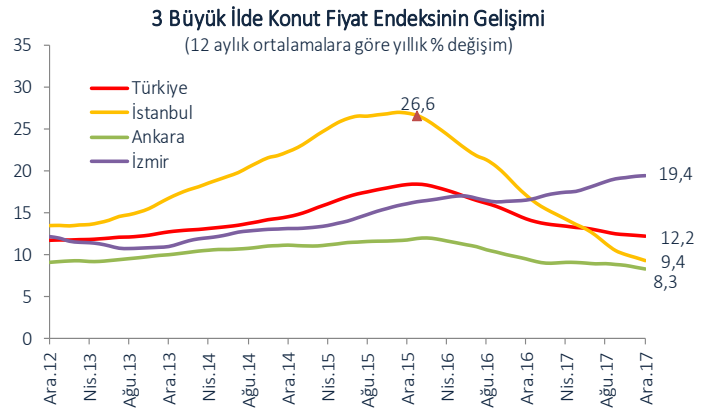
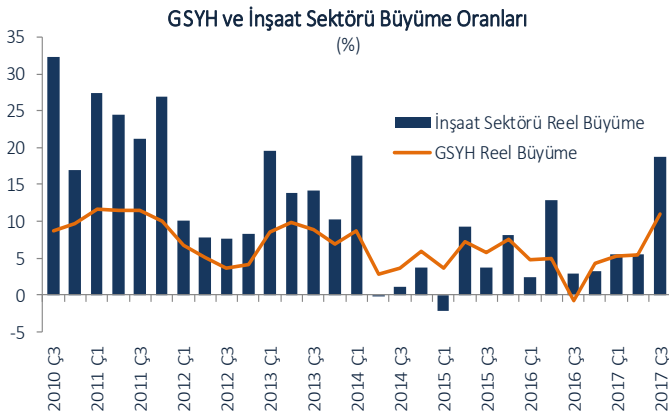
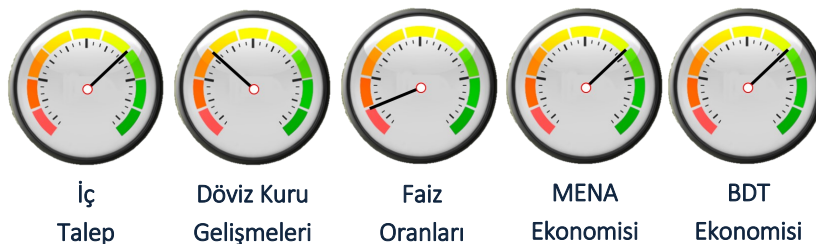


- İnşaat sektörü son yıllarda kaydettiği hızlı büyüme ile öne çıkmaktadır. 2017'nin ilk 9 ayında inşaat sektöründeki yıllık reel büyüme oranı %10,2 ile %7,4 olan GSYH büyümesini aşmıştır. Bu gelişmede, kamunun sektöre sağladığı destekler başta olmak üzere, gayrimenkul geliştirici firmaların yıl boyu devam eden satış kampanyaları ve düşük baz etkili olmuştur.
- 2016 yılının son çeyreğinden itibaren sektöre yönelik çeşitli teşvikler sağlanmıştır. Eylül 2016 itibarıyla konut kredilerinde peşinat oranının %25'ten %20'ye indirilmesi 2017 yılı boyunca kredili konut satışlarını teşvik etmiştir. Ocak 2017'de yürürlüğe giren bir kanunla belirli koşulları sağlamak kaydıyla Türkiye'de konut satın alan yabancılara vatandaşlık hakkı tanınmıştır. Ayrıca, yabancılara ve yurt dışında yaşayan Türk vatandaşlarına yönelik konut satışlarına KDV istisnası getirilmiştir. Şubat 2017'de yapılan düzenlemeyle 150 m²'den büyük konutlar ile 1 Ocak 2017'den sonra ruhsatı alınan konut inşaatı projeleri ve kamu tarafından ihalesi bu tarihten sonra yapılan konut inşaatı projelerinde metrekare vergi değeri 1.000 TL ile 2.000 TL arasında olan konutların tesliminde uygulanacak KDV oranı %8'e indirilmiştir. İlk etapta Mart sonuna kadar geçerli olması planlanan düzenleme, daha sonra Eylül 2017 sonuna kadar uzatılmıştır. Bunun yanı sıra, 2017 yılında konut satışlarında damga vergisi sıfırlanmış, gayrimenkul satışlarında %4 olan tapu harcı konut ve iş yerleri için geçici olarak %3'e indirilmiştir.
- Gerek kamu desteklerinin Eylül sonu itibarıyla sona ermesi, gerekse yurt içinde gerileyen yatırım ve tüketim iştahı paralelinde son çeyrekte sektörün faaliyeti bir miktar hız kesmiş, üçüncü çeyrekte hızlanan konut satışları son çeyrekte yıllık bazda gerilemiştir. Bu gelişmede, finansman maliyetlerindeki artış doğrultusunda özellikle ipotekli satışlarda kaydedilen yıllık %25'lik daralma etkili olmuştur. Bununla birlikte, yıl geneline bakıldığında inşaat sektörünün 2017 yılının tamamında GSYH'den daha hızlı büyüdüğü tahmin edilmektedir.
- Söz konusu hızlı büyüme, arz fazlası ve konut piyasasında köpük tartışmalarını da beraberinde getirmiştir. Bölgesel bazda farklılık göstermekle birlikte konut başta olmak üzere gayrimenkul piyasasında arz fazlasından söz etmek mümkündür.
- Türkiye genelinde konut fiyatlarının yıllık artış hızı 2015 sonundan bu yana gerilemektedir. Söz konusu yavaşlama 2017'de daha da belirgin hale gelmiş, Kasım 2017 itibarıyla Türkiye genelinde konut fiyatlarındaki yıllık artış (%11,3), enflasyon oranının (%12,98) altında kalmıştır.
- Buna karşılık, yabancılara satışların yoğun olarak gerçekleştiği Yalova, Bursa, Trabzon ve Antalya gibi illerde görece güçlü talebin etkisiyle konut fiyat artışlarının sürdüğü gözlenmiştir.
- Önümüzdeki dönemde konut piyasasında orta gelir grubuna yönelik projelere daha fazla ağırlık verilmesi ve



