DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM NEDİR?



Özcan KADIOĞLU ozcankadioglu@hotmail.com
Koç Üniversitesi-TÜSİAD Ekonomik Araştırma Forumu (EAF) Üyesi, Dünya Gazetesi Yazarı

Son yıllarda uluslararası doğrudan yatırımlar azalmasına rağmen yatırım çekiyoruz. Çektiğimiz yatırımların kalitesi ise düşüyor. İmalat sanayinden gayrimenkul yatırımlarına yönelme giderek artıyor.

İkinci Dünya Savaşı sonrası dönemde dünya ülkeleri, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile tanışmıştır. Avrupa Birliği'nin kurulmasıyla doğrudan sermaye yatırımlarında ciddi bir artış görülmüştür. Bu yüksek artış, özellikle ABD'den Avrupa Birliği ülkelerine doğru olmuştur. Amerika'dan AB'ye olan bu yüksek sermaye akışının nedeni Avrupa Birliği'nin gümrük birliği sistemini kurması ve diğer ülkelere uyguladığı ortak gümrük birliği tarife sistemidir. ABD, AB'nin uyguladığı ticari engelleri ortadan kaldırmak için Avrupa'ya hızlı bir sermaye akışına gitmiştir. Bu dönemde doğrudan sermaye yatırımlarının az gelişmiş ülkelere akışı ise, petrol ve doğal kaynak zengini olan birkaç ülkeye olmuştur. Petrol krizinin yaşanmasıyla yabancı sermaye akımında azalma olmuş, ancak bu dönemde de ABD kaynaklı yatırım akışları devam etmiştir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları 1980 sonrası tekrar artmaya başlamıştır. Sovyetlerin yıkılmasıyla, özellikle bu ülkeye ve Doğu Avrupa'ya doğru yabancı sermaye artışı devam etmiştir. Dünyada meydana gelen politik ve ekonomik değişimlere bağlı olarak yatırımların yönünde de değişiklik olmaktadır. Çin ve Doğu bloğu başta olmak üzere politik ve iktisadi rejimleri farklı olan ülkeler yabancı sermaye yatırımlarını çeken alanlar olmuştur. Çin ucuz iş gücü ve hammadde kaynaklı olarak son zamanlarda ciddi bir yabancı yatırım çeken ülke olmuştur

Türkiye'de dış sermayeli firmaların millileştirilmesi

Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye yatırımı Cumhuriyet dönemin ilk yıllarına kadar geçen sürede sürekli savaş ve kıtlık ile geçmiştir. Dolayısıyla, savaşlar imalatı olumsuz yönde etkilemiş ve birçok iş gücünün de ölümüne sebep olmuştur. Savaşın akabinde ciddi anlamda sermaye sahibi olan Müslüman olmayan ülke vatandaşlarının ülkeden ayrılması ekonomiyi negatif etkilemiştir. Türkiye Cumhuriyeti siyasal bağımsızlığını kazanmasının ardından iktisadi bağımsızlığını kazanmak için, deniz ulaşımı ve demiryolları ulaşımı gibi alanlarda faal olan dış sermayeli firmaların değerleri karşılığında millileştirme politikasına gitmiştir.

Mustafa Kemal Atatürk, Türkiye'nin İzmir İktisat Kongresi ile yabancı sermaye girişine açık olduğunu ifade etmiştir. Türkiye de İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra dünyada gelişen liberal politikalara bağlı olarak yabancı sermaye yatırımlarına daha ılımlı yaklaşmış ve ülkeye gelmesi konusunda teşvik politikaları uygulanmıştır. 24 Ocak 1980 kararları sonrasında uygulanan hükümet politikalarına istinaden (faiz hadlerinin serbest bırakılması, esnek kur politikaları, ihracat teşvik politikaları vs.) 1981 yılı itibarıyla yabancı sermaye yatırımlarında kayda değer artışlar olmuştur. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları 2000'li yıllardan sonra da önemli derecede artış göstermiştir. Bu sermaye girişlerinin özellikle sermaye bileşenleri ve yurt dışı tüzel ve gerçek kişilerin satın aldığı gayrimenkuller olarak belirtilmiştir.

