

**TÜRKİYE'YE GELEN VE TÜRKİYE'DEN GİDEN
DOĞRUDAN YATIRIMLARDAKİ GELİŞMELER**

TEPAV, bir süredir yurt dışına giden (ODI ¹) ve yurt içine gelen (FDI ²) doğrudan yatırımların nasıl seyrettiğini, ODI/FDI oranı üzerinden izlemektedir. Bu oran basit bir bölme işlemi ile elde edilse de, aslında Türkiye'nin yatırım ortamına ilişkin önemli ipuçları vermektedir. Zira yatırımcıların kararları, iç pazarın cazibesi, işgücü maliyetleri, vergisel yükler, işgücünün sahip olduğu beceri seti ve siyasi – ekonomik istikrar gibi pek çok unsurdan etkilenmektedir. Dolayısıyla ODI/FDI oranındaki yükseliş, bir ülkenin yatırımcılar için cazibesini yitirmeye başladığını ve/ya ülkeden giden yatırımların gelen yatırımlara göre daha hızlı arttığını anlatan bir gösterge olarak değerlendirilmelidir.

ODI/FDI oranı Eylül 2015'te %41,1 seviyesinde gerçekleşti.

2000'li yıllara kadar neredeyse yatay bir seyir izleyen yurt içinde doğrudan yatırımlar, 2003 yılından sonra dalgalı bir seyir izlemeye başlamış ve Eylül 2015 ³ itibarıyla da yaklaşık 16 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir. Türkiye'den giden doğrudan yatırımlar ise 2002 yılından itibaren hızla yükselmiş ve Eylül 2015 itibarıyla 6,5 milyar ABD doları seviyesine ulaşmıştır. Doğrudan yatırımların yurt içi hâsılaya (GSYİH) oranına 2005-2014 dönemi itibarıyla bakıldığında, FDI/GSYİH oranının %2,1'den %1,6'ya gerilediği, ODI/GSYİH oranının ise %0,2'den %0,9'a yükseldiği görülmektedir.

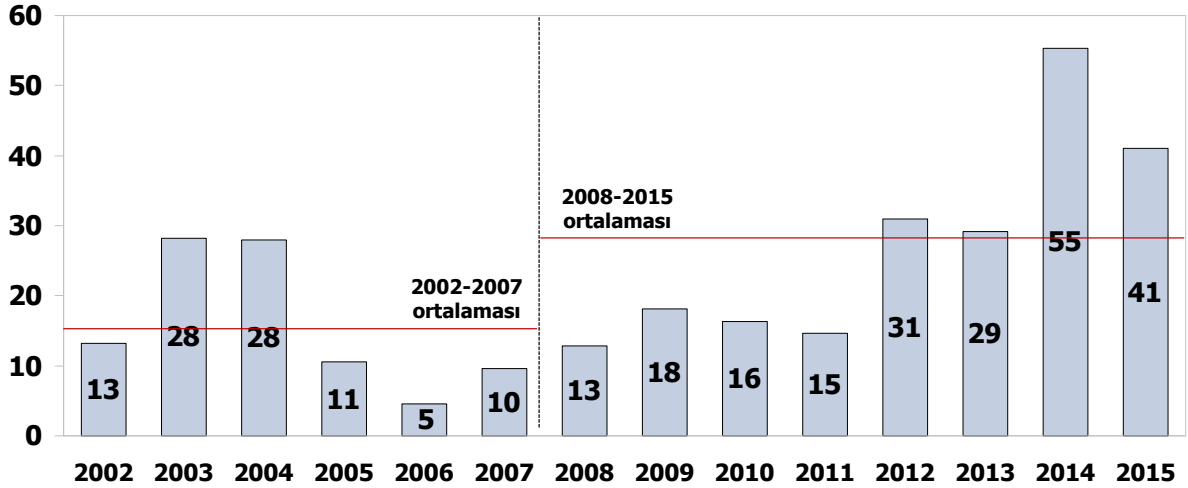
¹ ODI: Outward foreign direct investment

² FDI: Inward foreign direct investment

³ Eylül 2015 itibarıyla yıllıklandırılmış veri

Şekil 1, Türkiye'nin giden yatırımlarının gelen yatırımlara oranının son dönemlerde artış eğilimi içinde olduğunu göstermektedir. 2014 yılına kadar ortalama seviyesi %16 olan ODI/FDI oranı, 2014 yılının ilk ayları itibarıyla %20'nin üzerine çıkmış ve yılsonuna kadar hızla artarak %55 seviyesine ulaşmıştır. ODI/FDI oranındaki hızlı yükseliş, bir yandan Türkiye'nin doğrudan yatırımlar için cazibesini kaybetmeye başladığını gösterirken, bir yandan da yurt içindeki yerleşiklerin yurt dışındaki fırsatları daha yakından takip etmeye başladığına işaret etmektedir.

