

KARADENİZ TEKNİK ÜNİVERSİTESİ * SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

İKTİSAT ANABİLİM DALI

İKTİSAT PROGRAMI

**DÜNYA'DA YABANCI SERMAYE HAREKETLERİNİN
ANALİZİ, GELİŞMİŞ VE GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER
ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ VE TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Gökşen PASLI

ŞUBAT-2011

TRABZON

KARADENİZ TEKNİK ÜNİVERSİTESİ * SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

İKTİSAT ANABİLİM DALI

İKTİSAT PROGRAMI

**DÜNYA'DA YABANCI SERMAYE HAREKETLERİNİN
ANALİZİ, GELİŞMİŞ VE GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER
ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ VE TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Gökşen PASLI

Tez Danışmanı: Yrd. Doç. Dr. Ahmet HACİİBRAHİMOĞLU

ŞUBAT-2011

TRABZON

ONAY

Gökşen Paslı tarafından hazırlanan Dünya’da Yabancı Sermaye Hareketlerinin Analizi, Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkeler Üzerindeki Etkileri ve Türkiye Örneği adlı bu çalışma 11.03.2011 tarihinde yapılan savunma sınavı sonucunda oybirliği ile başarılı bulunarak jürimiz tarafından İktisat Anabilim dalında **yüksek lisans tezi** olarak kabul edilmiştir.

[İmza]

.....

[Unvanı Adı ve Soyadı] (Başkan)

.....

[İmza]

.....

[Unvanı Adı ve Soyadı]

.....

[İmza]

.....

[Unvanı Adı ve Soyadı]

.....

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim üyelerine ait olduklarını onaylım. / /

.....

Doç. Dr. Yusuf ŞAHİN

Enstitü Müdürü

BİLDİRİM

Tez içindeki bütün bilgilerin etik davranış ve akademik kurallar çerçevesinde elde edilerek sunulduğunu, ayrıca tez yazım kurallarına uygun olarak hazırlanan bu çalışmada orijinal olmayan her türlü kaynağa eksiksiz atıf yapıldığını, aksinin ortaya çıkması durumunda her tür yasal sonucu kabul ettiğimi beyan ediyorum.

Gökşen PASLI

10.02.2011

ÖNSÖZ

Dünyada yabancı sermaye hareketlerinin gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler çerçevesinde analiz edildiği bu çalışmada, yabancı sermaye hareketlerinin ülke ekonomileri üzerinde gerek pozitif gerekse negatif etkileri incelenmekte olup, bu konu üzerinde öncelikle teorik bilgiler verilmekte, ardından bu teorik bilgilerin ışığında Dünya'daki ve Türkiye'deki durum açıklanmaktadır.

Yüksek lisans öğrenimim boyunca desteğini esirgemeyen başta aileme, danışmanım Yrd. Doç. Dr. Ahmet HACİİBRAHİMOĞLU'na ve eleştirilerinden ötürü Prof. Dr. Rahmi YAMAK ve Prof. Dr. Harun TERZİ'ye ve çalışmaya doğrudan ve dolaylı katkı sağlayan herkese teşekkürü bir borç bilirim.

Şubat 2011

Gökşen PASLI

İÇİNDEKİLER

| | |
|--------------------------|-----|
| ÖNSÖZ | IV |
| İÇİNDEKİLER | V |
| ÖZET | IX |
| ABSTRACT | X |
| TABLolar LİSTESİ | XI |
| GRAFİKLER LİSTESİ..... | XII |
| KISALTMALAR LİSTESİ..... | XIV |
| GİRİŞ..... | 1-2 |

BİRİNCİ BÖLÜM

| | |
|---|-------------|
| 1. YABANCI SERMAYE HAKKINDA GENEL BİLGİLER..... | 3-26 |
| 1.1. Yabancı Sermaye ile İlgili Temel Kavramlar | 3 |
| 1.1.1. Yatırım Kavramı | 3 |
| 1.1.2. Yabancı Sermaye Kavramı..... | 4 |
| 1.1.2.1. Kısa Vadeli Sermaye Hareketi | 4 |
| 1.1.2.2. Uzun Vadeli Sermaye Hareketi..... | 5 |
| 1.1.2.3. Portföy Yatırımları..... | 5 |
| 1.1.2.4. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları | 5 |
| 1.1.2.4.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı ve Portföy Yatırımı Ayrımı ... | 7 |
| 1.1.2.4.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Belirleyen Faktörler..... | 8 |
| 1.1.2.4.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Piyasaya Giriş Yolları.. | 8 |
| 1.1.2.4.3.1. Yeşil Alan Yatırımları | 9 |
| 1.1.2.4.3.2. Kahverengi Alan Yatırımları..... | 9 |
| 1.1.2.4.3.3. Lisans Anlaşmaları | 9 |
| 1.1.2.4.3.4. Birleşme ve Satın Almalar..... | 9 |
| 1.1.3. Küreselleşme Kavramı | 10 |

| | |
|--|----|
| 1.1.4. Çok Uluslu Şirketler | 11 |
| 1.2. Yabancı Sermaye Yatırımlarının Teorik Çerçevesi | 13 |
| 1.2.1. Tekel Üstünlüğü Teorisi..... | 14 |
| 1.2.2. Ürünün Yaşam Dönemi Teorisi..... | 15 |
| 1.2.3. İçselleştirme Teorisi..... | 15 |
| 1.2.4. Eklektik Paradigma | 16 |
| 1.2.5. Oligopolistik Tepki Teorisi..... | 17 |
| 1.3. Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ülkeye Girişini Etkileyen Faktörler | 17 |
| 1.3.1. Ekonomik Faktörler..... | 18 |
| 1.3.2. Siyasal Faktörler..... | 18 |
| 1.3.3. Psikolojik Faktörler | 19 |
| 1.4. Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ülke Ekonomileri Üzerindeki Etkileri | 19 |
| 1.4.1. Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri..... | 20 |
| 1.4.2. Üretim Teknolojisi Üzerindeki Etkileri | 21 |
| 1.4.3. Ödemeler Dengesi Üzerindeki Etkileri..... | 22 |
| 1.4.4. İstihdam Üzerindeki Etkileri..... | 23 |
| 1.4.5. Rekabet Gücü Üzerindeki Etkileri..... | 24 |
| 1.4.6. Döviz Kuru Üzerindeki Etkileri..... | 25 |
| 1.4.7. Fiyatlar Genel Seviyesi Üzerindeki Etkileri..... | 26 |

İKİNCİ BÖLÜM

| | |
|--|--------------|
| 2. DÜNYA'DA YABANCI SERMAYE HAREKETLERİNİN GELİŞMİŞ VE GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER AÇISINDAN ANALİZİ..... | 27-64 |
| 2.1. Gelişmiş Ülke ve Gelişmekte Olan Ülke Ayrımı | 27 |
| 2.2. Sermaye Hareketlerinin Ortaya Çıkışı | 28 |
| 2.2.1. Birinci Dünya Savaşı Sonrası Sermaye Hareketleri..... | 30 |
| 2.2.2. İkinci Dünya Savaşı Sonrası Sermaye Hareketleri..... | 31 |
| 2.2.3. Günümüzde Yabancı Sermayenin Durumu..... | 33 |
| 2.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımların Çeşitli Kriterlere Göre Dağılımı..... | 35 |

| | |
|--|----|
| 2.3.1. Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörel Dağılımı | 36 |
| 2.3.2. Doğrudan Yabancı Yatırımların Bölgesel Dağılımı | 37 |
| 2.3.2.1. Gelişmekte Olan Ülkeler Açısından Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Bölgesel Dağılımı | 39 |
| 2.3.2.1.1. Afrika Ülkeleri | 39 |
| 2.3.2.1.2. Güney, Güney Doğu, Doğu Asya ve Okyanusya Ülkeleri | 41 |
| 2.3.2.1.3. Latin Amerika ve Karayipler | 43 |
| 2.3.2.1.4. Batı Asya Ülkeleri | 45 |
| 2.3.2.1.5. Güney-Doğu Avrupa ve BDT Ülkeleri | 46 |
| 2.3.2.2. Gelişmiş Ülkeler Açısından Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Bölgesel Dağılımı | 48 |
| 2.3.2.3. 2010–2012 Döneminde Dünyada Doğrudan Yabancı Yatırım Tahminleri | 51 |
| 2.3.2.4. Dünya’da Birleşme ve Satın Almalar | 52 |
| 2.4. Dolaylı Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ülke Ekonomileri Üzerindeki Etkileri | 53 |
| 2.4.1. Meksika Krizi | 55 |
| 2.4.2. Asya Krizi | 56 |
| 2.4.3. Rusya Krizi | 57 |
| 2.4.4. Brezilya Krizi | 58 |
| 2.4.5. Arjantin Krizi | 58 |
| 2.5. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına Yönelik Uluslararası Kuruluşlar | 59 |
| 2.6. Doğrudan Yabancı Yatırım Çekmede Başarılı Ülkeler ve Stratejilerinin Analizi | 61 |
| 2.6.1. İrlanda | 61 |
| 2.6.2. Macaristan | 62 |
| 2.6.3. Çin | 63 |

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

| | |
|--|--------------|
| 3. TÜRKİYE’DE YABANCI SERMAYE HAREKETLERİNİN ANALİZİ..... | 65–88 |
| 3.1. Türkiye’de Sermaye Hareketlerinin Ortaya Çıkışı..... | 65 |
| 3.1.1. Cumhuriyet Döneminde Türkiye’de Sermaye Hareketleri | 65 |

| | |
|--|------------|
| 3.1.2. İkinci Dünya Savaşı Sonrası Türkiye’de Sermaye Hareketleri | 67 |
| 3.1.3. Kalkınma Planları Sonrası Türkiye’de Sermaye Hareketleri..... | 69 |
| 3.1.4. 1980 Sonrası Dönemde Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketleri | 70 |
| 3.1.5. 1980 Sonrası Dönemde Türkiye’de Dolaylı Yabancı Sermaye Hareketleri..... | 73 |
| 3.2. Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Dağılımı..... | 75 |
| 3.2.1. Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımı..... | 75 |
| 3.2.2. Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ülkelere Göre Dağılımı | 77 |
| 3.2.3. Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Bölgesel Dağılımı..... | 79 |
| 3.3. Doğrudan Yabancı Yatırımların Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Etkileri..... | 81 |
| 3.3.1. Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri | 81 |
| 3.3.2. Doğrudan Yabancı Yatırımların İstihdam Üzerindeki Etkileri | 83 |
| 3.3.3. Doğrudan Yabancı Yatırımların Teknolojik Gelişme Üzerindeki Etkileri..... | 84 |
| 3.4. Türkiye’nin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Çekme Potansiyeli | 85 |
| 3.4.1. Türkiye’nin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Çekmek İçin Sahip Olduğu Avantajlar ve Dezavantajlar | 85 |
| 3.4.2. Türkiye’nin Yeterince Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Çekememe Nedenleri | 86 |
| 3.4.3. Türkiye’nin Daha Fazla Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Çekebilmesi İçin İzleyebileceği Stratejiler ve Yatırım Politikaları | 87 |
| SONUÇ VE ÖNERİLER..... | 89 |
| YARARLANILAN KAYNAKLAR | 94 |
| EKLER..... | 105 |
| ÖZGEÇMİŞ..... | 107 |

ÖZET

Dünya’da doğrudan yabancı sermaye yatırımları, 17. ve 18. yüzyılda İngiltere’nin sömürgecilik faaliyetleriyle başlamış, Sanayi Devrimi’yle de hız kazanmıştır. Sanayi Devrimi’nin ardından yaşanan kitle üretimi büyük pazarlara olan ihtiyacı arttırmıştır. Genel olarak dünya savaşları ve ekonomik kriz dönemleri hariç yabancı sermaye yatırımları yükselen bir trend izlemektedir.

Türkiye açısından ilk doğrudan yabancı yatırımlar ise 1838 yılında imzalanan Balta Limanı Ticaret Antlaşması ile ortaya çıktığı söylenebilir. Cumhuriyet döneminden 1980’li yıllara kadar olan dönemde yabancı sermayeye karşı olumsuz bir tavır takınılmamasına rağmen uygulanan politikalar bunu yansıtmamaktadır. Zira uygulanan ithal ikameci politikalar, korumacılık politikaları, ithalat yasakları, kambiyo kontrolleri, yüksek gümrük vergileri gibi uygulamalar, yabancı sermayenin girebileceği alanları daraltmıştır. Türkiye 1980’lere kadar yabancı sermaye yatırımlarından yeterince yararlanamamıştır.

1980’lerden sonra küreselleşmenin sonucu olarak yabancı sermaye yatırımları gerek Türkiye’de gerekse dünyada ciddi bir artış trendine girmiştir. Çok uluslu şirketler tarafından yerine getirilen bu yatırımlar temelde kâr elde etme amacı üzerine kurulmuştur.

Şüphe yok ki kâr elde etmek bazı riskler barındırmaktadır. Ülkeler, portföy yatırımlarındaki bazı risklerden dolayı doğrudan yabancı yatırımları tercih etmektedir. Üstelik doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ev sahibi ülkeye döviz kazandırmak, rekabet yaratmak, sermaye stokunu arttırmak, istihdam yaratmak, kaliteyi yükseltmek, GSYİH’ya katkıda bulunmak, teknoloji transfer etmek gibi yararları vardır.

Anahtar Sözcükler: Yabancı Sermaye, Gelişmekte Olan Ülke, Doğrudan Yabancı Yatırım, Portföy Yatırımı, Ekonomik Büyüme

ABSTRACT

Foreign direct investment in world started with England's colonial activities in seventeenth and eighteenth century and accelerated with Industrial Revolution. Mass production after Industrial Revolution has increased the requirement of big markets. Generally foreign direct investment has rising trend except world wars and financial crisis.

In Turkey it can be said that first foreign direct investment followed by Balta Limanı Trade Agreement in 1838. From Republican period to 1980s there is no negative attitude to Foreign Direct Investments even if implemented policies does not reflect it. Since foreign direct investment areas were narrowed because of import substitution policies, protectionism policies, prohibition of imports, exchange controls, high duties. Turkey has not benefited enough from foreign indirect investment until 1980s.

After 1980s foreign direct investments have been significantly increased both in Turkey and World as a result of globalization. Investment which were made by multinational companies is based on profit.

Of course there are some risks to make profit. Countries prefer foreign direct investments rather than portfolio investments due to some risks of portfolio investments. Moreover foreign direct investments have benefit to host country such as creating competition, increase the capital stock, create employment, raise quality, contribute to GDP, transferring technology.

Key Words: Foreign Capital, Developing Countries, FDI, Portfolio Investment, Economic Growth

TABLULAR LİSTESİ

| <u>Tablo Nr.</u> | <u>Tablo Adı</u> | <u>Sayfa Nr.</u> |
|-------------------------|--|-------------------------|
| 1 | 1. Dünya Savaşı Öncesi Toplam (Direkt ve Portföy) Yabancı Sermaye Yatırımları | 29 |
| 2 | 2006–2008 Yılında En Fazla Doğrudan Yabancı Yatırım Çeken 10 Ülke | 35 |
| 3 | Cumhuriyetin İlk Yıllarında Doğrudan Yabancı Yatırımlar | 66 |
| 4 | Türkiye’de 1954–1979 Döneminde Doğrudan Yabancı Yatırımların Gelişimi | 68 |
| 5 | Türkiye’ye Yönelik Net Sermaye Hareketleri | 72 |
| 6 | Doğrudan Yabancı Yatırımların 1980–2007 Yılları Arası Sektörel Dağılımı | 76 |
| 7 | 2002–2009 Yılları Arası Ülkelere Göre Toplam DYY Miktarı | 78 |
| 8 | Doğrudan Yabancı Yatırımların Etkileri | 83 |
| 9 | Türkiye’nin Yabancı Sermaye Açısından Swot Analizi | 85 |
| 10 | A.T. Kearney ve UNCTAD’ın Doğrudan Yabancı Yatırım Alanında Ülke Sıralamaları | 87 |

GRAFİKLER LİSTESİ

| <u>Grafik Nr.</u> | <u>Grafik Adı</u> | <u>Sayfa Nr.</u> |
|--------------------------|---|-------------------------|
| 1 | Doğrudan Yabancı Yatırım Stokunun GSYİH İçindeki Payı..... | 11 |
| 2 | Çok Uluslu Şirketler ve Yavru Şirketlerin Dünyadaki Gelişimi..... | 13 |
| 3 | Dünya DYY Stoku, GSYİH ve İhracatının Yıllık Büyüme Oranları | 32 |
| 4 | Global Uluslararası Doğrudan Yatırımlar | 33 |
| 5 | Dünya Geneline Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Akışları ve Ülke Gruplarına Göre Dağılımı | 34 |
| 6 | Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörel Dönüşümü..... | 36 |
| 7 | Dışa Doğru Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişimi | 37 |
| 8 | 2006–2009 Yılları Arası Bölgelere Göre Doğrudan Yabancı Yatırım Girişi | 38 |
| 9 | 1995–2008 Yılları Arası Afrika’ya Doğrudan Yabancı Yatırım Girişi..... | 39 |
| 10 | 2007–2008 Yıllarında Afrika’da En Yüksek Yatırım Çeken 10 Ülke..... | 40 |
| 11 | 1995–2008 Yılları Arasında Güney, Güney Doğu ve Doğu Asya’ya Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri | 41 |
| 12 | 1995–2008 Yılları Arasında Latin Amerika ve Karayipler’e Doğrudan Yabancı Yatırım Girişi..... | 43 |
| 13 | 1995–2008 Yılları Arasında Batı Asya’ya Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri..... | 45 |

| | | |
|----|---|----|
| 14 | 1995–2008 Yılları Arasında Güney-Doğu Avrupa ve BDT Ülkelerine Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri | 47 |
| 15 | 1995–2008 Yılları Arasında Gelişmiş Ülkelere Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri. | 49 |
| 16 | 2002–2009 Yılları Arası Doğrudan Yabancı Yatırım Akışları ve 2010–2012 Yılları Arası Öngörüler | 51 |
| 17 | Dünyada Birleşme ve Satın Almalar..... | 52 |
| 18 | Türkiye’de 1990–2007 Yılları Arası Net Sermaye Girişinin Dağılımı | 75 |
| 19 | Doğrudan Yabancı Yatırımların 1980–2007 Yılları Arası Sektörel Dağılımı | 76 |
| 20 | 2002–2009 Yılları Arası Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Alt Sektörlere Göre Dağılımı | 77 |
| 21 | 1947–2007 Yılları Arası Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ülke Gruplarına Göre Dağılımı | 78 |
| 22 | 1947–2007 Yılları Arası Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Bölgesel Dağılımı | 79 |

KISALTMALAR LİSTESİ

| | |
|-------|---|
| AB | : Avrupa Birliği |
| ABD | : Amerika Birleşik Devletleri |
| AR-GE | : Araştırma Geliştirme |
| ASEAN | : Güney Doğu Asya Uluslar Birliği |
| BAE | : Birleşik Arap Emirliği |
| BDT | : Bağımsız Devletler Topluluğu |
| CIME | : Uluslararası Yatırım ve Çok Uluslu Şirketler Komitesi |
| ÇİN | : Çin Halk Cumhuriyeti |
| ÇUŞ | : Çok Uluslu Şirket |
| DYY | : Doğrudan Yabancı Yatırım |
| GAP | : Güney Doğu Anadolu Projesi |
| GOÜ | : Gelişmekte Olan Ülke |
| GSMH | : Gayri Safi Milli Hasıla |
| GSSSO | : Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu |
| GSYİH | : Gayri Safi Yurtiçi Hasıla |
| GÜ | : Gelişmiş Ülke |
| IBRD | : Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası |
| ICSID | : Uluslararası Yatırım Anlaşmazlıkları Çözüm Merkezi |
| IDA | : Uluslararası Kalkınma Birliği |
| IFC | : Uluslararası Finans Kurumu |
| IMD | : Uluslararası Yönetim Geliştirme Enstitüsü |
| IMF | : Uluslararası Para Fonu |
| IPA | : Yatırım Promosyon Ajansı |
| İBBS | : İstatistiki Bölge Birimleri Sınıflaması |
| İMKB | : İstanbul Menkul Kıymetler Borsası |

| | |
|--------|--|
| MİGA | : Çok Taraflı Yatırım Anlaşması |
| NAFTA | : Kuzey Amerika Ülkeleri Serbest Ticaret Anlaşması |
| OECD | : Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Teşkilatı |
| SWOT | : Güçlü Yönler, Zayıf Yönler, Fırsatlar, Tehditler |
| TCMB | : Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası |
| TL | : Türk Lirası |
| TÜSİAD | : Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği |
| UNCTAD | : Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı |
| WB | : Dünya Bankası |
| WTO | : Dünya Ticaret Örgütü |
| YASED | : Uluslararası Yatırımcılar Derneği |
| YDK | : Yatırım Danışma Konseyi |
| YOİKK | : Yatırım Ortamını İyileştirme Koordinasyon Kurulu |

GİRİŞ

Gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülkeler açısından 1800'lü yıllardan sonraki süreç incelendiğinde, bu süreçte yabancı sermaye hareketlerinin ülke ekonomileri üzerinde etkili olduğu gözlenmektedir. Acaba tarihsel süreçteki gelişim de göz önünde bulundurularak, yabancı sermaye yatırımları ülkeler açısından neden bu kadar önem arz etmektedir? Başka bir deyişle ülkeler neden yabancı sermaye çekmek için kıyasıya bir yarış içine girmişlerdir?

Elbette bu soruların cevabını doğal kaynakların dağılımındaki dengesizliğe kadar uzatmak mümkündür. Zira bazı ülkeler coğrafi konumlarından ötürü avantajlı bir bölgede bulunurken, bazıları ise dezavantajlı bir bölgede bulunmaktadır. Bu ayırmadan ötürü bazı ülkeler hızlı bir kalkınma süreci yaşarken bazılarında kalkınma daha yavaş gerçekleşmiştir. Elbette doğal kaynakların dağılımı, kalkınmanın sadece bir yönünü oluşturmaktadır. Kalkınmayı etkileyen birden fazla faktör bulunmaktadır. Sonuç olarak bu süreç, dünyada gelişmiş ülke ve gelişmekte olan ülke ayrımını ortaya çıkarmıştır.

Dünya üzerindeki ülkeler, toplumdaki bireylerle özdeşleştirilirse, çok yanlış bir saptamanın yapılmadığı görülmektedir. Zira toplumdaki bireyler hayatlarını tek başına sürdüremeyeceği gibi, ülkeler de kendini dış dünyadan soyutlayıp, sadece otarşik politikalarla ekonomik kalkınmayı gerçekleştiremez. Bu amaçla özellikle gelişmekte olan ülkeler, kalkınmayı sağlayabilmek için bir dizi finansal kaynağa başvurmaktadır. Zira bu ülkelerde gelir düzeyi düşük olup, bireyler de yeterince tasarrufta bulunamamaktadır. Yatırımların kaynağının tasarruflar olduğu düşünüldüğünde, bu ülkelerin neden yabancı sermayeye bu kadar önem verdiği anlaşılmaktadır.

Yabancı sermaye yatırımları, tek tür olmadığı gibi, ülke ekonomileri üzerinde de aynı sonucu vereceği beklenemez. Ülkelerin makroekonomik koşullarına bağlı olarak değişen bu etkiler kimi ülkelerde istihdamı, büyümeyi arttırıcı etkiler oluştururken, kimi ülkelerde ise ciddi bunalımlara yol açmıştır. Burada yabancı sermayenin türü ve ülkelerin gelen sermayeyi nasıl kullandıkları önem arz etmektedir. Genel kanı kısa vadeli, spekülâtif nitelikli olmayan yatırımların ülke ekonomileri üzerinde daha olumlu etki gösterdiği yolundadır. Bu çalışmanın temel amacı gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelerin gerek teorik bilgiler ışığında gerekse geçmişten çıkarılan derslerin yardımıyla yabancı sermaye açısından optimal politikaları bulmasını sağlamaktır.

Bu amaçla çalışmanın birinci bölümünde doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve portföy yatırımları arasındaki ayırmadan bahsedilmiş, portföy yatırımlarının ülke ekonomileri üzerindeki olumsuz etkilerinden hareketle, ülkelerin neden doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını tercih etmesi gerektiği üzerinde durulmuştur. Ayrıca doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülkelere giriş yollarından hareketle, hangi tür doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülke ekonomilerine daha fazla katkı sağladığı irdelenmiştir. Son olarak bu bölümde yabancı sermaye yatırımlarının ülke ekonomileri üzerindeki çeşitli etkilerinden bahsedilmiştir.

İkinci bölümde, geçmişten günümüze dünyada doğrudan yabancı sermaye hareketlerinin durumu, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler nazarındaki dağılımı, gelecekteki öngörüler ve dolaylı sermaye hareketlerinin, kriz geçiren ülkeler ışığında, ülke ekonomileri üzerindeki etkilerinden bahsedilmiştir.

Son bölümde ise Türkiye’de sermaye hareketlerinin ortaya çıkışı, Türkiye’nin tarihsel süreçte yabancı sermaye hareketleri açısından durumu, bu süreçte daha fazla yatırım çekebilmek amacıyla uyguladığı politikalarından, yabancı sermaye yatırımlarının çeşitli kriterlere göre dağılımından, ülke ekonomisi üzerindeki etkilerinden ve daha fazla yatırım çekilebilmesi için izlenebilecek stratejilerden bahsedilmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM

1. YABANCI SERMAYE HAKKINDA GENEL BİLGİLER

1.1. Yabancı Sermaye ile İlgili Temel Kavramlar

Günümüzde çok uluslu şirketlerce yapılan yabancı sermaye yatırımlarının kökenini 18. yüzyıla kadar uzatmak mümkündür. Ancak yabancı sermaye yatırımları açısından 1973 yılı dönüm noktası olarak kabul edilebilir. 1973 yılında birçok ülkenin parasını dalgalanmaya bırakmasıyla birlikte Bretton Woods sistemi çökmüştür. Keynesyen politikalar artık yerini liberal politikalara bırakmıştır. Özellikle 1990'lı yıllarda hız kazanan finansal piyasalardaki küreselleşme olgusunun da etkisiyle dünyadaki yabancı sermaye akışı ciddi bir yükseliş trendine girmiştir (Örne, 2008: 200). Yabancı sermaye hareketlerinin analizine geçmeden önce bu bölümde yabancı sermaye ile ilgili temel kavramları açıklamak yararlı olacaktır.

1.1.1. Yatırım Kavramı

Yatırım, kâr elde etmek amacıyla belirli vadelerde finansal birikimlerin alet, makine, teçhizat gibi yatırım araçlarına bağlanmasıdır. Ekonomik anlamda yatırım ise ekonomide, herhangi bir dönem içerisinde sermaye stokunu, yani üretim araçları toplamını artırmaya yönelik yapılan net harcamalardır (Bodur, 2007: 3). İşletmeler açısından yatırım ise uzun vadede kazanç sağlamak olup; hisse senedi, tahvil gibi menkul kıymetlerin de alım satımını içermektedir. Bu tip yatırımlar mali yatırım veya portföy yatırımı olarak nitelendirilir. Diğer bir açıdan yatırım ise tasarruf edilen değerlerin yeniden üretimde kullanılması veya tüketim tercihinin daha ileriki döneme kaydırılmasıdır (Keskin, 2006: 3).

Makro açıdan yatırım ise “Milli gelirden reel üretim araçları vasıtasıyla belirli bir dönemde gerçekleştirilen ilave” olarak tanımlanabilir. Yapılan bir harcamanın yatırım kabul edilmesi için ya yeni bir sermaye malının sağlanması ya da üretim kapasitesinin artırılmasına yönelik bir harcamanın olması gerekmektedir (Kızılkaya, 2007: 4). Örneğin yeni bir fabrika kurmak ya da yol inşa etmek birer yatırımdır. Ancak mevcut fabrikanın el değiştirmesi yatırım kabul edilmez (Keskin, 2006: 6). Yatırımlar bağımsız (otonom) ve uyarılmış yatırımlar olmak üzere ikiye ayrılır. Otonom yatırımlar,

milli gelirdeki artış ya da azalıştan etkilenmeyen yatırımlardır. Her ne kadar otonom yatırımlar milli gelirden bağımsız olsalar da piyasa faiz oranı, reel faiz oranı, fırsat maliyetleri, sermayenin marjinal verimliliği gibi unsurlar otonom yatırımlar üzerinde etkilidir (Yatırım ve Yatırım Türleri (t.y.), http://www.ekodialog.com/Konular/yatirim_tur.html). Uyarılmış yatırımlar ise milli gelirdeki değişime karşı duyarlı yatırımlardır. Milli gelirdeki artışın tüketim harcamalarına yansımından dolayı bireylerin artan talebini karşılamak için yapılan yatırımlardır.

1.1.2. Yabancı Sermaye Kavramı

Kenan Bulutoğlu, yabancı sermaye kavramını, “Bir ülkenin karşılık ödemedi dış ülkelerden sağladığı kaynaklar.” olarak tanımlamıştır. Güngör Uras ise “Yabancı sermaye, bir ülkenin karşılığını ileride değişik biçimde ödemek üzere başka ülkelerden kısa sürede, ekonomik gücüne ekleyebileceği mal ve kaynaklardır.” şeklinde bir tanımlamaya gitmiştir (Özyakışır, t.y: 3).

TCMB kaynaklarına göre yabancı sermaye: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'na alım satımı yapılan konvertibl döviz ve efektif cinsinden nakdi sermayeyi, makine, teçhizat, alet ve bu mahiyetteki mallar, makine aksamı ve malzeme ile Hazine Müsteşarlığın kabul ettiği sair lüzumlu malları, yurt dışında yerleşik kişi ve kuruluşların, kambiyo mevzuatı çerçevesinde doğan her türlü mevcut ve alacaklarından, Hazine Müsteşarlığın sermaye payı olarak kabul edeceği meblağları, patent ve ticari marka gibi fikri haklardan Hazine Müsteşarlığıca kabul edilenleri, kapsayacak şekilde tanımlanmıştır (Yabancı Sermaye Çerçeve Kararı, 1995, Madde: 2).

OECD'nin yaptığı yabancı sermaye tanımı ise yabancı yatırımcının şirketin dağıtılmayan ve yatırıma tekrar aktarılan kazançlardaki payı, yabancı yatırımcının nakit ve aynî sermaye yolu ile ana şirketten hisse ve borç senetleri alımı, yabancı yatırımcının şirketten nakit dış makine ve üretim hakları alımları ile yabancı yatırımcının sağladığı ticari ve diğer kredilerdir (Karluk, 2002: 466). Yabancı sermaye vadesine, şekline ve amacına göre sınıflandırmaya tabi tutulabilir. Genelde yapılan sınıflandırma kısa vadeli, uzun vadeli, doğrudan, dolaylı (portföy) sermaye hareketleri şeklindedir.

1.1.2.1. Kısa Vadeli Sermaye Hareketi

Kısa vadeli sermaye, vadesi bir yıla kadar olan özel ve resmi nitelikteki uluslararası sermaye akımlarıdır (Genellikle vadeleri 30-60-90 gündür). Günümüzde çeşitli kısa vadeli finansal yatırım araçları vardır. Ticari bonolar, finansman bonoları, hazine bonoları, mevduat sertifikaları, vadeli banka

mevduatları, ihracat kredileri, prefinansman kredileri gibi araçlar kısa vadeli yatırım araçları olarak sayılabilir. Kısa vadeli sermaye hareketleri, aynı zamanda ticari krediler, vadesi bir yıldan kısa ticari banka kredileri ve dışarıdan veya yerleşik olmayanlara satılan kısa vadeli özel ve kamu borçlanma gibi çok çeşitli finansal hareketleri içermektedir. Kısa vadeli sermaye akımlarında, yatırımcılar, yatırım yapacakları ülkelerdeki iç faiz oranları, kendi ülkelerindeki faiz oranları ve döviz kurundaki değişimleri dikkate alarak yatırım kararı vermektedirler (Cihan, 2005: 24).

1.1.2.2. Uzun Vadeli Sermaye Hareketi

Vadesi bir yıldan daha uzun olan sınır ötesi sermaye işlemleri uzun vadeli sermaye hareketi kabul edilir. Yabancıların ev sahibi ülkede yaptıkları ya da ulusal firmaların yurt dışında gerçekleştirdikleri doğrudan yabancı yatırımlar uzun vadeli sermaye hareketleri sınıfına girmektedir. Yatırım ve Kalkınma kredileri de aynı şekilde, çoğunlukla uzun vadelidir. Hisse senedi yatırımları ve devlet tahvilleri prensip olarak uzun vadeli yatırım kabul edilse de, pratikte bu tür yatırımların sonucunda elde edilen senetler, her an likit piyasada satılabildiğinden, her zaman uzun vadeli olmamaktadır (Cihan, 2005: 22).

1.1.2.3. Portföy Yatırımları

İMKB Araştırma Müdürlüğü portföy yatırımlarını şöyle tanımlamıştır: Tasarruf sahiplerinin uluslararası sermaye piyasalarında çeşitli riskleri (Kur riski, politik risk, bilgi edinebilme riski) göze alarak faiz veya dividant kazancı elde etmek amacıyla hisse senedi, tahvil vb. diğer sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmasıdır (Yabancı Portföy Yatırımları (ty), <http://www.ekodialog.com/Makaleler/yabanci-portfoy-yatirimlari.html>).

1.1.2.4. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Ekonomi literatüründe çeşitli tanımları olmakla birlikte yaygın bir tanım verilirse bir şirketin üretimini, kurulduğu ülkenin dışına yaymak amacıyla ana merkezin dışındaki ülkelere tesis kurması veya bu ülkelerdeki mevcut üretim tesislerini satın alması şeklinde yaptığı yatırımlar olarak tanımlanabilir (Seyidoğlu, 2003: 718). Doğrudan yabancı sermaye yatırımları direkt olarak A ülkesinden B ülkesine değil de, A ülkesinin X sanayi dalından, B ülkesinin X sanayi dalına akımı şeklinde gerçekleşmektedir. Sermaye akımı yatay ve dikey yatırım olmak üzere iki şekilde gerçekleşmektedir. Yatay yatırımlar, bir firmanın yatırım yaptığı ülkelerde, kendi ülkesi ile aynı üretimi

gerçekleştirdiği zaman ortaya çıkmakta, dikey yatırımlar ise, yatırım yapılan ülkede esas ülkedeki ürünlerin işlenmesi ve bu ürünlerin satışı ile ilgili olarak ileriye ve geriye dönük şekilde yapıldığı zaman görülmektedir (Karluk, 2001: 101).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının amacı ülkedeki yerleşik girişimin yönetimi üzerinde etkili olmaktır. Firmanın yönetiminde etkili olabilme şartı, her ne kadar üzerinde fikir birliği sağlanamamışsa da %10'luk bir pay kabul edilmektedir. Bir yatırımcı diğer ülkedeki bir firmanın en az %10'luk hissesine sahipse bu tip yatırım doğrudan yabancı sermaye yatırımı kabul edilmektedir (Yavan, 2006: 46).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ev sahibi ülkeye döviz kazandırmak, rekabet yaratmak, sermaye stokunu arttırmak, istihdam yaratmak, kaliteyi yükseltmek, GSYİH'ya katkıda bulunmak, teknoloji transfer etmek gibi yararları vardır. Daha açık anlatımla doğrudan yabancı yatırım ülkedeki üretim faktörlerinin miktarını arttırıcı, ekonomik gelişmeyi hızlandırıcı etkiler oluşturur (Karagöz, 2007: 1). Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, üretim faktörlerinin bol ve ucuz olduğu, iç piyasa talebinin yüksek olduğu, altyapı tesislerinin sağlandığı, yatırım teşviklerinin uygulandığı, yatırımlarının geri dönüşümünün en yüksek olduğu ülkeleri veya pazarları tercih edecektir (Alagöz ve diğerleri, 2008: 83).

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler doğrudan yabancı yatırımların istihdamı ve ihracatı arttıracığı, yerli firmalar lehine pozitif dışsallıklar yaratacağı beklentisiyle bir dizi teşvik tedbirleri uygulayarak yatırımları ülkelerine çekmeyi amaçlamaktadırlar. Başlıca teşvik tedbirleri üç grupta incelenebilir. Finansal teşvikler daha çok gelişmiş ülkelerin uyguladığı tedbirler olup, doğrudan nakdi yardım, hibe, düşük faizli kredi imkânları, arazi tahsisi gibi politikaları içermektedir. Buna karşılık gelişmekte olan ülkeler, daha çok vergi indirimi, vergi ertelemesi, ithalat vergisinden muafiyet gibi mali teşvikleri uygulayarak yatırımları ülkelerine çekmeyi amaçlamaktadır. Bunların dışında, serbest ticaret bölgelerinin oluşturulması, kamu kuruluşlarının özelleştirilmesi, piyasaların serbestleştirilmesi, yatırım politikalarının liberalleştirilmesi gibi politikalar ise düzenleyici teşvikler kapsamında ele alınmaktadır (Göker, 2007: 33-34). Bütün bu teşvik tedbirlerine rağmen ülkedeki düşük kaliteli finansal kurumlar, kamu kuruluşlarının yetersiz işbirliği ve kötü düzenlenmiş mülkiyet hakları, siyasal istikrarsızlıklar yatırımların yapılmasını zorlaştıracaktır. Bu faktörler yabancı sermaye yatırımların ülkeye gelmesinin önündeki engellerdir.

1.1.2.4.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı ve Portföy Yatırımı Ayrımı

Portföy yatırımı ile doğrudan yabancı sermaye yatırımı arasındaki en önemli farklılık, yabancı ülkede yapılan yatırımın yönetimi konusundadır. Doğrudan yabancı yatırımlarda kurulan firma, ana firmanın denetimi altındadır. Portföy yatırımlarında ise yabancı firmaların hissesini aldığı şirketi kontrol etme gibi bir amaçları yoktur. Sadece kâr amacı güdülmektedir (Berber, 2006: 391). İkinci bir farklılık doğrudan yabancı yatırımlar, sermayenin yanında üretim teknolojisi, yönetim bilgisi gibi değerler de getirirken portföy yatırımları sadece döviz getirmektedir (Kurtaran, 2003: 6). Üçüncü ayırım yatırımcıların kimliğinde ortaya çıkmaktadır. Portföy yatırımlarını gerçek kişiler de yapabilirken doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının tamamına yakını çok uluslu şirketler tarafından yapılmaktadır. Özel kişilerin payı yok denecek kadar azdır (Berber, 2006: 391).

Son ayırım istikrar konusunda ortaya çıkmaktadır. Portföy yatırımları kısa vadeli ve likit olduğundan dolayı, buldukları ülkelerdeki ekonomik ve siyasal gelişmelere duyarlı olmaktadır (Kızılkaya, 2007: 7). İşte doğrudan yabancı yatırımlarla portföy yatırımları arasındaki istikrar farkı, krizler gibi önemli siyasal gelişmelerin yaşandığı zamanlarda ortaya çıkmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımlar fabrika, altyapı yatırımları, ekipman gibi fiziksel unsurları da içerdiğinden bir kriz anında ülkeyi portföy yatırımları gibi hemen terk edemezler. Dolayısıyla doğrudan yabancı yatırımlar portföy yatırımlarına göre daha istikrarlıdır.

Makroekonomik yapıya sağladığı faydanın yanında portföy yatırımları, spekülasyon amacıyla da kullanılabileninden ani sermaye çıkışına yol açabilir. Spekülatörler önce ülkeye yatırım yapıp ulusal paranın aşırı değerlenmesine yol açmakta, sonra bu yatırımı ülkeden hızla çekip kriz yaratmaktadırlar (Mucuk ve Demirsel, 2009: 366). Portföy yatırımları, bu özelliğinden ötürü gelişmemiş para piyasalarının bulunduğu ülkelerde finansal istikrarsızlığa yol açıp, ülkeleri, krizlerle baş başa bırakabilir. Bu yüzden bazı ülkeler portföy yatırımlarını kısıtlamakta bazıları da tamamen engellemektedir. Bu konuya bazı örnek ülkeler gösterilebilir. Hindistan ve Çin özellikle portföy yatırımlarına dikkatli ve kontrollü davranmışlardır. Bu sayede Asya krizinden daha az zararla kurtulmuşlardır. Aynı şekilde Şili de doğrudan yabancı yatırımı teşvik edecek önlemler alırken kısa vadeli sermaye hareketine karşı ölçülü bir tutum sergilemiş, Brezilya'nın aksine 1999 yılı krizinden daha az etkilenmiştir (Narin, 2007: 44).

1.1.2.4.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Belirleyen Faktörler

Firmaların doğrudan yabancı yatırım yapma nedeni temelde kâr elde etmek olsa da kârı belirleyen faktörlerin göz ardı edilmemesi gerekir. Literatürde ülkelerin doğrudan yabancı yatırım yapma nedenleri konusunda yaygın görüş temelde John N. Behrman'ın yaptığı ayrıma dayanmaktadır. Söz konusu ayrıma göre doğrudan yabancı yatırımları belirleyen faktörler doğal kaynakların dağılımına, piyasa şartlarına ve etkinliğe (verimliliğe) göre değişmektedir (Saray, 2007: 20).

Doğal kaynaklar açısından ele alındığında, kaynakların sınırlı olması ve yeryüzüne de dengeli dağılmamasından ötürü kâr elde etmek isteyen firmalar işletmelerini kaynakların bulunduğu yere kurmak zorundadır. İşte coğrafi koşulların temel belirleyici olduğu bu durum yabancı yatırımları etkilemektedir. Zira doğrudan yabancı yatırımlar tarihsel açıdan da incelendiğinde ağırlıklı olarak hammadde, mineral ve tarımsal üretim gibi doğal kaynakların bol olduğu yerlere yönelindikleri görülmektedir.

Piyasa koşulları açısından incelendiğinde, firmalar pazar payını korumak için az sayıda rakip firmanın bulunduğu, rekabetin sınırlı olduğu yani bir nevi monopol veya oligopol piyasaları tercih etmektedir. Zaten literatürde aksak rekabet piyasalarının doğrudan yabancı yatırımların yönünü belirlediğine dair görüş birliği vardır. Son olarak verimlilik açısından ele alındığında doğrudan yabancı yatırımlar bölgesel ve küresel entegrasyona sahip açık ve gelişmiş piyasaların bulunduğu ülkeleri tercih etmektedir (Yavan, 2006: 53; Saray, 2007: 23).

1.1.2.4.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Piyasaya Giriş Yolları

Doğrudan yabancı sermaye hareketleri değişik şekillerde olabilir.

- Yeni üretim tesislerinin kurulması (yeşil alan yatırımı) veya mevcut üretim tesislerinin satın alınması (kahverengi alan yatırımı) yoluyla,
- Lisans anlaşmaları yoluyla,
- Birleşme ve satın almalar ile, iki şirketin tek bir şirket altında toplanması yoluyla doğrudan yabancı sermaye hareketleri gerçekleşebilir.

1.1.2.4.3.1. Yeşil Alan Yatırımları

Yeşil alan yatırımları ev sahibi ülkede yeni bir iş kolu yaratan, ev sahibi ülke stoklarını artıran, sermaye verimliliğini ve istihdamı arttıran yatırımlar olarak tanımlanabilir (Talaşlı, 2008: 10). Yeşil alan yatırımlarında yatırımcı, kendi kaynaklarını kullanarak ev sahibi ülkede yeni bir tesis kurmaktadır. Ev sahibi ülkeler açısından en çok tercih edilen yatırım türü yeşil alan yatırımlarıdır. Ancak bu tip yatırımlar daha risklidir. Başlangıç maliyeti yüksek ve getirisinin geri dönüşü uzundur.

1.1.2.4.3.2. Kahverengi Alan Yatırımları

Kahverengi alan yatırımları, yeşil alan yatırımlarıyla satın almalar şeklinde yapılan yatırımların özelliklerini gösteren karma bir yatırım çeşididir. Gelişmekte olan ülkelerde satın almalar şeklinde gerçekleşen bu tip yatırımların ana amacı piyasaya hızlı bir şekilde girmektir. Bu tip yatırımlarda yatırımcı kendi kaynaklarıyla ev sahibi ülkedeki şirketin kaynaklarını birleştirerek yeni bir işletme oluşturur (Talaşlı, 2008: 10).

