

bülten



tmmob
makina mühendisleri odası

Mart 2015 Sayı 201 Ekidir

Sanayinin Sorunları ve Analizleri (IV)

YABANCI YATIRIMCI SANAYİYE UZAK...

Mustafa SÖNMEZ*

Özet

Türkiye'ye yabancı kaynak girişi, 2003 sonrasında, önceki onyıllardan çok farklı olarak büyük bir artış göstermiş ve yılda ortalama 41 milyar dolarlık bir yabancı kaynak girişi ekonomik büyümenin de ana rüzgarı olmuştur.

Dış kredi ve portföy yatırımının dörtte üçlük ağırlık taşıdığı bu dış kaynak girişi, "borç yaratan sermaye" girişi olarak Türkiye'nin dış borç stokunu milli gelirin yüzde 50'sine, 400 milyar dolara kadar çıkarmıştır.

Yabancı kaynak girişinde daha çok tercih edilmesi gereken "doğrudan yabancı sermaye" yatırımları ise toplam girişlerde dörtte bir dolayında pay almıştır. 2003-2014 döneminde yılda ortalama 10 milyar dolara yakın doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişi gerçekleşmiştir. Ancak doğrudan yabancı sermaye girişleri yüzde 22 oranında imalat sanayisini tercih ederken, finans sektörüne yönelişi yüzde 37'yi bulmuştur. Bilişim-haberleşme, ticaret, inşaat-gayrimenkul yabancıların diğer yatırım tercihleri olmuştur.

İmalat sanayiine gelen yabancı sermayenin de daha çok iç pazara dönük gıda-içki-tütün, kimya, bilgisayar, elektrikli, elektronik cihaz sektörlerine yöneldikleri görülmüştür. Yabancıların borsada mülkiyetlerinde tuttukları hisse senetlerinin bileşimi de benzer bir yapı göstermekte, 2014 sonunda 62 milyar doları bulan yabancı portföylerinin yarısını finans sektörünün, ancak dörtte birini ise sanayi şirketlerinin hisse senetlerinin oluşturduğu görülmüştür.

Bu tercihte, yabancıların sektörel kârlılığa önem verdikleri açıktır. Bekleneceği gibi, doğrudan yabancı sermaye yatırımı için sektör seçiminde de, hisse senedi tercihlerinde de kâr oranı yüksek finans, ticaret, bilişim, hatta inşaat-gayrimenkul alt sektörleri yabancıların tercihi olmuştur. Döviz kazandırma kapasiteleri düşük olan bu sektörlerde yabancılar iç piyasa kazançlarını çoğaltmak için ilgi göstermiş, sanayide döviz kazandıran, ihracata dönük alt sektörler yerine, daha çok iç pazara dönük sektörleri, avantajlı özelleştirmeleri tercih etmişlerdir.

Türkiye iç tasarrufları düşük bir ülkedir ve büyüme için daha uzun süre dış tasarrufları kullanmak isteyecek, dışarıdan kaynak talebinde bulunacaktır. Ancak bu kaynak girişinin ağırlıkla borç yaratan türden olmak yerine doğrudan yabancı sermaye ağırlıklı olması, özellikle el değiştirmelere, özelleştirmelere gelen değil, yeni yatırım yapan, teknoloji geliştiren, istihdam yaratan, ihracat yapan, döviz kazandıran türden olması tercih edilmelidir.

* İktisatçı-Yazar, Makina Mühendisleri Odası Danışmanı

YABANCI YATIRIMCI SANAYİYE UZAK...

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, “sermaye ihracı”nın biçimlerinden biri. Bir ülkeye dış kredi verilmesi, ülke borsalarındaki hisse senetlerinin alım-satımına, yatırım ise sermaye ihracının diğer biçimlerine bağlıdır. Sermaye ihracı, her zaman ülkelere mal ihracılarına da aracı olmuştur.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının hem merkez ülkelerin kendi aralarında hem de merkez ülkelere çevre-gelişmekte olan ülkelere yönelişinin tarihi çok eskidir. Bunun yanında, hem nicelikleri hem de yöneldikleri sektörler yönüyle içinden geçilen döneme göre farklılık göstermiştir.

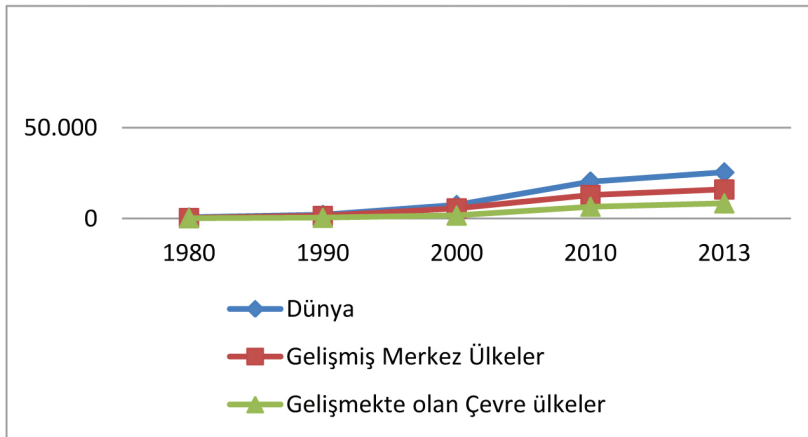
Merkezden çevre ülkelere doğrudan yabancı sermaye yatırımları, başlangıçta, çevre ülkelerin tarım-maden kaynaklarına dönüktü. Merkezdeki sanayilerin kullanacağı hammadde kaynaklarının işlenmesine dönük yatırımlar ve bu hammadde-lerin merkez ülkelere taşınması için demiryolu, liman vb. yatırımlar yabancı girişimciler için öncelikliydi. Bu, 19. yüzyılda ve 20. yüzyılın ilk yarısında gözlenen yabancı yatırım portresiydi.

Çevre ülkelerin kendi iç pazarlarına dayanarak sanayileşme çabalarının başatlık kazandığı “ithal ikameci birikim” dönemlerinde, yabancı yatırımlar,

iç pazara dönük ve gümrüklerle korunan pazarlarda faaliyet göstermek üzere yatırımlarını şekillendirdiler. Türkiye’de ise 1950’lerden 1980’lere kadar geçerli olan dönemde yabancı yatırımcılar, daha çok sanayi sektörüne yatırım yaptılar, iç pazara dönük üretimde ana aktör olarak rol üstlendiler. Getirdikleri sermaye sınırlıydı ama ekonomiyi yönlendirecek etkinlikteydi.

