

Türkiye’de Konut Fiyat Endeksi Üzerinde Etkisi Bulunan Faktörlerin İncelenmesi

Ecem Arık¹

Özet

Ekonomik yapı içinde toplumsal refahı ve makroekonomik dengeyi korumak için konut piyasası hayati önem taşımaktadır. Konut sektörü, Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde, hane halkı servetinin büyük bir bölümünü oluşturması, inşaat ve ilgili sektörleri canlandırması ve çok sayıda istihdam fırsatı yaratması nedeniyle stratejik bir varlıktır. Bu bağlamda, finans literatüründe makroekonomik göstergeler ile Konut Fiyat Endeksi (KFE) arasındaki ilişkilerin analizi önemli bir çalışma alanıdır. Bu bağlamda bu çalışmada 2010:01-2025:05 dönemleri arasında Türkiye’de Konut Fiyat Endeksi (KFE) ile dolar kuru (USD/TRY), konut kredisi faizi, enflasyon ve sanayi üretim endeksi arasındaki ilişkiler Johansen eş bütünleşme testi aracılığıyla incelenmiştir. Serilerin başlangıç dönemleri dikkate alınarak çalışmanın dönemi belirlenmiştir. Dinamik Sıradan En Küçük Kareler (Dynamic Ordinary Least Square, DOLS) yöntemi kullanılarak model tahmini yapılmıştır. Ayrıca çalışmada değişkenler arasında eş bütünleşme ilişkisinin bulunmasının ardından Vektör Hata Düzeltme Modeli (Vector Error Correction Model, VECM) kullanılarak VECM Granger nedensellik testi kullanılarak değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi incelenmiştir. Çalışmada uygulanan Johansen eş bütünleşme analizi sonucunda değişkenlerin uzun dönemde eş bütünleşik olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Diğer yandan çalışmada kullanılan DEKK model sonuçları değerlendirildiğinde KFE üzerinde enflasyonun pozitif, dolar değişkeninin ise negatif etkisi bulunması dolar kurundaki artışların konut fiyatlarını düşürdüğü sonucuna varılmıştır. VECM Granger nedensellik testinden elde edilen sonuçlara göre ise uzun dönemde Türkiye’de dolar kuru ve sanayi üretim endeksinden KFE’ye tek yönlü nedensellik ilişkisi bulunmuştur. Çalışmadan elde edilen sonuçların hem konut piyasasını takip eden yatırımcılara hem de makroekonomik sisteme yön veren politika yapıcılara yol gösterici olması beklenmektedir.

1 Arş. Gör. Dr., Toros Üniversitesi İktisadi, İdari ve Sosyal Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü, ecem.ozhan@toros.edu.tr, ORCID: 0000-0003-1528-9460.

1. Giriş

Ekonomik sistem içinde makroekonomik istikrarın ve bireysel refahın sürdürülmesi için konut piyasası hayati önem taşımaktadır. Önemli bir istihdam tabanı yaratması, inşaat sektörünü ve ilgili sektörleri canlandırması ve hane halkı varlıklarının önemli bir kısmını oluşturması nedeniyle konut sektörü, Türkiye gibi gelişmekte olan ekonomilerde stratejik öneme sahiptir. Sonuç olarak, konut fiyatlarındaki değişimler finansal piyasa istikrarı, ekonomik büyüme ve hane halkı refahı üzerinde önemli bir etkiye sahiptir (Karadaş ve Salihoğlu, 2020)

Finans literatüründe makroekonomik faktörler ile Konut Fiyat Endeksi (KFE) arasındaki ilişkilerin araştırılması önem arz etmektedir. Türkiye’de konut fiyatlarının seyrini etkileyen başlıca faktörler arasında enflasyon, konut kredisi faiz oranları, döviz kurları ve sanayi üretim endeksi gibi değişkenler yer almaktadır. İnşaat sektörü ithal malzemelere bağımlı olduğundan, döviz kuru dalgalanmaları maliyetleri artırmaktadır. Aynı zamanda konut, enflasyona ve döviz kuru riskine karşı bir korunma aracı olarak hizmet etmektedir. Ekonomik büyümenin bir ölçüsü olan sanayi üretimi, konut kredilerindeki faiz oranları fiyatları etkilese de konut talebi üzerinde doğrudan bir etkiye sahiptir. Buna karşılık, enflasyonun hem maliyet hem de talep yönlü etkileri konut fiyatlarını etkilemektedir (Ünlü, 2024).

