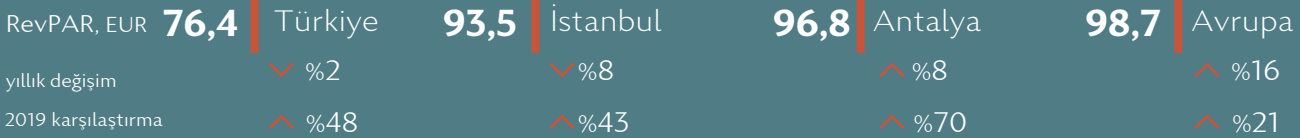
Aynı zamanda, turizm gelirleri geçen yıla kıyasla %17 artışla 54,3 milyar USD'ye ulaşırken, kişi başı ortalama harcama 2019 yılındaki 751 USD seviyesinden, 2023 yılında 952 USD'ye yükselmiştir. Pandemi döneminde artış eğiliminde

olan ortalama geceleme sayısı ise 2022 yılında 10,3 iken, 2023 yılında 9,8'e gerilemiştir.

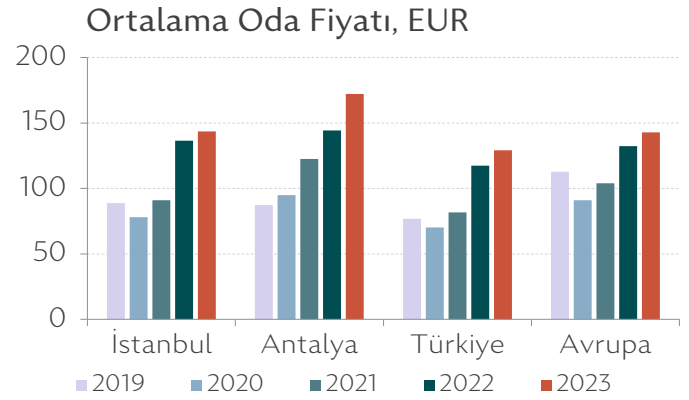
Otel performans göstergelerine bakıldığında, Türkiye'de 2023 yılı ortalama doluluk oranı bir önceki yıl %66,6 ve 2019 yılında %67,2 seviyesinden düşüş göstererek 2023 yılında %59,1 olarak kaydedilmiştir. Ağırlıklı olarak iş amaçlı tercih edilen Ankara dışında İstanbul ve Antalya gibi ana pazarlarda ortalama doluluk oranları 2019 seviyelerinin altında kalmıştır.

Türkiye'de ortalama oda fiyatları (ADR) 2023 yılında 2019 yılına kıyasla %68 oranında kayda değer bir artışla 129,2 EUR olarak kaydedilerek yükseliş eğilimini sürdürürken, aynı dönemde Avrupa'da bu artış %27 oranında gerçekleşmiştir. ADR, Antalya'da pandemi öncesi döneme kıyasla iki katına çıkarken, hem Antalya hem de İstanbul'da Avrupa ortalamasının üstüne çıkarak, sırasıyla 143,5 EUR ve 172,1 EUR olarak kaydedilmiştir.

## Oda Başına Gelir, EUR (RevPAR)



Kaynak: Turob, Global STR Raporu Aralık 2023



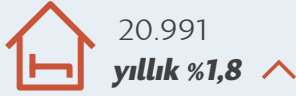
Kaynak: Turob, Global STR Raporu Aralık 2023

Bununla birlikte, ziyaretçi sayısındaki güçlü büyümeye rağmen, oda fiyatlarındaki keskin artışlar doluluk oranlarında düşüşe neden olmuş ve oda gelirleri üzerinde baskı yaratmaya başlamıştır. Antalya'da oda başına gelirler,

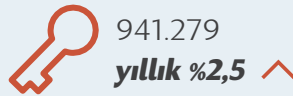
yıllık bazda %8'lik bir artışla güçlü seyrederken, İstanbul pazarında yıllık bazda %8'lik bir düşüş gözlenmiştir. Fiyat artışlarının yanı sıra, Şubat ayında yaşanan depremler 2023 erken rezervasyonlarında önemli bir düşüşe yol açmıştır.

