

TC  
PAMUKKALE ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
YÜKSEK LİSANS TEZİ  
İKTİSAT ANABİLİM DALI

DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ  
EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ: POLONYA,  
ÇEK CUMHURİYETİ, MACARİSTAN VE TÜRKİYE ÖRNEĞİ  
(1996-2006)

Sevinç TEKELİ

Eylül 2007  
DENİZLİ

**DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ  
EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ: POLONYA,  
ÇEK CUMHURİYETİ, MACARİSTAN VE TÜRKİYE ÖRNEĞİ  
(1996-2006)**

**Pamukkale Üniversitesi  
Sosyal Bilimler Enstitüsü  
Yüksek Lisans Tezi  
İktisat Anabilim Dalı**

---

**Sevinç TEKELİ**

**Danışman: Doç. Dr. Nihat BATMAZ**

**Eylül 2007  
DENİZLİ**

## YÜKSEK LİSANS TEZİ ONAY FORMU

İktisat Anabilim Dalı öğrencisi Sevinç TEKELİ tarafından Doç. Dr. Nihat BATMAZ yönetiminde hazırlanan “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri: Polonya, Çek Cumhuriyeti, Macaristan ve Türkiye Örneği (1996-2006)” başlıklı tez aşağıdaki jüri üyeleri tarafından ~~12.09.2021~~ tarihinde yapılan tez savunma sınavında başarılı bulunmuş ve Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilmiştir.

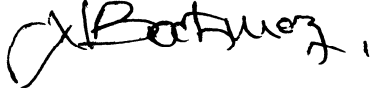


Doç. Dr. Nihal KARGI

Jüri Başkanı

Doç. Dr. Nihat BATMAZ

Jüri Üyesi (Danışman)

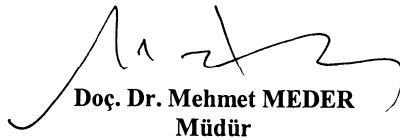


Doç. Dr. Fuat ERDAL

Jüri Üyesi



Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yönetim Kurulu'nun ~~21.09.2021~~ tarih ve ~~13/01~~ sayılı kararıyla onaylanmıştır.



Doç. Dr. Mehmet MEDER  
Müdür

Bu tezin tasarımı, hazırlanması, yürütülmesi, araştırılmalarının yapılması ve bulgularının analizlerinde bilimsel etiğe ve akademik kurallara özenle riayet edildiğini; bu çalışmanın doğrudan birincil ürün olmayan bulguların, verilerin ve materyallerin bilimsel etiğe uygun olarak kaynak gösterildiğini ve alıntı yapılan çalışmalara atfedildiğini beyan ederim.

İmza :  
Öğrenci Adı Soyadı : Sevinç TEKELİ

## TEŞEKKÜR

Çalışmam sırasında bilgi ve deneyimleriyle bana her zaman yol göstererek sunduğu görüş ve önerilerle tezimin oluşmasına önemli katkılar yapan değerli tez danışmanım sayın Doç. Dr. Nihat BATMAZ'a, akademik anlamda bilgilerinden faydalandığım hocalarım Arş. Gr. Halil TUNCA ve Arş. Gr. Serdar İSPİR'e, yüksek lisans eğitimimiz boyunca yoğun, zor ve stresli günleri beraber paylaştığımız canım arkadaşım Özge DOĞAN'a, yine çalışma sürecim boyunca desteklerini bir an olsun eksik etmeyen Mak. Müh. Eray ÇELİKLİ ve Otto RATHGEBER ile isimlerini sayamadığım diğer tüm hoca ve arkadaşlarıma teşekkürlerimi sunarım.

Son olarak; bugünlere gelmemde sonsuz emek ve fedakârlığı olan sevgili annem ile hayatımın tüm evrelerinde olduğu gibi yüksek lisans yapmam hususundaki teşvik ve desteği ile çalışmamda en az benim kadar emeği olan sevgili ağabeyim Vet. Hek. Cihan TEKELİ'ye candan teşekkür ederim.

