

Marmara Üniversitesi

“Finans Sektöründe Yabancı Sermaye”

Sempozyumu

(14 Aralık 2007, İstanbul)

Nevzat Öztangut
Başkan, Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği

Değerli konuklar,

Aracı Kuruluşlar Birliği adına hepinizi saygıyla selamlıyor, beni davet ettikleri için Marmara Üniversitesine teşekkürlerimi sunuyorum.

Konuşmamda genel olarak finans sektöründe yabancı sermayenin önemine ve ülkemizdeki boyutuna değinmek istiyorum.

Özellikle 2004 yılından beri yabancı yatırımcıların Türkiye’ye büyük ilgisi var.

Yabancı yatırımcıların Türkiye’ye olan ilgilerinin, temel dayanağı; istikrar. İstikrar kavramı, ekonomik ve siyasi istikrarı içeriyor. Avrupa Birliği adaylığımız da bu olguyu güçlendiren bir etmen oldu.

Seçimlerin ardından kurulan yeni hükümet, siyasi istikrar işareti olarak algılanıyor. Uluslararası yatırımcıların güvenini kazanmış bir siyasi kadro var.

Artık eskisi kadar kırılgan, krizlere duyarlı bir yapımız yok.

Yabancı ilgisinin önemli sebeplerinden biri, önemli bir iç pazara sahip olmamız. Son 23 çeyrektir kesintisiz olarak milli gelirde reel büyüme var. Bunun sonucunda milli gelir 450 milyar doları aştı. Bu sene sonu itibarıyla dünyanın 17. büyük ekonomisi olmaya adayız. Ayrıca, ilerisi için de kalabalık ve genç nüfusumuzla, gelişmiş ülkelerin sunmadığı bir büyüme potansiyeli barındırıyoruz.

Enflasyonda büyük gelişme kaydettik. %80’ler seviyesinden %10 civarına indi. Her ne kadar son 2 yıldır hedeflerin üzerinde seyretse de, tarihsel açıdan bakıldığında çok önemli bir başarı.

Enflasyondaki düşüşe bağlı olarak faizler de geriledi. Piyasadan yapılan YTL cinsi borçlanmalarda reel faiz Aralık 2003’te %22 iken, bu yıl %11 civarına geriledi. Halihazırda, nominal faizler %17 civarında.

Bütçe dengelerimiz önemli iyileşme gösterdi. Kamunun net borç stoku 2001’de milli gelirin %90’ı kadarken, bu sene %40’ın altına ineceği tahmin ediliyor. Şimdiden, bazı Avrupa Birliği üyelerinin yakalayamadığı Maastricht kriterini bu kalemde yakalamış durumdayız.

Ülke olarak yıllarca dünyadaki yabancı sermaye akımlarından yararlanamamaktan şikayetçi idik. Olumlu ekonomik adımlar siyasi istikrarla birleşince, ülkemizin sunduğu gelişme potansiyeli yabancı sermaye akımını sağladı.

Yabancı sermaye girişi sadece bu etkilere de bağılı değil. Öncelikle, sağlam, güvenilir bir hukuki altyapının varlığını arıyorlar. Bu noktada Avrupa Birliği mevzuatına uyum çalışmaları ülkemiz için çok önemli bir avantaj olarak görülüyor.

AB mevzuatına uyum çalışmaları esnasında da finans sektörünün her alanında, mevzuatımızın çok büyük ölçüde uluslararası standartlarla uyumlu olduğunu görüyoruz.

Hukuki altyapı kadar önemli bir diğer faktör de toplumsal yapının yabancı sermayeye açık olması. Yabancı sermayenin, yerli sermayeden ayrı tutulmadığı bir ülke, doğal olarak yabancı yatırımcıların tercihi oluyor. Bu noktada da Türkiye'nin açık sayılabilecek bir yapısı olduğunu söyleyebiliyoruz.