2023 yıl sonu itibarı ile Türkiye'deki toplam otel arzı 940 binin üzerinde oda ile 20.991'e ulaşmıştır. 2024-2025 yılları arasında 4 ve 5 yıldızlı olmak üzere yaklaşık 250 otel projesinin pazara girmesi beklenmektedir.

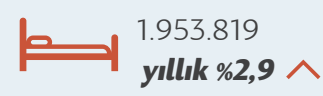
### Toplam Otel Sayısı



### Toplam Oda Sayısı

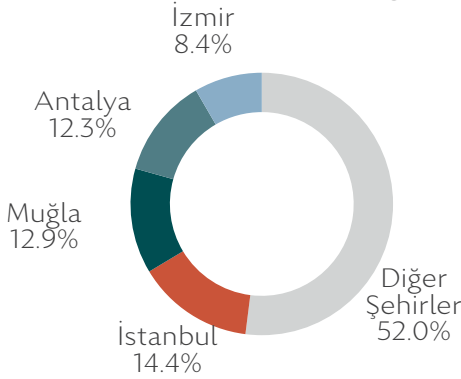


### Toplam Yatak Sayısı



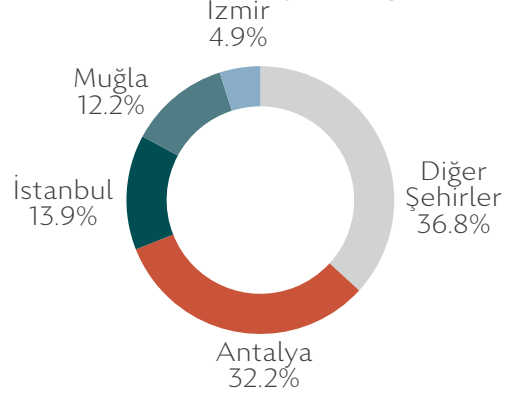
Kaynak: Kültür ve Turizm Bakanlığı

### İllere Göre Otel Tesisleri Dağılımı



Kaynak: Kültür ve Turizm Bakanlığı

### İllere Göre Oda Sayısı Dağılımı



Kaynak: Kültür ve Turizm Bakanlığı

## 2024 Görünümü

Dünya Seyahat Pazarı'nın (WTM) hazırladığı 'Küresel Seyahat Raporu'na göre, Türkiye'nin 2024 yılında ziyaretçi sayısında Fransa'yı geçeceği ve Avrupa'da İspanya'nın ardından ikinci sıraya yerleşeceği öngörülmüyor. Dolayısıyla, konaklama sektörüne ilişkin beklentiler güçlü kalmaya devam etmektedir. Bu bağlamda, Hazine ve Maliye Bakanlığı 2028 yılında 82,3 milyon

ziyaretçi ve 100 milyar USD gelir hedeflediğini açıklamıştır.

Öte yandan, enflasyon ile Türk lirasındaki değer kaybı arasındaki fark, 2024 yılında otel kârlılığı açısından büyük bir zorluk teşkil etmektedir. Birçok otel işletmecisi doluluk oranlarından ödün vermeden enflasyonu oda fiyatlarına yansıtarak maliyetlerini dengelemeye odaklanmıştır. Bununla birlikte, operasyonel

karlılığı arttırmak amacıyla planlanan sermaye yatırımları, mevcut finansman ortamında otel varlıkları için önemli bir zorluk olarak öne çıkmaktadır.

Orta segment otellerin artan tatil talebinden faydalanmayı sürdürmesi beklenirken, Bodrum, Antalya ve İstanbul'da yer alan lüks segment otellerin 2024 yılında küresel alandaki rekabet gücüne odaklanması beklenmektedir.

## 2024 Görünümü



Talep



Yeni Arz



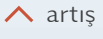
Doluluk Oranı



ADR



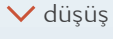
RevPAR



artış



sabit



düşüş



08

# Konut Pazarı Görünümü

VS Partners Araştırma | 2023 Yıl Sonu



## Yapı Ruhsatı



843.077 daire  
yıllık %20,9 ^

## Yapı Kullanma İzin Belgesi



533.375 daire  
yıllık %17 v

## İnşaat Maliyet Endeksi



1.203,4  
yıllık %67,3 ^

2023 yıl sonu itibarıyla

2022 yılında konut pazarındaki yükseliş trendi enflasyonist ortamda yatırım tercihlerinin gayrimenkule yönelmesi ve yüksek inşaat maliyetleri ekseninde şekillenmişti. Bu dönemde hem satış fiyatları ve hem de satış adetlerinin yüksek seviyelere ulaştığı gözlemlendi. Ancak, 2023 yılında hem konut kredisi faiz oranlarındaki kayda değer yükseliş hem de yüksek faiz ortamında şekillenen yatırım tercihleri ile konut pazarında geçen yıl yakalanan ivme yavaşlamıştır.