## ÖZET

### DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ: POLONYA, ÇEK CUMHURİYETİ, MACARİSTAN VE TÜRKİYE ÖRNEĞİ (1996-2006)

Tekeli, Sevinç  
Yüksek Lisans Tezi, İktisat ABD  
Tez Yöneticisi: Doç. Dr. Nihat BATMAZ

Eylül 2007, 182 Sayfa

Gelişmekte olan ülke ekonomilerinde ulusal tasarrufların yetersiz kalması bu ülkelerin büyüme süreçlerini olumsuz yönde etkilemekte olup, bu alanda yaşadıkları yoğun rekabet bütün dikkatlerin yabancı tasarruflara, özellikle de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına yönelmesine neden olmuştur. Bu çalışmada, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyümeye yapacağı etkiler ile Polonya, Çek Cumhuriyeti, Macaristan ve Türkiye açısından uygulama sonuçları ve bunların politika oluşumuna yapacağı muhtemel katkıları Panel veri yöntemi kullanılarak 1996-2006 dönemi için incelenmiştir.

Oluşturduğumuz büyüme modeli sonucunda, Polonya, Çek Cumhuriyeti, Macaristan ile Türkiye'nin ekonomik büyümelerinde bu ülkelere gelen DYSY'nin pozitif ve anlamlı bir etkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Fakat reel ve istikrarlı büyümenin gerçekleşmesi için doğrudan yabancı sermaye yatırımları tek başına yeterli değildir. Sabit sermaye yatırımları ve iyi eğitilmiş beşeri sermaye faktörleri de ekonomik büyümenin vazgeçilmez unsurlarındandır. Buradan hareketle ulaşılan bir başka sonuç da; doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile birlikte yapılacak teknoloji transferleri ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yaratacağı istihdamın ekonomik büyümeye ivme kazandırabilmesi yani teknoloji transferlerinin işlevsel hale gelebilmesi için ülkelerde bu teknolojiyi emebilecek düzeyde bir beşeri sermaye stoğuna ihtiyaç olduğudur.

**Anahtar Kelimeler:** Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Gelişmekte Olan Ülkeler, Panel Veri Analizi, Ekonomik Büyüme.

**ABSTRACT****IMPACT OF FOREIGN DIRECT INVESTMENT ON ECONOMIC GROWTH:  
EXAMPLES OF POLAND, CZECH REPUBLIC, HUNGARY AND TURKEY  
(1996-2006)**

Tekeli, Sevinç  
M. Sc. Thesis in Economics  
Supervisor: Doç. Dr. Nihat BATMAZ

September 2007, 182 Pages

**In developing economies, deficiency of national savings affect the growth process negatively and the intensive competition that these countries have been experiencing directs the entire attentions to foreign savings, especially foreign direct investments. In this thesis, the impacts, the consequences on the economic growth and the possible contributions on the formation of politics for Poland, Czech Republic, Hungary and Turkey are analysed by Panel Data models, for the period 1996-2006.**

**According to the consequences of the growth model that is created, the foreign direct investment has a positive and significant affect on the economic growth of Poland, Czech Republic, Hungary and Turkey. But, foreign direct investments are not adequate to maintain a real and steady economic growth. Gross fixed capital formaiton and well-educated human capital are indispensable facts for economic growth as well. Meanwhile, as another consequence, to accelerate the economic growth with the technology that will be transfered and the employment that will be created by foreing direct investment, in another saying, to make the technology transfer functional, a human capitat stock that will absorb the transfered technology is necessary for these countries.**

**Keywords: Foreign Direct Investment, Developing Countries, Panel Data Analysis, Economic Growth.**

## İÇİNDEKİLER

ÖZET .....	v
ABSTRACT .....	vi
İÇİNDEKİLER .....	vii
ŞEKİLLER DİZİNİ.....	x
TABLolar DİZİNİ .....	xii
SİMGE VE KISALTMALAR DİZİNİ .....	xv
GİRİŞ .....	1

