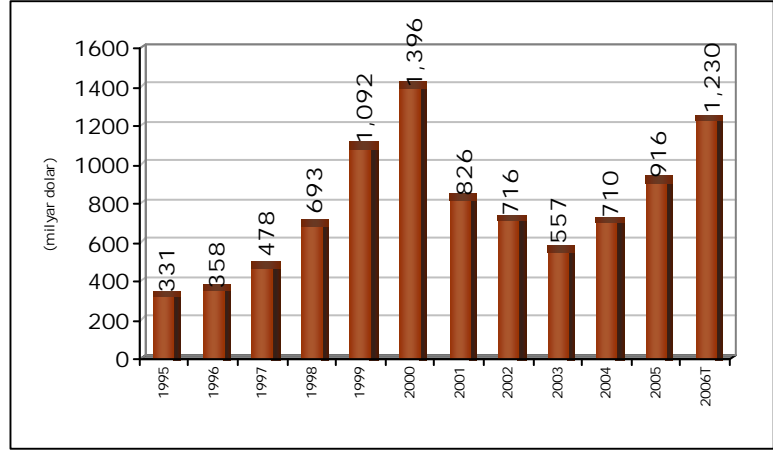


DÜNYADA VE TÜRKİYE'DE ULUSLARARASI DOĞRUDAN YATIRIMLARDA SON DÖNEM GELİŞMELER VE 2006 YILI DEĞERLENDİRMESİ

Küresel doğrudan yatırımlar açısından 2006 yılı, 2000 yılındaki rekor seviyeye en çok yaklaşılan yıl olmuştur. Gelişmekte olan ülkelerin de uluslararası yatırımlarda kaynak ülke konumunu geliştirmesi ve özellikle özel hisse (private equity) fonları gibi kolektif fonların satın alma ve birleşmelerde artan rolü son dönemde uluslararası yatırımların önemli karakteristikleri arasındadır.



Kaynak: UNCTAD

Devam eden küresel ekonomik büyüme, artan şirket karları, genel olarak düşük faiz oranları, yüksek hisse ve emlak fiyatları ve artan sınır ötesi birleşme ve satınalma işlemleri UDY akımlarındaki artış trendinin devam edeceği yönündeki tahminleri güçlendirmektedir. Bununla birlikte, bazı gelişmiş ülkelerdeki cari hesap dengesizlikleri, yüksek enerji maliyetleri ve finansal piyasalardaki muhtemel bir daralma doğrudan yatırımların geleceği açısından belirsizlik yaratan risklerdir.

Korumacı Yaklaşımlarda Artış

Uluslararası yatırımlar açısından dikkati çeken bir gözlem de genelde küreselleşme ve beraberinde yabancı yatırımlara karşı bazı ülkelerde kamuoyunda oluşan rahatsızlıklar sonucu özellikle de birleşme ve satınalmalara yönelik sınırlamaların, korumacı politikaların gündeme gelmesidir. Fransa ve Almanya'da "güvenlik" temelinde yabancı yatırımların erişiminin kısıtlandığı sektörlerin olduğu kapalı listeler oluşturulurken, ABD Kongresi'nde de nasıl düzenlemeler getirilebileceği gündemdedir. Çin'de bazı sektörlerde sınır ötesi birleşme ve satın alma prosedürleri zorlaştırılmıştır. Rusya ve Hindistan'da "hassas" sektörlerdeki yabancı kontrolü gözden geçirilirken, Latin Amerika'da kamulaştırmaların yeniden canlandığı görülmektedir. Konu ile ilgili OECD tarafından 30 Mart'ta Paris'te düzenlenen yuvarlak masa toplantısında çeşitli ülkelerin gerek anti-tröst yasaları gibi aslında yatırım politikası ile doğrudan ilgili olmayan mevcut mevzuatı gerekse yeni düzenlemeleri "stratejik" alanları korumaya yönelik olarak uygulamaya koyduklarına dikkat çekilmiştir. Korumacılık, 7 Haziran'da Heilingendamm'da yapılan son G8 Zirvesi'nin deklarasyonunda dikkat çekilen konular arasında da yer almış, korumacı önlemlerin getireceği maliyetlerin ve küresel ekonominin canlılığına yapacağı etkilerin iyi değerlendirilmesi gerektiği vurgulanmıştır.