2023 yılında Şubat ayında meydana gelen depremler konut pazarında ana gündem maddesi olurken, 2017 yılından bu yana düşüş eğiliminde olan

konut arzı, depreme dayanıklı bina talebinin artmasıyla daha da kısıtlı hale gelmiştir. Depremden etkilenen bölgelerdeki yeniden inşa çalışmaları ve deprem açısından riskli bölgelerde parsel bazlı bina yenilemelerinin hızlanması ile konut üretiminde toparlanmanın ilk sinyalleri görülmüş olup, Türkiye'de 2023 yılında yapı ruhsatı alan toplam konut sayısı geçen yıla kıyasla %20,9, İstanbul'da ise %33,4 oranında artış göstermiştir.

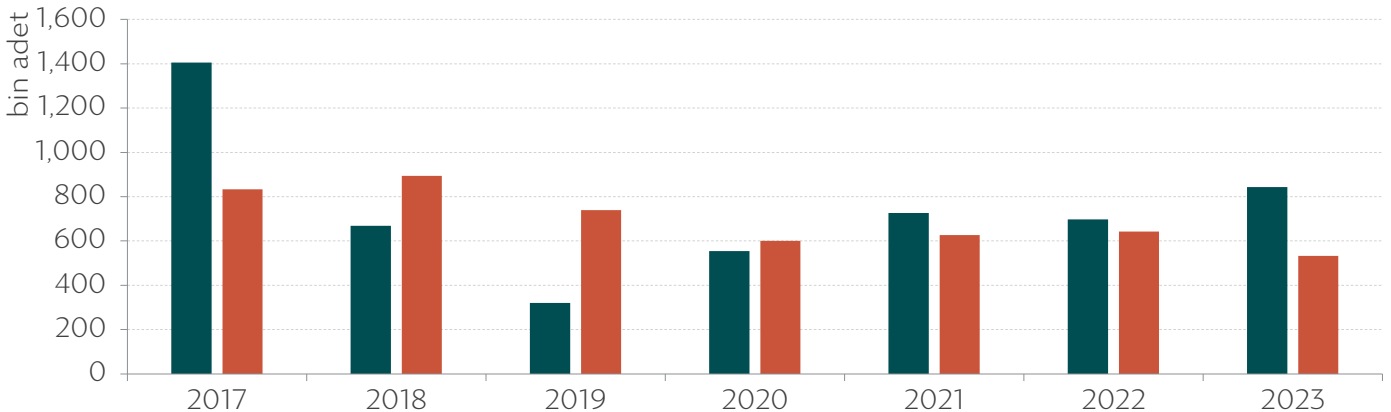
Buna karşılık, önceki yıllarda durgun seyreden inşaat faaliyetleri nedeniyle, yapı kullanma izin belgesi alan toplam konut sayısı Türkiye'de

yıllık bazda %17, İstanbul'da ise %70 oranında düşüş göstermiştir.

Türkiye genelinde konut satış fiyat endeksi 2023 yılı sonunda geçen yıla kıyasla %75,5 artış gösterirken, aynı dönemde inşaat maliyetlerindeki artış %67,32 olarak kaydedilmiştir. Temmuz 2023'te, deprem bölgesinde yeniden inşa faaliyetlerinin ani etkileri sebebiyle inşaat maliyetlerinde aylık bazda %15,7'lik önemli bir artış yaşanmıştır.

Konut satış fiyatları İstanbul'da yıllık %61,8 artışla enflasyonun altında kalırken, Ankara ve İzmir'de sırasıyla yıllık %92,3 ve %75,6 artış kaydedilmiştir.