### BİRİNCİ BÖLÜM

#### YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ GENEL PERSPEKTİFİ

1.1. YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ TANIM, KAVRAM VE TÜRLERİ.....	4
1.1.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tanım, Kavram ve Türleri .....	4
1.1.2. Portföy Yatırımları ve Doğrudan Yatırımlar .....	7
1.2. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI VE ÇOK ULUSLU ŞİRKETLER .....	11
1.2.1. Çok Uluslu Şirketlerin Tarihsel Gelişimi ve Özellikleri.....	11
1.2.2. Çok Uluslu Şirketlerin Amaç ve Faaliyet Alanları ile Dünya Ekonomisi İçindeki Yerleri .....	13
1.3. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER VE BELİRLEYİCİLER.....	17
1.3.1. Piyasa Büyüklüğü .....	21
1.3.2. İşgücü Maliyetleri .....	21
1.3.3. Ticaret Engelleri.....	22
1.3.4. Döviz Kuru ve Enflasyon.....	23
1.3.5. Açıklık.....	23
1.3.6. Vergiler .....	24
1.3.7. Ekonomik Büyüme.....	25
1.3.8. Yatırım Teşvikleri .....	26
1.3.9. Politik İstikrar .....	26
1.3.10. Yurtiçi Yatırımlar ve Altyapı.....	27
1.3.11. Diğer Belirleyicilerden Örnekler.....	28
1.4. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ AÇIKLANMASINA YÖNELİK TEORİ VE YAKLAŞIMLAR.....	29
1.4.1. Ürün Dönemleri Teorisi .....	29
1.4.2. Endüstriyel Yapı Yaklaşımı (Tekelci Rekabet Kuramı) .....	31
1.4.3. İçselleştirme Kuramı .....	32
1.4.4. Eklektik Paradigma (OLI Paradigması).....	35
1.4.5. Diğer Teoriler.....	37
1.5. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ EKONOMİK ETKİLERİ.....	40
1.5.1. Olumlu Ekonomik Etkileri.....	40
1.5.1.1. Milli Gelir Üzerine Etkisi.....	41
1.5.1.2. Ödemeler Bilançosuna Etkisi .....	43
1.5.1.3. İstihdam ve Ücretler Üzerine Etkisi .....	45
1.5.1.4. Teknoloji Üzerine Etkisi .....	46
1.5.2. Olumsuz Ekonomik Etkileri.....	48



## İKİNCİ BÖLÜM

### DÜNYADA DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI

2.1. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ COĞRAFI	
YOĞUNLUĞU .....	56
2.1.1. Gelişmiş Ülkelerde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları.....	61
2.1.1.1. Amerika Birleşik Devletleri .....	62
2.1.1.2. Avrupa Birliği .....	63
2.1.1.3. Japonya.....	64
2.1.2. Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları .....	64
2.1.2.1. Afrika .....	64
2.1.2.2. Latin Amerika ve Karayipler .....	65
2.1.2.3. Asya ve Okyanusya.....	66
2.1.2.4. Orta ve Doğu Avrupa Ülkeleri.....	67
2.2. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIM ENDEKSLERİ.....	69
2.2.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Endeksi .....	69
2.2.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Performans Endeksi .....	71
2.2.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Potansiyel Endeksi .....	73

