

İNŞAAT SEKTÖRÜ

ASLI ŞAT SEZGİN

Uzman

İKTİSADİ ARAŞTIRMALAR BÖLÜMÜ

ŞUBAT 2018

İÇİNDEKİLER

I. YÖNETİCİ ÖZETİ	3
II. İNŞAAT SEKTÖRÜNE GENEL BAKIŞ	9
III. TÜRKİYE'DE KONUT SEKTÖRÜ	16
IV. TÜRKİYE'DE TİCARİ GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ	25
V. BAŞLICA ALTYAPI PROJELERİ	40
VI. YURT DIŞI MÜTEAHHİTLİK FAALİYETLERİ	43
VII. FİNANSMAN YAPISI	45
VIII. ANA TRENDLER VE 2018 BEKLENTİLERİ	48

I. YÖNETİCİ ÖZETİ

YÖNETİCİ ÖZETİ

Türkiye’de ve dünyada ekonomik faaliyetin itici güçlerinden olan inşaat sektörünün 2017 itibarıyla küresel ekonomiden aldığı pay %10-12 seviyesindedir. İnşaat sektörünün Türkiye’de GSYH içindeki payı ise %8-9 ile dünya ortalamasının bir miktar altındadır. Gelişmekte olan ülkelerde sektörün büyüme oranları, görece canlı ekonomik aktivite ve yüksek yatırım potansiyeli paralelinde gelişmiş ülke ortalamalarının üzerinde seyretmektedir. 2025 itibarıyla sektörün ekonomideki payının gelişmekte olan ülkelerde %16-17, gelişmiş ülkelerde ise %10 düzeyinde olacağı tahmin edilmektedir.

İnşaat sektörü tarihsel olarak dünya genelinde ekonomik aktiviteye oldukça paralel bir seyir izlemekte ve genel olarak sektördeki büyüme, ekonomik büyüme oranlarının üzerinde seyretmektedir. Ancak, son yıllarda gelişmekte olan ülkelerde ekonomik aktivitenin görece zayıf seyretmesi inşaat sektörünün performansının da genel ekonomik aktivitenin altında kalmasına neden olmuştur. 2017’de ise küresel ölçekte ivme kazanan ekonomik aktivite paralelinde inşaat sektörü faaliyetleri de güç kazanmış; böylece sektörde büyüme oranı tahminleri %3,5 ile küresel büyüme tahmini olan %3,6’ya yakınsamıştır. Türkiye’de inşaat sektöründe reel büyüme 2016 yılında %5,4 ile %3,2 olan GSYH büyümesinin üzerinde gerçekleşmiştir. 2017’nin ilk üç çeyreğinde de yurt içinde inşaat sektöründeki yıllık reel büyüme

%10,2 ile %7,4’lük GSYH büyümesini aşmıştır.

İnşaat ve gayrimenkul sektörünün küresel ölçekte finansal piyasalara entegrasyonu artmaktadır. Bu çerçevede, gayrimenkule dayalı menkul kıymetlerin alım-satım ve değerlendirme işlemlerinin yapıldığı piyasaların iş hacmi artmakta ve kullanılan ürünler çeşitlenmektedir. Öte yandan artan entegrasyon, ekonomileri sektördeki arz-talep dengesine ve buna bağlı olarak finansal piyasalarda oluşabilecek varlık balonlarına duyarlı hale getirmektedir. Dolayısıyla, inşaat ve gayrimenkul sektörü büyüme hızına paralel olarak dünya genelinde çok sayıda yasal düzenlemeye konu olmaktadır.

Türkiye’de inşaat faaliyetleri, değişen yaşam tarzı ve gelişen ihtiyaçlara bağlı olarak dönüşüm geçirmektedir. Son yıllarda sektörde oluşan yeni eğilimler doğrultusunda akıllı bina sistemleri, çevreci yapılar, modern yaşam alanları, ev-ofis sistemleri ile eğlence ve aktivite merkezleri modern projelerin vazgeçilmezleri arasına girmiştir. Konut piyasasında kentsel dönüşümün önemi artarken, konut-dışı ticari yapılarda sosyal ihtiyaçları odağına alan yapılanmalar söz konusu olmaktadır. Kamu kaynaklı büyük altyapı ve dönüşüm projeleri ile yurt dışı müteahhitlik işleri de sektörün iş hacminde önemli paya sahiptir. Sektöre yönelik doğrudan yabancı yatırımlar da artmaktadır.

YÖNETİCİ ÖZETİ

*Alt Sektörler İtibarıyla Genel Durum***Konut:**

Yurt içinde inşaat sektörü üretiminin yaklaşık %60'ını oluşturan konut üretimi hızlı bir şekilde artmakta; bina inşaatı alt sektörünün inşaat faaliyetlerindeki büyümenin lokomotifi haline geldiği görülmektedir. Bununla birlikte, son yıllarda inşaat sektörü kredilerinin GSYH'ye oranında hızlı bir artış kaydedilirken, konut kredilerinin GSYH'ye oranının 2013 sonrasında yatay seyrettiği görülmektedir. Ekim 2017 itibarıyla inşaat sektörüne kullandırılan kredilerin GSYH'ye oranı %5,9 olurken, konut kredilerinin oranı %6,3 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Hızlı kentleşmeye bağlı olarak yeni yerleşim alanlarının gelişmesi ve kentsel dönüşüm gibi etki alanı geniş projeler, söz konusu faaliyetlerin yoğunlaştığı bölgelerde inşaat faaliyetinin gözle görünür ölçüde artmasına sebep olmuştur. Büyük ölçekli firmalar tarafından gerçekleştirilen marka projeler bu trendin öncüsü olmuştur. Bu tarz projelerde yer alan karma yapı konsepti ise konutla beraber yaşam alanı bünyesinde perakende yatırımların da ivme kazanmasını sağlamıştır. Bu çerçevede, modern yapılanmalar içinde ev-ofis yaşam alanlarına bütünlüklü alışveriş ve eğlence merkezi trendinin geliştiği ve yaygınlaştığı görülmektedir.

Konut piyasasında görülen hızlı büyüme, artan konut stoku ve sürekli artış eğiliminde olan konut fiyatları son yıllarda konut balonunun varlığına ilişkin tartışmaları beraberinde getirmiştir. Konut balonundan söz edilebilmesi için konut fiyatlarında demografiye bağlı talep gelişimi ve maliyet artışları gibi temel etkenlerle açıklanamayan oranlarda yükseliş eğilimi gözlenmesi gerekmektedir. Geçmiş deneyimler, konut balonlarının nedeni olarak fiyatların sürekli ve hızlı bir şekilde yükselmeye devam edeceği yönündeki piyasa algısına işaret etmektedir. Türkiye'de ise konut fiyatlarındaki artışın önemli bir kısmı gayrimenkul piyasasının temel değerlendirme ölçütleriyle açıklanabilmektedir. Ayrıca, Türkiye genelinde konut fiyatlarının yıllık artış hızı 2015 sonundan bu yana gerilemekte olup, Ekim 2017 itibarıyla enflasyonun oranının altında gerçekleşmiştir.

Öte yandan, bölgesel bazda arz-talep dengesizlikleri nedeniyle belirli bölgelerde sağlıksız stok ve/veya fiyat hareketleri görülebilmektedir. Konut ihtiyacının daha çok orta ve alt gelir grubunda yüksek olduğu değerlendirilmekte ancak, son dönemde orta ve üst gelir grubuna yönelik projelerin ağırlık kazandığı izlenmektedir. Bu durum, halihazırda etkisini göstermeye başlayan olumsuz stok ve fiyat hareketlerinin orta vadede yaygınlaşmasına neden olabilecek bir risk faktörüdür.

YÖNETİCİ ÖZETİ

Ticari Gayrimenkul:

Ticari gayrimenkuller içinde önemli bir paya sahip olan AVM'lerin toplam cirosunun 2017 yılsonu itibarıyla 110 milyar TL'ye ulaştığı tahmin edilmektedir. Önümüzdeki dönemde büyük şehirlerdeki yeni projelerin yanı sıra pazar potansiyeli görece yüksek olan Anadolu kentlerine yönelik yatırımların süreceği düşünülmektedir. Bununla birlikte, özellikle büyük şehirlerde pazarın doygunluğa ulaşması, dolayısıyla artan rekabet ve daralan kâr marjı sebebiyle yatırımların geçmiş yıllara oranla daha düşük bir hızda ilerleyeceği tahmin edilmektedir. Ofis projeleri, kaliteli ofis stokunun yetersiz olması nedeniyle başta büyük kentler ve merkezi bölgeler olmak üzere yurt genelinde yaygınlaşmaktadır. 2015-16 döneminde ofis inşaatında hızlı bir büyüme yaşanmış, 2017'de üretim kısmen yavaşlamış olsa da, devam eden projelerin tamamlanmasıyla ofis arzı yükselmiştir. Diğer taraftan, talebin görece zayıf bir seyir izlemesiyle ofis piyasasında stoklar artmış ve binalarda boşluk oranları yükselmiştir. 2016'da artan jeopolitik riskler doğrultusunda gerileyen otel ve turistik tesis yatırımları ise 2017 yılında ülkemize gelen yabancı ziyaretçi sayısındaki toparlanma paralelinde hareketlenmiştir. Ayrıca, turizmdeki dalgalanmadan olumsuz yönde etkilenen kültür-sanat ve sağlık turizmine yönelik yatırımlar da orta vadede önemini korumaktadır.

Altyapı Projeleri:

İnşaat sektörünün son yıllarda kaydettiği hızlı büyümede özel sektör yatırımlarının yanı sıra kamunun altyapı projelerinin de etkili olduğu görülmektedir. Büyük yatırım ölçekleri nedeniyle "mega projeler" olarak anılan ve İstanbul'da öne çıkan projelerden bazıları 3. Havalimanı, Kanal İstanbul ve İstanbul Finans Merkezi'dir. Söz konusu projeler buldukları bölgede çekim alanı oluşturmakta ve böylece inşaat faaliyetlerinin bu bölgelere odaklanmasına yol açmaktadır. Büyük bütçelere sahip mega projelerde ağırlıklı olarak kamu-özel işbirliğine dayalı finansman modelleri kullanılmaktadır. Altyapı projeleri orta vadede inşaat sektörü açısından önemini korumaya devam edecektir. Ancak, 2018'de artan finansman maliyetleri çerçevesinde yeni yatırım planlarının ötelenmesi ve/veya piyasa koşullarına bağlı olarak projelerin yavaş ilerlemesi söz konusu olabilecektir.

Yurt Dışı Müteahhitlik:

Türk inşaat şirketleri, yurt içi faaliyetlerinin yanı sıra yurt dışında da aktif olarak faaliyetlerini sürdürmektedir. 2017'de Türk müteahhitlerin üstlendikleri projelerin toplam tutarı önceki yıla göre 1,6 milyar USD artarak 14,7 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiştir. Rusya ile ilişkilerin düzelmesi sektörün

YÖNETİCİ ÖZETİ

faaliyetlerine olumlu yansımıştır. Ayrıca, enerji fiyatlarında kaydedilen toparlanma, enerji ihracatçısı pazarlardaki inşaat faaliyetine ve dolayısıyla Türk müteahhitlerin iş hacmine olumlu yansımıştır. Diğer taraftan, geleneksel pazarlarda tam anlamıyla bir toparlanma söz konusu olmamış, devam eden jeopolitik riskler sektörün faaliyetlerini ve büyüme olanaklarını sınırlamaya devam etmiştir. Alternatif pazar arayışlarında ise Sahra altı Afrika odak noktasını oluşturmaya devam etmektedir.

2018 Beklentileri ve Orta Vadede İnşaat Sektörüne Yön Vermesi Beklenen Trendler

Son gelişmeler ışığında inşaat ve gayrimenkul sektörü üzerinde orta vadede etkili olacağı düşünülen başlıca faktörler aşağıdaki gibi sıralanmaktadır:

- **Makroekonomik ve siyasi ortam:** Siyasi istikrar, makroekonomik dengeler üzerindeki etkisi bakımından yatırım ve tüketim iştahının önemli bir belirleyicisi durumundadır. Son yıllarda, ekonomi politikaları çerçevesinde belirlenen kamu yatırımları büyük ölçüde inşaat faaliyetlerini destekleyici yönde gelişmiştir. 2017 yılında etkisini sürdüren jeopolitik riskler ve uluslararası ilişkilerde dönemsel gerilimlerin iş dünyasına yansımalarına rağmen, inşaat sektörü güçlü bir büyüme sergilemiştir. Bununla birlikte,

kamunun destekleyici önlemleri sektördeki büyümede önemli bir rol oynamıştır. 2018'de Türkiye ekonomisinin %4,1 büyümesi, inşaat ve gayrimenkul sektöründe de yurt içi ekonomik aktiviteye paralel bir seyir yaşanması beklenmektedir. Ayrıca, yurt içinde yaşanacak olası siyasi gelişmeler ve jeopolitik risklerin sektör üzerindeki etkileri yakından izlenecektir.

- **Finansman koşulları:** Fed, Aralık 2016'da başladığı faiz artırım sürecini 2017'de de sürdürmüş ve parasal sıkılaştırma adımlarına bilanço küçültme sürecini de eklemiştir. Ekonomik göstergelerde sağlanan iyileşme paralelinde Euro Alanı'nda da para politikasında normalleşme sürecine kademeli olarak geçilmeye başlanmıştır. Gelişmiş ülkelerde etkili olan parasal sıkılaştırma uygulamalarının, azalan likidite ve yön değiştiren sermaye akımları yoluyla gelişmekte olan ülkelerde borçlanma maliyetlerini yükseltmesi beklenmektedir. Bu çerçevede, yurt içinde inşaat sektörünün finansman koşullarında da kısmi bir sıkılaştırma beklenmektedir. Ayrıca, iç ve dış piyasalardaki gelişmeler paralelinde dalgalı bir seyir izleyen döviz kurunun da sektörün maliyetleri üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturma riski bulunmaktadır.
- **Yasal düzenlemeler:** Gayrimenkul sektörüne yönelik mevzuat değişiklikleri sektörün performansında önemli etkinliğe

YÖNETİCİ ÖZETİ

sahiptir. Sektörde hem üretici hem de tüketiciyi ilgilendiren çok sayıda yasal düzenleme söz konusudur. 2016 yılının son çeyreğinden bu yana sektöre yönelik çeşitli teşvikler sağlanmıştır. Bu çerçevede, BDDK tarafından alınan karar ile Eylül 2016 itibarıyla konut kredilerinde peşinat oranı %25'ten %20'ye indirilmiş; böylece banka kredisi ile konut satın almak isteyenlere finansman kolaylığı sağlanmıştır. Ayrıca, 1 Ekim 2017'ye kadar geçerli olmak kaydıyla, 150 m²'den büyük konutlar ile yapı ruhsatı 2017 ve sonrasında alınan konutlardan arsa m² değeri 1.000 liraya kadar olan konutların tesliminde KDV %18'den %8'e indirilmiş, gayrimenkul satışlarında %4 olarak belirlenen tapu harcı, konut ve iş yerleri için geçici olarak %3'e düşürülmüştür. Bunun yanı sıra, Ocak 2017'den itibaren belirli koşulları sağlamak kaydıyla Türkiye'de konut satın alan yabancılara vatandaşlık hakkı tanınmıştır. Kentsel dönüşüm, mütekabiliyet yasası ve kamu projelerine yönelik Hazine garantisi vb. aracılığıyla sektöre sağlanan destekler de sürdürülmektedir.

Kentsel dönüşüm: Sektörün itici gücü olarak kentsel dönüşüm programı ön plana çıkmaktadır. Bu alandaki gelişmeler ve projelerin hayata geçirilme hızı, sektörün performansını önemli ölçüde etkileyecektir. Bu çerçevede sürecin sağlıklı ve hızlı bir şekilde ilerlemesi için hukuki altyapıdaki gelişmeler ön

plana çıkmaktadır. Kentsel dönüşümün sürekliliğinin sağlanması ve kapsamının genişlemesi bakımından iş yapış metodunda değişiklikler ve finansal çeşitlilik önem taşımaktadır.

- **Mega projeler:** Kamunun büyük ölçekli altyapı yatırımlarından oluşan mega projeler inşaat sektörünün faaliyetlerini olumlu yönde etkilemektedir. Yüksek finansman gereksinimi bulunan bu projelerin seyri piyasa koşullarından önemli ölçüde etkilenmektedir.

İnşaat sektörü genelinde büyümenin devam eden altyapı yatırımlarının, mega projelerin ve kentsel dönüşüm faaliyetlerinin etkisiyle 2018'de de süreceğini öngörüyoruz. Öte yandan, konut sektöründe, üretimin yavaşlayacağı ve yüklenici firmaların fiyat indirimleri ve ödeme kolaylıkları sağlayan kampanyalarının da etkisiyle stokların eritilmesine odaklanılacağını düşünüyoruz. Ticari gayrimenkul piyasasında ve yurt dışı müteahhitlik faaliyetlerinde ise görece yatay bir seyir izleneceğini tahmin ediyoruz.

II.İNŞAAT SEKTÖRÜNE GENEL BAKIŞ

İNŞAAT SEKTÖRÜ / Dünya

Küresel Ekonomik Aktivite	2016	2017 (T)	2018 (T)
Reel Büyüme (%)			
Global	2,4	3,0	3,1
Gelişmiş Ülkeler	1,6	2,3	2,2
ABD	1,5	2,3	2,5
Euro Alanı	1,8	2,4	2,1
Japonya	0,9	1,7	1,3
Gelişmekte Olan Ülkeler	3,7	4,3	4,5
Ticaret Hacmindeki Değişim (%)	2,3	4,3	4,0
Emtia Fiyatlarındaki Değişim (%)			
Petrol	-15,6	23,8	9,4
Enerji Dışı Emtia	-2,6	4,9	0,6

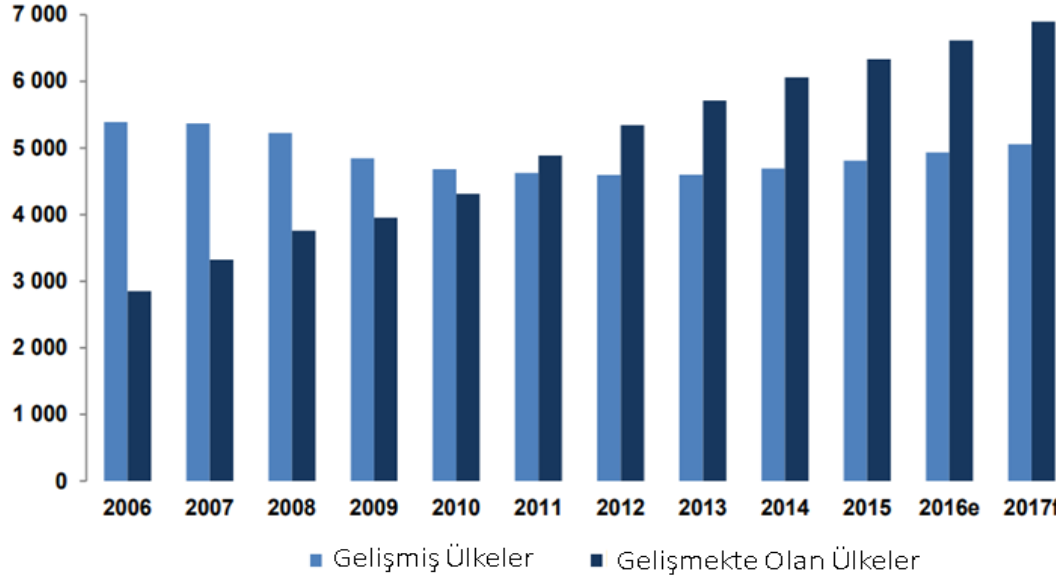
- 2017’de küresel ekonomik aktivitedeki toparlanma hızlanarak devam etmiştir. ABD’nin yanı sıra Euro Alanı ve Japonya’da da ekonomik faaliyetin güçlenmesi gelişmiş ülke ekonomilerindeki büyümeyi olumlu etkilemiştir. Enerji fiyatlarındaki yükselişin gelirler üzerindeki olumlu etkisi ile Çin başta olmak üzere Asya ekonomilerindeki güçlü performans ise gelişmekte olan ülkelerdeki toparlanmanın sürmesini sağlamıştır.
- Öte yandan, gelişmiş ülkelerde henüz zayıf seyreden ücret artışları ve kırılğan talep koşulları ile gelişmekte olan ülkelerde özel sektörün borçluluk oranındaki artış, yüksek enflasyon ve siyasi riskler gibi çeşitli faktörler küresel büyüme üzerinde risk oluşturmaya devam etmektedir.

