

*Değerli misafirler, basın mensupları,*

TÜSİAD – Koç Üniversitesi iş birliğinde Ekonomik Araştırmalar Forumu’muzun düzenlediği “Yatırımlar neden yavaşladı? Nasıl canlanabilir?” adlı panelimize hoş geldiniz.

TÜSİAD Yönetim Kurulu adına hepinizi sevgi ve saygıyla selamlıyorum.

Bugün iki ayrı panelde Türkiye’de son yıllarda alıştığımız seviyelerin oldukça altında bir trendde seyreden yatırımların hangi nedenlerle yavaşladığını ve tekrar canlanabilmesi için ne tür politikalar izlenmesi gerektiğini çok değerli uzman ekonomistler ve reel sektör temsilcilerin katılımıyla ele alacağız.

Panellere geçmeden önce TÜSİAD’da Yatırım Ortamı’nı iyileştirme amacıyla yürüttüğümüz çalışmalardan sorumlu Yönetim Kurulu üyesi olarak sizlere bazı tespitlerimizden kısaca bahsetmek istiyorum. TÜSİAD’da yatırım ortamına ilişkin çalışmalar uzun zamandır sürmekle beraber ilk defa bu sene tüm çalışmalarını bir yuvarlak masa etrafında toplamak ve bunlara daha yoğun bir şekilde odaklanmak ihtiyacı duyduk. Çünkü son 5 yıldır, tüm gayretlere ve verilen teşviklere rağmen yatırımlarda arzu ettiğimiz ölçüde bir güçlenme maalesef göremiyoruz ve bu konunun daha derinlemesine ve önemle ele alınmasına ihtiyaç olduğuna inanıyoruz.

Değerli konuklar,

Küresel kriz sonrası dünya ekonomisinin toparlanması, talebin yeniden canlanması, oldukça uzun sürdü ve hala eski gücüne kavuşabilmiş değil. İlk başta bizler de yatırımların eksik talep nedeniyle tüm dünyada yavaşladığını ve kriz aşıldıkça tekrar toparlanmaya başlayacağını düşünüyorduk. Ancak dünyada uzayan toparlanma süreci, Avrupa ekonomisinin yapısal sorunları ve Suriye’de sınırlarımızın hemen ötesinde ortaya çıkan iç savaş ve terör olayları dış talebi ve yatırım iştahını tahminlerimizin ötesinde, önemli ölçüde baskıladı. Türkiye’ye gelen doğrudan yabancı yatırımların kriz sonrasında kademeli olarak azaldığına şahit olduk. 2005-2008 döneminde Türkiye’ye yılda ortalama 17 milyar dolar doğrudan yatırım girişi olurken, 2011-2012’de bu 13 milyar dolara, 2013-2015 yıllarında 10 milyar dolara ve nihayet geçtiğimiz yıl 6,8 milyar dolara kadar geriledi.

Küreselleşmenin baş döndürücü bir hıza ulaştığı 2000'li yılların başında Türkiye dahil tüm dünyada olağanüstü bir yatırım iştahı vardı. Başta Çin olmak üzere pek çok gelişmekte olan ülkede yüksek yatırım oranları üretim kapasitelerini önemli ölçüde artırdı. Kriz sonrasında ise talep yetersizliği ciddi oranda atıl kapasiteye yol açtı. Bugün emtia başta olmak üzere pek çok ürün piyasasında fiyatlardaki çöküşü bu kapasite fazlasına bağlayabiliriz. Düşen fiyatlar ise küresel yatırım iştahını daha da azalttı.

Yatırımları artırmak için küresel ölçekte pek çok politika adımı atıldı ama gündemi en çok meşgul eden herhalde para politikalarıydı. Çünkü gerek yatırım gerekse tüketim için gereken finansman maliyetlerini aşağıya çekmek amacıyla piyasaya dünya devi Merkez Bankaları tarafından olağanüstü miktarlarda likidite sağlandı. Amerika, Japonya ve Avrupa Merkez Bankaları'nın görülmemiş oranlarda bilançolarını büyütmeleri sayesinde dünya adeta para bolluğu içerisinde yüzmeye başladı diyebiliriz. Bunun sonucu olarak rezerv paraların faizleri de sıfıra yakın seviyelere kadar düştü. Hatta belli başlı ülkelerde negatif faizleri dahi gördük. Nitekim Avrupa Merkez Bankası hala negatif faizi koruyor.