1980 sonrası, özellikle de 1990 sonrasında başlayarak dünyada sermayenin coğrafya tanımaksızın küreselleşmesi eşliğinde hem kredi biçiminde hem de portföy ve doğrudan yatırım biçimlerinde olan sermaye ihracı olağanüstü boyutlar kazandı. Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Örgütü UNCTAD’ın verilerine göre, 1980 yılında yaklaşık 700 milyar dolar olan dünyadaki yabancı doğrudan yatırım tutarı 1990’da 2 trilyon doların üstüne çıktı. Ancak esas patlama, izleyen yıllarda oldu ve 2000 yılında 7,5 trilyon dolar olan yabancı yatırımların küresel toplamı 2010 yılında 20 trilyon doları, 2013’te de 25 trilyon doları aştı.

Bu olağanüstü küresel sermaye yatırımının neredeyse üçte ikine yakını merkez ülkelerin kendi aralarında gerçekleşti. Üçte birine yakını ise merkezden çevre ülkelere yönelen yabancı sermaye yatırımları biçiminde gözlemlendi. Üçte bir de olsa, bu akım olağanüstü boyutlarda tüm çevre/



Grafik 1. Doğrudan Yabancı Sermaye: 1980-2013 (Milyar \$)

Kaynak: UNCTAD veri tabanı.

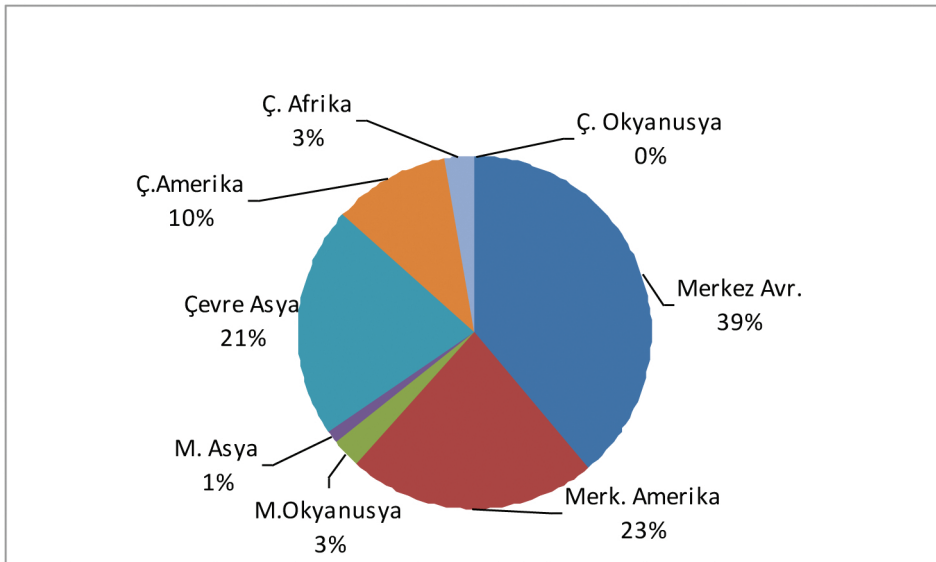
gelişmekte olan ülkelerin geleneksel yapılarını kır-kent, tarım-tarım dışı yapılarını çözen bir dizi ekonomik, sosyal, siyasal sonuçlar yarattı.

Doğrudan yabancı yatırımların yüzde 60'ı Avrupa, Amerika coğrafyasının merkez/gelişmiş ülkeleri arasında gerçekleşirken, çevre/gelişmekte olan

Tablo 1. Dünya Doğrudan Yabancı Yatırım Stokunun Dağılımı (Milyar \$)

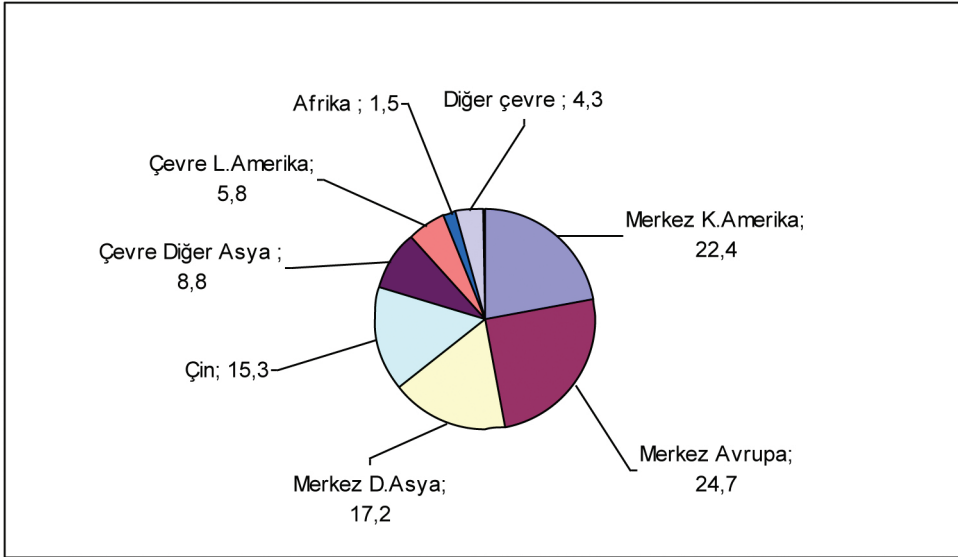
	1980	1990	2000	2010	2013	Pay (%)
Dünya	698	2.081	7.511	20.371	25.464	100
Gelişmiş Merkez Ülkeler	402	1.565	5.682	13.041	16.053	63,0
Avrupa	231	810	2.471	8.119	9.536	37,4
Amerika	137	652	2.996	4.016	5.583	21,9
Okyanusya	27	88	144	631	676	2,7
Asya	6	14	71	275	259	1,0
Gelişmekte olan Çevre ülkeler	296	514	1.771	6.597	8.483	33,3
Asya	212	340	1.108	3.975	5.202	20,4
Amerika	42	111	507	2.009	2.569	10,1
Afrika	41	61	154	597	687	2,7
Okyanusya	1	2	2	16	25	0,1
Diğer	0	2	58	733	928	3,6

Kaynak: UNCTAD veri tabanı



Grafik 2. Doğrudan Yatırımlar Nerede: 2013 (25,4 Trilyon \$, %)

Kaynak: UNCTAD veri tabanı



Grafik 3. Dünya Sanayi Üretiminde Paylar: 2014

Kaynak: UNIDO veri tabanı

ülke coğrafyasında ise Asya, en büyük çekim merkezi oldu. Özellikle Çin, doğrudan yabancı yatırımları tek başına çeken ülkelerin başında geldi. G. Kore, Endonezya, Hindistan, Asya'nın doğrudan yabancı sermaye çeken başlıca ülkeleri oldular.