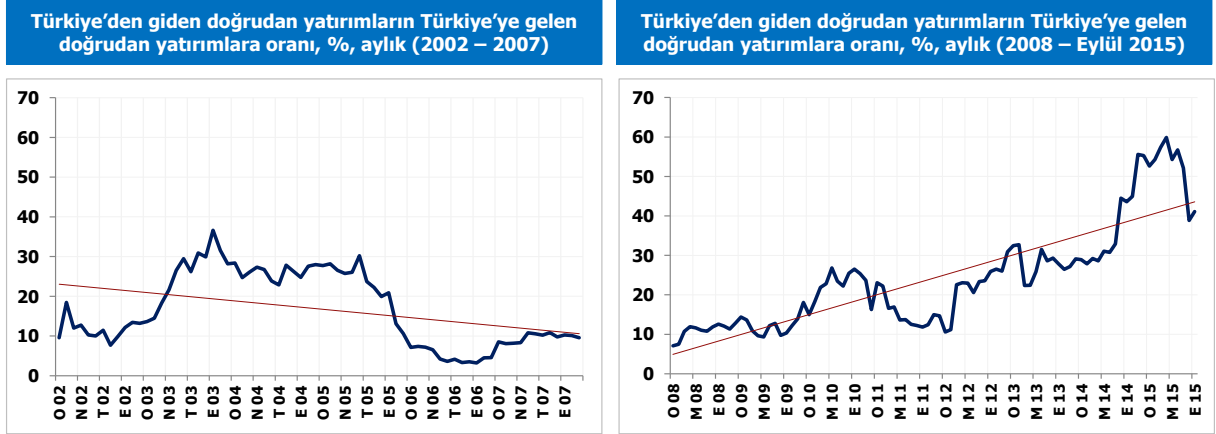
Şekil 1: Türkiye'den giden ve Türkiye'ye gelen yatırımların oranı, %, yıllık (2002-2015*)



*Kaynak: TCMB, Ödemeler Dengesi İstatistikleri *Eylül 2015 itibarıyla yıllıklandırılmış veri*

ODI/FDI oranı alt dönemler itibarıyla incelendiğinde, 2002-2007 dönemindeki azalan trendin, 2008-2015 döneminde yön değiştirerek artışa geçtiği dikkat çekmektedir. Bu dönemlerdeki yıllık ortalamalara bakıldığında 2002-2007 döneminde %15,7 olan ortalamanın, 2008-2015 döneminde %27,3'e yükseldiği görülmektedir. İki dönem arasındaki 11,6 yüzde puanlık artış, bu göstereyi dikkatle izlemeye devam etmemiz gerektiğini de ortaya koymaktadır. (Şekil 1 ve Şekil 2)

Türkiye'nin bu iki dönemdeki makroekonomik performansı göz önünde bulundurularak, doğrudan yatırımlardaki trend değişikliğinin anlaşılabilir olduğu söylenebilir. 2002-2007 döneminde %6,8 olan ortalama büyüme oranının 2008-2014 döneminde %3,3'e gerilemesi ve aynı zamanda bu dönemlerdeki büyüme oynaklığı katsayısının da 1,3'ten 4,8'e çıkmasının, Türkiye'ye yatırım yapmak isteyen yerli ve yabancıları tedirgin ettiği aşıkardır.

Şekil 2: Türkiye'den giden ve Türkiye'ye gelen yatırımların oranı, %, (12-aylık kümülatif verilere göre)

Kaynak: TCMB, Ödemeler Dengesi İstatistikleri

Not: Kırmızı çizgiler trendi göstermektedir.