Kaynak: TCMB, TÜİK

2018'de Makroekonomik Değişkenlerin Sektör Üzerinde Beklenen Etkileri



üretim fazlası sorununu çözmek amacıyla yeni projelerde bölge bazlı analizlerin değerlendirmeye alınması beklenmektedir.

- Konutun yanı sıra ticari gayrimenkul tarafında da arz-talep dengesi arz lehine bozulmuştur. Söz konusu dengesizliğe hızlı üretim artışının yanı sıra döviz kuruna endekslenmesi sebebiyle son yıllarda kiralama maliyetlerindeki yükseliş de katkıda bulunmuştur.
- Ofis piyasasında üretim fazlası ve artan boşluk oranları paralelinde 2017'de fiyatlar aşağı yönlü bir seyir izlemiştir. Perakende pazarında da yüksek kira düzeyi kaynaklı sorunlar yer yer devam etmiştir. İkili anlaşmalar veya piyasa koşulları yoluyla fiyat düzeltmelerinin yaşandığı kesimlerde talep koşullarında görece bir iyileşme gözlenmiştir. Lojistik piyasasında ise ertelenen talebin gerçekleşmesi ve ekonomik aktivitedeki güçlü seyir paralelinde kiralama işlemleri artmıştır.
- Perakende pazarında önemli bir paya sahip olan AVM pazarında, 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.
- 2016'da artan jeopolitik riskler doğrultusunda gerileyen otel ve turistik tesis yatırımları 2017 yılında ülkemize gelen yabancı ziyaretçi sayısındaki toparlanma paralelinde hareketlenmiştir. Yatırımlardaki olumlu seyrin genel olarak 2018'de de sürmesi beklenmekle birlikte, jeopolitik riskler varlığını korumaktadır.
- İnşaat sektörünün son yıllarda kaydettiği hızlı büyümede önemli bir paya sahip olan alt yapı projeleri devam etmektedir. Büyük yatırım ölçekleri nedeniyle "mega projeler" olarak anılan ve İstanbul'da öne çıkan projelerden bazıları 3. Havalimanı, Kanal İstanbul ve İstanbul Finans Merkezi'dir. Kamunun daha çok Yap-İşlet-Devret (YİD) modelini uygulayarak gerçekleştirdiği bu projelerin sektörün faaliyetlerine olumlu yansımaya devam edeceği düşünülmektedir. Ancak, 2018'de artan finansman maliyetleri çerçevesinde yeni yatırım planlarının ötelenmesi ve/veya piyasa koşullarına bağlı olarak projelerin yavaş ilerlemesi söz konusu olabilecektir.
- Sektörün itici gücü olarak kentsel dönüşüm programı ön plana çıkmaktadır. Bu alandaki gelişmeler ve projelerin hayata geçirilme hızı, sektörün performansını önemli ölçüde etkileyecektir.
- Yurt dışı müteahhitlik hizmetleri kapsamında Türk müteahhitlerin 2017'de üstlendikleri projelerin toplam tutarı önceki yıla göre 1,6 milyar USD artarak 14,7 milyar

USD seviyesinde gerçekleşmiştir. Rusya ile düzelen ilişkiler sektördeki iş hacmini artırmıştır. 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.

- TCMB verilerine göre, inşaat sektöründe 2016 sonu itibarıyla kaldıraç oranı (Borç/Aktif) %40, yabancı para 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 Kamu-Özel İşbirliği 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.
- 2018'de Türkiye ekonomisinin %4,1 büyümesi, inşaat ve gayrimenkul sektöründe de yurt içi ekonomik aktiviteye paralel bir seyir yaşanması beklenmektedir. Bununla birlikte, artan maliyetlere karşılık olumsuz talep koşulları sebebiyle fiyatların baskı altına kalması, firmaların kâr marjını ve yatırım iştahını olumsuz etkileyebilecektir. Ayrıca, yurt içinde enflasyon, faiz oranları ve döviz kurlarının yüksek düzeyi ile siyasi ve jeopolitik risklerin önümüzdeki dönemde yatırım ve tüketim iştahını sınırlayabileceği düşünülmektedir.
- Öte yandan, 2018'de de devam etmesi beklenen kamu harcamalarının, iç tüketim üzerindeki baskıyı hafifletebileceği 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 canlı seyredeceği düşünülmektedir.



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.