UNCTAD'ın 2006 yılı için açıkladığı geçici verilere göre, uluslararası doğrudan yatırım (UDY) akımlarının, 2000 yılındaki 1.4 trilyonluk zirvenin ardından yaşanan düşüşten sonra en yüksek seviyesine ulaşarak, 1.2 trilyon dolar olarak gerçekleştiği tahmin edilmektedir. Yine geçici verilere göre, gelişmiş ülkelere UDY girişleri 2005 yılına oranla %48 artmış ve 800 milyar dolara ulaşmış; gelişmekte olan ülkeler ise %10 artışla 368 milyar dolar UDY çekmiştir. 2006 yılında 177 milyar dolar ile ABD en fazla UDY çeken ülke olurken İngiltere ikinci ülke olarak takip etmiştir.

Bölgesel olarak bakıldığında, AB-25 ülkeleri 2006 yılında toplam UDY girişlerinin %45'ini çekmiştir. Yeni üye 10 AB ülkesine UDY girişlerindeki artışın Avrupa genelindeki artışın oldukça altında kalması dikkat çekicidir. Avrupa'da yatırım yerlerinin yeni üye Doğu Avrupa ülkelerine kaydığını gösteren belirgin bir trend gözlenmemektedir. Risklerdeki azalma, ticaretin serbestleşmesi, Euro kullanımına geçilmesi ve yapısal fonlar bu ülkelerin yatırım çekmeleri açısından artılar oluştururken, üyelik sonrası reform ortamında görülen gevşeme, kur ve işgücü maliyetleri üzerinde artış yönünde bir baskı oluşması, bazı özel teşviklerin kaldırılması ve bazı AB uygulamalarının şirketler üzerine getirdiği ekstra yükler UDY açısından dezavantajlar yaratmıştır.

Asya ülkeleri ise gelişmiş ülkeler arasındaki payını %59'dan %63'e çıkararak doğrudan yatırımlar açısından cazibesini güçlendirerek korumuş, Çin, Hong Kong (Çin) ve Singapur bölgede başta gelen ülkeler olmuştur. Türkiye ve yine petrol ihracatçısı Ortadoğu ülkeleri de kıtanın diğer yüksek oranda doğrudan yatırım çeken ülkeleri olmuştur. Asya ülkeleri, çokuluslu şirketlerle yapılan anketlerde en çok tercih edilen yatırım yerleri olarak görünmeye devam etmektedir. Nedenlerin ise sadece ucuz işgücüne değil, AR-GE faaliyetleri açısından kalifiye işgücüne de dayalı olduğu görülmektedir. Diğer bölgelerde ise petrol zengini Afrika ülkelerindeki yatırımlarda artış görülürken, Latin Amerika'da bir durgunluk gözlenmiş, başlıca ülkeler yine Meksika ve Brezilya olmuştur.

Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişleri	2004	2005	Değişim (%) (2004/2005)	2006	Değişim (%) (2005/2006)
Gelişmiş Ülkeler	396.1	542.3	36.9	800.7	47.6
AB-25	213.7	421.9	97.4	549	30.1
AB-10	28.5	34.0	19.3	38.4	12.9
ABD	122.4	99.4	-18.8	177.3	78.4
Gelişmekte Olan Ülkeler	275.0	334.3	21.6	367.7	10.0
Afrika	17.2	30.7	78.5	38.8	26.4
Latin Amerika	100.5	103.7	3.2	99	-4.5
Asya ve Okyanusya	157.3	200	27.1	229.9	15.0
Geçiş Ekonomileri (Güneydoğu Avrupa ve BDT)	39.6	39.7	0.3	62	56.2
Dünya - Toplam	710.8	916.3	28.9	1230.4	34.3