Asya'nın çevre ülkelere yönelen doğrudan yabancı yatırımların yarısı kadarı da Amerika'nın güney yarımküresindeki Meksika, Brezilya, Arjantin, Şili başta olmak üzere çevre ülkelerde yoğunlaştı.

Çevre ülkelere yönelen yabancı doğrudan yatırımlar sanayiden hizmetlere birçok sektörü kaplıyor. Ancak, özellikle emek-yoğun, çevre sorunu üreten ve merkez ülkelerde kârlılıkları azalmış sanayileri çevre ülkelere aktarmak ana eğilim halindedir. Bunun sonucu olarak dünya sanayi katma değerinde çevre ülkelerin payı da hızla artmakta ve kısa adı UNIDO olan Birleşmiş Milletler Sanayi Kalkınma Örgütü'nün 2014 verilerine göre, sanayi katma değerinin yüzde 67'si ABD, Kanada, AB üyeleri ve Japonya gibi merkez ülkelerde üretilirken, yüzde 33'ü çevre ülkelerde üretilir hale gelmiştir. Çin tek başına dünya sanayi üretiminin yüzde 15'inden

fazlasını üretecek kadar sanayi ülkesi durumuna gelirken, doğrudan yabancı sermaye akımlarının Çin'i tercih etmeleri bu sonuçta önemli bir rol oynamıştır.

TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE

Türkiye'de 1954 yılında çıkarılan yasa ile görece artış gösteren yabancı sermaye yatırımları, 1980'e kadar daha çok iç pazara dönük sanayi sektörlerine ağırlık vermektedir. Başlangıçta dayanıklı-dayanıksız tüketim mallarına, sonra kısmen ara malları sektörlerine yapılan yatırımlar, korunan iç pazarda yüksek kârlılıklarla çalışan tekeli-oligopolistik yapıları. Yerli partnerler, iktidarlarca korunan kollanan ve ilk birikimlerini ticaretten sağlayan Anadalu kökenli sermayedarlar, bazı durumlarda da özellikle ara ve yatırım sanayi sektörlerindeki kamu iktisadi teşebbüsleri, KİT'lerdi.

Ancak 1980 öncesinin ithal ikameci birikim tarzının, döviz üretemeyip kronik cari açığa ve krizlere yol açmasıyla birlikte ömrü tükendi ve yönelinen yeni birikim tarzı, "ihracata dönük ekonomi"de de yabancı sermaye yatırımları

“umut” haline geldi. Dışa dönük yatırım ve üretim modeli, emek maliyetlerini ve emek sürecinin disiplinini, anti-sendikal yapılanmasını gerekli kılabacak biçimde tasarlandığından, otoriter bir siyasi yapıyı kurumsallaştıracak olan 12 Eylül askeri darbesi de bu modelin tamamlayıcısı haline getirildi. 12 Eylül siyasi yapısının çerçevesini oluşturduğu 1980 sonrasının dışa açılmacı birikim tarzında, girişi teşvik edilen yabancı sermaye yatırımları, görece artsa da pek de bekleneni vermedi. 1990’lı yıllarda tüm dünyada hızlanan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından da Türkiye beklenen payı alamadı.

Tablo 2. Türkiye’ye Sermaye İhracı ve Yabancı Doğrudan Yatırım: 1991–2002 (Milyon \$)

Yıllar	Doğrudan Yatırım	Gelen Dış Kaynak	Pay (%)
1991	907	-2.397	-37,8
1992	911	3.648	25,0
1993	746	8.903	8,4
1994	636	-3.917	-16,2
1995	934	4.912	19,0
1996	914	5.483	16,7
1997	852	6.941	12,3
1998	953	-1.071	-89,0
1999	813	5.349	15,2
2000	1.707	12.935	13,2
2001	3.374	-4.327	-78,0
2002	571	7.537	7,6
1991-2002 Ort.	1.110	3.666	30,3

Merkez Bankası’nın ödemeler dengesi verileri, 1991–2002 döneminde yılda ortalama 1,1 milyar dolarlık doğrudan yabancı sermaye girişi olduğunu ortaya koymaktadır. Bu, aynı dönemde dış kredi ve portföy yatırımları ile birlikte yıllık 3,7 milyar doları ancak bulan Türkiye’ye sermaye ihracının yüzde 30’undan oluşan bir yabancı yatırım anlamına gelmekteydi.

Bu dönemde, dünyada sermaye ihracı hız kazanmışken Türkiye’nin yıllık 3,7 milyar dolar gibi küçük bir sermaye çekimiyle sınırlı kalmasında ve bunun ancak yüzde 30’unun doğrudan yabancı yatırım biçiminde gerçekleşmesinde Türkiye’de süregiden ekonomik istikrarsızlığın en önemli rolü oynadığı söylenebilir. Ortalama yüzde 60’ların üstünde seyreden bir enflasyon ve milli gelirin yüzde 70-80’ini bulan kronik kamu açıkları, bu açıkları finanse edebilmek için olağanüstü faizlerle kaynak peşinde olan bir kamu kesiminin üretim-yatırım iklimini kurutması, yabancı yatırımcıları da Türkiye’den uzak tutan ana etmenler olmuştur. Ayrıca ülkede süregiden siyasi istikrarsızlık, koalisyon hükümetlerinin yarattığı siyasi riskler de yabancıları Türkiye’den uzak tutmuş, özellikle Asya pazarı, Çin, bu dönemde yabancı sermaye akımlarının ana adresi olmuştur.

2003 VE SONRASINDA YABANCI SERMAYE

AKP iktidarına denk düşen 2003 ve sonrası yıllar ise Türkiye’ye yabancı kaynak girişinin ve bunun bir parçası olarak yabancı doğrudan yatırım ilgisi-nin önceki dönemlerden radikal bir biçimde ayrıldığı bir dönem oldu. Yine Merkez Bankası ödemeler dengesi verileri, 2003–2014 döneminde yıllık sermaye girişinin ortalama 41 milyar doları bulduğunu, bunun da 1990’lı yılların 3,7 milyar dolarlık sermaye girişini 12 kat geride bırakan bir giriş olduğunu ortaya koymaktadır. Bunun devamı olarak yıllık 41 milyar dolarlık yabancı kaynak girişinin yaklaşık dörtte biri doğrudan yabancı sermaye yatırımı olarak gerçekleşmiş ve yıllık doğrudan yatırımlar 1990’lı yıllarda 1 milyar dolar dolayında iken 2000’li yıllarda 10 milyar dolara yaklaşarak neredeyse 10 kat artış göstermiştir.