1.1.2.4.3.3. Lisans Anlaşmaları

Lisans anlaşması: “Bir firmanın elinde bulundurduğu belirli hakların kullanımını belirli bir süre boyunca bir ücret karşılığında başka bir firmaya devretmek amacıyla yapılan hukuki sözleşmelerdir.” Lisans anlaşmaları, yurtdışında üretim tesisi kurulmasından önceki bir hazırlık aşamasıdır. Daha çok yabancı ülkelere açılmada ihracat ve doğrudan yabancı yatırım arasında basamak görevi görmektedir. Lisans anlaşmalarının avantajı herhangi bir yatırıma ihtiyaç duymadan yatırım harcamalarını asgari düzeye indirgemesidir. Buna karşılık lisans anlaşmalarının dezavantajı da vardır. Şirketlerin uluslararası rekabetten dolayı önceden belirlenmiş bir gizlilik politikası vardır. Şirketler sahip olduğu üstünlükleri ancak bu sırları koruyarak devam ettirebilirler. İşte bu sırların ortaya çıkması veya lisans anlaşması yapacağı şirketlere bu sırları koruma konusunda güvenmemesi önemli bir dezavantajdır (Kurtaran, 2003: 9; Özkan, 2005: 22).

1.1.2.4.3.4. Birleşme ve Satın Almalar

Şirket evlilikleri olarak da bilinen şirket birleşmeleri temelde iki şirketin hukuksal ve ekonomik olarak tek bir çatı altında toplanmasıdır. Şirket birleşmeleri bir şirketin diğer bir şirketi devralması şek-

linde olabileceği gibi iki şirketin hukuksal statüsünü kaybedip yeni bir şirket çatısı altında toplanması şeklinde de olabilir.

Bu tip yatırımlarla piyasaya hızlı bir şekilde girmek mümkündür. Ancak hükümetler yabancı şirketlerin yerli şirketleri alması konusuna çoğu zaman endişeyle bakarlar. Ülke ekonomisinin kontrolünün yabancılara geçeceği düşüncesiyle bu tip yatırımlara kısıtlama getirirler (Yavan, 2006: 59). Bu yatırımlar yabancı yatırımcının ev sahibi ülkedeki şirketin hisselerini alması şeklinde gerçekleşir. Yeni yatırımlara gidilmediği sürece sadece firmanın el değiştirmesinin üretim artışına, istihdam artışına katkısı düşük bir düzeyde kalacaktır (Talaşlı, 2008: 11).

Şirket birleşmelerinin başlıca avantajları şöyle sıralanabilir (Seyidoğlu, 2003: 722):

- Yabancı ülkelerde kısa sürede faaliyete geçmeye imkân tanır.
- Teknolojiyi içsel olarak geliştirme yerine çok daha düşük maliyetle teknolojiye ulaşma imkânı sağlar.
- İç piyasadaki faaliyet durumuna göre üretim hacmini arttırarak ölçek ekonomileri elde edilmesine olanak verir.
- Yönetim, teknoloji ve sermayenin birleştirilmesi sonucu firmanın rekabet gücü, kârlılığı artar.

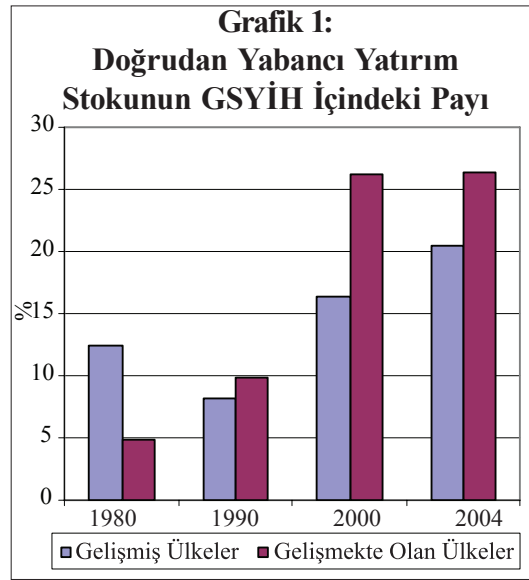
Başlıca dezavantajları ise şöyle sıralanabilir.

- Kültür farklılıkları, şirket birleşmelerini güçleştirici bir rol oynamaktadır.
- Ulusal şirketin yabancı şirket tarafından satın alınması ve bu şirket içinde erimesi ev sahibi ülkenin halkı tarafından olumsuz siyasal tepkilere yol açabilir.

1.1.3. Küreselleşme Kavramı

Küreselleşme son yıllarda çeşitli platformlarda tartışılan bir konu haline gelmiştir. Özellikle 20. Yüzyılın ikinci yarısında sosyal, ekonomik, politik ve kültürel alanda dünyada esen değişim rüzgârları sonucunda ortaya çıkan küreselleşme kavramı günümüzde hâkim bir olgudur.

Küreselleşme kavramı, en yalın anlatımla teknolojik gelişmelerin, ulusal ekonomileri karşılıklı bağımlı hale getirmesidir. Küreselleşme süreci, gelişmiş, gelişmekte olan ülke ayrımını; sanayileşmiş, sanayileşmekte olan ülke ayrımını; merkez, çevre ülke ayrımını azaltıcı etki göstermektedir (Küreselleşme Paradoksu (ty), http://www.ekodialog.com/Makaleler/kuresellesme_paradoks_1.html). Küreselleşme sürecinde coğrafi sınırlar önemini yitirmeye başlamış olup, bu süreç ülkeler arasında her bakımdan karşılıklı bağımlılığı artırmaktadır (Devlet Planlama Teşkilatı, 2000b: 55). Bir ekonomide doğrudan yabancı sermaye yatırımların GSYİH içindeki oranının artması, o ekonominin dünya ekonomisiyle bütünleştiğinin bir göstergesidir. Grafik 1'de 1980–2004 yılları arası doğrudan yabancı yatırım stokunun GSYİH içindeki payı gösterilmiştir.



Kaynak: Yavan, 2006: 20

Grafikten de görüldüğü üzere gelişmekte olan ülkelerde doğrudan yabancı yatırımların GSYİH içindeki payı sürekli bir artış içindedir. Gelişmekte olan ülkelerin GSYİH'sı gelişmiş ülkelere nazaran daha düşük düzeyde kaldığından dolayı, doğrudan yabancı yatırımların gelişmekte olan ülkelere nispi olarak daha fazla katkı yaptığı söylenebilir.

1.1.4. Çok Uluslu Şirketler

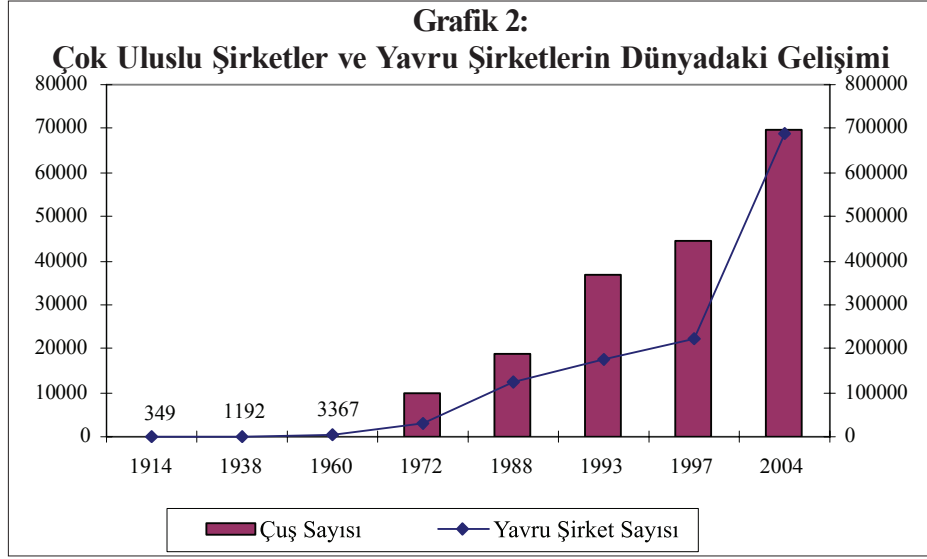
Çok uluslu şirketler, en az iki ülkede kazanç sağlayıcı iktisadi faaliyetlerde bulunan şirketler olarak tanımlanabilir. Daha açık anlatımla genel merkezi gelişmiş bir ülkede olup, faaliyetlerini, yayıldığı ülkelerdeki merkezler tarafından yürüten büyük firmalardır. Oligopolcü bir yapıda olan çok uluslu şirketleri tanımlamada tek merkezli (ethnocentric), çok merkezli (polycentric), dünya merkezli (geocentric) gibi üçlü bir ayrıma gidilmektedir. Buna göre, eğer ana şirket üretimle ilgili kararları

yavru şirketlere dikte ettiriyorsa tek merkezli, yavru şirketlere belli bir özerklik tanıdısa çok merkezli, şirket yönetici ve hissedarları çeşitli milliyetlerden oluşuyorsa, dünya merkezli uluslararası şirket söz konusudur (Tekeli, 2007: 13; Aktan ve Vural, 2008: 5).

Birleşmiş Milletler'in Sosyal ve Ekonomik Olaylar Departmanı'nın yaptığı tanıma göre ise, çok uluslu şirketler iki ya da daha çok ülkede varlıkları, fabrikaları, madenleri, satış ofislerini v.b kontrol eden bütün girişimlerdir. Çok uluslu şirketlere ilişkin literatürde farklı tanımlar olmasına karşın bu şirketlerin temel özellikleri şunlardır (Dönmez, 2009: 10; Tekeli, 2007: 12):

- Birçok ülkenin sahipliği olan şirketler değil ancak birçok ülkede faaliyet gösteren şirketlerdir.
- Ana şirketin toplam aktifleri ile dışarıdaki aktiflerin oranı çok uluslu şirketin çok ulusluluk derecesini verir.
- Çok uluslu şirketler gittikleri ülkelerin içişlerine müdahaleden kaçınmazlar.
- Çok uluslu şirketlerin güçlü bir finansman yapıları vardır.
- Modern ve üstün bir teknolojiye sahiptirler. Bu teknolojinin uluslararası yaygınlaştırılması şirketin merkezi karar organlarınca kendi çıkarlarına ya da diğer bir ifadeyle tekelci konumlarına hizmet edecek şekilde yapılır.
- Çok uluslu şirketler temelde özel sermayeye dayanır ve sermaye yapıları bakımından anonimleşmişlerdir. Profesyonel yönetici grubu tarafından yönetilirler ve bu merkezi otoriteyi temsil eder.
- Çok uluslu şirketler farklı ülkelerde faaliyetlerini sürdürürken oluşturulan küresel ağlar içinde mamuller birer uluslararası birleşim biçimindedir.
- Çok uluslu şirketler ulusal ve uluslararası istikrarsızlıklardan kısa dönemde etkilenmezler.

Grafik 2'de dünyada çok uluslu şirketlerin ve yavru şirketlerin tarihsel süreç içindeki gelişimi görülmektedir. 1960 yılında dünyada 3367 tane çok uluslu şirket varken bu rakam 1970'lerde 10000'e 1988'de 18000'lere yükselmiştir.



Kaynak: Yavan, 2006: 19

2004 yılı itibariye çok uluslu şirket sayısı 70000 civarındadır. Günümüzde çok uluslu şirketler doğrudan yabancı yatırımların birincil kaynağı durumundadır. Özellikle küreselleşme sürecinde ülkeler, çok uluslu şirketleri kendi ülkelerine çekebilmek amacıyla vergi indirimi, rahat çevre ve iş yasaları gibi politikalar uygulamaya başlamışlardır. Çok uluslu şirketlerin geçmişten günümüze doğru gelişmişlik ayırımına bakılmaksızın ülkelerin ekonomik ve sosyal politikaları üzerindeki etkileri devam etmektedir (Çok uluslu şirket (ty.), http://tr.wikipedia.org/wiki/çok_uluslu_şirket).

1.2. Yabancı Sermaye Yatırımlarının Teorik Çerçevesi

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının dünyada yaygınlaşması son 50 yıl içinde meydana gelen siyasal, hukuki, ekonomik gelişmelere bağlanabilir (Kasımbaşıoğlu, 2008: 15). 1960 öncesinde doğrudan yabancı yatırımları açıklayan teoriler bulunmamaktaydı. Uzunca bir süre doğrudan yabancı yatırım, portföy teorisinin değişik bir şekli olarak kabul edilmiştir (Yavan, 2006: 69).

Portföy teorisi, faiz-kur arbitrajına dayanarak firmaların yatırımlarını finansal getirinin en yüksek olduğu yere yapması şeklinde özetlenebilir. Ancak bu yaklaşım doğrudan yabancı sermaye yatırımı için çoğu zaman geçerli olmamaktadır. Zira doğrudan yabancı yatırım, kısa dönemli getiriden ziyade uzun dönemli getirileri (girişim, teknoloji, yönetim vb.) esas almaktadır. Bu yüzden portföy teorisi doğrudan yabancı yatırımları açıklamada yetersizdir (Yavan, 2006: 69).

Aslında doğrudan yabancı yatırımlara ilişkin teorilerin hiçbiri tam anlamıyla doğrudan yabancı yatırımları açıklamada yeterli değildir. Doğrudan yabancı yatırımlara ilişkin teoriler tam ve

aksak rekabete dayalı teoriler olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Tam rekabete dayalı teoriler getiri oranlarındaki farklılıklar, portföy teorisi, üretim düzeyi ve pazar büyüklüğü olmak üzere 4 tanedir. Ancak bu teoriler günümüzün aksak rekabete dayalı piyasalarını açıklayamadığından üzerinde durulmayacaktır (Demirel, 2006: 20). Daha çok aksak rekabete dayalı teoriler incelenecektir.

1.2.1. Tekel Üstünlüğü Teorisi

Doğrudan yabancı yatırımları açıklayan ilk teori 1960 yılında Stephan Hymer tarafından ortaya atılmıştır. Bu model Kindleberger'in de soruna aynı şekilde yaklaştığı için literatürde Hymer-Kindleberger modeli diye de bilinir. Hymer Avrupa'nın ekonomik büyümesinde belirleyici olan Amerikan çok uluslu şirketlerin oligopolistik yapısını analiz etmiştir (Şimşek ve Behdioğlu, 2006: 49). Bu teoriye göre, firmaların taşıdığı oligopolistik yapı uluslararası alanda yapılan doğrudan yabancı yatırımların temelini oluşturmaktadır (Kızılkaya, 2007: 19).

Hymer'e göre firmalar rakipleri üzerinde tekeli güç kurarak yabancı ülkelerdeki firmaları kontrol ederler (Yavan, 2006: 70). Bu teoriye göre, çok uluslu şirketin yerel şirketler karşısındaki üstünlüğünün nedeni, ona kendine özgü tekeli güç sağlayan faktörlerdir. Dikey bütünleşme, yatay bütünleşme, aktarılmayan bilgiler, şirket unvanından yararlanma, ürünün yaşam dönemleri modeli gibi etkenler tekel üstünlüğü yaratan faktörler olarak düşünülebilir (Kasımbaşıoğlu, 2008: 16). Teoriye göre yabancı ülkede yatırım yapan firma kendi ülkesinde kazandığından daha fazla kazanmak zorundadır. Çünkü firma bazı risklere katlanmakta ve karar merkezinden uzak bir ortamda faaliyetini sürdürmektedir. Fakat bu bile doğrudan yabancı yatırım için yeterli değildir. Doğrudan yabancı yatırımın olabilmesi için firmanın, yatırımın yapıldığı ülkedeki rakiplerine nazaran monopol üstünlüğüne sahip olması gerekir (Şahin, 1975: 18). Firmalar risklerini minimum, kârlarını maksimum yapma peşindedir. Bu nedenle firmalar portföy yatırımlarındaki bazı risklerden (bilgi edinme ve işlem maliyetleri, döviz kurundaki istikrarsızlık ve yabancılara olan güvensizlik) ötürü doğrudan yabancı yatırımı tercih etmektedirler (Yavan, 2006: 70). Doğrudan yabancı sermaye yatırımları oligopol piyasalarda bulunan çok uluslu şirketler tarafından gerçekleştirildiğinden, bu şirketlerin üstünlüklerin incelenmesi zorunlu olmaktadır. Oligopolde birbirine etki edebilecek kadar az sayıda firma olduğundan, piyasadaki herhangi bir firmanın üretim, fiyat, satış konularındaki kararı diğer firmaları yakından ilgilendirmektedir (Kızılkaya, 2007: 13).

1.2.2. Ürünün Yaşam Dönemi Teorisi

Raymond Vernon tarafından ortaya atılan ürünün yaşam dönemi hipotezi II. Dünya Savaşı sonrasında Amerikan çok uluslu şirketlerin küreselleşmesinin teorik bir açıklaması niteliğindedir (Kasımbaşoğlu, 2008: 19). Teoriye göre bir ürünün üretiminde üç safha vardır. Bunlar: yenilik, olgunlaşma ve standartlaşma safhalarıdır.

Üretimin ilk aşaması olan yenilik safhasında, ileri teknolojiye sahip olan ülkedeki firma ürünü daha çok yerli piyasaya arz etmektedir. Bu aşamada üretim maliyetleri yüksek ve firma tekeli bir yapıya sahiptir (Yavan, 2006: 72). Üretimin ikinci aşaması olan olgunlaşma safhasında ürüne olan talep artmıştır ve üretim teknolojisi geliştiğinden dolayı maliyetler düşmüştür. Diğer firmalar da artık ürünü üretebilecek konumdadır. Piyasada üretici sayısı ve rekabet artmıştır. Piyasada çok sayıda üretici olduğundan ilk aşamada monopolcü olan firmanın kârı azalmaya başlamıştır (Kızılkaya, 2007: 14). Artan rekabetten dolayı buluşu yapan firma yabancı ülkede üretim yapmaya karar verir. Doğrudan yabancı yatırım yaparak diğer ülkede bir tesis kurar böylece ürün olgunlaşma aşamasındayken üretici firma çok uluslu şirket halini alır. Son aşama ürünün ve üretim sürecinin standartlaşma safhasıdır. Bu aşamada üretici firma için yeni ürün üretme vakti gelmiştir (Yavan, 2006: 73).

1.2.3. İçselleştirme Teorisi

Yabancı sermaye yatırımlarını açıklamaya yönelik diğer bir teori Buckley ve Casson tarafından geliştirilen içselleştirme teorisidir. Teoriye göre firmaların faaliyette bulunduğu sektörlerdeki piyasalar düzensizdir ve riskler içermektedir (Şimşek ve Behdioğlu, 2006: 50). Firmalar sektördeki piyasaları koordinasyon ve işbirliği sağlamak amacıyla tek çatı altında toplamak yani içselleştirmek zorundadırlar. İçselleştirme ülke sınırlarını aştığı zaman firma, çok uluslu şirket görünümünü kazanmakta ve doğrudan yabancı yatırım faaliyetinde bulunmaktadır (Yavan, 2006: 77).

Bu modelde piyasa noksanlıkları firmaları pazarı içselleştirmeye yöneltmektedir. Başlıca piyasa noksanlıkları şunlardır (Kızılkaya, 2007: 18):

- Alıcı ve satıcının tek olduğu piyasalarda belirsizlik olabilir.
- Firmaların uluslararası piyasalardan mal alış-satışında aksaklık ve gecikmeyle karşı karşıya kalabilir.

- Ara malları alan ve satan firmalar arasında anlaşmazlık olabilir.

Sonuç olarak içselleştirme modeli çok uluslu şirketlerin aksak rekabet piyasalarının varlığından ötürü uluslararası piyasalarda karşılaşabileceği sorunları ele almaktadır. Çok uluslu şirketler üretim faaliyetini olumsuz etkileyen koşulları içselleştirerek doğrudan yabancı yatırım faaliyetinde bulunmaktadırlar.

1.2.4. Eklektik Paradigma

Çok uluslu şirketlerin doğrudan yabancı yatırım faaliyetlerini açıklamak üzere geliştirilen eklektik paradigma modeli özünde mikro yaklaşımli olup, doğrudan yabancı yatırımı açıklayan en kapsamlı modeldir. Eklektik olarak nitelendirilmesinin altında çok sayıda yaklaşımı sentezlemesi yatmaktadır. Modelin temel varsayımı uluslararası faaliyette bulunan firmaların belli başlı avantajlara sahip olduğu durumlarda, doğrudan yabancı yatırımın meydana geleceği şeklindedir (Yavan, 2006: 80).

Söz konusu avantajlar şunlardır: Firmaya özgü avantajlar (Ownership-specific advantages), içselleştirme avantajları (Internalization advantages), yerleşimle ilgili avantajlar (Location-specific advantages) bu model ayrıca İngilizce karşılıklarının baş harfleri alınarak literatürde OLI paradigması olarak da adlandırılır.

Özel avantajlar: Firmaların uluslararası pazarda yabancı firmalarla rekabet edebilmesi için sahip olması zorunlu özelliklerdir. Bu özellikler vasıflı işgücü, firmaya özgü fikri, sınai ve mülkiyet hakları, yeterli finansal imkân, know-how, yenilik yapabilme kapasitesi şeklinde özetlenebilir (Kızılkaya, 2007: 17).

İçselleştirme avantajları: Firmaların araştırma ve anlaşma maliyetlerinden kaçınabilmesi, fiyat farklılaştırmasına gidebilmesi, piyasa satış yerlerini kontrol edebilmesi, Sübvansiyon, öldürücü fiyatlama, yol gösterici ve gecikmeli fiyatlama, transfer fiyatlaması gibi anti rekabetçi/rekabetçi stratejilerle baş edebilmesi şeklinde özetlenebilir (Yavan, 2006: 82).

Yerleşimle ilgili avantajlar: Doğrudan yabancı yatırımın yapılacağı yerin hangi kriterlere göre seçileceğini belirleyen faktörler, yerleşimle ilgili faktörler olarak nitelendirilebilir. Doğal kaynaklar, ekonomik istikrar, yatırım teşvikleri, yabancı ülkelerin gelenekleri, uluslararası ulaşım ve iletişim

maliyetleri, girdi fiyatları, piyasa koşulları gibi etmenler doğrudan yabancı yatırımın yer seçimini etkileyen faktörlerdir (Kızılkaya, 2007: 17).

1.2.5. Oligopolistik Tepki Teorisi

Oligopolistik tepki teorisinin temeli, piyasadaki rakip firmaların birinin doğrudan yabancı yatırım yapması halinde diğer firmaların eşanlı olarak lideri izleyeceği varsayımına dayanmaktadır. Bu yaklaşımda rakip firmalar birbirlerinin yaptığı doğrudan yabancı yatırımları kendilerine karşı bir tehdit unsuru olarak görmektedir (Yavan, 2006: 74).

Endüstride ilk yatırımı yapan, lider firma diğer firmalar uydu firma konumundadır. Strateji gereği uydu firmalar lider firmayı izlemektedir. Knickerbocker'a göre, bir endüstrideki yoğunlaşma oranı ne kadar yüksek ise, rakip firmaların birbirini izleme eğilimi o ölçüde kuvvetli olur. İki sebepten ötürü lider firma izlenmektedir. İlki zaten düşük olan pazar payının tamamen kaybedilme riski, İkincisi ise lider firmanın üretim, pazarlama, Ar-Ge gibi alanlarda uzmanlaşmış uydu firmalar üzerinde rekabet üstünlüğü kazanmasıdır (Dönmez, 2009, 20). Bu model üzerinde yapılan çalışmalar modelin yalnızca büyük oligopol piyasalarda geçerli olduğunu diğer piyasalarda teorisinin zayıf temeller üzerine kurulduğunu göstermiştir (Yavan, 2006: 75).

1.3. Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ülkeye Girişini Etkileyen Faktörler

Doğrudan yabancı yatırımları ülkelere çeken çeşitli faktörler bulunmaktadır. Yabancı yatırımcılar rasyonellik gereği sahip oldukları sermayeyi daima kazançlı buldukları yerlere yatırmaya önem vermektedir. Müteşebbisler yatırımda bulunurken maksimum kârı ve minimum riski amaçlamaktadır (Dünyada ve Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları (15.12.2008), <http://www.kuresellojistik.com/haberler.asp?nws=20>).

Bu amaca ulaşabilmek için müteşebbis yatırım yapacağı ülkedeki içsel faktörleri bilmek zorundadır. Literatürde çekme etkisi olarak da bilinen içsel faktörler, yatırım yapılan ülkelerdeki nüfus ve işgücünün nitelikleri, vergi oranları, ulaşım imkânları, ekonomik, sosyal, kültürel ve politik koşullar olarak tanımlanabilir. Bunun dışında diğer ülkelerde oluşan olumlu ya da olumsuz faktörler ise dışsal faktörlerdir ve literatürde itme etkisi olarak adlandırılmaktadır. Dışsal faktörlere, uluslararası faiz oranlarındaki değişiklikler, diğer ülkelerde yaşanan durgunluklar örnek olarak verilebilir. Ülkeler daha çok içsel faktörleri kullanarak, kısaca yatırım iklimi yaratarak yabancı sermayeyi

ülkeye çekmeyi amaçlar. Ancak yalnızca yatırım iklimi yaratmakla yabancı sermaye yatırımları ülkelere çekilemez. Yatırımcıların haklarının korunması, belli uyumsuzluk durumlarında (malların kamulaştırılması, mallara el konması, kârı transfer etme imkânının ortadan kalkması) yatırımcılar haklarını arayabilmelidir. Ülkeler açısından düşünüldüğünde bu faktörler yabancı sermayenin sektöre gelmesini, sektördeki varlığını, geleceğini ve güvencesini belirleyen unsurlardır. Kısaca bu faktörler sermayeyi sektöre çekici veya sektörden uzaklaştırıcı rol oynamaktadır (Koç, 2006: 69; Güven, 2007: 58; Tiryakioğlu, t.y: 167).

1.3.1. Ekonomik Faktörler

Günümüzde yabancı sermayenin sektöre gelmesinde en önemli koşul, yatırım yapılan ülkedeki ekonomik faktörlerdir. Bu faktörlerin başında pazar büyüklüğü ve çekiciliği gelmektedir. Hiçbir rasyonel müteşebbis sektördeki talebi incelemeyen yatırım yapmayı düşünmez. Kâr amacıyla olan müteşebbis için yatırımdan sağlanacak gelir, pazarın büyüklüğü ve üretilecek mala karşı olan talebin büyüklüğüne bağlıdır. Bundan dolayı yatırımcının ürettiği mala pazar bulabilmesi o ülkede doğrudan yabancı yatırım yapmayı teşvik edecektir (Kızılkaya, 2007: 22). Firmalar açısından doğal kaynakların bolluğu ve ucuzluğu, ucuz işgücü temini, pazara yakınlık gibi faktörler rekabet gücünü artırıcı etmenlerdir (Bodur, 2008: 23).

Bunlar arasında en önemlisi ucuz işgücü temini kolaylığıdır. Bu şekildeki bölgeler, maliyetler açısından nispi çekiciliğe sahiptirler. Kore, Hong Kong, Singapur ve Tayvan ucuz işgücü imkânları ile yabancı sermayeyi kendilerine çekmiş ülkelerdir (Yabancı Sermaye (t.y.), <http://www.umutdolu.com/egitim-kultur/ekonomi/yabanci-sermaye.asp>).

Diğer bir faktör de hükümetlerin uyguladığı vergi politikasıdır. Doğrudan yabancı yatırımları ülkelerine çekmek isteyen az gelişmiş ülkeler düşük oranlı vergi tarifesi uygulama yoluna gitmişlerdir. Kendi ülkelerinde ağır vergi yükünden dolayı yeterince kâr elde edemeyen müteşebbisler, vergi oranlarının ve mevzuatın uygun olduğu yerleri tercih edecektir (Candemir, 2006: 67).

1.3.2. Siyasal Faktörler

Politik istikrarsızlık olarak da nitelendirilebilen ekonomide siyasal kurumların işlevini yerine getirememesi durumu da ülkeye yatırım yapma kararını etkilemektedir. Doğrudan yabancı yatırımda bulunacak firmalar devletin politik durumunu da göz önünde bulundurmak zorundadır (Kızılkaya,

2007: 25). Siyasal istikrar ekonomik istikrarın bir ön koşuludur. Yabancı yatırımcı için kâr etmek ilk amaç görünse de güvensizliğin olduğu bir ortamda kârı ülkesine transfer edememe durumu söz konusudur. Bu yüzden yabancı firmalar yatırım kararından vazgeçecektir (Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları (15.12.2008), <http://www.kuresellojistik.com/haberler.asp?nws=20>). Siyasal istikrarın dışında, iktidarda bulunan politikacıların da yabancı sermaye yatırımlarına olan olumsuz tutumu da yabancı sermayenin ülkeye gelmesinin önündeki engellerdendir.

1.3.3. Psikolojik Faktörler

Psikolojik faktörlerin temeli, ülkelerin geçmişten günümüze taşıdığı kötü imajına dayanmaktadır. Ülkeler açısından geçmişte yaşanan kötü tecrübeler, yatırımların ülkeye bir daha gelmemesine yol açabilir. Nitekim Edgar Poffet ve Arnold Hornfeld Türkiye için Avrupa’da daima çekinme olduğunu ve Viyana kapısında Türklerin imajının hâlâ belleklerde yer edindiğini belirtmiştir (Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları (15.12.2008), <http://www.kuresellojistik.com/haberler.asp?nws=20>).

İdeolojik saplantılar da yabancı sermayenin ülkeye girişini etkilemektedir. Yatırımcı açısından, halkın yabancı sermaye hakkındaki düşüncesini bilmek çok önemlidir. Zira yabancı sermaye düşmanlığı yatırımların önünde ciddi bir engel olup psikolojik ve siyasal nedenlere bağlanabilir. Buna karşılık yabancı sermaye yatırımlarına önyargıyla bakmayan ülkelerin bu tip yatırımlardan daha fazla yarar sağlaması beklenmektedir.

1.4. Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ülke Ekonomileri Üzerindeki Etkileri

Doğrudan yabancı yatırımlar küreselleşmeyle birlikte ülke ekonomileri için önemli bir konu haline gelmiştir. Gelişmekte olan ülkelerin karşılaştığı en büyük sorun kıt sermaye faktörü ve tasarruf-yatırım darboğazıdır. Nurkse’a göre gelişmekte olan ülkeler kısır bir döngü içindedir. Teoride bu döngüyü kırmamanın en kolay yolu dış borçlanmadır (Şimşek ve Behdioğlu, 2006: 47-48). Ancak hiçbir ülke için sonsuza kadar dış borçlanmanın imkânı yoktur. İşte bu kısır döngüyü kırmak için ülkeler doğrudan yabancı yatırımları ülkelerine çekmeyi amaçlamışlardır.

İyi planlanmış ve etkin bir biçimde ülkeye çekilmiş doğrudan yabancı yatırımlar ülke ekonomisi üzerinde olumlu etkiler göstermektedir (Görgün, 2004: 4). Yabancı sermaye yatırımları ülkede sağladığı kârı yeniden dağıtarak üretim kapasitesine doğrudan katkı sağlamaktadır. Kârlar ülke

içinde kalarak teknoloji yenileme, Ar-Ge ihtiyacı için yeniden yatırıma dönüşmekte ve büyümeye katkı sağlamaktadır. Doğrudan yabancı yatırımlar istihdam seviyesini arttırarak işsizliğin azalmasına katkıda bulunur. Ülkeye vergi geliri kazandırır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ileri teknoloji ve işletmecilik bilgisini de barındırdığından az gelişmiş ülkelerin yerli personeli modern teknoloji ve işletmecilik bilgisinden faydalanmaktadır. Yabancı sermaye yatırımları iç rekabeti arttırmakta piyasadaki monopollerini kırarak üretim artışına, fiyatların düşmesine yardımcı olmaktadır (Güneş, 2006: 42).

Bütün bu olumlu etkilere rağmen doğrudan yabancı yatırımların olumsuz etkileri de vardır. Doğrudan yabancı yatırımlar ekonomi üzerindeki yabancı denetimin artmasına yol açabilir. Bu durum ekonomik bağımsızlığı tehlikeye sokar. Az gelişmiş ülkelerde eski (ev sahibi ülke teknolojisi) ve yeni (yabancı sermayeli şirkete ait teknoloji) üretim teknolojilerinin bir arada kullanılmasına neden olabilir. Bu durum ekonomiyi ikili bir yapı içine sokabilir. Yabancı sermayeli şirketler yerli şirketler karşısında güçlerinden ötürü haksız rekabet üstünlüğü sağlayabilir. Bir süre sonra rekabete dayanamayan yerli şirketler pazarı terk etmek zorunda kalabilir. Yabancı sermayeli şirketler monopolcü konuma geçerler (Güneş, 2006: 43). Yabancı yatırımlar genel olarak büyüme, teknoloji, ödemeler dengesi, istihdam, döviz kuru, enflasyon ve finansal krizler üzerinde etkilidir.

1.4.1. Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri

Büyüme, herhangi bir ülkede üretim kapasitesinin artması sonucunda milli gelirin artması olarak tanımlanabilir. Ekonomik büyümenin artması için yatırımların kaynağı olan tasarrufların artması gerekmektedir. Yeterli sermaye birikimine sahip olmayan ülkeler borçlanmaya veya doğrudan yabancı yatırım çekme yoluna başvurumaktadırlar (Kara, 2002: 52-53). Burada dikkat edilecek bir husus yabancı sermayenin, yalnızca kalkınma için zorunlu olan finansman ihtiyacını sağlayacak bir kaynak olarak düşünülmesi gerektiğidir. Zira yabancı sermayenin amacı ülkeyi kalkındırmaktan ziyade istikrarlı ekonomik büyümeyi sağlamaktır (Berber, 2006: 398).

Doğrudan yabancı yatırım, ev sahibi ülkeyi tek bir yönden etkilemez. Doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülke üzerindeki ilk etkisi ödemeler bilançosunda kendisini göstermektedir. Yatırım alan ülkenin bir defalık döviz gelirleri artacak, dış açıkları azalacaktır (Şen ve Karagöz, t.y: 1070). Ancak büyümeyi tetikleyen esas unsur sermayenin yeni bir yatırıma dönüşüp dönüşmemesiyle ilgilidir. Doğrudan yabancı yatırım istihdam, teknoloji, ara mal, ticaret ve vergi gelirinde bir artış sağlamıyorsa büyümeden söz etmek zordur.

Doğrudan yabancı yatırımların büyüme üzerindeki etkileri konusunda yapılan araştırmalar daha çok matematiksel ve ekonometrik analiz olup, doğrudan yabancı yatırım ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemli pozitif yönlü bir ilişki olduğunu göstermektedir. Bu çalışmalar arasında en dikkat çeken Borensztein'in 1970–1989 döneminde 69 gelişmekte olan ülkeye doğrudan yabancı sermaye girişini konu alan çalışmasıdır. Borensztein'a göre doğrudan yabancı sermaye, ev sahibi ülke belli bir beşeri sermaye birikimine sahip olmak şartıyla iktisadi büyümeyle doğru yönlü ilişki içindedir (Demirel, 2006: 111; Şen ve Karagöz, ty: 1070).

Makki ve Somwaru (2004) 66 ülkenin verilerinden yola çıkarak yaptıkları çalışmada doğrudan yabancı yatırımlarla ekonomik büyüme üzerinde olumlu bir etkileşimin olduğunu ortaya çıkarmıştır. Benzer çalışmayı yapan Gruben ve MC Leod (1998) ve Zhang (1999) da aynı sonuca ulaşmışlardır (Yalçın, 2005: 18).

Gupta ve İslam tarafından yapılan diğer bir çalışmada da, toplam sermaye akımlarının ekonomik büyüme üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğunu ve bu pozitif etkinin ülkenin kalkınması için kritik önem arz eden imalat sanayinde daha belirgin olduğu sonucuna varılmıştır (Osmanov, 2008: 81). Doğrudan yabancı yatırım ve büyüme ilişkisi konusunda yapılmış kapsamlı bir literatür araştırmasının sonuçları Ek 1'de mevcuttur.

Ayrıca doğrudan yabancı yatırımlar beraberinde getireceği gelişmiş teknolojilerle ülke ekonomisinde pozitif dışsallığa yol açıp sektördeki firmaları olumlu etkilemekte, ekonomik büyümeye katkı sağlamaktadır. Buna karşılık az gelişmiş ülkelerde dışsallıkların etkisi eğitim, teknoloji, altyapı ve sağlık gibi hizmetlerin yeterince gelişmemesinden ötürü istenen etkiyi gösterememektedir (Terzioğlu, 2007: 18-19).

1.4.2. Üretim Teknolojisi Üzerindeki Etkileri

Ülkelerin ekonomik büyümeyi sağlamak için başvurdukları diğer bir unsur teknolojik bilgi stokunu arttırmaktır. Fiziksel sermayenin ekonomik büyüme üzerindeki etkisi göz ardı edilemese de dünya genelinde ülkeler arasındaki gelişmişlik farklılıklarının teknolojik bilgi eksikliğine dayandığı söylenebilir (Candemir, 2006: 57).

Her şeyden önce teknolojik ilerleme büyük çapta Ar-Ge faaliyeti gerektirmektedir. Bu yüzden teknolojik yenilikler çok uluslu şirketler aracılığıyla yapılmaktadır. Az gelişmiş ülkeler kendilerine

gerekli teknolojik bilgiyi iki yolla ülkelerine transfer etmektedir. Lisans anlaşmaları, teknik yayımlar, ortak girişimler aracılığıyla ya da yabancı sermayeli şirketler tarafından gerçekleştirilen doğrudan yatırımlar aracılığıyla teknolojik bilgi transfer edilmektedir. Özellikle lisans anlaşmaları yoluyla transfer edilen teknolojinin maliyeti ilk aşamada yüksek olup ancak eski teknolojiler bu yolla transfer edilebilmektedir. Az gelişmiş ülkeler yeni teknolojilerin transferinde daha çok doğrudan yabancı yatırımları tercih etmektedir (Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları (15.12.2008), <http://www.kuresellojistik.com/haberler.asp?nws=20>).

Teknoloji transferi sayesinde yabancı firmalarla ilişkisi bulunan yerli firmalar teknoloji yayılımından faydalanabilir. Çok uluslu şirketler girdi aldığı yerli firmalardan eski teknolojilerini güncellemeyi, yeniden yapılanmayı isteyebilir (Terzioğlu, 2007: 21). Üstelik doğrudan yabancı yatırım aracılığıyla yapılan teknoloji transferi, sadece mal ve hizmetlere ait teknolojik bilgiyi değil, başka yollarla edinilemeyecek yönetim becerileri, örgütsel yetenekler, pazarlama bilgileri gibi maddi olmayan unsurları da içermektedir. Hatta Romer, çok uluslu şirketlerin yatırım yaptıkları ülkeye yeni fikirler götürdüklerini, gelişmiş ve az gelişmiş ülkeler arasındaki “fikir uçurumlarını” azaltmakta yardımcı olduklarını ileri sürmektedir (Terzioğlu, 2007: 20).

1.4.3. Ödemeler Dengesi Üzerindeki Etkileri

Doğrudan yabancı yatırımın ödemeler dengesi üzerindeki etkileri konusunda çeşitli görüşler ileri sürülmüştür. Yabancı sermaye ile birlikte ülkeye döviz girişi olduğundan ilk aşamada ödemeler bilançosu olumlu etkilenir. Ancak bu etkinin kalıcı olabilmesi için işletmenin üretimini durdurmaması ve yabancı sermayenin uzun dönemde döviz kazandırıcı özelliğini kaybetmemesi gerekir (Candemir, 2006: 58).

Kindleberger, gelişmiş ülkelere az gelişmiş ülkelere doğru yapılan doğrudan yabancı yatırımları “Toplamı sıfır olmayan bir oyun.” olarak nitelendirmiştir. Doğrudan yabancı yatırımlar kısa dönemde bazı problemler oluştursa da, uzun dönemde hem yatırımcı hem de ev sahibi ülkeye kazanç sağlamaktadır (Dönmez, 2009: 80).

Kısa dönemde doğrudan yabancı yatırımlar ödemeler dengesinde olumsuz etki gösterebilir. Bunun sebebi de yatırım alan ülkedeki üretim faktörlerinin yeterli mobiliteye sahip olamamasıdır. Daha açık anlatımla ev sahibi işletme, yabancı sermayeli şirketin döviz ihtiyacını finanse edebilmek için yurtiçi pazar üretiminden, ihracat üretimine hemen geçemez. Bu gecikmeden ötürü kısa

dönemde yabancı mal ve hizmet ithalatında artış görülebilir ve ödemeler dengesi bundan olumsuz etkilenir (Dönmez, 2009: 82).

Az gelişmiş ülkelerin yabancı sermayeden beklediği fayda ödemeler dengesinde bir iyileşme sağlayıp sağlayamadığıdır. Daha açık anlatımla dış ticaret açığının kapatılmasında pozitif etki oluşturup oluşturmadığıdır (Kızılkaya, 2007: 34). Yabancı sermaye yatırımları ödemeler dengesini değişik şekillerde etkilemektedir. Üretilen malların ihracatı ve ithal ikamesi döviz kazandırıcı bir etki yaratırken, üretimde kullanılan ithal malı girdiler, kâr transferleri döviz çıkışına yol açtığından olumsuz etki yaratır (Uras, 1979: 66). Ülkeye giren dövizler, uzun dönemde ithalatı ikame ettiği ve ihracatı teşvik ettiği sürece, ödemeler dengesinde olumlu bir rol üstlenir. Ayrıca yabancı sermaye döviz kazancından başka teknoloji ve istihdam olanağı da getirmektedir (Dönmez, 2009: 82).

1.4.4. İstihdam Üzerindeki Etkileri

Günümüzde hükümetlerin üzerinde durduğu en önemli konulardan biri de istihdam sorunudur. Az gelişmiş ülkeler beşeri sermaye birikimi konusunda önemli sıkıntılar çekmektedirler. Kalifiye eleman sıkıntısı, işsizlik, hızlı nüfus artışı, beyin göçü, düşük ücretler bunlara örnek olarak verilebilir. Kendi ülkesinde istihdam edilemeyen bireyler daha iyi iş imkânı ve yaşam standartlarının bulunduğu ülkelere göç etme eğiliminde bulunacaktır (Dönmez, 2009: 82).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının az gelişmiş ülkelere sağladığı temel fayda ülkelerde yeni tesisler kurup iş imkânları yaratması, beyin göçünü engellemesi ve istihdam sorununa bir çözüm getirmesi şeklinde özetlenebilir. Ancak yabancı sermaye emek yoğun sektörlerde değil daha çok sermaye yoğun sektörlerde ilgi göstermektedir. Bu yüzden zaten vasıfsız işgücüne sahip olan az gelişmiş ülkeler, emek yoğun sektörlerde yeterince doğrudan yabancı yatırımlardan yararlanamamaktadır. Nitekim P. Drucker yabancı yatırımların arkasındaki en önemli gücün beşeri güç olduğunu, doğrudan yabancı yatırım yapıldığında öncelikle ülke içindeki eğitimli insanlara istihdam alanı yarattığını belirtmektedir (Dönmez, 2009: 85). Buna karşılık doğrudan yabancı yatırımların bazı türleri nitelikli veya niteliksiz işgücüne bakmaksızın ev sahibi ülkelere yatırım yapar. İmalat ve hizmet sektörüne yapılan yatırımlar buna örnek olarak gösterilebilir. Bu yatırımlar istihdamı artırıcı niteliktedir (Bodur, 2007: 26).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımların istihdam üzerinde etkili olduğuna dair yaygın bir görüş birliği vardır. Günümüzde bu konuda birçok araştırma yapılmıştır. Ancak etkinin tam olumlu

veya tam olumsuz olduğuna dair görüş birliği yoktur. Bazı gruplar olumlu etkilediğini savunurken bazıları olumsuz olduğunu savunmaktadır.