(T) Tahmin

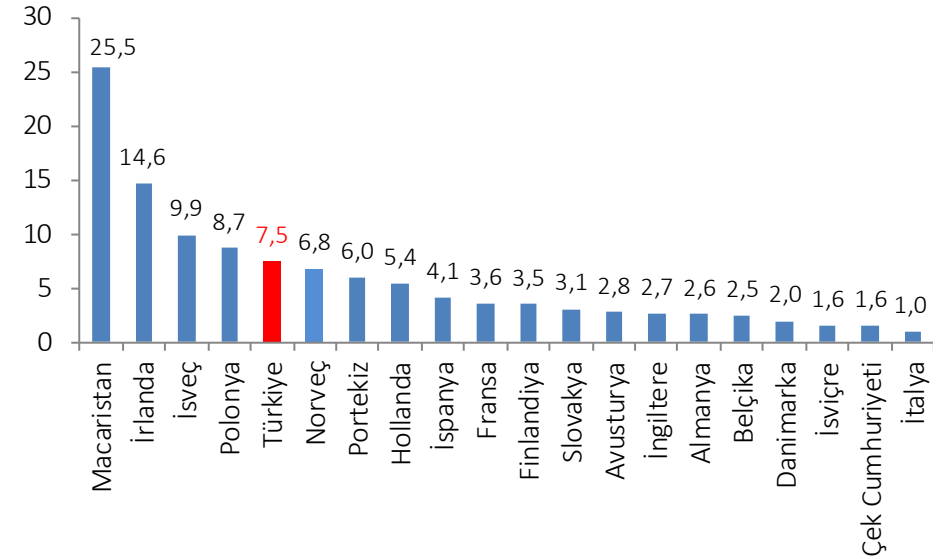
Kaynak: Dünya Bankası, Küresel Ekonomik Görünüm Raporu, Ocak 2018

İNŞAAT SEKTÖRÜ / Dünya

İnşaat Sektörünün Büyüklüğü (milyar USD, reel)



İnşaat Sektöründe Yıllık Büyüme Beklentileri (2017, %)

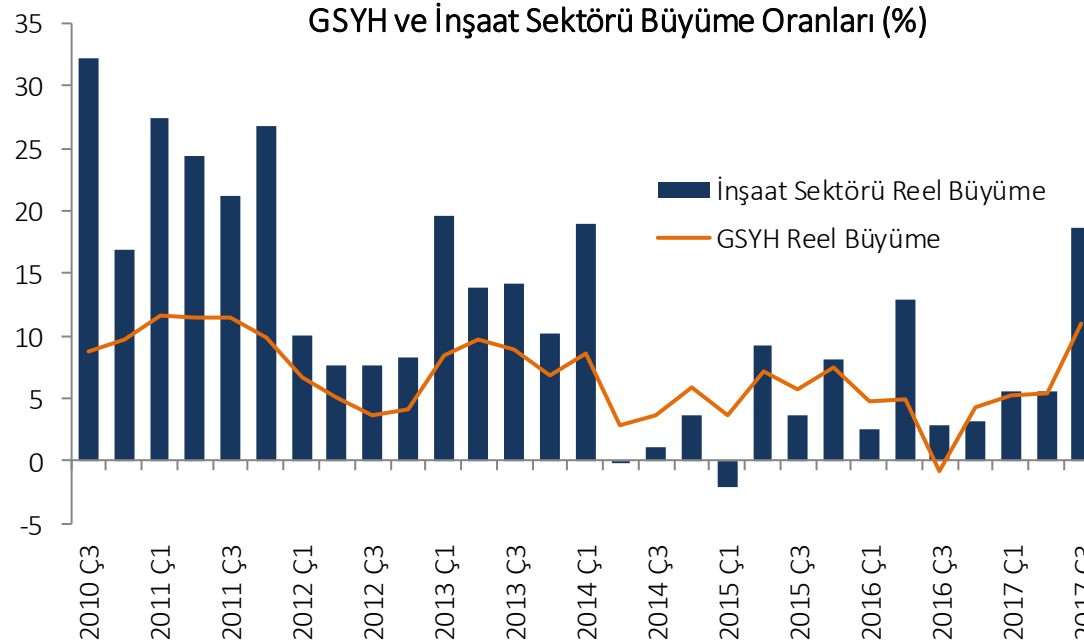


- İnşaat sektörünün küresel ekonomiden aldığı pay %10-12 seviyesinde iken, Türkiye’de bu oran %8-9 düzeyindedir. 2025 yılına gelindiğinde inşaat sektörünün ekonomideki payının gelişmekte olan ülkelerde %16-17, gelişmiş ülkelerde ise %10 düzeyinde olması beklenmektedir.
- 2017’de, küresel inşaat sektörü üretiminin yıllık bazda %3,5 arttığı tahmin edilmektedir. Son 10 yıllık dönemde sektördeki büyüme gelişmiş ülkelerde yavaşlarken, gelişmekte olan ülkelerde altyapı ve konut yatırımlarındaki artış paralelinde hızlanmıştır.
- Türkiye’de 2017 yılında inşaat sektörü büyüme oranınının %7,5 civarındaki düzeyiyle, yaklaşık %6 olan Avrupa ülkeleri ortalamasının üzerinde gerçekleştiği tahmin edilmektedir.

(e) geçici veri (f) tahmin

Kaynak: Euler Hermes, Euroconstruct

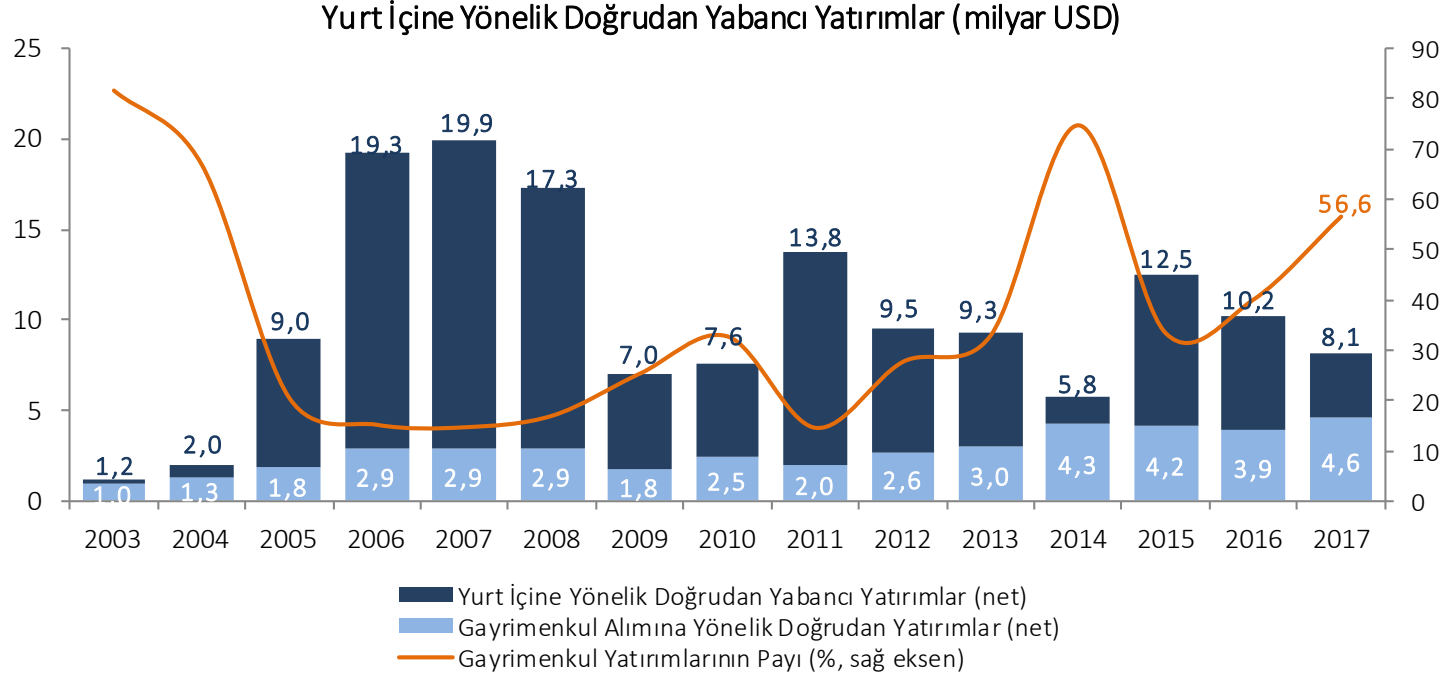
İNŞAAT SEKTÖRÜ / Türkiye



- İnşaat sektörünün ekonomik aktiviteye duyarlılığı yüksektir. Sektörde üretim genel olarak ekonomik aktiviteye paralel bir seyir izlemektedir. Ancak, son yıllarda sektördeki aktivitenin seyrinde, piyasanın kendi iç dinamiklerinin de önemli bir rol oynadığı görülmektedir.
- İnşaat sektöründe reel büyüme 2016 yılında yıllık bazda %5,4 ile %3,2 olan GSYH büyümesinin üzerinde gerçekleşmiştir. Sektördeki yıllık büyüme 2017'nin ilk 9 ayında da %10,2 ile %7,4'lük GSYH büyümesini aşmıştır. Bu dönemde inşaat yatırımları bir önceki yılın aynı döneminde göre %16 ile hızlı bir artış kaydetmiştir.
- 2017 yılının üçüncü çeyreğinde reel bazda ekonomik aktivitedeki %11,1'lik hızlı yükselişe paralel olarak, inşaat sektörü de %18,7 ile yılın ilk yarısına kıyasla güçlü bir performans sergilemiştir. Bu gelişmede, kamunun destekleyici önlemleri ve düşük baz etkisi önemli bir rol oynamıştır.

Kaynak: TÜİK

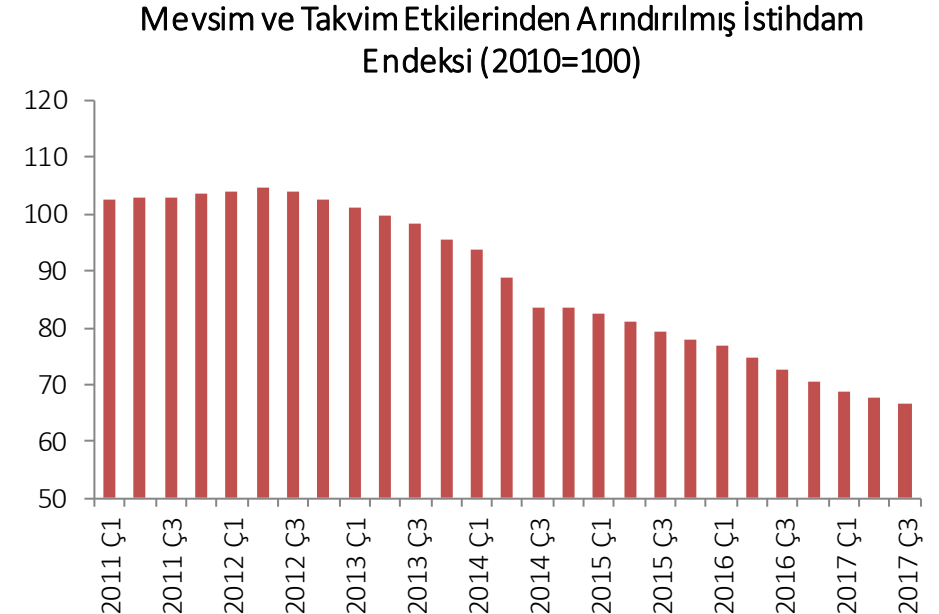
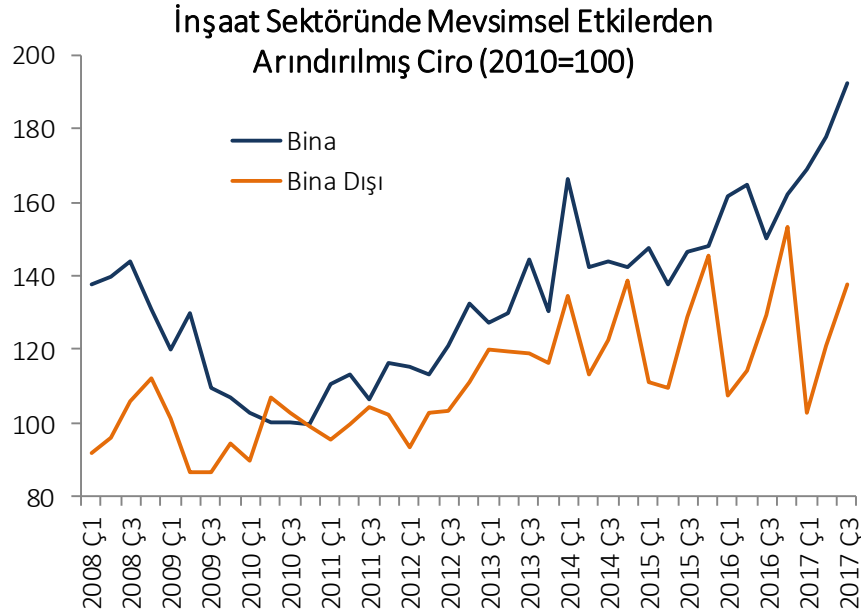
İNŞAAT SEKTÖRÜ / Türkiye - Doğrudan Yabancı Yatırımlar



- Son yıllarda iç pazardaki büyüme potansiyeli ve görece yüksek getiri oranları yabancı yatırımcının Türkiye gayrimenkul piyasasına yönelik ilgisinin artmasına neden olmaktadır. Yurt içinde yabancıların mülk edinimini kolaylaştıran yasal düzenlemeler, büyük konut projeleri ve göç olgusunun yarattığı talep gibi faktörler de sektördeki yatırımları olumlu etkilemektedir.
- Ödemeler Dengesi verilerine göre, 2017 itibarıyla yurt içine yönelik net doğrudan yabancı yatırımlar (DYY) 8,1 milyar dolar düzeyinde gerçekleşirken, bunun 4,6 milyar dolarlık kısmı gayrimenkul alımına yönelik net yatırımlardan kaynaklanmıştır. Bu dönemde gayrimenkul alımlarının toplam DYY içindeki payı %56,6 olmuştur. Bu gelişmede, toplam doğrudan yatırımlardaki yıllık %20,3'lük düşüğe karşılık, gayrimenkul alımlarında belirli koşulları sağlayan yatırımcılara vatandaşlık hakkı tanınmasını içeren yasal düzenlemenin de katkısıyla gözlenen %19,4'lük artış etkili olmuştur.

Kaynak: TCMB

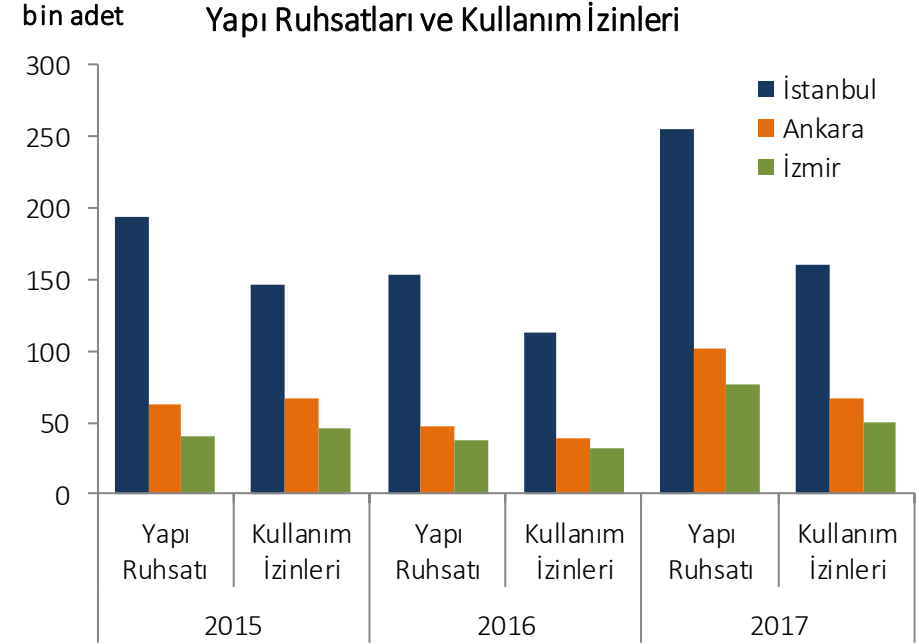
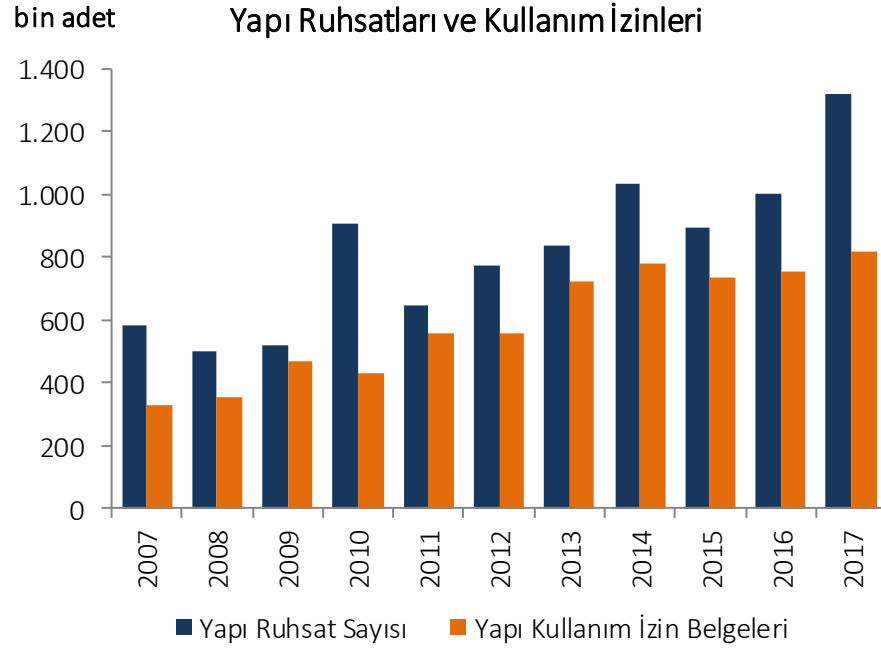
İNŞAAT SEKTÖRÜ / Türkiye - Ciro ve İstihdam



- 2017'nin ilk üç çeyreğinde inşaat sektöründe toplam ciro yıllık bazda %13,7 artmıştır. Bu dönemde, ciro artışı bina inşaatlarında hızla yükselirken, bina dışı faaliyetlerde sınırlı kalmıştır. Bina inşaatlarındaki ciro artışı yılın ilk yarısında olumlu bir görünüm sergilemiş, piyasaya yönelik canlandırıcı teşvikler ve baz etkisi paralelinde üçüncü çeyrekte yıllık bazda %28 ile güçlü bir yükseliş kaydetmiştir. Yurt içinde devam eden alt yapı projeleri ile Rusya pazarının açılmasıyla birlikte 2016'ya kıyasla kısmen toparlanma kaydeden yurt dışı müteahhitlik işleri ise bina dışı faaliyetleri desteklemiştir. Ancak, bu grupta cirolar oldukça dalgalı bir görünüm sergilemiştir.
- Diğer taraftan, inşaat sektöründe istihdam endeksi 2012 ortalarından itibaren gerilemektedir. Söz konusu gerileme, sektördeki büyümenin görece hız kestiği 2014'ün ikinci çeyreğinden itibaren belirginleşmiştir. İstihdam endeksi 2017'nin ilk 9 ayında da önceki yılın aynı dönemine göre %9,5 azalmıştır. Sektördeki ciro artışlarına ve devam eden pozitif büyüme oranlarına karşın, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış istihdam endeksi gerilemektedir. Bu durum, sektörde kayıt dışı istihdamın yıllar içinde önemli ölçüde arttığına işaret etmektedir.