AKP iktidarına denk gelen dönemde yabancı kaynak akışının bu denli hızlanması, daha çok 2001 krizi ve o krizin aşılması için gerçekleştirilen IMF kontrollü önlemler paketinin sonuç vermesiyle ilgilidir.

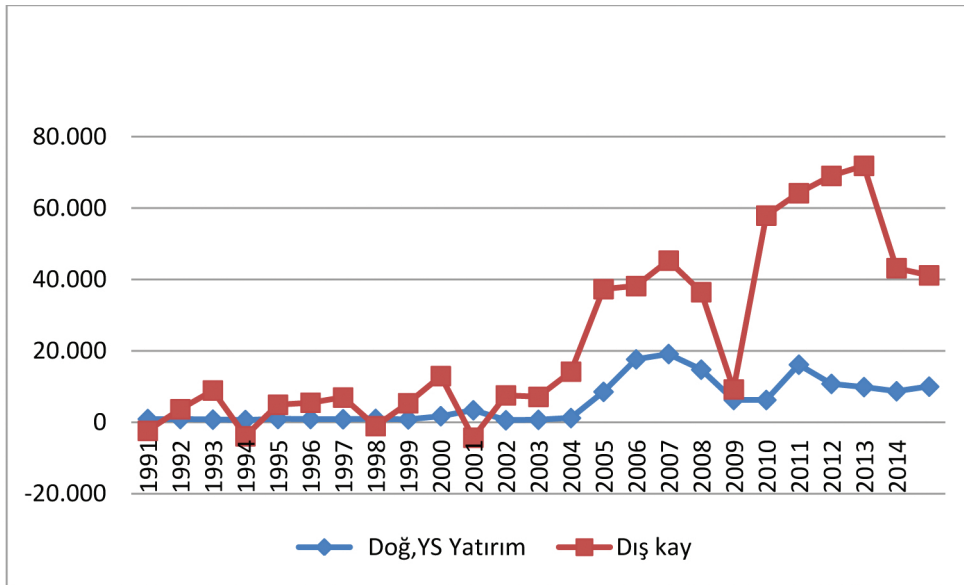
1998’de başlatılan yeni bir IMF programını uygu-

Tablo 3. Türkiye'ye Sermaye İhracı ve Yabancı Doğrudan Yatırım: 2003–2014 (Milyon \$)

Yıllar	Doğrudan Yatırım	Gelen Dış Kaynak	Pay (%)
2003	696	7.112	9,8
2004	1.190	14.184	8,4
2005	8.535	37.332	22,9
2006	17.639	38.178	46,2
2007	19.137	45.304	42,2
2008	14.748	36.462	40,4
2009	6.266	9.199	68,1
2010	6.256	57.940	10,8
2011	16.137	64.212	25,1
2012	10.759	69.061	15,6
2013	9.866	71.869	13,7
2014	8.699	43.190	20,1
2003-2014 Ort.	9.994	41.170	24,3

larken, Türkiye ekonomisini büyük bir krize sürükleyen 2000-2001 dalgalanması ve eşliğindeki sermaye kaçıışı, Bülent Ecevit başbakanlığındaki koalisyon hükümetini krizi aşmak üzere acil önlemler almaya zorlamıştı. IMF-Dünya Bankası çevrelerinin güvendiği Kemal Derviş, Hükümete Başbakan Yardımcısı olarak davet edilmiş ve IMF ile işbirliğinde yürüttüğü acı reçetenin sonucunda dengeler kurulabilmiştir.

Yirmi dolayında bankanın batışıyla çöken banka sistemini yeniden rehabilite eden ve merkezi bütçeye, sosyal güvenlik sistemine, KİT'lere, özelleştirme sürecine, belediyelere, tarım satış kooperatiflerine sıkı bir revizyon politikası uygulayan politikalar ile kamu maliyesi de rehabilite edilmiştir. Ağır siyasi sonuçları olan ve 2002 Kasım seçimlerinde koalisyon ortaklarını baraj altında kalmasına yol açacak kadar büyük seçmen tepkisine neden olan bu radikal önlemler, iktidara gelen AKP'ye yaramış ve düzeltilen ekonominin cazibesi ile olağanüstü yabancı kaynak girişi başlamıştır.

**Grafik 4.** Dışardan Sermaye Giriş ve Doğrudan Yatırım: 1991-2014 (Milyon \$)

Kaynak: Merkez Bankası ödemeler dengesi verileri

Yüzde 10'luk seçim barajı sisteminin azizliğiyle tek başına iktidar olan AKP, dış yatırımcılar için tek parti iktidarı olarak cazibe oluşturmuş, rehabilite edilen finans sistemi ve kamu maliyesi birer çekim unsuru olmuş, IMF kontrolü de ayrıca yabancılara güvence teşkil etmiştir. Bütün bu etkenlerin toplamı, olağandışı yabancı kaynak girişi biçiminde gerçekleşmiş, özellikle özelleştirilen ve bir kısmı sanayi sektöründe olan KİT'leri satın almak üzere dış yatırımcı girişi hızla artmıştır. Yabancı kaynak girişiyle 2003–2007 döneminde yılda ortalama yüzde 7 büyüyen ekonominin bankacılık kesimi ayrıca ilgi çekmiş ve yabancılar özellikle finans sektörüne, banka satın almak üzere giriş yapmışlardır.

2003-2014 dönemi ele alındığında, doğrudan yabancı sermaye girişinin bu 12 yılda 120 milyar dolara yaklaştığı görülmektedir. Aynı dönemin toplam yabancı kaynak girişinin yaklaşık dörtte biri doğrudan yabancı sermaye olarak gelirken, geri