Moosa 2002 yılında yaptığı araştırma sonucunda doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülkenin belli yasal düzenlemelere (İşçi haklarına saygı gösterilmesi, sendikal temsil, toplu sözleşme hakkı vb.) sahip olması koşuluyla istihdamı olumlu etkilediği sonucuna ulaşmıştır (Dikmen, 2010: 41).

ABD’de yapılan bir araştırma, istihdamdaki artışın yabancı sermayeden kaynaklandığını göstermektedir. Gelişmiş ülkeler için geçerli olsa da az gelişmiş ülkeler yabancı sermayeden elde ettikleri geliri yeni iş alanlarına kanalize etmedikleri sürece yabancı sermayenin istihdamı olumlu etkilediğini söylemek zordur (Bodur, 2007: 26).

Buna karşılık bazı çevreler doğrudan yabancı yatırımların az gelişmiş ülkelerin istihdamı üzerinde etkili olmadığını savunmaktadır. Buna gerekçe olarak yatırımı yapan ülkenin personelini kendi ülkesinden getirmesi ve Ar-Ge faaliyetini merkez ülkede yapması gösterilmektedir (Dönmez, 2009: 85). Bu iddiayı doğrular nitelikte bir araştırma da UNCTAD’ın yapmış olduğu araştırmadır. Araştırmaya göre çok uluslu şirketlerin dünya genelinde önemli miktarda iş imkânı yaratmasına karşın sadece dünya nüfusunun %3’ünü istihdam ettiği sonucu ortaya çıkmıştır. Bu durumun nedenleri olarak sanayi ülkelerindeki ekonomik gelişmelerde durgunluk, işgücü tasarrufuna yönelik politikaların izlenmesi, sermaye yoğun yatırım politikalarının benimsenmesi ve çok uluslu şirketlerin maliyet azaltıcı politikalar izlemesi gösterilebilir (Dönmez, 2009: 83).

1.4.5. Rekabet Gücü Üzerindeki Etkileri

Daha önce de belirtildiği üzere doğrudan yabancı yatırımlar teknolojik bilgi, işletmecilik bilgisi vb. getirerek ekonomilere dinamizm kazandırır. Bu açıdan düşünüldüğünde yabancı sermaye yatırımlarının piyasada rekabeti arttırması ve fiyatların bundan olumlu etkilenmesi beklenir.

Yerli piyasanın küçük olması ve bazı üretim dallarında monopollerin bulunması durumunda yeni bir firmanın piyasaya girişi üretim ve fiyatlar üzerinde rahatlatıcı bir etki gösterecek, tüketicilerin tercih imkânının genişlemesine ve fiyatların düşmesine katkı sağlayacaktır. Ayrıca yabancı sermayenin ithal ikamesine yönelmesi durumunda ise ödemeler bilançosu üzerindeki baskıyı hafifleyecek bu ise daha liberal bir dış ticaret politikasının uygulanmasına imkân tanıyacaktır. Daha liberal bir dış ticaret politikasının uygulanması rekabeti arttırıcı ve fiyatları düşürücü etki göstermektedir (Şahin, 1975: 37).

1.4.6. Döviz Kuru Üzerindeki Etkileri

Doğrudan yabancı yatırımı etkileyen bir diğer unsur döviz kurudur. Çok uluslu şirketler birden fazla ülkede faaliyette buldukları için değişik para birimleriyle çalışmak zorundadır. Bu yüzden kurlardaki değişiklik, firmaların kârlılığını ve yer seçimini etkileyecektir. Döviz kurlarıyla yabancı sermaye arasındaki ilk ilişki 1970 yılında Aliber tarafından keşfedilmiştir. Yazar, “Toplam doğrudan yabancı yatırımlarının coğrafi dağılımının, farklı para alanlarının varlığı ve aksak döviz piyasaları ile açıklanabileceğini” ileri sürmüştür. Teori kendi dönemini açıklamada gayet başarılı olmuşsa da ilerleyen dönemlerde açıklama gücünü yitirmiştir (Gövdere, 2003: 6).

Doğrudan yabancı yatırım literatüründe rekabet gücünün göstergesi olarak kabul edilen döviz kurlarının, doğrudan yabancı yatırımlara etkisi iki yönlü olarak düşünülebilir. Döviz kurlarının yükselmesi durumunda, üretimi ihracata yönelik olan yatırımcının, üretimde ulusal girdi kullanımını artırması, yatırımcının ihracatının ve kârının artmasına imkân sağlayacaktır. Bu etki gelir etkisi olup doğrudan yabancı yatırımları pozitif yönde etkilemektedir. Öte yandan döviz kurunun yükselmesi, ihracata yönelik yatırımcının, üretimde ithal girdi kullanması ve ithal girdi bağımlılığının da yüksek olması durumunda yatırımcının ihracatı ve kârı düşebilir. Bu etki ise maliyet etkisidir. Net etki gelir ve maliyet etkisinin büyüklüğüne göre şekillenmektedir (Yapraklı, 2006: 29).

Gelişmekte olan ülkelere önemli miktarda döviz girişi ödemeler dengesinin bozulmasına yol açmaktadır. Zira döviz girişleri yerli paranın aşırı değerlenmesine yol açmakta ithalatı arttırıcı, ihracata yönelik yatırımları ve ihracatı azaltıcı etkiler göstermektedir. Bu durum ekonomik istikrarı bozmakta, kurlarda istikrarsızlığa yol açmakta ve ülkelerin kur ayarlama ihtiyacını ortaya çıkarmaktadır (Göker, 2007: 38). İşte doğrudan yabancı yatırım ile döviz kuru arasında kurlardaki istikrarsızlıktan ötürü negatif yönlü bir ilişki beklenmektedir. Nitekim Erdal ve Tatoğlu, Dolar, Pound, Alman Markı, Frank gibi para birimlerini, ticaretteki ağırlıklarını göz önünde bulundurarak bir döviz sepeti hazırlamış ve sepetteki yüzdelik değişimi döviz kurundaki istikrarsızlığın bir ölçütü olarak kabul etmiştir. Sonuçta döviz kurlarındaki istikrarsızlığın yatırımları negatif yönlü etkilediğini bulmuştur (Demirel, 2006: 73).

Döviz kurunun doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisine Japonya örnek olarak verilebilir. Bretton Woods Sisteminin çökmesiyle birlikte 1971’de Yen Dolar karşısında değer kazanmıştır. Japon Yen’inin değerlenmesi, Japon şirketlerinin üretimlerini Doğu Asya ülkelerine kaydırmasıyla sonuçlanmıştır. Neticede 1986–1989 yılları arasında Japonya’dan Doğu Asya ülkelerine doğru hızlı bir doğrudan yabancı sermaye hareketi olmuştur (Gövdere, 2003: 6).

1.4.7. Fiyatlar Genel Seviyesi Üzerindeki Etkileri

Fiyatlar genel düzeyinde oluşabilecek istikrarsızlıklar ev sahibi ülkeye yapılacak yatırımların karar aşamasında kendi göstermektedir. Zira yüksek enflasyon, ekonomide belirsizliği ve riski arttırmakta, piyasa mekanizmasının etkin bir biçimde işlemlerini sektöre uğratmaktadır. Yabancı yatırımcılar açısından yatırımdan beklenen kâr, enflasyonun olumsuz etkilerini giderecek düzeyde ise yatırım kararı verilebilir. Ancak genel olarak yabancı yatırımcılar enflasyonun az, istikrarın fazla olduğu ülkelerde yatırım yapmayı tercih etmektedir. Bu sayede enflasyonun ve istikrarsızlığın yol açacağı sermaye kayıplarına karşı kendilerini savunmuş olurlar (Candemir, 2006: 70).

Sermaye hareketlerinin enflasyon üzerindeki etkisi daha çok ekonominin genel dengesi ile ilişkili olup, para ve maliye politikalarının uygulanması sonucunda ortaya çıkmaktadır. Sermaye hareketlerinin enflasyonu arttırmaması, para arzında oluşabilecek genişlemeyi ve döviz kuru üzerindeki etkiyi azaltmakla mümkündür (Kara, 2002: 64). Bu amaçla uygulanan en etkili politika sterilizasyondur. Sterilizasyon: Merkez Bankalarının, çeşitli nedenlerle ortaya çıkan para arzı artışlarının etkilerini dengelemek için yaptıkları açık piyasa işlemleridir. Örneğin merkez bankası döviz satın aldığı zaman para arzındaki artışı menkul değerler satışıyla piyasadan çekmeye çalışır ve bu şekilde döviz piyasasına yapılmış müdahaleyi sterilize etmiş olur (TCMB Terimler Sözlüğü (ty), http://www.tcmb.gov.tr/yeni/gen_sek/sozluk.htm#sterilizasyon).

Bu politika izlenmediği takdirde genişleyen para arzı nedeniyle iç talepte bir artış söz konusu olacaktır. Talebin tüketime yansıyan kısmı kısa vadede üretim artışına benzer bir etki doğurup toplam arzı da arttıracaktır. Fakat talep arzı aşacağından bu durum enflasyonist etki oluşturacaktır. Bu politikanın bazı olumsuz yönleri de mevcuttur. Aşırı sermaye girişinde sterilizasyon yapabilmek için piyasada daha yüksek faiz oranının oluşması gerekmektedir. Çünkü yabancı sermayenin kısa vadeli, spekülasyon amaçlı olması devalüasyon beklentisini arttıracaktır ve yüksek faiz oranını gündeme getirecektir. Diğer bir durum da merkez bankalarının elinde sermaye hareketini dengeleyecek kadar menkul kıymetin bulunmamasıdır. Bu durum da kamu harcamalarını ve faiz oranlarını arttırarak sterilizasyon yapmaya engeldir (Kara, 2002: 64-65).

İKİNCİ BÖLÜM

2. DÜNYA'DA YABANCI SERMAYE HAREKETLERİNİN GELİŞMİŞ VE GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER AÇISINDAN ANALİZİ

Birinci bölümde açıklanan teorik bilgilerin ışığında, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının seçici olduğu, dünya üzerinde her ülkeye gelmeyeceği ve her ülkeyi de aynı şekilde etkilemeyeceği görülmektedir. Şüphe yok ki bu seçicilikte ülkelerin taşıdığı gelişmişlik kriterlerinin etkisi yadsınmaz. Bu yüzden doğrudan yabancı sermaye hareketlerinin analizine geçmeden önce gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ayrımını yapmak yararlı olacaktır.

2.1. Gelişmiş Ülke ve Gelişmekte Olan Ülke Ayrımı

Günümüzde dünya ülkelerin gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler diye adlandırılmasında bir uzlaşma sağlansa da bu ayrımın neden ortaya çıktığı ve niteliği konusunda bir uzlaşma sağlanamamıştır. Gelişmekte olan ülke kavramı nispeten yeni bir kavramdır. Aynı olguyu anlatmak için geçmişte geri kalmış ülkeler kavramı kullanılmış, günümüze doğru ise bu kavram yerine az gelişmiş ülke kavramı tercih edilmiştir. Ancak günümüzde az gelişmişlik kavramının durağanlık izlenimi vermesinden ve ülkelere ağır gelmesinden ötürü bu kavramın yerine gelişmekte olan ülke kavramı kullanılmaya başlanmıştır (Gelişmekte Olan Ülkeler, Gelişmekte Olan Ülkelerin Özellikleri (t.y.), http://www.ekodialog.com/Konular/gelismekte_olan_ulkeler.html).

Dünya ekonomisinde gelişmişlik ve az gelişmişlik ayrımında kullanılan kriterler çoğunlukla nicel ölçütlere dayanmaktadır. Bu kriterlerin başlıcaları; kişi başına düşen milli gelir düzeyi, ihracat düzeyi, nüfus artış hızı, büyüme oranı şeklinde özetlenebilir. Bunların dışında siyasal istikrarsızlık, bürokratik engeller gibi nitel ölçütler de gelişmişlik ve az gelişmişlik konusunda fikir vermektedir.

Az gelişmiş ülkeler daha çok “Ana mal” üretemeyen, kısaca sanayileşmemiş ülkeler olup ekonomileri daha çok tarım sektörüne dayanmaktadır (Bulaç, t.y: 107). Ayrıca az gelişmiş ülkelerde nüfus artış hızı yüksek olup eğitim, sağlık, altyapı harcamaları da yeterli düzeyde değildir. Buna

karşılık gelişmiş ülkeler belli bir büyüme ve kalkınmayı sağlamış, ekonomide genel olarak sanayi sektörünün hâkim olduğu ülkelerdir.

Kişi başına düşen milli gelir açısından incelendiğinde ise 2000 yılı verileri itibarıyla düşük gelirli ülkelerde kişi başına 755 dolar, orta gelirli ülkelerde 756 ile 9265 dolar, yüksek gelirli ülkelerde ise 9266 dolar ve fazlası düşmektedir. Dünyada gelir dağılımında adaletsizliğin bir sonucu olarak az gelişmiş ülkelerde yeterince tasarruf yapılamamaktadır. Bu ülkelerde sermaye birikimi yetersizdir (Berber, 2006: 217). İşte sermaye birikiminin azlığı sonucunda az gelişmiş ülkeler Nurkse'nin belirttiği fakirlik kısır döngüsüne yakalanmakta, bu fakirliği kırmak için de yabancı sermaye yatırımlarına başvurmaktadır. Bu bölümde kronolojik sıra takip edilerek yabancı sermaye yatırımlarının gelişmiş ve az gelişmiş ülkeler çerçevesinde analizi yapılacaktır.

2.2. Sermaye Hareketlerinin Ortaya Çıkışı

Günümüzde çok uluslu şirketler tarafından yapılan yabancı sermaye yatırımlarının kökenini 16. yüzyıla kadar uzatmak mümkündür. Bu dönemde sermaye hareketleri daha çok doğal kaynakların ve nüfusun yoğun olduğu bölgelerden daha az yoğun olduğu bölgelere akması şeklinde gerçekleşmiştir (Dünyada ve Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları (15.12.2008), <http://www.kuresellojistik.com/haberler.asp?nws=20>). Kolonial dönem olarak da nitelendirilebilen bu dönemde güçlü bir devletin zayıf devlete ait kaynakları sömürmesi anlayışı hâkimdir.

Bu dönemde yabancı yatırımların yönü gelişmiş ülkelere az gelişmiş ülkelere doğru olmakta, yabancı yatırımların ülkeye girmesi ülkenin sömürgeleşmesine zemin hazırlamaktadır (Tiryakioğlu, t.y: 166). Bu açıdan konu irdelendiğinde ilk doğrudan yabancı yatırımların 17. ve 18. yüzyılda İngiltere'nin sömürgecilik faaliyetleriyle ortaya çıktığı söylenebilir (Dünyada ve Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları (15.12.2008), <http://www.kuresellojistik.com/haberler.asp?nws=20>). İngilizlere ve Hollandalılara ait Doğu Hint Kumpanyaları, Muscovy Kumpanyası, Kraliyet Afrika Kumpanyası dönemin en önemli yatırım alanları olarak kabul edilebilir. Her ne kadar kolonilere yapılan yatırımların doğrudan yabancı yatırım kabul edilip edilmemesinde bir uzlaşma sağlanmasa da yerel pazarlarda üretim sürecinin bu şekilde başladığı söylenebilir (Candemir, 2006: 30).

Sömürgeciliğe dönemin gelişmiş ülkeleri başvurmuştur. Hâkimiyetin ele geçirilmesiyle başlayan sömürgeleştirme faaliyetleri misyonerlik faaliyetleriyle devam etmiştir (Ekinci, 2004: 15). 1800'lü yıllarda İngiltere'nin artan hammadde ihtiyacı, petrol ve maden çıkartmak için yaptığı koloni

faaliyetlerinin de etkisiyle İngiltere’de Sanayi Devrimi başlamıştır (Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları (15.12.2008), <http://www.kuresellojistik.com/haberler.asp?nws=20>).

Sanayi Devrimiyle birlikte gelişen Batı Avrupa ülkelerinde yoğun sermaye birikimi meydana gelmiştir. Şirketler bu sermaye birikimini kâr maksimizasyonu sağlayacak alanlara yönlendirmeye çalışmışlardır. Bu dönemde yapılan yatırımlar incelendiğinde ulaşım (demiryolu), haberleşme, elektrik, liman gibi altyapı yatırımları önceliklidir. Ancak altyapı yatırımları doğrudan yabancı yatırımdan ziyade portföy yatırımları şeklinde olmuştur. Bunun dışında özellikle İngiltere, tüketim malları sektörüne yatırım yapmıştır. Sömürgecilik faaliyetlerinin de etkisiyle Seylan çayı ve Doğu Afrika ülkelerindeki muz plantasyonları dönemin yatırımları arasında kabul edilebilir (Yavan, 2006: 16).

1. Dünya savaşı öncesindeki yarım yüzyıl sermaye mobilitesinin en yüksek olduğu yıllardır. Bunun birkaç sebebi vardır. En belirgin sebebi o dönemde sermaye ihracat eden ve sermaye ithal eden ülkeler bellidir. Üretim faktörlerinin mobilitesinde ciddi engeller yoktur. Hem sermayenin, hem de kişilerin göçüne izin verilmektedir. Ayrıca altın standartının iyi işlemesinden ötürü bu dönemde herhangi bir değişim ve transfer sorunu yaşanmamıştır. Bu nedenlerden ötürü 1864 yılında uzun dönemli yatırımlar 4 milyar doların altındayken 1913 yılında 44 milyar doları aşmıştır (Görgün, 2004: 15). Tablo 1’de 1. Dünya Savaşı öncesi toplam yabancı sermaye yatırımların dağılımı görülmektedir.

Tablo 1:
1. Dünya Savaşı Öncesi Toplam (Direkt ve Portföy) Yabancı Sermaye Yatırımları (%)

| Yatırımcı Ülkeler | Milyar Dolar | % | Yatırılan Ülkeler | Milyar Dolar | % |
|-------------------|--------------|-------|-------------------|--------------|-------|
| İngiltere | 18.6 | 41.7 | Avrupa | 12 | 27 |
| Fransa | 9 | 20.2 | Kuzey Amerika | 10.5 | 23.5 |
| Almanya | 5.8 | 13 | Güney Amerika | 8.5 | 19 |
| ABD | 3.5 | 7.8 | Asya | 6.6 | 14.8 |
| Diğerleri | 7.7 | 17.3 | Diğerleri | 7 | 15.7 |
| Toplam | 44.6 | 100.0 | Toplam | 44.6 | 100.0 |

Kaynak: Uslu, 2007: 2

Tablo 1’de görüldüğü üzere İngiltere 18.6 milyar dolarlık yatırım miktarıyla ilk sıradadır. Bunda sömürgecilik faaliyetlerinin etkisi göz ardı edilemez. İngiltere’yi Fransa, Almanya, ABD izlemektedir. Yatırım yapılan bölge bazında ise yatırımların Avrupa ve Kuzey Amerika’ya yöneldiği görülmektedir. Bu dönemin genel özelliği portföy yatırımlarının doğrudan yabancı yatırımlara göre daha köklü olmasıdır. Doğrudan yabancı yatırımlar ancak 1. Dünya Savaşı yıllarında ekonominin bir parçası haline gelmiştir.

2.2.1. Birinci Dünya Savaşı Sonrası Sermaye Hareketleri

Sanayi devriminden sonra artan sermaye birikimi büyük pazarlara olan ihtiyacı da beraberinde getirmiştir. Özellikle 19. yüzyılın sonlarına doğru uluslararası sermaye hareketlerinin endüstriyel dağılımında ve niteliğinde önemli değişiklikler meydana gelmiştir. Çok uluslu şirketler ortaya çıkmıştır. 1920'lerde ABD dünyada lider konuma yükselmiştir. ABD borç veren, Avrupa borç alan ülke durumuna düşmüştür (Görgün, 2004: 17).

1914 yılında dünyadaki toplam doğrudan yabancı yatırım stoku tahmini 14.3 milyar dolardır. En büyük payı 8.172 milyar dolarla İngiltere almaktadır. İngiltere'yi 2.652 milyar dolarla ABD izlemektedir. ABD'nin payı düşük görünse de bu rakam GSMH'sının %7'sine eşittir (Candemir, 2006: 30).

Birinci Dünya Savaşı nedeniyle azalan yabancı sermaye yatırımları 1920'lerde toparlanma eğilimine girmişse de 1929'da ortaya çıkan büyük ekonomik buhranla beraber yabancı yatırımlar tekrar azalmaya başlamıştır. Hatta bazı ülkeler sermayelerini geri çekmişlerdir (Yavan, 2006: 16). 1929 büyük ekonomik buhranın etkisi kolayca atlatılamamıştır. Özellikle 1930'un sonlarında etkisini hissettiren kriz başta Kuzey Amerika ve Avrupa'yı vurmasına rağmen etkileri tüm dünyada hissedilmiştir. Kısa sürede atlatılamayan kriz domino etkisi yaratarak yeni bir dünya savaşına neden olmuştur (Görgün, 2004: 19).

Dönemin genel özellikleri şöyle sıralanabilir: 1929 krizi temelde ABD borsasının çöküşüne ithaf edilse de krizin altında başka sebepler vardır: ABD'de az sayıda güçlü şirketin olması ve tek bir şirketin iflasının bile ekonomiyi derinden sarsması önemli bir etkendir. Dünyada ABD'nin net kreditor olması ve verdiği kredileri altın olarak geri istemesi de önemli bir etkendir. Zira o dönemde altın stoku yetersizdir ve zaten ABD'nin kontrolündedir. Bunun dışında bankacılık sisteminin düzgün işlememesi, siyasal iktidarın tecrübesizliği de krizin diğer sebepleri olarak sıralanabilir (1929 Dünya Ekonomik Bunalımı (ty), http://tr.wikipedia.org/wiki/1929_Dünya_Ekonomik_Bunalımı).

Genel olarak İkinci Dünya Savaşına kadar olan dönemde doğrudan yabancı yatırımların iki özelliği vardır. İlki yapılan yatırımların ana kaynağının ABD ve İngiltere olması (Bkz. Grafik 7), ikincisi ise yapılan yatırımın çevre ülkelerde tarım ve madencilik sektörüne, merkez ülkelerde ise ihracat yapılan sektörlerde yoğunlaşmasıdır (Yavan, 2006: 17).

2.2.2. İkinci Dünya Savaşı Sonrası Sermaye Hareketleri

Dünya ekonomisinde 2. Dünya Savaşı bir dönüm noktasıdır. 1945 sonrası dönem önemli siyasal ve ekonomik gelişmeleri beraberinde getirmiştir. Dünya'da üretim hızla artmakta ve ülkeler üretim artışından daha yüksek bir hızda ticaret yapmaktadır (Candemir, 2006: 1). 1. Dünya Savaşı sonrasında İngiltere, Almanya, Fransa gibi ülkeler yabancı sermaye üstünlüğünü ABD, Belçika, İsveç gibi ülkelere kaptırmıştır. 2. Dünya Savaşına kadar yapılan yabancı sermaye yatırımlarında portföy yatırımları önemli bir pay alırken, savaştan sonra çok uluslu şirketlerin yaygınlaşmasıyla beraber bu pay doğrudan yabancı yatırımlar lehine dönmeye başlamıştır (Berber, 2006: 393).

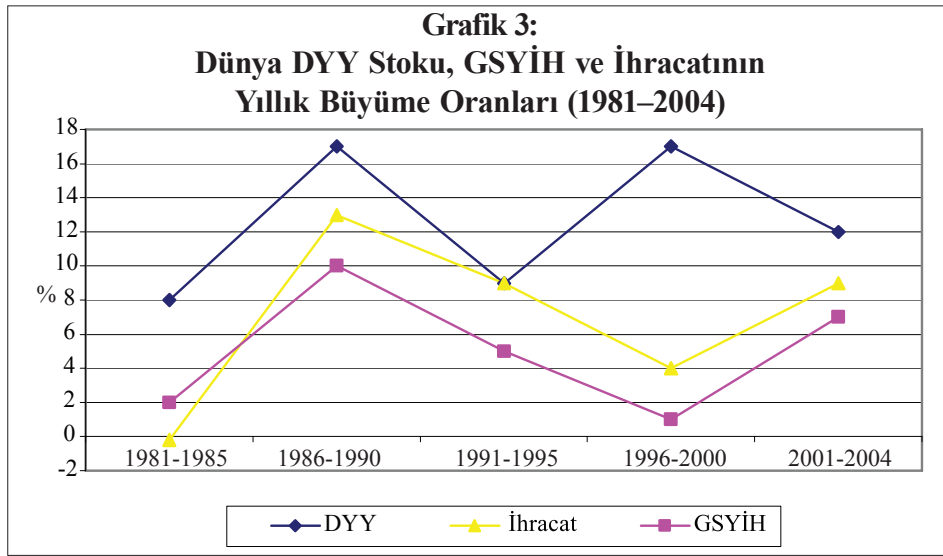
Savaş sonunda Avrupa, ABD'nin kredilerine muhtaç duruma gelmiştir. Nükleer silahların tehdidi altında kalan dünya iki kutuba ayrılmıştır. ABD, Avrupalı müttefiklerini kalkındırmak için yatırımlarını bu bölgeye yoğunlaştırmıştır. Avrupa Ekonomik Topluluğu'nun kurulmasıyla beraber Avrupa'daki yatırımlarda önemli artışlar meydana gelmiştir. Savaş sonrasında ABD dünyadaki ekonomik üretiminin %35'ini gerçekleştirmektedir. Bu gücünden ötürü Dünya Bankası, Uluslararası Para Fonu ve Avrupa Ekonomik Topluluğunun kurulmasından sonra ABD bu kurumları etkisine alıp dünyayı kendi doğrultusunda yeniden şekillendirmiştir (Görgün, 2004: 21).

1960 yılına gelindiğinde ABD'nin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarındaki payı %56'ya ulaşmıştır. Bu oran 1914'te %19.5'tir (Candemir, 2006: 31). ABD'nin kurduğu yeni dünya düzeni 1970'lere kadar altın çağını yaşamıştır. Ancak bu genişleme safhası, teorik ifade ile Kondratyef A safhası yerini Kondratyef B safhasına devretmiştir. Kondratyef dalgaları ekonomilerde yaklaşık 50 yıllık dönemlerde yükselmenin, daralmanın birbirini izlediği varsayımına dayanmaktadır (Görgün, 2004: 22).

1970'li yıllardan sonra doğrudan yabancı sermaye yatırımları gelişmekte olan ülkelere yönelmiştir. Bu yönelişin temelinde gelişmekte olan ülkelerin yaşadığı hızlı nüfus artışı ve onun doğal bir sonucu olan emeğin ucuzlaması yani ülkelerin maliyet avantajı kazanması gelmektedir (Göz, 2009: 58). Bu dönemde ABD ve İngiltere'nin yatırımlarında göreceli bir azalma olduğu, buna karşılık Alman, Japon, Hollandalı ve İsveçli çok uluslu şirketlerin sayısında artış olduğu ve bu ülkelerin doğrudan yabancı yatırımlarda ön plana çıktığı söylenebilir (Yavan, 2006: 17).

1973 yılında çıkan Petrol Krizi doğrudan yabancı yatırımların azalmasına neden olmuştur. Yatırımların azalmasında şu sebepler ileri sürülebilir: İlk neden petrol alanındaki yabancı şirketlerin

ulusallaştırılmasıdır. İkinci neden gelişmekte olan ülkelerde yabancı sermayeye karşı izlenen olumsuz tutum ve son neden ise gelişmekte olan ülkelerin bankalardan sağladığı krediler karşısında doğrudan yabancı yatırımların cazibesini yitirmesidir (Görgün, 2004: 22). Bu dönemde de ABD en yüksek doğrudan yabancı yatırım payına sahiptir. 1979–1981 ikinci petrol krizinden itibaren Orta Doğu ülkelerine yapılan yatırım miktarında büyük artışlar ortaya çıkmıştır. Ayrıca Çin Halk Cumhuriyeti'nin yabancı sermaye mevzuatını değiştirmesi ve Japon çok uluslu şirketlerin ortaya çıkması dönemin diğer önemli gelişmeleridir (Candemir, 2006: 31). Grafik 3'te 1980 sonrası dünyada doğrudan yabancı yatırım stoku, GSYİH ve İhracattaki değişim gösterilmiştir.



Kaynak: Yavan, 2006: 18

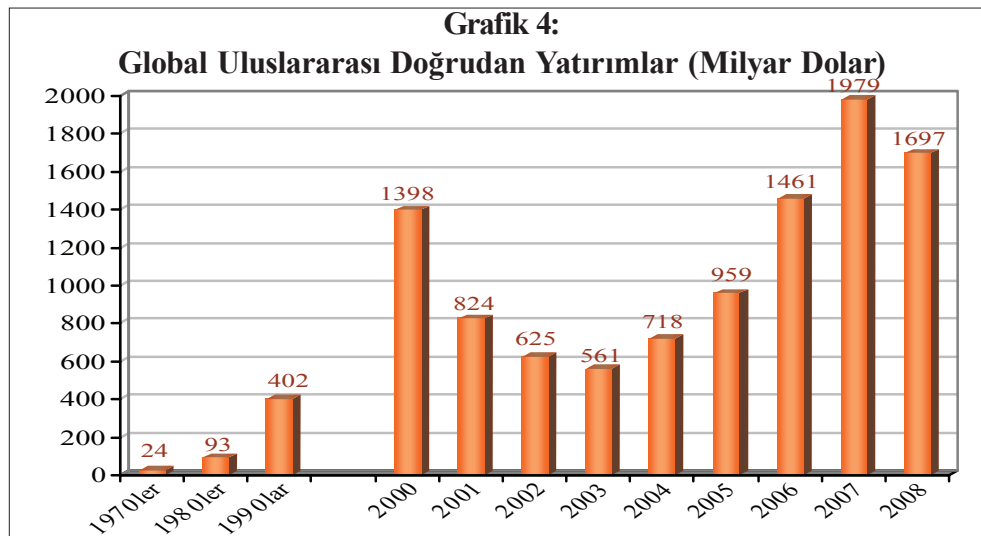
Grafikte görüldüğü üzere 1981–2004 döneminde dünyada doğrudan yabancı yatırım stokundaki artış oranı, dünya ihracatındaki ve dünya gayri safi yurtiçi hâsılasındaki artış oranından yüksek olmuştur (Yavan, 2006: 18). Kısaca küresel düzeyde doğrudan yabancı yatırım akımı dünya GSYİH'sinden daha hızlı artmaktadır (Yılmaz, 2006: 4). Bu büyük büyümenin altında yatan en önemli sebeplerin biri de çok uluslu şirket sayısındaki inanılmaz artıştır (Yavan, 2006: 19).

1980 sonrasında gelişmekte olan ülkeler enflasyonu kontrol etmek, faiz oranlarını düşürmek, tasarrufları özendirmek ve tasarrufları yatırımlara kanalize etmek amacıyla yabancı sermaye yatırımlarına başvurmuştur. Bu ülkeler finansal piyasalarını geliştirerek uluslararası sermaye hareketlerinden daha fazla pay almayı amaçlamaktadırlar. Bütün bu politikaların temelinde ise ekonomik yapıyı güçlendirmek, üretim ve ihracatın önündeki engelleri aşmak vardır (Özgen, 1998: 4). Liberal ekonomik sistemin yaygınlaşmaya başladığı 1980 sonrası dönemde, çok uluslu şirketlerin yaptığı yatırımların niteliğini de değiştirmiştir. Çok uluslu şirketler özellikle birleşme ve satın alma yoluyla

doğrudan yabancı yatırım yapmaktadır. Bu dönemde uluslararası işletmeciliğe kapalı sosyalist ülkeler, batılı ülkelerle ortak yatırım yapmışlardır. Ayrıca çok sayıda küçük şirketin çok uluslu şirket haline gelmesi, gelişmekte olan bazı ülkelerin (Güney Doğu Asya Kaplanları) yabancı sermaye ihraç eder duruma gelmesi, dünyadaki yatırım ikliminde iyileşme görülmesi, hükümetlerin doğrudan yabancı yatırımlar hakkındaki tutumlarının değişmesi, özelleştirme ve deregülasyon politikalarıyla yabancı sermaye önündeki engellerin kaldırılması dönemin önemli politikaları arasında gösterilebilir. Ayrıca bu dönemde teknolojik gelişmelerin ve küreselleşme olgusunun da etkisiyle doğrudan yabancı yatırımlarda önemli artışlar gözlenmiştir (Candemir, 2006: 31; Görgün, 2004: 23; Yavan, 2006: 17).

2.2.3. Günümüzde Yabancı Sermayenin Durumu

1990'lı yıllardan itibaren ekonomilerin liberalleşmesinden ve küreselleşmesinden ötürü pek çok ülke doğrudan yabancı yatırımlara kapılarını açmıştır. Bu dönemde doğrudan yabancı yatırımlar, şirket evlilikleri, özelleştirme, ortak girişimler, kahverengi ve yeşil alan yatırımları gibi yollarla ülkeye girmektedir (Narin, 2007: 64). Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında aslan payını geliştirmiş ülkeler olsa da son yıllarda birçok gelişmekte olan ülke önemli ölçüde yabancı sermaye çekmeyi başarmıştır. Gelişmekte olan ülkelere yapılan yabancı sermaye yatırımları 1990'lı yıllardan sonra artış göstermiş, yıllık 30 milyar dolardan 165 milyar dolar seviyesine çıkmıştır. Ancak artış sadece birkaç gelişmekte olan ülkede (%65 Asya, %30 Latin Amerika ve Karayipler, %3 Afrika) yoğunlaşmıştır (Göz, 2009: 60). Grafik 4'te global uluslararası doğrudan yabancı yatırımların seyri görülmektedir.

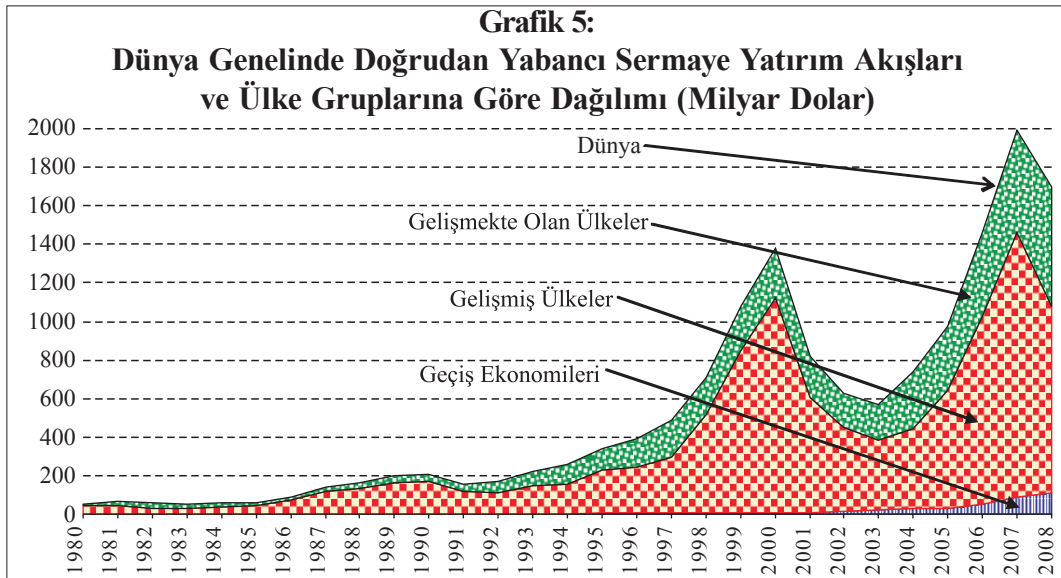


Kaynak: YASED, 2009: 3

1990'lı yıllarda küreselleşmenin etkisiyle yükselişe geçen doğrudan yabancı yatırımlar, 2000 yılından itibaren 3 yıllık bir süreyle azalma eğilimine girmiştir. Grafikte görüldüğü üzere 2000 yılında

1400 milyar dolar seviyesinde olan doğrudan yabancı yatırımlar 2003 yılına kadar hızlı bir düşüş içine girerek 560 milyar dolar seviyesine gerilemiştir. Bu düşüşün altında 11 Eylül saldırılarının yarattığı olumsuz koşullar, güvensizlik ortamı ilk sırayı almaktadır. Bunun dışında şirket kârlarının azalması, bazı büyük şirketlerde baş gösteren skandallar (ENRON), özelleştirmelerin durması da düşüşün diğer sebepleridir (Görgün, 2004: 24; Narin, 2007: 68).

Son olarak bu dönemde küresel ve bölgesel gümrük duvarlarının azalması, AB gibi gümrük birliği alanlarının kurulması ve NAFTA, ASEAN gibi serbest ticaret bölgelerinin ortaya çıkması sonucunda ülkelerin dış ticaret maliyetlerinde azalma olmuştur. Bu gelişmelerin doğrudan yabancı yatırımlar açısından önemi ise firmaların en etkin üretim yerini bulma ve uluslararası pazarlara daha etkin bir biçimde ulaşması şeklinde özetlenebilir (Görgün, 2004: 24). Grafik 5'te ise doğrudan yabancı sermaye yatırımların ülke gruplarına göre dağılımı tarihsel seyir içinde görülmektedir.



Kaynak: UNCTAD, 2009: 4

Grafikte görüldüğü üzere 1980'lerde yakın düzeyde sayılabilecek sermaye akışları 1985'ten itibaren gelişmekte olan ülkelere aleyhine bozulmuştur. 2000'li yıllara yaklaştıkça farkın ne derece büyüdüğü görülmektedir. 2000'li yıllarda yukarıda da belirtilen nedenlerle düşüşe geçen yatırımlar 2003 yılından itibaren yükselişe geçmiştir.

UNCTAD'ın verilerine göre dünya'da toplam yabancı sermaye girişi 2005 yılı itibarıyla 946 milyar dolar olup gelişmiş ülkeler 590 milyarlık pay almaktadır. 2006 yılında ise gelişmiş ülkelere yapılan yatırımlar önceki yıla kıyasla %45 artarak 857 milyar dolara ulaşmıştır. Gelişmekte olan

ülkelere yapılan yatırımlar ise 314 milyar dolardan 379 milyar dolara çıkmıştır. Buradan doğrudan yabancı yatırım çekmede gelişmiş ülkelerin gelişmekte olan ülkeler nazarında daha baskın olduğu görülmektedir (Mottaleb, 2007: 2).

Eylül 2008’de Lehman Brothers’ın iflasiyla başlayan süreçte başlıca gelişmiş ülkeler ekonomik durgunluğa yakalanmıştır. 2009’un ilk yarısında gelişmiş ülkelerde doğrudan yabancı yatırım girişi 2008’in son yarısına göre %30 ila %50 arasında azalma göstermiştir (UNCTAD, 2009: 4). 2006–2008 yılı itibariye en çok doğrudan yabancı yatırım çeken ülkeler Tablo 2’de gösterilmiştir.

Tablo 2:
2006–2008 Yılında En Fazla Doğrudan Yabancı Yatırım Çeken 10 Ülke (Milyar Dolar)

| 2006 Yılı | | | 2007 Yılı | | | 2008 Yılı | | |
|-----------|-----------|-------|-----------|-----------|-------|-----------|------------|-------|
| Sıra | Ülke | DYY | Sıra | Ülke | DYY | Sıra | Ülke | DYY |
| 1 | ABD | 237.1 | 1 | ABD | 271.2 | 1 | ABD | 316.1 |
| 2 | İngiltere | 156.2 | 2 | İngiltere | 183.4 | 2 | Fransa | 117.5 |
| 3 | Fransa | 78.2 | 3 | Fransa | 158.0 | 3 | Çin | 108.3 |
| 4 | Çin | 72.7 | 4 | Hollanda | 118.4 | 4 | İngiltere | 96.9 |
| 5 | Kanada | 59.8 | 5 | Belçika | 110.8 | 5 | Rusya | 70.3 |
| 6 | Belçika | 58.9 | 6 | Kanada | 108.4 | 6 | İspanya | 65.5 |
| 7 | Almanya | 57.1 | 7 | Çin | 83.5 | 7 | Hong Kong | 63.0 |
| 8 | Hong Kong | 45.1 | 8 | Almanya | 56.4 | 8 | Belçika | 59.7 |
| 9 | İtalya | 39.2 | 9 | Rusya | 55.1 | 9 | Avustralya | 46.8 |
| 10 | İspanya | 36.9 | 10 | Hong Kong | 54.4 | 10 | Brezilya | 45.1 |
| 18 | Türkiye | 20.2 | 25 | Türkiye | 22.0 | 20 | Türkiye | 18.2 |

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, 2010: 7

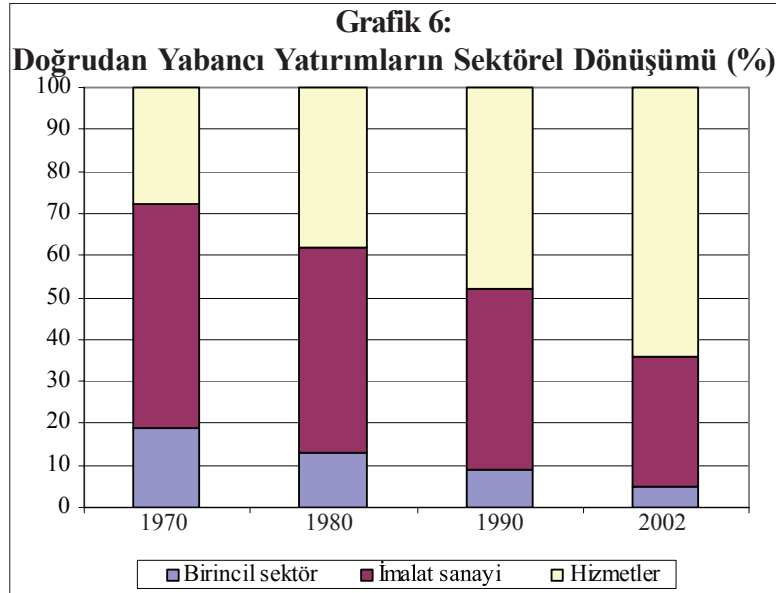
Tabloda görüldüğü üzere ABD, Çin ve Hong Kong 3 yıllık periyotta yükseliş trendini sürdüren ülkelerdir. 2008 yılı itibariyle ABD, 316 milyar dolarlık yatırımla en çok yatırım çeken ülkedir. ABD’yi Fransa, Çin, İngiltere izlemektedir. Gelişmekte olan ülkeler açısından ise Çin ve Hong Kong yükselişini sürdürmektedir. Türkiye ise 2008 yılı itibariyle çektiği 18 milyar dolar tutarındaki doğrudan yabancı yatırımla dünya genelinde 20. sıradadır.

2.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımların Çeşitli Kriterlere Göre Dağılımı

Bu bölümde doğrudan yabancı yatırımların gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler açısından sektörel ve bölgesel dağılımı, 2010–2012 döneminde dünyada doğrudan yabancı yatırım öngörülürü ve dünya’da birleşme ve satın alma işlemleri incelenecektir.

2.3.1. Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörel Dağılımı

Doğrudan yabancı yatırımların sektörel dağılımı 1980'lerden sonra önemli değişikliklere uğramıştır. Bu dağılımda ortaya çıkan değişimler dünya ekonomisinde ortaya çıkan gelişmelerle yakından ilgilidir. Özellikle hizmet sektöründeki liberalleşme olgusunun bu değişimde önemli payı vardır. Öte yandan sektörel dağılımda en büyük değişim birincil sektörde (tarım, avcılık, ormancılık, madencilik, petrol) olmuştur. Doğrudan yabancı yatırımlar 2. Dünya Savaşı'na kadar en fazla tarım sektörüne ilgi duyarken, savaş sonrası ilgi imalat sektörüne yönelmiştir. Son 10 yılda tarım sektörünün payı yarı yarıya azalmıştır (Candemir, 2006: 46; Yavan, 2006: 21). Grafik 6'da son 40 yılda doğrudan yabancı yatırımların sektörel açıdan geçirdiği değişim gözlenmektedir.