İlginç olan ise faizlerdeki bu düşüşe rağmen yatırımlarda küresel ölçekte bir canlanmanın bir türlü sağlanamaması. Ekonomik büyüme başta Amerika olmak üzere pek çok ülkede canlanırken ve işsizlik oranları gerilerken bile yatırımlar hala zayıf seyretmeye devam ediyor. Bu da bize sadece faizleri düşürerek yatırımları artırmanın her zaman mümkün olmadığını gösteriyor. Maalesef ülkemizde de yatırımlarla ilgili tartışmalarda zaman zaman faiz konusunun ön plana çıkarıldığını görüyoruz. Gelişmiş ülkelerin aksine Türkiye'de oldukça yüksek bir enflasyon oranıyla yaşadığımızı da hatırlatmak isterim. Yüksek enflasyon ortamında reel faizleri düşük tutmaya çalışmak enflasyonun daha da yukarı çıkmasına ve nominal faizlerin daha da yükselmesine neden oluyor.

Ayrıca küresel kriz sonrasında Türkiye'nin iç talebi artırarak önemli bir büyüme yakaladığını belirtmeliyiz. 2012-2016 döneminde ortalama büyüme hızımız %5,3 oldu, diğer ülkelerle kıyasladığınız da oldukça iyi bir oran. Ancak geçici, kısa vadeli politikalarla artırılan büyümenin sürdürülebilir bir ekonomik kalkınmaya dönüşemediğini görüyoruz. Ekonomimizin verimliliğinde önceki dönemlere kıyasla önemli bir yavaşlama var. Büyümemizi son 4-5 yıldır sadece tüketim ve kamu harcamaları sürüklüyor. 2012 yılından beri yatırımlar oldukça zayıf seyrediyor. Pazartesi günü açıklanan büyüme rakamları da ilk çeyrekte yüksek büyümeye rağmen yatırımların yalnızca %2,2 oranında arttığını, dolayısıyla zayıflığın devam ettiğini gösteriyor. Ayrıca yatırımların alt kırımlarına bakıldığında artışların ağırlıklı olarak inşaat sektörünün payı olduğunu da gözlemliyoruz.

Değerli misafirler,

Büyümedeki artışa rağmen yatırımlarda canlanma olmayışını neye bağlayabiliriz? Bu soruya yanıt vermek çok kolay değil.

Ekonomik büyüme ve finansman maliyetleri yatırımlar için önemli belirleyiciler olmakla beraber, ekonominin yapısal özelliklerinin en az bunlar kadar önemli olduğunun altını çizmek isterim. Yatırım ortamı dediğimizde makroekonomik istikrardan siyasi belirsizliklere, hukuk sisteminden adil rekabete, vergi politikalarından küresel rekabet gücüne pek çok başlık ön plana çıkıyor. Bizler de TÜSİAD'da bu başlıklar üzerinde çalışmalar yapıyor ve politika önerileri geliştirmeye çalışıyoruz. Hiç şüphesiz bu alanlarda yapılacak her türlü iyileştirme yatırım ortamının iyileştirmesine ve yatırımların canlanmasına katkı verecektir. Ben burada önemli gördüğümüz birkaç başlığa kısaca değinmek istiyorum.

İlki verimlilik. Türkiye 2000'li yılların başında yaptığı reformlar sayesinde verimlilik artışlarına dayanan bir büyüme süreci geçirdi. 2002-2008 döneminde Türkiye'de işgücü verimliliği yılda ortalama %6,1 artış gösterdi. Oysa ki kriz sonrasında 2011-2015 yılları arasında verimlilik artışları yılda ortalama %3,5 civarına geriledi. Ekonomimizin üretkenliğinde, yani çalışan kişi başına üretimde neredeyse yarı yarıya bir yavaşlama ile karşı karşıyayız. Son dönemde büyümeyi desteklemek için vergi indirimleri, KGF kredileri ya da kamu harcamalarındaki artış gibi talebi artırıcı politikalara yöneldik. Bunlar kısa vadede büyüme oranlarını yukarıya çekiyor ancak üretkenliğimizi artırmıyor.