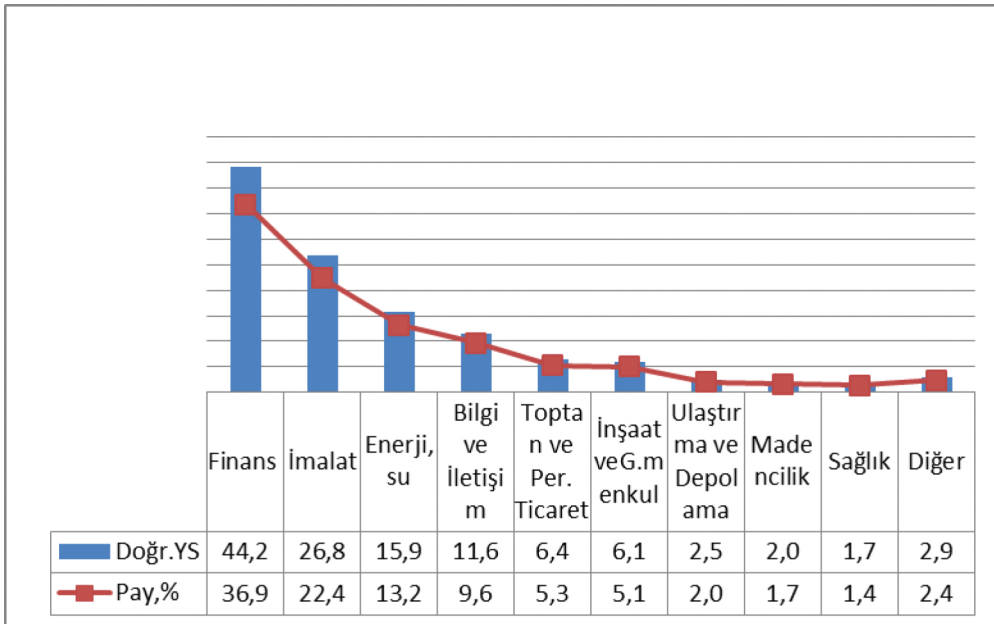
kalan dörtte üçlük kısmı portföy yatırımı ve kredi olarak "borç yaratan sermaye" girişidir.

HİZMETLERE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE

Doğrudan yabancı sermayenin sektörel bileşimi ise bir başka çarpıcı gerçeği ortaya koymaktadır. Yabancılar, sanayiden çok finansı tercih etmişlerdir. Finans sektörü (bankacılık-sigortacılık) toplam doğrudan yatırımlardan yüzde 37'lik pay alarak başı çekmiştir.

Yeni banka kurma ve var olan yerli bankaları satın alma biçiminde finans sektörüne gelen yabancı sermaye, sektördeki yüksek kârlılığı gözeterek bu alanı seçmiştir.

Özellikle cep telefonu operatörlüğü, yabancıları cezbeden önemli sektörlerden biri olmuş ve bu alana giren doğrudan yabancı yatırımlar, toplamın yüzde 10'una yaklaşmıştır. Perakende sektö-



Grafik 5. 2003-2014 Dönemi Doğrudan Yabancı Sermaye (120 Milyar \$) Sektörel Dağılımı (Milyar \$, %)

rü başta olmak üzere ticarete giriş yapan yabancılar, gelen doğrudan yabancı sermayenin yüzde 5'inden fazlasını oluşturmuşlardır. İnşaat/gayrimenkul sektörü de yabancıların yüzde 5 dolayında payla ilgi gösterdikleri bir diğer önemli sektör olmuştur. Ulaştırma, sağlık ve diğer hizmet sektörleri de doğrudan yabancı sermayeyi cezbetmiş, hizmetler sektörüne gelen yabancı sermaye toplamda yüzde 62,5 payla, 12 yılda gelen yaklaşık 120 milyar dolarlık doğrudan yabancı sermayenin 75 milyar dolara yakın kısmını oluşturmuştur.

SANAYİYE YABANCI SERMAYE

Geniş anlamda sanayi, 2003-2014 döneminde toplamı 120 milyar dolara yaklaşan doğrudan yabancı sermayeden yüzde 37,5 pay almıştır. Ancak imalat sanayi olarak tanım daraltıldığında, gelen doğrudan yabancı yatırımların ancak yüzde 22'lik kısmının imalat sanayiine yöneldiği görülmek-

tedir. Enerji yatırımları ise toplamda yüzde 13,5 dolayında pay almış, madencilğe de yüzde 2'ye yakın yönelim olmuştur.

Böylece 2003-2014 döneminde yabancı yatırımcılar imalat sanayiine yılda 2,2 milyar dolarlık, enerji sektörüne de yılda 1,3 milyar dolarlık yatırımla yetinmişlerdir, diyebiliriz. Bu, aynı dönemde sadece finans sektörüne yapılan yatırımlara eşdeğer bir yatırım tutarıdır. Başka bir ifadeyle, yabancılar, imalat sanayi, enerji ve madencilğe yaptıkları yatırıma eş düzeyde yatırımı tek başına bankacılık-sigortacılık sektörüne yapmışlardır. Bu tercih, sonuçta kârlılık ile ilgili bir karardır. Yabancılar, finanstan elde ettikleri kâr oranlarını sanayiden elde edebildiklerinin üstünde gördükleri için tercihlerini o yöne çevirmişlerdir.

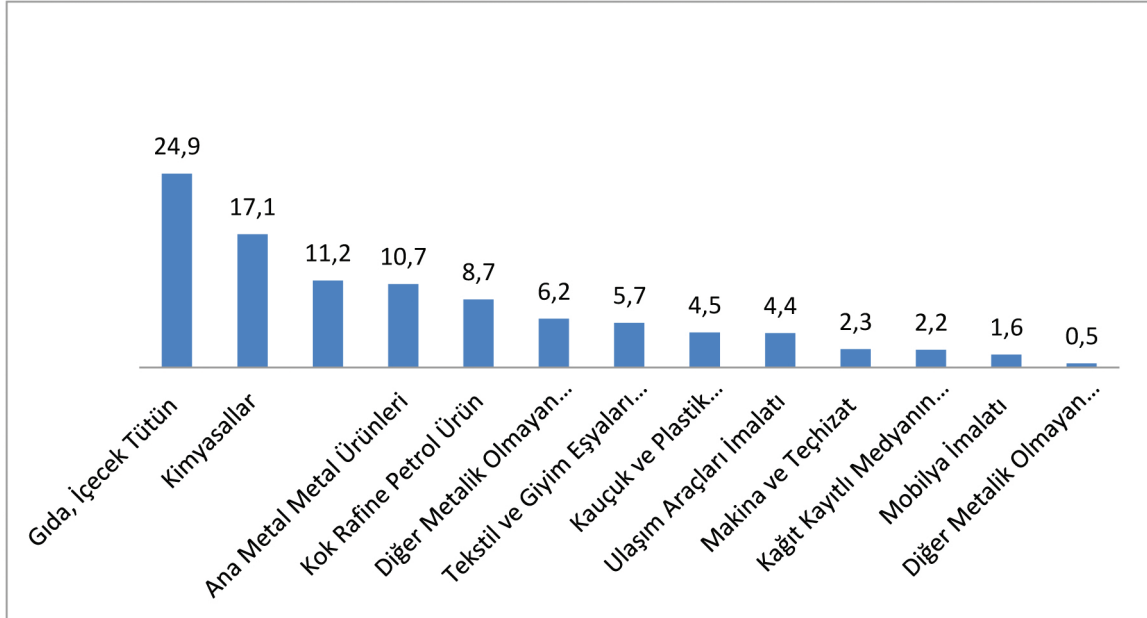
AKP iktidarına denk gelen 2003-2014 döneminde 120 milyar dolara yaklaşan doğrudan yabancı sermaye girişinin yüzde 22'si imalat sanayiine