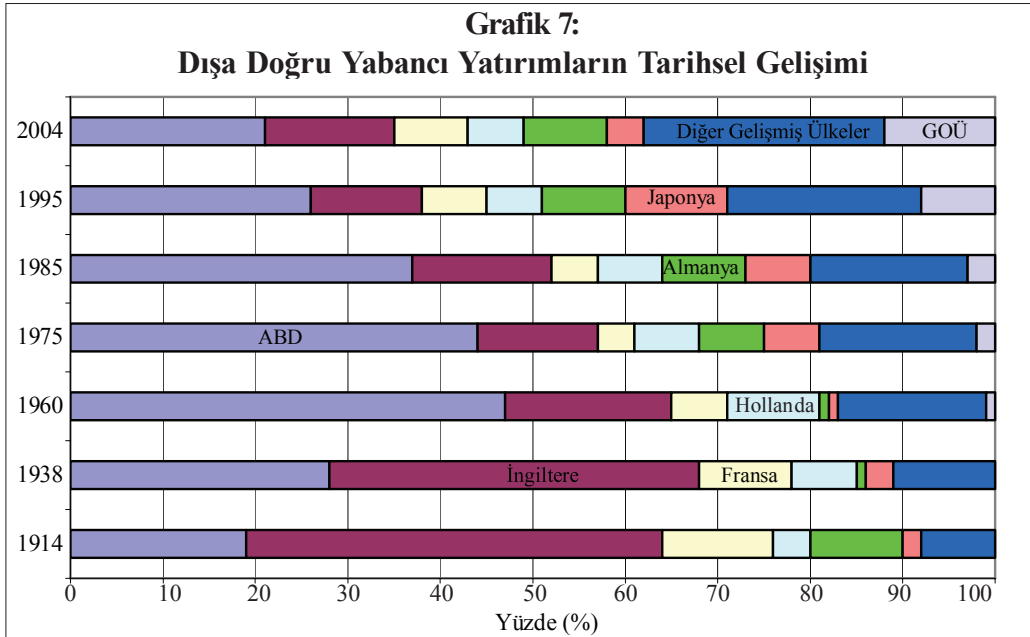


Kaynak: Yavan, 2006: 21

Grafikte görüldüğü üzere 1980'lere kadar en fazla yatırımı imalat sanayi çekmiştir. 1980'lerin başında hizmet sektörüne doğru bir geri dönüş başlamıştır. Hizmet sektöründeki bu artış özellikle Uruguay Görüşmelerinde alınan kararlarla yakından ilgilidir. Korumacılığın azaltılması, liberalleşmeye gidilmesi, telekomünikasyon, enerji, ulaşım gibi altyapı yatırımlarındaki özelleştirmelerin artması gibi faktörler doğrudan yabancı yatırımlarını hizmet sektörüne çekmiştir (Candemir, 2006: 46; Yavan, 2006: 22).

Hizmetler alanında içe doğru yapılan yatırımlar incelendiğinde bu dağılımın dışa doğru yapılan yatırımlara oranla daha adaletli olduğu gözlenmektedir. Ancak yine de en büyük payı gelişmiş ülkeler almaktadır. İçe doğru yapılan yatırımların tarihsel seyri incelendiğinde, gelişmekte olan ülkeler 1940'larda içe doğru yapılan yatırımlarda %60'lık bir pay alırken bu oran 1990'larda %20'lere

gerilemiştir. Günümüzde kabaca yatırım stokunun %72'sinin gelişmiş ülkelerde, %25'inin gelişmekte olan ülkelerde, kalanının ise Orta ve Doğu Avrupa ülkelerinde bulunduğu söylenebilir (Candemir, 2006: 46). Son olarak Grafik 7'de tarihsel süreçte dışa doğru yapılan yabancı yatırımların seyri görülmektedir. Grafik incelendiğinde bu alanda gelişmiş ülkelerin özellikle ABD ve İngiltere'nin açık üstünlüğü devam etmektedir.



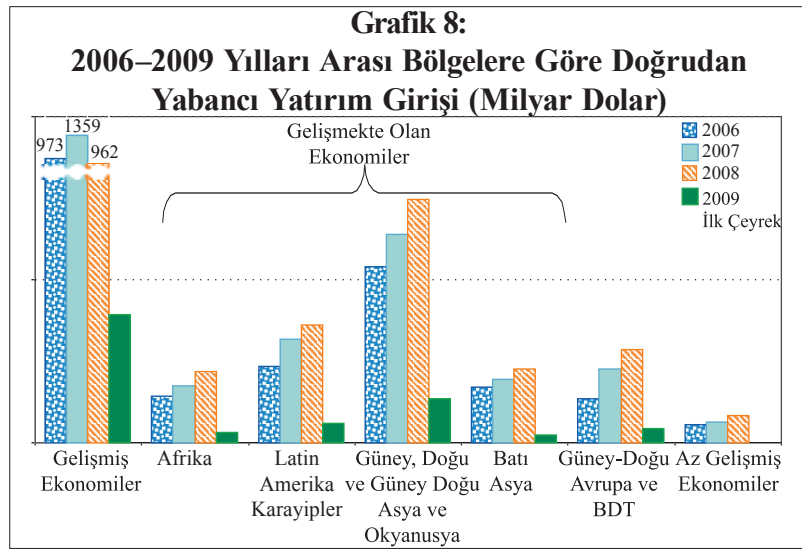
Kaynak: Yavan, 2006: 24

Grafikte görüldüğü üzere 1970 yılına kadar yalnızca ABD ve İngiltere dünyadaki doğrudan yabancı yatırımların yarısından fazlasını karşılamaktadır. Bu ülkeleri Fransa, Hollanda, Almanya ve Japonya izlemektedir. Aynı dönemde gelişmekte olan ülkeler incelendiğinde 1960 yılı itibariyle bu oran %1 iken 1985 yılında %3'e yükselmiştir. 1990–2000 yılları arasında gelişmekte olan ülkelerin payı %10'lara kadar yükselmiştir. Bunda hızla sanayileşen Güney Doğu Asya Kaplanlarının (Güney Kore, Hong-Kong, Singapur ve Tayvan) rolü büyüktür (Yavan, 2006: 23-24).

2.3.2. Doğrudan Yabancı Yatırımların Bölgesel Dağılımı

Günümüzde doğrudan yabancı yatırımlar makroekonomik konjonktüre bağlı olarak zaman zaman dalgalanmalar gösterse de genel olarak 2. Dünya Savaşından sonra yükselen bir trend izlemektedir. Dünya üzerinde doğrudan yabancı yatırımların bölgesel dağılımı, coğrafi yakınlığa ve ticari ilişkilere göre şekillenmektedir. 1998'e kadar gelişmekte olan ülkelere yapılan doğrudan yabancı yatırımların payı toplam doğrudan yabancı sermaye yatırımı içinde sürekli artmıştır (Bodur, 2007: 53; Candemir, 2006: 36).

1980'lerden önce gelişmekte olan ülkeler yabancı yatırımların ülke bağımsızlığı açısından tehlikeli olacağını, yabancı firmaların, yerleşik firmaların üzerinde söz sahibi olacağını düşünerek yabancı yatırımlara önyargılı bir tutum takınmışlardır. Bu yüzden yeterince bu yatırımlardan faydalanamamışlardır (Bodur, 2007: 55). Ancak günümüzde “Yabancı sermayeyi nasıl kontrol ederim.” anlayışı yerini “Yabancı sermayeyi nasıl cezbederim.” anlayışına bırakmıştır (Sabır, ty: 2). Bu bölümde dünya üzerinde altı büyük bölge ve onun alt bölgelerinin gerek doğrudan yabancı yatırım performansı gerekse bu performansın altında yatan yabancı yatırım politikaları dikkate alınarak doğrudan yabancı yatırım akışları incelenmektedir. Grafik 8’de 2006–2009 yılları arasında bölgelere göre yatırım girişlerindeki değişim görülmektedir. Bu altı bölgede doğrudan yabancı yatırımlarda 2008 yılına göre 2009’un ilk yarısında ciddi değişiklikler olmuştur (UNCTAD, 2009: 41).



Kaynak: UNCTAD, 2009: 41

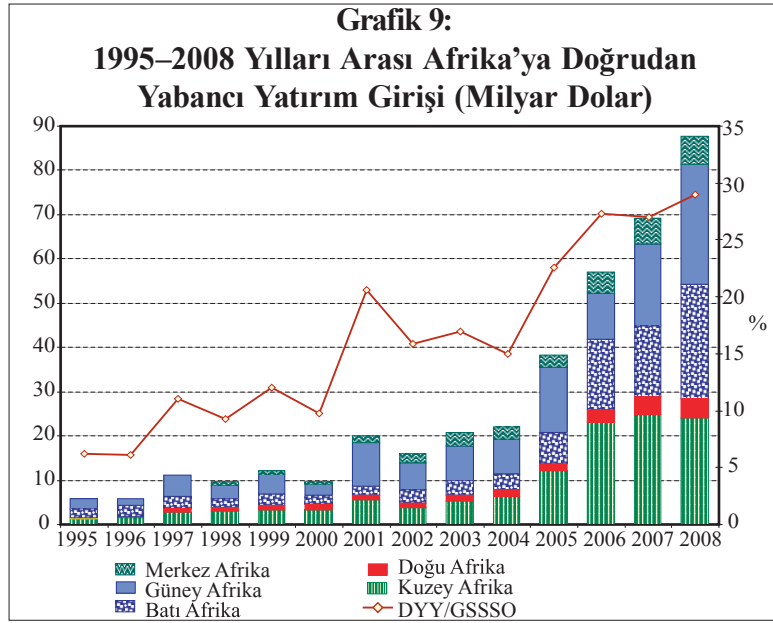
Grafikten de görüldüğü üzere 2008 yılında gelişmiş ülkelere doğru yapılan doğrudan yabancı yatırım girişi önceki yıla oranla gerilemiştir. Buna karşılık gelişmekte olan ekonomiler ve geçiş ekonomilerine olan yabancı yatırım girişi 2007 yılına göre az da olsa yine de artmaya devam etmiştir. Finansal krize rağmen gelişmekte olan ülkeler ve geçiş ekonomileri 2008 yılında yabancı yatırım girişini %43 gibi rekor bir düzeye çıkarmıştır. Özellikle Afrika en büyük artışı (%27) gösteren bölgedir. Buna karşılık 2009 yılının ilk çeyreğinde gerek gelişmekte olan ülkeler gerekse geçiş ekonomileri 2008’in ilk çeyreğine göre %40’lık ciddi bir düşüş yaşamıştır.

2.3.2.1. Gelişmekte Olan Ülkeler Açısından Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Bölgesel Dağılımı

Bu bölümde UNCTAD 2009 Dünya Yatırım Raporu verileri ışığında gelişmekte olan ülkelerde doğrudan yabancı yatırımların genel durumu ve ülkelerin uyguladığı politikalar açıklanacaktır.

2.3.2.1.1. Afrika Ülkeleri

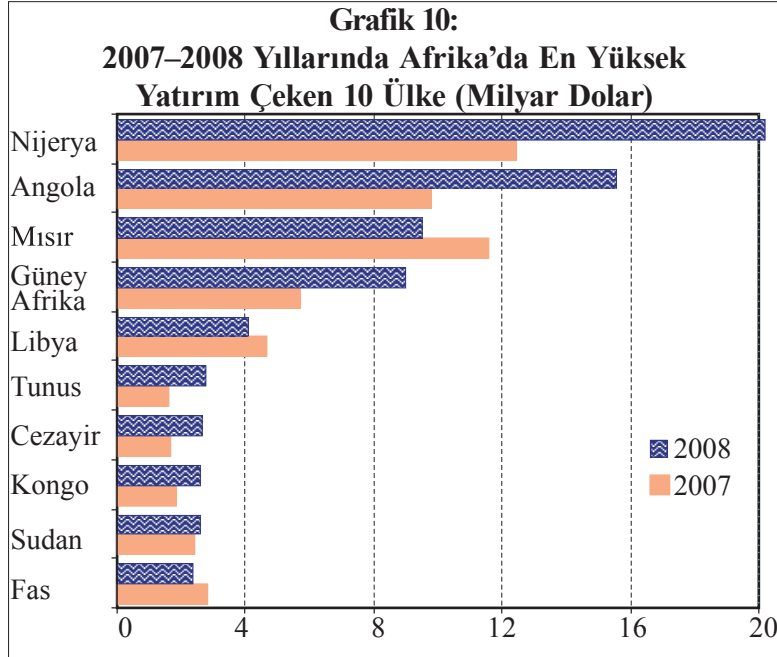
Küresel ekonomik krize rağmen Afrika'da 2008 yılında doğrudan yabancı yatırım girişi 88 milyar dolara, doğrudan yabancı yatırım stoku ise UNCTAD verilerine göre 511 milyar dolara yükselerek rekor bir seviyeye ulaşmıştır. Grafik 9'da 13 yıllık süreçte Afrika'ya yapılan doğrudan yabancı yatırım girişlerinin dağılımı görülmektedir.



Kaynak: UNCTAD, 2009: 42

Grafikte görüldüğü üzere yatırımlar daha çok Güney, Kuzey ve Batı Afrika'da toplanmaktadır. Afrika'nın gayri safi sabit sermaye oluşumu içindeki doğrudan yabancı yatırım payı bir önceki yıla göre %27'den %29'a çıkmıştır. Doğrudan yabancı yatırımlardaki artışa en önemli katkı ise 2007 yılına göre iki kat artış gösteren sınır ötesi birleşme ve satın alma işlemleridir. Çoğunluğunu Avrupa'daki çok uluslu şirketlerin az bir kısmını ise Asya'da bulunan çok uluslu şirketlerin oluşturduğu birleşme ve satın alma faaliyetleri 2008 yılında özellikle imalat sektöründe yoğunlaşmıştır (UNCTAD, 2009: 42).

Bölgeler açısından incelendiğinde 2008 yılında Afrika'da beş alt bölgenin dördünde doğrudan yabancı yatırım girişleri artmıştır. Kuzey Afrika yabancı yatırımın %27'sini, geri kalan Sahra Altı Afrika ise %73'ünü çekmektedir. Yatırım girişlerinin ana ülkeler bazında dağılımında ise 2007 yılına nazaran çok az bir değişiklik göze çarpmaktadır. Grafik 10'da Afrika'da en yüksek yabancı yatırım girişine sahip on ülke görülmektedir.



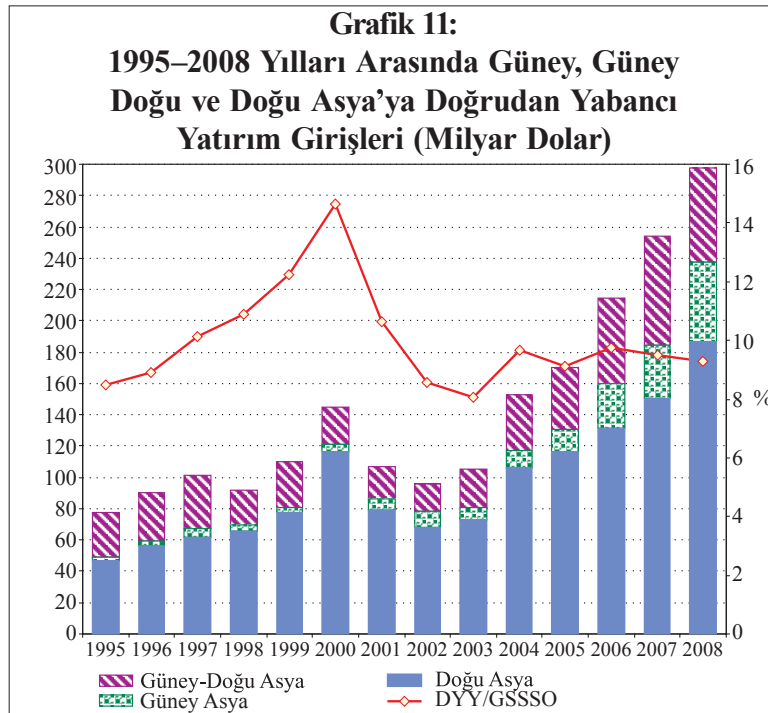
2008 yılında on ülkenin yabancı yatırım girişindeki payı %82'lik bir kısma tekabül etmekte olup Nijerya ve Angola en fazla yatırım çeken iki ülkedir. 2008 yılında Güney Afrika çok uluslu şirketlerince yapılan büyük tasfiyelerden dolayı Afrika'nın dışa doğru yapılan yabancı yatırımları %12'lik bir düşüşle 9 milyar dolara gerilemiştir. 2008 yılında Afrika'nın dışa doğru yapılan yabancı yatırımları özellikle hizmetler sektörüne doğrudur. Afrika çok uluslu şirketleri 2008 yılında neticelenen sınır ötesi satın almalarla birlikte hizmet sektöründe yeni bir rekor da kırmıştır. Buna karşılık küresel mali krizin etkilerinden ötürü özellikle madencilik sektöründe birkaç bölge arası birleşme ve satın alma işlemi feshedilmiştir (UNCTAD, 2009: 46).

2008 yılında bölgenin yatırım iklimi melez bir görünüm arz etmektedir. Birçok Afrika hükümeti doğrudan yabancı yatırım girişini arttırmak için güçlü vaatlerde bulunmuştur. Hükümetler daha fazla yatırım çekmek için teşvik politikalarını yürürlüğe koymuştur. Örneğin Brundi yabancı yatırımcıyı çekmek için yeni bir yatırım kodu benimsemiştir. Mısır serbest ticari bölgelerin kurulmasına karar

vermiştir. Kenya birçok kamu hizmetini özelleştirmiştir. Mauritius monopolleri ve gizli anlaşmaları ortaya çıkarmak için yeni bir rekabet mevzuatını yürürlüğe koymuştur (UNCTAD, 2009: 48).

2.3.2.1.2. Güney, Güney Doğu, Doğu Asya ve Okyanusya Ülkeleri

Küresel ekonomik kriz Güney, Güney Doğu, Doğu Asya ve Okyanusya Ülkelerinde etkisini gecikmeli olarak göstermiştir. Dış talepteki keskin düşüş ihracatın tıkanmasına ve ekonomik büyümenin birçok ülkede yavaşlamasına yol açmıştır. Bilhassa yeni sanayileşen ekonomilerde, GSMH 2008'in son çeyreğinde ciddi bir biçimde düşmeye başlamış ve derin bir ekonomik durgunluk kaçınılmaz olmuştur (UNCTAD, 2009: 49). Grafik 11'de Güney, Güney Doğu ve Doğu Asya'ya doğrudan yabancı yatırım girişleri görülmektedir.



Kaynak: UNCTAD, 2009: 51

Grafikte görüldüğü üzere 2008 yılında Doğu, Güney Doğu, Güney Asya'nın doğrudan yabancı yatırım girişleri sırasıyla 187 milyar, 60 milyar, 51 milyar dolardır. 2007 yılında doğrudan yabancı yatırımlar açısından büyüme oranı üç bölgede birbirine yakındır. Ancak 2008 yılında büyüme oranında ciddi farklılıklar göze çarpmaktadır (UNCTAD, 2009: 50).

Bölge açısından doğrudan yabancı yatırım girişleri incelendiğinde, yatırımlar önceki iki yıla nazaran daha yavaş da olsa 2008 yılında önemli ölçüde artmıştır. Toplam doğrudan yabancı yatırım girişi %17 yükselip 300 milyar dolara ulaşmıştır. Yine de 2008'in son çeyreği açısından

düşünüldüğünde bölge genelindeki yıllık %17'lik büyüme oranı şu anki durumu yansıtmamaktadır. Zira krizin doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisi yılın son çeyreğine denk geldiğinden ve etkisini de gecikmeli olarak hissettirdiğinden dolayı 2009 yılında doğrudan yabancı yatırım girişlerinde azalma olacaktır. 2009 yılının ilk yarısında Çin, Hong Kong (Çin) ve Hindistan gibi büyük ekonomilerde yabancı yatırım girişi ve sınır ötesi birleşme ve satın alma işlemleri 16 milyar dolara düşerek keskin bir düşüş yaşamıştır. Okyanusya'ya yapılan yabancı yatırım girişi ise %30 düşerek 881 milyon dolara gerilemiştir (UNCTAD, 2009: 49-50).

Dışa doğru yapılan yabancı yatırımlar açısından bölge incelendiğinde, 2007 yılında bu yatırımların %7'lik bir artışla 186 milyar dolara yükseldiği görülmektedir. Çok uluslu şirketlerce yapılan sınır ötesi birleşme ve satın almalar 2007 yılına göre %29 artarak 69 milyar dolara çıkmıştır (UNCTAD, 2009: 52).

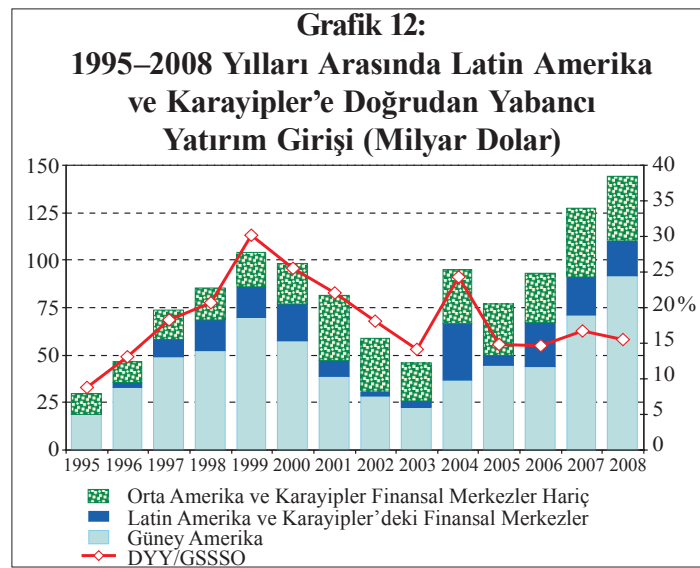
Çin ve Hindistan bölgeden dışarı doğru yapılan yatırımlarda önemli bir kaynak durumundadır. Bu ülkelerin dışa doğru yapılan toplam yatırımlardaki payı küresel krize rağmen %23'ten %37'ye çıkmıştır. Ancak 2008 yılında bölgenin diğer büyük ekonomileri açısından dışa doğru yapılan yabancı yatırımlarda azalma görülmektedir. Asya'nın yeni sanayileşen ekonomilerinde Hong Kong'da %2'lik, Tayvan'da %7'lik, Kore'de %18'lik, Singapur'da %63'lük bir düşüş vardır. Bu düşüş bölge genelinde toplam paylarını bir önceki yıla göre %64'ten %49'a düşürmüştür (UNCTAD, 2009: 53).

Asya ülkelerinde doğrudan yabancı yatırım politikalarında genel eğilim ulusal politikaları ve mevzuatı değiştirerek yatırımlara elverişli bir ortam hazırlamaktır. Bu konuda yapılanlar incelenirse Hindistan 2008 ve 2009 yıllarında belli başlı endüstriler için doğrudan yabancı yatırım üst sınırını yürürlükten kaldırmıştır. Çin doğrudan yabancı yatırım projelerinin onay sürecinde kolaylıklar getirmiştir. Malezya finansal hizmetlerde yabancı sermaye limitini yükseltmiştir. Kore yabancı kurumların ülkede veya diğer ülkelerde yapılacak olan ortak araştırma projelerinde öncü olmasına izin vermiştir (UNCTAD, 2009: 55).

Bölgesel düzeyde ise Asya Pasifik Ekonomik İşbirliği Forumu 2008–2010 dönemini kapsayan Yatırım Kolaylaştırma Hareket Planı konusunda Mayıs 2008'de anlaşmaya varmıştır. Bu plan Asya Pasifik bölgesine yönelen yabancı yatırımcıların karşılaştığı engelleri azaltmak ve yatırımları teşvik etmek amacıyla oluşturulmuştur (UNCTAD, 2009: 56).

2.3.2.1.3. Latin Amerika ve Karayipler

2008 yılında finansal krize rağmen Latin Amerika ve Karayipler'in bütününe yönelen yabancı yatırım girişleri aynı düzeyde kalmıştır. Buna karşılık büyüme oranları alt bölgelerde değişiklikler göstermektedir. Güney Amerika'da doğrudan yabancı yatırım açısından önemli bir yükseliş gözlenirken, Orta Amerika ve Karayipler'de düşüş gözlenmiştir. Bu farklı durumun nedeni finansal krizin iki alt bölge ekonomisi üzerinde farklı etkiler oluşturmasından kaynaklanmaktadır (UNCTAD, 2009: 64). Grafik 12'de Latin Amerika ve Karayipler'e yönelen doğrudan yabancı yatırım girişleri görülmektedir.



Kaynak: UNCTAD, 2009: 65

Grafikte görüldüğü üzere 2008 yılında doğrudan yabancı yatırım girişleri açısından Latin Amerika ve Karayipler bir önceki yıla göre toplamda %13'lük bir artış yaşamıştır. Buna karşılık alt bölgeler açısından doğrudan yabancı yatırım girişleri farklılık arz etmektedir. Güney Amerika'da %29'luk ciddi bir artış, Orta Amerika'da %6'lık Karayipler'de ise %7'lik bir düşüş göze çarpmaktadır. Güney Amerika'daki bu yükselişin nedeni madencilik sektöründe yapılan sınır ötesi birleşme ve satın almalarıdır. Bölgedeki dört ülke Brezilya (%30), Şili (%33), Kolombiya (%17), Arjantin (%37) yabancı yatırım girişleri açısından bölgenin %89'luk bir kısmını temsil etmektedir.

Brezilya'da şirket içi kredilerin %76 artması, Şili'de %117'si birleşme ve satın alma işlemlerinden olmak üzere öz sermayenin %223'lük artışı, Arjantin'de yine Brezilya'da olduğu gibi şirket içi kredilerin %152 artması ve öz sermayenin %51 oranında artması da yabancı yatırım girişlerinin artmasının diğer sebepleridir (UNCTAD, 2009: 65).

Orta Amerika ve Karayipler'deki düşüşün sebebi Meksika'nın imalat sektörüne yönelen yabancı yatırımların yarı yarıya düşmesidir. Meksika her ne kadar 2008 yılında da bölgenin ana yatırım çeken ülkesi olarak kalsa da bölge toplamındaki payı 2007 yılında %76'dan %65'e düşmüştür. Bölgenin diğer ülkeleri incelendiğinde Trinidad ve Tobago 830 milyon dolardan 3 milyar dolara yükselerek bölgede yabancı yatırım çekme sıralamasında 2. sıraya çıkmıştır. Dominik Cumhuriyeti ise turizm, emlak, serbest bölgeler gibi geleneksel sektörlerdeki düşüşe rağmen %83'lük bir yükselişle 2.9 milyar dolarlık yabancı yatırım girişine ulaşmıştır. Latin Amerika ve Karayipler dışı doğru yapılan yabancı yatırımlar açısından incelendiğinde ise 2008 yılında %22'lik bir artış olduğu ve 63 milyar dolara ulaşıldığı görülmektedir (UNCTAD, 2009: 65).

Geçmiş yıllarda gözlenen eğilimden de yola çıkılırsa Latin Amerika ve Karayipler'de doğrudan yabancı yatırımlarla ilgili politikaların devlet kontrolüne doğru yöneldiği söylenebilir. Örneğin Bolivya ülkenin en büyük telefon şirketini Mayıs 2008'de kamulaştırdıktan sonra, hükümet, petrol ve doğal gaz endüstrisinin de kamulaştırılmasına devam etmiştir. Mayıs 2009'a kadar Andina, Chaco, Transredes vb. şirketler kamulaştırılmıştır (UNCTAD, 2009: 70).

Ekvador'da 2008 yılında yeni bir anayasa kabul edilmiştir. Bu anayasaya göre yabancı yatırımlar ulusal yatırımları tamamlayıcı nitelikte olup doğrudan yabancı yatırımlar ulusal kalkınma planı çerçevesinde ihtiyaç ve öneme göre yönlendirilmek zorundadır.

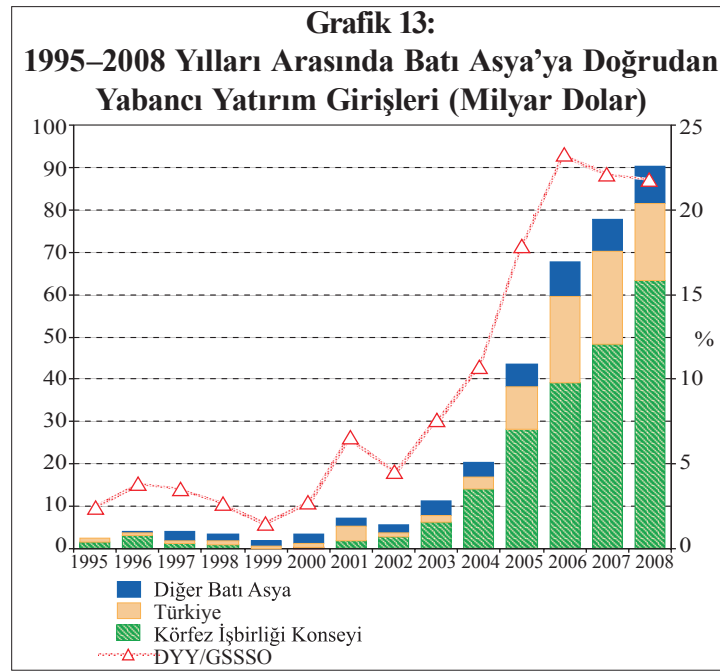
Meksika'da petrol sektörünün özel yatırımcıya devredilmesinin avantajları ve dezavantajları birkaç yıldır tartışma konusudur. Hükümet 2008 yılında devlete ait petrol işletmesinin PEMEX tarafından işletileceğine dair bir yasa çıkarmıştır. Bu yasa PEMEX'in özel petrol şirketleriyle performans dayalı hizmet sözleşmeleri oluşturmasına izin vermektedir (UNCTAD, 2009: 71).

Kasım 2008'de Brezilya devlet başkanı Brezilya'nın telekomünikasyon kanununda değişikliğe gitmiştir. Bu değişikliğin amacı sabit hat telefon sağlayıcılarının ülkenin birden fazla bölgesinde hizmet vermesini sağlamaktır. Bu amaçla Oi Participações'in ülkenin 3. büyük sabit hat sağlayıcısı olan Brasil Telecom'u almasına izin verilmiştir. Bu sayede pazarı ele geçiren diğer şirketlere karşı rekabetin yolu açılmıştır.

2.3.2.1.4. Batı Asya Ülkeleri

Batı Asya'ya yapılan doğrudan yabancı yatırım girişleri altı yıl üst üste artış göstermiştir. Suudi Arabistan'a yönelen yatırımların artması bu istikrarın en büyük sebebidir. Buna karşılık bölgedeki diğer ülkeler açısından doğrudan yabancı yatırım artışları dengesizlikler göstermektedir. Yatırımlar temel olarak Gayrimenkul, Petrokimya, Rafineri, İnşaat sektörlerine yönelmiştir (UNCTAD, 2009: 56).

2008 yılına kadar doğrudan yabancı yatırım girişleri petrol fiyatlarındaki yükselişten, kalkınma projelerindeki artıştan ve ekonomik büyümeden dolayı artış göstermekteydi. Ancak kredi piyasasında yaşanan hacizler sözü edilen kalkınma projelerinin finansmanına ciddi bir şekilde etkilemiş ve bu etki 2009 yılında doğrudan yabancı yatırım girişlerinde azalmaya yol açmıştır (UNCTAD, 2009: 57). Grafik 13'te Batı Asya'ya yönelen doğrudan yabancı yatırım girişleri görülmektedir.



Kaynak: UNCTAD, 2009: 58

Grafikte görüldüğü üzere Batı Asya'ya, doğrudan yabancı yatırım girişi bir önceki yıla göre %16 artarak, 2008 yılında 90 milyar dolara ulaşmıştır. Dünyada, gelişmekte olan ülkeler nazarında bölge kıyaslandığında ise 2002 yılında bölge, %3'lük bir paya sahipken, bu pay, 2008 yılında %15'e kadar yükselmiştir. Genel olarak 2003'ten beri Batı Asya'daki yatırımlar Suudi Arabistan, Türkiye ve Birleşik Arap Emirliği üzerinde yoğunlaşmıştır. Bu ülkeler 2003–2007 arasında yapılan yatırımların %75'lik bir kısmını çekmektedir. Türkiye bölgedeki ikinci büyük yatırım çeken ülke olup yatırımları

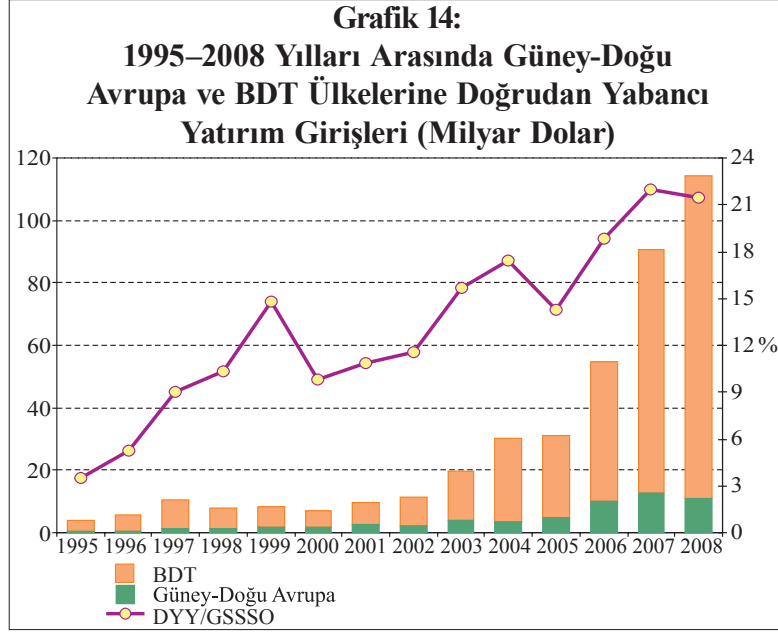
%17'lik bir düşüşle 2008 yılında 18 milyar dolara gerilemiştir. Keza Birleşik Arap Emirliği de %3'lük bir düşüşle 14 milyar dolara gerilemiştir (UNCTAD, 2009: 57).

Batı Asya'da dışa doğru yapılan yabancı yatırımlar 2008 yılı itibariyle 34 milyar dolar olup önceki yıla göre %30'luk bir düşüş gözlenmektedir. En büyük düşüş Suudi Arabistan (13.1 milyar dolardan 1.1 milyar dolara) ve Katar'da (5.3 milyar dolardan 2.4 milyar dolara) görülmektedir. Bu kuvvetli düşüş Batı Asya çok uluslu şirketlerince yapılan sınır ötesi ve birleşme ve satın almaların değerinde yaşanan %45'lik azalmayla açıklanabilir. Bu azalmanın sebebi de gelişmiş ülkelerdeki firmaların net alımlarının %73 oranında düşmesidir (UNCTAD, 2009: 58).

1990'lı yıllardan itibaren Batı Asya ülkelerinde serbestleşmeye yönelik reformlar uygulanmaktadır. Yeni yasal düzenlemelerle, teşviklerle, yatırımcıların korunması gibi politikalarla yabancı yatırımcılar için uygun bir çevre oluşturulmaya çalışılmaktadır (UNCTAD, 2009: 60). Örneğin, Suudi Arabistan'da iş için vize alma ihtiyacı kolaylaştırılmış olup vizeler yalnızca Suudi elçilikler tarafından değil, ticaret odaları tarafından da çıkarılabilmektedir. Kuveyt, 2008'de yabancı şirketlere tarh edilen vergi oranını %55'ten %15'e indiren yeni bir kanun çıkarmıştır. Ayrıca Kuveyt, Havayollarının özelleştirilmesini de onaylamıştır. Keza Türkiye de özelleştirme faaliyetlerine devam etmiş olup, Özelleştirme İdaresi Başkanlığı 30 milyar doları 2004–2009 dönemine ait olmak üzere toplamda 38.2 milyar dolarlık özelleştirme gerçekleştirmiştir (UNCTAD, 2009: 61).

2.3.2.1.5. Güney-Doğu Avrupa ve BDT Ülkeleri

2008 yılında küresel krize ve bu ülkelerin bazı bölgeleri arasında yaşanan silahlı çatışmalara rağmen Güney-Doğu Avrupa ve BDT ülkelerine yapılan yabancı yatırım girişi rekor bir düzeye ulaşmıştır. Ancak bölge içi dağılım incelendiğinde önceki yıllarda olduğu gibi bölgede doğrudan yabancı yatırımlar dengesiz dağılmış olup, 3 büyük ülke (Rusya Federasyonu, Kazakistan ve Ukrayna) %84'lük bir pay almaktadır. Grafik 14'te Güney-Doğu Avrupa ve BDT ülkelerine yönelen doğrudan yabancı yatırım girişleri görülmektedir (UNCTAD, 2009: 72).



Kaynak: UNCTAD, 2009: 73

Grafikte görüldüğü üzere doğrudan yabancı yatırımlar 8 yıldan beri sürekli artan bir periyot izlemektedir ve 2008 yılında bir önceki yıla göre %26 artarak 114 milyar dolara ulaşmıştır. Bölgede küresel krize rağmen birleşme ve satın alma işlemleri 2008 yılında %13 artmıştır. Genel olarak 13 ülkede yabancı yatırım girişleri artmış 5 ülkede ise düşmüştür (UNCTAD, 2009: 72).

Bölgenin en büyük ekonomisi olan Rusya Federasyon'una 2008 yılında doğrudan yabancı yatırım girişleri artmıştır. Yatırımlar daha çok enerji (elektrik), otomotiv ve gayrimenkul sektörlerine yönelmektedir. Buna karşılık 2008 yılının 2. yarısında Gürcistan'la yaşanan çatışma ve bazı gelişmiş ülkelerle yaşanan gerilimler iş ortamında endişelere yol açmış ve yatırımcıların Rusya Federasyon'una olan güvenini azaltmıştır (UNCTAD, 2009: 73).

Kazakistan'da doğrudan yabancı yatırım girişleri 2007 yılında 11 milyar dolardan 2008 yılında 14.5 milyar dolara çıkmıştır. Yatırımlar daha çok petrol ve gaz projelerine (Kashagan, Tengiz ve Karachaganak) ve Uranyum, Altın, Bakır ve Çinko gibi değerli madenleri arama faaliyetlerine yönelmektedir.

Hırvatistan bölgenin 4. büyük yatırım çeken ülkesidir. Hırvatistan'da doğrudan yabancı yatırım girişlerinin yarısı finansal hizmetlere gitmektedir. Diğer ülkeler açısından yatırım girişleri incelendiğinde Sırbistan'ın 3 milyar dolarlık, Belarus'un 2 milyar dolarlık, Ermenistan'ın ise 1 milyar dolarlık yabancı yatırım girişi vardır.

2008 yılında dışa doğru yapılan yabancı yatırımlar yükseliş trendini sürdürmüş ve 58 milyar dolara çıkmıştır. Yabancı yatırım girişleri ve yabancı yatırım çıkışları yılın ilk ve ikinci yarısında farklılıklar göstermektedir. 2008'in ilk yarısında bol likidite, yeni pazarlara girme arayışı ve hammaddelelere ulaşma imkânı dışa doğru yapılan yabancı yatırımları teşvik etmiştir. Yılın ikinci yarısında ise gerek tasfiyeler gerekse çok uluslu şirketlerce yapılan devralmaların durması yüzünden dışa doğru yapılan yabancı yatırımlarda azalma olmuştur. Dışa doğru yapılan yabancı yatırımlarda Rus çok uluslu şirketleri baskın olup 2008 yılında 52 milyar dolarlık bir rekor kırmıştır (UNCTAD, 2009: 74).

2008 yılında Güney-Doğu Avrupa ve BDT ülkelerince yapılan politika değişikliklerinin amacı yabancı yatırımcıya uygun ortamı hazırlamaktır. Bazı ülkeler doğrudan yabancı yatırım yasalarında daha fazla serbestleşmeye gitmiştir. Dönemin en dikkat çeken faaliyeti ise Rusya Federasyonu'nun elektrik üretiminde serbestleşmeye gitmesidir. Bu, ülke açısından son yılların en büyük serbestleşme reformudur ve birçok yabancı büyük firmanın katılımıyla sonuçlanmıştır. Belarus kısmen de olsa bazı sektörleri (bankacılık, telekomünikasyon) yabancı ortaklığa açmıştır. Gürcistan hükümeti ise vergi sistemini basitleştirmeye yönelik adımlar atmıştır (UNCTAD, 2009: 76-77).

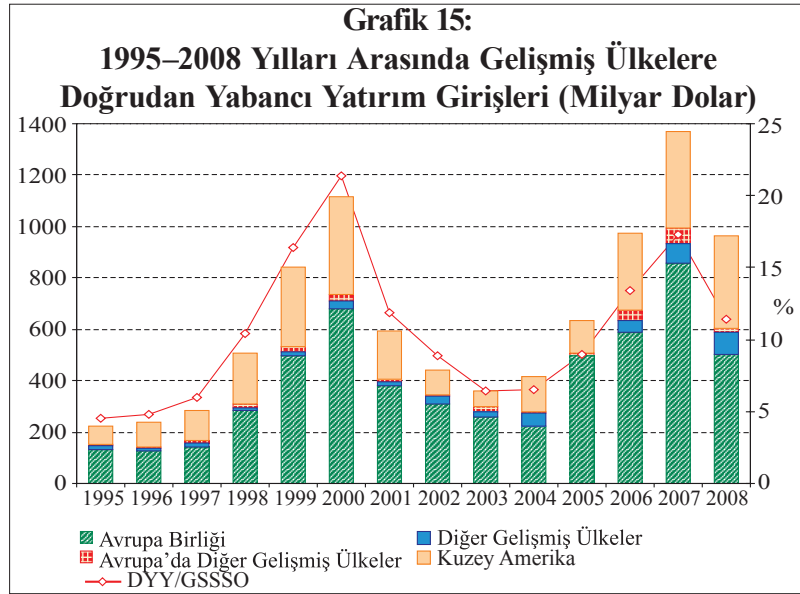
2.3.2.2. Gelişmiş Ülkeler Açısından Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Bölgesel Dağılımı

2007 yılında rekor düzeye ulaşan yatırımların ardından 2008 yılında gelişmiş ülkelerde doğrudan yabancı yatırım girişleri ve bu ülkelerin dışa doğru yaptığı yatırımlarda keskin bir düşüş yaşanmıştır. ABD hariç bütün büyük ekonomilerin doğrudan yabancı yatırım girişi azalmıştır. ABD dünya genelinde ve gelişmiş ülkeler bazında en yüksek yabancı yatırım çeken ülke olma durumunu korumuştur. ABD'ye doğrudan yabancı yatırım girişi 2007 yılına göre %17 artarak 316 milyar dolara ulaşmıştır. Bu artışın sebebi ABD öz sermaye girişinin %61 artarak 250 milyar dolara ulaşmasıdır. Yatırım girişleri daha çok imalat ve finans sektörüne yönelmektedir (UNCTAD, 2009: 79).

Kanada'ya yapılan doğrudan yabancı yatırım girişleri ise 2007 yılında 108 milyardan 2008 yılında 45 milyar dolara gerilemiştir. Gerilemenin sebebi Kanada'nın 2006, 2007, 2008 yıllarında madencilik sektöründe yapılan sınır ötesi yatırımların sona ulaşmasıdır. Yabancı yatırımcılar bu sektöre yatırıma devam etse de 1 milyar doları aşan büyük anlaşmaların sayısında ciddi bir düşüş gözlenmektedir. Bunun sonucunda sınır ötesi birleşme ve satın almalar %65'lik bir düşüşle 35 milyar dolara gerilemiştir (UNCTAD, 2009: 79-80).

27 Avrupa birliği ülkesinde ise doğrudan yabancı yatırım girişleri %40'lık bir düşüşle 503 milyar dolara gerilemiştir. Düşüşte finansal ve ekonomik krizin etkisi yadsınamaz. Euro bölgesindeki 15 ülkeye doğrudan yabancı yatırım girişleri %48'lik bir düşüşle 287 milyar dolara gerilemiştir. Fransa %26'lık bir düşüşle 118 milyar dolara, Belçika %46'lık bir düşüşle 60 milyar dolara, Almanya ise %56'lık bir düşüşle 25 milyar dolara gerilemiştir (UNCTAD, 2009: 80).