Kaynak: TÜİK

İNŞAAT SEKTÖRÜ / Türkiye - Ruhsat ve İzinler

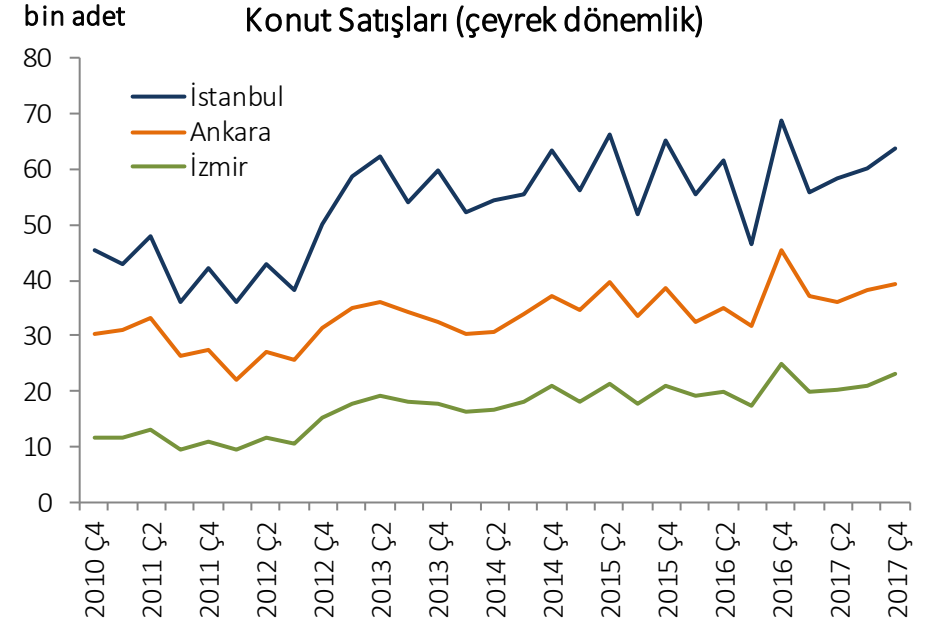
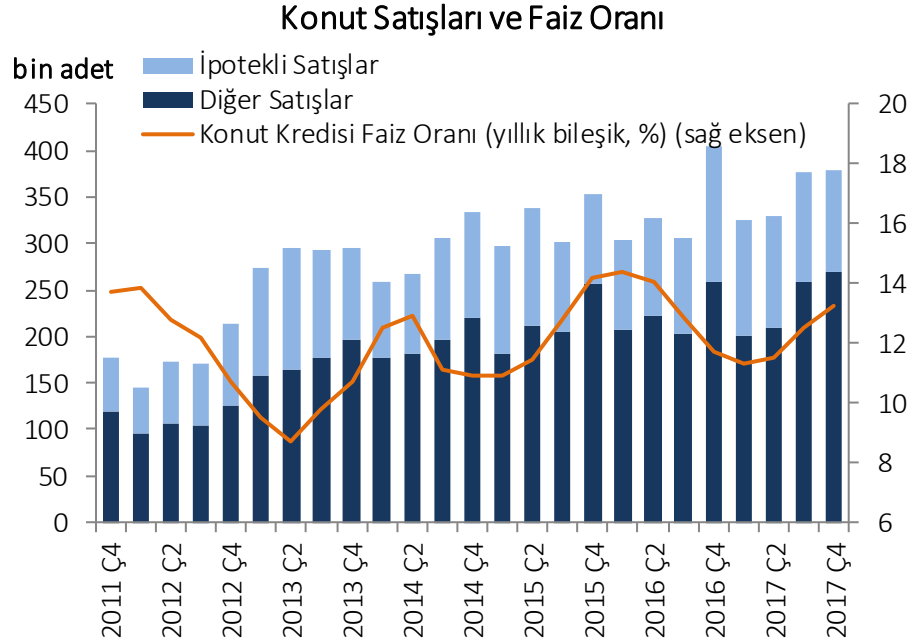


- 2004 yılına kadar paralel düzeyde seyreden yapı ruhsatları ve kullanım izinleri bu tarihten itibaren ayrılmaya başlamış, yıllar itibarıyla alınan ruhsatlar kullanım izinlerinin üzerine çıkmıştır. Bu fark, 2017’de daha da açılmıştır. Ruhsatlar ve kullanım izinleri arasındaki farkın ruhsatlar lehine açılması, yapı stokundaki artışın talebin üzerinde gerçekleştiği şeklinde yorumlanmaktadır. Özellikle konut piyasasında arz fazlasından kaynaklandığı düşünülen fiyat artışlarındaki ivme kaybı bu olguyu teyit etmektedir.
- 2017 yılsonu itibarıyla 3 büyük ilde alınan toplam ruhsat sayısı, kullanım izni sayısının neredeyse 1,5 katı kadardır. Bu dönemde alınan yapı ruhsatı ve kullanım izni sayısı arasındaki fark, 2016’ya göre İstanbul’da yaklaşık 2,5, Ankara’da 4, İzmir’de 5 katına çıkmıştır. Özellikle, önceki senelerde ruhsatlar ile izinler arasındaki farkın görece düşük seyrettiği Ankara ve İzmir’de yaşanan değişiklik dikkat çekicidir.

Kaynak: TÜİK

III. TÜRKİYE'DE KONUT SEKTÖRÜ

KONUT SEKTÖRÜ / Satışlar

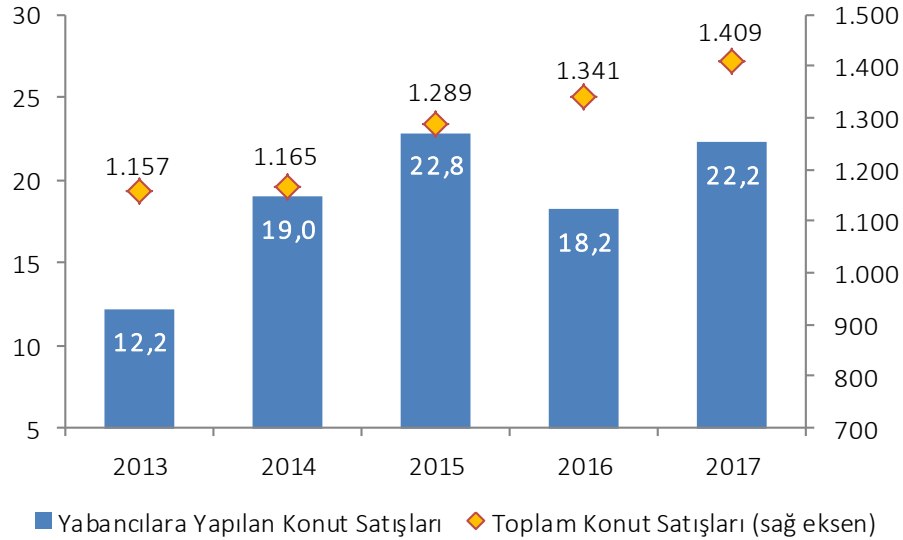


- Türkiye’de konut satışları 2017’de önceki yıla göre %5 artarak 1,4 milyon adet seviyesinde gerçekleşmiştir. 2017 yıl genelinde oldukça dalgalı bir seyir izleyen konut satışları, sektöre yönelik vergi indirimlerinin Eylül sonu itibarıyla sona ermesinin ardından son çeyrekte yıllık bazda gerilemiştir.
- İpotekli satışların yaygınlaşmasıyla beraber toplam konut satışlarının yaklaşık %30-%40’lık kısmı ipotekli olarak gerçekleştirilmeye başlanmıştır. İpotekli satışların faiz oranlarına karşı oldukça duyarlı olduğu gözlenmektedir. 2017’nin Nisan ayından itibaren konut kredisi faiz oranlarının yükselmeye başlaması ile birlikte ipotekli satışların toplam konut satışları içerisindeki payı gerilemeye başlamıştır. 2017 yılsonu itibarıyla bu oran %34 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- İstanbul, Ankara ve İzmir dönemler itibarıyla en fazla konut satılan iller olurken, İstanbul’da satışların çeyrekler bazında daha dalgalı seyrettiği dikkati çekmektedir.

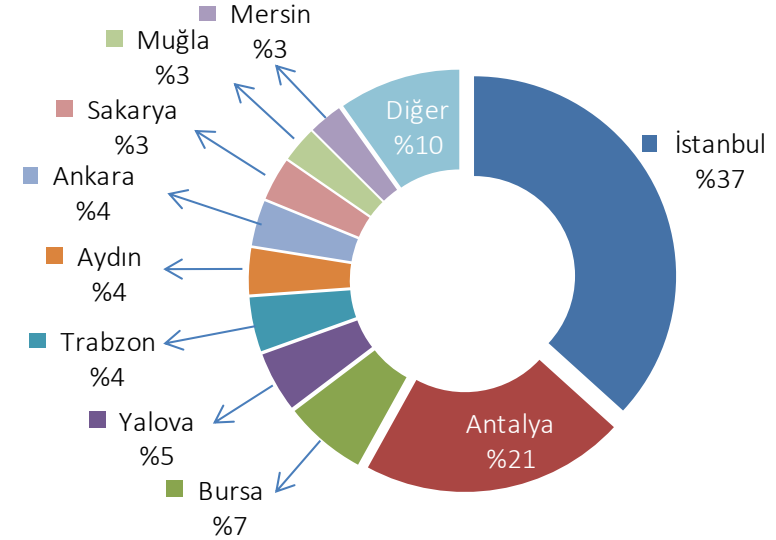
Kaynak: TÜİK, TCMB

KONUT SEKTÖRÜ / Yabancılara Yapılan Satışlar

Konut Satışlarının Yıllara Göre Gelişimi (bin adet)



Yabancılara Yapılan Konut Satışlarından İllerin Aldıkları Paylar (2017)

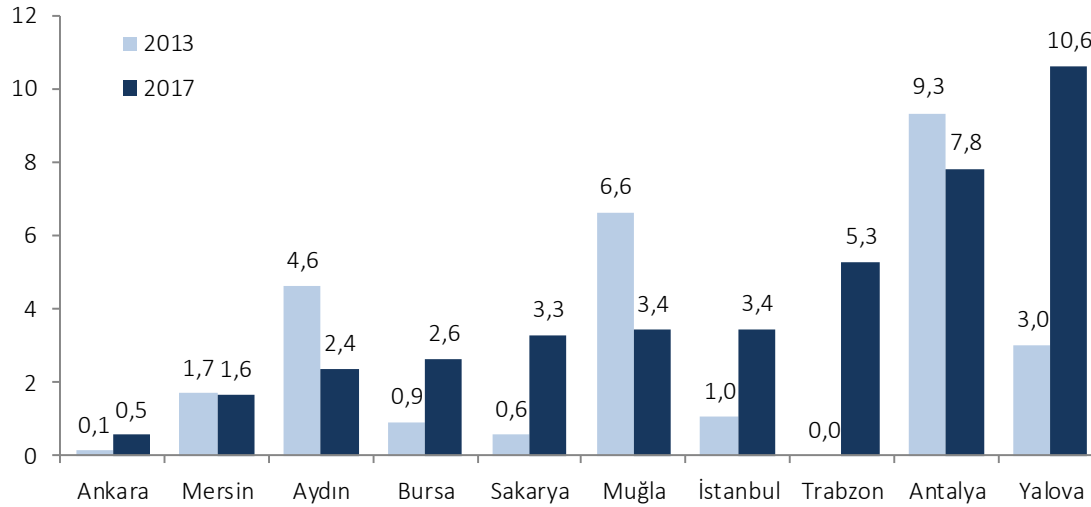


- Yabancılara yapılan konut satışları son yıllarda önemli ölçüde yükselmiştir. 2013-2017 döneminde Türkiye’de konut satışları yıllık bazda %0,7-10 bandında artışlar sergilerken, aynı dönemde yabancılara konut satışları 2016 yılındaki gerileme dışında yıllık bazda %20-56 bandında yüksek oranlı artışlar sergilemiştir. Bu gelişimde, yurt içinde inşaat sektörü faaliyetlerinde yaşanan canlılık, konut piyasasındaki büyüme, finansman koşullarındaki iyileşme, TL’deki değer kaybı nedeniyle konut fiyatlarının döviz bazında ucuzlaması, yabancıların konut alımlarında müteakabiliyet şartını kaldıran düzenleme (2012), yabancılara ve yurt dışında yaşayan Türk vatandaşlarına yönelik konut satışlarına tanınan KDV istisnası ve belirli koşulları sağlamak kaydıyla Türkiye’de konut satın alan kişilere vatandaşlık hakkı tanınması (2017) ile jeopolitik gelişmeler kaynaklı göç olgusu gibi çok sayıda faktör etkili olmuştur.
- Yabancıların artan konut talebinin daha çok denize kıyısı bulunan şehirlerde yoğunlaştığı dikkat çekmektedir. Yabancılara yapılan konut satışlarında İstanbul ve Antalya’nın ilk iki sırada yer aldığı görülmektedir. 2017 yılında da İstanbul %37’lik payıyla yabancıların konut alımlarında ilk sırada yer alırken, İstanbul’u Antalya, Bursa, Yalova ve Trabzon izlemiştir.

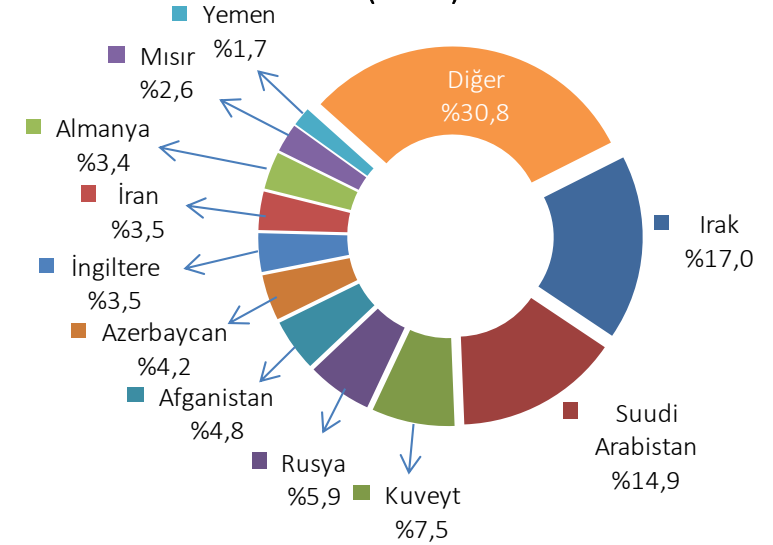
Kaynak: TÜİK

KONUT SEKTÖRÜ / Yabancılara Yapılan Satışlar

Seçilen İllerdeki Toplam Konut Satışları İçinde Yabancıların Payı (%)



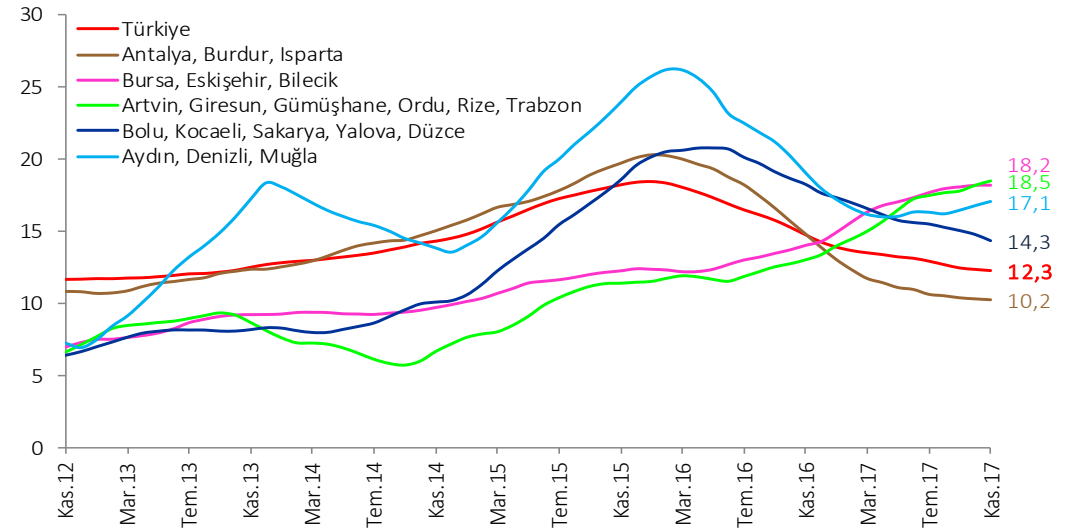
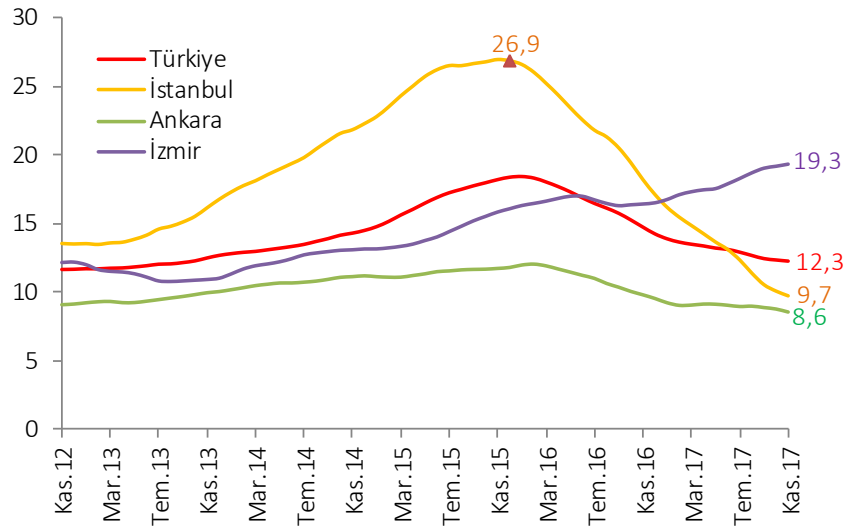
Ya bancılara Konut Satışında Ülke Payları (2017)



- 2017 yılsonu itibarıyla, Yalova ilinde gerçekleşen konut satışlarının %10,6'sı, Trabzon'daki satışların ise %5,3'ü yabancılara yapılmıştır. Daha çok İngiliz ve Alman yatırımcıların ilgi gösterdiği Antalya ve Muğla gibi illerde ise yabancılara yönelik satışların payı önceki yıllara göre gerilemiştir.
- Yabancılara yapılan konut satışlarında son yıllarda Orta Doğu ülkelerinin payı artmakta, Avrupa ülkelerinin payı ise azalmaktadır. 2017 yılında satışlardan en büyük payı Irak (%17) alırken bu ülkeyi sırasıyla Suudi Arabistan (%14,9), Kuveyt (%7,5) ve Rusya (%5,9) izlemiştir.
- Yabancılara yapılan satışlar, toplam satışlardan %1,6 ile oldukça düşük bir pay almasına karşın, yöneldikleri illerdeki konut talebi ve fiyat gelişmelerinde önemli rol oynamaktadır.

Kaynak: TÜİK

KONUT SEKTÖRÜ / Konut Fiyatları

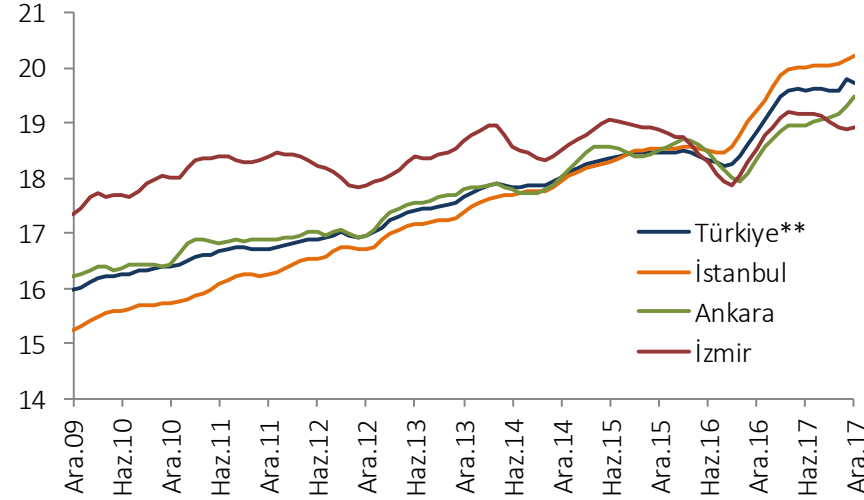
Seçilen illerde Konut Fiyat Endeksinin Gelişimi
(12 aylık ortalamalara göre yıllık % değişim)

- Türkiye genelinde konut fiyatlarının artış hızı 2015 sonundan bu yana gerilmektedir. İstanbul'da 12 aylık ortalamalara göre konut fiyatlarındaki yıllık artış hızı Kasım 2015'te ulaştığı %27 seviyesinden kademeli olarak düşerek Kasım 2017 itibarıyla %9,7'ye gerilemiştir. Konut fiyatlarındaki ivme kaybı Ankara'da da gözlenirken son dönemde önemli ölçüde göç alan ve yeni yatırımlar bakımından pazar potansiyeli görece yüksek olan İzmir'in diğer iki büyük şehirden ayrıştığı dikkat çekmektedir.
- Türkiye genelinde son dönemde konut fiyatlarındaki artışın yavaşlamasına karşın, yabancılara konut satışlarının yoğun olarak gerçekleştiği illerde konut fiyat artışları hızlanmıştır. Bursa ve Trabzon illerinin de içinde yer aldığı il gruplarında fiyat artışları son dönemde hızlanmaya devam etmiştir. Ayrıca, bu illerin yanı sıra Yalova ve Aydın & Muğla'nın da dâhil olduğu il gruplarında yıllık bazda kaydedilen konut fiyat artışları, Kasım 2017 itibarıyla Türkiye ortalamasının da üzerinde gerçekleşmiştir. Daha çok Avrupalı ve Rus vatandaşların ilgisinin yüksek olduğu Antalya bölgesinde ise yıllık konut fiyat artışları ortalamasının gerisinde kalmıştır.