KFE ile sanayi üretimi, enflasyon, faiz oranları ve döviz kurları arasındaki ilişkileri incelenmesi konut piyasasındaki fiyat dinamiklerini ve yatırım davranışlarını anlamak için önemlidir. Bu amaçla bu çalışmada 2010:01-2025:05 dönemleri arasında Türkiye’de KFE ile dolar kuru (USD/TRY), konut kredisi faizi, enflasyon ve sanayi üretim endeksi arasındaki ilişkiler Johansen eş bütünleşme testi aracılığıyla incelenmiştir. Bu çalışmadan elde edilen sonuçların hem konut piyasasını takip eden yatırımcılara hem de makroekonomik sisteme yön veren politika yapıcılara yol gösterici olması beklenmektedir.

2. Literatür Özeti

Yazar(lar)	Değişkenler	Analiz Dönemi	Yöntem	Sonuç
Karamelikli (2016)	KFE, Sanayi Üretim Endeksi, İşsizlik Oranı ve Reel Faiz Oranı	2010:01-2016:02	NARDL	KFE üzerinde reel faiz oranı ile enflasyonun negatif; işsizlik oranının ise pozitif bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Kangallı vd. (2017)	KFE, Nüfus Artış Hızı, Gini Katsayısı ve Türkiye’de İkamet İzni Olan Yabancı Sayısı	2015	Mekânsal Durbin Modeli	Analiz sonucunda KFE’deki artışların konut talebini düşürdüğü gözlenmiştir.
Tan vd. (2018)	KFE, Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYH), TÜFE, Faiz Oranı	1980:1-1998:1/ 1998:2- 2017:1	NARDL	1998’in ikinci çeyreği öncesinde KFE ile faiz oranları aynı yönlü bir harekete sahipken sonraki dönemlerde aralarındaki ilişkinin anlamsız olduğu bulunmuştur. KFE üzerinde her iki dönemde de TÜFE ve GSYH anlamlı bulunmuştur.
Gebeşoğlu (2019)	KFE, GSYH, Faiz, BİST100 Endeks Getirisi, Döviz Kuru ve TÜFE	2010:01-2018:08	ARDL, VECM	BİST100 endeks getirilerindeki artışın KFE’yi negatif yönde etkilediği belirlenmiştir.
Korkmaz (2019)	KFE ve TÜFE	2010:01-2019:01	Panel Konya Nedensellik Testi	KFE’nin bazı bölgelerde enflasyonist baskılara neden olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.
Canbay ve Mercan (2020)	KFE, Faiz, Toplam Kredi Hacmi, GSYH ve TÜFE	2010Q1:2019Q2	VAR, VECM, Granger Nedensellik	Faiz oranları ve GSYH’deki pozitif şokların konut fiyatlarını düşürürken kredi hacminde yaşanan pozitif şokların ise konut fiyatlarını arttırdığı tespit edilmiştir.
Sağlam ve Abdioğlu (2020)	KFE ve TÜFE	2010:01- 2018:02	Panel Kao, Pedroni ve Westerlund Eş bütünleşme	Eş bütünleşme analizleri sonucunda uzun dönemde TÜFE ve KFE’nin eş bütünleşik olduğu belirlenmiştir.
Eryüzlü ve Ekici (2020)	KFE, Yeni Konut Fiyat Endeksi ve Reel Döviz Kuru	2010:01-2019:09	Dolado-Lütkepohl Nedensellik Testi	Türkiye’de döviz kurunun konut fiyatları üzerinde önemli etkiye sahip olduğu anlaşılmıştır.