Japonya ise 2008 yılında doğrudan yabancı yatırım girişleri açısından yükseliş trendini sürdürmüş ve ülkenin doğrudan yabancı yatırım girişleri 24 milyar dolara yükselmiştir. Japonya'da yatırım girişleri, birkaç tasfiye ve gayrimenkul sektörüne yönelen yabancı yatırımların azalması dışında krizden çok etkilenmemiştir. Buna karşılık yatırım potansiyeline göre kıyaslama yapılırsa dünyadaki 2. büyük ekonominin doğrudan yabancı yatırım stoku hala düşük düzeydedir. Yabancı finans şirketlerinin faaliyetlerinin azalmasından dolayı yaşanan tasfiyeler, yabancı yatırım içinde en büyük payı alan finans sektörüne olan yatırımları gelecekte azaltıcı etki gösterecektir (UNCTAD, 2009: 81). Grafik 15'te gelişmiş ülkelere doğrudan yabancı yatırım girişleri verilmiştir.



Kaynak: UNCTAD, 2009: 79

Grafikte görüldüğü üzere 2008 yılında bir önceki yıla göre Avrupa Birliği ülkelerinde ciddi bir düşüş yaşanmıştır. Buna karşılık Kuzey Amerika ülkelerindeki düşüş Avrupa Birliği ülkelerine kıyasla önemsenmeyecek düzeydedir. Bir önceki yıla göre doğrudan yabancı yatırım girişleri %29 azalarak 962 milyar dolara, dışa doğru yapılan yatırımlar ise %17 azalarak 1.507 milyar dolara gerilemiştir. 38 gelişmiş ülkenin 23'ü doğrudan yabancı yatırım girişlerinde azalma yaşamıştır (UNCTAD, 2009: 79).

En büyük doğrudan yabancı yatırım kaynağı olan ülkeler arasında yalnızca Japonya, İsviçre, Kanada ve Hollanda 2008 yılında dışa doğru yapılan doğrudan yabancı yatırımlarını yükseltmiştir. Japon çok uluslu şirketleri dışa doğru yapılan yabancı yatırımlarını %74 arttırarak 128 milyar dolara çıkarmıştır. 2007 yılında olduğu gibi Japonya'nın dışa doğru yapılan yabancı yatırımları sınır ötesi öz sermaye yatırımlarındaki ciddi yükselişten dolayı yeni bir rekor kırmıştır (UNCTAD, 2009: 82). İsviçre'den dışa doğru yapılan yatırımlar %74 artarak 86 milyar dolara ulaşmıştır. Kanada'nın dışa doğru yapılan doğrudan yabancı yatırımları ise %30 artarak 78 milyar dolara ulaşmıştır. Son 3 yılda olduğu gibi Kanada'da dışa doğru yapılan yabancı yatırımların 2/3'ü kaynağını mali sektörden almaktadır.

ABD 2008 yılında en büyük dış yatırımcı pozisyonunu korumuştur. Ülkenin çok uluslu şirketlerince yapılan yatırımlar 2007 yılındaki 378 milyar dolarlık rekor düzeyden 312 milyar dolara gerilemiştir. Avrupa Birliği'nin dışa doğru yapılan yabancı yatırımları ise %30 düşerek 837 milyar dolara gerilemiştir. Bundan dolayı Avrupa Birliği ülkelerinin tüm gelişmiş ülkeler nazarında dış yatırım payı 2007 yılına göre %66'dan %56'ya gerilemiştir. Birleşik Krallık Avrupa'daki doğrudan yabancı yatırım açısından en büyük kaynak ülke olma özelliğini kaybetmiştir. Avrupa Para Birliğine üye olmayan 9 yeni Avrupa Birliği ülkesi ise Avrupa Birliği'nce dışa doğru yapılan yatırımlarda %1'lik bir pay almaktadır. 2008 yılı itibariyle bu ülkelerin kendi yaptıkları yatırımlar %30 oranında azalmıştır (UNCTAD, 2009: 83).

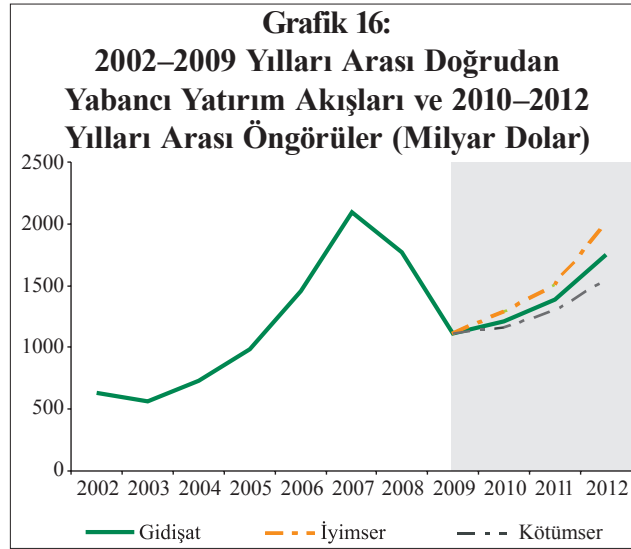
2008 yılında birçok ülke ulusal güvenlik gerekçesiyle yabancı yatırımların gözden geçirilmesini benimsemiştir. ABD yabancı kişilerin yaptığı işlemlerin ülkenin ulusal güvenliğine olan etkisini belirleyebilmek için Yabancı Yatırımlar Komitesi'ne bu tip işlemlerin gözden geçirilmesine dair yetki vermiştir (UNCTAD, 2009: 85).

Kasım 2008'de Fransa, Hükümet ve Caisse des Dépôts et Consignations tarafından yönetilecek olan devlet fonunun kurulduğunu ilan etmiştir. Bu kurum stratejik endüstrilere ve gelişme potansiyeli olan küçük ve orta boy işletmelere sermaye sağlayacaktır.

Birçok gelişmiş ülke vergi politikalarını değiştirerek ve çeşitli teşvikler vererek yabancı yatırımları ülkesine çekmeyi amaçlamıştır. İsviçre'de kâr paylarının çifte vergilendirilmesini önlemek için kurumlar vergisinde değişiklik yapılması kabul edilmiştir. Japonya'da hükümet yatırım girişini arttırmak ve sermaye piyasalarını geliştirmek amacıyla çeşitli ölçütler getirmiştir. Hükümet ayrıca ülke dışında kazanılan gelirlere de vergi indirimine gitmiştir.

2.3.2.3. 2010–2012 Döneminde Dünyada Doğrudan Yabancı Yatırım Tahminleri

Önümüzdeki birkaç yıllık periyotta doğrudan yabancı yatırımlarla ilgili olarak makroekonomik göstergelerin kademeli olarak iyileşmesi, şirket kârlarının ve hisse senetlerinin değerinin yükselmesi beklenmektedir. Gelecekte Asya doğrudan yabancı yatırımlar açısından en cazip yer olarak görülmektedir. Avrupa ve Afrika'da ise yatırımların göreceli olarak daha uzun bir zaman diliminde eski seviyesine dönmesi beklenmektedir. 2010–2012 döneminde gelişmekte olan ekonomiler ve geçiş ekonomilerinin ise küresel düzeyde doğrudan yabancı yatırımlardan aldıkları payların yükselmesi beklenmektedir. Fransa, Almanya, İngiltere ve ABD yine doğrudan yabancı yatırımlar açısından başlıca kaynak ülke olma özelliğini koruyacaktır. Grafik 16'da dünyada doğrudan yabancı yatırım akışının 2002–2009 yılları arasındaki durumu ve 2010–2012 yılları arasındaki tahminleri gösterilmiştir (UNCTAD, 2010: 19).



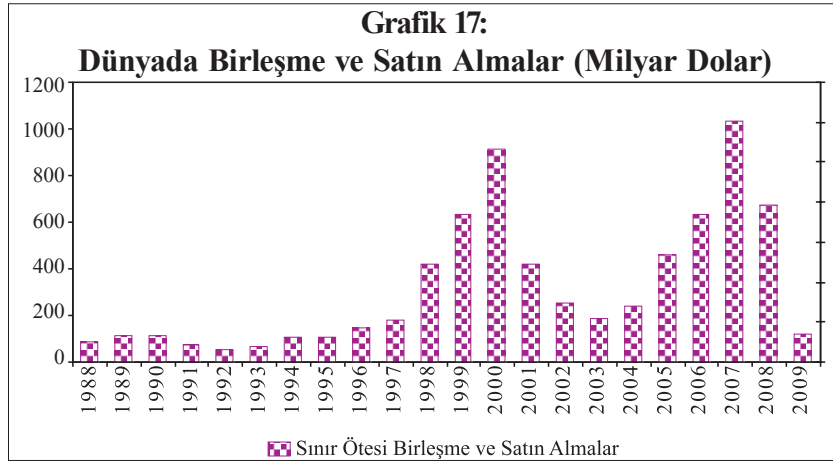
Kaynak: UNCTAD, 2010: 19

Grafikten de görüldüğü üzere UNCTAD'ın tahminlerine göre dünyada doğrudan yabancı yatırım akışları 2010 yılı için 1.1 ile 1.3 trilyon dolar arasında, 2011 yılı için ise 1.3 ile 1.5 trilyon dolar arasında olması beklenmektedir. 2012 yılında ise 2008 yılındaki düzeyine ulaşacağı tahmin edilmektedir. 2009 yılında dünya GSYİH'nda %2'lik bir düşüş yaşanmıştır. Son tahminler dünya ekonomisinin resesyondan çıktığı ve büyümeye başladığı yönündedir. Her ne kadar ekonomik yapı kırılganlığını sürdürse de dünya ekonomisinde 2010 ve 2011 yılında sırasıyla %3'lük ve %3.2'lik bir GSYİH artışı beklenmektedir. GSYİH artışı ülke ve bölge bazında farklılıklar gösterse de genel olarak gelişmiş ekonomilerde 2010 yılı açısından %1.9'luk 2011 yılı açısından ise %2.1'lik GSYİH

artışı beklenmektedir. Gelişmekte olan ekonomilerde ise 2010 ve 2011 yılı için %5.8'lik bir GSYİH artışı beklenmektedir (UNCTAD, 2010: 20).

2.3.2.4. Dünya'da Birleşme ve Satın Almalar

1990'lı yıllarda firmalar artan rekabet koşulları ve küreselleşmenin etkisinden dolayı ayakta kalabilmek için şirket birleşmelerine yönelmiştir. Özellikle çok uluslu şirketlerin tercih ettiği bu yöntem en çok ABD'de görülmekle birlikte ülkemizde de finans sektörü içinde görülmektedir (Özkan, 2005: 15). Dünya'da şirket birleşmeleri ve satın almaları incelendiğinde 1990'lı yıllarda yaşanan büyük artıştan sonra işletme değerindeki düşüşler, birleşme ve satın almalara tepkileri beraberinde getirmiştir. Bundan dolayı 2003 yılında işlem hacminde ciddi düşüşler yaşanmıştır. 2001 yılı itibariyle ilk sırayı %16'lık bir payla finansal hizmetlerde yaşanan birleşmeler alırken, bunu %10 ile endüstriyel ürünler, %9'la sağlık ve medya sektörleri takip etmektedir. Özellikle ABD düşüşten en çok etkilenen ülkedir. Çin yabancı yatırım çekme potansiyelini birleşme ve satın almalarda da göstermiştir. Birleşme ve satın almada öne çıkan ülkeler ABD, Meksika, Brezilya, İngiltere, Almanya, Fransa, Japonya, Avustralya ve Çin olmuştur (Candemir, 2006: 48). Grafik 17'de yıllar itibariyle dünyada birleşme ve satın almalar gösterilmiştir. Grafikte görüldüğü üzere birleşme ve satın almalar giderek ciddi büyüklüklere ulaşmaktadır. 2000 yılında 1 trilyon dolar seviyesine yaklaşmıştır.



Kaynak: UNCTAD, 2009: 11

Doğrudan yabancı yatırımların önemli bir unsuru olan birleşme ve satın almaların 1990'lı yılların sonunda yükselmeye başladığı, 2000 yılında ise zirve yaptığı görülmektedir (Göker, 2007: 41). 2000 yılından sonra tekrar düşüşe geçen yatırımlar yaklaşık 7 sene sonra eski seviyesine çıkabilmiştir. Birleşme ve satın almalar krizlerden etkilenmekte olup 2008 yılında bir önceki yıla göre %35'lik bir düşüş yaşamıştır. Bu düşüş 2009 yılının ilk yarısında da devam etmiştir. Düşüşün gerekçesi olarak

1 milyar doları aşan büyük anlaşmaların %21 oranında azalması ve gelişmiş ülkelerin piyasalarında hisse senetlerinin değerlerinin düşmesi gösterilmektedir. Örneğin ABD'de S&P 500 endeksi %41'lik, Euro bölgesinde DJ Euro Stoxx %44'lük ve Japon Nikkei %44'lük bir düşüş yaşamıştır (UNCTAD, 2009: 10-11). Birleşme ve satın almalarda yaşanan düşüşler doğrudan yabancı yatırım akışları üzerinde ciddi etkiler göstermektedir. Zira Grafik 17, Grafik 15 ve Grafik 5 beraber incelendiğinde dünyada doğrudan yabancı yatırım akışlarını gelişmiş ülkelerde yaşanan birleşme ve satın alma işlemlerinin belirlediği görülmektedir.

2.4. Dolaylı Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ülke Ekonomileri Üzerindeki Etkileri

Dünya'da özellikle gelişmekte olan ülkelerde finansal krizlerin oluşmasında veya derinleşmesinde, bu ülkelere yönelik dolaylı yabancı sermaye hareketlerindeki ani ve hızlı artışlar önemli rol oynamaktadır. 1900'lü yıllardan sonraki süreç incelendiğinde kısa vadeli sermaye hareketlerinin ülkelerin dış ticaretini denkleştirmeye yönelik olarak yapıldığı görülmektedir. 1960'lı yıllardan itibaren dünya ticaretinin ve sermaye hareketlerinin yükselişe geçtiği görülmektedir. Zira ülkeler arasındaki mal ve sermaye hareketlerinin üzerindeki kısıtlamaların azaltılması, kısaca daha liberal ekonomik politikaların uygulanması kısa vadeli sermaye hareketlerinde yükselmeye neden olmuş, sonuçta ülkeler açısından ödemeler bilançosu açığı sorunu gündeme gelmiştir (Cihan, 2005: 37-38).

Zira dönem itibariyle gelişmekte olan ülkeler, döviz darboğazından ve üretim için gerekli ithalatın finansmanını sağlayamamaktan ötürü ithal ikameci politikalar benimsemiştir. Artan finansman ihtiyacı ya devletten devlete olan dış yardımlarla ya da uluslararası kuruluşların finansal desteği ile sağlanmıştır. Bu dönemde ülkeler IMF destekli kısa vadeli programlar uygulayarak döviz kuru üzerinde ayarlamalar yapmış ve ekonominin dış dengesini bu şekilde sağlamaya çalışmışlardır (Kara, 2002: 66).

Dolaylı yabancı sermaye yatırımları, ülkelerin borçlanma yoluna gitmeden ihtiyaç duyduğu fonları sağlamasına imkan tanımaktadır. Bu fonlar ucuz bir finans kaynağı olup ödemeler dengesine olumlu katkı sağlamaktadır. Ayrıca dolaylı sermayenin piyasalara akışı yerel yatırımcılara cesaret ve güven vermekte, yatırımcıların menkul kıymet satın almasını olumlu yönde etkilemektedir. Zira gelişmekte olan bir ekonomide piyasalara yönelen sermaye akışının yüksek olması ekonominin güçlü olduğu veya en azından güçleneceği anlamı ifade ettiğinden söz konusu ülke ekonomilerinde menkul kıymetlerin getirisi yükselecektir. Bu olumlu bir etki olarak görünse de söz konusu ülkelerde

yaşanabilecek istikrarsızlıklar yatırımcıların sahip olduğu menkul kıymetleri hızla satmasına ve elde ettikleri getiriyi ülkelerine transfer etmesine neden olacaktır (Sağlam, 2003: 74-77).

1990'lı yıllardaki süreç incelendiğinde bu yıllarda ülke ekonomilerinin mali bilançoların sağlıklı bir yapıda olması, bütçe açıkları, açık döviz pozisyonları, uygulanan döviz kuru politikası ve kredi riskleri gibi olumsuzluklardan dolayı ekonomiler kısa vadeli fon akımlarına, sermaye giriş ve çıkışlarına karşı çok duyarlı bir hale gelmiştir. Dönem itibariyle kriz yaşayan ülkeler incelendiğinde, ülkelerin tümü sabit kur rejimini benimsemekte ve yukarıda belirtilen olumsuz makroekonomik koşulları barındırmaktadır. Sabit kur rejiminin benimsenmesi durumunda Merkez Bankaları kur riskini üstlenmektedir. Merkez Bankaları spekülasyon saldırılarını önlemek ve sabit kur rejiminin devamını sağlamak için gerektiğinde piyasalara döviz sürmektedir. Ancak enflasyon beklenen ölçüde düşmediğinde reel kurlar yükselmeye başlamakta, yerli para değer kazanmaktadır. Revalüasyon ülkelerin ithalatında artışa, ihracatında ise azalışa neden olmaktadır. Oluşan cari açık ya borçlanma ya da kısa vadeli sermaye ile finanse edilmeye çalışılmaktadır. Kısa vadeli sermaye hareketlerinin ekonomik ve siyasal gelişmelere duyarlı olmasından ötürü söz konusu ülkelerde oluşabilecek ekonomik ve siyasal istikrarsızlıklar bu süreci tersine döndürmekte ülkelerde sermaye kaçıışı sonucunda yerli para değer kaybetmekte, bilançolar kötüleşmekte, güvensizlik artmakta ve mali sistem tıkanmaktadır (Kara, 2002: 66-67).

Hükümetler gelecek seçimi kaybetme korkusuyla devalüasyona sıcak bakmamakta, cari açığın finansmanı sürdürülemez düzeye geldiğinde devalüasyona zorunlu olarak baş vurmaktadır. Zaten spekülasyonun amacı da hükümetleri devalüasyon yapmaya zorlayarak, devalüasyon önceki kur ile devalüasyon sonrası kur arasında oluşan kur farkından spekülasyon kazanç sağlamaktır.

Dolaylı portföy yatırımlarının ülke ekonomileri üzerinde yarattığı bu tür sorunları önlemek veya en azından etkisini azaltmak mümkün müdür? Bu yönde atılabilecek adımlar incelendiğinde, ilk olarak bütçe açıklarının kapatılması ve ekonomik istikrarın sağlanması gereklidir. Ancak bütçe açıklarının kapatılmasında kullanılan politikalar popülist olmadığından, kısaca hükümetler elini taşın altına koymaya yanaşmadığından bu tür politikaların uygulanmasında çoğunlukla gecikmeler ortaya çıkmakta, gelecek seçimleri kaybetme korkusu daha baskın gelmektedir. Sonuç olarak bütçe açığı kapatılmadan, enflasyon oranı düşürülmeden uygulanabilecek sermaye hareketlerinde serbestleşme politikası ülkeye faydadan çok zarar getirebilir. Nitekim Asya krizinde Endonezya ve Tayland'ın Malezya'ya göre göreceli olarak krizden fazla etkilenmesi buna örnek teşkil etmektedir (Sağlam, 2003: 78-79).

Uygulanabilecek bir diğerk politika da spekülâtif amaçlı kısa vadeli sermaye hareketlerinin vergilendirilmesidir. Bu amaçla James Tobin 1972 yılında bu tür kazançlardan %1 ile %5 arasında vergi alınmasını önermiştir. Bu bir ad valorem vergi olup Tobin'in ifadesiyle "Fazla yağlanmış olan uluslararası döviz çarklarına bir avuç kum atmak." olarak ifade edilmektedir (Çelik, 2008: 69). Tobin vergisinin konulmasının amacı kısa vadeli işlemlerin maliyetini yükseltip, uzun vadeli yatırımları daha cazip hale getirmektir. Görüldüğü üzere Tobin vergisi tamamen caydırma amaçlı bir politika olup sermaye hareketliliğini düşürerek ekonomi birimlerine karar alma konusunda ilave bir zaman kazandırmaktadır (Çelik, 2008: 71-72).

Tobin vergisinin olumsuzlukları incelendiğinde vergi konulmasından sonra vergiden kaçınma ve vergi kaçırma gibi eğilimler artabilir. Diğerk bir husus da ülkelerin Tobin vergisini uygulayıp uygulamamasında ortaya çıkmaktadır. Tobin vergisini uygulamayan ülkeler spekülâtif kazançlar açısından daha avantajlı bir konuma geçeceğinden, Tobin vergisi işlevini yitirecektir (Çelik, 2008: 72-73). Aşağıda genel olarak kriz yaşayan başlıca ülke ve bölgelerden bahsedilecektir.

2.4.1. Meksika Krizi

Latin Amerika ülkesi olan Meksika, uzun yıllar boyunca ülkesinde ekonomik istikrarsızlığın hüküm sürdüğü bir ülkedir. Ülke ekonomisi birçok sarsıntı ile karşı karşıya kalmıştır. Meksika 1980'li yıllarda yaşadığı borç krizini aşabilmek için IMF'nin de desteğiyle 1988 yılında bir ekonomik program uygulamıştır. 1989'dan itibaren ekonomide köklü reformlara gitmiştir. Ekonominin kurumsal altyapısı ile ilgili düzenlemelerin yapılması, mali kontrollerin kaldırılması, sermaye piyasasının liberal politikalar çerçevesinde yeniden yapılandırılması uygulanan belli başlı politikalarlardır. Meksika'da kriz öncesi durum incelendiğinde ekonomik büyüme oranları dikkati çekmektedir. Meksika 1980'li yıllardan itibaren %3'lük büyüme oranına sahiptir. Meksika uyguladığı politikalarla enflasyon sorununu büyük ölçüde çözmüştür. Kamu kesimi açıkları kapanmış, Dış Borç / GSYİH oranı makul seviyelere inmiştir (Kara, 2002: 68; Çolpan, 2008: 79).

Bütün bu olumlu konjonktürün etkisiyle ülkeye giren yabancı sermaye (kısa vadeli, spekülâtif) miktarında artış olmuştur. Meksika krizinin temel nedeni kısa vadeli sermaye hareketleri sonucunda kurların aşırı değerlenmesi ve bunun sonucunda da büyük bir cari açığın oluşmasıdır. Spekülâtif sermayeyle finanse edilen cari açık, ekonomiyi kırılgan bir hale getirmiştir (Göksu, 2005: 48). Stanley Fischer kriz öncesinde cari açığın çok yüksek boyutlara ulaştığını ve bu açığın tamamen yabancı

sermaye ile finanse edildiğine dikkat çekmiş, ani bir sermaye kaçışında krizin önlenemeyeceğini belirtmiştir (Çolpan, 2008: 81).

1994 yılına kadar uygulanmaya devam edilen ekonomi politikaları krizin ayak seslerinin gelmesiyle birlikte sürdürülemez bir hal almıştır. Birçok ünlü iktisatçı 1994 yılının başından itibaren döviz kuru politikasının revize edilmesini ve devalüasyon yapılması gibi uyarılarda bulunmuştur (Çolpan, 2008: 81).

ABD'nin faiz oranlarını yükseltmesiyle beraber Meksika'da da faizler üzerinde baskı oluşmuştur. Faizlerin yükselmesi krizin gelişimini hızlandırıcı etki yapmaktadır. Faiz oranlarının artması ve ülkedeki belirsizlik ortamı, kısa vadeli sermayeye karşı güveni sarsmış Meksika'dan yabancı sermaye çıkışı olmuştur. Ülke döviz rezervleri 26 milyar dolardan 6 milyar dolara gerilemiştir. Bu olayı izleyen büyük çaplı devalüasyon krize zemin hazırlamıştır (Kara, 2002: 68).

2.4.2. Asya Krizi

Asya krizi Temmuz 1997'de Tayland'da başlayan ve Güney Doğu Asya kaplanları olarak bilinen ülkelerin para birimlerini, borsalarını ve diğer kıymetlerini etkileyen ekonomik krizdir. Krizden en çok etkilenen ülkeler Endonezya, Tayland ve Güney Kore'dir. Çin, Tayvan, Singapur ve Vietnam görece az etkilenen ülkelerdir (1997 Doğu Asya Mali Krizi (ty.), http://tr.wikipedia.org/wiki/1997_Doğu_Asya_Mali_Krizi).

Kriz öncesi dönemde sözü edilen ülkeler ekonomik açıdan hızlı bir değişim ve gelişim süreci yaşamıştır. Bu ülkeler ihracata yönelik kalkınma politikası benimseyerek son on yılda GSMH'da %8'lik büyüme gerçekleştirmiştir. Zira krizden 30 yıl öncesiyle karşılaştırıldığında kişi başına düşen gelir seviyesi Kore'de 10 kat Tayland'da 5 kat ve Malezya'da 4 kat artmıştır (Kara, 2002: 70). Krizin nedenleri incelendiğinde bu ülkelerde de dolara bağlı sabit kur politikası izlenmektedir. Amerikan Merkez Bankası'nın enflasyonu düşürmek için faizleri yükseltmesiyle beraber ABD'ye doğru sıcak para hareketi başlamıştır. Değerlenen ABD dolarına çapa ile bağlı olan Doğu Asya ülkelerin para birimleri de değerlenmiştir. Bunun sonucunda Doğu Asya ülkelerinin ihracatı olumsuz etkilenmiş, bu ülkeler rekabet gücünü kaybetmiş ve cari işlemler açığıyla karşı karşıya gelmişlerdir (1997 Doğu Asya Mali Krizi (ty.), http://tr.wikipedia.org/wiki/1997_Doğu_Asya_Mali_Krizi).

Cari açığın kısa vadeli borçlanmayla finanse edilmesi ekonomiyi dış şoklara karşı daha duyarlı hale getirmiştir. Bu durum yabancı yatırımcıların ülke ekonomilerine şüpheyle bakmasına yol açmıştır (Kara, 2002: 71). Yabancılardan gelen para hisse senedi, emlak sektörü ve tüketiciye kredi olarak kullanılmaktadır (Erdoğan, 2008: 270). Asya krizi finans sektöründe ortaya çıkmıştır. Japon modelinden esinlenmek suretiyle düşük sermaye birikimiyle kalkınmayı sağlamak için aşırı kredi kullanılmaktadır. Bankaların taşıdıkları kur riski ve vade riski yabancı yatırımcılarda güvensizliğe yol açmış ve kriz öncesinde spekülörler elindeki mali araçları (hisse senedi, bono, tahvil vs.) hemen dolara çevirerek yurtdışına çıkarmışlardır. Sermaye kaçıışı yüksek oranlı devalüasyonlara ve hisse senetlerinin değerinin düşmesine yol açmıştır (Asya Krizi (t.y.), <http://www.dtm.gov.tr/dtmadmin/upload/EAD/TanitimKoordinasyonDb/4ozsayma98.doc>).

2.4.3. Rusya Krizi

Sovyetler Birliğinin dağılmasından sonra Rusya Federasyonu serbest piyasa ekonomisine geçiş yönünde önemli reformlara imza atmıştır. Yurtiçi fiyatların serbest bırakılması, dış ticaretin serbestleştirilmesi, Ruble'nin değerinin piyasa koşullarında belirlenmesi, devlete ait işletmelerin özelleştirilmesi bu dönemde gerçekleştirilen başlıca reformlardır. 1992 yılından itibaren izlenen bu liberal politikalar sayesinde %2500'lere ulaşan enflasyon oranı %10'a kadar inmiştir. Enflasyon oranının makul seviyelere inmesine rağmen kayıt dışı ekonominin varlığı, bütçe gelirlerinin düşüklüğü, finansal sistemin kırılgan olması gibi sorunlara bir çözüm bulunamamıştır (Kara, 2002: 69).

Kriz öncesi dönemde Rusya'da finans ve kredi faaliyetlerinde yabancı yatırım miktarında %229'lara varan ciddi artışlar gözlenmiştir. Bu dönemde ülke, bankaları düşük faizlerle fonlamış, bankalar da bu fonları iç piyasada oldukça yüksek faizlerle plase etmişlerdir. Buna karşılık gerek petrol fiyatlarındaki düşüş gerekse hammadde ihracatında uğranılan kayıp verilen kredilerin geri dönmesini zorlaştırmıştır. 1997 yılında başlayan ekonomik sıkıntılar 1998'de ağırlaşmaya başlamıştır. Rusya krizinde piyasalarda çalkantılar ortaya çıkmış, ard arda şirket ve banka iflasları meydana gelmiştir (Göksu, 2005: 49).

Genel olarak Rusya krizinin sebepleri şunlardır (Kara, 2002: 69):

- Kronik bütçe açığının olması ve buna bağlı olarak dış borç stokundaki artışlar,
- Uygulanan sıkı para politikaları yüzünden aşırı değerlenmiş para,

- Kayıt dışı ekonominin fazlalığı dolayısıyla yeterice kamu geliri elde edilememesi,
- Ülkedeki siyasal gerginliklerin reformlara engel teşkil etmesi,
- Bankacılık sektörünün düzgün işlememesi,
- Asya krizinden ötürü yatırımcıların hızla ülkeyi terk etmesi ve döviz rezervlerinin hızla erimesi.

Sonuç olarak 17 Ağustos 1998'de paranın devalüe edilmesiyle başlayan kriz döviz üzerinden sermaye hareketlerinin kısıtlanması ve 90 günlük bir moratoryum ilan edilmesiyle sonuçlanmıştır.

2.4.4. Brezilya Krizi

Brezilya 1994 yılı itibariyle döviz kuruna dayalı istikrar politikası (Real Planı) uygulamak suretiyle enflasyonu %2700'lerden %3'lere kadar indirmiştir. Ayrıca bankacılık sektörü yeniden yapılandırılması ve başarılı özelleştirme politikalarıyla gelişmekte olan ülkelere model olarak gösterilen bir ülke konumuna yükselmiştir. Bütün bu tedbirlere rağmen ülke bütçe disiplini sağlama konusunda yetersizdir. Brezilya krizinde, Rusya krizinin ve spekülasyonların etkisini görmek mümkündür. Brezilya, kriz öncesinde yukarıda uygulanan politikalardan dolayı büyük miktarlarda sermaye çekmiştir. Ancak Rusya'nın moratoryum ilan etmesiyle Brezilya'da güvensizlik ortamı hakim olmuş ve bu güvensizlik kısa vadeli sermayenin ülkeyi terk etmesine yol açmıştır. Rusya krizini izleyen üç ayda 30 milyar dolar, daha sonraki günlerde günde yaklaşık 1 milyar dolarlık sermaye kaçıışı yaşanmıştır (Kara, 2002: 72; Göksu, 2005: 50).

Sonuç olarak Brezilya yabancı sermaye çıkışını rezervlerle dengelemek istese de bunda başarılı olamamış, kriz yaygınlaşmıştır. Brezilya krizden kurtulmak için kısa vadeli faizleri yükseltmek, sıkı bütçe politikası uygulamak ve parasını dalgalanmaya bırakmak gibi politikalar benimsemiştir (Kara, 2002: 72).

2.4.5. Arjantin Krizi

Arjantin yüksek enflasyonu düşürmek, yabancı sermayenin ülkeye gelmesini ve sektörde kalıcı olmasını sağlamak amacıyla 1991 yılında konvertibilite planı uygulamıştır. Plana göre 1 Dolar= 1 Peso sabit kuru benimsenecek ve parasal tabandaki genişleme döviz girişiyle sınırlandırılacaktır. Arjantin'in benimsediği para kurulu sistemi, yaptığı özelleştirme ve reformlar başlangıçta başarılı

olmuştur. Ancak Meksika krizinden sonra Arjantin ekonomisinde bürokratik çekişmeler, yolsuzluklar, bütçe açığı, doların değer kazanmasından ötürü cari açığın artması gibi içsel ve dışsal faktörlere bağlı çeşitli olumsuzluklar yaşanmıştır. Bu olumsuzluklar bir yandan yabancı sermaye çıkışına ve faiz oranlarının yükselmesine neden olurken diğer yandan dış borçların çevrilememesine neden olmuştur. 2001 yılında ülke rezervlerinde %40'lık bir azalma görülmüştür (Kara, 2002: 73).

2.5. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına Yönelik Uluslararası Kuruluşlar

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına yönelik uluslararası kuruluşlar yabancı sermaye yatırımlarının az gelişmiş ve gelişmiş ülkelerde teşvik edilmesi amacıyla kurulmuş uzun yıllar faaliyette bulunan büyük organizasyonlardır (Candemir, 2006: 76).

Gelişmekte olan ülkelere doğrudan yabancı yatırımların teşviki konusunda faaliyette bulunan başlıca kurumlar şunlardır (Devlet Planlama Teşkilatı, 2000a: 13): OECD (Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı), UNCTAD (Birleşmiş Milletler Ticaret ve Yatırım Konferansı), WTO (Dünya Ticaret Örgütü), WB (Dünya Bankası), IFC (Uluslararası Finans Kurumu), MIGA (Çok Tarafli Yatırım Anlaşması), (ICSID) Uluslararası Yatırım Anlaşmazlıkları Çözüm Merkezi.

OECD: 14 Aralık 1960 tarihinde Paris Sözleşmesi çerçevesinde kurulmuştur. OECD, gelişmekte olan ülkelere doğrudan yabancı yatırımları teşvik eden önemli kuruluşlardan biridir. Teşkilat bünyesinde üye ülkeler arasında işbirliğini geliştirme görevi Uluslararası Yatırım ve Çok Uluslu Şirketler Komitesine (CIME) verilmiştir. Bu komite 1975 yılında kurulmuş olup gelişmekte olan ülkelere yatırımların teşvikine özel önem vermekte ve bu konuyla ilgili çalışmalar yapmaktadır. Ayrıca üye ülkelerin koordine olmasına ve sorunların giderilmesine çalışmaktadır (Candemir, 2006: 77).

UNCTAD: Gelişmekte olan ülkelerin dünya ekonomisiyle bütünleşmesini sağlamak amacıyla 1964 yılında kurulmuştur (Narin, 2007: 89). UNCTAD, Birleşmiş Milletler Sekretaryası içinde doğrudan yabancı yatırımlar ve çok uluslu şirketlerle ilgili her konuda hizmet vermektedir. UNCTAD, çok uluslu şirketlerin yapılarına bakarak uluslararası yatırımları teşvik edici ortamın hazırlanması konusunda çalışmaktadır (Candemir, 2006: 77).

Dünya Ticaret Örgütü (WTO): Kurumun başlıca görevi uluslararası ticaretin serbest ve düzenli bir şekilde işlenmesini sağlamaktır. 1 Ocak 1995 tarihinde kurulmasına rağmen esasen 1947 yılında 23 ülke tarafından imzalanan Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşmasının devamı

olarak görülebilir. Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşmasının kuruluş amacı, ithalat vergilerini azaltmak, uluslararası ticaretin önündeki tüm engelleri kaldırmak ve ticarete ayırıcı uygulamalara son vermek olarak belirlenmiştir. Cenevre’de toplanan ve üye ülkeler tarafından yönetilen kuruluşun başlıca ilkeleri ayrımcılık yapılmaması, karşılıklılık ve kota gibi tarife dışı engellerin kaldırılmasıdır (Candemir, 2006: 77; Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması (ty), http://tr.wikipedia.org/wiki/Gümrük_Tarifeleri_ve_Ticaret_Genel_Anlaşması).

Dünya Bankası (WB): 2. Dünya Savaşının ardından Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası adıyla kurulmuştur. 1947’de Birleşmiş Milletlerin özerk uzman kuruluşlarından biri olma özelliği kazanmıştır. Kuruluşun bünyesinde beş ana kurum yer almaktadır (Dünya Bankası (ty), http://tr.wikipedia.org/wiki/Dünya_Bankası).

Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası (IBRD): Bu Kurum kişi başına geliri nispeten yüksek olan kalkınmakta olan ülkelere borç vermektedir. Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası tarafından verilen krediler; otoyollar, okul, hastane gibi altyapı yatırımlarına ve hükümetlerin ülke ekonomilerinin işleyişini geliştirmek üzere hazırladıkları programlara yöneliktir (Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası (ty), http://tr.wikipedia.org/wiki/Uluslararası_imar_ve_Kalkınma_Bankası).

Uluslararası Kalkınma Birliği (IDA): 1960 yılında kurulan Uluslararası Kalkınma Birliği, dünyanın en yoksul ülkelere yılda 6-7 milyar dolar faizsiz kredi sağlamaktadır. Kredi verdiği ülkelerde ortalama gelir 500 doların altında olup birçok insan daha az bir gelirle yaşamını sürdürmektedir. Uluslararası Kalkınma Birliği ülkelerin temel hizmetlerden (eğitim, sağlık, temiz su vb.) daha iyi yararlanmasına yardımcı olmaktadır (Dünya Bankası (ty), http://www.deik.org.tr/pages/TR/DEIK_CokTarafliKuruluslar.aspx?ctID=5&IKID=10).

Uluslararası Finans Kurumu (IFC): Gelişmekte olan ülkelere özel yatırımların teşviki amacıyla kurulmuştur. IFC, kredi ya da sermaye katılım şeklindeki finansman faaliyetlerinin yanı sıra; yatırım öncesi planlama, proje yapımı, proje sonrası destek, şirketlerin yeniden düzenlenmesine destek, sermaye piyasalarını geliştirme yabancı yatırım danışmanlığı teknik desteklerle doğrudan yabancı yatırımları teşvik etmektedir (Tomak, 2006: 14).

Çok Tarafli Yatırım Garanti Ajansı (MIGA): Gelişmekte olan ülkelere yönelik doğrudan yabancı yatırımları arttırmak ve koordinasyonunu sağlamak amacıyla 1988 yılında kurulmuştur. Özellikle gelişmekte olan ülkelerin 1980’li yıllardan itibaren yaşadığı dış borç krizini çözmek ve bu

ülkelere giden yabancı sermaye akışındaki durgunluğu önlemek amacıyla kurulmuştur. Kurumun esas amacı kalkınma için özel yatırımları teşvik etmek ve gelişmekte olan ülkelerde doğrudan yabancı yatırımlara garanti oluşturarak yatırımların ülkeye daha rahat çekilmesini sağlamaktır. Başlıca garanti kapsamına alınan riskler şunlardır (Yazan, 2006: 35).

- Ev sahibi ülkenin döviz sıkıntısı çekmesi veya mevzuat değişikliklerinin yarattığı döviz transferi sorunu,
- Yatırımın kamulaştırmayla veya başka bir yolla mülkiyetinin sahibinin elinden çıkması durumu,
- Yatırıma bağlı sözleşmenin ev sahibi ülke tarafından bozulması veya iptal edilmesi durumu,
- Savaş veya olağanüstü durumlarda söz konusu yatırıma devam edilememesi durumu.

Uluslararası Yatırım Anlaşmazlıkları Çözüm Merkezi (ICSID): 1965 yılında kurulmuştur. Merkez, arabuluculuk ve hakemlik esasına dayanan bir uzlaştırma kurumu olarak çalışmaktadır. Merkezin amacı sözleşmeye taraf devletler ile bu devlet vatandaşları arasındaki yatırım konusunda çıkan uyuşmazlığın çözümünü sağlamaktır. Ayrıca söz konusu anlaşmazlığı uluslararası uzlaşma ve hakem kuruluna götürerek çözümlerde uluslararası yöntemlerin de uygulanmasını benimsemiştir (Yazan, 2006: 37).

2.6. Doğrudan Yabancı Yatırım Çekmede Başarılı Ülkeler ve Stratejilerinin Analizi

Günümüzde az gelişmiş ve gelişmiş ülkeler doğrudan yabancı yatırımların ülkelerin ekonomik yapısına ve rekabet gücüne yaptığı katkının farkındadır. Bu amaçla doğrudan yabancı yatırımları ülkelerine çekmek için büyük çaba sarf etmektedirler. Ülkeler yatırım iklimi yaratarak, doğrudan yabancı yatırımları düzenleyen yasal çerçeveyi geliştirerek, makroekonomik değişkenleri düzelterek yatırımları ülkelerine çekmeye çalışmaktadırlar. Bu bölümde başarılı stratejiler uygulayan İrlanda, Macaristan ve Çin hakkında genel bilgiler verilecektir (Tomak, 2006: 82).

2.6.1. İrlanda

İrlanda doğrudan yabancı yatırımlara en uygun zemini hazırlaması ve bu süreçte yaşadığı refah artışından ötürü incelenmeye değer bir ülkedir. İrlanda 1980'li yıllarda vergi kolaylıkları sağlayarak yakın pazara yönelik imalat sanayini cezbetmiştir. 90'lı yıllarda ise bu sektördeki maliyetlerin

yükselmesiyle beraber imalat sanayisi eski cazibesini yitirmiş yazılım geliştirme sektöründe uzmanlaşmaya gidilmiştir. Bu yıllarda devletin sağladığı teşviklerin de etkisiyle rekabet gücü artan İrlanda bilgi temelli bir toplum olmuştur (Tomak, 2006: 84).

İrlanda'nın yabancı yatırım girişi sağlamak için uyguladığı politikalar şunlardır: İrlanda eğitim kalitesini yükseltmek için yatırımlarda bulunmuştur. Nitelikli işgücü için üniversitelerin %60 oranında bilim, mühendislik ve işletmecilik alanlarından mezun vermesini sağlamıştır. Bilgisayar kullanımını yaygınlaştırmıştır. İnternet teknolojilerinde uzmanlaşmayı sağlamak için kaynak sağlamıştır (Tomak, 2006: 86).

Vergisel teşvikler ve bağışlarla yatırımların ülkeye çekilmesi sağlanmıştır. Örneğin Yatırım Kalkınma Acentesi yabancı yatırımcıya mümkün olan en uzun zaman sürecini sunmaktadır. Ayrıca hükümet 20 yıllık vergi fayda paketi hazırlamıştır. Düşük kurumlar vergisinin (%12) de olması diğer bir avantajdır. Bunların dışında etkin kamu kurumlarının olması, kamu ve özel sektörün uyum içinde çalışması, doğrudan yabancı yatırımların gelişimine uygun altyapı imkânlarının olması, büyüme potansiyeli sunan sektörlerle yatırım yapılmış olması da İrlanda'nın doğrudan yabancı yatırımlardan yararlanmasında rol oynamıştır (Tomak, 2006: 91).

2.6.2. Macaristan

Macaristan dünya üzerinde yabancı sermaye girişlerinde önde gelen ülkelerden biridir. Bu potansiyeli yarattığı uygun yatırım iklimine, yabancı yatırımcılara verdiği teşviklere borçludur. Yabancılar; finansal kurumların %70'ini, sanayinin %60'ını, iletişim sektörünün %90'ını, enerji üretiminin %60'ını kontrol etmektedir (Tomak, 2006: 93). 1995–1998 döneminde Macaristan yaklaşık 4 milyar ABD doları yatırım çekmiştir. Avrupa Birliğine katılım müzakerelerinin başladığı 1998 yılından müzakerelerin bittiği 2002 yılına kadarki dönemde bu miktar ortalama 3.3 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir (Tekeli, 2007: 108). 2003 yılı yatırımlar açısından Macaristan'da altın yıl olmuştur. Mayıs 2004 itibariyle Avrupa Birliğine tam üyelik, yatırım teşvikleri, off-shore desteği ve vergi avantajlarının da etkisiyle ülke yatırımlar açısından cazibe merkezi olmuştur (Tomak, 2006: 93).

2004 yılı itibariyle kurumlar vergisi indirimi, eğitim ve Ar-Ge maliyetlerinin azaltılması, kalkınmaya yönelik daha avantajlı uygulamaların hayata geçirilmesi ve Avrupa Birliği fonlarından da kaynak aktarımının gerçekleşmesiyle, Macaristan'ın artan oranda yabancı sermaye çekebileceği tahmin edilmektedir (Tekeli, 2007: 108). Ülkenin yatırım çekmede en önemli avantajı, göreceli olarak

ucuz ve nitelikli işgücüne sahip olmasıdır. Bu avantaj Avrupa'nın yazılım ve elektronik firmaları ülkeye çekmiştir. Örneğin Nokia'nın Finlandiya dışında yazılımlarının %95'ini Macaristan'da geliştirmesi bu iddiayı destekler niteliktedir (Tomak, 2006: 96).

