

Kısıtlamalar Bitince Yabancı Yatırımcı Gelir mi?

Covid-19 ve bu virüs ile mücadele ederken yaşadığımız karantina ve buna bağlı tedbirler hafifletilmeye başlandı. Kısıtlamalar sonrası bizleri bekleyen dünyada alışmamız gereken pek çok yenilik olacak. Ben burada yabancı sermayenin tekrar Türkiye'ye gelmeye başlaması konusuna değinmek istiyorum. Yaklaşan ekonomik krize hazırlanmak amacıyla alınan bazı ekonomik politika kararlarının yabancı sermayenin Türkiye'ye dönüşünü geciktirebileceğini düşünüyorum.

Mevzuat ve Uygulamadaki Değişiklikler

Nisan başından beri bankacılık mevzuat ve uygulamasında yaşananların yabancı sermayeyi daha çok ilgilendirecek olanlarına bakalım.

13 Nisan tarihinde Hazine ve Maliye Bakanlığı ("**Bakanlık**") bankalara bir yazı gönderdi. Bu yazıda Covid-19 virüsüne karşı verilen mücadeleye devam edilirken, "kara paranın aklanması/terörle mücadele" kapsamında bir "risk" tespit edildiği söyleniyordu. Neye dayanarak bu riskin tespit edildiği belirtilmemekte, ancak bu kapsamda, yurt dışına yapılması istenen 100.000-TL veya üstü (veya muadil yabancı para) para transfer işlemlerinin yapılmadan önce Bakanlığa bildirilmesi istenmekteydi. Bu durum yabancı yatırımcılarda yatırım yaptıkları ülkelerde en istemedikleri gelişmelerden birisi olan "sermaye hareketi kısıtlaması gelir mi?" endişesini yarattı.

18 Nisan tarihinde bankacılık mevzuatına "aktif rasyosu" kavramı eklendi. Önemli bir kısmının ana hissedarı yabancı finans kuruluşları olan Türk özel bankacılık sektörü için bu düzenlemenin pratik anlamı, ellerindeki likiditeyi tercihen piyasaya kredi, o değilse de Merkez Bankası ile swap veya devlet tahvili/hazine bonosuna yatırımlarının gerekeceği oldu. Bu tavsiye niteliğinde değil, yapmaz ve rasyo tutturulamazsa ağır cezalar ödenecek nitelikte bir düzenleme ile yapıldı.

Bu geçtiğimiz hafta karışık bir hafta oldu. Bir bankacı arkadaşımın yorumuyla "Merkez Bankasının Amerikan Dolarını dizginleme çabasından vazgeçmesi ile artmaya başlayan dolara BDDK bir düzenleme ile müdahale etmek amacıyla 7 Mayıs 2020 tarihli Finansal Piyasalarda Manipülasyon ve Yanıltıcı İşlemler Hakkında Yönetmelik ("**Manipülasyon Yönetmeliği**") çıktı. Türkiye'ye zaten çekingen bakan yabancı yatırımcı gözünde yoruma açık ve pek çok işlemi sorgulanabilir hale getirecek gibi gözükten bu düzenleme daha da endişe yarattı.

Bunlara bir de Citi, BNP ve UBS 'ten önce TL işlem yapma yetkisinin kaldırılması ve daha sonra bu karardan dönülmesi de eklendi ki bu aradaki dönemde pek çok banka bu sebeple gün sonunda kapanamadı, 2001 krizinden beri ilk kez.

Kararların piyasaya olan etkisi ve yabancı yatırımcıların tepkisi

Ekonomi politikası olarak alınan bu kararların yabancı yatırımcı gözünde olumlu karşılanmasını beklemek gerekemeyebilir, ama bunlar hiç istenmeyen sonuçlar da verebilir.

Citi ve BNP yabancı yatırımcının Türkiye’de yaptığı işlemlerin çok büyük kısmında yediemin banka (*custody bank*) olarak çalışıyor. TL işlem yasaklaması nedeniyle kapanamadıkları günler neticesinde, sadece Türkiye operasyonlarının alacağı reputasyonel risk bile pek çok yabancı yatırımcı için Türkiye’ye yatırım yapma kararı alırken caydırıcı olabilir.

Aktif rasyo düzenlemesi pek çok yabancı yatırımcı gözünde "artık Türk özel bankacılık sektörü kredi ve yatırım kararlarını piyasa koşullarına göre değil, ekonomi politikalarına göre vermek zorunda kalacak" diye yorumlanabilir.