Kaynak: TCMB

KONUT SEKTÖRÜ / Konut Balonu

Konut Yatırımı Geri Dönüş Süresi (yıl)*



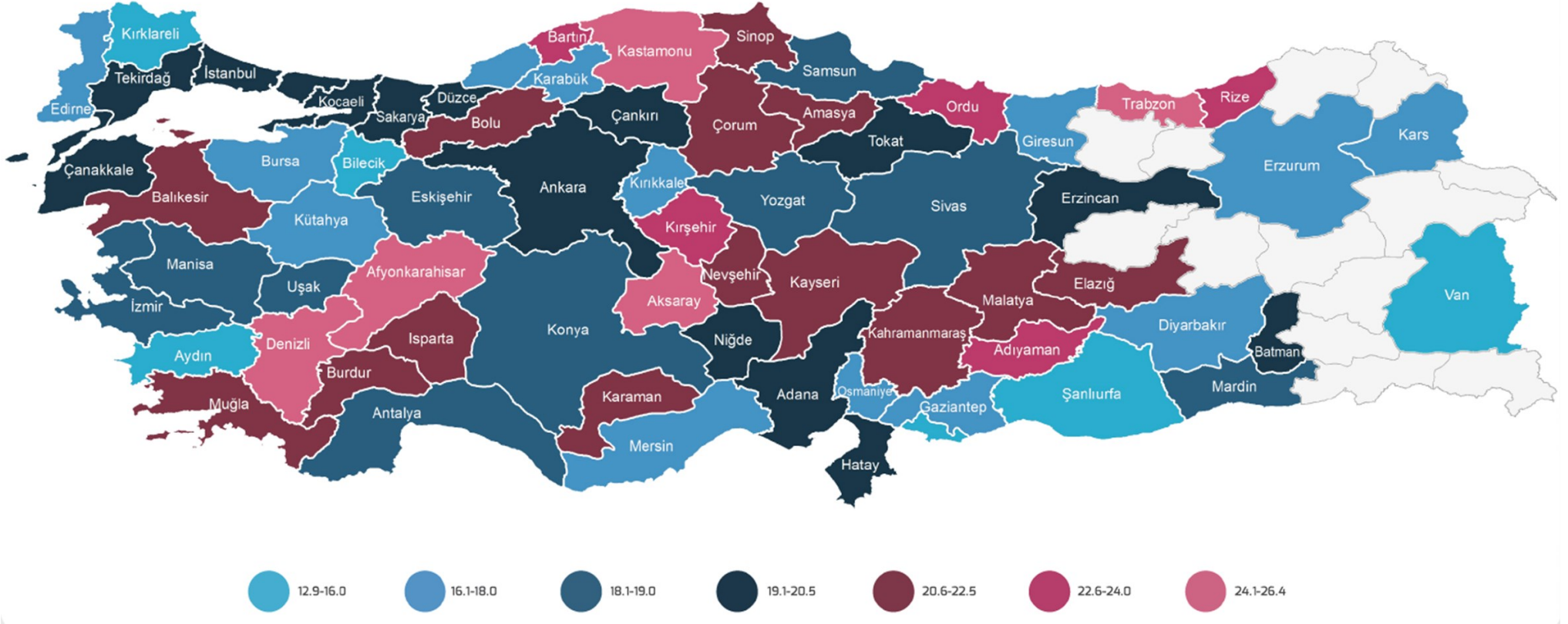
- Konut fiyatları ile kira düzeyi arasındaki ilişki, konut fiyatlarındaki hızlı artışları tespit etmek açısından önemli bir göstergedir. Genel olarak bakıldığında, konut fiyatlarında hareket alanı daha genişken kira fiyatlarındaki değişimler tedricidir.
- Konut yatırımı geri dönüş (amortisman) süresi, satın alınan veya alınması düşünülen konuttan elde edilen yıllık kira gelirinin, konutun satış fiyatını kaç yılda karşılayacağını ifade etmektedir. Buna göre, Türkiye’de yapılan bir konut yatırımı kendini ortalama olarak 19,7 yılda amorti etmektedir.
- 2016 yılında ivme kaybeden konut fiyat artışları konut yatırımı geri dönüş süresinin bir miktar kısalmasına neden olurken, yılın ikinci yarısında kamunun ekonomik aktiviteyi destekleyici tedbirleri, gerileyen konut kredisi faiz oranları ve inşaat firmaları tarafından sunulan kampanyalar talebin yeniden artmasına neden olmuştur. Buna paralel olarak konut yatırımı geri dönüş süresi de yılın ikinci yarısında ülke genelinde yeniden yükselişe geçmiştir. Bu trend 2017’nin ilk çeyreğinde de devam etmiş, ilerleyen dönemde ise amortisman süreleri yatay seyretmiştir. Kiralara kıyasla halen daha hızlı artan konut fiyatları, yatırım amaçlı konut alımının cazibesini kaybettiğine işaret etmektedir.

* Satış fiyatı/yıllık kira tutarı ** En yüksek nüfusa sahip 7 Büyükşehir’in ortalamasıdır.

Kaynak: REIDIN

KONUT SEKTÖRÜ / Konut Balonu

Türkiye Geneline Konut Yatırımı Geri Dönüş Süresi (yıl)

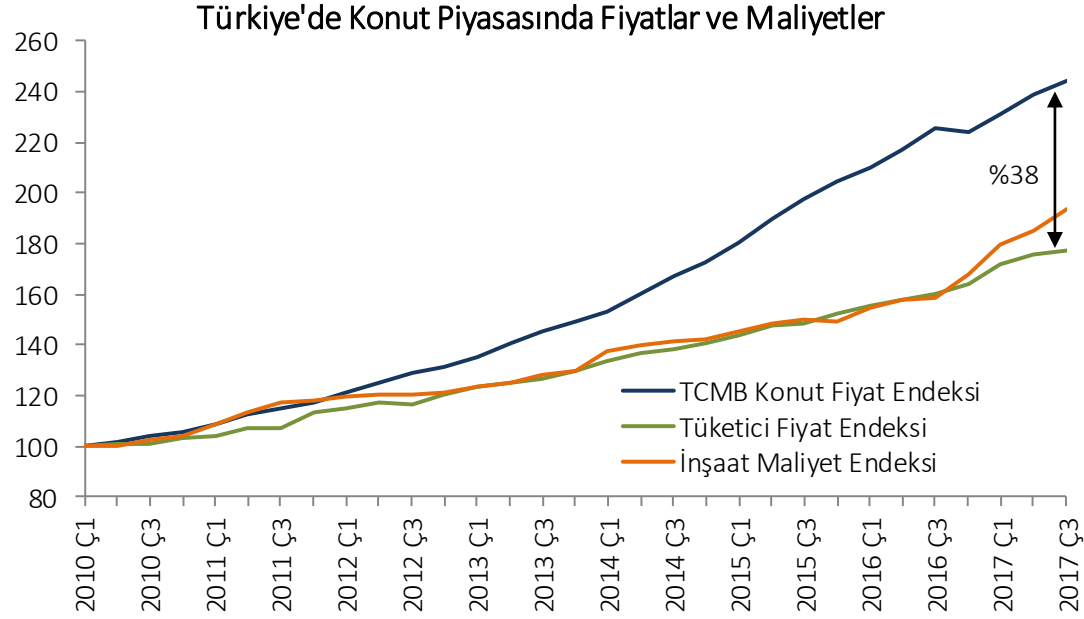


- Aralık 2017 itibarıyla, konut yatırımı geri dönüş süresi düşük olan başlıca kentler Aydın, Van ve Kırklareli'dir. Öte yandan, Denizli, Afyonkarahisar, Aksaray, Kastamonu ve Trabzon'da amortisman sürelerinin görece yüksek olduğu dikkat çekmektedir. En fazla konut satışının gerçekleştiği 3 büyük ildeki gelişmelere bakıldığında ise konut yatırımı geri dönüş sürelerinin İstanbul'da 20,2, Ankara'da 19,5, İzmir'de 18,9 olduğu görülmektedir.

Kaynak: REIDIN

Şubat 2018

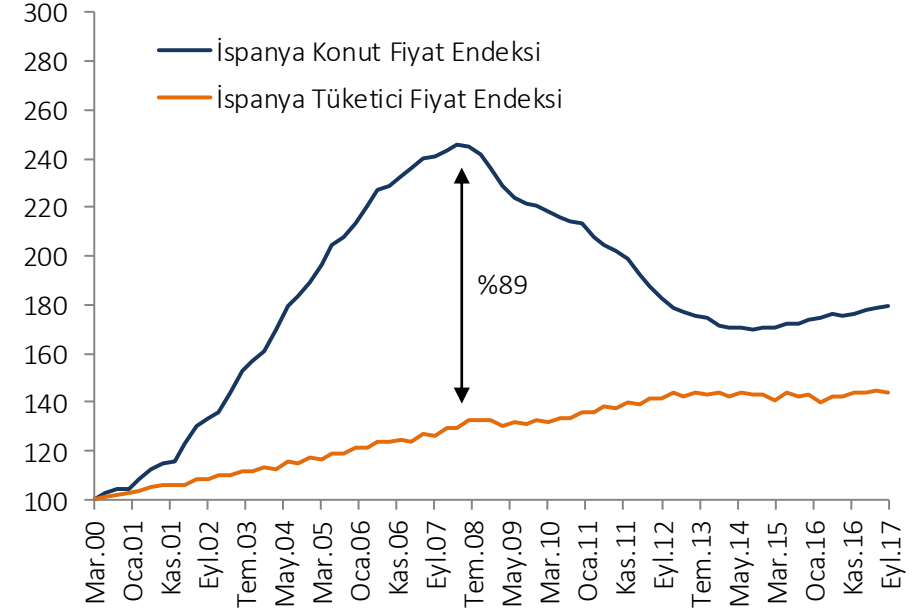
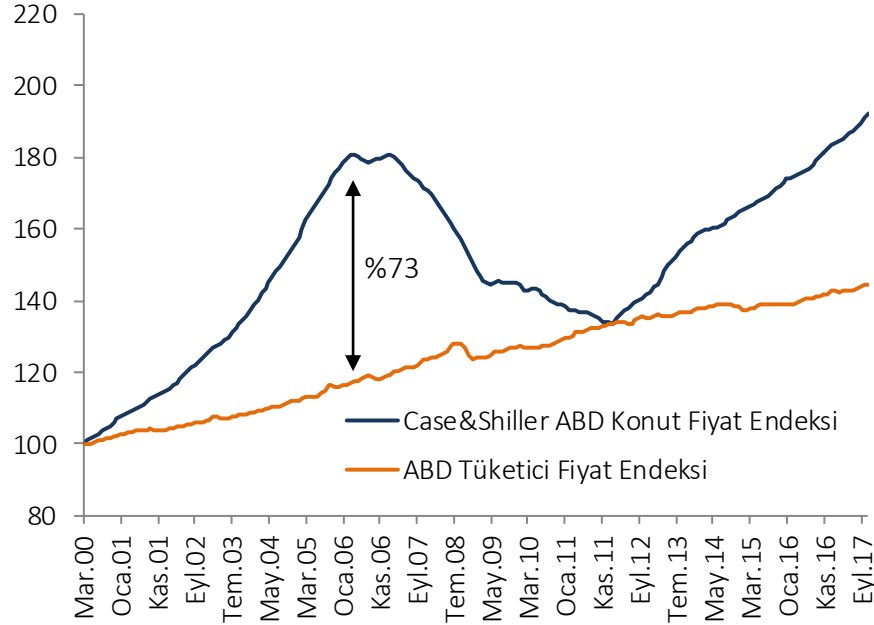
KONUT SEKTÖRÜ / Konut Balonu



- Konut balonundan söz edilebilmesi için konut fiyatlarında demografiye bağlı talep gelişimi ve maliyet artışları gibi temel etkenlerle açıklanamayan oranlarda yükseliş eğilimi gözlenmesi gerekmektedir. Geçmiş deneyimler, konut balonlarının nedeni olarak fiyatların sürekli ve hızlı bir şekilde yükselmeye devam edeceği yönündeki piyasa algısına işaret etmektedir.
- 2010 Ç1 - 2017 Ç3 döneminde tüketici fiyatları %77,2, bina inşaat maliyetleri ise %94 yükselmiştir. Söz konusu dönemde arsa maliyetlerinin toplam maliyet içinden aldığı pay da %45-50'lere ulaşmıştır. Sadece enflasyon ile değerlendirildiğinde reel bazda konut fiyat artışı %38 olarak hesaplanmaktadır.
- Türkiye'de konut balonunun varlığına ilişkin henüz yeterli delil olmamasına karşın konut fiyatlarındaki reel artışın seyrinin ve bu seyrinde etkili olan piyasa dinamiklerinin izlenmesi önem arz etmektedir.

Kaynak: TÜİK, TCMB

KONUT SEKTÖRÜ / Konut Balonu



- Veriler, ABD ve İspanya'da konut balonu olgusunun gözlemlendiği dönemlerde konut fiyatlarındaki artışın tüketici enflasyonunu önemli ölçüde aştığını göstermektedir. ABD'de konut fiyatları 2006'da ulaştığı zirvenin ardından hızla gerilemeye başlamış ve 2008 küresel finansal krizinin patlak vermesiyle konut balonu patlamıştır. Yaşanan düzeltmenin ardından Nisan 2012'den bu yana ülkede konut fiyatları yeniden artmaya başlamıştır. Son yıllarda ABD ekonomisinde kaydedilen iyileşme, işsizlik oranındaki düşüş ve gelirlerdeki artış ile Fed'in piyasaya sağladığı likidite ve halen düşük seviyelerde bulunan faiz oranları paralelinde konut talebi artmaktadır. Ayrıca konuta dayalı finansal varlıkların küresel piyasalarda işlem görmesi, spekülasyon fiyat hareketlerine sebep olmaktadır. Bu çerçevede, emlak piyasasında yeni bir balon oluştuğu izlenimi veren enflasyon ve konut fiyatları arasındaki makasın yeniden açıldığı gözlenmektedir.
- Türkiye genelinde ise konut fiyatlarındaki yıllık artış Kasım 2017 itibarıyla enflasyonun gerisinde kalmıştır. Söz konusu fiyat gelişimi, konut balonunun varlığına ilişkin geçerli bir argüman sunmadığı gibi, aksine fiyatlardaki aşağı yönlü eğilim piyasadaki arz-talep koşullarında dengelenme sürecinin başladığına işaret etmektedir. Ayrıca, TÜİK verilerine göre Ocak 2010 - Eylül 2017 döneminde yurt içinde ortalama brüt ücret ve maaşlar nominal olarak %167 yükselmiştir. Gelirlerdeki artışın konut talebini yukarı çektiği düşünüldüğünde, konut fiyatlarında orta vadede görülen artışların bir kısmı gelir artışıyla açıklanabilmektedir.

Kaynak: Reuters

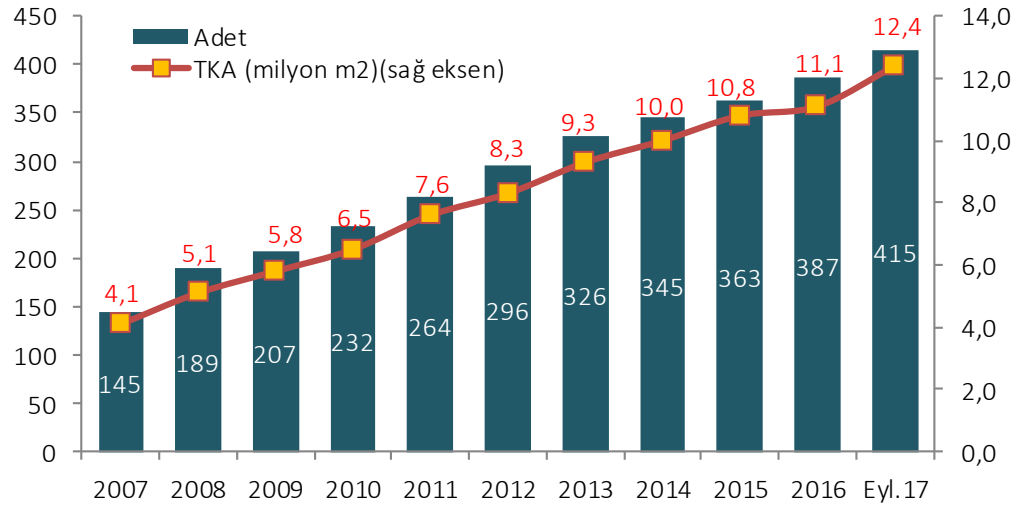
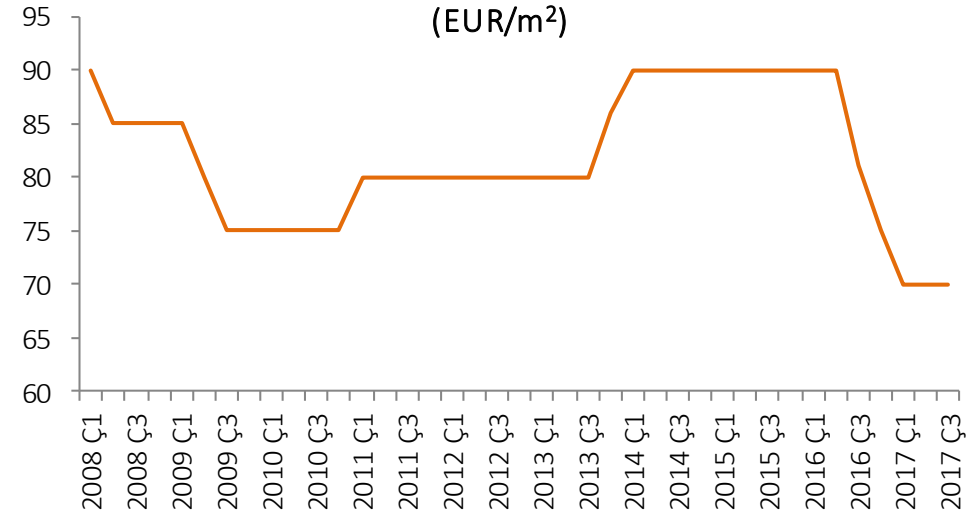
IV. TÜRKİYE'DE TİCARİ GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ

TİCARİ GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ / Perakende

- Genç nüfusun ve harcama eğiliminin yüksek olmasına bağlı olarak gelişen perakende sektörü, ticari gayrimenkul yatırımlarını olumlu etkilemektedir.
- Hızlı kentleşmeye bağlı olarak yeni yerleşim alanlarının gelişmesi ve kentsel dönüşüm gibi projeler, bölgesel bazda inşaat faaliyetini artırırken buna paralel olarak perakende yatırımlara ivme kazandırmaktadır.
- Büyük ölçekli firmalar tarafından gerçekleştirilen karma projeler de bünyelerinde yer alan alışveriş ve eğlence merkezi konseptiyle, perakende mağazacılık ve AVM yatırımlarını desteklemektedir.
- Perakende sektörünün büyümesinde önemli bir rolü olan AVM'lerin toplam cirosunun 2017 yılsonu itibarıyla 110 milyar TL düzeyinde gerçekleştiği tahmin edilmektedir.
- Önümüzdeki dönemde büyük şehirlerdeki büyümenin yanı sıra pazar potansiyeli görece yüksek olan Anadolu kentlerine yönelik yatırımların artması beklenmektedir.
- Diğer taraftan, perakende sektöründe büyüme, 2017'nin son çeyreğinde döviz kurları ve enflasyondaki yükseliş ile tüketici güveninde gözlenen zayıflama ve dolayısıyla kısa vadede harcama eğiliminin azalmasından olumsuz etkilenmiştir. Tüketim harcamalarının, enflasyon beklentilerindeki yükselişin yanı sıra jeopolitik risklerin gündemdeki yerini koruması paralelinde 2018'de de baskı altında kalmaya devam edebileceği düşünülmektedir.