Karadaş ve Salihoğlu (2020)	Hedonik Konut Fiyat Endeksi, Konut Kredi Faiz Oranı, Tüketici Konut Kredisi Miktarı, Sanayi Üretim Endeksi, Reel Döviz Kuru, İnşaat Malzemeleri Toptan Eşya Fiyat Endeksi ve TÜFE	2012:12-2018:07	ARDL	ARDL modelinden elde edilen bulgular konut kredisi faizleri ve hacmi ile döviz kuru ve TÜFE’deki artışların konut fiyatlarını negatif; GSYH’deki artışların ise konut fiyatlarını arttırdığını göstermiştir.
Yazar(lar)	Değişkenler	Analiz Dönemi	Yöntem	Sonuç
Çetin (2021)	KFE, Konut Kredileri Toplamı, TÜFE Reel Efektif Döviz Kuru, Konut Kredisi Ağırlıklı Ortalama Faiz Oranı, Sanayi Üretim Endeksi, İnşaat Malzemeleri Toptan Eşya Fiyat Endeksi, TÜFE ve Reel Kira Endeksi	2012:12-2020:08	ARDL, Granger Nedensellik	Konut fiyatları üzerinde TÜFE ve sanayi üretim endekslerinin negatif; konut kredisi faiz oranları ve inşaat malzemeleri toptan eşya fiyat endekslerinin ise pozitif bir etkiye sahip olduğu bulunmuştur.
Akpolat (2022)	KFE, Efektif Döviz Kuru, KKE, m2, İnşaat Maliyet Endeksi ve Konut Satışları	2010:01-2021:10	NARDL	KFE üzerinde döviz kurunun pozitif etkilediği belirlenmiştir. Ek olarak, inşaat maliyet endeksindeki pozitif değişimler konut fiyatları üzerinde pozitif; konut satışlarındaki negatif değişimler ise konut fiyatlarında negatif bir etkiye sahiptir.
Özcan (2023)	KFE, TÜFE, Konut Kredisi Faiz Oranı ve Dolar Kuru	2010:01 -2019:12	ARDL, NARDL	TÜFE’den gelen negatif şokların KFE üzerinde pozitif, KKFO’dan gelenlerin ise negatif bir etkiye sahip olduğu belirlenirken dolar kuruna ilişkin sonuçlar anlamsız bulunmuştur.
Shinvari ve Özdemir (2023)	TÜFE, Sanayi Üretim Endeksi ve Konut Fiyatları	2010:01-2020:03	ARDL	TÜFE ve sanayi üretim endeksindeki artışların konut fiyatlarını azalttığı gözlenmiştir.

Ünlü (2024)	Konut Satışları, Dolar Kuru, Gram Altın, Konut Kredisi Faiz Oranları ve TÜFE	2013:01 – 2023:06	ARDL	ARDL modeli sonucunda hem yerli hem yabancılar için TÜFE'nin konut alımlarını azalttığı; dolar kurunun ise artırdığı görülmüştür.
Şanlı ve Evlimoğlu (2025)	KFE, Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE), Konut Kredi Faiz Oranları, Toplam Kredi Hacmi, Toplam Konut-Daire Sayısı	2010:Q1-2023:Q3	Kantil regresyon, OLS, DÖLS ve FMOLS	Konut fiyatları üzerinde ÜFE ve toplam kredi hacminin pozitif; konut kredisinin ise negatif bir etkisi bulunmuştur. Granger nedensellik testi sonuçlarına göre toplam kredi hacmi ve toplam konut-daire sayısından tek yönlü nedensellik olduğu tespit edilmiştir.
Kasparova ve White (2001)	Avrupa ülkelerindeki konut piyasaları ile GSYH	1978-2001	Engle-Granger Nedensellik testi	Konut fiyatlarının GSYİH üzerinde önemli bir etkisi olduğu ortaya çıkmıştır.
Zhu (2006)	Asya-Pasifik ülkelerindeki KFE, GSYH, TÜFE, Döviz, banka kredisi, hisse senedi fiyatları	1990Q1–2006 Q2	Engle-Granger Nedensellik testi ve ECM	Çalışma sonucunda her bir ülkede konut fiyatların etkileyen faktörlerin farklılaştığı belirlenmiştir.
Yazar(lar)	Değişkenler	Analiz Dönemi	Yöntem	Sonuç
Hepşen ve Vatansever (2011)	Dubai Konut fiyat endeksi, makroekonomik göstergeler	2003:01-2010:12	Eş bütünlüşme testi	Dubai Konut Emlak Fiyat Endeksi ile altın fiyatları ve toplam doğrudan dış ticaret hacmi arasında uzun vadeli eş bütünlüşme ilişkisi bulunmuştur.
Shi vd. (2014)	Yeni Zelanda'daki konut fiyatları, faiz oranları	1999–2000	Regresyon modeli	Reel faiz oranlarının konut fiyatlarını pozitif olarak etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.
Guo vd. (2015)	Konut fiyatları, banka kredisi ve enflasyon	2000:01–2014:07	Dürtü tepki analizi ve varyans ayrıştırması	Enflasyon ve banka kredisindeki artış, kısa vadede konut fiyatlarının artışını neden olmaktadır.
Zhu ve Guo (2018)	Faiz Oranı, Gelir, Ekonomik Açıklık, Konut Fiyatları	2002-2012	Panel kantil regresyon	Faiz ve gelirin konut fiyatları üzerinde pozitif bir etkisi olduğu elde edilmiştir.
Yusuf vd. (2022)	Malezya'daki faiz oranı, enflasyon oranı, nüfus ve KFE	2003-2021	Johansen eş bütünlüşme Testi	Tüm açıklayıcı değişkenlerin uzun vadede KFE ile ilişkili olduğu; faiz oranı, enflasyon oranı ve nüfus ile negatif ilişkili olduğu bulunmuştur.