Macaristan toplu özelleştirme programının uygulanmadığı tek eski komünist ülkesidir. Ülke İngiliz usulü benimsenerek kuruluşlar tek tek özelleştirilmiş ve alıcıların bedelin bir kısmını nakit olarak ödemesi kararlaştırılmıştır. Yatırımcılara kolaylık sağlaması açısından da özelleştirmelere çeşitli kısıtlamalar da (faaliyet sektörü, şirket boyutu) getirmemiştir (Tekeli, 2007: 105).

Macaristan Avrupa birliğine üyelikle birlikte Avrupa Birliği mevzuatıyla uyumlu yeni bir vergi reformuna gitmiştir. 2004 yılı itibarıyla kurumlar vergisi %18'den %16'ya indirilmiştir. Diğer vergi indirimleri şunlardır (Tomak, 2006: 98):

- Kalkınma vergisi indirimi, 10 yıllık süreyi kapsayan 4'er yılda belli kıstaslara göre devam edilip edilmeyeceği kararlaştırılan %35 ile %50 arasında değişiklik gösteren bir vergi indirimidir.
- Geçici vergi indirimi, off-shore rejimi kapsamındaki firmaların yararlandığı 2005 yılına kadar %4 oranında uygulanan kurumlar vergisidir.
- Vergi tatili, belli koşulları sağlamak kaydıyla 10 yıla kadar yatırımcılara vergi tatili tanınmasıdır.

2.6.3. Çin

Çin ülkede süren 30 yıllık izolasyonun ardından doğrudan yabancı yatırımları ülkesine çekmek amacıyla 1979 yılında faaliyete başlamıştır. Hükümetler, yatırım iklimi sağlamak ve Çin'e yabancı yatırımları çekebilmek amacıyla bir dizi faaliyette bulunmuştur. Başlıca faaliyetler Ulusal Kongrenin Sermaye Katılımlı Ortak Girişim yasasını çıkarması, ülke içinde rekabetçilik anlayışının benimsenmesi ve yatırım politikalarında liberalleşmeye gidilmesi şeklinde özetlenebilir (Aytekin, 2006: 162).

Sözü edilen yasanın kabulüyle beraber Çin'e yabancı yatırım akışı başlamıştır. Ancak 1992 yılına kadar yabancı sermaye akışı sınırlı bir düzeyde gerçekleşmiştir. Doğrudan yabancı yatırımlardaki patlama, Çin hükümetinin yabancı yatırımlar üzerindeki kısıtlamaları kaldırmasıyla gerçekleşmiştir. 1992 yılında genel anlamda kamu sektörünün ekonomideki ağırlığını azaltılıp kararların yerel

hükümetlere bırakılması ve sanayi sektörüne doğrudan yabancı yatırımların çekilmesi amaçlanmıştır (Narin, 2007: 79).

Çin 1991–1996 döneminde ABD’den sonra dünyanın en fazla doğrudan yabancı yatırım çeken ikinci ülkesi olmuştur. Bu dönemde toplam 254.3 milyar dolarlık doğrudan yabancı yatırımlarda Çin 25.5 milyar dolarlık bir paya sahiptir. Üstelik doğrudan yabancı yatırımların azaldığı dönemde de Çin yükselişini sürdürmüştür (Tomak, 2006: 101). Çin’in doğrudan yabancı yatırım çekmek için başarılı bir şekilde uyguladığı politikalar şunlardır (Narin, 2007: 80):

- Yabancı yatırımcılara yönelik ayrıcalıklı vergi düzenlemeleri, kurumlar vergisinin diğer gelişmekte olan ülkelere göre nispeten düşük oluşu (%15)
- Yabancı yatırımcılar için hazırlanmış esnek anlaşma formları ki, ikisi birlikte yatırım yapmanın maliyetini azaltmaktadır.
- Özel ekonomik alanların kurulması (Special Economic Zone).

Çin Hükümeti Guangdong ve Fujian illerine 4 tane özel ekonomik bölge kurmuş ve yabancı sermaye girişini özendirici politikalar uygulamıştır. Ne var ki bu dönemde doğrudan yabancı yatırım hacmi oldukça sınırlı düzeyde (1.8 milyar dolar) kalmıştır. 1984 yılından itibaren 14 kıyı kenti bu kapsama alınmıştır. Bu gelişmeyle birlikte yabancı sermaye girişlerinde önemli bir artış (10.3 milyar dolar) olmuştur (Tomak, 2006: 102). Çin’in Dünya Ticaret Örgütü’ne 2001 yılında üye olmasıyla birlikte dünyayla olan ilişkisi artmıştır. Önceden koruma altında olan finans, sigortacılık, telekomünikasyon gibi sektörlerle giriş izninin verilmesiyle birlikte bu alanlara doğrudan yabancı yatırım girişleri artmıştır (Tomak, 2006: 106).

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. TÜRKİYE'DE YABANCI SERMAYE HAREKETLERİNİN ANALİZİ

3.1. Türkiye'de Sermaye Hareketlerinin Ortaya Çıkışı

Türkiye'de yabancı sermaye hareketlerinin köklü bir geçmişi vardır. Sermaye hareketlerinin kökenini Osmanlı İmparatorluğu'na kadar uzatmak mümkündür. Bu açıdan düşünüldüğünde 1838 yılında imzalanan Balta Limanı Ticaret Antlaşması ile İngiltere ve diğer devletlere verilen kapitülasyonlar dış ticaretin büyümesinde ve liberalleşmesinde önemli rol oynamıştır. Bu topraklar üzerinde ilk doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının bu şekilde başladığı düşünülebilir (Yavan, 2006: 30).

Dönem itibarıyla Osmanlı İmparatorluğu'nun çöküş döneminde bulunması, kendi kaynaklarıyla ekonomiyi finanse edecek gücünün bulunmaması Osmanlı İmparatorluğu'nu yeni finansal kaynak arayışına sürüklemiştir. İç kaynakların yetersiz oluşu ülkeyi dış borçlanmaya veya doğrudan yabancı yatırımlara yöneltmiştir. Osmanlı İmparatorluğu'na yatırım yapan ülkelerin başında İngiltere ve Fransa olup, yatırımlar daha çok İstanbul, İzmir, Zonguldak gibi şehirlere yapılmaktadır. Bu dönemde yabancı yatırımcılar, kârlılık ve strateji gereği başta ulaşım (demiryolu), bankacılık, sigortacılık ve altyapı hizmetlerine yatırım yapmışlardır (Görgün, 2004: 30).

3.1.1. Cumhuriyet Döneminde Türkiye'de Sermaye Hareketleri

Cumhuriyetin ilk yıllarında İzmir İktisat Kongresinde alınan kararlar gereği liberal ekonomik politikalar öngörülmüştür. Liberal politikaların etkisiyle ülkede önemli miktarda yabancı yatırım yapılmıştır. 1920–1930 yılları arasında kurulan 201 Türk anonim şirketinin 66'sında yabancı yatırımlar yer almıştır. Bu şirketler İstanbul (57 firma), Ankara (4 firma), İzmir (4 firma) ve Adana (1 firma) illerinde toplanmıştır (Yavan, 2006: 32).

Ancak uygulanması planlanan liberal politikalar, 1929 krizi ve ekonomik gidişattan ötürü 1930'lardan itibaren yerini katı devletçilik anlayışına bırakmıştır. Tablo 3'te Cumhuriyetin ilk yıllarında

doğrudan yabancı yatırımlar görülmektedir. Bu dönemde devlet özel statülü ve fiili tekeller oluşturan yabancı sermayeli şirketleri millileştirme yoluna gitmiştir (Yüksekdağ, 2008: 26).

Tablo 3:
Cumhuriyetin İlk Yıllarında Doğrudan Yabancı Yatırımlar

| Yıllar | Milyon TL | Milyon Sterlin |
|--------|-----------|----------------|
| 1926 | 6.5 | 0.7 |
| 1927 | 5.3 | 0.6 |
| 1928 | 8 | 0.8 |
| 1929 | 12 | 1.2 |
| 1930 | 1.2 | 0.1 |
| 1931 | 0.8 | 0.1 |
| 1932 | 4.2 | 0.6 |
| 1933 | 1.1 | 0.2 |

Kaynak: Yavan, 2006: 33

Tabloda görüldüğü üzere 1929 yılına kadar yabancı yatırımlarda artış gözlenirken 1929'dan sonra yatırımlar tabiri caizse bıçak gibi kesilmiştir. Cumhuriyetin ilk yıllarında yabancı sermayeye karşı olumsuz bir tavır takınılmamıştır. 1923 yılında toplanan İzmir İktisat Kongresinde Mustafa Kemal Atatürk tarafından söylenen “Efendiler, ekonomi alanında düşünür ve konuşurken zannolanmasın ki, yabancı sermayeye düşmanız. Hayır, bizim memleketimiz geniştir. Çok emek ve sermayeye ihtiyacımız vardır. Kanunlarımıza uymak koşuluyla yabancı sermayeye gerekli güvenceyi vermeye her zaman hazırız. Yabancı sermaye bizim emeğimize katkıda bulunsun ve bizimle onlar için yararlı sonuçlar versin.” sözü ve Erzurum Kongresi sırasında alınan “Herhangi bir devletin fenni, sınaî, iktisadi yardımını memnuniyetle karşılarız.” (Kızılkaya, 2007: 86) hükmü, bu konuda olumsuz bir tavır takınılmadığını göstermektedir.

Türkiye’de 1925 yılında yürürlüğe giren 1447 sayılı Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları Kanunu, yabancı sermaye ile ilgili ilk kanun olarak nitelendirilebilir. Bu kanun döviz kontrolünü düzenlemek ve borsalarda serbest işlem gören yabancı hisse senetleri alışverişleri denetim altına almak için çıkarılmıştır. Bunu 19 Nisan 1926’da yürürlüğe giren “Kabotaj Kanunu” izlemektedir. Ardından 1930 yılında Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu çıkarılmıştır. Keza bu kanunun da amacı döviz ve yabancı sermaye hareketlerini düzenlemek ve denetlemektir. Türkiye 1947 yılına kadar sözü edilen kanunları yabancı sermayeyi engelleme politikasının bir aracı olarak kullanılmıştır (Tekeli, 2007: 118).

Bu dönemde yabancı sermaye yatırımlarına karşı geçmişten gelen bir çekingenlik vardır. Özellikle Osmanlı Devleti’nin sonunu hazırlayan yanlış politikaların da etkisiyle hükümetler yabancı yatırımlara ihtiyatlı yaklaşmıştır. Uygulanan millileştirme politikaları ve Osmanlı Devleti’nden kalan

kapitülasyonların da kaldırılması sonucunda 1923–1932 ve 1933–1939 dönemlerinde yabancı sermayeden yeterince faydalanılamamıştır. Bu dönemde çıkarılan Serbest Mıntika yasalarıyla, serbest bölgeler kurularak yabancı sermayenin ülkeye çekilmesi amaçlanmıştır (Osmanov, 2008: 104; Narin, 2007: 92).

Buna karşılık Y. S. Tezel, 1923–1950 yılları arasında uygulanan devletçilik ve millileştirme politikalarının yabancı sermayeye karşı bir uygulama olamayacağını iddia etmekte ve bu konuda yaygın bir yanlış kanaatin varlığına dikkat çekmektedir. Tezel'e göre Hükümetler 1920'li yıllardan itibaren yabancı sermayeli şirketlerin Türkiye'de yatırım yapması için oldukça davetkâr tutum takınmışlardır ve bazı ayrıcalıklar da tanımışlardır (Şahin, 2007: 74). Kaldı ki millileştirmenin en yoğun olduğu dönem olan 1934–1938 yılları arasında Türkiye'de 32 yabancı şirket faaliyete geçmiştir. Ayrıca önceki dönemlerde çalışmaya başlamış olan Osmanlı Bankası ve birçok madencilik şirketi de faaliyetine devam etmiştir (Yavan, 2006: 34).

Sonuç olarak Türkiye 1929 yılından sonra kesintiye uğrayan yabancı yatırımlardan 1950'lere kadar yeterince faydalanamamıştır. Bu durumun başlıca nedenleri olarak, 1929 yılında Dünya Ekonomik Bunalımı'nın ortaya çıkması ve bu yıllarda dünya ekonomisinde yaşanan durgunluk sonucu uluslararası yatırımların azalması, 1939–1945 yılları arasında süren II. Dünya Savaşı'nın uluslararası yatırımları kesintiye uğratması ve uygulanan millileştirme politikalarının yabancı sermaye girişlerini engellemesi görülmektedir.

3.1.2. İkinci Dünya Savaşı Sonrası Türkiye'de Sermaye Hareketleri

İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra hükümetler çeşitli kanunlarla yabancı sermayeyi ülkeye çekmeyi amaçlamıştır. Yabancı sermaye'yi cezbetmek amacıyla ilk önlem olarak kambiyo ilişkilerini düzenleyen ve 1947 yılında çıkarılan 13 Sayılı Türk Parası Kıymetini Koruma kanunu örnek olarak verilebilir. Genel olarak bu kanunda yabancı sermayenin geliş şekli ve amacı üzerinde düzenleme yapılmıştır (Osmanov, 2008: 105). Kararda yabancı sermayenin döviz olarak getirilmesi tarım, sanayi, ulaştırma, turizm gibi sektörlere yatırılması öngörülmektedir (Görgün, 2004: 37).

Türkiye'de yabancı sermaye ile ilgili gerçek anlamda teşvik edici düzenleme 18 Ocak 1954 Tarihli 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunudur. Dönemin Amerika Dış Ekonomik Politika Komisyonu Başkanı Randall yönetiminde hazırlanan yasa doğrudan yabancı yatırımlar için gerekli altyapıyı hazırlayan oldukça liberal bir mevzuat içermektedir (Görgün, 2004: 38; Aytekin, 2006: 198).

Bu yasaya göre Türkiye’de yatırım yapacak yabancı sermaye ülkenin ekonomik gelişmesine yararlı olmalı, Türk özel teşebbüslerine açık olan alanlarda faaliyette bulunmalı, tekel veya özel ayrıcalık yaratmamalı ve sermaye olarak döviz, makine ve teçhizat gibi fiziki sermaye ve lisans ve patent hakları gibi fikri haklar, hizmetler olması gerekmektedir (Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu, 1954: Madde 1).

Hükümet 6224 sayılı yasayla yabancı sermaye girişini arttırarak döviz açığını azaltmayı amaçlamıştır. Yabancı sermaye girişlerinin artması ödemeler bilançosu açıklarını azaltmaya yardımcı olacaktır. Ancak 1950’den sonra yürürlüğe giren bu kanun yabancı sermayeyi yeterince cezbedememiştir (Dumludağ, 2007: 87). Türkiye 1950–1960 yılları arasında liberal politikalar izlemesine rağmen yabancı yatırım girişini istenen düzeye çıkaramamıştır. Tablo 4’te 1954–1979 döneminde doğrudan yabancı yatırımların gelişimi görülmektedir.

Tablo 4:
Türkiye’de 1954–1979 Döneminde Doğrudan Yabancı Yatırımların Gelişimi

| Yıllar | Milyon Dolar | Yıllar | Milyon Dolar | Yıllar | Milyon Dolar |
|--------------|--------------|--------|--------------|--------|--------------|
| 1954’e kadar | 2.8 | 1962 | 4.2 | 1971 | 11.7 |
| 1954 | 2.2 | 1963 | 4.5 | 1972 | 12.8 |
| 1955 | 1.2 | 1964 | 11.9 | 1973 | 67.3 |
| 1956 | 3.4 | 1965 | 11.6 | 1974 | -7.7 |
| 1957 | 1.3 | 1966 | 9.7 | 1975 | 15.1 |
| 1958 | 1.1 | 1967 | 9 | 1976 | 8.9 |
| 1959 | 3.4 | 1968 | 13.9 | 1977 | 9.2 |
| 1960 | 1.9 | 1969 | 13.2 | 1978 | 11.7 |
| 1961 | 1.2 | 1970 | 9 | 1979 | -6.4 |

Kaynak: Yavan, 2006: 35

Tablo 4’ten görüldüğü üzere gerçekleşen yabancı sermaye akımı 1964 yılına kadar önemsenmeyecek derecede düşüktür. Genel olarak bu dönemde yabancı yatırımlar istisnası olmakla birlikte yıllık 15 milyon doları geçememiştir. Bu dönemde dikkat çeken diğer bir husus da gerçekleşen ve izin verilen yabancı sermaye miktarı arasındaki farklılıktır. Bu farklılığın sebebi temelde politik ve ekonomik istikrarsızlığa dayanmaktadır. Özellikle IMF tarafından gerçekleştirilen ekonomik istikrar programında Türk ekonomisi yabancı sermaye açısından riskli görülmektedir. Çoğu yatırımcı yatırım izinlerinin alınmasından sonra uygun zamanı kollayarak yatırım yapmayı tercih etmiştir. Son olarak bu dönemde yabancı sermayenin gelişimi ile ilgili diğer bir yasa da 18 Mart 1954 tarih ve 6326 sayılı Petrol Yasasıdır. Bu yasa ile ülkede petrol bulunması ve çıkarılmasında yabancı sermaye ve teknolojiyen yararlanılması amaçlanmıştır (Osmanov, 2008: 106; Dumludağ, 2007: 88).

3.1.3. Kalkınma Planları Sonrası Türkiye’de Sermaye Hareketleri

1960’lı yıllardan itibaren iktidara gelen hükümetler kalkınma planlarıyla ekonomiye yön vermeyi benimsemişlerdir. 1. Beş Yıllık Kalkınma Planında daha çok hukuki bir zemin oluşturularak gelen sermayeyi güvence altına almak amaçlanmıştır. Bu amaç doğrultusunda yabancı sermayeli şirketler ile Türk şirketlerinin aynı haklara sahip olması, devletleştirme ve el koyma hallerinde yapılacak ödeme ve transferler konusunda garantilerin verilmesi gibi ilkeler benimsenmiştir. Ayrıca planda özel sektörün amacına ulaşabilmesi için yabancı sermayenin teşvik edilmesi üzerinde de durulmuştur (Osmanov, 2008: 107).

2. Beş Yıllık Kalkınma Planında Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu ile ilgili sorumluluk Devlet Planlama Teşkilatına verilmiştir. Bu dönemde özel yabancı sermayeye, ek bir tasarruf, döviz ve teknoloji kaynağı olarak bakılmıştır. Bu dönemde sermaye, müteşebbislerin teknik bilgi, tecrübe, sermaye eksikliğinden dolayı giremediği sektörlerle yönlendirilerek Türkiye ekonomisine faydalı olunması amaçlanmıştır (Osmanov, 2008: 108).

3. Beş Yıllık Kalkınma Planını özellikle 1971–1972 yılları arasında döviz gelirlerinin artması ve dış ticaret açıklarının kapandığı bir döneme rastladığından bu dönemde yabancı sermayeyi teşvik etme açısından kayda değer bir adım atılmamıştır. Bu dönemde 6224 sayılı yasa gereği yatırım izni verilirken izlenecek politikalar benimsenmiştir. Bu politikalar şunlardır (Osmanov, 2008: 109):

- Yabancı sermayenin yurt içinde olmayan yeni bir teknoloji getirmesi esas alınacaktır.
- Kurulacak kapasitelerde uluslararası rekabet imkânına sahip olma şartı aranacaktır.
- Firma faaliyet alanı geniş kapsamlı olmayacak ve başlıca özellikleri belirtilmiş olacaktır.
- Mümkün ölçüde ihracat şartı konacak ve yatırım izinleri belli sürelerle bağlanacaktır.
- İzin verilecek sermayenin herhangi bir üretim dalında monopol yaratmamasına dikkat edilecektir.
- Çalıştırılacak yabancı personelin, yerli işgücünü yetiştirecek kapasitede olmasına dikkat edilecektir.

4. Beş Yıllık Kalkınma Planında da yukarıdaki ilkeler benimsenmiş olup yabancı sermaye girişini kolaylaştırıcı politikalarla ekonomiye yön verilmeye çalışılmıştır. Ancak 1980 öncesi dönem

genel olarak incelendiğinde uygulanan ithal ikameci politikalar, korumacılık politikaları, ithalat yasakları, kambiyo kontrolleri, yüksek gümrük vergileri gibi uygulamalar, yabancı sermayenin girebileceği alanları daraltmıştır. Sonuç olarak 1954–1980 arası dönemde yabancı sermaye yatırımları beklenin altında kalmış, yalnızca liberal politikalar benimsenerek yabancı sermayenin arttırılamayacağı ortaya çıkmıştır. Zira Türkiye bu dönemde politik istikrardan yoksundur. Koalisyon hükümetleri, askeri darbeler, 1974–1979 yılları arasında geniş çaplı şiddet ve terör olayları ve Petrol krizi yabancı sermayeyi etkilemiştir (Osmanov, 2008: 111; Dumludağ, 2007: 106).

3.1.4. 1980 Sonrası Dönemde Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketleri

Türkiye 1970’lerin sonunda yaşadığı ciddi ödemeler dengesi krizinden dolayı birçok gelişmekte olan ülke gibi ithal ikameci politikalarından vazgeçip, ihracata dayalı ekonomi politikası benimsemiştir (Akbulut, 2009: 98). Ülke 1980 öncesi dönemde uygulanan korumacılık politikalarından ötürü yabancı sermaye konusunda yeterince başarı sağlayamamıştır. Bu çerçevede kambiyo rejiminin serbestleştirilmesi, gümrüklerin indirilmesi, çeşitli ülkelerle yapılan yatırımların karşılıklı teşviki ve korunması anlaşmaları, özelleştirmeler, yabancı sermaye kanununda yapılan iyileştirmeler, bürokratik engellerin azaltılması gibi politikalarla ülkeye yabancı sermaye çekilmesi amaçlamıştır. Zira bu dönemde haddinden fazla bürokratik işlem, yolsuzluk ve rüşvetin olması, kronik yüksek enflasyon oranları, siyasal istikrarsızlık, GüneyDoğu’daki terör sorunu, ideolojik yabancı sermaye düşmanlığının varlığı yabancı sermayenin önündeki engellerdir (Ayaydın, 2008: 44).

Türkiye’de 1980 öncesinde yabancı sermayeye karşı ideolojik bir tutum benimsenmiştir. Dönemin hükümetleri yabancı sermayenin yerli sermayeyi istismar edeceğini, ekonomiyi olumsuz etkileyeceğini düşünerek yabancı sermayeye ihtiyatlı ve çekimser davranmışlardır (Aytekin, 2006: 201). Türkiye’de sermaye hareketlerinin serbestleşmesine yönelik en önemli kararlar “24 Ocak Kararları” olarak bilinen istikrar tedbirleridir. Söz konusu kararlar Türk finansal sisteminin dünya finans sistemiyle entegrasyonuna yönelik ilk adımdır (Osmanov, 2008: 111).

24 Ocak Kararları Türkiye’nin ihracata dayalı, liberal bir ekonomik sistemle kalkınmasını amaçlamaktadır. Bu ise dış ticaretin önündeki engellerin kaldırılması ve ülkeye yabancı sermaye, teknoloji girişini sağlayacak düzenlemelerin yapılmasıyla mümkündür (Yavan, 2006: 37). Sözü edilen kararda, dış açıkları giderme, ekonomide devletin rolünü azaltma, fiyatlar genel düzeyini istikrarlı kılma ve kaynakların piyasa koşullarına göre tahsisini sağlamaya yönelik politikalar benimsenmiştir

(Aslan, 1997: 104). 24 Ocak Kararları'nın diğerk bir hedefi de Türk Lirasını konvertibl hale getirerek sermaye hareketlerinin liberalleşmesini sağlamaktır (Osmanov, 2008: 112).

24 Ocak 1980 tarihli ekonomik istikrar önlemleri kapsamında, yabancı sermaye hareketleri ile ilgili düzenlemeler de yapılmıştır. İlk olarak “Yabancı Sermaye Çerçevesi Kararnamesi” ile çeşitli teşvikler verilerek yabancı sermayenin ülkeye girişi amaçlanmıştır. Başlıca teşvik tedbirleri şunlardır (Aytekin, 2006: 203):

- Yerli ve yabancı sermaye oranı ile kâr ve ana sermaye transferi üzerindeki kısıtlamaların kaldırılması,
- Yabancı teknik ve idari personel istihdamına izin verilmesi,
- Altyapı ile ilgili yatırımlarında yap-işlet-devret modeli veya ortak yatırım şeklindeki girişimlerin kabul edilmesidir.

Daha sonra 25 Ocak 1980 tarihinde Yabancı Sermaye Dairesi kurulmuş ve bu kurum Devlet Planlama Teşkilatına bağlanmıştır. Kurum 9.12.1994 tarih ve 4059 sayılı Kanun ile Hazine Müsteşarlığı bünyesinde faaliyetine devam etmektedir (Devlet Planlama Teşkilatı, 2000a: 8).

18 Ocak 1954 tarihinde yürürlüğe giren 6224 sayılı “Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu” dönemi itibariyle liberal bir mevzuatı barındırmakla birlikte 1980, 1984, 1986 ve 1995 yıllarında yapılan çeşitli değişikliklerle daha da liberal hale getirilmiştir. Bu kanun 17 Haziran 2003 tarihinde yürürlüğe giren 4875 sayılı kanunla beraber yürürlükten kaldırılmıştır (Yavan, 2006: 37). 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu çerçevesinde (Devlet Planlama Teşkilatı, 2000a: 8):

- Yabancı yatırımcılar yerli yatırımcılarla eşit muameleye tabidirler.
- Yabancı sermaye olarak getirilen dövizler, Türk Lirasına çevrilmeden döviz tevdiat hesabında tutulabilmektedir.
- Yabancı yatırımcıların Türkiye'deki faaliyet ve işlemlerinden doğan net kâr, temettü, satış, tasfiye ve tazminat bedelleri, lisans, yönetim ve benzeri anlaşmalar karşılığında ödenecek meblağlar ile dış kredi anapara ve faiz ödemeleri, bankalar veya özel finans kurumları aracılığıyla yurt dışına serbestçe transfer edilebilir.
- Yabancı yatırımcı ihtiyaç duyduğu yabancı personeli istihdam edebilmektedir.

Türkiye yukarıda adı geçen kanunlardan başka, Türk Ticaret Kanunu, Vergi Usul Kanunu, Kurumlar Vergisi Kanunu gibi kanunlarda da değişikliğe giderek yabancı sermayeyi ülkesine çekmeyi amaçlamıştır. Bunun dışında çifte vergilendirmeyi önlemek amacıyla 72 ülkeyle “Çifte Vergilendirmeyi Önleme Anlaşması” ve 80 ülkeyle “Yatırımların Karşılıklı Teşviki ve Korunması Anlaşması” imzalamıştır (Ayaydın, 2008: 47). Yukarıda sözü edilen olumlu politikaların ışığında Türkiye’nin yabancı sermaye durumu Tablo 5’te verilmiştir. 24 Ocak Kararlarıyla doğrudan yabancı yatırımlar teşvik edilse de yabancı yatırımlar o anki siyasal durumdan ötürü etkisini ancak birkaç yıl sonra, 1983 genel seçimleriyle birlikte göstermiştir (Güven, 2008: 79).

Tablo 5:
Türkiye’ye Yönelik Net Sermaye Hareketleri (Milyon Dolar)

| Yıllar | Toplam Sermaye Hareketleri (Net) | Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları | Portföy Yatırımları | Uzun Vadeli Sermaye Hareketleri | Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri |
|--------|----------------------------------|--------------------------------------|---------------------|---------------------------------|---------------------------------|
| 1980 | 672 | 18 | 0 | 656 | -2 |
| 1981 | 899 | 95 | 0 | 683 | 121 |
| 1982 | 280 | 55 | 0 | 127 | 98 |
| 1983 | 883 | 46 | 0 | 39 | 798 |
| 1984 | 73 | 113 | 0 | 612 | -652 |
| 1985 | 1065 | 99 | 0 | -513 | 1479 |
| 1986 | 2124 | 125 | 146 | 1041 | 812 |
| 1987 | 1891 | 106 | 282 | 1453 | 50 |
| 1988 | -958 | 354 | 1178 | -209 | -2281 |
| 1989 | 780 | 663 | 1386 | -685 | -584 |
| 1990 | 4037 | 700 | 547 | -210 | 3000 |
| 1991 | -2397 | 783 | 623 | -783 | -3020 |
| 1992 | 3648 | 779 | 2411 | -938 | 1396 |
| 1993 | 8903 | 622 | 3917 | 1370 | 2994 |
| 1994 | -4257 | 559 | 1158 | -784 | -5190 |
| 1995 | 4565 | 772 | 237 | -95 | 3635 |
| 1996 | 5483 | 612 | 570 | 1636 | 2665 |
| 1997 | 6969 | 554 | 1634 | 4788 | -7 |
| 1998 | -840 | 573 | -6711 | 3985 | 1313 |
| 1999 | 4829 | 138 | 3429 | 344 | 918 |
| 2000 | 9610 | 112 | 1022 | 4276 | 4174 |
| 2001 | -14557 | 2855 | -4515 | -1130 | -11766 |
| 2002 | 1194 | 962 | -593 | - | -1279 |
| 2003 | 7192 | 1253 | 2465 | - | 4283 |
| 2004 | 17752 | 2024 | 8023 | - | 1537 |
| 2005 | 44127 | 8726 | 13437 | - | 8287 |
| 2006 | 31336 | 12129 | 2403 | - | -1038 |

Kaynak: Güven, 2008: 78

Tabloda görüldüğü üzere 1980–1990 döneminde doğrudan yabancı yatırımlarda artış, 1990–2000 yılları arasında ise durgunluk göze çarpmaktadır. 1990’lı yıllara gelindiğinde doğrudan yabancı sermaye yatırımları 680 ile 800 milyon dolar arasında dalgalanmaktadır. 1990’lı yıllarda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarındaki başarısızlığın nedeni olarak ihracata yönelik büyüme modelinin 1987 yılı itibariyle tıkanması gösterilebilir. Söz konusu tıkanmanın sebebi de kapasite kullanım oranının dolmadan yeni yatırımların yapılmasıdır. Bu dönemde ekonomik büyümede keskin yükseliş ve

düşüşler yaşanmıştır. Ayrıca İhracata yönelik büyüme politikası artık ihracattan ziyade, kısa vadeli sermaye girişini özendirme gibi bir amaca hizmet etmiştir. Neticede ülke finansal krizlerle karşı karşıya kalmıştır (Calda, 2009: 52).

3.1.5. 1980 Sonrası Dönemde Türkiye’de Dolaylı Yabancı Sermaye Hareketleri

Türkiye 1986’den itibaren artan kamu açıklarını yurtiçi borçlanmayla finanse etmeye çalışmıştır. Ancak bu durum özel yatırımları dışlayıcı bir etki doğurmuştur. 1989 yılında borç finansmanına alternatif bir yöntem, kaynak sağlaması amacıyla sermaye hesabı liberalleştirilmiştir. 1990’lardan itibaren özellikle kısa vadeli sermaye girişlerinde artışlar olmuştur. Yabancı sermaye girişiyle Türk Lirası aşırı değerlenmiş, bu iki yönlü bir sonuç doğurmuştur. Bir taraftan ihracatın azalıp ithalatın artmasına dolayısıyla cari açık sorununa neden olurken diğer taraftan bankacılık sektöründe kırılganlığa, açık pozisyonların artmasına neden olmuştur. Hazine bonosunun yüksek faizleri borç çevirmeyi güçleştirmektedir. Hükümetin aldığı kararlar faiz oranlarını indirmeye çalışması, sisteme çok büyük miktarda likidite sürülmesi, kamu kâğıtlarına vergi getirilmesi dövize olan talebi yükseltmiştir (Kara, 2002: 74).

Artan döviz talebi üzerine Merkez Bankası Türk Lirasının değerini korumak için döviz satarak piyasaya müdahale etmeye başlamıştır. Bu ise resmi döviz rezervinin hızla erimesine neden olmuştur. Ayrıca kredi değerlendirme kuruluşlarının verdiği olumsuz kredi notu piyasalardaki beklentiyi olumsuz etkilemiştir. Piyasalarda her an devalüasyon olabileceğine dair bir beklenti oluşmuştur. Belirsizlik ortamının oluşması yabancı sermayenin ülkeyi terk etmesine yol açmıştır (Çolpan, 2008: 112).

1994 yılında yaşanan krizin ardından Türkiye 2000 ve 2001 yıllarında da bir krizle sarsılmıştır. 1994 yılından itibaren Türkiye’de genel ekonomik performans kriteri ödemeler bilançosunda sermaye hesabındaki artış veya azalışlarıdır. Türkiye Doğu Asya krizinin ilk şoklarından fazla etkilenmemiştir. Görece olarak Rusya krizi ekonomi üzerinde daha etkili olmuştur. 1998’de net sermaye akımının negatif düşmesi, bavul ticaretinin gerilemesi, iç borçlanma faizlerinin yükselmesi ve 1999’da yaşanan deprem felaketi sonucunda büyüme hızı düşmüştür. Ekonomi %6.1 oranında küçülmüştür (Celasun, ty: 8).

Aralık 1999’da ekonomik gelişmeler çerçevesinde döviz kuruna dayalı enflasyonu düşürme programı öngörülmüştür. Program sıkı maliye politikası, faiz dışı fazlanın arttırılması, yapısal reformların gerçekleştirilmesi, özelleştirmelerin hızlandırılması gibi politikalar içermektedir. Bu dönemde

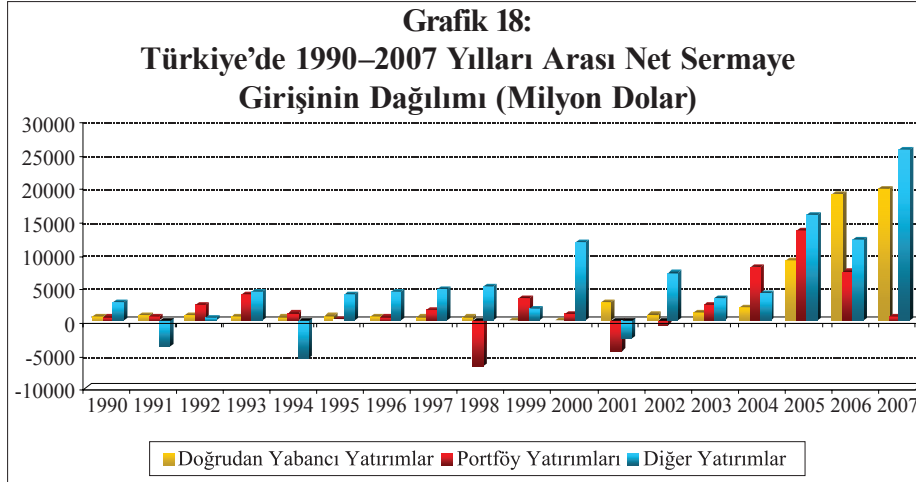
Merkez Bankası 1 ABD doları ve 0.77 Euro'dan oluşan kur sepetinin Türk Lirası karşısındaki günlük değerini 1.5 yıllık süre için kamuoyuna önceden ilan etmiştir. Daha sonra bant sistemine geçileceğini ve nihai aşamada serbest dalgalı kur rejimine geçileceğini bildirmiştir (Kara, 2002: 75; Celasun, ty: 14).

Program etkili gibi görünse de ciddi eksiklikler barındırması programa olan güveni azaltmıştır. Programın en önemli eksiklikleri nominal çapa uygulamasına geçmeden önce devalüasyon yaparak Türk Lirası üzerindeki baskıların hafifletilmemesi ve sadece döviz karşılığı para basılabileceği için bütçeyi finanse edecek fonların sağlanamamasıdır (Çolpan, 2008: 115).

Programın uygulanmasıyla birlikte sermaye girişleri çoğalmıştır. Ancak enflasyondaki düşüş beklenildiği kadar hızlı gerçekleşmemiştir. Bunun sonucunda reel kur değerlenmeye başlamış, ithalat artmış ve cari açık büyümeye başlamıştır (Celasun, ty: 15). Cari açığın artması ve yılın ikinci yarısında özelleştirmelerde ve reformlardaki gecikmeler piyasalarda tedirginlik yaratmıştır ve kısa vadeli faiz oranlarının yükselmesine neden olmuştur. Faizlerdeki yükselme yoğun bir biçimde devlet iç borçlanma senedi tutan bazı bankaların mali yapısını bozarak piyasalara olan güveni zedelemiştir (Kara, 2002: 76).

Bu güvensizlik ortamında dövize yönelik spekülasyon saldırılar döviz rezervlerinde ciddi azalışlara neden olmuştur. Ayrıca 19 Şubat 2001'de Başbakanın kriz var açıklaması mali piyasalarda paniğe yol açmıştır. Yerli parayı savunmak için gecelik faizler astronomik oranlara yükselmiştir. Merkez Bankası 20–21 Şubatta 5 milyar dolarlık rezerv kaybı yaşamıştır. Kamu bankalarının fon ihtiyacının karşılanamamasından ötürü Merkez Bankası 22 Şubat'ta kurun dalgalanmaya bırakıldığını açıklamıştır (Celasun, ty: 16).

Türkiye'de yabancı sermaye yatırımlarında en büyük yükseliş 2000'li yıllardan sonra gerçekleşmiştir. Grafik 18'de bu yükseliş açıkça görülmektedir. Bu yükselişin arka planında; yüksek büyüme, para politikasının artan kredibilitesi, mali disiplinden ödün vermeme, AB ile üyelik müzakeresi sürecine girilmesi ve bu amaçla AB standartına yönelik reformların yapılması gibi politikalar yatmaktadır. Bütün bu faktörler Türkiye ekonomisine olan güveni arttırmıştır (Çelik, 2008: 22).



Kaynak: Çelik, 2008: 23

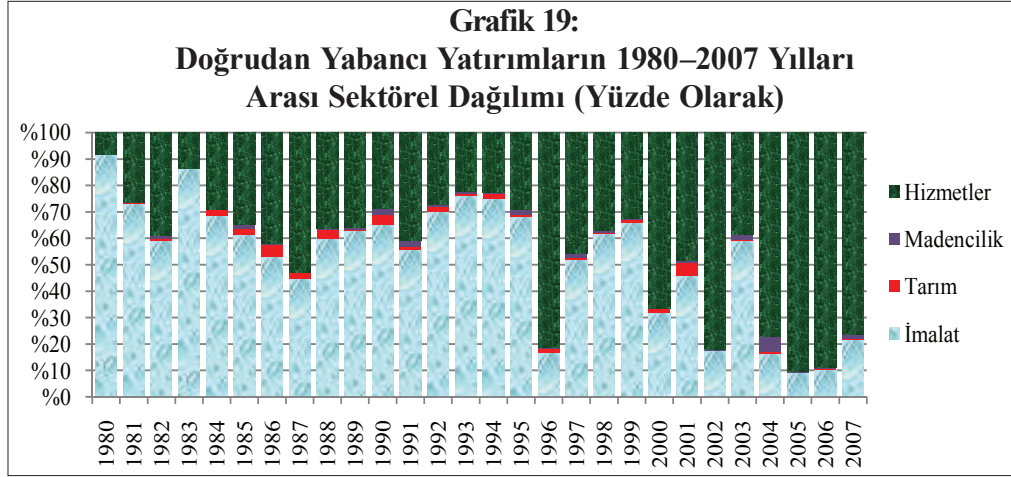
Grafikte görüldüğü üzere 2000 yılına kadar çok düşük düzeyde seyreden doğrudan yabancı sermaye yatırımları 2001 yılında büyük bir sıçrama yaparak 3.352 milyar dolar seviyesine ulaşmıştır. Kriz nedeniyle düşen yatırımlar 2003 yılından itibaren tekrar yükselişe geçmiştir. 2005 yılında doğrudan yabancı yatırımlar bir önceki yıla göre 3.5 kat artarak 9.8 milyar dolara ulaşmıştır. Bu yükselişte özelleştirmelerin (Türk Telekom’un Oger Telecom’a, Başak Sigortanın Fransız Groupama’ya satılması vb.) ve siyasal istikrarın etkisi yadsınamaz (Saray, 2007: 100). Portföy yatırımları ise dalgalı bir seyir izlemekte olup, Türkiye’de 1998 yılında Asya ve Rusya krizinden ötürü 6.7 milyar dolarlık, 2001 yılında ise kendi içinde yaşadığı krizden ötürü 4.5 milyar dolarlık yatırım çıkışı meydana gelmiştir.

3.2. Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Dağılımı

Ülkeler açısından yabancı sermaye yatırımlarının dağılımının bilinmesi, gerek geçmişten günümüze bölgeler arası gelişmişlik düzeyinin seyri hakkında gerekse ülke içindeki bölgesel dengesizlikler hakkında önemli bilgiler vermektedir. Bu bölümde Türkiye’de yabancı sermaye yatırımlarının çeşitli kriterlere göre dağılımı incelenecektir.

3.2.1. Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımı

Türkiye’de geçmişten günümüze yabancı sermaye yatırımlarının sektörel dağılımı incelendiğinde bazı sektörlerde artışın bazılarında ise azalışın olduğu görülmektedir. Türkiye’de imalat ve hizmet sektörleri, madencilik ve tarım sektörlerine kıyasla yabancı yatırımlar açısından daha caziptir. Türkiye’de 1980 yılında yapılan yatırımların %90’lık bir kısmı imalat sektörüne yapılırken bu oran günümüze yaklaştıkça azalma eğilimine girmiştir (Yavan, 2006: 41). Grafik 19’da 1980–2007 yılları arasında doğrudan yabancı yatırımların yaşadığı sektörel dönüşüm görülmektedir.



Kaynak: Tablo 6 verilerinden yararlanılarak oluşturulmuştur.

Grafikte görüldüğü üzere Türkiye’de hizmetler sektörü lehine olan bir dönüşüm süreci yaşanmaktadır. Üstelik bu dönüşüm yalnızca Türkiye’ye özgü bir durum da değildir. Küreselleşmenin de etkisiyle 1980 sonrasında bütün dünyada aynı dönüşüm süreci yaşanmıştır. Bu dönüşüm sürecinde özellikle finans, turizm, telekomünikasyon, bankacılık gibi sektörler en fazla yabancı yatırım çeken sektörler olmuştur (Ayaydın, 2008: 61; Yavan, 2006: 41). Tablo 6’da ise Türkiye’de hangi sektörün ne kadar yatırım çektiği sayısal olarak görülmektedir.