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ: POLONYA, ÇEK CUMHURİYETİ, MACARİSTAN VE TÜRKİYE ÖRNEĞİ

3.1. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ EKONOMİK	
BÜYÜMEYE ETKİLERİ .....	77
3.2. POLONYA EKONOMİSİ VE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE	
YATIRIMLARI .....	78
3.2.1. Polonya Ekonomisi .....	78
3.2.2. Polonya’da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Sektörel	
Dağılımı .....	82
3.2.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ülkelere Göre Dağılımı.....	86
3.2.4. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Giriş ve Çıkış Miktarları .....	87
3.2.5. Diğer Sermaye Hareketleri.....	88
3.2.6. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Polonya Ekonomisi	
Üzerindeki Etkileri .....	89
3.3. ÇEK CUMHURİYETİ EKONOMİSİ VE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE	
YATIRIMLARI .....	91
3.3.1. Çek Cumhuriyeti Ekonomisi.....	91
3.3.2. Çek Cumhuriyeti’nde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve	
Sektörel Dağılımı .....	95
3.3.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ülkelere Göre Dağılımı.....	99
3.3.4. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Giriş ve Çıkış Miktarları .....	100
3.3.5. Diğer Sermaye Hareketleri.....	101
3.3.6. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Çek Cumhuriyeti Ekonomisi	
Üzerindeki Etkileri .....	101
3.4. MACARİSTAN EKONOMİSİ VE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE	
YATIRIMLARI .....	103

3.4.1. Macaristan Ekonomisi.....	103
3.4.2. Macaristan’da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Sektörel Dağılımı .....	106
3.4.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ükelere Göre Dağılımı.....	110
3.4.4. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Giriş ve Çıkış Miktarları .....	112
3.4.5. Diğer Sermaye Hareketleri.....	113
3.4.6. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Macaristan Ekonomisi Üzerindeki Etkileri .....	114
3.5. TÜRKİYE EKONOMİSİ VE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI .....	116
3.5.1. 1923-1950 Döneminde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları.....	116
3.5.2. 1950-1980 Döneminde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları.....	119
3.5.3. 1980-2007 Döneminde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları.....	124
3.5.4. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımı .....	137
3.5.5. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ükelere Göre Dağılımı .....	140
3.5.6. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Giriş ve Çıkış Miktarları .....	142
3.5.7. Diğer Sermaye Hareketleri.....	144
3.5.8. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Etkileri .....	145
3.6. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI AÇISINDAN BU ÜLKELERİN KARŞILAŞTIRILMASI.....	148

**DÖRDÜNCÜ BÖLÜM**  
**DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ**  
**POLONYA, ÇEK CUMHURİYETİ, MACARİSTAN VE**  
**TÜRKİYE’NİN EKONOMİK BÜYÜMELERİ ÜZERİNDEKİ**  
**ETKİLERİNİN PANEL VERİ ANALİZİ**  
**(1996-2006)**

4.1. LİTERATÜRDE UYGULANAN MODELLER VE ELDE EDİLEN SONUÇLAR .....	159
4.2. VERİ SETİ .....	164
4.3. MODEL .....	166
4.4. AMPRİK SONUÇLAR.....	168
SONUÇ .....	171
KAYNAKLAR .....	175
ÖZGEÇMİŞ .....	182

## ŞEKİLLER DİZİNİ

	Sayfa
Şekil 1.1. Ev Sahibi Ülkelerin Çokulusluluk Endeksi .....	16
Şekil 1.2. Eklektik Paradigmanın İşleyiş Süreci .....	36
Şekil 2.1. Dünyada Doğrudan Yabancı Sermaye Akımlarının Ülke Gruplarına Göre Dağılımı (1980-2005).....	54
Şekil 2.2. Bölgelere ve Ülkelere Göre Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri (1980-2005).....	59
Şekil 2.3. Gelişmiş Ülkelerde En Çok Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Çeken İlk 10 Ülke (2004-2005).....	62
Şekil 3.1. Polonya’da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Yıllara Göre Dağılımı (1995-2005).....	84
Şekil 3.2. Polonya’da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımı	85
Şekil 3.3. Polonya’da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ülkelere Göre Dağılımı .....	87
Şekil 3.4. Çek Cumhuriyeti’nde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Yıllara Göre Dağılımı (1995-2005).....	96
Şekil 3.5. Çek Cumhuriyeti’nde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımı .....	98
Şekil 3.6. Çek Cumhuriyeti’nde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ülkelere Göre Dağılımı.....	99
Şekil 3.7. Macaristan’da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Yıllara Göre Dağılımı (1995-2005).....	107
Şekil 3.8. Macaristan’da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımı .....	110
Şekil 3.9. Macaristan’da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ülkelere Göre Dağılımı .....	111
Şekil 3.10. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Yıllara Göre Dağılımı (1954-1980) .....	123
Şekil 3.11. a Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Yıllara Göre Dağılımı (1980-1995) (Fiili Girişler) .....	128
Şekil 3.11. b Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Yıllara Göre Dağılımı	