"Doğrudan yabancı sermaye yatırımları" kavramında sözü edilen "yabancı" kelimesi herhangi bir ülkenin sınırları dışından olmak anlamında kullanılmaktadır. Yabancı sermaye terimi, herhangi bir ülkedeki belirli miktar sermayeye başka bir ülkenin vatandaşlarının sahip olmasını ifade etmektedir. "Doğrudan" kelimesi ise yabancı sermaye yatırımlarını portföy yatırımlarından ayırmaktadır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları; "Bir firmayı satın alma veya yeni bir firma için ilk sermayeyi temin etme veya mevcut bir firmanın sermayesini artırma yoluyla bir ülkede bulunan firmalar tarafından başka bir ülkede bulunan firmalara yapılan yatırımdır." Bu yatırım teknolojiyi, işletmecilik bilgisini ve yatırımcının kontrol yetkisini beraberinde götürmektedir.

Bir şirketin üretimini, kurulu bulunduğu ülkenin sınırlarının ötesine yaymak üzere ana merkezinin dışındaki ülkelerde üretim tesisi kurması veya mevcut üretim tesislerini satın alması bir dolaysız yabancı sermaye yatırımı olarak da tanımlanır.

Doğrudan yabancı yatırımlar ve portföy yatırımları

Dış ülkelere yapılan yatırım, yabancı tahvil, hisse senetleri, finansman bonosu gibi finansal varlıklar şeklinde olabileceği gibi, fiziki üretim amacına yönelik de olabilir. Finansal varlıklara yapılan yatırımlar mali yatırımlar, portföy yatırımlar veya dolaylı yatırımlar olarak; üretime yönelik yatırımlar reel yatırımlar ya da doğrudan yatırımlar olarak adlandırılır.

Bilindiği üzere portföy yatırımları tasarruf sahiplerinin hisse senedi ve tahvil satın

alımı biçiminde yaptıklardır. Hisse senetleri, temsil ettikleri paylar ölçüsünde, onu çıkartan işletmelerin mülkiyetine ortaklık hakkı sağlar, dolayısıyla yatırımcı, şirket kârından bir pay alır. Tahviller ise bir tür ödünç fon elde etme araçlarıdır, ortaklık hakkı vermezler, tahvil sahibi ödünç verdiği fonlar karşılığı bir faiz geliri elde eder.

Uluslararası Para Fonu (IMF) ve Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD), bir yabancı yatırımcı tarafından sahip olunan nominal sermayenin %10'luk payının bu önemli etkiyi sağlayacağını; mutlak kontrolün gerekli olmadığını varsayarlar. Bu ilkeye göre hareket edilmesi uyumluluk ve karşılaştırılabilirlik için önemli bir ön koşuldur. IMF doğrudan yatırım ile portföy yatırımları arasında ayırım yapmak için %10'luk bir eşik tavsiye etmesine rağmen, bu tercihi ülkelerin takdirine bırakmaktadır.

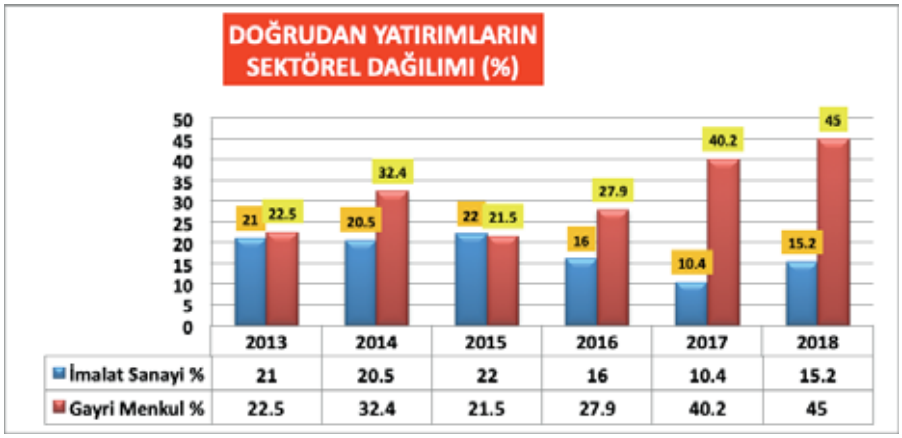
Farklar neler?