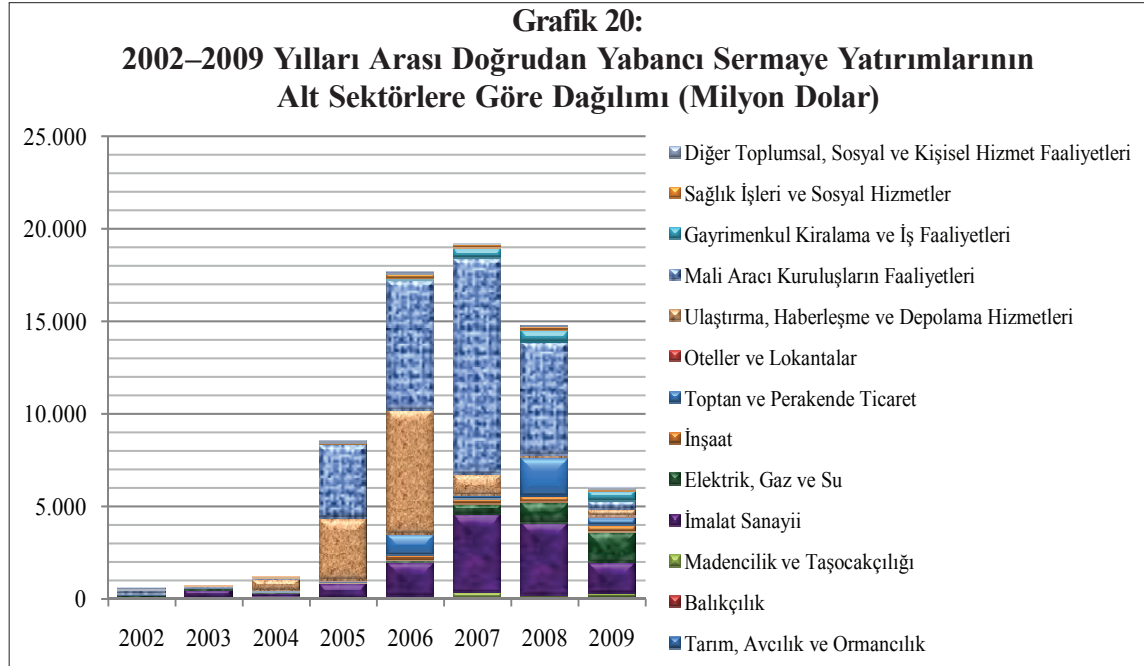
Tablo 6:
Doğrudan Yabancı Yatırımların 1980–2007 Yılları Arası Sektörel Dağılımı (Milyon Dolar Olarak)

| YILLAR | İMALAT | TARIM | MADENCİLİK | HİZMETLER | TOPLAM* |
|--------|--------|-------|------------|-----------|---------|
| 1980 | 89 | 0 | 0 | 8 | 97 |
| 1981 | 247 | 1 | 1 | 89 | 338 |
| 1982 | 99 | 1 | 2 | 65 | 167 |
| 1983 | 89 | 0 | 0 | 14 | 103 |
| 1984 | 186 | 6 | 0 | 79 | 271 |
| 1985 | 143 | 6 | 4 | 81 | 234 |
| 1986 | 193 | 17 | 1 | 153 | 364 |
| 1987 | 294 | 13 | 1 | 347 | 655 |
| 1988 | 491 | 27 | 6 | 297 | 821 |
| 1989 | 950 | 9 | 12 | 541 | 1512 |
| 1990 | 1214 | 66 | 47 | 534 | 1861 |
| 1991 | 1095 | 22 | 40 | 810 | 1967 |
| 1992 | 1274 | 34 | 19 | 493 | 1820 |
| 1993 | 1569 | 21 | 11 | 462 | 2063 |
| 1994 | 1107 | 28 | 6 | 336 | 1478 |
| 1995 | 1996 | 32 | 61 | 849 | 2938 |
| 1996 | 641 | 64 | 9 | 3123 | 3836 |
| 1997 | 872 | 12 | 27 | 767 | 1678 |
| 1998 | 1017 | 6 | 14 | 610 | 1646 |
| 1999 | 1123 | 16 | 7 | 553 | 1700 |
| 2000 | 1105 | 60 | 5 | 2307 | 3477 |
| 2001 | 1245 | 134 | 29 | 1317 | 2725 |
| 2002 | 110 | 0 | 2 | 510 | 622 |
| 2003 | 448 | 1 | 14 | 292 | 745 |
| 2004 | 214 | 6 | 75 | 996 | 1291 |
| 2005 | 788 | 7 | 40 | 7703 | 8538 |
| 2006 | 1868 | 6 | 122 | 15649 | 17645 |
| 2007 | 4199 | 5 | 341 | 14645 | 19190 |

Kaynak: Ayaydın, 2008: 59

* 1980–2001 yılları arasındaki veriler izin verilen DYY göstermektedir.

Tablo 6’da görüldüğü üzere imalat ve hizmet sektörü, tarım ve madencilik sektörüne göre daha fazla yatırım çekmektedir. Zira tarım ve madencilik sektörü, yatırımların geri dönüşünün uzun olması, risk faktörü barındırması ve dünya piyasalarıyla entegrasyon güçlüğü nedeniyle yeterince yabancı yatırım çekememiştir. Ayrıca madencilik sektöründe kamunun tekel olması ve mevzuatın liberal olmaması da diğer bir etkidir (Ayaydın, 2008: 60; Ekinci, 2004: 123). Yukarıda genel hatlarıyla verilen sektörel dağılımın alt sektörler itibariyle dağılımı Grafik 20’de gösterilmiştir.



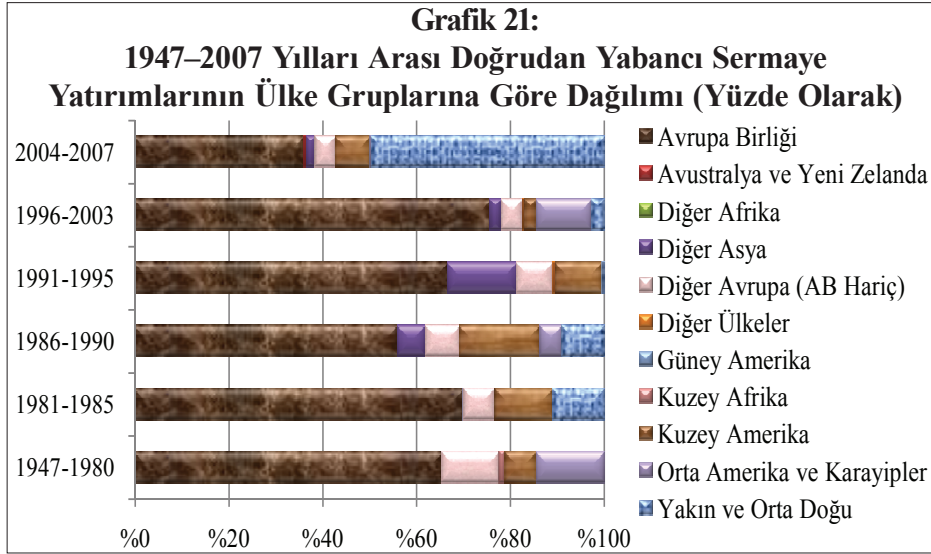
Kaynak: Göver, 2010

Doğrudan uluslararası yatırım girişlerinin sektörler göre dağılımı verilerinden oluşturulmuştur.

Grafikte görüldüğü üzere genel olarak yatırımlar 4 büyük sektör arasında dağılmıştır. 8 yıllık periyot incelendiğinde mali aracı kuruluşların yaptığı faaliyetlerin ciddi bir toplama ulaştığı görülmektedir. Her ne kadar bu sektör 2009 yılında finansal krizden dolayı ciddi bir düşüş yaşamışsa da genel olarak 2002–2009 döneminde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından toplamda %43’lük bir pay almaktadır.

3.2.2. Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ülkelere Göre Dağılımı

Türkiye’ye yönelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında OECD ülkelerinin belirgin bir üstünlüğü göze çarpmaktadır. OECD ülkeleri içinde en yüksek paya sahip olan ülkeler Avrupa Birliği ülkeleridir (Narin, 2007: 150). Grafik 21’de 1947 yılından günümüze Türkiye’de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülke gruplarına göre dağılımı görülmektedir.



Grafikte görüldüğü üzere 1947 yılından günümüze AB ülkelerinin belirgin bir üstünlüğü göze çarpmaktadır. AB ülkeleri 2004–2007 dönemi hariç her dönemde baskındır. 1980'lere kadar hiç yatırım yapmayan Yakın ve Orta Doğu ülkeleri 1980–2007 yılları arasında önemli miktarda sayılabilecek yatırım yapıp 2. sıraya yerleşmiştir. Son yıllarda Yakın ve Orta Doğu ülkelerindeki yükselişin sebebi ise son dönemde yaşanan özelleştirmelerde olan etkinlikleriyle açıklanabilir (Çayır, 2008: 97). Ülke bazındaki dağılım ise Tablo 7'de verilmiştir.

Tablo 7:
2002–2009 Yılları Arası Ülkelere Göre Toplam DYY Miktarı (Milyon Dolar)

| Sıra | Ülke | Sermaye | Yüzde (%) | Sıra | Ülke | Sermaye | Yüzde (%) |
|------|------------|---------|-----------|------|-----------|---------|-----------|
| 1 | Hollanda | 13.802 | 20.2 | 7 | Almanya | 3.602 | 5.3 |
| 2 | ABD | 6.337 | 9.3 | 8 | BAE | 3.527 | 5.2 |
| 3 | Yunanistan | 6.066 | 8.9 | 9 | İngiltere | 3.441 | 5.0 |
| 4 | Belçika | 5.758 | 8.4 | 10 | Avusturya | 2.755 | 4.0 |
| 5 | Lüksemburg | 4.592 | 6.7 | 11 | Diğer | 14.034 | 20.6 |
| 6 | Fransa | 4.362 | 6.4 | | Toplam | 68.276 | 100 |

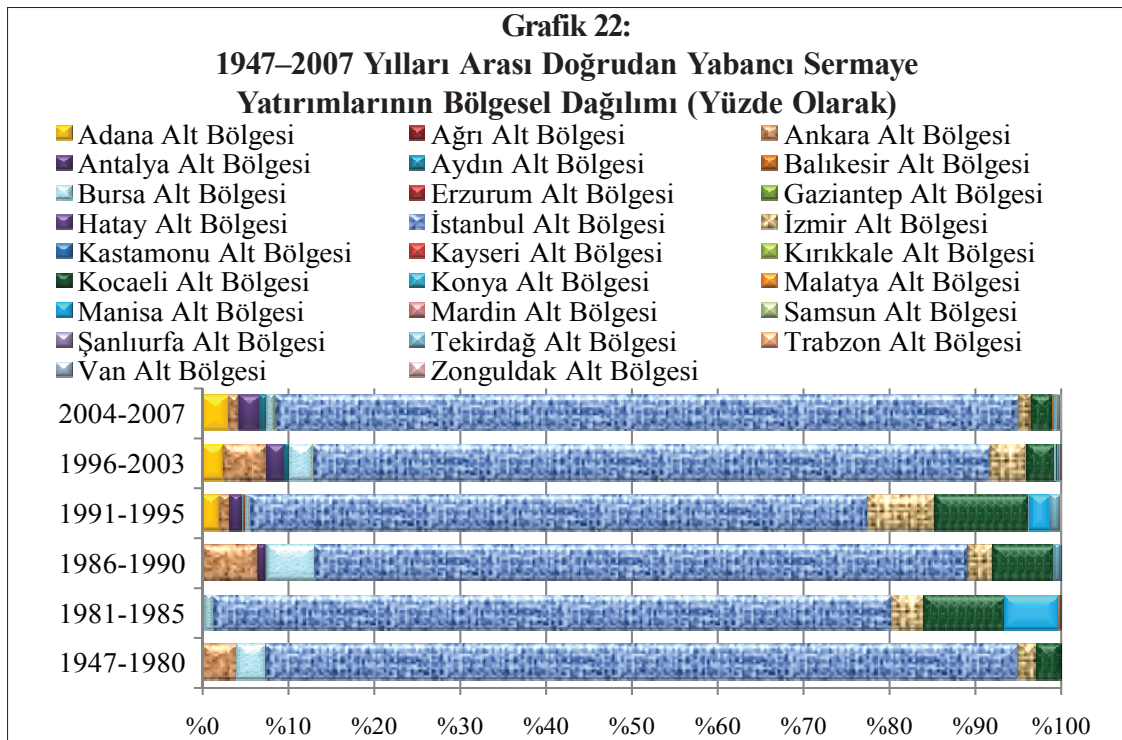
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, 2010: 59

Tabloda görüldüğü üzere 2002–2009 yılları arasında Hollanda %20.2'lik bir payla ilk sıradadır. Hollanda'nın Türkiye açısından en büyük yatırımcı ülke olmasında uluslararası doğrudan yatırımlar terminolojisinde “Özel Amaçlı Şirketler” olarak adlandırılan ve kurulduğu ülkede yabancı sermayenin ülkeye gelişine ve diğer ülkelere gidişine aracılık eden şirketlerin faaliyetleri rol oynamaktadır. Hollanda bu özelliği ile nihai yatırımcı bir ülke değil, yalnızca yatırımlara aracılık yapan bir ülke konumundadır (TCMB, 2007: 9). Hollanda'yı %9.3'lük bir payla ABD takip etmektedir. Avrupa Birliği ülkeleri dışında en fazla doğrudan yabancı yatırım ABD'den gelmektedir (Narin, 2007: 151).

3.2.3. Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Bölgesel Dağılımı

Türkiye’de, Avrupa Birliği’ne uyum süreci doğrultusunda, 2002/4720 sayılı kanun gereğince, Devlet Planlama Teşkilatı ve Türkiye İstatistik Kurumu tarafından üç ayrı düzeyde İBBS bölgesi oluşturulmuştur. Bölge sınıflandırmasında nüfus, coğrafi özellikler, illerin sosyo ekonomik gelişmişlik durumları göz önünde bulundurularak Düzey 1 için 12 bölge, Düzey 2 için 26 bölge ve Düzey 3 için 81 ili kapsayan üçlü bir ayrıma gidilmiştir (Türkiye İstatistiki Bölge Birimleri Sınıflaması (ty), http://tr.wikipedia.org/wiki/Türkiye_istatistiki_Bölge_Birimleri_Sınıflaması).

Düzey 1 kapsamında 12 bölgenin tamamı doğrudan yabancı yatırım çekmiştir. 1947 yılından 2000’li yıllara kadar yapılan yatırımların neredeyse tamamına yakını ülkenin batı ve güney kesimlerine yönelmiştir. Yatırımların dağılımında İstanbul’un belirgin bir üstünlüğü göze çarpmaktadır (Çayır: 2008: 108). Daha ayrıntılı bilgi sağlayan Düzey 2 dağılımı incelendiğinde ise İstanbul alt bölgesinin çektiği yatırımların diğer bölgelerle kıyaslanamayacak düzeyde yüksek olduğu, İstanbul’u Kocaeli, İzmir, Ankara, Adana, Antalya, Bursa, Aydın alt bölgelerinin izlediği görülmektedir (Çayır: 2008: 130). Grafik 22’de Türkiye’de 1947–2007 yılları arasında doğrudan yabancı yatırım stoklarının Düzey 2 ayrımına göre dağılımı verilmiştir.



Kaynak: Çayır, 2008: 134

Sayfadaki veriler kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Grafikte görüldüğü üzere Türkiye, yabancı sermaye yatırımları açısından ciddi bölgesel dengesizliklere sahiptir. Genel olarak Türkiye’de sanayileşmiş şehirler yabancı yatırımlara ev sahipliği yapmaktadır. Türkiye’de yabancı sermaye yatırımlarının 2001 yılı itibariyle bölgesel dağılımı incelendiğinde, firmaların 2/3’ünün, toplam sermayenin %80’inin Marmara Bölgesinde toplandığı görülmektedir. Özellikle İstanbul %61’lik payla gerek bölge açısından gerekse Türkiye açısından ciddi bir paya sahiptir. Marmara Bölgesi, yabancı sermayenin sektöre gelmesini etkileyen unsurları bünyesinde barındırması, ülkenin en gelişmiş bölgesi olması ve yarattığı yatırım ikliminden ötürü yabancı yatırımcılar açısından önemli bir cazibe merkezi konumundadır. Yabancı yatırımlar açısından bölgenin illeri incelendiğinde İstanbul’dan sonra Bursa, Kocaeli, Tekirdağ illeri ikincil çekim merkezleridir (Yavan, 2006: 42).

Ege Bölgesi Türkiye’de toplam firma sayısının %11.2’sini toplam sermayenin %7.7’sini kontrol etmektedir. Bu bölgede yabancı sermaye yatırımcılarının en fazla tercih ettiği il İzmir’dir. İzmir’in sanayi ve liman kenti olması, karayolu, havayolu, demiryolu bağlantılarının olması yatırımcıları çeken faktörlerdir. İzmir’i çok geriden Manisa ili izlemektedir (Yavan ve Kara, 2003: 37).

İç Anadolu Bölgesi yabancı firma açısından %10.9 yabancı sermaye açısından %6.2’lik bir payla üçüncü sırayı almaktadır. Bölgenin en gelişmiş ili olan Ankara, Türkiye genelinde firma sayısı açısından ikinci, sermaye payı bakımından beşinci ildir. Başkent olması, sanayi yatırımları, bölgesel pazar/merkez konumu, Türkiye’nin ikinci büyük kenti olması gibi faktörlerden ötürü yatırım çekme potansiyeli yüksek bir ildir. Bu ili Eskişehir ve Konya takip etmektedir.

Diğer bölgeler için genel bir değerlendirme yapıldığında şu sonuçlar ortaya çıkmaktadır: Akdeniz Bölgesi firma sayısı açısından %9.2’lik paya yabancı sermaye açısından %2.8’lik paya sahiptir. Bölgede en önemli iller Mersin ve Antalya ve Adanadır. Karadeniz Bölgesi %1.5’lik payla dördüncü sırayı almaktadır. Zonguldak, Samsun, Trabzon ve Rize illeri yabancı yatırımlar açısından cazip bulunan illerdir. Doğu ve Güneydoğu Anadolu bölgeleri Türkiye genelinde %0.8’lik payla önemsiz sayılabilecek bölgelerdir. GAP’ın da etkisiyle Gaziantep, Şanlıurfa ve Mardin illeri yabancı sermayenin tercih ettiği iller arasında yer almaktadır. Doğu Anadolu Bölgesinde ise Erzurum, Malatya, Van diğer illere göre daha avantajlı konumdadır (Yavan ve Kara, 2003: 37-38).

3.3. Doğrudan Yabancı Yatırımların Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Etkileri

Yabancı yatırımların ekonomiler üzerindeki etkisini tamamen parasal değerlerle ölçmek mümkün olmadığından ülke ekonomileri üzerinde objektif değerlendirmeler yapmak çoğu zaman güçtür. Diğer bir husus da yabancı yatırımlardan elde edilen kâr ve zararların belli bir gecikmeyle ortaya çıkmasıdır (Uras, 1979: 60). Bu bölümde yabancı yatırımların Türkiye ekonomisi üzerindeki etkileri ekonomik büyüme, istihdam ve teknolojik gelişim alt başlıklarıyla incelenecektir.

3.3.1. Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri

Yabancı sermaye yatırımlarının bir ülkeye katkısını tam olarak ölçmek oldukça zordur. Zira yabancı sermaye, ülkeye ileri teknoloji sağlama ve istihdam alanı yaratma gibi doğrudan etkilerin yanı sıra ülkede toplam verimliliği artırma gibi dolaylı etkiler de barındırmaktadır. Genel olarak doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülkenin milli gelirine net katkısı fayda-maliyet analizi yapılarak hesaplanabilir (Mecidov, 2004: 141).

Yabancı yatırımın ülkedeki net gelir katkısı en yalın biçimde üretim değerinden (O), üretimde kullanılan yerli ve yabancı girdilerin (I) düşülmesiyle hesaplanır (Uras, 1979: 61-63).

$$(1) \text{ Fayda} = O - I$$

Bu ifade yaratılan katma değer basit bir ifadesi olmakla birlikte aynı zamanda yabancı sermayeli kuruluş tarafından işçi, sermaye ve araziye yapılan ödemelerle (F) kuruluşun teşebbüs faktör geliri (R) toplamına da eşittir.

$$(2) \text{ Fayda} = O - I = F + R$$

Ancak bu ifade yabancı sermayenin milli gelire katkısını tam olarak açıklamamaktadır. Zira fırsat maliyetlerini (N) içermemektedir. Bu durumda yeni fayda yabancı sermayeli kuruluşun üretim değerinden fırsat maliyetinin düşülmesiyle hesaplanır.

$$(3) \text{ Fayda} = (F + R) - N$$

Buraya kadarki açıklamalar doğrudan faydayı belirtmektedir. Nihai faydayı hesaplayabilmek için dışsallıkların da hesaplanması gerekir. Yabancı sermayeli firmalar sektörde pozitif veya negatif dışsallıklar yaratabilir. Şöyle ki pozitif dışsallık durumunda yabancı sermayeli firmaların rekabet

gücü, yerli firmaların verimliliğinin ve etkinliğinin artması gerektiği izlenimi verebilir. Negatif dış-sallık durumunda ise, yabancı sermayeli firmanın başarısı yerli firmaları korkutabilir. İşte aradaki fark dışsal ekonomik değerdir (L)

$$L = \text{Dışsal ekonomik değer}$$

$$L_e = \text{Dışsal ekonomiler}$$

$$L_d = \text{Dışsal dış ekonomiler}$$

$$L = L_e - L_d$$

$$(4) \text{ Fayda} = (F + R) - N + L$$

Bu formülde vergilerin etkisi yok sayılmıştır. Müteşebbisin elde ettiği kâr (R) üzerinden ayrıca vergilerin de hesaplanması gerekir. Kâr üzerinden ödenen vergi (T), net kâr (R*) kabul edilirse denklem şu şekli alacaktır.

$$(5) \text{ Fayda} = (F + R^* + T) - N + L$$

Maliyet unsuru (E) ise kabaca dış üretim faktörlerine yapılan ödemeler ve ülke dışına yabancı personel ücreti, teknik yardım ücreti, lisans, faiz ve kâr olarak yapılan transferlerin toplamıdır. Sonuç olarak Fayda-Maliyet oranı $\frac{[(F + R^* + T) - N + L]}{E}$ olarak hesaplanır bu oranın birden büyük çıkması yabancı sermayenin ülke ekonomisine katkı sağladığını gösterir.

Türkiye’de yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik performansa etkilerini araştıran 1973 (1.2), 1975 (0.84) ve 1976 (1.22) yıllarını kapsayan bir çalışmada genellikle fayda-maliyet oranının birden büyük olduğu dolayısıyla yabancı sermaye yatırımlarının ülke ekonomisine katkı sağladığı sonucuna ulaşılmıştır. Yabancı sermaye yatırımlarıyla ilgili yapılan diğer araştırmalarda kişi başına düşen GSMH, GSMH büyüme hızı, enflasyon oranı, döviz kuru gibi makroekonomik değişkenlerle doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasındaki ilişki tespit edilmeye çalışılmıştır. Türkiye’de bu konuda yapılan çalışmalardan biri Gül Turan’a aittir. Turan 1974–1985 döneminde GSMH’nın reel büyüme hızı, sabit sermaye oluşumu, ortalama günlük ücretler, dış borçlar gibi değişkenleri inceleyerek şu sonuçlara ulaşmıştır (Mecidov, 2004: 143):

- Doğrudan yabancı yatırımcıları için Türkiye'nin ekonomik performansı çok önemli değildir.
- İşçi ücretlerindeki artış yabancı girişimciler için olumsuz etki yaratmaktadır.

Erdal Atukeren'in 1963–1986 yılları arasını kapsayan benzer bir çalışmasında ise aşağıdaki sonuçlar göze çarpmaktadır (Mecidov, 2004: 144):

- Dış borç ödemeleri / Toplam döviz gelirleri oranının yabancı sermayeye etkisi iki yıllık bir gecikmeyle, toplam altın ve döviz rezervleri ise bir yıllık bir gecikmeyle mümkün olmaktadır.
- Enflasyon oranı, sanayi kesiminin GSMH içindeki payı, TL / Dolar kurundaki değişimler ise birer yıllık bir gecikmeyle yabancı sermaye girişini etkilemektedir.

3.3.2. Doğrudan Yabancı Yatırımların İstihdam Üzerindeki Etkileri

Gelişmekte olan ülkelere yapılan yabancı sermaye yatırımları, sermaye açığının kapatılması, borç riskinin azaltılması, yeni teknolojiler getirerek ihracat imkânlarının artırılması gibi yararlar sağlamaktadır. Ayrıca teknoloji ve yönetim bilgisi de içeren yabancı sermaye yatırımları istihdama doğrudan ve dolaylı katkılar sağlamaktadır. Doğrudan yabancı yatırımların etkileri Tablo 8'de gösterilmiştir (Cömert, 2000: 5).

Tablo 8:
Doğrudan Yabancı Yatırımların Etkileri

| | Doğrudan | | Dolaylı | |
|----------------|---|--|--|---|
| | Olumlu | Olumsuz | Olumlu | Olumsuz |
| Nicelik | Net sermaye kazandırır ve genişleyen sektörlerde yeni işler yaratır. | Şirket satın almalar rasyonelleşme ve iş kaybına neden olabilir. | İleriye ve geriye doğru bağlantılar ve çarpan etkisi nedeniyle yerel ekonomide istihdam yaratabilir. | İthalata dayanmak veya mevcut firmaların yerinden edilmesi iş kaybına neden olur. |
| Nitelik | Daha yüksek ücret verir ve daha yüksek verimliliğe sahiptir. | Kiralama ve tanıtımda istenmeyen uygulamalar getirir. | Yerli firmalara yeni çalışma ve örgütlenme biçimleri aktarır. | Yerli firmaların rekabeti ücret seviyesini aşındırır. |
| Konum | Yüksek işsizliğin görüldüğü bölgelerde yeni ve daha iyi iş imkânları yaratır. | Zaten kalabalık olan yerleşim yerlerini daha da kalabalıklaştırabilir ve bölgesel dengesizlikleri artırabilir. | Tedarikçi firmaları işgücü arzının daha uygun olduğu alanlara taşınmaya teşvik edebilir. | Yabancı firmalar yerel üretimi ikame eder veya ithalata dayanırsa yerel üreticileri yerinden edebilir ve bölgesel işsizliğe yol açar. |

Kaynak: Karagöz, 2007: 3

Tabloda görüldüğü üzere doğrudan yabancı yatırımlar sektöre sermaye kazandırmasından dolayı istihdamı arttırıcı özellikler barındırmaktadır. Yabancı sermaye yatırımların istihdamı arttırmasındaki başarı, sermaye miktarına, sermayenin geldiği sektöre ve geliş amacına göre değişiklikler göstermektedir. Özellikle işsizliğin yüksek olduğu gelişmekte olan ülkelere yapılan yabancı sermaye yatırımlarının istihdama katkısının yüksek olması beklenir (Görmezöz, 2007: 31-32).

Türkiye açısından gelen yabancı yatırımların istihdama olan katkısını tam olarak ölçen bir çalışma mevcut değildir. İstanbul Sanayi Odasının yaptığı çalışmadan ve verilen teşviklerden bir takım rakamlara ulaşmak mümkündür. Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü tarafından 1980–1999 döneminde 3747 adet izin teşvik belgesi verilmiştir. Bu belgede öngörülen istihdam rakamı yaklaşık 500 bin kişidir. İstanbul Sanayi Odasının Türkiye’de faaliyet gösteren 500 büyük firmadan toplanan verilere göre yaptığı çalışmada ise toplam 584.433 kişi istihdam edilirken 128 yabancı sermayeli firmada 115.048 kişi istihdam edilmektedir (Cömert, 2000: 13).

3.3.3. Doğrudan Yabancı Yatırımların Teknolojik Gelişme Üzerindeki Etkileri

Teknolojik gelişmelerin temelinde Ar-Ge faaliyetleri yatmaktadır. 29 Haziran 2001’de kabul edilen Teknoloji Geliştirme Bölgeleri Kanunu’nun ‘Amaç’ maddesinde, “..yüksek/ileri teknoloji sağlayacak yabancı sermayenin ülkeye girişini hızlandıracak teknolojik altyapıyı sağlamak.” hükmü, yabancı sermayenin ülkeye girip girmemesinde mevcut teknolojik durumdan etkilendiğini göstermektedir (Göker, 2002).

Mevcut teknolojik durumun iyileştirilmesi ülkelerin Ar-Ge harcamalarına ayırdığı payla ilişkilidir. Türkiye bu açıdan incelendiğinde olumsuz bir tablo çizmektedir. Nitekim 2000 yılı itibariyle Ar-Ge / GSMH oranı incelendiğinde Türkiye’de bu oran 0.64 iken Japonya’da 2.97, ABD’de ise 2.69 dur Türkiye gelişmiş ülkelere nazaran 5 kat az Ar-Ge potansiyeline sahiptir (Sevgi ve İnce, 2004: 4).

Düşük olan payın sektörlere göre dağılımı incelendiğinde burada da bir çarpıklık söz konusudur. Yüksek öğrenim kesimi 1990’lı yıllar itibariyle Ar-Ge harcamalarından %70 pay almaktadır. Her ne kadar özel sektörün payında iyileşme olsa da Ar-Ge sisteminin akademik düzeyde kaldığı görülmektedir. Bu durum batı ülkeleriyle tersine bir görüntü arz etmektedir (Mecidov, 2004: 156).

3.4. Türkiye'nin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Çekme Potansiyeli

Bu bölümde Türkiye'nin neden yeterince doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekemediği, bu konudaki avantajlarına ve dezavantajlarına, daha fazla yabancı sermaye çekmek için uygulayabileceği politikalara ve dünya ile karşılaştırmasına değinilecektir.

3.4.1. Türkiye'nin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Çekmek İçin Sahip Olduğu Avantajlar ve Dezavantajlar

Türkiye doğrudan yabancı yatırımlar açısından çeşitli avantajlar ve dezavantajlar barındırmaktadır. Türkiye'nin yabancı sermaye potansiyeli açısından swot analizi Tablo 9'da görülmektedir.

Tablo 9:
Türkiye'nin Yabancı Sermaye Açısından Swot Analizi

| | |
|--|---|
| Güçlü Yanlar: <ul style="list-style-type: none">• Liberal mevzuat• Büyük iç pazar• Dinamik ve gelişen bir ekonomi• Son yıllardaki ekonomik istikrar• Coğrafi konum• Nitelikli işgücü• AB ile Gümrük Birliği• Devlet teşvikleri | Zayıf Yanlar: <ul style="list-style-type: none">• Geçmişteki ekonomik istikrarsızlık• Hantal ve ağır işleyen hukuk sistemi• Rakip ülkelere kıyasla yüksek işçilik maliyetleri• Ağır vergi yükü• Hantal bürokrasi ve bürokratik engeller• Kayıt dışı ekonominin yaygınlığı |
| Fırsatlar: <ul style="list-style-type: none">• Ekonominin yüksek büyüme potansiyeli• Genç ve dinamik nüfus• Olası AB üyeliği• Özelleştirmeler• Enerji koridorunda yer alması | Tehlikeler: <ul style="list-style-type: none">• Ekonominin kırılgan yapısı• Risklere açık ekonomi• Dış piyasalara bağımlılık• Politik risk• Karışık bir coğrafyada bulunulması• AB üyeliğinin önündeki engeller |

Kaynak: Bilgin ve diğerleri, 2009

Tabloda görüldüğü üzere Türkiye jeopolitik konumu itibariyle Asya ve Avrupa arasında köprü vazife görmesi ve Orta Doğu, Kafkasya ve Türk Cumhuriyetleri ile olan tarihsel ve kültürel bağları yabancı yatırımlar açısından cezbedici bir özellik taşımaktadır. Ayrıca petrol ve doğal gaz taşımacılığı açısından enerji koridorunda yer alması da diğer bir avantajıdır. Buna karşılık sahip olduğu coğrafi konumun karışık bir bölgede bulunması dezavantaj olarak düşünülebilir (Devlet Planlama Teşkilatı, 2000a: 12).

Türkiye yatırım ortamının iyileştirilmesi konusunda geçmişten günümüze önemli mesafeler almıştır. Mevzuat açısından bir sorunu yoktur (Bilgin ve diğerleri, 2009: 8). Yasal mevzuat yabancılara büyük avantaj sunmaktadır. Yerli ve yabancı yatırımcılar arasındaki ayrımın olmaması, serbestçe

dalgalanan döviz kuru, malların ülkeye serbestçe girip çıkabilmesi, 1996 yılında Gümrük Birliği anlaşmasının imzalanması ve sahip olduğu liberal bir doğrudan yatırım mevzuatı Türkiye'nin sahip olduğu belli başlı avantajlardır (Kızılkaya, 2007: 125). Ayrıca Türkiye'de 2004 yılında yatırım ortamını geliştirmek amacıyla Yatırım Ortamını İyileştirme Koordinasyon Kurulu (YOİKK) ve Yatırım Danışma Konseyi (YDK) kurulmuştur. YOİKK 32 yasal düzenlemeyle yatırım ortamını iyileştirerek yabancı yatırımcının Türkiye'ye daha kolay çekilmesini amaçlamıştır. YDK'nın da amacı benzer şekilde yatırım ortamının iyileştirilmesi ve rekabet gücünün artırılmasıdır (Güven, 2007: 93). Bu kurumların yaptığı çalışmalar da yabancı yatırımların ülkeye çekilmesine katkı sağlamıştır.

Türkiye, birçok OECD ülkesi ile karşılaştırıldığında büyüme potansiyeli yüksek olan bir ülke konumundadır. Dünya Ticaret Örgütü göstergelerine göre Türkiye, dünya ticaretinde en dinamik 20 ülke arasında yer almaktadır (Devlet Planlama Teşkilatı, 2000a: 12). Türkiye yatırımları özendirmek, desteklemek amacıyla çeşitli devlet teşvikleri de sağlamaktadır. Teşvikler yerli, yabancı yatırımcı ayrımı yapılmaksızın yatırımcılara eşit olarak sunulmaktadır (Bilgin ve diğerleri, 2009: 8).

3.4.2. Türkiye'nin Yeterince Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Çekememe Nedenleri

Türkiye yukarıda da bahsedildiği üzere yabancı yatırım çekebilecek potansiyele sahip olmasına rağmen yıllarca yabancı yatırımcılar tarafından cazip bir ülke olarak görülmemiştir. Bunun altında temelde ekonomik ve siyasal sebepler yatmaktadır. Özellikle siyasal ve ekonomik istikrarsızlıklar, yatırım ortamının uygun olmaması, içe dönük sanayileşme politikaları, altyapı yetersizlikleri, üretim maliyetlerin yüksek olması, nitelikli işgücünün kısıtlı olması, yoğun bürokratik engeller, kambiyo kontrolleri ve vergi yükünün ağır olması, mevzuatların sık sık değişmesi gibi etkenler yabancı yatırımcının dolayısıyla da yabancı sermayenin sektöre gelmesinin önündeki engellerdir (Yılmaz, 2006: 13; Güven, 2008: 92).

IMD Dünya rekabet gücü açısından Türkiye incelendiğinde Türkiye'nin kayda değer bir gelişme göstermediği görülmektedir. 2001 yılında 48. sırada yer alan ülke 2003 yılında 56. sıraya gerilemiştir. Türkiye 2006 yılı itibarıyla 51. sırada yer almaktadır. Aynı sıralamada Çek Cumhuriyeti 31. Macaristan 41. Portekiz 43. Yunanistan 42. sırada yer almaktadır. Türkiye'nin rekabet gücü sıralamasında yükselmesinin nedeni yabancı sermayeyi çebedecek yatırım ortamını oluşturmadan ziyade, 2001 yılından itibaren taviz vermeden uygulamaya koyduğu makroekonomik politikalar ve mali reformlardır. Türkiye halen yabancı sermaye çekme konusunda rakip olarak gördüğü birçok ülkenin gerisindedir (Yılmaz, 2006: 13). A. T. Kearney ve UNCTAD verilerine göre Türkiye, 2004

yılı itibariyle doğrudan yabancı sermaye yatırımları açısından bir cazibe merkezi olarak görülmemektedir. Tablo 10'da Türkiye'nin A.T. Kearney ve UNCTAD tarafından hazırlanan güven endeksine göre durumu verilmektedir.

Tablo 10:
A.T. Kearney ve UNCTAD'ın Doğrudan Yabancı Yatırım Alanında Ülke Sıralamaları

| A. T. Kearney DYY Güven Endeksi (2004) | | | 2005–2006'da DYY cazibe merkezleri | | | | | | | | |
|--|------------|------|------------------------------------|------------|------|----------|-----------|----|---------------------|-----------|----|
| 2004 | | | 2005 | | | Uzmanlar | | | Şirket Yöneticileri | | |
| Sıra | Ülke | | Sıra | Ülke | | Sıra | Ülke | % | Sıra | Ülke | % |
| 1 | Çin | 2.03 | 1 | Çin | 2.20 | 1 | Çin | 85 | 1 | Çin | 87 |
| 2 | ABD | 1.45 | 2 | Hindistan | 1.95 | 2 | ABD | 55 | 2 | Hindistan | 51 |
| 3 | Hindistan | 1.40 | 3 | ABD | 1.42 | 3 | Hindistan | 42 | 3 | ABD | 51 |
| 4 | İngiltere | 1.25 | 4 | İngiltere | 1.40 | 4 | Brezilya | 24 | 4 | Rusya | 33 |
| 5 | Almanya | 1.17 | 5 | Polonya | 1.36 | 5 | Rusya | 21 | 5 | Brezilya | 20 |
| 6 | Fransa | 1.03 | 6 | Rusya | 1.34 | 6 | İngiltere | 21 | 6 | Meksika | 16 |
| 7 | Avustralya | 1.00 | 7 | Brezilya | 1.34 | 7 | Almanya | 12 | 7 | Almanya | 13 |
| 8 | Hong Kong | 0.99 | 8 | Avustralya | 1.28 | 8 | Polonya | 9 | 8 | İngiltere | 13 |
| 9 | İtalya | 0.98 | 9 | Almanya | 1.27 | 9 | Singapur | 9 | 9 | Tayland | 11 |
| 10 | Japonya | 0.97 | 10 | Hong Kong | 1.21 | 10 | Ukrayna | 9 | 10 | Kanada | 7 |
| 29 | Türkiye | | 13 | Türkiye | 1.13 | | | | | | |

Kaynak: Yılmaz, 2006: 15

Tabloda görüldüğü üzere Türkiye doğrudan yabancı yatırımlar açısından bir cazibe merkezi olarak görülmemektedir. Türkiye 2005 yılında 16 basamak yükselerek bu endekslerde 13. sırada yer almıştır. Yalnız bu endeksler çoğu zaman öznel değerlendirmelere dayandığı için her zaman doğru sıralamayı vermemektedir. Ukrayna doğrudan yabancı yatırım çekmede çok başarılı ülke olmamasına rağmen UNCTAD'ın sıralamasında 10. sıradadır (Yılmaz, 2006: 14).

3.4.3. Türkiye'nin Daha Fazla Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Çekebilmesi İçin İzleyebileceği Stratejiler ve Yatırım Politikaları

Türkiye yatırım ortamını iyileştirecek tedbirlerle daha fazla doğrudan yabancı yatırım çekebilir. Bu konuda alınabilecek tedbirler incelendiğinde, kısa vadede enflasyonu tek haneye indirmek, özelleştirme faaliyetlerinde hız kazanmak, Ar-Ge faaliyetlerini desteklemek, bilişim, telekomünikasyon altyapısını geliştirmek gibi tedbirler alınabilir. Orta ve uzun vadede ise yatırım promosyon ajanslarının kurulması, yolsuzlukla, kayıt dışı ekonomiyle mücadele, bürokratik engellerin kaldırılması, kalıcı bir siyasal istikrar ortamının sağlanması gibi tedbirler alınabilir. Bu tedbirlerin dışında olası bir Avrupa Birliği üyeliği hem Türkiye'nin uluslararası platformda olumlu bir imaj kazanmasına hem de yabancı yatırımcıların güven unsurunu tazelemesinde önemli rol oynayacaktır (Erdil, 2007: 123). Türkiye yatırım ortamının iyileştirilmesinin yanında hukuk reformu çalışmaları da başlatmıştır.

Kamu idaresinde yapılacak reformla birlikte kamu sektörünün yeniden yapılandırılması kolaylaşacak, yerel yönetimlere esneklik getirilecektir (TÜSİAD ve YASED, 2004: 44).

Türkiye yatırım promosyon ajansları ile de yabancı yatırımcıların yatırıma başlamadan önce ve yatırım sonrasında bütün ihtiyaçlarına cevap verecek bir kurum oluşturmayı amaçlamaktadır (TÜSİAD ve YASED, 2004: 44). Kısaca yabancı yatırımla ilgili faaliyetleri tek çatı altında toplamayı amaçlamaktadır. Kısa adı IPA olan bu kurumların temel amacı belirlenen sektörlerde yabancı sermaye girişlerini arttırmak amacıyla çeşitli faaliyetlerde bulunmaktır (Tüylüoğlu ve Aktürk, 2006: 103). Başlıca faaliyetler şu başlıklar altında toplanabilir (Yılmaz, 2006: 28):

- Ülke imajını geliştirmek amacıyla ülkenin yabancı yatırımlar açısından en uygun adres olduğuna dair kamuoyunu ve uluslararası yatırımcıları bilgilendirecek reklam faaliyetleri, kamuoyunda ses getirecek aktiviteler düzenlemek ve ülkeyle ilgili olumlu haberlerin basında yayınlanmasını sağlamak.
- Üst düzey kamu ve özel sektör görevlilerinin kamuoyu önünde daha fazla rol almasını sağlayarak, uluslararası yatırımların ülke ekonomisi açısından ne kadar önemli olduğu konusunda kamuoyunu bilgilendirmek.
- Yabancı yatırımcıların yatırım sürecinde karşılaşılabileceği sorunlara karşı ülke ekonomisi, ilgilenilen sektör ve bölgeye ait detaylı bilgileri sağlayarak yatırım sürecini kolaylaştırıcı hizmetler sunmak.

Morisset ve Andrews-Johnson (2004) yukarıda faaliyetleri hakkında bilgi verilen yatırım promosyon ajansların ne derece başarılı olduğunu tespit etmek amacıyla bir çalışma yapmıştır. 58 yatırım promosyon ajansından anket yoluyla derlenen veriler ışığında yatırım promosyon ajanslarının en etkin olduğu fonksiyonlar politika geliştirmek ve kamuoyunda bu politikaları savunmak iken, ülke imajını geliştirmek ve yatırım sürecini kolaylaştırıcı hizmetler sunmak ikinci planda gelmektedir (Yılmaz, 2006: 29).

SONUÇ VE ÖNERİLER

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları olağanüstü durumlar hariç 1800'lü yıllardan itibaren artan bir trend izlemiştir. Günümüze yaklaştıkça küreselleşmenin de hız kazanmasıyla birlikte ülke ekonomileri üzerinde etkilerini iyice arttırmıştır. Dünya ekonomisinde 1980'li yıllarda yakın düzeyde olan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının, 1985 yılından sonra gelişmekte olan ülkeler aleyhine bozulduğu görülmektedir. Günümüze yaklaştıkça bu farkın, gelişmekte olan ülkeler aleyhine iyice açıldığı görülmektedir. Günümüzde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının, yaklaşık olarak 3/4'ünün gelişmiş ülkelere, 1/4'ünün ise gelişmekte olan ülkelere doğru yöneldiği söylenebilir.

Doğrudan yabancı yatırımlar başlangıçta tarım sektörüne yönelirken, 1980'lerden sonra bu süreç tersine dönmüş, küreselleşmenin hız kazanması ve kârlılık gereği hizmetler sektörünün payı yükselmeye başlamıştır. Zira yatırımcılar, rasyonelliğin bir gereği olarak sermayelerini en kazançlı sektörlere yatırmakla yükümlüdür. Yatırımcılar, portföy yatırımlarında daha çok faiz oranı, döviz kurları, siyasal istikrar gibi kriterleri ön planda tutarken, doğrudan yabancı yatırımlarda; vergi oranını, vergi mevzuatını, altyapı yatırımlarını, pazar durumunu, içsel ve dışsal faktörleri göz önünde bulundurmaktadır. Yabancı yatırım çekmek isteyen ülkeler de kendi üzerine düşen sorumluluğu yerine getirerek, finansal, mali ve düzenleyici teşviklere başvurarak, yatırımları kendilerine çekmeyi amaçlamaktadır. Diğer bir husus da yatırımcıların kendilerini güvende hissedecek ortamın oluşturulmasıdır. Bu amaçla hükümetlere sorumluluk düşmekte kamulaştırma, kâr transferini ortadan kaldıran durumların önceden çözüme bağlanması gereklidir.