Tablo 4. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarında Sanayinin Payı: 2003-2014 (Milyon \$, %)

Yıllar	Sınai Sektörler	Madencilik	İmalat	Enerji
2003	447	13	347	87
2004	343	74	206	63
2005	908	41	865	2
2006	2.988	123	1.701	1.164
2007	5.037	336	4.131	570
2008	5.187	145	3.972	1.070
2009	3.887	89	1.640	2.158
2010	2.887	136	924	1.827
2011	8.038	146	3.597	4.295
2012	5.480	213	4.343	924
2013	4.819	242	2.207	2.370
2014	4.666	449	2.891	1.326
12 Yılın Toplamı	44.687	2007	26.824	15.856
Yüzde (%)	100.0	4,5	60,0	35,5
Yıllık Ortalama	3.724	167	2.235	1.321

Tablo 5. İmalat Sanayiye Gelen Yabancı Yatırımlar: 2003-2014 (Milyon \$)

İmalat	26.824	%
1 Gıda, İçecek ve Tütün Ürünleri İmalatı	6.667	24,9
2 Kimyasalların, İmalatı	4.575	17,1
3 Bilgisayar, Elektrik-Elektronik	2.991	11,2
4 Ana Metal Metal Ürünleri	2.871	10,7
5 Kok Rafine Petrol Ürün	2.341	8,7
6 Diğer Metalik Olmayan Mineral Ürünlerin İmalatı	1.670	6,2
7 Tekstil ve Giyim Eşyaları İmalatı	1.531	5,7
8 Kauçuk ve Plastik Ürünleri İmalatı	1.202	4,5
9 Ulaşım Araçları İmalatı	1.175	4,4
10 Makina ve Teçhizat	627	2,3
11 Kağıt Kayıtlı Medyanın Bas.	602	2,2
12 Mobilya İmalatı	436	1,6
13 Ağaç ve Ağaç Ürün.	97	0,4
14 Deri Ürünler	39	0,1

**Grafik 6.** Doğrudan Yab. Ser. Hangi İmalat Sektörlerinde: 2003-2014, Toplam 26,8 Milyar \$ (%)

yönelirken, alt dallar itibarıyla gıda, içki-tütünün dörtte bir payla ön plana çıkması ilginçtir. 12 yılda 7 milyar dolara yaklaşan bu imalat dalına dönük girişlerde Tekel'in özelleştirmesinin ve tütün sektörüne yapılan yatırımlar etkilidir.

Kimya sanayi (İlacı da içermektedir.) imalat sanayiine yapılan yabancı sermaye yatırımlarında yüzde 17 ile ikinci sırayı alan alt sektördür. Bilgisayar, elektrikli ve elektronik gereçler alt sektörü, imalat sanayiine dönük yabancı yatırımlarda üçüncü sırayı alırken, ana metal sanayi de yüzde 11'e yaklaşan payıyla dördüncü alt sektör olmuştur.

Yabancıların yatırım için yöneldikleri imalat sanayi dallarının ağırlıkla iç pazara dönük sektörler olduğu görülmektedir. Kimya ve bilgisayar-elektronik sektörlerinin ithal girdi oranı oldukça yüksek olan sektörler oldukları da belirtilmelidir.

YABANCI SERMAYE YATIRIM STOKU...

Türkiye'de faaliyet gösteren yabancı sermayeli şirketlerin bazılarının tarihi Cumhuriyet kadar eskidir. Hatta kuruluşları Cumhuriyet öncesine gidenler de var olmakla beraber, genellikle yabancı sermaye girişi istatistikleri Yabancı Sermayeyi Teşvik Yasası'nın çıkarıldığı 1954 yılını başlangıç almaktadır. Kuşkusuz, o yıllardan beri yapılan yabancı sermaye yatırımları yeni girişlerle, sermaye artırımları ile belli bir yere ulaşmış bulunmaktadır. Yabancı sermayenin yıllık girişleri kadar, yatırım stokları, birikimli değerleri de önemlidir ve genel görünüm hakkında daha doyurucu bilgi verebilme özelliğine sahiptirler.

Yabancı sermayeli firmaların stok değerleri ya da varlık değerleri ise Merkez Bankası tarafından hesaplanan "Uluslararası Yatırım Pozisyonu" içinde yer almaktadır.

TCMB, yabancı sermayeli şirketlerin varlık değerlerinin nasıl hesaplandığı ile ilgili yöntemi şöyle açıklamaktadır;

"Yurtdışında yerleşik kişilerin Türkiye'de yaptıkları doğrudan yatırım stokuna ilişkin veriler, toplam yabancı sermayeli şirketler içinden sermaye büyüklükleri esas alınarak gruplandırılmış şirketlerin "tabakalandırılmış örnek alma yöntemi" göre seçilmesiyle, 2001 yılından itibaren yıllık olarak yapılan anketler yoluyla sağlanan ve söz konusu şirketlerin defter ve piyasa değerlerini de içeren bilgilerden derlenmektedir. Yabancı sermayeli şirketler anketinde, belirlenen sermaye miktarlarına göre şirketler büyük, orta ve küçük ölçekli olarak ayrıştırılmakta, büyük ölçekli firmaların tümüne anket gönderilirken, küçük ve orta ölçekli firmalardan tabakalandırılmış örnek alma yöntemine göre seçilenlere anket gönderilmekte, ilgili yılda yeni kurulan firmalar da aynı yöntemle ankete dahil edilmektedir. Söz konusu anketle bildirimi yapılan şirket değerleri; üç aylık ve gösterge niteliğinde aylık olarak yayımlanan uluslararası yatırım pozisyonuna "piyasa fiyatı" üzerinden yansıtılan yurtiçi doğrudan yatırım stoku değerlerinin hesaplanmasında kullanılmaktadır."

Bu yöntemle hesaplanan yabancı firmaların varlık değeri 2013 sonu itibarıyla 143 milyar dolara yaklaşmaktadır. Bu tutar, 2003 yılında ise 30 milyar dolardır. Bu da 12 yılda doğrudan yabancı sermaye yatırımı olan firma varlıklarının yüzde 376 artmış olması anlamına gelmektedir.

2013 sonunda yabancıların kredi, portföy yatırımı ve doğrudan yabancı sermaye olarak ülkedeki tüm varlıkları yaklaşık 620 milyar dolar olarak hesaplanmıştır. Bunun içinde 143 milyar dolarlık doğrudan yatırımlı firma varlıkları yüzde 23'lük bir değere karşılık gelmektedir. 2003 yılında toplam yabancı varlıkları 179 milyar dolar, doğrudan yatırımlar ise bunun içinde yüzde 17 büyüklüğe sahiptir.