## Yapı İzinleri (daire sayısı)



Kaynak: TÜİK



## Konut Satış Fiyatı Endeksi



1.163,2  
yıllık %75,5 ▲

## Toplam Konut Satış Adedi



1.225.926 daire  
yıllık %17,5 ▼

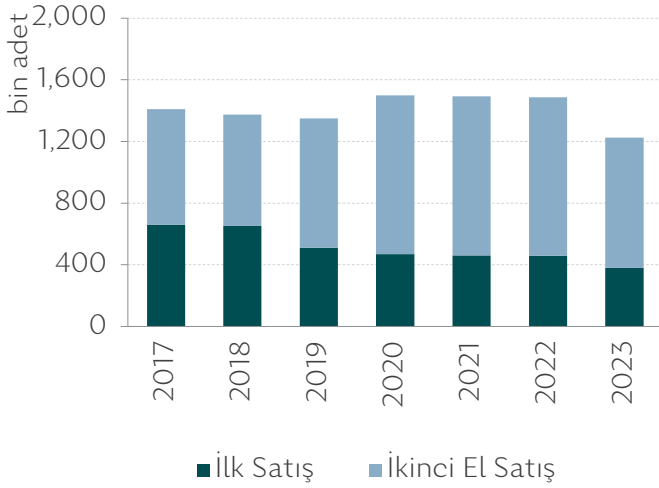
## Yabancılara Yapılan Konut Satış Adedi