TİCARİ GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ / Perakende - AVM Yatırımları

AVM Sayısı ve TKA'nın Yıllara Göre Gelişimi

Perkande Piyasasında Birincil Kira Gelişmeleri
(EUR/m²)

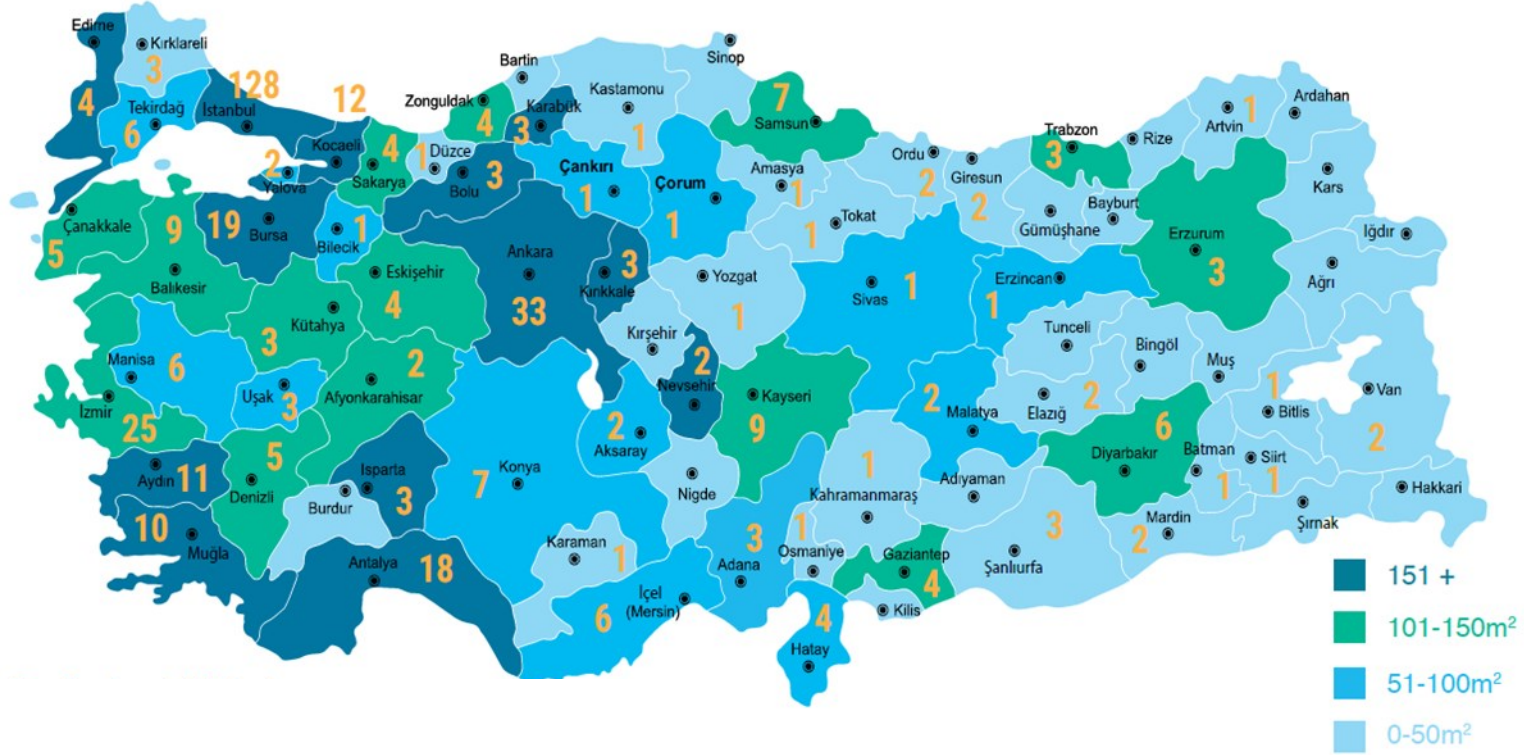
- Eylül 2017 itibarıyla Türkiye’de aktif olarak faaliyet gösteren 415 AVM’de toplam kiralanabilir alan (TKA) 12,4 milyon m²’dir. Eylül sonu itibarıyla mevcut AVM’lerin adet bazında yaklaşık %30’u ve TKA bazında %38’i İstanbul’da bulunmaktadır.
- AVM’lerin yanı sıra cadde mağazalarını da içeren yurt içi perakende piyasasında birincil kira seviyesi*, 2016’da büyük ölçüde döviz kuru hareketlerine bağlı olarak ortaya çıkan ödeme sorunları paralelinde gerilemiştir. Yaşanan düzeltmenin ardından 2017 başında 70 euro seviyesine inen birincil kira seviyesi, yılın ikinci ve üçüncü çeyreğinde değişmemiştir.

(* Birincil kira (prime rent), belirli bir bölgede yüksek kira seviyesine sahip gayrimenkullerin (yaklaşık %3 ila 5’inin) kira ortalamasını ifade etmektedir.

Kaynak: GYODER, JLL

TİCARİ GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ / Perakende - AVM Yatırımları

AVM Arzının Bölgelere Göre Dağılımı ve Bin Kişi Başına Düşen AVM Alanı*

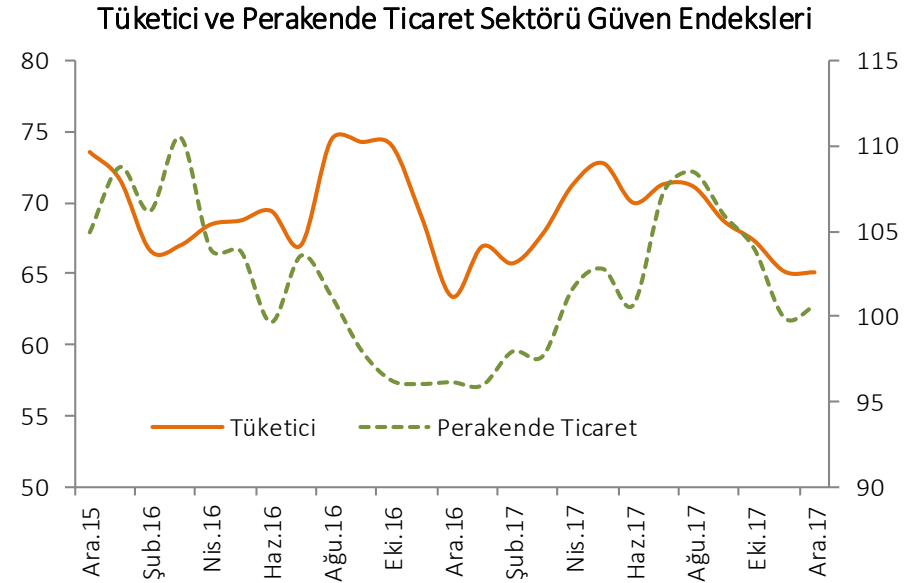
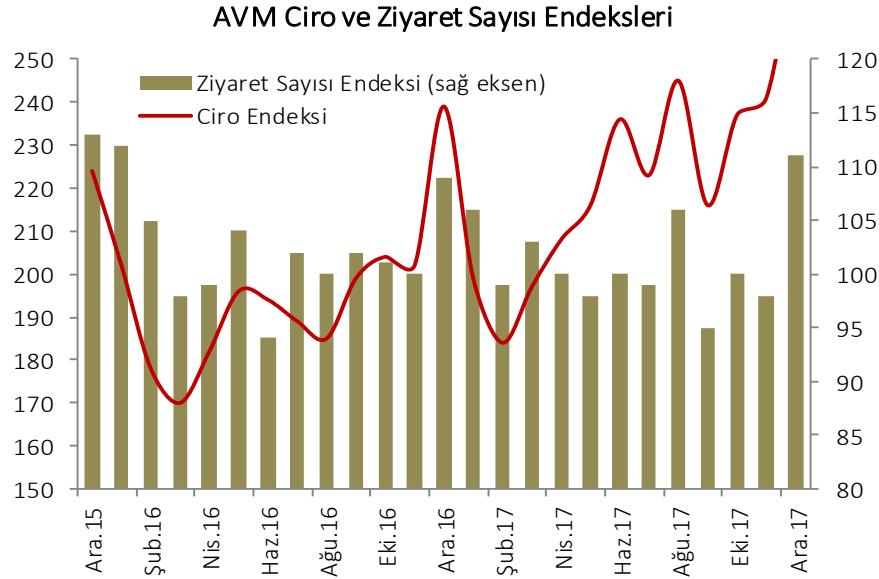


- Yurt genelinde en fazla AVM İstanbul'da (128) faaliyet gösterirken, İstanbul'u sırasıyla Ankara (33), İzmir (25), Bursa (19) ve Antalya (18) izlemektedir. Bin kişi başına düşen AVM alanının yüksek olduğu kentler yukarıda sayılanlara ek olarak Aydın, Muğla, Kocaeli, Edirne, Bolu, Karabük, Kırıkkale, Isparta ve Nevşehir'dir. 19 ilde ise AVM bulunmamaktadır.

(*) Eylül 2017 itibarıyla 1.000 kişi başına düşen AVM alanı, m² bazında büyüklük skalasına göre renklendirilerek gösterilmiştir.

Kaynak: GYODER

TİCARİ GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ / Perakende - AVM Ciro ve Ziyaretçi Sayıları



- AVM ciro endeksi Aralık 2017'de önceki yılın aynı ayına göre %15,5 yükselirken, ziyaret sayısı endeksi de %1,8 artmıştır. Ciro endeksi 2017 yılının tamamında yıllık bazda %14'lük yükselişle olumlu bir görünüm sergilerken, aynı dönemde ziyaret sayısı endeksi %1 civarında gerilemiştir. 2017 genelinde cirolardaki toparlanma, kamu teşviklerinin de etkisiyle yurt içinde güçlü ekonomik aktivite ve yıl boyu devam eden indirim kampanyalarından kaynaklanmıştır. Diğer taraftan söz konusu toparlanmanın, yıl genelinde oldukça dalgalı seyreden ziyaretçi sayısı görünümü ile desteklenmediği görülmektedir. Perakende satış hacmi göstergelerindeki bozulma da dikkate alındığında, sektörde ciro artışlarının bir ölçüde fiyat artışlarından kaynaklandığı anlaşılmaktadır.
- 2017'nin ilk yarısında yukarı yönlü bir seyir izleyen tüketici güven endeksi, Ağustos'tan bu yana gerilemektedir. Bu gelişmede, yurt içinde tüketim harcamalarını canlandırıcı düzenlemelerin Eylül ayında sona ermesi, yükselen enflasyon ve TL'de devam eden değer kaybı belirleyici olmuştur. Yılın ikinci yarısında tüketici güvenine paralel bir şekilde gerileyen perakende ticaret sektörü güven endeksi ise yılın son ayında sınırlı bir yükseliş kaydetmiştir.

Kaynak: Alışveriş Merkezleri ve Yatırımcıları Derneği (AYD), TÜİK

TİCARİ GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ / Perakende - Kira Gelişmeleri ve Yeni Yatırımlar

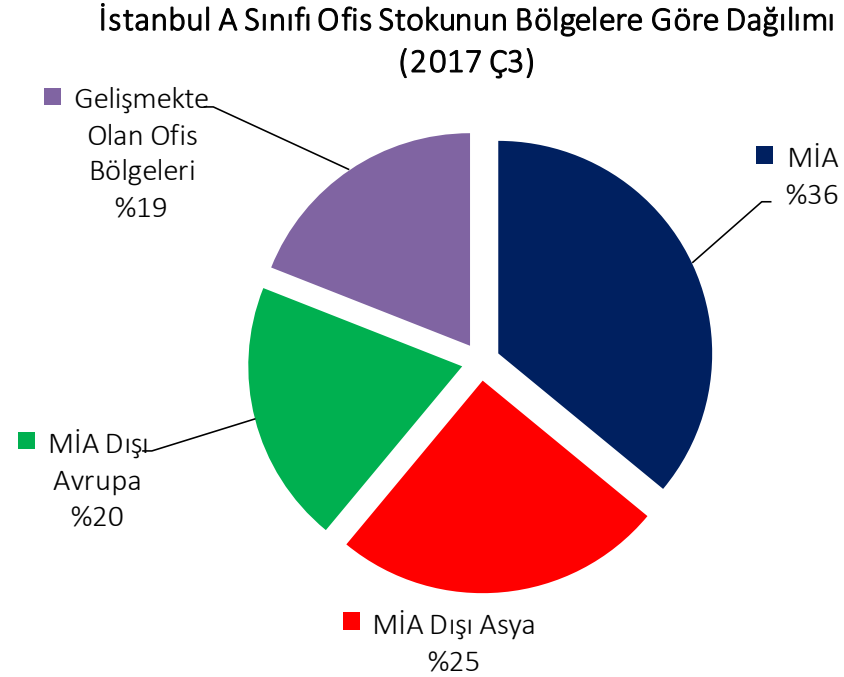
- Perakende sektöründe birincil piyasada* iş yapan gayrimenkullerin önemli bir bölümünde kiralar dövizde endekslidir. Yurt genelinde faaliyet gösteren AVM'lerin de yarısından fazlası USD bazlı kiralama yapmaktadır.
- TL'deki değer kaybının 2017 yılında da devam etmesi, sektörde USD bazlı kontrat yapan mağazaların ödedikleri kiralarda da yükselişin sürmesine neden olmuştur. Talep koşullarındaki görece iyileşme, perakende sektöründe gelirlerin kısmen artmasını sağlasa da, artan maliyet baskısı mağazaları kira ödemeleri konusunda zor durumda bırakmıştır. Bu sebeple Nişantaşı, İstiklal ve Bağdat Caddesi gibi alışveriş caddeleri ile AVM'lerde mağaza kapanışları yer yer devam etmiştir. Yabancı turist sayısındaki toparlanmaya rağmen süregelen güvenlik endişelerinin yanı sıra turist profilindeki ve harcama eğilimindeki değişiklik paralelinde tarihi bölgelerde yer alan mağazalar açısından da kayda değer bir iyileşme gözlenmemiştir.
- Ödeme sorunlarının aşılması amacıyla kira hesaplamalarında döviz kuru yerine Türk Lirası'nın kullanılması ve kira indirimi gibi kolaylıkların sağlanması uygulamalarına devam edilmiştir.
- Alınan önlemlerin de etkisiyle sektörde ortalama birincil kira seviyesi gerilemiştir. Eylül 2017 itibarıyla ana caddelerde metrekare başına birincil mağaza kiralari yıllık bazda İstanbul'da %30, Ankara'da %94, İzmir'de %4 oranında azalmıştır. Böylece, başlıca alışveriş caddelerinde metrekare başına ortalama kiralar İstanbul'da 200 USD, Ankara'da 85 USD ve İzmir'de 125 USD düzeyinde gerçekleşmiştir.
- Artan ekonomik ve jeopolitik riskler paralelinde yurt genelinde AVM yatırımlarında yabancı iştahı azalmaya devam etmiştir.
- Perakende ticarete kârlılığın ve ekonomide öngörülebilirliğin azalması paralelinde sektörde yatırım iştahı gerilemiştir. Hazır giyim sektörü başta olmak üzere sektörde faaliyet gösteren birçok yerli firma, yurt dışı yatırımlarına ağırlık vermiş; yurt içi mağazalarında ise yer yer konsolidasyona gitmiştir. Bu durum yurt içinde perakende sektörü bağlantılı ticari gayrimenkul piyasasını olumsuz etkilemiştir.
- Sektörde planlanan projelerin bir kısmının tamamlanma tarihlerinin ötelenmesi, bazı projelerin ise ertelendiği ifade edilmektedir. Sahip oldukları büyüme potansiyeli sebebiyle Anadolu şehirlerine yönelik yatırımlar genel olarak sürse de, güvenlik endişelerine bağlı olarak özellikle Doğu ve Güney Doğu Anadolu Bölge'lerindeki AVM'lere yönelik tüketim ve yatırım iştahı da zayıf seyrini korumaktadır.

(* Birincil piyasa, gayrimenkul faaliyetleri bakımından iş hacminin yüksek olduğu bölgelerdir.

TİCARİ GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ / Ofis

- Ofis projeleri, kaliteli ofis stokunun yetersiz olması nedeniyle büyük kentler başta olmak üzere yurt genelinde hızlı bir büyüme kaydetmiştir. Özellikle merkezi bölgelerde konumlandırılan, farklı hizmet olanakları sunan, düşük metrekareli A sınıfı ofis inşaatlarında son yıllarda önemli bir artış yaşanmıştır.
- Ofis projelerine yönelik talebin, büyük şehirlerde ve merkezi bölgelerde görece yüksek olduğu dikkat çekmektedir. Bununla birlikte, ulaşım olanaklarının artması ile yeni gelişen alanların da hızlı bir büyüme ivmesine sahip olduğu görülmektedir. Ayrıca, İstanbul Finans Merkezi (İFM) gibi çekim bölgesi yaratan projeler talebin ve dolayısıyla arzın söz konusu bölgelerde yoğunlaşmasına neden olabilmektedir.
- Son yıllarda konut, ofis, eğlence, spor merkezi gibi yapıları bir araya getiren karma projelerin gelişmesi de, ofis yatırımlarını olumlu etkilemiştir. Diğer taraftan, ofis piyasasında arz-talep dengesi bölgesel bazda farklılık göstermektedir.
- Türkiye genelinde ofis piyasasının büyük bölümünü, sahip olduğu yüksek iş hacmi ve pazar potansiyeli sayesinde İstanbul piyasası oluşturmaktadır.
- Ofis piyasasında üretim artmaya devam ederken, gerek maliyet artışları gerekse kiralama ve satın alma işlemlerinde baz alınan döviz kurundaki yükseliş paralelinde fiyatlar da hızlı yükselmiştir. Söz konusu gelişmeler sebebiyle piyasada talep gerilemiş ve İstanbul başta olmak üzere yurt genelinde ofis stoku ve boşluk oranları son bir yılda artış kaydetmiştir.
- Bu durum, önümüzdeki dönemde ofis inşaatlarında kârlılık ve yeni yatırımlar üzerindeki baskının süreceğini göstermektedir.

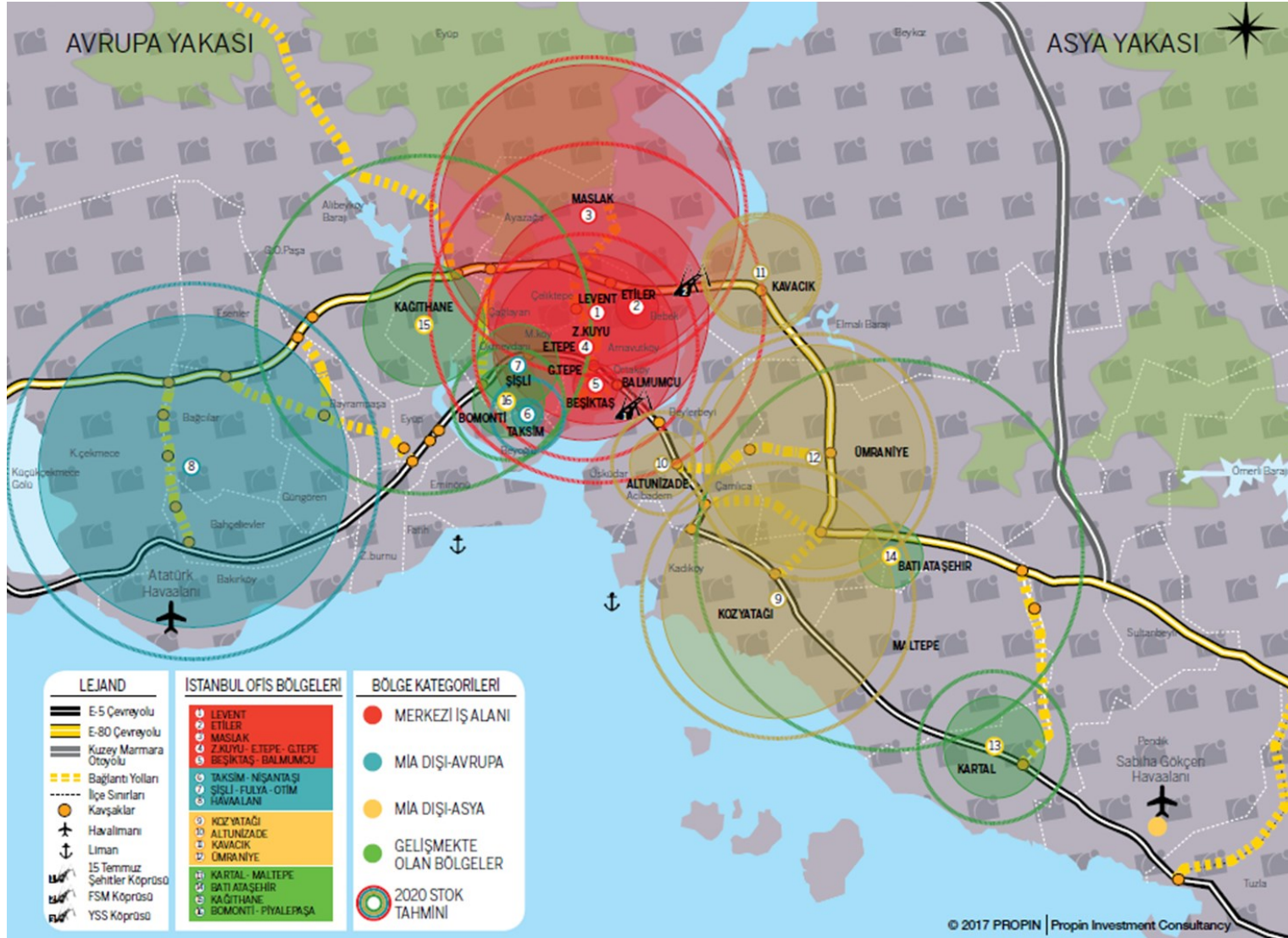
TİCARİ GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ / Ofis - İstanbul Piyasası



- İstanbul ofis pazarı, bölge ve semt bazında farklılık göstermektedir. Merkezi İş Alanı (MİA) tanımlaması, profesyonel ofis binalarının yoğunlaştığı ve halihazırda gelişmiş olan bölgeler için kullanılmaktadır. Bu alanın dışında kalan bölgeler ise MİA Dışı Avrupa Yakası ve MİA Dışı Asya Yakası olarak kıta bazında sınıflandırılmaktadır.
- 2017 3. çeyrek itibarıyla ofis binaları en fazla MİA'larda yoğunlaşırken, onu MİA dışı Asya izlemektedir. Gelişmekte Olan Ofis Bölgeleri olarak tanımlanan ve Kağıthane, Bomonti-Piyalepaşa, Kartal-Maltepe ile Batı Ataşehir hattını içine alan bölge ise toplam ofis alanının %19'unu oluşturmaktadır.