Oysa ki daha fazla yatırım çekmek, üretimi daha verimli bir şekilde yapabilmekten geçiyor. Sermaye ve işgücü kaynaklarımızı daha üretken kullanmamızı sağlayacak reformlara acilen ihtiyaç var. Örneğin en önemli üretim faktörlerimizden biri olan işgücümüzün niteliğine çok daha fazla yatırım yapmak zorundayız. Aynı şekilde sermaye birikimimizin kaynağı olan tasarruflarımızı ekonominin en etkin ve verimli alanlarında kullanmalıyız. Mesele ne olursa olsun kredi büyümesi sağlamak değil, finansal kaynaklarımızı en verimli olduğumuz alanlarda kullanmak olmalıdır. Tüm sektörleri yatay kesen vergi, hukuk sistemi, eğitim, dijitalleşme ve piyasa liberilizasyonu gibi yapısal politika alanlarında da ilerleme sağlamalıyız. Kriz öncesinde bu alanların bir kısmında önemli adımlar atılmıştı ve verimlilik artışları bu sayede gerçekleşmişti. 2008 sonrasında ise reformlar önce yavaşladı, son yıllarda ise siyasi gündem ekonominin oldukça önüne geçti. En kısa zamanda reform ajandasına hızla dönülebilmesini arzuluyoruz.

Bir anımı sizlerle paylaşmak istiyorum. Geçtiğimiz sene aşağı yukarı 400 kadar yatırımcıyla yurt dışından Japonya'dan San Francisco'ya kadar birebir Türkiye'ye yatırımcı çekmek için görüşüyordum. Geçtiğimiz dönemde Texas Austin'de önemli bir yatırımcımız ile görüştüm. Kendisi Türkiye'deki ilk yatırımlarından bahsetti ve dedi ki Türkiye'ye ben dolar bazında yatırım yapıyorum ve geçtiğimiz birkaç senedir maalesef

dolar bazında Türkiye’de para kaybettik. Bana sorduğu soru şu. Amerika’da yüzde üç büyüme varken kur riski de var, Türkiye’ye neden yatırım yapayım, beni ikna et. Sürdürülebilir bir büyüme olacak mı? Bizim hızlıca bir sürdürülebilir büyüme hikayesine ihtiyacımız var. Bu sayede rekabet gücümüzü arttırabiliriz ve bu sayede yatırımları arttırabiliriz. Yatırımcıların direkt olarak sorduğu sorular artık bu noktaya gelmiş durumda.

Yine 2000’li yılların başında AB üyelik müzakerelerinin başlamasıyla Türkiye’nin Avrupa değer ve standartlarına uyum süreci hızlanmış, tüm dünyada Türkiye’nin marka değeri ve imajı güçlenmişti. Türkiye’ye yatırım yapmak yalnızca genç nüfusa ve dinamizme sahip Türkiye pazarına girmek değil aynı zamanda Avrupa ve Orta Doğu pazarlarına da yüksek standartlarda erişim anlamına geliyordu. Dolayısıyla, yatırımlar açısından Türkiye’nin cazibesi tüm dünyada önemli ölçüde artmıştı. 2005-2008 döneminde az önce belirttiğim yüksek doğrudan yatırım oranlarına ulaşabilmemizin nedenlerinden biri de buydu diye düşünüyorum.