Dünya'da 2008 yılı itibariyle, bir önceki yıla göre doğrudan yabancı yatırımlardaki değişim incelendiğinde şu sonuçlar göze çarpmaktadır. Genel olarak gelişmiş ülkelerde, özellikle AB ülkelerinde ciddi bir düşüş, buna karşılık gelişmekte olan ülkeler ve geçiş ekonomilerinde ise az da olsa bir yükseliş göze çarpmaktadır. Özellikle Afrika bölgesi %27'lik bir artışla yüzde olarak en büyük yükselişin yaşandığı bölgedir. Güney ve Doğu Asya bölgelerinde ve Güney Amerika'da da yükseliş gözlenirken, Latin Amerika ve Karayipler'de durgunluk göze çarpmaktadır. Türkiye'nin içinde bulunduğu Batı Asya ülkelerinde artış gözlenirse de bu artışının arka planında Suudi Arabistan'a yönelen yatırımların artması yatmaktadır. Gelişmiş ülkelerde ABD hariç büyük ekonomilerin doğrudan yabancı yatırım girişleri azalmıştır. Özellikle 27 AB ülkesinde %40'a varan ciddi bir düşüş görülmektedir. Dünya'da

genel olarak dışa doğru yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında ABD, Fransa, Almanya, İngiltere gibi gelişmiş ülkelerin payı büyük olup, bu ülkelerin gelecekte de doğrudan yabancı yatırımlar açısından başlıca kaynak ülke olma özelliğini koruyacağı öngörülmektedir.

Portföy yatırımları açısından süreç incelendiğinde, 1900'lü yıllardan itibaren kısa vadeli sermaye hareketleri, ülkelerin dış ticaretini denkleştirmek amacıyla yapıldığı görülmektedir. Dönem itibariyle gelişmekte olan ülkeler döviz sıkıntısı çekmekte, ithalatın finansmanını sağlayamamaktadırlar. Bu ülkeler dolaylı yabancı sermaye yatırımlarına baş vurarak ekonominin dış dengesini sağlamaya çalışmışlardır. Portföy yatırımlarının kısa vadeli ve likit olmasından ötürü, ülke ekonomilerinde yaşanabilecek istikrarsızlıklar bu yatırımların ülkeden kaçmasına neden olabilmektedir. Zira dönem itibariyle kriz yaşayan ülkelerin ortak özellikleri incelendiğinde bu ülkelerin sabit kur rejimini benimsediği, bilançolarının sağlıklı olmadığı, bütçe açıklarının bulunduğu, açık döviz pozisyonları olduğu görülmektedir.

Türkiye açısından durum incelenirse, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ilk olarak kapitülasyonlar aracılığıyla, 1838 yılında imzalanan Balta Limanı Ticaret Anlaşması'yla ülkeye geldiği söylenebilir. Cumhuriyet döneminde ülke, başlangıçta liberal politikalar benimsemesine rağmen, 1929 krizinden ötürü bu politika anlayışı, yerini katı devletçilik anlayışına bırakmıştır. Türkiye 2. Dünya Savaşı'na kadar çekingenlikten, uygulanan korumacılık ve millileştirme politikalarından ötürü yabancı sermaye yatırımlarından yeterince faydalanamamıştır. 2. Dünya Savaşı'ndan günümüze doğru izlenen politikalara bakıldığında, daha çok çeşitli kanunlar ve teşviklerle yatırımların ülkeye çekilmesi amaçlanmıştır. Bu amaçla ilk olarak Yabancı Sermaye Teşvik Kanunu yürürlüğe konmuştur. 1960'lardan itibaren ise kalkınma planlarıyla ekonomiye yön verilmiş olup, 1. Beş Yıllık Kalkınma Planı'nda yabancı yatırımlar açısından hukuki bir zemin oluşturulmuş, 2. Beş Yıllık Kalkınma Planı'nda ise faaliyetlerin Devlet Planlama Teşkilatı'na bırakılması benimsenmiştir. 3. Beş Yıllık Kalkınma Planı, dönem itibariyle döviz gelirleri artan bir döneme denk geldiğinden dolayı bu dönemde kayda değer bir faaliyet gerçekleşmemiştir.

Sonuç olarak 1980 önceki dönemde korumacılık, ithalat yasakları, kambiyo kontrolleri, gümrük vergileri, askeri darbeler ve siyasal istikrarsızlıktan ötürü yabancı sermaye yatırımları, ülkeye sınırlı bir düzeyde çekilebilmiştir. Türkiye, 1980'lerden itibaren, 24 Ocak Kararları olarak bilinen istikrar tedbirlerini uygulayarak ekonomiye yön vermeye çalışmıştır. Sözü edilen kararlar kambiyo rejiminin serbestleştirilmesi, gümrük indirimi, yatırımların karşılıklı korunması anlaşmaları, bürokrasinin azaltılması gibi politikalarla yatırımların ülkeye çekilmesi hedeflenmiştir. Bunda da kısmen başarı

sağlandığı söylenebilir. Zira yaklaşık 10 yıl süren bir yükseliş trendi yakalanmıştır. 1980–1990 döneminde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yükseldiği, buna karşılık 1990–2000 döneminde ise yatırımların durgunluk dönemine girdiği görülmektedir. Ancak, Türkiye doğrudan yabancı sermaye yatırımları açısından dünya ülkeleriyle kıyaslama yapılabilecek bir düzeye, 2000'den itibaren ulaşmıştır.

Türkiye, portföy yatırımları açısından incelendiğinde, 1990–2000 arası dönem ülkenin finansal krizlerle sarsıldığı bir dönemdir. 1989 yılından itibaren bütçe açıklarının finansmanını sağlayabilmek için sermaye hesabında liberalleşmeye gidilmiştir. Bu süreç kısa vadeli sermaye girişlerinde artışa yol açmış ve iki yönlü bir etki doğurmuştur. Bir tarafta reel kurlar değerlenmeye başlamış, ihracat azalıp ithalat artmış, dolayısıyla cari açık büyümeye başlamış, diğer tarafta TL'nin değerlenmesi bankaların uluslararası piyasalardan daha cazip koşullarda fon bulmasına imkân sağlamıştır. Söz konusu fonlar, piyasalara kredi olarak yada yüksek getirili menkul kıymetlere yatırılmıştır. Ayrıca 1993 sonu itibariyle Hazine'nin, Merkez Bankası'na olan borçları silinmiş, üstelik borçlanma imkânları daha da arttırılmıştır. Kamu açıklarının Merkez Bankası'nca finanse edilmesi gelecekte bir devalüasyon beklentisini gündeme getirmiştir. Devlet, bu dönemde borcun faizi ve vadesi üzerinde oynamalar yapmıştır. Zira dönem itibariyle hazine bonosunun faizleri yüksek olup, borçların döndürülmesi güçleşmektedir. Bu amaçla ekonomiye para sürülmesi kurları etkilemiştir. Hükümetin faizleri düşüreceği beklentisi borsanın düşmesine ve spekülatif amaçlı kısa vadeli sermayenin ülkeyi terk edeceğine işaret etmektedir. Paraya olan spekülatif saldırıları önlemek için Merkez Bankası döviz piyasasına müdahale etmiş ve döviz rezervleri hızla erimiştir. Sonuçta TL, Dolar karşısında değer kaybetmiştir.

Türkiye'nin yabancı sermaye yatırımları açısından genel durumu incelendiğinde şu sonuçlar ortaya çıkmaktadır: Türkiye, geçmişte siyasal ve ekonomik istikrarsızlıkların, kayıt dışı ekonominin, ağır işleyen hukuk sisteminin ve yoğun bürokrasinin yaşandığı bir ülkedir. Bu faktörler ekonomik yapının kırılmasına ve risklere açık bir ekonominin oluşmasına neden olmuştur. Söz konusu faktörler yabancı sermaye yatırımları açısından ülkenin zayıf yanlarını ve tehlikelerini göstermektedir. Buna karşılık ülkenin coğrafi konumu, liberal bir yatırım mevzuatına sahip olması, devletçe desteklenen teşvik politikaları, yüksek büyüme potansiyeli, genç nüfusu, özelleştirme faaliyetleri ve son yıllarda yaşanan siyasal ve ekonomik istikrar ülkenin güçlü yanlarını ve fırsatlarını göstermektedir (Bilgin ve diğerleri, 2009).

Yabancı sermaye yatırımlarının ekonomiler üzerindeki olumlu ve olumsuz etkileri yadsınmaz bir gerçektir. Genel kanı kısa vadeli ve spekülatif nitelikli olmayan yatırımların ülke ekonomileri üzerinde daha olumlu etki gösterdiği yolundadır. Ancak doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının

ülke ekonomileri açısından tam olumlu veya tam olumsuz bir etkisinin olduğunu söylemek güçtür. En belirgin faktör olan istihdam artışı üzerinde bile görüş ayrılığı söz konusudur. Zira istihdam üzerindeki etki, ülkeye yeni bir tesis kurulması veya mevcut tesisin satın alınmasına göre değişiklik arz edecektir. Mevcut tesislerin satın alınması yoluyla yapılan yatırımların istihdamı arttırıcı etkisi düşük düzeyde kalacaktır. Ancak yaygın görüş doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının istihdam artışı, teknoloji transferi, vergi geliri ve işletmecilik bilgisi gibi değerler getirerek ülke ekonomileri üzerinde etkili olduğu yolundadır.

Ülkeler uyguladıkları makroekonomik politikalarla yabancı sermaye yatırımlarından daha fazla yararlanmayı amaçlamışlardır. Bu amaçla rekabet içine de girmişlerdir. Küreselleşme sürecinde kimi ülkeler yabancı sermayeye kuşkuyla yaklaşırken, kimileri de yabancı sermayenin cazibesine kapılmıştır. Buradaki sorun yabancı sermaye çekmekten ziyade hangi tür yabancı sermayenin ülke ekonomisine faydalı olacağını öngörülmesidir. Bir tarafta nispeten uzun vadede etki gösteren, daha az riskli doğrudan yabancı yatırımlar mı? Yoksa kısa dönemde de etkili ancak spekülâtif saldırılara açık olan portföy yatırımları mı? İşte bu amaçla doğru politikalar benimseyen ülkelerde istihdam artışı, büyüme, teknolojik gelişim gibi makroekonomik değişkenler olumlu etkilenirken, yanlış politika benimseyen ülkeler finansal krizlerle karşı karşıya kalmıştır. Genel kanı kısa vadeli, spekülâtif nitelikli olmayan yatırımların ülke ekonomileri üzerinde daha olumlu etki gösterdiği yolundadır. Ülkelerin portföy yatırımı çekmesi, bireylerin eroin çekmesiyle özdeşleştirilirse çok da yanlış bir saptamanın yapılmadığı görülmektedir. Zira her iki faaliyette bir bağımlılık söz konusu olup, yeterli besleme yapılmadığında kriz yaşanmaktadır. Yalnız burada portföy yatırımlarının eninde sonunda krize yol açacağı gibi bir yanlış anlamaya da mahal vermemek gerekir. Zira Hong Kong hükümetinin ünlü spekülâtor Soros'a karşı verdiği mücadele buna güzel bir örnektir.

Genel olarak az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler tasarruf yetersizliğinden dolayı, yabancı sermayeye daha fazla ihtiyaç duymaktadır. Nitekim bu ülkelere yabancı sermayenin yapacağı katkı daha büyüktür. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ileri teknoloji ve işletmecilik bilgisi getirmekte, piyasadaki yerli firmalar hem ileri teknolojiden yararlanmakta hemde işletmecilik bilgisi, yönetim becerisi gibi maddi olmayan unsurlardan yararlanmaktadır. Ayrıca ülkede kurulan yeni tesisler, istihdam ve işsizlik sorununun azaltılmasına katkı sağlamaktadır. Öte yandan piyasaya yeni bir firmanın girmesi yerli firmalarla rekabetin önünü açmakta, tekelleşmeyi engellemekte ve fiyatların düşmesine geçici de olsa olumlu katkı sağlamaktadır. Zira çok uluslu şirketlerin güçlü bir finansman yapıları

olmasından ötürü yabancı sermayeli şirketin rekabetine dayanamayan yerli şirketler bir süre sonra pazarı terk etmek zorunda da kalabilir.

İşte doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının sözü edilen faydalarından yararlanabilmek, daha fazla yatırım çekebilmek için ülkeler çeşitli tedbirlere başvurmaktadır. Başlıca tedbirler şu şekilde sıralanabilir: Örneğin kısa vadede enflasyonu istikrarlı ve makul seviyeye düşürmek gereklidir. Zira enflasyon, yatırımcılar açısından belirsizliğe yol açmakta, yatırımcıların karar vermesini zorlaştırmaktadır. Bunun dışında vergi politikalarında reforma gidilerek daha cazip bir ortam oluşturulabilir. Günümüzde birçok ülke, çeşitli promosyon faaliyetleri, teşvikler ve vergi kolaylıkları sağlamaktadır. Bu amaçla, kendi ülkelerinin yatırımlar açısından en uygun ülke olduğunu gösterecek reklam faaliyetleri, düşük kurumlar vergisi politikası, vergi tatilleri gibi politikalara başvurmaktadır. Ayrıca özelleştirme faaliyetlerinde hız kazanmak, Ar-Ge faaliyetlerini desteklemek gibi tedbirler alınabilir. Orta ve uzun vadede ise yatırımcıların her tür ihtiyacına cevap veren bir kurumun oluşturulması, yolsuzlukla ve kayıt dışı ekonomiyle mücadele ve siyasal istikrarın sağlanması gibi tedbirler alınabilir.

YARARLANILAN KAYNAKLAR

Akbulut, Mustafa (2009), **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları: Büyüme ve İstihdam İlişkisi**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Aktan, C. Can ve Vural, İstiklal Y. (2008), **Globalleşme Sürecinde Çokuluslu Şirketler**, <http://www.canaktan.org/ekonomi/cok-uluslu/aktan-makale.pdf> (27.11.2010).

Alagöz ve diğerleri (2008), **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme: Türkiye Deneyimi 1992–2007**, Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 7 (1), 79-89.

Aslan, Nurdan (1997), **Uluslararası Özel Sermaye Akımları : Portföy Yatırımları ve Sıcak Para Hareketleri**, 2. Baskı, İstanbul: Türkmen Kitabevi.

Ayaydın, Hasan (2008), **Doğrudan Yabancı Yatırımlar ile Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkinin İncelenmesi: Türkiye Örneği**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Aytekin, Güner Koç (2006), **Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Etkileri ve Türkiye Üzerine Değerlendirmeler**, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Berber, Metin (2006), **İktisadi Büyüme ve Kalkınma**, 3. Baskı, Trabzon: Derya Kitabevi.

Bilgin ve diğerleri (2009), **Türkiye'nin Yabancı Yatırım Ortamının Analizi ve Bazı Öneriler**, Maliye Finans Yazıları Dergisi, Sayı: 82, http://www.finanskulup.org.tr/Assets/maliyefinans/82/M_Huseyin_Bilgin-Hakan_Danis-Ender_Demir_Turkiyenin_Yabanci_Yatirim_Ortaminin_Analizi_ve_Bazi_Oneriler.pdf (22.05.2010).

Bodur, Hafize Serap (2007), **Dünyada Yabancı Sermayenin Gelişimi ve Yabancı Sermaye Hareketlerinin Türkiye Üzerindeki Etkileri**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Bulaç, Ali (ty), **Az gelişmişlik**, Sosyal Bilimler Ansiklopedisi, Risale Yayınları, 1, 107-108, <http://www.enfal.de/sosyalbilimler/a/063.htm> (20.10.2010).

Calda, Pelin (2009), **Türkiye'ye Yönelik Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Candemir, Aykan (2006), **Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler: Bir Uygulama**, İstanbul, YASED Yayınları.

Celasun, Merih (ty), **2001 Krizi, Öncesi ve Sonrası: Makroekonomik ve Mali Bir Değerlendirme**, <http://www.econ.utah.edu/~ehrbat/erc2002/pdf/i053.pdf> (22.05.2010).

Cihan, Ömer (2005), **Gelişmekte Olan Ükelere ve Türkiye'ye Yönelik Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri**, Uzmanlık Tezi, Ankara, Banka ve Kambiyo Genel Müdürlüğü

Cömert, Faruk (2000), **İstihdam Sorunu ve Yabancı Sermaye**, Hazine Dergisi, Sayı: 13.

Çayır, İbrahim Emre (2008), **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Türkiye'deki Dağılımlarının Değerlendirilmesi**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Teknik Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü.

Çelik, Fecir Şengöz (2008), **Uluslararası Piyasalarda Spekülatif Para ve Sermaye Hareketliliği ve Tobin Vergisi Carry Trade, Hedge Fonlar ve Diğer Spekülatif Hareketler**, Maliye Uzmanlığı Yeterlilik Tezi, Ankara Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanlığı.

Çolpan, Volkan (2008), **Gelişmekte Olan Ükelere Yönelik Finansal Sermaye Hareketleri ve Krizler**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Değer, M. Kemal ve Emsen, Ö. Selçuk (2006), **Geçiş Ekonomilerinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme İlişkileri: Panel Veri Analizleri (1990–2002)**, Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 7 (2), 121-137.

Demirel, Onur (2006), **Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Ekonomik Büyüme Etkileri ve Türkiye Uygulaması**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Devlet Planlama Teşkilatı (2000a), **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyonu Raporu**, www.dpt.gov.tr/DocObjects/Download/3140/oik532.pdf, (22.05.2010).

Devlet Planlama Teşkilatı (2000b), **Küreselleşme Özel İhtisas Komisyonu Raporu**, <http://ekutup.dpt.gov.tr/dunya/oik560.pdf>, (27.11.2010).

Dikmen, Hüseyin (2010), **Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Sorunu**, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Kadir Has Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Dönmez, Aygül (2009), **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme ve Dış Ticaret Üzerine Olan Etkileri: Türkiye Üzerine Bir Uygulama**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Dumludağ, Devrim (2007), **Foreign Direct Investment in Developing Economies and Turkey; The Role of Institutions**, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Boğaziçi Üniversitesi Atatürk İlkeleri ve İnkılap Tarihi Enstitüsü.

Ekinci, Alper (2004), **Doğrudan Yabancı Yatırımların Kalkınmaya Katkılarının Çin-Türkiye Perspektifinde Karşılaştırmalı Analizi (1980–2000)**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Erdil, Begüm (2007), **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye’de 1990 Sonrası Dönemde İstihdama Etkisi**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Erdinç, Yaşar (2008), **Para Harekatı Krizlerin Belgesel Romanı**, 4. Baskı, İstanbul: Scala Yayıncılık.

Göker, Aykut (2002), **Yabancı Sermaye ve Arge**, Cumhuriyet Bilim Teknik/Teknoloji.

Göker, Zeliha (2007), **Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Etkisi**, İktisat İşletme ve Finans, 22 (253), 31-45.

Göksu, Erhan (2005), **Türkiye’de Kısa Vadeli Yabancı Sermaye Hareketleri ve Ekonomik Büyüme Üzerine Etkileri**, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Görgün, Tuğrul (2004), **Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişimi Çerçevesinde Yatırımların Geliştirilmesinin Etkin Kurumsal Yapılanmaları**, Uzmanlık Tezi, T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı İhracatı Geliştirme Etüd Merkezi.

Görmezöz, Kızbeş Kılıç (2007), **Türkiye’ye Doğrudan Gelen Yabancı Sermaye Yatırımlarının İstihdam Üzerindeki Etkileri**, Uzmanlık Tezi, Türkiye İş Kurumu Genel Müdürlüğü.

Gövdere, Bekir (2003), **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Günümüzdeki Geçerliliği**, Dış Ticaret Dergisi, Sayı: 28, http://www.dtm.gov.tr/dtmadmin/upload/EAD/TanitimKoordinasyonDb/yab_ser.doc (27.11.2010).

Göver, Tuğrul (2010), **Yabancı Sermaye**, <http://www.hazine.gov.tr/irj/go/km/docs/documents/Treasury%20Web/Statistics/Annual/V-%20Yabanci%20Sermaye/YSGM.xls> (11.01.2011).

Göz, Devlet (2009), **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye**, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Güven, Yılmaz (2007), **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Gelişme Yolunda Ülke Ekonomileri Üzerine Etkileri: Türkiye İçin Amprik Bulgular ve Değerlendirilmesi**, Yayımlanmamış Doktora Tezi, Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

_____ (2008), **Türkiye’de 1980 Sonrası Dönemde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Analizi ve Ekonomik Kalkınmaya Etkisi**, Eskişehir Üniversitesi İİBF Dergisi, 3 (1), 75-97.

Güneş, Canan (2006), **Küreselleşme Sürecinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve 1980 Sonrası Türkiye Ekonomisine Etkileri**, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Kafkas Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Hazine Müsteşarlığı (2010), **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2009 Yılı Raporu**, <http://www.yoikk.gov.tr/dosya/up/UDY-2009%20Rapor.PDF>, (28.10.2010).

Kara, M. Akif (2002), **Sermaye Hareketlerinin Yatırımlar ve Tasarruflar Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Karagöz, Kadir (2007), **Doğrudan Yabancı Yatırımların İstihdama Etkisi: Türkiye Örneği**, 8. Türkiye Ekonometri ve İstatistik Kongresi, Malatya, <http://web.inonu.edu.tr/~eisemp8/bildiri-pdf/Karagoz.pdf>

Karluk, Rıdvan (2002), **Uluslararası Ekonomi : Teori ve Politika**, 6. Baskı, İstanbul: Beta Yayınları.

_____ (2001), **Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Katkısı**, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/kitap2/turkyabsermyat.doc> (07.12.2010).

Kasımbaşoğlu, Hatice (2008), **Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye Örneği**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Keskin, Huzur (2006), **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımların Türkiye’de Ekonomik Büyümeye Etkisi–Çin ve Tayland ile Karşılaştırmalı Analizi**, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü.

Kızılkaya, Oktay (2007), **Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi (1980–2006)**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Koç, Evren (2006), **Türkiye’de Finansal Serbestleşmenin Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerine Etkileri**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Kurtaran, Ahmet (2003), **Doğrudan Yabancı Yatırım Kararları**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Mecidov, Natig (2004), **Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Etkilerinin Analizi (1980 ve Sonrası)**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Mottaleb, Khondoker Abdul (2007), **Determinants of Foreign Direct Investment and Its Impact on Economic Growth in Developing Countries**, MPRA Paper No. 9457, http://mpra.ub.uni-muenchen.de/9457/1/MPRA_paper_9457.pdf (24.10.2010).

Mucuk, Mehmet ve Demirsel, Mustafa Tahir (2009), **Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Ekonomik Performans**, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 21, 366.

Narin, Gökhan (2007), **Türkiye’ye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımların Özellikleri ve Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Olası Etkileri**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Osmanov, Khagani (2008), **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Makroekonomik Etkileri–Türkiye Örneği**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Örnek, İbrahim (2008), **Yabancı Sermaye Akımlarının Yurtiçi Tasarruf ve Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği**, Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi, 63 (2), 200-217.

Özgen, Ferhat Başkan (1998), **Globalleşme Sürecinde Gelişmekte Olan Ülkelerde Finans Piyasaları**, <http://www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/finans.pdf> (23.10.2010).

Özkan, Bülent (2005), **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Belirleyen Faktörler: İşletme ve İşveren Profili Açısından Gaziantep İli Örneği**, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Özyakışır, Deniz (ty:), **Küreselleşme Sürecinde Doğrudan Yabancı Yatırımların (DYY) Gelişimi ve Etkileri; Türkiye Örneği**, http://www.akademiktisat.net/calisma/kuresellesme/kure_dyy_dozyakisir.htm, (14.01.2011).

Sabır, Hasan (ty.), **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Gelişmekte Olan Ülkelere Yönlendirici Politikalar**, <http://www.elelebize.com/e-kutuphane/hasansabir/dogrudanyabancisermayeyatirimlerinigelismekteolanulkelereyonlendiricipolitikalar.pdf>, (28.09.2010).

Sağlam, Erdem (2003), **Dolaylı Yabancı Sermaye Yatırımları ve Dış Yatırımcıların Türk Sermaye Piyasasına Çekilmesi**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Saray, Mehmet Ozan (2007), **Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Gelişmekte Olan Ülkeler Çerçevesinde Değerlendirilmesi: Ampirik Bir Analiz**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İnönü Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Sevgi, Levent ve İnce, Nejat (2004), **Türkiye’de Bilim ve Teknoloji Etkinlikleri ile Yayın Sayısı ve İnsani Gelişim Düzeyi Arasındaki İlişkiler**, Cumhuriyet Bilim Teknik Dergisi.

Seyidoğlu, Halil (2003), **Uluslararası İktisat: Teori, Politika ve Uygulama**, 15. Baskı, İstanbul: Güzem Can Yayınları.

Şahin, Hüseyin (2007), **Türkiye Ekonomisi**, 9. Baskı, Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları.

Şahin, Mehmet (1975), **Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları**, Yayın No 3, Ankara: Ekonomik ve Sosyal Yayınlar.

Şen, Ali ve Karagöz, Murat (ty.), **Türkiye’deki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Büyüme ve İhracata Etkisi**, İnönü Üniversitesi, Sosyal Bilimler Konferansı Dergisi, <http://iibf.kocaeli.edu.tr/ceko/ssk/kitap50/42.pdf>, (22.05.2010).

Şimşek, Mevlüdiye ve Behdioğlu, Sema (2006), **Türkiye’de Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Uygulamalı Bir Çalışma**, İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 20 (2), 47-65.

Talaşlı, Esra (2008), **Doğrudan Yabancı Yatırımların Türkiye'nin Ekonomik Büyümesi Üzerindeki Etkileri (2000–2007) Analizi**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

TCMB (2007), **Uluslararası Yatırım Pozisyonu Raporu**, <http://www.tcmb.gov.tr/odemedenge/uyrapor.pdf>, (12.01.2011).

Tekeli, Sevinç (2007), **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri: Polonya, Çek Cumhuriyeti, Macaristan ve Türkiye Örneği (1996–2006)**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Pamukkale Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Terzioğlu, Bilge (2007), **Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırımlar: Türkiye Örneği**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ege Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Tiryakioğlu, Bilgin (t.y.), **Doğrudan Yabancı Yatırımlara İlişkin Uluslararası Düzenlemeler**, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/kitap2/dogrudyabyatirimci.doc>, (22.10.2010)

Tomak, Doğukan (2006), **Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.

TÜSİAD ve YASED (2004), **Türkiye'nin DYY Açısından Çekiciliğinin Karşılaştırmalı Analizi**, http://www.yased.org.tr/webportal/Turkish/insight_yased/v8/Documents/2004_10_FDI_papor.pdf, (28.10.2010).

Tüylüoğlu, Şevket ve Aktürk, Levent Necmi (2006), **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Çekme Çabalarının Kurumsallaşması: Yatırım Promosyon Ajansları**, Sosyal Bilimler Dergisi, 2 (3), 88-105.

UNCTAD (2009), **World Investment Report 2009**, United Nations, New York and Geneva.

UNCTAD (2010), **World Investment Report 2010**, United Nations, New York and Geneva.

Uras, T. Güngör (1979), **Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları**, 1.Basım, İstanbul: Formül Matbaası.

URL, “1929 Dünya Ekonomik Bunalımı” (ty), http://tr.wikipedia.org/wiki/1929_Dünya_Ekonomik_Bunalımı, (22.05.2010).

URL, “Asya Krizi” (ty), <http://www.dtm.gov.tr/dtmadmin/upload/EAD/TanitimKoordinasyonDb/4ozsayma98.doc>, (22.05.2010).

URL, “Çok uluslu şirket” (ty), http://tr.wikipedia.org/wiki/Çok_uluslu_şirket, (22.05.2010).

URL, “Doğu Asya Mali Krizi” (ty), http://tr.wikipedia.org/wiki/1997_Doğu_Asya_Mali_Krizi, (22.05.2010).

URL, “Dünya Bankası” (ty), http://tr.wikipedia.org/wiki/Dünya_Bankası, (22.05.2010).

URL, “Dünya Bankası” (ty), http://www.deik.org.tr/pages/TR/DEIK_CokTarafliKuruluslar.aspx?ctID=5&IKID=10, (22.05.2010).

URL, “Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları” (2008), <http://www.kuresellojistik.com/haberler.asp?nws=20>, (22.05.2010).

URL, “Gelişmekte Olan Ülkeler, Gelişmekte Olan Ülkelerin Özellikleri” (ty), http://www.ekodialog.com/Konular/gelismekte_olan_ulkeler.html, (20.10.2010).

URL, “Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması” (ty), http://tr.wikipedia.org/wiki/Gümrük_Tarifeleri_ve_Ticaret_Genel_Anlaşması, (22.05.2010).

URL, “Küreselleşme Paradoksu” (ty), http://www.ekodialog.com/Makaleler/kuresellesme_paradoks_1.html, (22.05.2010).

URL, “TCMB Terimler Sözlüğü” (ty), http://www.tcmb.gov.tr/yeni/gen_sek/sozluk.htm#sterilizasyon, (18.01.2011).

URL, “Türkiye İstatistiki Bölge Birimleri Sınıflaması” (ty), http://tr.wikipedia.org/wiki/Türkiye_istatistiki_Bölge_Birimleri_Sınıflaması, (01.01.2011).

URL, “Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası” (ty.), http://tr.wikipedia.org/wiki/Uluslararası_imar_ve_Kalkınma_Bankası, (22.05.2010).

URL, “Yabancı Portföy Yatırımları” (ty.), <http://www.ekodialog.com/Makaleler/yabanci-portfoy-yatirimlari.html>, (01.01.2011).

URL, “Yabancı Sermaye” (ty.), <http://www.umutdolu.com/egitim-kultur/ekonomi/yabanci-sermaye.asp>, (22.05.2010).

URL, “Yatırım ve Yatırım Türleri” (ty.), http://www.ekodialog.com/Konular/yatirim_tur.html, (22.05.2010).

Uslu, Cemile Cansu (2007), **Yabancı Sermaye Yatırımlarına Sağlanan Vergisel Teşvikler ve Örnek Çalışma**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Yabancı Sermaye Çerçeve Kararı (1995), **T. C. Resmi Gazete**, 6990, 7 Haziran 1995.

Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu (1954), **T. C. Resmi Gazete**, 6224, 23 Ocak 1954.

Yalçın, Ebru (2005), **İktisadi Büyüme ve Dış Krediler: Ampirik Bir Çalışma, Uzmanlık Yeterlilik Tezi**, TCMB Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, Ankara.

Yapraklı, Halil (2010), **Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Ekonometrik Bir Analiz**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Yapraklı, Sevda (2006), **Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri Üzerine Ekonometrik Bir Analiz**, Dokuz Eylül Üniversitesi İ.İ.B.F Dergisi, 21 (2), 23-48

YASED (2009), **UNCTAD Dünya Yatırım Raporu 2009**, http://www.yased.org.tr/webportal/Turkish/haberler/basin_bultenleri/Documents/UNCTAD2009-tr-17-09-2009.pdf, (22.05.2010).

Yavan, Nuri (2006), **Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Lokasyon Seçimi Üzerine Uygulamalı Bir Araştırma**, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Yavan, Nuri ve Kara, Hamdi (2003), **Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Bölgesel Dağılışı**, Coğrafi Bilimler Dergisi, 1 (1), 19-42.

Yazan, Ferit (2006), **Yabancı Sermayenin Türkiye’ye Geliş Yolları**, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Yılmaz, Kamil (2006), **Türkiye için Doğrudan Yabancı Yatırım Stratejisine Doğru**, İstanbul: YASED Yayınları.

Yüksekdağ, Sabri (2008), **Yabancı Sermaye Hareketlerinin Büyüme Üzerine Etkileri: Türkiye Örneği**, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

EKLER

EK 1: DYY–Büyüme Literatürü: Temel Çalışmalar (1992–2008)

| Yazar(lar) ve Çalışma Yılı | Temel Bulgu(lar) | Özet Bulgu (Büyüme–DYY) |
|------------------------------------|---|-------------------------|
| Blomström ve diğerleri, 1992 | GÜ ve GOÜ'ler için 1960'dan 1985'e kadar beşer yıllık dönemleri kapsayan çalışmada GSYİH'ya DYY'ların oranının, bir sonraki 5 yıllık dönemler için gelir-büyüme oranı üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğu bulunmuştur. Ancak DYY'ların sadece yüksek gelirli ülkelerde büyüme teşvik edici bir faktör olduğu, yani büyüme etkisinin nispeten kalkınmışlık düzeyi yüksek olan ülkelerde olumlu sonuç verdiği belirlenmiştir. | Pozitif |
| Balasubramanyam ve diğerleri, 1996 | İhracata yönelik büyüme politikaları uygulayan 18 GOÜ üzerine yapılan çalışmada, DYY akımlarının ekonomik büyümeyi artırdığı; yani dış ticaret liberalizasyonunun DYY-büyüme ilişkilerinde doğrusallığa yol açtığı gözlenmiştir. | Pozitif |
| De Mello, 1997 | Yabancı sermaye yüksek teknoloji içerdikçe, yani teknoloji farklılık açıldıkça, büyüme etkisi azalmaktadır. DYY çekmede ülkenin faktör donanımına uygun dış ticaret ve siyasal rejimlerin etkili olduğu gözlenmiştir. | Ters yönlü |
| Borensztein ve diğerleri, 1998 | 1970–1989 arası için 69 GOÜ üzerine yapılan çalışmada, DYY akımlarının büyüme üzerinde marjinal rolünün olduğu ve bunun da yatırımın yapıldığı ülke beşeri sermaye düzeyine bağlı olduğu tespit edilmiştir. Yani DYY ile beşeri sermayeyi temsilen kullanılan eğitimsel yetenekler arasında güçlü ve pozitif bir etkileşim bulunmuştur. Diğer taraftan düşük beşeri sermaye düzeylerine sahip GOÜ'lerde DYY akımlarının negatif etkilerinin varlığı tespit etmişlerdir. | Pozitif ve Ters Yönlü |
| De Mello, 1999 | 1970–199 dönemi için OECD üyesi olan ve olmayan ülkelerde sermaye birikimi, üretim ve toplam faktör verimliliğindeki artışların teknoloji açığı derecesine bağlı olarak DYY-büyüme ilişkilerinin değiştiği tespit edilmiştir. Buna göre teknolojik açıklık derecesi arttıkça, DYY'ın büyüme etkileri azalmaktadır. | Ters yönlü |
| Balasubramanyam ve diğerleri, 1999 | DYY akımlarının yurtdışı büyüme üzerine olumlu etkilerinin ortaya çıkmasında yerel pazarın büyüklüğü ve rekabetçi bir çevre ve beşeri sermaye varlığına bağlı olduğu tespit edilmiştir. | Pozitif |
| Barthelemy ve Demurger, 2000 | 1985–1996 yılları arası için Çin'deki 24 il verilerine dayalı analizlerde, DYY akımlarının büyüme üzerinde etkilerinin olduğu ve bunun da ekonomik büyüme düzeyine ve yabancı teknolojilerin adaptasyonu için beşeri sermayenin varlığına bağlı olduğu belirlenmiştir. | Pozitif |
| Lensink ve Morrissey, 2001 | 1975–1998 döneminde GOÜ'ler için yapılan çalışmada DYY'ların ekonomik büyüme üzerine pozitif etkileri tespit edilmiş; ancak DYY dalgalanmalarının ekonomik büyümeyi olumsuz etkilediğine dair bulgulara da ulaşılmıştır. | Pozitif ve Ters Yönlü |
| Alfaro ve diğerleri, 2001 | 1975–1995 dönemini kapsayan çalışmada, yerel finansal piyasaların varlığı koşulunda, DYY'ların ekonomik büyümeyi ateşleyen önemli bir araç olduğu bulunmuştur. | Pozitif |
| Zhang, 2001 | 1960–1997 dönemi için Doğu Asya ve Latin Amerika ülkelerini kapsayan çalışmada, DYY-büyüme ilişkilerinin pozitif yönde olduğu ve bunun beşeri sermaye olanaklarına, liberalize edilmiş ticaret rejimlerine, iyileştirilmiş eğitim imkânlarına, büyük ölçekli ihracata yönelik DYY'larına ve makro ekonomik istikrara bağlı olduğu bulunmuştur. | Pozitif |
| Nair-Reichert ve Weinhold, 2001 | Dışa açıklık-DYY girişi-büyüme ilişkilerinin araştırıldığı çalışmada, DYY'lardan büyümeye doğru nedensellik ilişkisi belirlenmiştir. | Pozitif |
| Obwona, 2001 | 1981–1995 dönemi için Uganda üzerine yapılan çalışmada, makroekonomik ve politik istikrar ile siyasal tutarlılığın DYY akımlarını çekmede teşviklerden bile daha önemli olduğunu ve bu anlamda DYY'ların ekonomik büyümeye pozitif katkı sağladığı ortaya konulmuştur. | Pozitif |
| Ram ve Zhang, 2002 | Çalışmada, Borensztein ve diğ. (1998), Balasubramanyam ve diğ., (1999) ile Barthelemy ve Demurger, (2000) tarafından yapılan çalışma sonuçları ile örtüşen bulgular elde edilememiştir. Yani DYY ve eğitim düzeyi arasında tamamlayıcılık ilişkisi yakalanamamıştır. | Belirsiz |

| | | |
|---------------------------------|---|----------|
| Campos ve Kinoshita, 2002 | 25 Merkezi ve Doğu Avrupa ülkesi ile eski Sovyet geçiş ekonomileri için yapılan çalışmada, DYY akımlarının ekonomik büyüme üzerinde oldukça önemli etkilerinin olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu ekonomilerin endüstrileşme ve daha iyi eğitilmiş işgücüne sahip olmalarının da teknoloji transferini massetmede daha etkin olduğu sonucunu vermiştir. | Pozitif |
| Carkovic ve Levine, 2002 | 1960–1995 dönemi için yapılan çalışmada, DYY akımlarının GÜ ve GOÜ’lerde büyüme üzerine hiçbir anlamlı etkisi bulunamamıştır; ancak 5 yıllık dönemlerde düzensiz etkilerin olduğuna rastlanmıştır. | Belirsiz |
| Nunnenkamp ve Spatz, 2003 | Çalışmada, DYY akımlarının ekonomik büyüme etkilerinin olabilmesinde ülke ve yatırımın yapıldığı endüstri özelliklerinin dikkate alınması gerektiği ortaya konulmuştur. Bu açıdan teknoloji yoğunluğu, faktör gereksinimi, yerel ve yabancı piyasalarla bağlantılar ile yabancı menşeli şirketlerin dikey entegrasyon derecesi gibi endüstri özelliklerinin DYY’ların büyüme etkileri doğuracağı belirlenmiştir. | Pozitif |
| Basu ve diğerleri, 2003 | 1978–1996 dönemi için 23 GOÜ üzerine yapılan eş-bütünleşme testlerinden DYY ile büyüme arasında anlamlı nedensellik ilişkileri yakalamıştır; açık ekonomilerde DYY–büyüme arasında hem kısa hem de uzun dönemde iki yönlü nedensellik gözlenirken, nispeten kapalı ekonomilerde uzun dönemli nedensellik ilişkisi sadece DYY’lardan büyümeye doğru gerçekleştiği gözlenmiştir. | Pozitif |
| Choe, 2003 | 1971–1995 dönemi için 80 ülkeyi kapsayan çalışmada, DYY ve ekonomik büyüme arasında nedensel ilişkileri araştırılmıştır. Elde edilen bulgulardan karşılıklı nedensellik ilişkisi bulunmuş, ancak DYY’dan büyümeye nedensellik ilişkisi, büyümeden DYY’a doğru nedensellik ilişkisinden daha zayıf çıkmıştır. | Pozitif |
| Mencinge, 2003 | Geçiş ekonomileri için 1994–2000 dönemi için yapılan çalışmada, DYY/GSYİH ile Sabit Sermaye Yatırımları/GSYİH arasında nedensellik ilişkisi bulunamamış; bu sonuç da DYY’ların boş alan yatırımları veya devralma yatırımları ile acele yapılan özelleştirme uygulamalarına bağlanmıştır. | Belirsiz |
| Hansen ve Rand, 2004 | 1970–2000 dönemi için 31 GOÜ’ye yönelik çalışmada, DYY/GSYİH ile GSYİH düzeyi arasında iki yönlü nedenselliğin olduğu saptanmıştır. | Pozitif |
| Merlevede ve Schoors, 2004 | 25 geçiş ekonomisinde ekonomik büyüme üzerine iktisadi reformların hızı ve DYY’ların etkisini ekonomik büyüme, ekonomik reformlar ve DYY’ların eşanlı sistem ile yapılan tahminlerinde, reformları daha eskiye dayanan ülkelerde daha yüksek büyüme gözlenirken, yeni reformist sürece başlamış ekonomilerde büyümenin olumsuz etkilendiği; ancak bir bütün olarak DYY akımlarının artırıcı etkisinin olduğu ve bunun da büyümeyi olumlu etkilediği gözlenmiştir. | Pozitif |
| Papaioannou, 2004 | 1993–2001 dönemi için 43 ülkeye ait genişletilmiş bir üretim fonksiyonu kullanılmış ve DYY adaptasyonun büyüme etkisinin GOÜ’lerde daha yüksek olduğu tespit edilmiştir. | Pozitif |
| Mody ve Murshid, 2005 | 1979–1999 dönemi için 60 GOÜ’de uzun dönemli sermaye (DYY, dış borçlar ve portföy) akımlarının yurtiçi yatırımlar üzerindeki etkileri incelenmiş; elde edilen bulgulardan dış sermaye akımlarının yurtiçi yatırımları uyardığı belirlenmiştir. Bunun da toplam yatırım düzeyindeki gelişmeye paralel olarak büyüme üzerinde olumlu sonuç doğurması beklenir. | Pozitif |
| Chowdhury ve Mavrotas, 2005 | 1969–2000 dönemi için Şili, Malezya ve Tayland gibi yeni gelişen ekonomilerde, Granger nedensellik testinden farklı olarak Toda-Yamamoto testi kullanılmış; nedensellik sınama sonuçlarına göre Şili’de GSYİH’nın DYY akımlarına neden olduğu, buna karşılık Malezya ve Tayland’da GSYİH ve DYY akımları arasında iki yönlü ilişkiler bulunmuştur. | Pozitif |
| İnsel ve Sungur, 2003 | Türkiye’nin 1989 III. ve 1999 IV. dönemi arasında incelemiştir. Çalışmanın sonucunda DYY’lerden ekonomik büyümeye doğru güçlü bir nedensellik tespit edilmiştir. | Pozitif |
| Şimşek ve Behdioğlu, 2006 | Türkiye’de 1980 – 2002 dönemi DYY, Yurtiçi Sabit Sermaye Yatırımı ve İstihdam Edilen İşgücü Miktarı arasındaki korelasyonu incelemiştir. DYY’nin ekonomik büyümeye olumlu katkı yapıp yapmadığı Cobb-Douglas üretim fonksiyonundan hareketle korelasyon analizi yaparak test edilmiştir. Çalışma, Türkiye’de DYY’nin GSMH üzerinde pozitif bir etki meydana getirdiği sonucuna ulaşmıştır. | Pozitif |
| Şen ve Karagöz, 2007 | Yapılan çalışmada büyüme ile DYY’ler arasında orta dereceli bir ilişkiye rastlanmıştır. | Zayıf |
| Bilgili, Düzgün ve Uğurlu, 2007 | Türkiye ekonomisine ilişkin yaptığı 1992 I. ile 2004 IV. dönem verilerini incelemiştir. DYY’lerin ekonomik büyümeyi arttırdığı gözlemlenmiştir. | Pozitif |
| Afşar, 2008 | Türkiye’de 1992 I. ile 2006 III. dönemini kapsayan üç aylık veriler yardımıyla DYY ve ekonomik büyüme bağıntısını incelemiştir. Çalışma sonucunda Granger nedensellik testi ile, Türkiye’nin ekonomik büyümesinin DYY’lerle ilişkili olmadığını tesbit etmiştir. DYY’den ekonomik büyümeye tek yönlü bir ilişki olduğunu ortaya koymuştur. | Belirsiz |

Kaynak: Değer ve Emsen, 2006: 125-126; Yapraklı, 2010: 58-60

ÖZGEÇMİŞ

Gökşen PASLI 1984 yılında Trabzon'un Yomra ilçesinde doğdu. 1990–1995 yılları arasında Mareşal Fevzi Çakmak İlkokulunu, 1995–2002 yılları arasında Trabzon Anadolu İmam Hatip Lisesini tamamlayan PASLI, 2004 yılında Karadeniz Teknik Üniversitesi Maliye bölümüne başladı. 2008 yılı itibariyle buradan mezun olan PASLI aynı üniversitenin iktisat anabilim dalında yüksek lisansını sürdürmektedir.

PASLI, bekâr olup İngilizce bilmektedir.