Kaynak: Propln

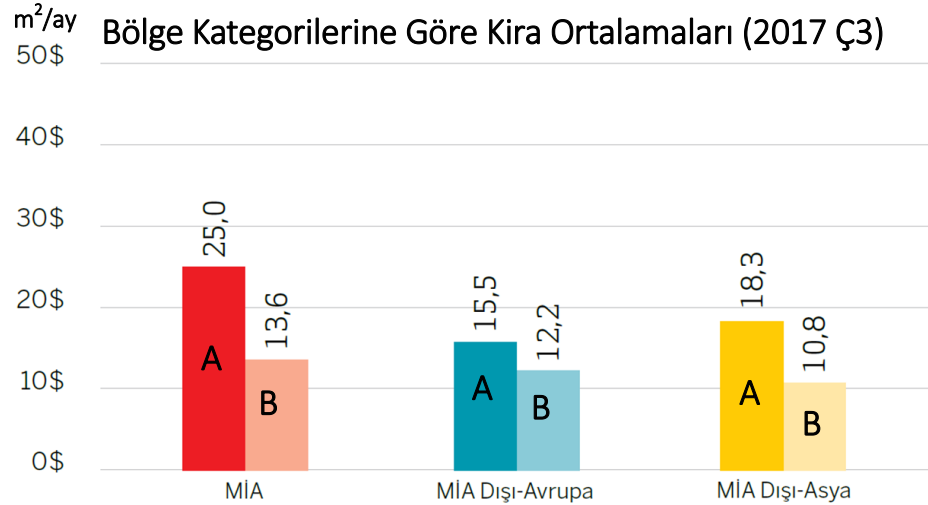
TİCARİ GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ / Ofis - İstanbul Piyasası



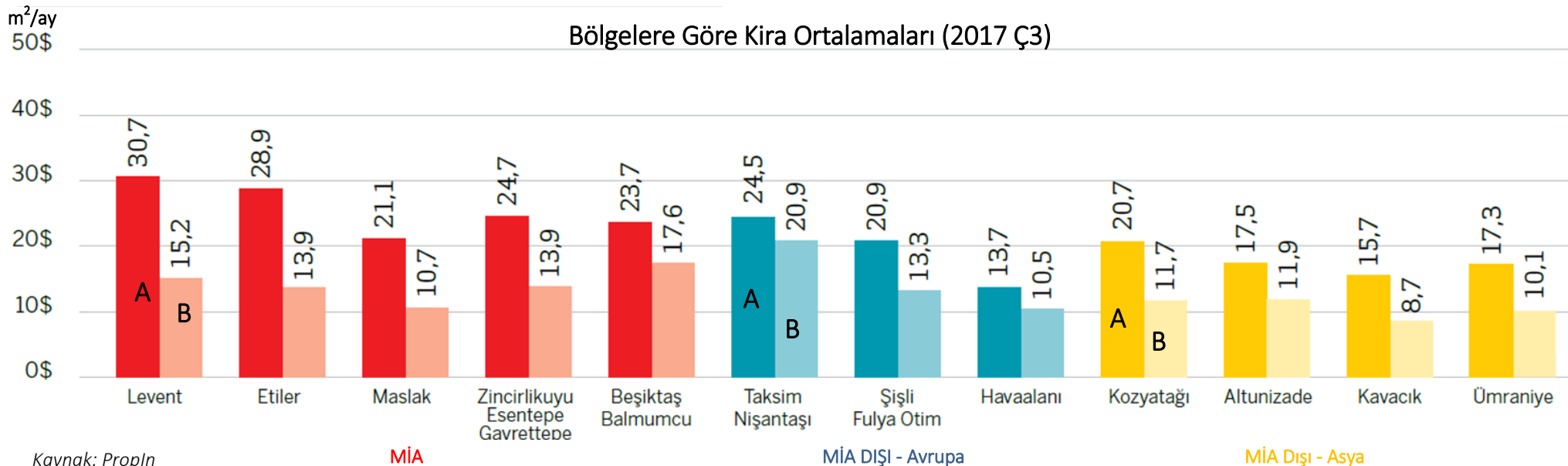
Kaynak: Propin

Şubat 2018

TİCARİ GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ / Ofis - İstanbul Piyasası



- 2017'nin 3. çeyreğinde önceki yılın aynı dönemine göre ofis piyasasında ortalama kiralar tüm bölgelerde ABD doları bazında düşmüştür.
- Bu dönemde MIA bölgesinde ortalama kira değeri A sınıfı ofislerde yıllık %10, B sınıfı ofislerde ise %12 gerilemiştir. Yıllık bazda ortalama kiralarda en sert düşüş, %16 ile MIA dışı Avrupa'daki A sınıfı ofislerde gerçekleşmiştir. Bu bölgedeki B sınıfı ofislerde ise ortalama kiralar %3 artarak diğer bölgelerden olumlu yönde ayrılmıştır.
- MIA bölgesinde en yüksek kira ortalamasına sahip Levent'te ortalama kiralar 2017'nin 3. çeyreğinde önceki yılın aynı dönemine göre %9 azalmıştır.



Kaynak: Propln

MIA

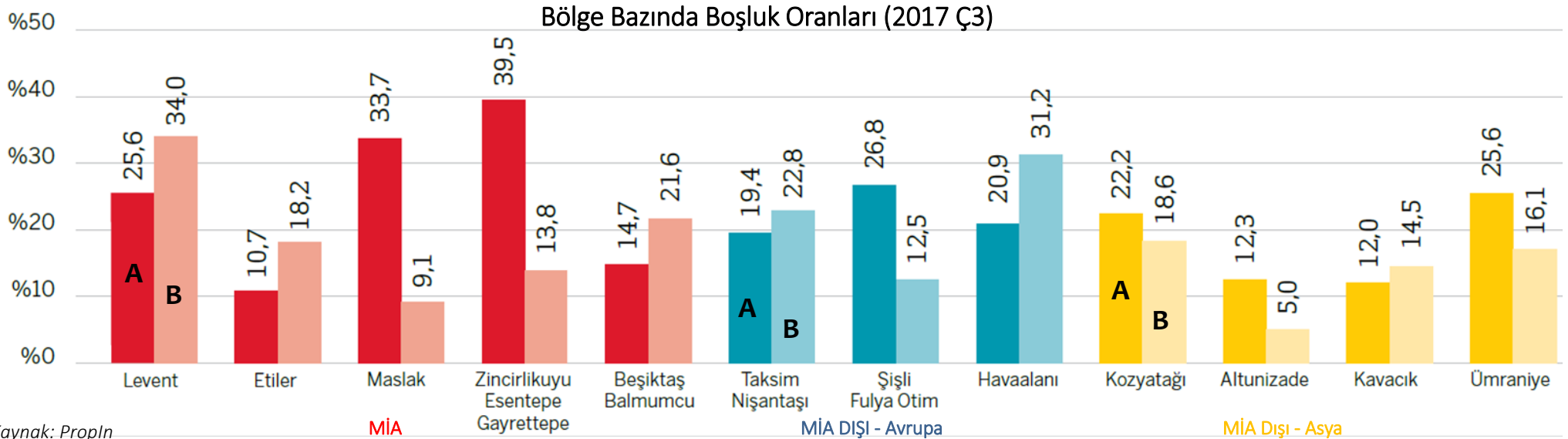
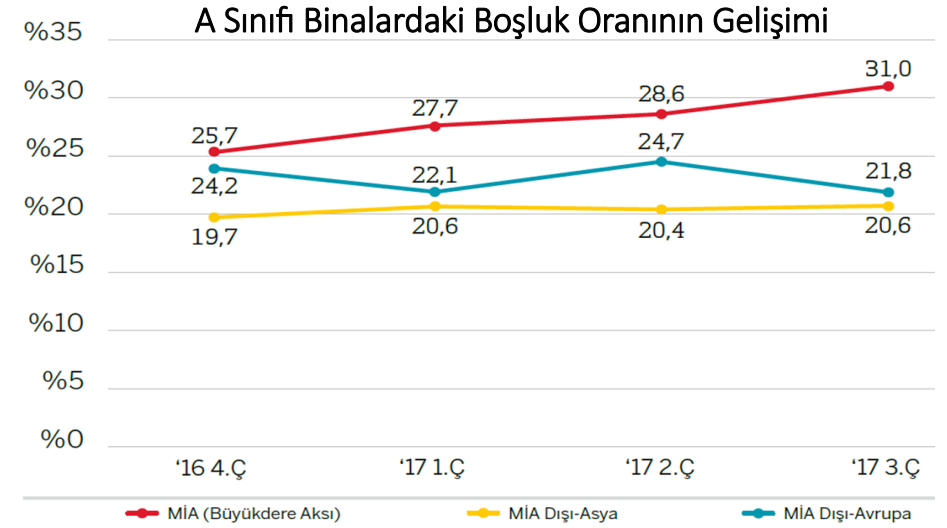
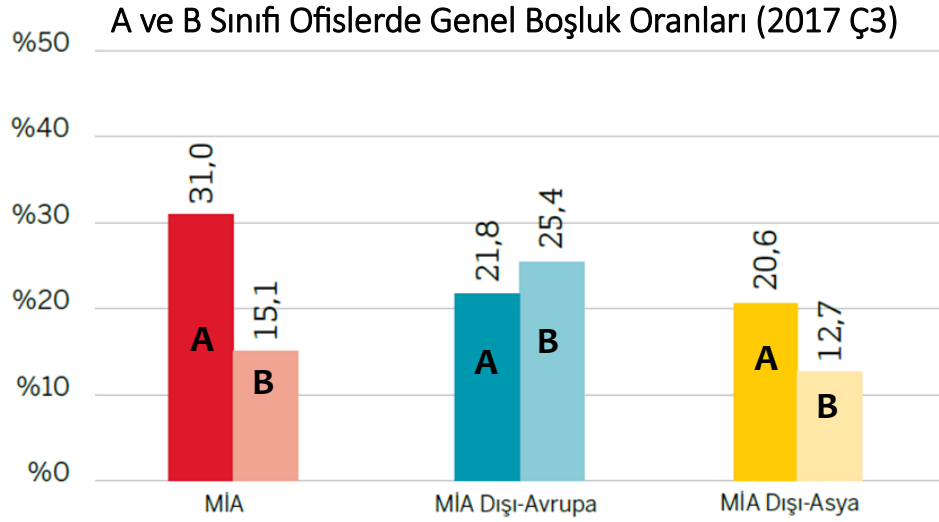
MIA DIŞI - Avrupa

MIA DIŞI - Asya

TİCARİ GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ / Ofis - İstanbul Piyasası

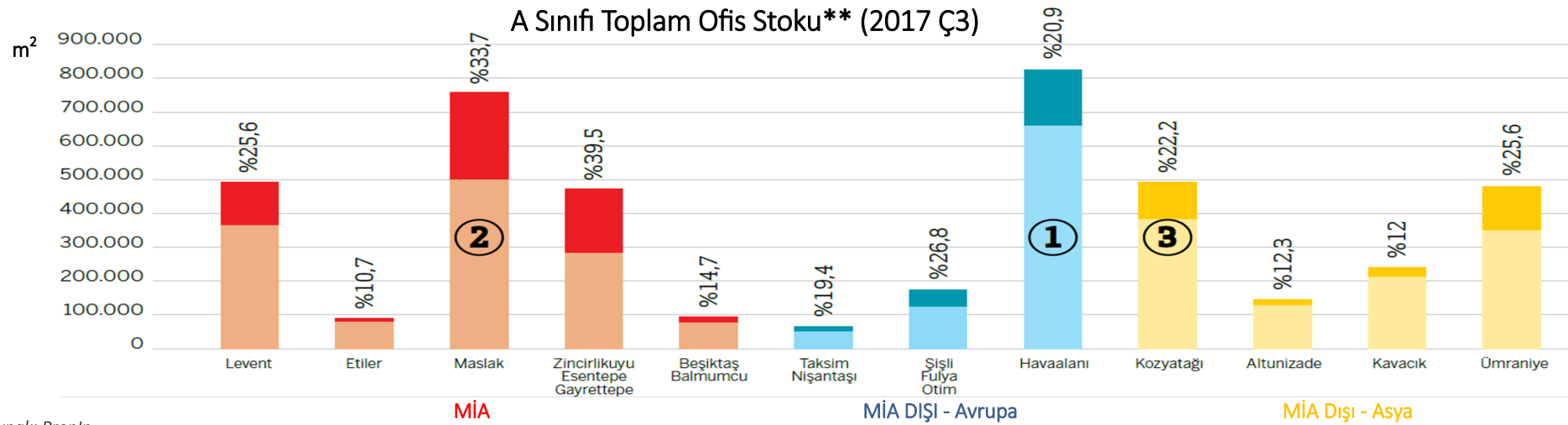
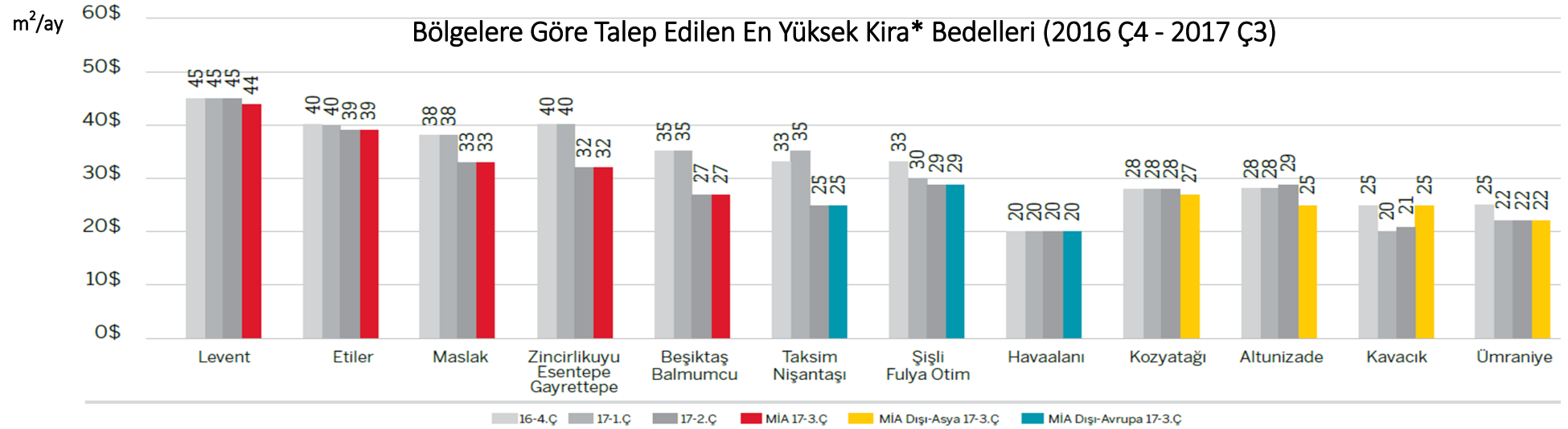
- İstanbul'da ofis stokundaki artış 2017'nin üçüncü çeyreğinde hızlanarak devam etmiştir. Bu dönemde en hızlı stok artışları Kağıthane, Maslak ve Havaalanı Bölgesi'nde yaşanmıştır.
- MİA'da yer alan ofis binalarındaki boşluk oranları üçüncü çeyrek itibarıyla A sınıfında %31'e, B sınıfında %15'e yükselmiştir. Bu bölgede yer alan A sınıfı binalarda boşluk oranındaki artışta, ekonomik sebeplerle merkez dışına taşınma eğilimi ile artan yapı stoku etkili olmuştur.
- MİA dışı Avrupa'da A sınıfı ofislerde boşluk oranı, tamamlanan projelere yönelik ilginin yüksek olması sayesinde son 1 yıllık dönemde bir miktar gerilemiştir. Havaalanı bölgesinde yeni yapıların sayısında artış yaşanmakla birlikte kiralama işlemleri de görece canlı seyretmiştir. Aynı dönemde Taksim - Nişantaşı bölgesindeki A sınıfı binalardan taşınma işlemleri artarken, MİA dışı Asya'da yer alan A sınıfı ofislerdeki boşluk oranı yatay bir seyir izlemiştir. Son yıllarda hızlı bir yapılaşmanın yaşandığı Kavacık'ta bazı firmalar bölge dışına taşınırken, Kozyatağı bölgesinde yeni kiralama işlemleri gerçekleşmiştir.
- B sınıfı ofis piyasasına bakıldığında, MİA Dışı Avrupa'da önemli bir değişim gözlenmezken, MİA Dışı Asya'da ise boşluk oranının önceki yılın aynı dönemine göre %59 artması dikkat çekmiştir. Öte yandan, MİA Dışı Asya'daki boşluk oranı 3. çeyrek itibarıyla %13 ile görece düşük seviyededir.
- Artan stoklar ve yükselen boşluk oranları sebebiyle ofis piyasasında rekabet artmış, kiralama işlemlerinde genel olarak fiyat avantajına sahip olan bölgeler tercih edilmiştir. Döviz cinsinden kira talep edilen ofislere kıyasla, TL cinsinden kiralama yapan ofislere yönelik ilgi artmıştır. Ayrıca, kalite ve mimari özellikler bakımından öne çıkan binalar rekabet avantajı sağlamıştır.
- Firmaların 2018'de de merkez dışı bölgelere kaymaya devam edeceği ve ofis piyasasında fiyat rekabetinin hızlanacağı öngörülmektedir. Bu kapsamda, TL cinsi kiralama işlemlerinin de yaygınlaşması beklenmektedir.

TİCARİ GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ / Ofis - İstanbul Piyasası



Kaynak: Propln

TİCARİ GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ / Ofis - İstanbul Piyasası



Kaynak: Propln

(*) Grafikteki kira rakamları mal sahipleri tarafından pazara açıklanan liste fiyatlarıdır. İnşaatı tamamlanıp stoka katılan binalardaki rakamlar grafiklere yansıtılmıştır.

(**) Koyu renkli alanlar ilgili semtte yer alan A sınıfı ofislerdeki boşluk oranını, grafik üzerinde yer alan 1,2 ve 3 rakamları ise sırasıyla mevcut stok seviyesi en yüksek ilk 3 semti işaret etmektedir.