(1995-2007/Nisan) (Fiili Girişler).....	129
Şekil 3.12. Yıllar İtibariyle Kuruluş Türlerine Göre Uluslararası Sermayeli Şirketlerin Sayısı .....	135
Şekil 3.13. Yabancı Sermayeli Şirketlerin Sayılarının İllere Göre Dağılımı (İlk 10 İl) .....	136
Şekil 3.14. Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerinin Sektörlere Göre Dağılımı (2002-2007).....	139
Şekil 3.15. Merkezi ve Doğu Avrupa Ülkeleri ile Türkiye'ye Gerçekleşen Doğrudan Yabancı Sermaye Akışı.....	156

## TABLOLAR DİZİNİ

	Sayfa
Tablo 1.1. Doğrudan Yabancı Sermaye ile Portföy Yatırımlarının Karşılaştırılması	10
Tablo 1.2. Çokuluslu Şirketlerin Olumlu ve Olumsuz Etkileri.....	17
Tablo 1.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Belirleyen Çekici ve İtici Güçler.....	19
Tablo 1.4. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler (Ev Sahibi Ülkeler.....)	20
Tablo 2.1. Dünyada Doğrudan Yabancı Sermaye Akımları (1991-2000) .....	51
Tablo 2.2. Dünyada Doğrudan Yabancı Sermaye Akımları (2001-2005) .....	53
Tablo 2.3. Bölgelere ve Ülkelere Göre Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri .....	58
Tablo 2.4. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Performans Endeksi (1990-2005).....	60
Tablo 2.5. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Potansiyel Endeksi (1990-2004)	60
Tablo 3.1. Polonya Ekonomisinin Makroekonomik Göstergeleri (1995-2008) .....	81
Tablo 3.2. Polonya’da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Yıllara Göre Dağılımı (1995-2005).....	83
Tablo 3.3. Polonya’da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Giriş ve Çıkışları (1990-2005).....	87
Tablo 3.4. Polonya’da Diğer Sermaye Hareketleri .....	88
Tablo 3.5. Çek Cumhuriyeti Ekonomisinin Makroekonomik Göstergeleri (1995-2004).....	93
Tablo 3.6. Çek Cumhuriyeti’nde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Yıllara Göre Dağılımı (1995-2005).....	96
Tablo 3.7. Çek Cumhuriyeti’nde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Giriş ve Çıkışları (1990-2005) .....	100
Tablo 3.8. Çek Cumhuriyeti’nde Diğer Sermaye Hareketleri.....	101
Tablo 3.9. Macaristan Ekonomisinin Makroekonomik Göstergeleri (1995-2008)..	105
Tablo 3.10. Macaristan’da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Yıllara Göre Dağılımı (1995-2005) .....	107