Maalesef, son yıllarda Türkiye’de yaşadığımız olağanüstü olaylar, hain darbe girişimi ve terör olayları ülkemizde güvenlik kaygılarını büyük ölçüde arttırdı. Neredeyse 1 yılı dolduracak Olağanüstü Hal Uygulaması hala yürürlükte. Ayrıca son dönemde en büyük ihracat pazarımız, diğer bir deyişle en iyi müşterimiz olan AB ile yaşanan gerilimler yurt dışındaki Türkiye algısını hiç istemediğimiz boyutlara taşıdı. Pek çok uluslararası kurum Türkiye’de ifade ve basın özgürlüklerinde, demokraside ve hukuk alanında geriye gidişten bahseder oldu. Bu yansımaların Türkiye’ye yönelik algıyı ve 2000’li yılların başında yaşanan heyecanı nasıl değiştirdiğini iş dünyası olarak yabancı yatırımcılarla yaptığımız görüşlerde izleyebiliyoruz. Dış ilişkilerimizde iyileşme, Türkiye’nin AB üyeliği perspektifinde kararlılıkla yol alınması ve Gümrük Birliği revizyonu sürecinin bir an önce başlatılmasının yurt dışında oluşan bu algıyı daha olumluya döndürmekte önemli etkisi olacağına inanıyoruz.

Türkiye 2001 krizi sonrası özellikle finansal alanda yaptığı reformlar ile makroekonomik istikrarını da önemli ölçüde güçlendirmeyi başardı. Bugün mali disiplin, düşük kamu borcu ve sermaye yapısı güçlü bankacılık sistemimiz bu istikrarı desteklemeye devam ediyor. Ancak son zamanlarda büyümeyi canlandırmak için uyguladığımız para ve maliye politikaları küresel sermaye akımlarının zayıflamasıyla da birleşince Türk Lira’sında önemli değer kayıplarına ve enflasyonun yeniden çift haneli seviyelere yükselmesine neden oldu. Enflasyon oranının yüksekliği rekabet ortamına zarar verdiği gibi ekonomide öngörülebilirliği de önemli ölçüde sınırlıyor. TL cinsinden uzun vadeli finansman imkanını azaltarak reel sektörün döviz cinsinden borçlanmasına ve döviz kuru riskine daha açık olmasına neden oluyor. Bu nedenle enflasyon oranının bir an

önce düşürülmesinin makroekonomik istikrar ve öngörülebilirliği artırarak yatırım ortamının iyileşmesine önemli ölçüde katkı yapacağına inanıyoruz.

Değerli misafirler,

Son yıllarda yatırımlara ülkemizde belki de daha önce hiç görülmediği kadar teşvik verildiğini biliyorsunuz. Bölgesel teşvikler, proje bazlı teşvikler, cazibe merkezleri bunlardan başlıcaları diyebiliriz. Reel sektör olarak hükümetin bu ilgi ve çabasını takdir etmekle beraber teşvik sisteminde uygulamadaki sıkıntıları aşmak için pek çok iyileştirmeye ihtiyaç olduğunu da belirtmek isterim. Kağıt üzerinde oldukça cazip görünen politikaların, uygulamada büyük etkiler yaratamayabildiğini yaşıyoruz. Bu konuda çalışmak ve teşvik sistemini iyileştirmeye yönelik öneriler geliştirebilmek için TÜSİAD altında yeni bir Çalışma Grubu kurduğumuzu da burada sizlerle paylaşmak isterim. Önümüzdeki dönemde umuyorum ki çalışma sonuçlarımızı da sizlerle paylaşma imkanı bulacağız.

Bir örnek vermek istiyorum örneğin üç dört sene önce yaptığınız bir yatırım, yüksek teknoloji yatırımı, Türkiye'nin yüksek büyümesi talebine yönelik bir yatırımdı ancak Türkiye'deki talep bildiğiniz gibi geçtiğimiz üç dört senede çok hızlı büyümedi. Onun ötesinde de bakıldığında zaman Türkiye'de faizlerin geldiği nokta ortada. Bildiğiniz gibi şu anda ülkede yüzde on dört on beşlere ulaşan mevduat faizi var tabii bankalar da bunun üzerine bir marj koyarak bunu şirketlere taşıyorlar. Kapasitelerin tam olarak dolmadığı, yüksek faiz ortamında şirketlerin kar yapması, yatırımlarından likidite alması ve dolayısıyla kurumlar vergisinden düşülerek yapılan teşvik uygulamalarından faydalanılması son derece zor oluyor.