Manipülasyon Yönetmeliği zaten hemen etkisini gösterdi, bildiğim kadarıyla yurt dışındaki bazı finansal merkezlerde şu anda Türkiye ile fx işlemi bile girilemez durumda.

Türkiye’nin CDS primi 590 bps. Yunanistan’ın 265 bps, Rusya’nın ise 145 bps. Bizim ekonomimiz Yunanistan’dan daha mı kötü? Tabi ki hayır. Rusya bizden daha mı "hukuk devleti"? Tabi ki değil. Yatırımcı Türkiye’de başka riskler görüyor artık. Bu yüzden de 3 sene önce altında olduğumuz Rusya CDS priminin neredeyse 4 katına çıktı Türkiye'nin CDS primi.

Bu tabi Covid-19 veya karantina ve alınan tedbirler yüzünden olmadı, bir geçmişi var, ama ne yazık ki Covid-19 ve kısıtlamalar döneminde yapılan bu düzenlemeler de bizi bu noktaya getiren önceki düzenleme ve uygulamalara benzer istenmeyen sonuçlar yaratma tehlikesi taşıyor.

Yabancı yatırımcı ne istiyor?

Yabancı yatırımcı hukuk devleti, hukuk güvenliği istiyor. Ekonomi politikalarını serbest piyasa kurallarını tehlikeye atarak mevzuatla dayatma, yargı bağımsızlığının ülkemizdeki durumu, yabancı yatırımcıyı olumsuz etkileyebilecek çok konu var buraya yazacak. Tek bir örnek vereceğim. 2018 Anayasa değişikliğinden sonra mevzuata "Cumhurbaşkanı Kararı" kavramı eklendi. Cumhurbaşkanı Kararlarının Resmi Gazete' de yayınlanması Cumhurbaşkanının takdirinde. Mart 2020 sonu itibarıyla çıkarılan Cumhurbaşkanı Kararı sayısı 2400’ü geçti ve bunlardan kaç tanesinin Resmi Gazete’ de yayımlandığını tespit etmek mümkün değil. Bu şu demek: Eğer yayınlanmış olsaydı yabancı yatırımcıların Türkiye' deki yatırım kararlarını etkileme ihtimali olan belki yüzlerce karar ve getirdiği düzenleme var ve benim onların avukatı olarak bunları ne bilebilme ne bunlara ulaşabilme imkânım yok.

Yabancı yatırımcı hukuk, mevzuat ve uygulaması konusunda istikrar istiyor. 11 Mayıs’ta geri dönülen 3 yabancı bankanın TL işlem yasağı; birkaç sene evvel İMKB’deki şirketlerin değerini arttırabilmek için çıkarılan “içeriden öğrenenlerin yasaklarının uygulanmaması” kararındaki

yanlışın hemen fark edilip 2 gün sonra geri dönülmesi gibi çelişkiler de ne yazık ki yabancı yatırımcıyı olumsuz etkiliyor.

Yabancı yatırımcı devletten haksız rekabet istemiyor. rnek olarak, ben artık hangi yabancı yatırımcı Türkiye'de perakende sektörüne yatırım yapar bilmiyorum. Siz gidip Migros veya muadiline uzun ve ince hesaplar ve varsayımlar yapıp milyarlarca dolar yatırım yapacaksınız, ama birkaç sene sonra devlet senin sattığın ürünleri zararına ve senin sattığın piyasa fiyatın kat kat altına satan toptan satış yerleriyle seni rekabet etmek zorunda bırakacak

Yabancı yatırımcı yatırımının güvende olmasını istiyor. Yatırımını, ne fiyat bulabilirse, elden çıkarması için hkmetten mühlet almak ve bu mhlete uyamazsa yatırımını kaybetme riskiyle karşı karşıya kalmak istemiyor.

Yukarıda saydığım sebepler ve bunlara benzer başka birtakım sebeplerden dolayı yabancı yatırımcı řu anda Türkiye'ye yatırım yapmaya sıcak bakmıyor. Devlet iç borçlanma senetleri piyasasında (DİBS) yabancıların payı %5,5'e geriledi. Bu tarihin en düşük seviyesi. Yılbaşından beri DİBS ve borsadaki yabancı kurumsal yatırımcı satışları 8 milyar doları geçti. Borsada bir sene önce % 64 olan yabancı yatırımcı takas oranı %56'ya geriledi. Buradan geriye dönüş tabi ki var, ama sanırım Covid-19 sebebiyle alınan kararlar bu dönüşü daha da ileriye atıyor.

Av. Hakan Yazıcı