TİCARİ GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ / Oteller ve Turistik Tesisler

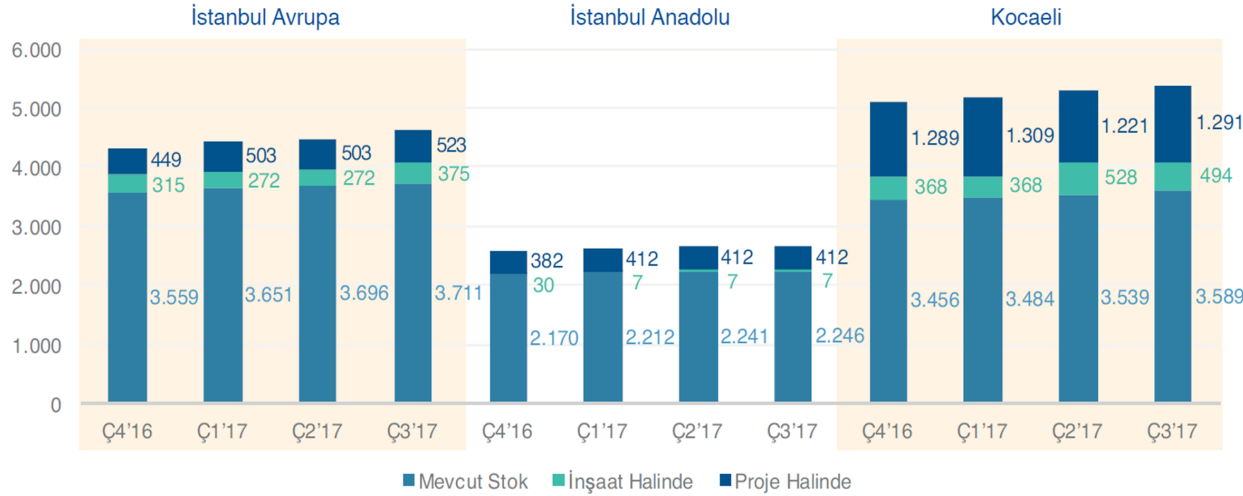
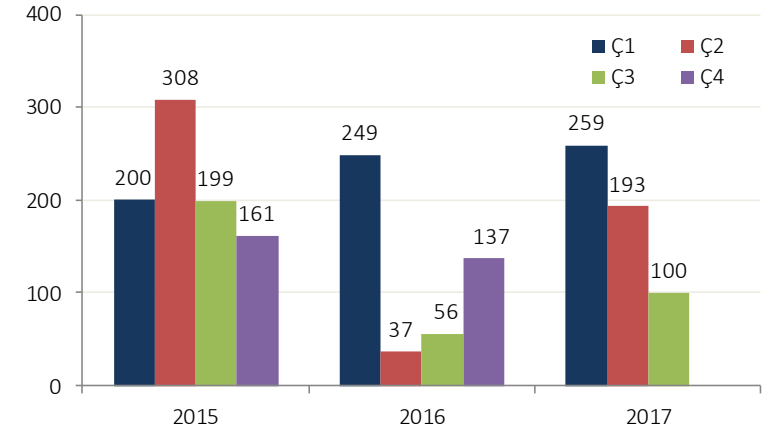
	Doluluk Oranı (%)			Günlük Ortalama Oda Fiyatı (EUR)			Oda Başına Gelir (EUR)		
	2016	2017	Değişim(%)	2016	2017	Değişim(%)	2016	2017	Değişim(%)
İstanbul	50	63	26	89	76	-15	44	48	9
Kıyı Şeridi*	54	60	11	79	75	-5	42	45	7

- Jeopolitik risklerdeki artış ve güvenlik endişeleri paralelinde 2016'da yabancı ziyaretçi sayısındaki düşüş, Türkiye genelinde otellerdeki doluluk oranlarına yansımıştır. 2017'de ise turizm sektöründe kaydedilen toparlanma ile doluluk oranları yükselmiş ve yatırımlar artmıştır.
- 2017'de ülkemizi ziyaret eden yabancı sayısı bir önceki yıla göre %23 artmıştır. Bu dönemde otellerdeki ortalama doluluk oranı İstanbul'da %63'e yükselmiştir. Antalya başta olmak üzere Ege ve Akdeniz kıyı şeridinde yer alan önemli tatil beldelerini içeren bölgedeki doluluk oranı da %60'a çıkmıştır. Diğer taraftan, günlük ortalama oda fiyatlarındaki gerileme sürmüştür. 2017'de Avrupa genelinde Euro bazında oda fiyatları yıllık bazda en hızlı gerileyen şehir %15 ile İstanbul olmuştur.
- Sektördeki toparlanma paralelinde 2017'de otel ve turistik tesis yatırımları artmıştır. Söz konusu yatırımların ziyaretçi sayısında beklenen artış paralelinde 2018'de de yükseleceği düşünülmektedir. Rusya ile düzelen ilişkiler sonucunda bu ülkeden gelen ziyaretçi sayısındaki artış, kıyı şeridindeki yatırımları olumlu etkilemektedir. Son dönemde gerek turistik gerekse iş yapmak amacıyla ülkemizi ziyaret eden Orta Doğu vatandaşı sayısındaki artışın bu kişiler tarafından sıklıkla ziyaret edilen Bursa, Yalova ve Trabzon gibi şehirlere yönelik tesis yatırımlarını destekleyebileceği düşünülmektedir.

(*): Antalya'dan başlayan ve Muğla'yı içine alarak İzmir'in orta kesimine uzanan bölge.

Kaynak: Türkiye Otelciler Birliği (TÜROB), STR Global

TİCARİ GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ / Lojistik

Lojistik Pazarı: Toplam Stok (bin m²)Lojistik Pazarında Toplam Kiralama İşlemi (bin m²)

- Türkiye'deki lojistik pazarının önemli bir bölümüne Marmara Bölgesi ev sahipliği yaparken, bu bölgede lojistik merkezlerin toplandığı başlıca iller olarak İstanbul ve Kocaeli öne çıkmaktadır. Bölgede toplam lojistik arzı 2017'nin 3. çeyreği itibarıyla 9,5 milyon m² olurken, söz konusu stokun %96'sı İstanbul'da yer almaktadır. Mevcut stok dahilinde piyasadaki boşluk oranı %11 seviyesindedir.
- Lojistik pazarındaki kiralama işlemleri iş hacmindeki artışın yanı sıra önceki sene (ikinci ve üçüncü çeyrekte) ötelenen talebin 2017'de gerçekleşmesi paralelinde toparlanmıştır. Böylece, yılın ilk üç çeyreği itibarıyla kiralananan lojistik alan büyüklüğü önceki yılın aynı dönemine göre %61 artmıştır.
- Yurt içinde faaliyet gösteren firmaların, operasyonel maliyetleri düşürmek ve verimlilik artışı sağlamak amacıyla son dönemde depo merkezlerini konsolide ettiği görülmektedir. Dolayısıyla giderek daha az sayıda ancak daha geniş ölçekli lojistik merkezlere yönelik ihtiyaç artmaktadır. Ayrıca, e-ticaret pazarındaki hızlı büyüme paralelinde, iş süreçlerinde hız ve verimlilik sağlayan akıllı depo yatırımlarının artması beklenmektedir.
- Bu çerçevede, önümüzdeki dönemde lojistik yatırımlarının, sunduğu maliyet avantajı ve ölçek imkanı sayesinde Dilovası, Yalova, Sakarya ve Düzce bölgelerinde yoğunlaşacağı tahmin edilmektedir.

Kaynak: GYODER

V. BAŞLICA ALTYAPI PROJELERİ

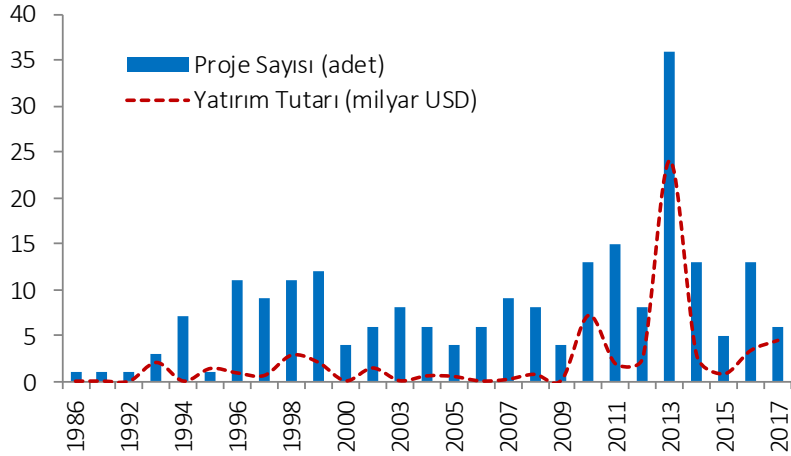
BAŞLICA ALTYAPI PROJELERİ

Proje	Bütçe	Proje Modeli	Güncel Durum	Firma
3. Havalimanı	10,3 milyar EUR maliyet, 22,2 milyar EUR ihale bedeli	Yap-İşlet-Devret (YİD)	İnşaat sürüyor.	Cengiz - Kolin - Limak - MAPA - Kalyon Ortak Girişim Grubu
Kanal İstanbul	5,5 milyar USD	-	İhale süreci başladı.	-
Haydarpaşa Port	5 milyar USD	-	Haydarpaşa Garı'nın restorasyonu sürüyor.	-
Kuzey Marmara Otoyolu	7 milyar TL	YİD	İnşaat sürüyor.	Bilge İnşaat, ESA İnşaat, İSDEM Yapı, Saryapı, Astaldi Group, İçtaş İnşaat
İstanbul Finans Merkezi	4,5 milyar TL	-	İnşaat sürüyor.	Ağaoğlu Şirketler Grubu
3 Katlı Boğaz Geçiş Tüneli	28,8 milyon TL ihale bedeli	YİD	İhale tamamlandı.	Yüksel Proje Uluslararası A.Ş.
Ataköy Yat Limanı	1,5 milyar USD	YİD	-	DATİ Holding, DGN Denizcilik Taah. İnş. Maden San. ve Tic. A.Ş.
Haliç Port	1,4 milyar USD	YİD	İhale tamamlandı.	Sembol Uluslararası Yatırım - Ekopark - Fine Otelcilik Ortak Girişim Grubu

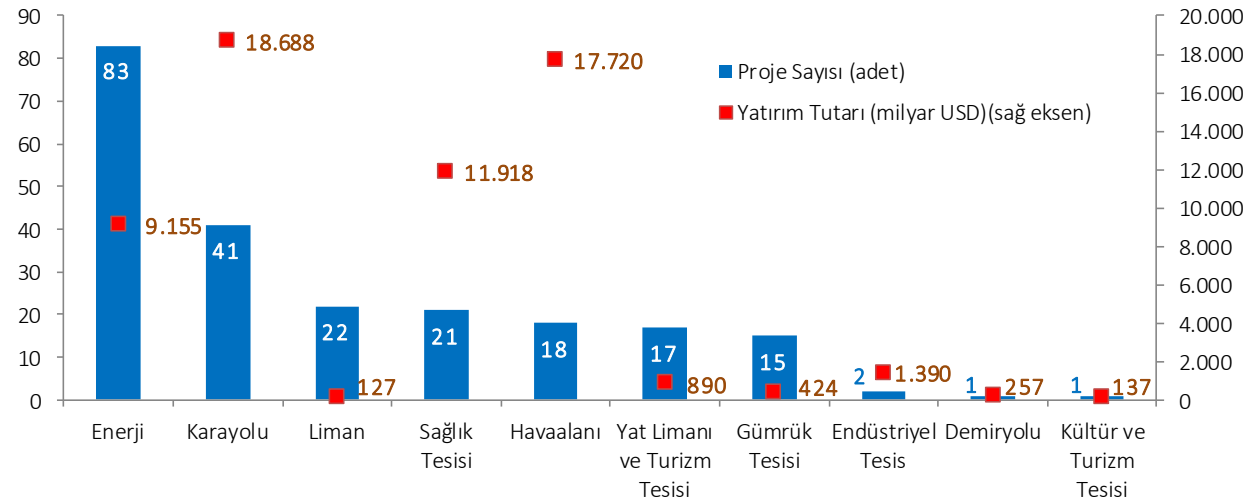
- Mega projeler olarak tanımlanan ve İstanbul'da yapılması planlanan köprü, havalimanı, kanal, otoyol gibi alt yapı yatırımları ile İstanbul Finans Merkezi (İFM) projesinin inşaat sektörüne hız kazandırması beklenmektedir.
- Söz konusu projeler genel olarak Kamu Özel İşbirliği (KÖİ) modeliyle gerçekleştirilmektedir. Türkiye'de ağırlıklı olarak YİD modeli kullanılarak geliştirilen büyük ölçekli altyapı projelerinde finansman ihtiyacı da yüksektir.

BAŞLICA ALTYAPI PROJELERİ

KÖİ Projelerinin Yıllara Göre Gelişimi



KÖİ Projelerinin Sektörel Dağılımı

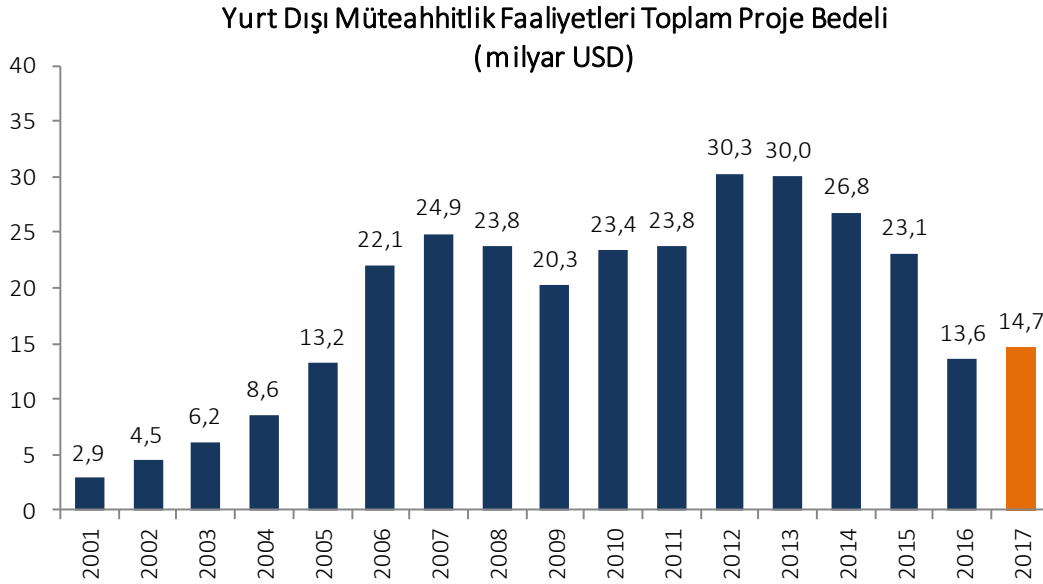


- 1986-2017 döneminde yurt içinde KÖİ modeli ile 60,7 milyar USD yatırım değerine sahip toplam 221 proje hayata geçirilmiştir. 2013 yılında, İstanbul'da yapımı devam eden 3. Havalimanı ve Kuzey Marmara Otoyolu da dahil olmak üzere 36 yeni proje gündeme alınmış; böylece sadece bir yılda 24 milyar USD değerinde sözleşme imzalanmıştır. Projelerin sektörlere göre dağılımına bakıldığında, en fazla projenin 83 adet ile enerji sektöründe gerçekleştiği görülmektedir. Proje başına ortalama yatırım tutarının yüksekliği açısından ise havaalanı, endüstriyel tesis ve sağlık tesisleri öne çıkmaktadır.
- Projelerde üstlenici konumda olan özel sektör firmaları ağırlıklı olarak uzun vadeli ve yabancı para (YP) cinsinden kredi kullanmaktadır. Dolayısıyla, üstlenici firmalar önemli bir kredi ve kur riskiyle karşı karşıyadır. Diğer taraftan, kamunun halihazırda sözleşmesi yapılmış birçok önemli alt yapı projesi için dövizle endeksli fiyatlar üzerinden satın alma garantisi vermesi ve kredilerin uzun vadeli olması firmaları söz konusu finansal risklere karşı korumaktadır.

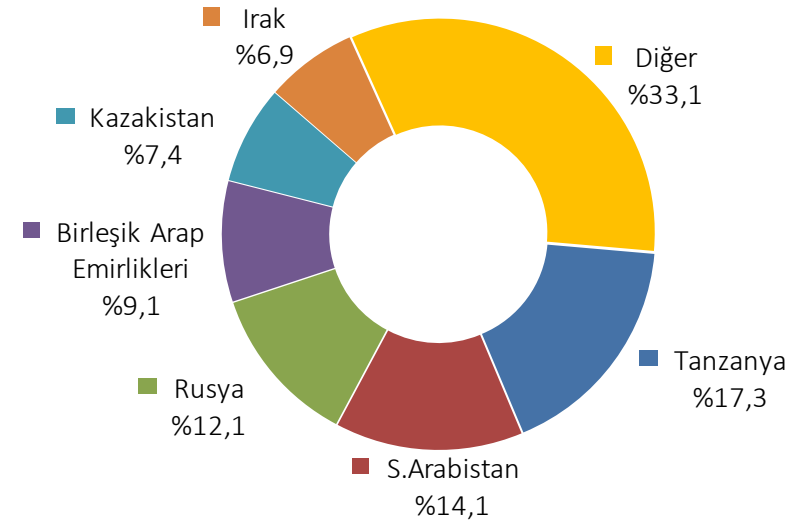
Kaynak: Kalkınma Bakanlığı

VI. YURT DIŞI MÜTEAHHİTLİK FAALİYETLERİ

YURT DIŞI MÜTEAHHİTLİK FAALİYETLERİ



Yurt Dışı Müteahhitlik Projelerinin Ükelere Göre Dağılımı (2017)

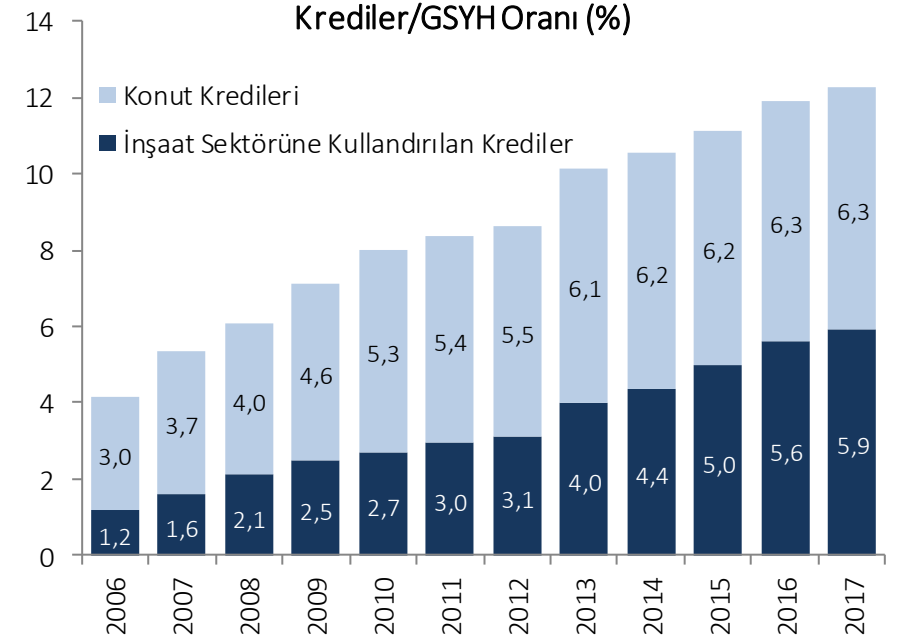
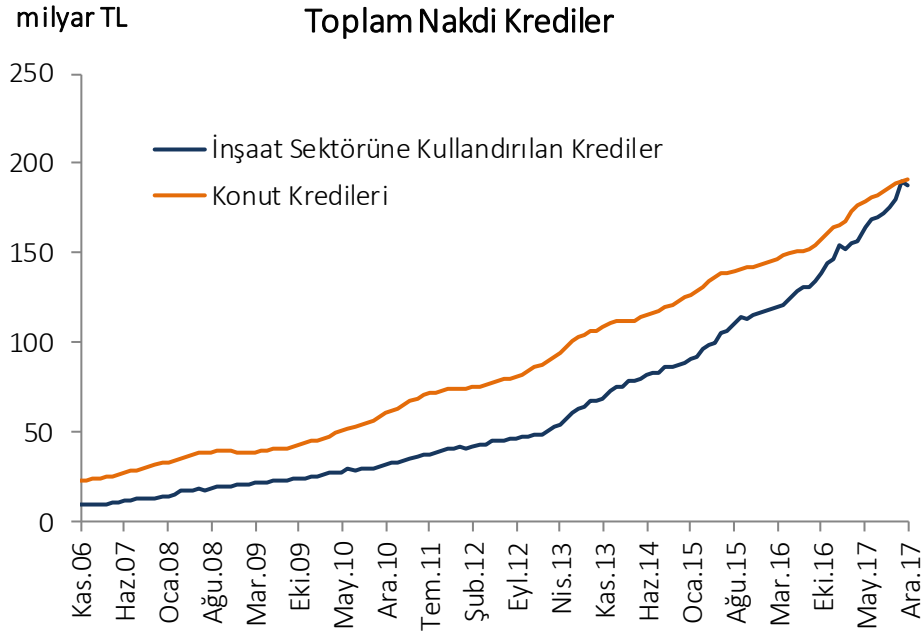


- 2017 yılsonu itibarıyla Türk müteahhitleri toplam değeri 14,7 milyar dolar olan 241 yeni proje üstlenmiştir. Böylece, 2017 yılında bir önceki yıla göre üstlenilen proje sayısı %27, toplam proje tutarı ise %8,1 artmıştır. Ana pazarlardaki jeopolitik sorunlar devam etmekle birlikte, yurt dışı müteahhitlik sektöründe son dönemde pazar çeşitlendirmesi stratejisi öne çıkmıştır. 2017’de lider pazar %17,3’lük payıyla Tanzanya olurken, ikinci sırada %14,1 ile Suudi Arabistan yer almaktadır. Ayrıca, Rusya ile düzelen ilişkiler de sektörün faaliyetlerine olumlu yansımıştır.
- Petrol fiyatlarındaki artışın gelirler kanalıyla Orta Doğu’daki iş hacmini ve yatırımları olumlu etkilemesi beklenmektedir. Ancak, söz konusu bölgelerde süregelen istikrarsızlık sektörün önümüzdeki dönemdeki faaliyetleri için risk oluşturmaya devam etmektedir. Son dönemde potansiyel pazarlar arasında öne çıkan Sahra altı Afrika’ya yönelik faaliyetlerin hızlanacağı düşünülmektedir. Ayrıca, 2017’de Papua Yeni Gine ve Maldivler gibi uzak coğrafyalara da açılan Türk müteahhitlerin, alternatif pazar arayışlarının süreceği tahmin edilmektedir.