35.005  
yıllık %48,1 ▼

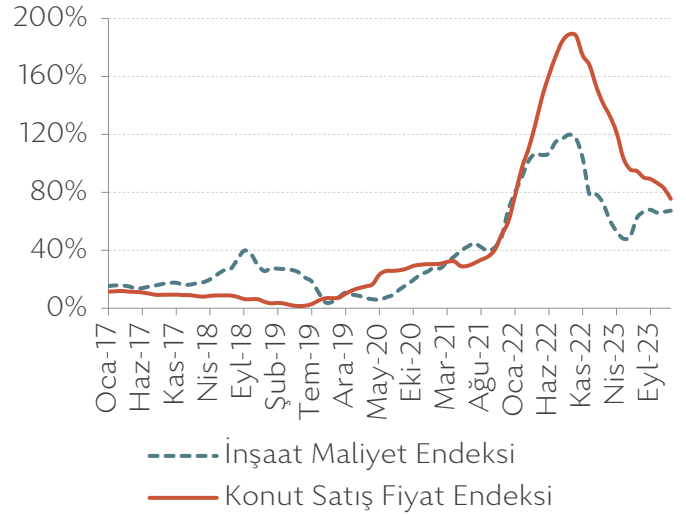
2023 yıl sonu itibarıyla

### Toplam Konut Satış Sayısı



Kaynak: TÜİK

### Konut Satış Fiyatları ve İnşaat Maliyeti

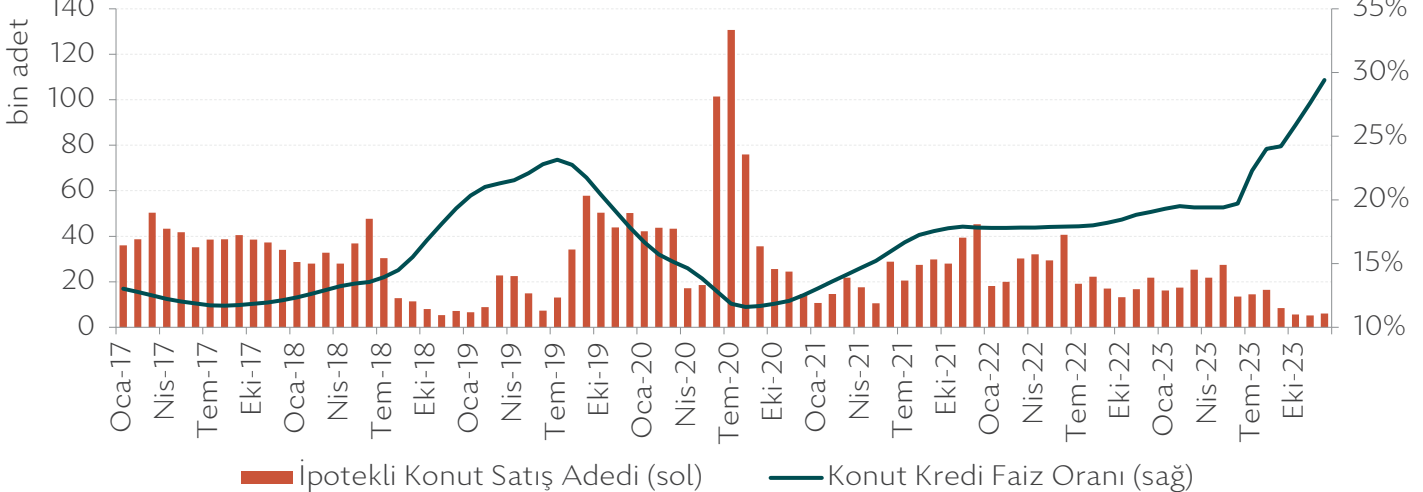


Kaynak: TCMB, TÜİK

### Konut Satışlarına Göre İlk Beş Şehir, 2023



### İpotekli Konut Satışları



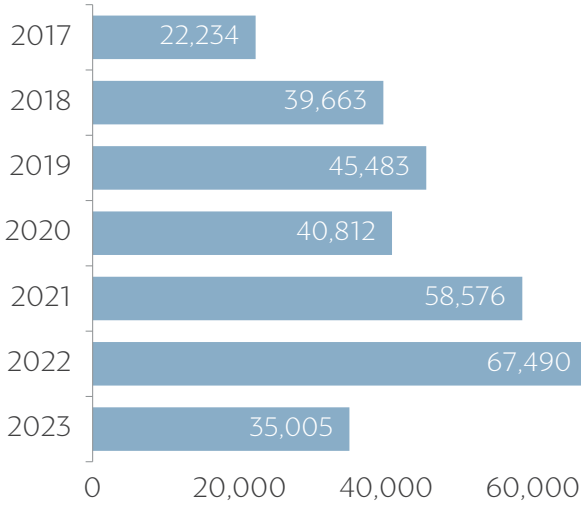
Kaynak: TÜİK, TCMB

2023 yılında Türkiye’de satılan konut adedi 1,2 milyon olarak kaydedilmiştir. Seçimler sırasında uygulanan bekle ve gör politikası ve alıcı havuzunu daraltan fiyatlar, konut satışları üzerindeki baskıyı arttırarak 2023 yılında konut satışlarının Türkiye’de yıllık bazda %17,5, İstanbul’da ise %23,5 oranında düşmesine neden olmuştur.

Yüksek kredi faiz oranlarının yanı sıra, krediye erişim de konut pazarı için başlıca zorluklar olarak öne çıkmıştır. Son üç yıldır düşüş eğiliminde olan ipotekli konut satışları 2023 yılında bir önceki yıla göre %36,6 oranında azalarak, toplam satışlar içindeki payı 2023 yılında %14’e düşmüştür.

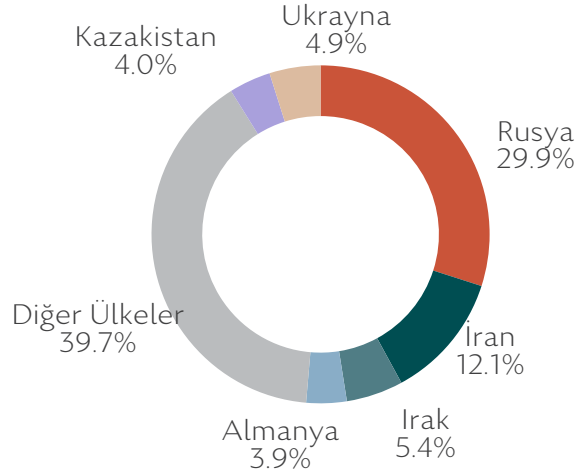
Yabancılara yapılan konut satışları ise 2023 yılında geçen yıla kıyasla %48,1 oranda kayda değer bir düşüş göstererek, 35 bin adet olarak kaydedilmiştir. Paralel olarak yabancılara yapılan konut satışlarının payı 2022’de %4,5 iken, 2023’te %2,9’a gerilemiştir.

### Yabancılara Yapılan Konut Satış Sayıları



Kaynak: TÜİK

### Milliyetlere Göre Konut Satışları, 2023



Kaynak: TÜİK

### 2024 Görünümü

Türkiye’nin dünya çapında en yüksek konut fiyat artışı kaydedilen ülke olması ve mevcut koşullar değerlendirildiğinde, 2024 yılında konut pazarının nakit pozisyonu güçlü alıcılar lehine olacağını tahmin ediyoruz.