Biliyorsunuz, büyüme ihtiyacı olan bir ekonomide, yatırım ihtiyacı iç tasarruf ile kapatılamayınca, dış tasarrufa gereksinim duyuluyor. Türkiye ekonomisinde cari işlemler açığının yüksek olması, yurtiçindeki kaynakların yetersiz olduğunu ve dışarıdan tasarruf ithal edildiğini gösteriyor.

Yabancı sermaye girişi bir yandan kamu harcamalarını, diğer yandan özel harcamaları finanse ediyor. Yani, bir yandan bütçe açığının finansmanında katkıda bulunuyor, bir yandan da özel tüketim ve yatırım harcamalarını finanse ediyor.

Mevcut yüksek cari açık yapımızla, yabancı sermaye bizim için olmazsa olmaz bir kaynak.

Saydığım bu makroekonomik faydaların yanı sıra, yabancı sermaye girişi bir şekilde uluslararası piyasalara entegre olmamıza da vesile oluyor. Bu durum yalnızca ekonomik değil, siyasal olarak Türkiye'nin konumunu destekliyor.

Yabancı sermaye girişinin farklı kanalları var. Biri doğrudan yatırımlar. Bir diğeri, portföy yatırımları. Buna, yabancı yatırımcıların aldığı Türk hisse senetleri ile Hazine'nin yurtiçi ve yurtdışında ihraç ettiği tahviller giriyor. Bankalar veya reel sektörün yurtdışından kullandığı krediler de yabancı sermaye girişi sağlıyor. Ancak, konuşmamda bu kaleme değinmeyeceğim.

İlk olarak, portföy yatırımlarını ele alırsak, son 20 yılı incelediğimizde 2 farklı dönem gözleniyor. 1986-2003 arası portföy yatırımı girişi toplam 9 milyar dolar olmuşken, yalnız 2004'te 8 milyar dolar portföy yatırımı olmuş. 2004'ten bu yıl eylül sonuna kadar giren sermaye ise 33 milyar dolar. Bunun 13 milyar doları ise, hisse senedi yatırımları. Diğer bir deyişle, aracı kurumlarımız vasıtasıyla gerçekleşmiş işlemler.

Sermaye piyasasına özgü büyüklüklere baktığımızda ise, benzer şekilde yabancı yatırımcıların giderek daha önemli hale geldiğini görüyoruz.

Bugün itibarıyla, İMKB'de, toplam piyasa değeri 292 milyar \$ olan 319 şirket işlem görüyor. Bu şirketlerin ortalama halka açıklık oranları %32. Kısacası, dolaşımda 93 milyar \$ değerinde hisse senedi var. Bu varlığın ise %72'si, yani 67 milyar \$'ı, yabancı yatırımcıların elinde.

İşlem hacminde yabancı yatırımcıların payı biraz daha düşük. İMKB'nin yıllık işlem hacminin bu sene 300 milyar \$ civarında olması bekleniyor. Ancak, aracı kurumların işlem hacmi hem alım, hem satım işlemlerini içerdiğinden bu rakamın iki katı, 600 milyar \$ seviyesinde. Yabancı yatırımcılar ise bu rakamın %24'ünü, yaklaşık 145 milyar \$'ını, gerçekleştiriyor.

Portföy oranları ile işlem hacmi oranları arasındaki fark, yatırım vadelerinin uzunluğundan kaynaklanıyor. Bizim hesaplamalarımıza göre, yabancı yatırımcıların ortalama yatırım vadeleri

9 ay civarında. Buna karşın yerli yatırımcıların ortalama yatırım vadesi ise 15 ila 20 gün arasında değişiyor.

Bu grafikte de, yabancı yatırımcıların son 5 yıl içinde, hem değer olarak, hem oransal olarak piyasamız içindeki ağırlıklarının düzenli olarak arttığını görüyoruz.

Zaten yabancı yatırımcı tercihlerine bakıldığında, hisse senetlerinin yabancı yatırımcıların ilk tercihi olduğu görülüyor. Haziran ayına ait veriler, yabancıların ülkemizdeki yatırımlarının 87 milyar \$ seviyesinde olduğunu gösteriyor. Bunun yarısından fazlası ise hisse senedinde.