Veriler aylık frekansta incelendiğinde esas yükselişin 2014 yılı ikinci yarısından itibaren başladığı görülmektedir. Nisan 2015'te %60'a ulaşarak zirve yapan ODI/FDI oranında izleyen aylarda düşüş gözlenmiştir. Temmuz ayında %52'ye gerileyen oran, Ağustos 2015'te %39'a kadar inmiştir. Eylül 2015'te ise çizgi yine yukarı dönmüş gibi görünmektedir.

Temmuz ve Ağustos aylarındaki gerilemenin iki farklı nedeni vardır. Temmuz ayında giden yatırımların seviyesi önceki aylara göre artmış olmasına rağmen Türkiye'ye gelen yatırımlardaki artış, oranın gerilemesine neden olmuştur. Gelen yatırımlardaki artış ise Garanti Bankası'nın ilave %15'lik hissesinin daha İspanyol BBVA'ya (Banco Bilbao Vizcaya Argentaria'ya) satılmasından kaynaklanmıştır.

Ağustos 2015'te ise temmuzdan farklı olarak hem gelen yatırımlar artmış hem de giden yatırımlar azalmıştır. Verilere detaylı bakıldığında, ABD'nin ağustos ayında Türkiye'ye 1,3 milyar dolarlık yatırım yaptığı görülmektedir ki bu da Goldman Sachs'ın SOCAR Türkiye'nin %13'lük hissesine ödediği bedele tekabül etmektedir.

Bir önceki aya göre Eylül 2015'te gözlenen 2 yüzde puanlık artışta ise Türkiye'ye gelen yatırımların azalması ve yurt dışına giden yatırımların artması etkili olmuştur.

2015 Ocak-Eylül dönemindeki yatırımların sektörel ve bölgesel dağılımına ilişkin detaylar aşağıdaki gibidir:

Yurt içinde yerleşik kişilerin yurt dışındaki doğrudan yatırımlarının sektörel dağılımı incelendiğinde, 2015 yılı Ocak-Eylül döneminde yatırımların %47,3'ünün hizmetler sektöründe, %33,7'sinin madencilik ve taşocakçılığı sektöründe, %16,3'ünün imalat sanayi sektöründe ve kalan %2,7'sinin de diğer sektörlerde gerçekleştiği görülmektedir. Yurt dışına giden doğrudan yatırımların sektörel dağılımının 2014 yılı Ocak-Eylül dönemine göre sınıai sektörlerden hizmetlere doğru kaydığı da dikkat çekmektedir. Geçen yılın aynı dönemine göre hizmetler sektöründeki yatırımların payı 23 yüzde puan artmış, sınıai sektörlerin payı da aynı oranda azalmıştır.

2015 yılı Ocak-Eylül döneminde yurt dışına giden doğrudan yatırımların ülkelere göre dağılımına bakıldığında, özellikle haziran ayından sonra yapılan yatırımlarla, Hollanda'nın öne çıktığı görülmektedir. Hollanda'ya giden yatırımların toplamdaki payı 2014 yılı Ocak-Eylül dönemine göre 15,3 yüzde puan artmış ve 2015 yılı Ocak-Eylül döneminde %30,3 olmuştur. Yurt içinde yerleşik kişilerin yatırımları için tercih ettikleri diğer ülkelerden bazıları sırasıyla; ABD (%28,5), İngiltere (%8,1), Almanya (%5,9) ve Azerbaycan'dır (%5,6).

Yurt dışındaki yerleşik kişilerin 2015 yılı Ocak-Eylül döneminde Türkiye'ye yaptıkları doğrudan yatırımlar sektörler itibarıyla incelendiğinde, yatırımların %51'inin sınai sektörlerde, %48,8'inin de hizmetler sektöründe gerçekleştiği görülmektedir. Bu oranlar, geçen yılın aynı dönemine göre sınai sektörlerden hizmetler sektörüne doğru yaklaşık 9 yüzde puanlık bir kayma olduğunu göstermektedir. Bunda da önceki bölümde bahsettiğimiz gibi parasal aracı kuruluşların (bankaların) faaliyetleri etkili olmuştur.

Aynı dönemde yurt içindeki doğrudan yatırımların ülkelere göre dağılımına bakıldığında %22,9'luk pay ile İspanya'nın ilk sırada yer aldığı görülmektedir. 2015'in üçüncü çeyreği itibarıyla Türkiye'ye en çok yatırım yapan diğer ülkeler sırasıyla; ABD (%15,6), Hollanda (%10), Rusya (%8,1) ve Belçika'dır (%7,7).