Taruvinga vd. (2024)	Güney Afrika’daki faiz oranları, enflasyon ve KFE	2011-2023İspan	OLS ve çoklu regresyon analizi	Güney Afrika’da enflasyondaki artışların konut fiyatları üzerinde pozitif bir ilişki bulunmuştur. Çin’de ise faiz oranları ile KFE arasında negatif bir ilişki bulunmuştur.
Raza vd. (2025)	İspanyada’ki KFE ile makroekonomik faktörler	2010-2022	OLS ve DOLS	Faiz oranı KFE üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bulunurken döviz kuru, işsizlik ve para arzının KFE üzerinde önemli bir etkisi bulunmamıştır.
Zulkarnain vd. (2025)	Malezyada’daki KFE, GSYH, TÜFE politika faizi, işsizlik oranı, medyan gelir ve üretim maliyeti	2009-2021	Vaka çalışması ve çoklu doğrusal regresyon	Gelir, işsizlik ve TÜFE’deki artışların KFE’yi arttırdığı sonucuna ulaşılmıştır.

3. Veri ve Yöntem

Bu çalışmada 2010:01-2025:05 dönemleri arasında Türkiye’de Konut Fiyat Endeksi (KFE) ile dolar kuru (USD/TRY), konut kredisi faizi, enflasyon ve sanayi üretim endeksi arasındaki ilişkiler Johansen eş bütünleşme testi aracılığıyla incelenmiştir. Serilerin başlangıç dönemleri dikkate alınarak çalışmanın dönemi belirlenmiştir. Dinamik Sıradan En Küçük Kareler (Dynamic Ordinary Least Square, DOLS) yöntemi kullanılarak model tahmini yapılmıştır. Ayrıca çalışmada değişkenler arasında eş bütünleşme ilişkisinin bulunmasının ardından Vektör Hata Düzeltme Modeli (Vector Error Correction Model, VECM) kullanılarak VECM Granger nedensellik testi kullanılarak değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi incelenmiştir.

Tablo 1’de çalışmada kullanılan değişkenlere ait tanımlama bilgileri yer almaktadır.

Tablo 1. Verilerin Tanımlanması

Değişken	Sembol	Tür	Kaynak
Konut Fiyat Endeksi	KFE	Bağımlı	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), 2025
Dolar kuru	USD/TRY	Bağımsız	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), 2025
Konut Kredisi Faizi	FAIZ	Bağımsız	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), 2025
Enflasyon	TUFE	Bağımsız	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), 2025
Sanayi Üretim Endeksi	SUE	Bağımsız	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), 2025

Çalışmada verilerin tanımlanmasının ardından verilere ait özet istatistikler Tablo 2’de yer almaktadır.

Tablo 2. Tanımlayıcı İstatistikler

	KFE	TUFE	USD/TRY	FAIZ	SUE
Ortalama	2.687038	6.049171	1.599308	2.749206	4.374021
Medyan	2.348514	5.749011	1.300835	2.604170	4.390674
Maksimum	5.205818	8.035842	3.655461	3.800421	4.720898
Minimum	1.519513	5.159458	0.349572	2.115954	3.844820
Std. Dev.	1.091956	0.809229	1.009431	0.442394	0.227439
Skewness	1.104593	1.055588	0.648565	1.144512	-0.238170
Kurtosis	2.903505	2.976532	2.167425	3.329357	2.083933
Jarque-Bera	37.69229	34.36080	18.31289	41.22497	8.217700
Olasılık	0.000000	0.000000	0.000106	0.000000	0.006427
Sum	497.1021	1119.097	295.8720	508.6031	809.1938
Sum Sq. Dev.	219.3959	120.4925	187.4868	36.01115	9.518031
Gözlem	185	185	185	185	185

4. Analiz Bulguları

Çalışmanın ilk aşamasında çalışmada doğal logaritması (ln) alınan serilerde durağanlık sınamasının gerçekleştirilmesi için Genişletilmiş Dickey Fuller (Augmented Dickey Fuller, ADF) birim kök testi (Dickey ve Fuller 1979; 1981) kullanılmıştır. ADF birim kök testine ait sonuçlar Tablo 3’te sunulmuştur.