Kaynak: UNCTAD

UDY'lerin bu yüksek seviyesinde sınır ötesi birleşme ve satınalmaların (B&S) önemli bir rolü olmuştur. 2005 yılında 716 milyar dolarlık sınır ötesi B&S gerçekleşmiş ve bu işlemler 916 milyar dolarlık toplam UDY hacminde %78 paya sahip olmuştur. 2006 yılında ise 1 trilyon doların üzerinde B&S gerçekleşmiştir. 2007'nin ilk yarısı itibari ile sınır ötesi B&S 400 milyar dolara yaklaşmıştır. Özellikle gelişmiş ülkelerdeki düşük faiz oranları ve artan finansal entegrasyon, yatırım fonlarının B&S işlemlerine yönelmesinde önemli bir rol oynamıştır. Sektörel olarak bakıldığında, sınır ötesi B&S işlemlerinin 2005 yılında %55'i, 2006 yılında ise %70'i hizmet sektöründe gerçekleşmiştir. Enerji sektörü 2007 yılının ilk yarısı itibari ile B&S anlaşmalarının yoğunlukla gözlendiği sektör olarak öne çıkmaktadır.

Sınırötesi Satınalma ve Birleşmeler
(1 milyar dolar ve üzeri anlaşmalar)

Yıl	Anlaşma sayısı	Toplam satın alma ve birleşme sayısındaki pay (%)	Değer (milyar dolar)	Toplam değerdeki pay (%)
1990	33	1.3	60.9	40.4
1995	36	0.8	80.4	43.1
2000	175	2.2	866.2	75.7
2001	113	1.9	378.1	63.7
2002	81	1.8	213.9	57.8
2003	56	1.2	141.1	47.5
2004	75	1.5	199.8	52.5
2005	141	2.3	454.2	63.4

Kaynak: UNCTAD

Türkiye, en fazla UDY çeken ülkeler arasında 2003 yılında 53. sırada iken, 2004 yılında 37. sıraya, 2005 yılında 22. sıraya yükselmiştir. 2006 yılının geçici verileri, Türkiye'nin ilk 10 içinde yer alacağını göstermektedir. Sağlanan makroekonomik istikrar, AB ile tam üyelik müzakereleri sürecinin öngörülebilirlik üzerindeki etkisi ve yatırım ortamının iyileştirilmesine yönelik çalışmalar sayesinde 1995-2000 döneminde ortalama 853 milyon dolar olan UDY girişleri 2005 yılında 9.8, 2006 yılında 20.1 milyar dolar seviyelerine ulaşmıştır. 20.1 milyar dolarlık UDY girişinin, 17.2 milyar dolarını net doğrudan yabancı sermaye girişleri, 2.9 milyar dolarlık kısmı ise yurtdışında yerleşik kişilerin gayrimenkul alımları oluşturmuştur. En büyük beş UDY girişi kalemi 17.2 milyar doların 13.2 milyar dolarlık kısmını açıklamaktadır. Birleşme ve satınalmalar ise 15.4 milyar dolarla UDY girişlerinin çok önemli bir kısmını oluşturmuştur.

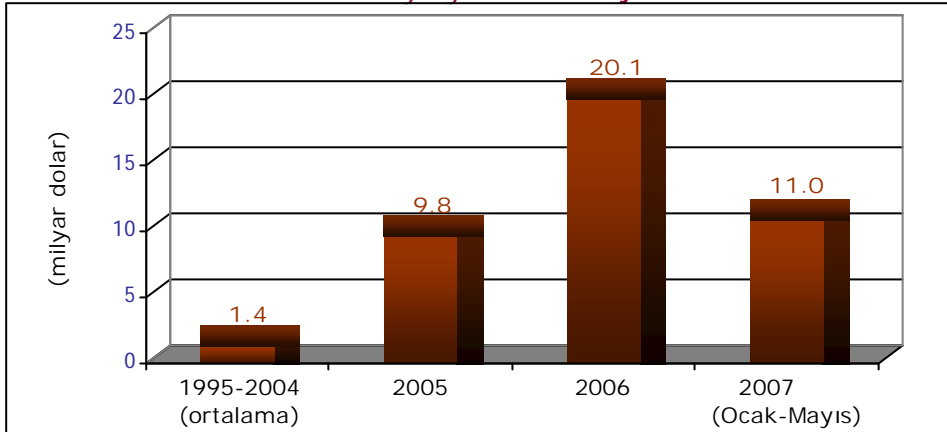
En Fazla UDY Çeken Ülkeler
(milyar dolar, 2006)

1. ABD	177.3
2. İngiltere	169.8
3. Çin (+Hong Kong)	111.4
4. Fransa	88.4
5. Singapur	31.9
6. İtalya	30.0
7. Rusya Fed.	28.4
8. Meksika	18.9
9. Türkiye	17.1
10. Polonya	16.2

Kaynak: UNCTAD

2007'nin ilk 5 ayı itibari ile ise UDY girişi 11 milyar dolara ulaşmış ve yılsonu için 25 milyar dolar ve üzeri yönündeki tahminleri güçlendirmiştir.