Kaynak: Türkiye Müteahhitler Birliği (TMB)

VII. FİNANSMAN YAPISI

FİNANSMAN YAPISI / Sektörde Kullanılan Krediler



- Aralık 2017 itibarıyla konut kredisi hacmi ve inşaat sektörüne kullanılan nakdi krediler toplamı 2016 yılına göre sırasıyla %17 ve %28 artış kaydetmiş, kredi hacimleri sırasıyla 192 ve 188 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Aynı dönem itibarıyla sektörün gayri nakdi krediler toplamı 124 milyar TL seviyesindedir.
- İnşaat sektörü kredilerinin GSYH'ye oranı yıllar itibarıyla artarken, konut kredilerinin GSYH'ye oranı 2013-2017 yılları arasında görece yatay seyretmiştir.
- 2017 itibarıyla Türkiye'deki konut kredilerinin GSYH'ye oranı %6,3 ile %27 olan AB-28 ülkeleri ortalamasının oldukça altındadır. Bu durum, Türkiye'de konut kredileri açısından büyüme potansiyelinin halen yüksek olduğuna işaret etmektedir.

Kaynak: TÜİK, BDDK

FİNANSMAN YAPISI / Yurt Dışından Sağlanan Krediler ve Diğer Finansman Olanakları

- TCMB verilerine göre, inşaat sektöründe 2016 sonu itibarıyla kaldıraç oranı (Borç/Aktif) %40, YP açık pozisyon oranı (YP Açık Pozisyon/Aktif) ise yaklaşık %20 civarındadır. Özel sektörün yurt dışından sağladığı kredilere bakıldığında, Kasım 2017 itibarıyla sektörde faaliyet gösteren firmaların vadesi bir yılın altında kalan dış borçlarının 1,4 milyar dolar civarında olduğu görülmektedir. Söz konusu firma grubunun uzun vadeli dış borçları toplamı ise 2016 yılsonuna göre %21,5 artarak 15,9 milyar dolara yükselmiştir.
- Bu çerçevede, kurda yaşanan yüksek volatilité sektör için bir risk unsuru olarak değerlendirilmektedir. Öte yandan, sektördeki YP cinsi borçların önemli bir kısmı KÖİ projelerinde üstlenici konumda bulunan firmalara aittir. Söz konusu firmaların uzun vadede borçlanması ve kamunun birçok altyapı projesi için döviz endeksli fiyatlar üzerinden alım garantisinin bulunması sayesinde YP cinsi gelire sahip olmaları, özel sektörün taşıdığı finansal riskleri kısmen bertaraf etmektedir. Ayrıca, YP cinsinden borçlanan firmaların genel olarak (döviz kazandırıcı diğer faaliyetleri de olan) büyük holdinglerin bir parçası olması da olası risklerin yönetilebilir bir seviyede olduğu izlenimini vermektedir.
- İnşaat sektöründe aktif ve özkaynak kârlılığı 2013-2016 döneminde aşağı yönlü bir seyir izlemiştir. Son dönemde giderek artan maliyet baskısının kâr marjı üzerindeki daraltıcı etkisinin devam edeceği ve yeni finansman olanaklarının öneminin artacağı düşünülmektedir.
- Sektörde finansman kaynaklarının çeşitlendirilmesi amacıyla 2017 yılında gayrimenkul sertifikaları çıkarılmış ve borsada işlem görmeye başlamıştır. Bu kapsamda TOKİ-özel sektör işbirliği modeli ile ilk gayrimenkul sertifikası satışı Mart 2017 itibarıyla gerçekleştirilmiştir. Böylece, 143,2 milyon TL değerinde 3,4 milyon adet sertifika, projede garantör kuruluş olarak yer alan TOKİ tarafından halka arz edilmiştir. Önümüzdeki dönemde gayrimenkul sertifikalarına ilginin artması beklenmektedir. Ayrıca, varlık kiralama şirketleri tarafından ihraç edilen kira sertifikaları gibi ürünlerin kullanımının da yaygınlaşacağı tahmin edilmektedir.
- Önümüzdeki dönemde Türkiye Varlık Fonu'nun kamunun büyük ölçekli altyapı projelerine kaynak sağlaması halinde, söz konusu projelerde kullanılmak üzere özel sektörün finansman ihtiyacının azalması söz konusu olabilecektir.

VII. ANA TRENDLER VE 2018 BEKLENTİLERİ

ANA TRENDLER

- Yurt içinde harcama potansiyeli yüksek genç ve dinamik nüfus ile giderek artan şehirleşme oranı inşaat sektörü için önemli bir potansiyel oluşturmaktadır. Başta yeni ve modern konutların inşası olmak üzere yurt içinde altyapı, finans, alışveriş, eğlence, sağlık vb. hizmetlere yönelik talep artmakta ve bu durum inşaat yatırımlarının hızla büyümesine neden olmaktadır.
- Konut, ofis, eğlence ve spor merkezlerini bir araya getirerek yeni yerleşim alanları yaratan karma projeler, son yıllarda inşaat sektöründeki yaygın trend olmuştur.
- Yeni nesil ve akıllı binalar başta olmak üzere, verimlilik artışı sağlayan binalara dönük talep daha hızlı artmaktadır. Konut, ofis ve perakende mağazacılıkta metrekareler küçülme eğilimindedir.
- İç pazarda özellikle marka projelerde hızlı büyüme yaşanması ve çok sayıda firmanın inşaat sektörüne girmesi ile sektörde yoğunlaşma oranları gerilemiştir.
- En yüksek maliyet kalemi arsa fiyatları olan konut sektöründe, yatırımların kent, bölge ve semt bazında değerlendirilmesi daha faydalı olacaktır. Bu çerçevede, konut balonunun varlığı tartışmalarında ülke geneli yerine bölgesel bazda arz-talep dengesizliğinden söz edilebilmektedir. Söz konusu dengesizliğin son bir yılda arz lehine açıldığı ve bu durumun fiyatlar üzerinde de baskı yarattığı izlenmektedir. Bir yanda artan maliyetler, diğer yanda büyüyen arz fazlası paralelinde sektörde kârlılık azalmıştır.
- Türkiye’de yabancılara yapılan gayrimenkul satışları son yıllarda önemli bir artış kaydetmiştir. Konut piyasası üzerinde yoğunlaşan yatırımlar, 2012 ve 2017 yıllarında yapılan yasal düzenlemelerden önemli ölçüde etkilenmiştir. 2012 sonrasında satışlarda konjonktürel faktörlere bağlı olarak bir miktar dalgalanma yaşansa da, gayrimenkul yatırımları genel olarak yukarı yönlü seyrini korumuştur.
- Perakende sektöründe ağırlığı giderek artan AVM pazarında, büyük şehirlerde oluşan arz fazlası sebebiyle yeni yatırımlarda daha çok Anadolu kentleri öne çıkmaktadır. Cadde mağazacılığı da dahil olmak üzere perakende piyasasında maliyet artışlarını yönetmek giderek zorlaşmaktadır.
- Kamunun mega projeleri ve alt yapı yatırımları ile kentsel dönüşüm projeleri inşaat sektöründeki ivmeye katkıda bulunmaktadır. Ancak, söz konusu ivmenin hızı azalmıştır.
- Rusya ile ilişkilerde düzelme ve faaliyet yasağının kalkması olumlu bir gelişme olmakla birlikte, yurt dışı müteahhitlik hizmetlerindeki zayıf seyir ve büyüme üzerindeki riskler sürmektedir.

2018 BEKLENTİLERİ

- 2018 yılında küresel likidite koşulları ile jeopolitik riskler de dahil olmak üzere çeşitli sebeplerle küresel piyasalarda meydana gelebilecek dalgalanmaların, piyasada borçlanma maliyetleri üzerinde etkili olacağı düşünülmektedir. 2017 yılı genelinde gerek küresel piyasalarda yaşanan dalgalanmalar gerekse yurt içinde süregelen jeopolitik belirsizliklere bağlı olarak Türk Lirası'nda artan volatilitenin, 2018 yılında da söz konusu olabileceği tahmin edilmektedir.
- Petrol üreticisi ülkelerin petrol arzını kısma kararının ardından petrol fiyatlarında gözlenen yükseliş eğilimi, 2018 yılında Türkiye ekonomisini dış denge ve fiyat istikrarı açısından olumsuz yönde etkileyebilecektir. Bu durum tüm sektörlerde maliyet baskısını artırabilecektir.
- Söz konusu maliyet artışlarının hem kamu hem de özel sektörün yatırım iştahını olumsuz etkileyebileceği düşünülmektedir. Ayrıca, gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarındaki olası dalgalanmalar da kamu sektörünün alt yapı yatırımlarının hız kesmesine yol açabilecektir.
- Türkiye ekonomisinde büyüme oranının 2018 yılında %4,1 düzeyinde gerçekleşmesi beklenmektedir. İnşaat ve gayrimenkul sektöründeki büyümenin de genel ekonomik faaliyete paralel bir seyir izleyeceği öngörülmektedir.
- Son dönemde gözlenen hanehalkı harcama eğilimindeki düşüş, tüketici güvenindeki bozulma, finansman koşullarında sıkılaşma ve artan jeopolitik riskler sektördeki yatırımları kısa vadede olumsuz etkileyebilecek unsurlar arasındadır. 2017 boyunca kamunun ekonomik faaliyeti destekleyici önlemleri ile güçlü seyreden özel tüketim harcamaları söz konusu olumsuz etkiyi kısmen dengelemiştir. 2017'ye benzer şekilde 2018'de de devam etmesi beklenen kamu harcamalarının, yüksek enflasyon ve maliyet artışları sebebiyle baskı altında kalan iç tüketimi destekleyeceği düşünülmektedir.
- Bu kapsamda, kamunun Konut Hesabı Sistemi'ndeki devlet katkısının artırılması, sistem kullanıcılarına düşük faizli konut kredisi imkanı tanınması, birikimlere uygulanan stopaj ile konut alımlarında uygulanan tapu harcında indirim sağlanması yönünde çalışmalarının olduğu açıklanmıştır. Kentsel dönüşümün de Ekim 2017'de İmar Kanunu'nda yapılan ve projelerdeki tıkanıklıkların kısmen aşılmasını sağlayan değişiklikler paralelinde 2018'de hareketleneceği düşünülmektedir.
- İnşaat sektöründe son yıllarda yaşanan hızlı büyüme piyasada arz fazlası yaratmıştır. Bu durum, üretimdeki hızlı artışın yanı sıra yatırımların belirli bölgelerde yoğunlaşması, talep koşullarıyla uyumlu olmayan üretim yapısı, buna bağlı oluşan istikrarsız stok ve fiyat oluşumları ile sektörde deneyimi olmayan çok sayıda firmanın pazara dahil olması gibi faktörlerden kaynaklanmaktadır.

2018 BEKLENTİLERİ

- Söz konusu arz fazlası stokların artmasına yol açarken, konut başta olmak üzere yurt genelinde gayrimenkul fiyatlarının artış hızı yavaşlamıştır. Türkiye genelinde konut fiyatlarındaki yıllık artış, Ekim ayı itibarıyla enflasyon oranının altında kalmıştır.
- Alt kalemler bazında incelendiğinde, en yüksek paya sahip olan arsa maliyetlerinin özellikle büyük şehirlerde yükselişini sürdürdüğü görülmektedir. Ayrıca, döviz kurundaki yükselişin de etkisiyle inşaat demiri fiyatları da belirgin şekilde artmıştır. Kredi faiz oranlarındaki yükseliş de hem yatırım hem de tüketim açısından finansman maliyetlerinin yükselmesine yol açmıştır.
- Sektör için en büyük risk, düşen kârlılık ve firmaların nakit akışını bozan tahsilat sorunlarıdır. Sektörde artan maliyetlere karşılık olumsuz talep koşulları sebebiyle fiyatların baskı altında kalması, firmaların kâr marjını ve yatırım iştahını olumsuz etkilemektedir.
- Ayrıca, sektörün genelini oluşturan firmaların küçük ölçekli ve finansman yapısı gereği finansal risklere görece açık olması, sektörün faaliyetlerinin piyasadaki dalgalanmalardan daha fazla etkilenmesine yol açmaktadır. Dolayısıyla, sektörde faaliyetin yavaşladığı dönemlerde ödemelerde vadeler uzamakta ve tahsilat sorunları yaşanabilmektedir. 2018’de gelir yaratma ve ödeme sorunları yaşayan bazı firmaların faaliyetten çekilmesi söz konusu olabilecektir.
- 2018’de kentsel dönüşümün ve kamunun altyapı projelerinin sektördeki büyümeyi desteklemeye devam edeceği ancak etkisinin azalacağı tahmin edilmektedir. Kentsel dönüşüm piyasasında da yasal mevzuattan kaynaklanan sorunlar ve bölgesel bazda arz-talep dengesizliğinden söz etmek mümkündür.
- Konut piyasasındaki arz-talep dengesizliğini bir ölçüde gidermek amacıyla, önümüzdeki dönemde çok katlı bina yapılanmalarının yerini yatay mimarinin alacağı öngörülmektedir. Ayrıca, oturma amaçlı konut talebinin yüksek olduğu alt ve orta gelir grubuna yönelik projelere ağırlık verileceği tahmin edilmektedir. Dolayısıyla, hem maliyetleri artıran hem de “pahalı” olması sebebiyle satışında güçlük çekilen “lüks” projelerin azalması beklenmektedir. Bunlara ek olarak, son yıllarda yeterince önem verilmediği için çok sayıda projenin belirli çekim merkezlerinde yoğunlaşmasına neden olan bölge analizlerine daha fazla ağırlık verilmesinin uygun olacağı düşünülmektedir.
- Konut piyasasının yanı sıra ofis, perakende, lojistik ve turizm pazarını kapsayan ticari gayrimenkul piyasasında da talep azalmış ve stoklar artmıştır. Perakende sektörü tüketim iştahındaki bozulma ve döviz kuru dalgalanmalarından olumsuz etkilenmeye devam etmektedir.

2018 BEKLENTİLERİ

- 2018’de AVM yatırımlarının ağırlıklı Anadolu illerinde ve kademeli olarak artacağı düşünülmektedir. AVM’lerin yanı sıra boşluk oranı yükselen cadde mağazacılığında kiralar baskı altında kalmaya devam edecektir. Türkiye’deki yatırımlarından vazgeçen yabancı marka sayısındaki artış ve yerli firmaların yurt dışı mağazalarla büyüme stratejisi doğrultusunda, perakende piyasasının inşaat sektörü açısından sınırlı bir büyüme imkanı sağlayacağı düşünülmektedir.
- Ofis piyasasında boşluk oranı artarken gerileyen kira seviyelerinin, alım fırsatı yaratarak talep üzerinde olumlu bir etki yaratacağı tahmin edilmektedir. 2017’de turizm sektöründe kaydedilen toparlanmanın etkisiyle artışa geçen turistik tesis ve otel yatırımlarının 2018’de de ölçülü artışını sürdürmesi beklenmektedir. Ancak, jeopolitik riskler ile tamamen ortadan kalkmayan güvenlik endişeleri bu alandaki büyüme olanaklarını sınırlayabilecektir.
- Lojistik piyasasındaki stoklarda artış devam etmekte, verimlilik artışı sağlayan akıllı depolara yönelimin artacağı ve yeni yatırımların merkez dışına kaymaya başlayacağı öngörülmektedir.
- Yurt dışı müteahhitlik sektöründe çevre ülkelerde yaşanan sorunlar nedeniyle yeni pazar arayışı sürmektedir. Geleneksel olarak lider pazar konumunda olan Rusya ile ilişkilerin normalleşmesi ve Orta Doğu pazarında petrol fiyatlarındaki yükseliş paralelinde artan gelirler, sektörün faaliyetlerine olumlu yansımaktadır. Öte yandan, önemini koruyan jeopolitik riskler ve yükselen maliyetler sektöre yönelik olumlu beklentileri sınırlamaktadır.
- Son yıllarda gayrimenkul sektöründe belirgin ölçüde artış kaydeden özellikle Orta Doğu ve Körfez sermayesi kaynaklı doğrudan yabancı yatırımların sürmesi beklenmektedir. Diğer taraftan, bölgedeki istikrarsız yapı dikkate alındığında bölgeden Türkiye’ye yönelen yatırımların önümüzdeki dönemde dalgalı bir seyir izleyebileceği düşünülmektedir.
- İnşaat sektöründe finansman kaynaklarının çeşitlendirilmesi hedeflenmektedir. Banka borçlarındaki artışın sınırlı tutulması, buna karşılık öz sermaye ile finansman kaynağının artırılması öngörülmektedir. Bu bağlamda, halka arzların ve kira sertifikası benzeri sermaye piyasası araçlarının gelecek dönemde gelişmesi beklenmektedir.
- 2018’in son yıllarda piyasada istikrarsız bir görünüm sergileyen ve risklerin artmasına neden olan arz-talep koşullarının dengelenmeye başlayacağı bir yıl olacağı tahmin edilmektedir.

YASAL UYARI

İktisadi Araştırmalar Bölümü

İzlem Erdem
Bölüm Müdürü
izlem.erdem@isbank.com.tr

Dilek Sarsın Kaya
Müdür Yardımcısı
dilek.kaya@isbank.com.tr

Alper Gürler
Birim Müdürü
alper.gurler@isbank.com.tr

Aslı Şat Sezgin
Uzman
asli.sat@isbank.com.tr

Bütün yayınlarımıza <https://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

Bu rapor Bankamız uzmanları tarafından güvenilir olduğuna inanılan kamuya açık kaynaklardan elde edilen bilgiler kullanılmak suretiyle, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde finansal enstrümanların alım veya satımı konusunda tavsiye veya finansal danışmanlık hizmeti sağlanması olarak yorumlanmamalıdır. Bu raporda yer verilen görüş ve değerlendirmeler, hiçbir şekilde Türkiye İş Bankası A.Ş.'nin kurumsal yaklaşımını yansıtmamakta olup, raporu kaleme alan uzmanların kişisel görüş ve değerlendirmeleridir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgi, görüş ve değerlendirmelerin doğru, değişmez ve eksiksiz olması konusunda herhangi bir şekilde garanti vermemektedir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgilerde herhangi bir bildirimde bulunmaksızın değişiklik yapma hakkına sahiptir. Bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan Türkiye İş Bankası A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir.

İşbu rapor üzerinde Bankamızın telif hakkı olup, Bankamızın yazılı izni alınmaksızın herhangi bir kişi tarafından, herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz veya yayımlanamaz. Tüm haklarımız saklıdır.