Tablo 3. ADF Birim Kök Testi

Değişken	ADF	
	Sabit	Sabit&Trend
KFE	2.059238	-0.3682877208
USD/TRY	1.909641	-1.481564263
FAIZ	-1.238696	-3.029283180
TUFE	3.945868	0.575272573
SUE	-1.879126	-0.56968217
Δ KFE	-4.326496***	-5.08928249***
Δ USD/TRY	-9.898518***	-9.89851785***
Δ FAIZ	-8.285133***	-8.31277896***
Δ TUFE	-3.935185***	-7.696222605***
Δ SUE	-10.59232***	-5.27420356***

*** $p < 0,01$

Tablo 3’ten elde edilen bulgular, serilerin birinci farkta durağan olduğunu I(1) göstermiştir. Serilerin birinci farkta durağan olduğunun belirlenmesinin ardından değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkilerin incelenmesi için Johansen eş bütünleşme testinin uygulanmasının uygun olduğu anlaşılmıştır. Tablo 4’te analizlerden elde edilen sonuçların güvenilirliği için değişkenler için uygun gecikme uzunluğu sonucu yer almaktadır.

Tablo 4. Gecikme Uzunluğunun Belirlenmesi

G.U.	LogL	LR	FPE	AIC	SIC	HQ
0	251.27	NA	4.26e-08	-2.75	-2.69	-2.74
1	1892.15	3170.55	5.01e-16	-21.01	-20.55	-20.82
2	2025.51	250.09	1.47e-16*	-22.23	-21.22*	-21.86*
3	2050.26	45.03	1.48e-16	-22.26	-20.82	-21.68
4	2075.84	45.09	1.47e-16	-22.25*	-20.38	-21.50
5	2099.11	39.70	1.51e-16	-22.249	-19.91	-21.30
6	2117.87	30.94	1.63e-16	-22.17	-19.39	-21.05
7	2134.35	26.25	1.82e-16	-22.08	-18.85	-20.77
8	2167.45	50.87*	1.68e-16	-22.17	-18.49	-20.68

Not: G.U; Gecikme Uzunluğu.

Gecikme seçme kriterleri olarak log olabilirlik (LogL), olabilirlik oranı (LR), nihai kestirim hatası (FPE), Akaike bilgi kriteri (AIC), Schwarz bilgi kriteri (SIC) ve Hannan-Quinn (HQ) kriterleri kullanılmıştır. Gecikme seçimi için kullanılan kriterler ve önerdikleri gecikmeler Tablo 4’te sunulmuştur.

Tablo 4' göre FPE, SIC ve HQ bilgi kriterlerine göre uygun gecikme uzunluğu 2 olarak belirlenmiştir. Gecikme uzunluğunun belirlenmesinin ardından serilerdeki otokorelasyon problemi LM otokorelasyon testi ile incelenmiş ve sonuçları Tablo 5'te verilmiştir.

Tablo 5. LM Otokorelasyon Test Sonucu

Gecikme	LM	Olasılık
1	43.025	0.2978
2	46.970	0.2599
3	23.126	0.1564
4	44.429	0.2693
5	33.092	0.1289
6	36.123	0.5703
7	19.577	0.7723
8	12.736	0.858

Tablo 5'te LM test sonucu değeri dikkate alındığında seriler arasında otokorelasyon probleminin olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Johansen eş bütünleşme testi öncesinde modelde değişen varyans sorunu test edilmiş ve White değişen varyans test sonuçları Tablo 6'da raporlanmıştır.

Tablo 6. Değişen Varyans Test Sonucu

Test	İstatistik	Olasılık
X ²	35.512	0.197

Tablo 6'da White değişen varyans testine ilişkin olasılığın 0,05'ten büyük olması nedeniyle modelde değişen varyans sorunu olmadığı bulgusu elde edilmiştir.

Seriler arasında otokorelasyon ve değişen varyans problemi olmadığının belirlenmesinin ardından değişkenler arasında uzun dönemli ilişkinin incelenmesi amacıyla Johansen eş bütünleşme testi uygulanmıştır. Test sonuçları Tablo 7'de sunulmuştur.

Tablo 7. Johansen Eş Bütünleşme Testi

Hipotezler	İz istatistiği	Max. Öz değer istatistiği
R=0	80.87140***	34.89718***
R≤1	45.97422***	23.86577***
R≤2	22.10844	17.73656
R≤3	4.371886	4.368753
R≤4	0.003133	0.002133