Diğer bir konu, yatırımlar için finansmana erişim. Aslında az önce bahsettiğim yurt dışı finansmandaki bolluk ve ucuzluk belli bir dönem ülkemize de yansıdı ancak bunun yatırımlardan çok tüketim ve konut talebini arttırdığına şahit olduk. Geldiğimiz noktadaysa hem yurt dışı finansman maliyetleri artıyor hem de tüketim için yaptığımız borçlanma nedeniyle finansal risklerimiz giderek artıyor. Bu nedenle finansmana erişim özellikle kredi-mevduat oranları yükselen bankacılık sistemi üzerinden gittikçe zorlaşıyor. Bu konuda da sermaye piyasalarının gelişmesini özellikle önemsiyoruz. Dünyada yapılan araştırmalar da sermaye piyasalarında gelişme kaydeden ülkelerin büyüme oranlarının hızlandığını ve yatırım finansmanında gelişmekte olan ülkelerde önemli bir yer edindiğini gösteriyor.

Sevgili misafirler,

Bildiğiniz gibi Türkiye’de uzun vadeli sermaye piyasalarını kullanarak yüklü seviyede borçlanma şu an hala mümkün değil. Geçtiğimiz sene bizim grup şirketlerimizden biri Türkiye’de yapılan en büyük bono ihracatını yaptı. Dört yüz beş milyon TL dört seneye yakın bir bono ihracı yaptı. Dolar seviyesine baktığımız zaman piyasanın kaldırabileceği en yüksek rakam yüz yirmi yüz otuz milyon dolarları aşmıyor. Bu piyasalarda derinliğe ihtiyacımız var. Türkiye’nin, şirketlerimizin TL bazında uzun vadeli öngörülebilir şekilde büyümesi gerekiyor. Borçların inmesi gerekiyor ve bunu da piyasalardan TL bazında karşılayabilmesi gerekiyor. Şu anda baktığımızda şirketlerimizin Eurobond piyasasından TL olarak borçlanmaları maalesef mümkün değil. Türkiye’de de sermaye piyasalarının derinliği bu anlamda yüksek ve borçlanmayı kaldıracak seviyede maalesef değil. Yaşadığımız ortam bu.

Son olarak hukuk sistemindeki her türlü iyileşmenin, ticari hayata ciddi bir katkı sağlayacağını eklemek istiyorum. Gerek yargı süreçlerinin uzunluğu gerekse yargı sistemine duyulan güvende eksiklikler ticari hayatta karşılaşılan sorunların çözümlerini zorlaştırıyor ve yatırım ortamımızın cazibesini olumsuz yönde etkiliyor.

Değerli misafirler,

Ekonomimizde yeni bir atılım yapacaksak, bunu ancak öngörülebilir ve güçlü bir yatırım ortamını sağlayarak başarabiliriz. Dünyada tüm dengelerin yeniden belirlendiği bir döneme giriyoruz. Dışarıda ilişkilerimizi güçlendirerek, içeride ise verimliliğimizi ve rekabet gücümüzü artırıcı reformları yaparak Türkiye’nin yatırımcılar açısından bir cazibe merkezine dönüşmesini sağlayabileceğimize inanıyoruz. TÜSİAD olarak ülkemizin ve ekonomimizin potansiyeline her zaman güvendik. Türkiye’nin çok daha güçlü ve büyük bir ekonomi olması için tüm azmimizle çalışıyoruz ve çalışmaya devam edeceğiz. Türk insanın gücüne, azmine, girişimciliğine ve çalışkanlığına güveniyoruz. Türkiye’nin potansiyeli çok daha yüksektir.

Bugünkü etkinliğimizde yapılacak olan değerlendirme ve tartışmaların; kamuoyu, reel sektör ve politika yapımcılar nezdinde yatırım ortamına ilişkin yürütülen çalışmalara katkı sağlayacağını umuyor, başarılar diliyorum.

Hepinize katılımınız için ayrıca teşekkür ediyorum.