Türkiye'ye UDY Girişleri



Kaynak: TCMB

2006 yılında finansal hizmetler %39 pay ile en fazla UDY girişinin olduğu sektör olurken; haberleşme, taşımacılık ve depolama sektörleri de %37 pay ile en fazla nakit sermaye girişinin olduğu alanlar olmuştur.

Sektörler (Milyon Dolar)	2002	2003	2004	2005	2006	2002- 2006	Toplam Girişlerde Pay (%)
Tarım, Ormanlık, Balıkçılık	--	1	6	5	6	18	0.1
Sanayi	180	548	358	832	1,756	3,675	12.7
Madencilik	2	14	75	40	125	256	0.9
İmalat	110	448	214	788	1,520	3,080	10.6
<i>Kimyasallar</i>	9	9	39	174	600	831	2.9
<i>Gıda, içecek, tütün</i>	14	249	78	68	252	661	2.3
<i>Temel metaller ve ürünleri</i>	25	1	8	139	161	334	1.2
Elektrik, gaz, su	68	86	69	4	112	339	1.2
Hizmetler	442	196	927	7,697	16,054	25,316	87.3
Finans	260	51	69	4,016	7,002	11,398	39.8
Ulaştırma, depolama, telekomünikasyon	1	2	639	3,285	6,303	10,230	35.7
Toptan ve Perakende Ticaret	89	92	103	68	1,496	1,848	6.5
Toplam	612	745	1,291	8,534	17,817	29,009	100

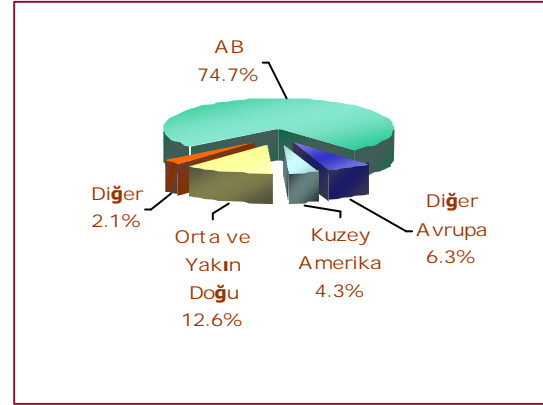
Kaynak: TCMB

Vodafone – Telsim anlaşmasının ödemesinin Hollanda üzerinden gelmiş olması dolayısıyla Hollanda, Dexia Bank'ın Denizbank hisselerini alması dolayısıyla Belçika, NBG (National Bank of Greece) - Finansbank anlaşması ile Yunanistan, özelleştirme kapsamında Türk Telekom hisselerinin Oger Telecom tarafından satın alınması dolayısı ile BAE ve Petrol Ofisi - OMV anlaşması ile Avusturya 2006 yılında en fazla UDY girişi sağlayan ülkeler olmuştur.

2005	UDY Girişi (milyon dolar)	Pay (%)	2006	UDY Girişi (milyon dolar)	Pay (%)
1 Fransa	2,107	24.8	1 Hollanda	5,171	29.0
2 BAE	1,625	19.2	2 Belçika	3,456	19.4
3 Rusya	1,605	18.9	3 Yunanistan	2,787	15.6
4 Belçika	1,088	12.8	4 BAE	1,548	8.7
5 İtalya	692	8.2	5 Avusturya	1,108	6.2
6 Almanya	391	4.6	6 İngiltere	883	5.0
7 Hollanda	381	4.5	7 ABD	693	3.9
8 İngiltere	165	1.9	8 Fransa	444	2.5
9 ABD	88	1.0	9 Almanya	366	2.1
10 İspanya	66	0.8	10 Lüksemburg	246	1.4
Diğer	272	3.2	Diğer	1,115	6.3
Toplam	8,480	100.0	Toplam	17,817	100.0