*** $p < 0,01$

Tablo 7’de elde edilen sonuçlara göre İz istatistiği açısından kurulan H_0 hipotezi eş bütünleşmenin olmadığını ($R=0$), H_1 hipotezi ise $R \leq 1$ (en az 1 tane) eş bütünleşmenin varlığını yansıtmaktadır. Tabloda H_0 hipotezinin iz istatistiği, %5 anlamlılık düzeyindeki kritik değerden büyük olduğu gözlenmiştir. Dolayısı ile bu sonuç, çalışmada en az bir tane eş bütünleşmenin bulunduğunu göstermektedir. Maksimum özdeğer testi açısından H_0 hipotezi eş bütünleşmenin yokluğunu, alternatif hipotez ise eş bütünleşmenin varlığını ifade etmektedir. Bu doğrultuda tabloda maksimum özdeğer istatistiği %5 düzeyindeki kritik değerden büyük olduğu için H_0 hipotezi reddedilmektedir. Bu bağlamda analiz bulgularına göre iz ve maksimum özdeğer istatistikleri dikkate alındığında bir tane eş bütünleşik vektör bulunmuştur. Dolayısı ile KFE, USD/TRY, FAİZ, TUFİ ve SUE değişkenleri arasında uzun dönemde eş bütünleşme ilişkisi olduğu sonucuna varılmıştır.

Çalışmada uzun dönemli katsayılar Dinamik En Küçük Kareler (DEKK) modeliyle incelenmiştir. DEKK model sonucu Tablo 7’de yer almaktadır.

Tablo 7. DEKK Model Tahmini

Değişkenler	Katsayı	t-istatistik	Olasılık
TUFİ	-1.764407***	10.80318	0.0000
USD/TRY	0.357949***	-2.282038	0.0238
FAİZ	-0.138487	-1.508988	0.1332
SUE	0.196377	0.819697	0.4136
Tanısal Testler			
R^2	0.991608		
Uyarlanmış R^2	0.990794		

Tablo 7’de gösterilen DEKK model tahminine göre KFE bağımlı değişkeni üzerinde TUFİ ve USD/TRY değişkenlerinin istatistiksel olarak anlamlı bulunurken FAİZ ve SUE değişkenlerinin herhangi bir etkiye sahip olmadığı belirlenmiştir. Buna göre TUFİ’deki değişimlerin KFE üzerinde anlamlı ve negatif; USD/TRY kurundaki değişimlerin ise anlamlı ve pozitif etkilediği gözlenmiştir.

Çalışmada KFE ile TUFİ, USD/TRY, FAİZ ve SUE değişkenleri arasında nedensellik ilişkisinin varlığı Vektör Hata Düzeltme Modeli (VECM) Granger nedensellik testi ile analiz edilmiştir. Test bulguları Tablo 8’de yer almaktadır.

Tablo 8. VECM Granger Nedensellik Testi

	Ki-kare	df	Olasılık
Δ TUFE	2.003326	2	0.3673
Δ USD/TRY	7.476209***	2	0.0238
Δ FAİZ	2.390022	2	0.3027
Δ SUE	10.74231***	2	0.0046

Tablo 8’de yer alan VECM Granger nedensellik sonucu değerlendirildiğinde uzun dönemde Türkiye’de dolar kuru ve sanayi üretim endeksinden KFE’ye tek yönlü nedensellik ilişkisi olduğu bulunmuştur.

5. Sonuç

Türkiye’de konut piyasası, makroekonomik istikrar ve hane halkı refahı için büyük önem taşımaktadır. KFE ile diğer makroekonomik değişkenler arasındaki ilişkilerin araştırıldığı çalışmalar literatürde geniş bir yer kaplamaktadır.

Döviz kurundaki değişimler, Türkiye gibi döviz kuru oynaklığının yüksek olduğu ülkelerde konut talebi ve inşaat maliyetleri üzerinde etkisi bulunmaktadır. Döviz kurundaki artış, ithal malzemelere dayalı inşaat sektöründe maliyetleri artırmakta ve konutu enflasyona ve döviz kuru riskine karşı değerli bir koruma aracı haline getirmektedir (Canbay ve Mercan, 2020).

Konut talebini etkileyen temel faktörlerden biri de konut kredisi faiz oranlarıdır. Konut fiyatlarının seyri özellikle Türkiye gibi ekonomilerde faiz oranlarındaki değişikliklerden etkilenmektedir. Ekonomik büyümenin önemli bir ölçüsü ise sanayi üretimidir. Konut talebi, ekonomik faaliyet genişlediğinde artarken daraldığında düşmektedir (Shinvari ve Özdemir, 2023)

Konut fiyatlarında enflasyonun hem talep hem de maliyet etkileri görülmektedir. Konut, yüksek enflasyon dönemlerinde hane halkları tarafından enflasyona karşı bir korunma aracı olarak tercih edilmekle birlikte girdi maliyetlerini artırarak arz yönlü fiyatlarını da yükseltmektedir. (Ünlü, 2024).