2013 sonu itibarıyla 143 milyar dolar olarak hesaplanan doğrudan yabancı varlıkların yüzde 32'sinin imalat sanayiindeki firmalara, yüzde 24'e

Tablo 6. Yabancı Yatırımlarının (Varlıklarının) Sektörel Dağılımı (Milyon \$)

Sektörler	2003	Pay (%)	2013	Pay (%)
TARIM SEKTÖRÜ	43	0,1	698	0,5
SİNAİ SEKTÖRLER	19.637	64,2	62.688	43,8
Madencilik ve Taşocakçılığı	279	0,9	3.819	2,7
İmalat	15.868	51,9	45.819	32,0
Elektrik, Gaz	3.490	11,4	12.892	9,0
Su Temini, Kanalizasyon	0	0,0	158	0,1
HİZMETLER SEKTÖRÜ	10.915	35,7	79.650	55,7
İnşaat	442	1,4	1.463	1,0
Toptan ve Pe. Ticaret	4.739	15,5	15.804	11,0
Ulaştırma ve Depolama	675	2,2	2.011	1,4
Konaklama ve Yiyecek	124	0,4	354	0,2
Bilgi ve İletişim	1.145	3,7	20.491	14,3
Finans ve Sigorta	3.608	11,8	33.877	23,7
Gayrimenkul Faaliyetleri	91	0,3	1.350	0,9
Mesleki, Bilimsel Faaliyetler	0	0,0	258	0,2
İdari ve Destek Hizmet Faaliyetleri	0	0,0	2.068	1,4
Eğitim	14	0,0	48	0,0
Sağlık ve Sosyal Hizmet	44	0,1	1.117	0,8
Kültür, Sanat, Dinlenme Spor	33	0,1	64	0,0
Diğer Hizmet Faaliyetleri	0	0,0	745	0,5
Doğrudan Yatırımların Toplamı	30.595	100,0	143.036	100,0
Yabancılarla Toplam Yükümlülükler	179.295		619.743	
Doğrudan Yatırımların Payı (%)	17,1		23,1	

Kaynak: Merkez Bankası, Uluslararası Yatırım Pozisyonu veri tabanı

Tablo 7. Doğrudan İmalat Sanayi Yabancı Yatırımların Stok Değerlerinin Alt Sektörel Dağılımı (Milyon \$)

Sektörler	2003	Pay (%)	2013	Pay (%)	Artış (%)	İm. San. Pay (%)
İmalat	15.868	51,9	45.819	32	188,8	100
Gıda, İçecek ve Tütün	2.687	8,8	11.256	7,9	318,9	24,6
Ulaşım Araçları İmalatı	5.163	16,9	9.480	6,6	83,6	20,7
Bilgisayar, Elektrik-Elektronik	1.662	5,4	6.550	4,6	294,1	14,3
Kimyasallar	1.373	4,5	4.852	3,4	253,4	10,6
Kok ve Rafine Petrol Ürün.	524	1,7	3.535	2,5	574,6	7,7
Diğer Metalik Olmayan Mineral	605	2	2.455	1,7	305,8	5,4
Ana Metal Metal Ürünleri	707	2,3	2.199	1,5	211	4,8
Mobilya İmalatı	188	0,6	2.141	1,5	1038,8	4,7
Kauçuk ve Plastik	975	3,2	2.082	1,5	113,5	4,5
Tekstil ve Giyim	294	1	448	0,3	52,4	1,0
Makina ve Teçhizat	1.089	3,6	414	0,3	-62	0,9
Kağıt Kayıtlı Medyanın Basılm.	585	1,9	404	0,3	-30,9	0,9
Diğer	16	0,1	3	0	-81,3	0,0

yakınının da finans sektöründeki kuruluşlara ait olduğu anlaşılmaktadır. Geniş anlamda hizmetler sektörünün payı yüzde 56'ya ulaşmaktadır. Bunun yüzde 24'ü finansa, geri kalanı da ticaret, bilişim ağırlıklı alt sektörler aittir.

Yabancı sermayeli şirket varlıklarında yüzde 32 payı olan imalat sanayiinde, varlık değeri en yüksek olan alt sektör gıda, içki-tütündür ve imalat toplamında yüzde 25'e yakın pay sahibidir. Tofaş, Renault gibi otomotiv firmalarının yer aldığı ulaşım araçları imalatındaki firmaların varlık değerleri ise 6,5 milyar dolar olarak hesap edilmekte ve

imalat sanayi yabancı varlığının yüzde 21'ine yakını oluşturmaktadır.

Bilgisayar, elektrikli, elektronik cihaz sektöründeki yabancı firmaların varlık değerleri de toplam imalatın yüzde 14'ü dolayında, kimya firmalarının değeri de yüzde 11'e yakın hesap edilmektedir.

SANAYİYE BORSADAN YABANCI KATKISI

Yabancı sermayenin ülke ekonomisine katılımı doğrudan yatırım kadar, borsada hisse senetlerine yaptığı yatırımlarla da gerçekleşmektedir. Bor-

Tablo 8. Yabancıların Mülkiyetindeki Hisse Senetleri- Sektör Dağılımı (Milyon Dolar)

Sektörler	2005	%	2014	%	Artış (%)
Sınai	8.072	24,2	14.907	24,1	84,7
Gıda, İçecek	1.240	3,7	4.232	6,8	241,2
Orman, Kağıt, Basım	668	2,0	22	0,0	-96,7
Kimya, Petrol, Plastik	2.929	8,8	3.826	6,2	30,6
Metal Ana	883	2,6	2.182	3,5	147,0
Metal Eşya, Makina	1.313	3,9	3.109	5,0	136,7
Taş, Toprak	1.011	3,0	1.113	1,8	10,1
Tekstil, Deri	16	0,0	25	0,0	54,7
Sınai Diğer	10	0,0	23	0,0	127,2
Hizmetler	3.788	11,3	14.333	23,2	278,4
Elektrik	39	0,1	238	0,4	507,8
İletişim	1.675	5,0	5.735	9,3	242,3
İnşaat		0,0	838	1,4	
Spor	57	0,2	10	0,0	-82,6
Ticaret	1.247	3,7	4.778	7,7	283,2
Turizm	36	0,1	4	0,0	-88,7
Ulaştırma	218	0,7	2.726	4,4	1152,6
Hizmet Diğer	516	1,5	4	0,0	-99,2
Mali	21.294	63,8	32.141	51,9	50,9
Teknoloji	29	0,1	381	0,6	1235,2
Diğer	179	0,5	129	0,2	-28,1
Genel Toplam	33.387	100	61.908	100	85,4

saya kote edili hisse senedi alım satımına dahil olan yabancılar, bu yolla da sermaye ihraç etmiş olmaktadır.