Türkiye, uzun yıllar yabancı sabit sermaye yatırımı çekememenin sıkıntısını yaşadı. Ancak son dönemde, yabancı sermaye girişi doğrudan yatırımlarla da katkıda bulunuyor.

1991 ile 2004 arasında doğrudan yabancı yatırım girişi 15 milyar \$, ya da yılda ortalama 1 milyar \$ seviyesinde oldu.

2005-2006 dönemindeki iki yılda ise toplam 26 milyar \$'lık doğrudan yabancı yatırımı gerçekleşti. Bunun 11 milyar \$'ı "finansal aracılık" sektörüne yapıldı.

2007 yılının ilk 9 ayında da 13 milyar \$'lık yabancı sermaye yatırımı gerçekleşti.

Ayrıca, yabancı sermaye yatırımlarının finans sektörünün bütününe yapıldığını görüyoruz.

Finans sektöründeki kurumlara doğrudan yatırımlar bankacılık sektörüyle başladı.

Türkiye'de 33 mevduat bankası faaliyet gösteriyor.

Bunlardan 10'u Türkiye'de kurulmuş yabancı banka statüsünde. (2003 yılı sonunda 4 yabancı banka bulunuyordu.)

Türkiye'de şube açan yabancı bankalarla beraber bu sayı 17'ye çıkıyor. (2003 sonunda 13)

Eylül 2007 itibarıyla yabancı bankalar:

- Bankacılık sektörü aktiflerinin %13'ünü,
- Toplam mevduatın %12'sini,
- Kredilerin %16'sını oluşturuyor.

Sigortacılık sektöründe 47 kurum var.

16'sında doğrudan yabancı payı %50'nin üzerinde.

Yabancı ortağı olan kurum sayısı ise 31'e çıkıyor.

Kasım 2007 itibarıyla yabancı ortaklı kurumların:

- Sermaye içindeki payı %39
- Prim üretimi içindeki payı %67

Aracı kurumlara bakarsak, 2005 sonunda 11 yabancı aracı kurum bulunuyordu. 2006'da 18'e yükselen bu sayı, son olarak 23'ü buldu.

2007'nin ilk yarısı verilerine göre:

- Yabancı aracı kurumlar sektör aktiflerinin %16'sını oluşturuyor.
- Hisse senedi işlem hacminin üçte birine (%34) aracılık ediyor.
- Sektör net karının da %24'ünü yaratıyor.

Ülkemizde halka açıklık oranları düşük, %30'lar civarında.

İşlem gören şirket sayısı 320 civarında, dünya sıralamalarında Haziran 2006 verilerine göre 31. sıradayız. Halka açık şirket sayısında önemli artış potansiyeli var. ISO-1000 sanayi şirketinin 140'ı İMKB'de kote. ISO-1000 içindeki 860 şirket halka açık değil.

Öte yandan, ürün çeşitliliğimiz sınırlı. Aracı kurumlarımız temel olarak hisse senedi işlemlerine aracılık ediyorlar. Ancak, yeni açılan vadeli işlemler borsası işlemlerinin toplam komisyon gelirlerinde payının hızla arttığını görüyoruz. 2007 Eylül döneminde, vadeli işlemlerden elde edilen komisyonların toplam komisyon gelirlerindeki payı %10'a yaklaştı. Bu durum, yeni ürünlerin barındırdığı potansiyele dikkat çekiyor.

Özel sektör borçlanma araçları ve türevlerde önemli gelişme potansiyeli var.

Ürün çeşitliliğiyle beraber, farklı yatırımcıların farklı ihtiyaçlarına cevap verecek ürünler bulunabilecek. Avrupa Birliği mevzuatını benimserken düzenlemelerimizi yeniliyoruz. Böylece, yeni ürün ve ihracatın kolaylaşmasını bekliyoruz.