Dolayısıyla, fiyat dinamiklerini ve yatırım davranışlarını anlayabilmek için KFE ile döviz kuru, konut kredisi faizleri, enflasyon ve sanayi üretim endeksi arasındaki ilişkinin araştırılması literatüre anlamlı katkılar sağlayacağı düşünülmektedir. Bu amaçla bu çalışmada 2010:01-2025:05 dönemleri arasında Türkiye’de Konut Fiyat Endeksi (KFE) ile dolar kuru (USD/TRY), konut kredisi faizi, enflasyon ve sanayi üretim endeksi arasındaki

ilişkiler Johansen eş bütünleşme testi aracılığıyla incelenmiştir. Çalışmada DOLS yöntemi kullanılarak model tahmini yapılmıştır. Ayrıca çalışmada değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi VECM Granger nedensellik testi ile incelenmiştir.

Çalışmada uygulanan Johansen eş bütünleşme analizi sonucunda değişkenler arasında eş bütünleşme ilişkisinin bulunması bu değişkenlerin uzun dönemde ortak harekete sahip olduğunu yansıtmaktadır. Bu sonuç, faiz, döviz kuru ve enflasyon politikalarının konut piyasası üzerinde etkisi bulunabileceğini göstermiştir. Dolayısıyla para ve maliye politikası kararlarının konut piyasası üzerinde uzun vadeli etkileri olduğu ve konut piyasasındaki değişimlerin de makroekonomik istikrara katkıda bulunduğu göz önüne alındığında, politika yapımcıların bu bulguyu dikkate alması gerekmektedir.

Diğer yandan çalışmada kullanılan DEKK model sonuçları değerlendirildiğinde KFE üzerinde enflasyonun pozitif; dolar değişkenin ise negatif etkisi bulunması dolar kurundaki artışların konut fiyatlarını düşürdüğü sonucuna varılmıştır. Öte yandan analiz sonucuna göre Türkiye’de enflasyon oranının artması konut fiyatlarının artmasına neden olmaktadır.

VECM Granger nedensellik testinden elde edilen sonuçlara göre uzun dönemde Türkiye’de dolar kuru ve sanayi üretim endeksinden KFE’ye tek yönlü nedensellik ilişkisi bulunmuştur. Dolayısı ile KFE’nin açıklanmasında dolar kuru ile sanayi üretim endeksindeki değişimlerin takip edilebileceği sonucuna varılmıştır.

Bu çalışmadan elde edilen sonuçlar Sağlam ve Abdioğlu (2020), Karadaş ve Salihoğlu (2020), Çetin (2021), Yusof vd. (2022) Özcan (2023), Shinvari ve Özdemir (2023), Ünlü (2024) çalışmalarından elde edilen bulgular ile uyumludur. Diğer yandan bu çalışmada enflasyon ile KFE arasında negatif yönlü bir ilişki bulunurken Zulkarnain vd. (2025) çalışmasında Malezya’da enflasyondaki artışların KFE üzerinde pozitif bir etkisi olduğu bulunmuştur. Bu sonucun farklılaşmasında iki ülke arasındaki ekonomik sistemin farklılığından kaynaklanmış olabileceği düşünülmektedir.

Çalışmadan elde edilen sonuçların hem konut piyasasını takip eden yatırımcılara hem de makroekonomik sisteme yön veren politika yapımcılara yol gösterici olması beklenmektedir. Yapılacak yeni çalışmalarda KFE endeksi ile diğer makroekonomik ve finansal göstergeler arasındaki ilişkiler incelenebilir.