Pazarda yapışkan fiyatlar göz önüne alındığında, satış fiyatlarında nominal bir düşüş beklememekle birlikte, büyük

şehirlerdeki reel fiyatlarda yavaşlama ilk belirtilerini göstermiştir. Buna ek olarak, depremlerle daha da artan arz yönlü baskıların orta vadede pazarda önemli bir zorluk olarak öne çıkması beklenmektedir. Bu bağlamda, deprem açısından riskli bölgelerde parsel bazında yenileme faaliyetleri hız kazanabilir.

Konut talebini karşılamak için pazarın oldukça ihtiyaç duyduğu alternatif finansman araçları ve erişilebilir konut çözümlerinin Türkiye konut pazarının ana gündeminde olması beklenmektedir. Bireysel konut yatırımcılarının fiyatlamalar konusunda daha hassas davranması beklenirken, geliştiricilerin yatırım kararlarında temkinli ve seçici davranması beklenmektedir.





## Value Solution Partners yeni ofisine taşındı.



Müşterilerimize Tekfen Tower'da yer alan yeni ofisimizde hizmet vermeye devam ediyoruz.

Value Solution Partners  
Tekfen Tower, Esentepe Mah. Büyükdere Cad.  
A Blok No:209 Sisli 34394 İstanbul

T: +90 (212) 350 0800  
F: +90 (212) 350 0806



Value  
Solution  
PARTNERS

## Araştırma ve pazar analizi ile gayrimenkul stratejinizi nasıl destekleyebileceğimizi öğrenmek için lütfen iletişime geçin:

### Araştırma Yazarı

Rabia Kurban

Araştırma Müdürü

+90 (212) 350 1705

+90 (535) 311 7353

rabia.kurban@vspartner.com.tr

Mirşad Kent

COO

### Value Solution Partners

Tekfen Tower, Esentepe Mah. Büyükdere Cad.

A Blok No:209 Sisli 34394 İstanbul

T: +90 (212) 350 0800

F: +90 (212) 350 0806



### VS Partners Hakkında

Value Solution Partners, Jones Lang Lasalle (NYSE:JLL) 'nin Türkiye'deki Preferred Partneri'dir, Jones Lang Lasalle 280'den fazla kurumsal ofisi, 80'den fazla ülkedeki operasyonları ve 70.000'den fazla küresel işgücü ile bir Fortune 500 şirkettir.

Value Solution Partners gayrimenkul ve yatırım sektöründe uzman bir profesyonel hizmetleriyle Endüstriyel, Ticari, Konut ve Otel Gayrimenkulleri dahil olmak üzere çeşitli varlık türlerinde faaliyet gösterip ve satın alma, inşaat, yerleşim ve yatırım alanlarına özel hizmetleriyle müşterilerinin verimliliğini en üst seviyeye taşımaktadır.

VSP, yenilikçi teknolojileri veri analiziyle birleştirerek iş ortaklarına çözüm odaklı fırsatlar sunar.

VSP'nin misyonu en iyi hizmeti sunmak, fark yaratmak ve sürdürülebilir projelerle büyük başarılarla imza atmaktır.

Daha fazla bilgi ve yatırım kararlarına rehberlik etmek için özel olarak tasarlanan valuesolutionpartners.com 'u ziyaret edebilirsiniz.

COPYRIGHT © VALUE SOLUTION PARTNERS, 2024

Bu rapor yalnızca bilgi amaçlı hazırlanmış olup, raporun konusu ile ilgili öngörülmesi mümkün olmayan konuların tam bir analizini içermemektedir. İşbu rapor hazırlanırken, güvenilir olduğu varsayılan kaynaklar esas alınmış olup, işbu kaynaklardan alınan bilgilerin doğruluğu veya eksiksizliğine ilişkin herhangi bir taahhütte bulunmamaktayız. İşbu raporun hazırlanması esnasında dayanılan parametrelerin rapor tarihinden sonra değişebileceği göz önünde bulundurulmalıdır; bu kapsamda rapor içerisindeki beyanlar, bazı riskler ve belirsizlikleri barındırmaktadır. Yalnızca bu raporda ifade edilen görüşlere dayalı olarak bir yatırım kararı ya da başka bir ticari karar alınmamalıdır.