Merkez Bankası verilerine göre, 2014 sonunda yabancıların mülkiyetindeki Türk firmalarına ait hisse senetleri 62 milyar dolar değerindeydi. Bu tutar 2005 yılında 33 milyar dolar dolayındaydı. Bu da aradan geçen 10 yılda yabancıların hisse senedi portföyünün yüzde 88 dolayında artması demektir.

Yabancıların 2005 yılında portföylerindeki hisse senetlerinin yüzde 24'ü sanayi firmalarına aitti ve piyasa değeri 8 milyar dolardı. 2014'e gelindiğinde, yabancı mülkiyetindeki sanayi firması hisselelerinin değeri 15 milyar doları bulurken, toplamdaki payın değişmediği görülmektedir.

Yabancıların firma kurarak, firmaya ortak olarak kullandıkları sektörel tercihler, hisse senedi edinirken de fazla değişmemektedir. 2014 yılında ya-

bancaların mülkiyetindeki hisse senetlerinin yine finans ağırlıklı olduğu, toplam portföyün yüzde 52'sini banka hisse senetlerinin oluşturduğu gözlenmektedir. Yabancıların mali sektöre ait hisse senetlerinin tutarı 2014 sonunda 32 milyar dolar, payı da yüzde 52'dir. Yüzde 24'lük payın sanayi şirketlerine ait olduğu hatırlanırsa, yabancıların, hisse tercihlerinin dörtte birini de diğer hizmet dallarındaki firmaların hisseleri için kullandıkları anlaşılmaktadır.

Yabancıların sanayi hisse senetlerine yatırım yaparken en çok gıda, içki-tütün, kimya-petrol-plastik sanayi ve metal eşya-makine sektörlerinin hisselerini tercih ettikleri gözlemlenmektedir.

SONUÇ

Türkiye'ye yabancı kaynak girişi, 2003 sonrasında, önceki onyıllardan çok farklı olarak büyük bir artış göstermiş ve yılda ortalama 41 milyar dolarlık bir yabancı girişi ekonomik büyümenin de ana rüzgan olmuştur.

Dış kredi, portföy yatırımının dörtte üçlük ağırlık taşıdığı bu dış kaynak girişi, borç yaratan sermaye girişi olarak Türkiye'nin dış borç stokunu milli gelirinin yüzde 50'sine, parasal ifadeyle 400 milyar dolara kadar çıkarmıştır.

Yabancı kaynak girişinde daha çok tercih edilmesi gereken doğrudan yabancı sermaye yatırımları ise toplam girişlerde dörtte bir dolayında pay almıştır. 2003-2014 döneminde yılda ortalama 10 milyar dolara yakın doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişi gerçekleşmiştir.

Ancak doğrudan yabancı sermaye girişleri de imalat sanayi başta olmak üzere üretken sektörler yerine, finans, bilişim-haberleşme, ticaret gibi sektörlerle yönelmiştir.

İmalat sanayiine gelen yabancı sermayenin de daha çok iç pazara dönük gıda-içki-tütün, kimya,

bilgisayar, elektrikli, elektronik cihaz sektörlerine yöneldiği görülmüştür.

Yabancıların borsada mülkiyetlerinde tuttukları hisse senetlerinin bileşimi de benzer bir yapı göstermektedir. 2014 sonunda 62 milyar doları bulan yabancı portföylerinin yarısını finans sektörünün, dörtte birini ise sanayi şirket hisse senetlerinin oluşturduğu görülmüştür.

Bu tercihte, yabancıların sektörel kârlılığa önem verdikleri açıktır. Bekleneceği gibi, doğrudan yabancı sermaye yatırımı için gerek sektör seçiminde, gerekse de hisse senedi tercihlerinde kâr oranı yüksek finans, ticaret, bilişim, hatta inşaat-gayrimenkul alt sektörleri de yabancıların tercihi olmuştur. Döviz kazandırma kapasiteleri düşük olan bu sektörlerle yabancılar iç piyasa kazançlarını çoğaltmak için ilgi göstermiş, sanayide ise ihracata dönük alt sektörler yerine, daha çok iç pazara dönük sektörleri, avantajlı özelleştirmeleri tercih etmişlerdir.

Türkiye iç tasarrufları düşük bir ülkedir ve büyüme için daha uzun süre dış tasarrufları kullanmak isteyecek, dışarıdan kaynak talebinde bulunacaktır. Ancak bu kaynak girişinin ağırlıklı borç yaratan türden olmak yerine doğrudan yabancı sermaye ağırlıklı olması, özellikle el değiştirmelere, özelleştirmelere gelen değil, yeni yatırım yapan, teknoloji geliştiren, istihdam yaratan, ihracat yapan, döviz kazandıran türden olması tercih edilmelidir. Bunu yapabilmek ise doğru makro politikalara, önceliklere ve doğru sektörel teşviklere bağlıdır.

Türkiye, son 12 yılda bu konuda ayağına gelen fırsatları neredeyse tepmiş, dış kaynağın borç yaratımını öne almış, çok riskli borçlanmalara gitmiş, kısa vadeli tutarı yüzde 40'a varan yüksek bir borç stokuna sahip bir yapıya ulaşmıştır. Buna karşılık, sanayiye yabancı çekmede başarısız olamamış; özellikle Asya ülkelerinin sanayiye yabancı sermaye çekme başarısına dahil olamamıştır.

Sanayinin Sorunları ve Analizleri I, II, III ve IV. sayılarına
aşağıdaki adresten ulaşabilirsiniz.

<http://www.mmo.org.tr/bulten>



TMMOB
Makina Mühendisleri Odası
Haber Bülteni
Mart 2015
Sayı 201 Ekidir
MMO Adına Sahibi
Ali Ekber ÇAKAR
Sorumlu Yazı İşleri Müdürü
Yunus YENER

Basımevi
Ankamat Matbaacılık San.
Limited Şirketi
Gülyüz Sanayi Sitesi 30.
Cad. 538. Sokak
No: 60 İvedik / ANKARA
Tel: (0312) 394 54 94-95

Yönetim Yeri
Meşrutiyet Cad. No: 19/6. Kat 06650 Kızılay / Ankara
Tel: (0 312) 425 21 41 Faks: (0 312) 417 86 21
<http://www.mmo.org.tr>
e-posta: mmo@mmo.org.tr
basin@mmo.org.tr