Kaynakça

- Akpolat, A. G. (2022). The asymmetric effects of real variables on real housing prices: a nonlinear ARDL analysis for Turkey. *International Journal of Housing Markets and Analysis*. <https://doi.org/10.1108/IJHMA-09-2022-0143>
- Canbay, Ş., ve Mercan, D. (2020). Türkiye’de konut fiyatları, büyüme ve makro-ekonomik değişkenler arasındaki ilişkinin ekonometrik analizi. *Journal of Management and Economics Research*, 18(1), 176-200.
- Çetin, A. C. (2021). Türkiye’de konut fiyatlarına etki eden faktörlerin analizi. *Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Uygulamalı Bilimler Dergisi*, 5(1), 1-30.
- Dickey, D. A., ve Fuller, W. A. (1979). Distribution of the estimators for autoregressive time series with a unit root. *Journal of the American Statistical Association*, 74(366a), 427-431.
- Dickey, D. A., ve Fuller, W. A. (1981). Likelihood ratio statistics for autoregressive time series with a unit root. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 1057-1072.
- Eryüzü, H., ve Ekici, S. (2020). Konut fiyat endeksi ve reel döviz kuru ilişkisi: Türkiye örneği. *İktisadi İdari ve Siyasal Araştırmalar Dergisi*, 5(12), 97-105.
- Gebeşoğlu, P. F. (2019). Housing price index dynamics in Turkey. *Yaşar Üniversitesi E-Dergisi*, 14, 100-107.
- Guo, H., Wang, D., ve Ma, X. (2015). A study on the relationship between housing prices and inflation from the perspective of bank credit. *Metalurgical & Mining Industry*, 9, 473-477.
- Hepşen, A., ve Vatansever, M. (2012). Relationship between residential property price index and macroeconomic indicators in Dubai housing market. *International Journal of Strategic Property Management*, 16(1), 71-84. <https://doi.org/10.3846/1648715X.2011.602756>
- Johansen, S. ve Juselius, K. (1990), Maximum likelihood estimation and inference on cointegration-with application to the demand for money. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 52, 169-210.
- Karadaş, H. A., ve Salıhoğlu, E. (2020). Seçili makroekonomik değişkenlerin konut fiyatlarına etkisi: Türkiye örneği. *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 16(1), 63-80.
- Karamelikli, H. (2016). Linear and nonlinear dynamics of housing price in Turkey. *Ekonomia*, (46), 81-98.
- Kangallı Uyar, S. G. ve Kılıç, E. (2017). Yabancıların konut talebinin Türkiye’deki bölgesel konut talebi üzerine etkisi: Mekânsal ekonometrik analiz. *Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 4(4), 292-306. <https://doi.org/10.30803/adusobed.355485>.

- Kasparova, D., ve White, M. (2001). The Responsiveness of house prices to macroeconomic forces: A cross-country comparison. *European Journal of Housing Policy*, 1(3), 385-416.
- Korkmaz, O. (2019). The relationship between housing prices and inflation rate in Turkey: evidence from panel konya causality test. *International Journal of Housing Markets and Analysis*, 13(3), 427-452.
- Raza, A., Asif, L., Türsoy, T., Seraj, M., ve Erkol Bayram, G. (2025). Macro-economic indicators and housing price index in Spain: fresh evidence from FMOLS and DOLS. *International Journal of Housing Markets and Analysis*, 18(1), 227-248.
- Sağlam, C., ve Abdioglu, Z. (2020). Türkiye’de tüketici fiyatları ile hedonik konut fiyatları arasındaki ilişki: panel veri analizi. *Yaşar Üniversitesi E-Dergisi*, 15(57), 117-128.
- Shi, S., Jou, J. B. ve Tripe, D. (2014). Can interest rates really control house prices? Effectiveness and implications for macroprudential policy. *Journal of Banking & Finance*, 47, 15-28.
- Shinwari, S., ve Ozdemir, D. (2023). Türkiye’de sanayi üretim ve tüketici fiyat endeksinin konut fiyat endeksi üzerindeki etkisi: ARDL sınır testi analizi. *Çukurova Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 26(1), 61-82.
- Şanlı, O., ve Evlimoğlu, U. (2025). Türkiye’de enflasyon, faiz, kredi hacmi ve konut arzının konut fiyatları üzerindeki etkisi. *Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 16(2), 608-625.
- Tan, C. T., Lee, C. Y., Tan, Y. T., ve Keh, C. G. (2018). A nonlinear ARDL analysis on the relation between housing price and interest rate: The case of Malaysia. *Journal of Islamic, Social, Economics and Development*, 3(14), 109-121.
- Ünlü, M. (2024). Türkiye’de konut satışlarını etkileyen faktörlerin yerli ve yabancılar açısından incelenmesi. *Anadolu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 25(2), 545-569. <https://doi.org/10.53443/anadoluibfd.1360449>.
- Yusof, M. H. M., Mahmud, S. H., Ibrahim, M. A. N., Nor, M., ve Embong, M. F. (2022). A Relationship among interest rate, inflation, population and house price index. *Journal of Advanced Research in Business and Management Studies*, 29(1), 9-19.
- Zhu, H., Li, Z. ve Guo, P. (2018). The impact of income, economic openness and interest rates on housing prices in China: Evidence from dynamic panel quantile regression. *Applied Economics*, 50(38), 4086-4098.
- Zhu, H. (2006) The structure of housing finance markets and house prices in Asia. *BIS Quarterly Review*, 55–69.
- Zulkarnain, S. H., Nawi, A. S., Esquivias, M. A., ve Husin, A. (2025). Determinants of housing prices: evidence from East Coast Malaysia. *International Journal of Housing Markets and Analysis*, 18(3), 573-597.