Kaynak: TCMB

Türkiye'deki başlıca yatırımcı ülkelere son 5 yıllık dönemde bakıldığında ise Hollanda ve Belçika'nın yine ilk 2 sırada olduğu görülmektedir. Listede dünyada çapında en büyük uluslararası yatırımcılar arasında yer alan Hollanda, Belçika, Fransa, İngiltere, İtalya ve Almanya'nın yanı sıra tek bir büyük B&S işlemi sonucu listede bulunan BAE (Türk Telekom), Yunanistan (Finansbank), Rusya (Turkcell) ve Avusturya (POAŞ) gibi ülkeler de yer almaktadır. Yine son 5 yıllık dönemdeki UDY girişlerine bölgeler itibari ile bakıldığında ise AB ülkelerinin %75 paya sahip olduğu, Ortadoğu bölgesinin %12 ile takip ettiği görülmektedir.



Kaynak: TCMB

Özelleştirme yolu ile Türkiye'ye giren uluslararası doğrudan yatırım tutarı 2005 yılında 1.5 milyar dolar (toplam 9.8 milyar dolarlık DYY girişinin %15'i); 2006 yılında ise 1.8 milyar dolar (toplam 20.1 milyar dolarlık DYY girişinin %9'u) olmuştur. 2006 yılındaki özelleştirme yolu ile gerçekleşen UDY tutarını Oger Telecom'un Turk Telekom ile için yaptığı 1.5 milyar dolarlık ve Fransız Groupama'nın Başak Emeklilik ve Başak Sigorta için yaptığı 270 milyon dolarlık ödemeler açıklamaktadır.

Yıl	Toplam DYY girişi	Özelleştirme Tutarı	Özelleştirme Yolu ile Gelen DYY	Özelleştirmede DYY Payı (%)	Toplam DYY'de Özelleştirme Payı (%)
2000	982	3,302	585	17.7	59.6
2001	3,352	2,579	2,369	91.9	70.7
2002	1,137	537	-	-	-
2003	1,752	187	-	-	-
2004	2,883	1,283	49	3.8	1.7
2005	9,801	8,222	1,500	18.2	15.3
2006	20,125	8,095	1,768	21.8	8.8
Toplam	40,032	24,205	6,271	25.9	15.7

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

B&S işlemlerinin UDY girişlerindeki payı ise %75-80 oranında olmuştur. 2006 yılında Türkiye'de gerçekleşen 19.2 milyar dolarlık 154 adet B&S anlaşmasının 17.2 milyar doları uluslararası yatırımcılar tarafından gerçekleştirilmiş ve yıl içinde 15.4 milyar dolarlık fiili giriş olmuştur. B&S işlemlerinde %44 ile finans ve %41 ile telekomünikasyon başlıca alanlar olmuştur.

Yatırım teşvik belgelerine bakıldığında, 2006 yılında uluslararası sermayeli şirketlerce yapılması öngörülen 1.8 milyar dolarlık 151 adet yatırım projesi için teşvik belgesi alınmıştır. Bunlardan 82 adeti 557 milyon dolarlık komple yeni yatırım için alınmıştır. Son 5 yıllık dönemde ise uluslararası sermayeli şirketlerce toplam bini aşkın proje kapsamında 12.3 milyar dolarlık yatırım öngörülmüştür. 2006 yılında da, son 5 yıllık dönemde de bu projelerin tutarı itibari ile yaklaşık %40'ının Marmara, %15'inin Ege bölgelerinde olması öngörülmüştür.

2006 yılında kurulan 3,350 adet yeni uluslararası sermayeli şirket ile birlikte, Türkiye'deki toplam yabancı sermayeli şirket sayısı ise 14,955'e ulaşmıştır.

Kaynaklar

- UNCTAD
Investment Briefs 2007
Press Release on Preliminary Data for 2006
World Investment Report 2006
www.unctad.org
- OECD
Investment Letters 2007
Trends and Recent Developments in FDI, June 2007
www.oecd.org
- Hazine Müsteşarlığı
Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Raporu 2006
www.hazine.gov.tr
- Merkez Bankası Ödemeler Dengesi İstatistikleri
www.tcmb.gov.tr