Halihazırda yatırımcı sayımız da sınırlı. 1999-2000 yıllarındaki piyasa koşullarında ve özellikle halka arzların etkisiyle, önemli bir yatırımcı kitlesi hisse senedi yatırımı ile tanışmıştı. Hisse senedi yatırımı olan hesap sayısı bir yılda 550.000'den 1,4 milyona çıkmıştı. Ancak, arkasından gelen 2001 krizi, TMSF'ye devredilen bankalar, kamu yönetimine geçen çeşitli grup şirketleri gibi gelişmelerle, geniş bir kesimin piyasaya olan güveni sarsıldı. Hisse senedi hesap sayısı 2001-2005 döneminde düzenli olarak azaldı, son iki yıldır da 1 milyon civarında seyrediyor.

Yabancı kurumlar, aracı kurumlarımıza yatırım yaparken, aslında mevcut zayıf yönlerimizin sunduğu potansiyele yatırım yapıyorlar. Piyasamızın eksikliklerinin giderilerek, ülkemiz sermaye piyasasının daha yüksek standartlara ulaşacağı beklentisiyle hareket ediyorlar.

Bu noktada, global portföy yatırımlarının önemine tekrar dikkat çekmek istiyorum. Institute of International Finance tahminlerine göre, 2006 yılında gelişmekte olan piyasalara olan toplam özel sermaye girişi (sabit sermaye, portföy ve kredi) 573 milyar doları bulmuş, bu tutarın 234 milyar doları Türkiye'nin de dahil olduğu "gelişmekte olan Avrupa" ülkelerine yönelmiş. Bölgeye yapılan yatırımların 2007 ve 2008 yıllarında 275 milyar doları bulacağı tahmin ediliyor. Bizim de bu akımlardan hak ettiğimiz payı almamız gerekiyor.

Ekonomik büyümeyi hızlandırabilmek için, istihdama katkıda bulunabilmek için, yurtiçinde mevcut kaynaklar yeterli değil. Dolayısıyla yabancı kaynaklara, yani yabancı tasarruflara ihtiyacımız var.

Bu kaynaklardan son yıllara kadar faydalanamamıştık. Ancak, yabancı yatırımcılar, son yıllarda Türkiye'nin siyaset, ekonomi ve hukuk alanında yatırım ortamının elverişli olduğuna kanaat getirdi.

Yabancı kurumlar, Türkiye finans sektöründeki potansiyel gelişmeden yararlanmak istiyor ve bu yönde de girişimde bulunuyor. Bu durum mali kesimin gelişimi açısından olumlu sonuçlar doğuracaktır. Dünyanın birçok ülkesinde yatırım hizmeti veren bu kurumlar piyasamıza yeni ürünler ve yeni müşteriler getirecektir.

Ayrıca, bu kurumların Türkiye'ye getirecekleri bilgi birikimi ve çalışma tarzları da ayrı bir kazanım olacak. Dolayısıyla, yabancı aracı kuruluşların piyasamızı önemli ölçüde geliştireceklerini öngörüyoruz.

Yabancı yatırımcıların ülkemiz finans sektöründeki sabit sermaye yatırımları kadar, portföy yatırımları da önemli. Ancak, daha fazla yatırımcı çekmek için öncelikle kredi notumuzu arttırmamız gerekiyor. Halihazırda lkemizin kredi notu spekülatif düzeyde, yatırım yapılabilir seviyede değil. Yatırım yapılabilir seviyeye ulaştığımızda, burada konuştuğumuz rakamların katlanarak arttığını da hep beraber göreceğiz.

Sözlerime son verirken, bir konuyu daha vurgulamak gereği hissediyorum. Her ne kadar sabit sermaye yatırımları uzun vadeli, kalıcı yatırımlar olarak nitelendirilse de, portföy yatırımcıları da aslında uzun vadeli perspektifle yatırım yapıyorlar ve ekonomik dengemiz için önemli rol oynuyorlar. Aracı kurum sektörü olarak biz de bu sermaye girişine vesile olduğumuz için memnuniyet duyuyoruz.