Portföy yatırımları ve DYY'ı arasında önemli farklılıklar bulunmaktadır. Bu farklar şöyle belirtilebilir:

» DYY'ın ana özelliği yurt dışında yeni yapılan veya satın alınan mevcut bir üretim tesisinin yönetiminin yabancı şirketin elinde veya denetiminde olmasıdır. Portföy yatırımlarında ise hisse senedi sahibinin işletme yönetimi üzerinde ancak dolaylı bir denetim hakkı vardır. Bu hak, elinde hisse senedi bulunan yatırımcının şirket genel kurulunda vereceği oylarla kullanılır. Fakat özellikle işletmenin hisse senetlerinin çok sayıda yatırımcı arasında dağıtılmış olduğu bir durumda, bireysel olarak yatırımcının yönetim üzerinde uygulayabileceği denetim çok önemsizdir. DYY'da ise yabancı yatırımcı, şirket hisselerinin en az yüzde 10 gibi bir payına sahip olup yönetiminde etkin bir rol oynamaktır.

» Portföy yatırımları bir şirketin hisse senetlerinin yabancılar tarafından satın alınmasından ibarettir. Bu tür yatırımlarda yabancı ülkeye yalnızca bir döviz girişi konusu olur. DYY ise çoğunlukla sermaye yanında, genellikle üretim teknolojisi ve işletmecilik bilgisini de birlikte getirir.

» Yatırımcıların kimlikleri de birbirinden farklıdır. DYY ağırlıklı olarak çok uluslu şirketler tarafından yapılır. Portföy yatırımlarını yapanlar ise finansal kurumlar, kurumsal yatırımcılar veya doğrudan doğruya bireysel yatırımcılardır.





» Portföy yatırımı şeklinde gelen yabancı sermaye kısa vadeli olduğundan ülkenin kalkınmasına uzun dönemde pek fayda sağlamadığı gibi istikrarsızlık yarattığı için olumsuz sonuçlar da doğurabilmektedir. DYY'dan farklı olarak portföy yatırımlarının oynaklığı yüksek, buna karşın yer değiştirme maliyeti düşük olduğundan kriz gibi olağanüstü dönemlerde GOÜ'e yönelik yabancı sermaye hareketlerini baltalamaktadır. DYY'ında ise yatırımcı, uzun vadeli hedeflere göre hareket eder. Bu tür yatırımların ülkeyi terk etmesi çok daha güçtür, çünkü üretim tesisinin satılıp nakde dönüştürülmesi ve yatırımın ülke dışına çıkartılması kolayca sağlanamaz.

Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler, kalkınmalarını sağlamak için, gereksinim duydukları sermaye birikimini sağlamada, dış borç ya da kısa vadeli yatırımlar yerine doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına yönelmeleri çok daha rasyonel bir tutumdur. Sermayenin kıt olmasının çok sayıda ülke tarafından paylaşılmak istenilmesi ve yabancı sermayenin ülkelerin kalkınmasına yaptığı katkıların gün geçtikçe daha fazla anlaşılmaya başlanılması yabancı sermayenin ülkeye kazandırılması noktasında küresel rekabeti artırmaktadır. Türkiye kalkınmasını sağlaması için, gereksinim duyduğu sermaye birikimini sağlamada, dış borç ya da kısa vadeli yatırımlar yerine doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına yönelmesi çok daha rasyonel bir tutumdur. Portföy yatırımı şeklinde gelen yabancı sermaye kısa vadeli olduğundan ülkenin kalkınmasına uzun dönemde pek fayda sağlamadığı gibi istikrarsızlık yarattığı için olumsuz sonuçlar da doğurabilmektedir.

Yabancı yatırımcı kâr potansiyeli daha yüksek gelişmekte olan ülkeler yerine, kâr potansiyeli daha düşük ancak daha güvenilir gelişmiş ekonomilere yatırımı tercih ediyor

Son yıllarda uluslararası doğrudan yatırımlar azalmasına rağmen yatırım çekiyoruz. Çektiğimiz yatırımların kalitesi ise düşüyor. İmalat sanayinden gayrimenkul yatırımlarına yönelme giderek artıyor. Kişi başına düşen geliri 25 bin dolara çıkarmak için UDY'ları imalat sanayine çekmeliyiz.

Kaynaklar: *YASED, Worldbank, Koçtürk Eker*