Tablo 3.11. Macaristan’da Doğrudan Yabancı Yatırımlarının Giriş ve Çıkışları (1995-2005).....	112
Tablo 3.12. Macaristan’da Diğer Sermaye Hareketleri .....	114
Tablo 3.13. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Yıllara Göre Dağılımı (1954-1980) .....	122
Tablo 3.14. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Yıllara Göre Dağılımı(1980-2007/Nisan) .....	128
Tablo 3.15. Türkiye Ekonomisinin Makroekonomik Göstergeleri.....	130
Tablo 3.16. 2006 Yılında Gerçekleşen En Büyük Beş DYSY.....	132
Tablo 3.17. Türkiye’ nin DYS İçin Konumsal Avantajları.....	134
Tablo 3.18. Yıllar İtibariyle Kuruluş Türlerine Göre Uluslararası Sermeyeli Şirketlerin Sayısı.....	135
Tablo 3.19. Yabancı Sermayeli Şirketlerin Sayılarının İllere Göre Dağılımı (İlk On İl) .....	136
Tablo 3.20. Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerinin Sektörlere Göre Dağılımı (2002-2007).....	138
Tablo 3.21. En Fazla Doğrudan Yabancı Yatırım Çeken Beş Sektördeki Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri (2002-2006).....	139
Tablo 3.22. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerinin Ülkelere Göre Dağılımı .....	141
Tablo 3.23. Türkiye’ de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Giriş ve Çıkışları (1990-2005).....	143
Tablo 3.24. Türkiye’ de Diğer Sermaye Hareketleri.....	144
Tablo 3.25. 1990-2005 Arası Dönemde, Türkiye ile Polonya, Çek Cumhuriyeti ve Macaristan’a Giden Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Karşılaştırılması .....	150
Tablo 3.26. Doğrudan Yabancı Yatırım Bileşenleri Türkiye, Polonya, Macaristan ve Çek Cumhuriyeti Karşılaştırması .....	153
Tablo 3.27. 1990-2005 Döneminde Ülkelerde Elde Edilen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sabitlenmiş Sermaye Oluşumundaki Payı ....	154
Tablo 3.28. Merkezi ve Doğu Avrupa Ülkeleri ile Türkiye’ye Gerçekleştirilen Doğrudan Yabancı Sermaye Akışı.....	155
Tablo 4.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Kısa Dönem ve Uzun Dönemde	

Büyüme Üzerindeki Etkileri .....	160
Tablo 4.2. Büyüme Denklemi Değişkenleri.....	166
Tablo 4.3. Modele Ait Kukla Değişkenli OLS Tahmini .....	168

## SİMGE VE KISALTMALAR DİZİNİ

AB	Avrupa Birliği
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
AET	Avrupa Ekonomik Topluluğu
AR-GE	Araştırma ve Geliştirme
BDT	Birleşmiş Devletler Topluluğu
BM	Birleşmiş Milletler
BYKP	Beş Yıllık Kalkınma Planı
CEFTA	Orta Avrupa Serbest Ticaret Anlaşması
ÇUŞ	Çokuluslu Şirket
CzechInvest	Çek Cumhuriyeti Ulusal Yatırım Ajansı
DEİK	Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu
DYSY	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı
EFTA	Avrupa Serbest Ticaret Bölgesi
EUROSTAT	Avrupa Birliği İstatistik Ofisi
GSMH	Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
IFG	Uluslararası Finans Kurumu
IMF	Uluslararası Para Fonu
İMKB	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
İSO	İstanbul Sanayi Odası
KBMG	Kişi Başına Milli Gelir
MAI	Çok Taraflı Yatırım Anlaşması
OECD	Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü
PAIZ	Polonya Enformasyon ve Yabancı Yatırım Ajansı
SSCB	Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği
TÜGİAD	Türkiye Genç İşadamları Derneği
TCMB	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
UNCTAD	Birleşmiş Milletler Uluslararası Yatırım Konferansı
Vb.	Ve benzeri
Vd.	Ve diğerleri
WB	Dünya Bankası
WIR	Dünya Yatırım Raporu
WTO	Dünya Ticaret Örgütü
YASED	Yabancı Sermaye Derneği



## GİRİŞ

1980 sonrasında birçok konunun ve tartışmanın merkezine kurulan, bugün de için de yaşadığımız dünyayı anlatmak açısından sıklıkla kullandığımız küreselleşme aslında kendi içinde çok tartışmalı bir kavramdır. Küreselleşmenin tanımı, boyutları ve sonuçları konusunda nereden baktığınıza göre değişen birçok yorum ortaya çıkmaktadır. Ayrıca bu genel yorumların arkasında yaşadığımız küreselleşme süreci açısından çok farklı motiflerin öne çıkarıldığı da bir gerçektir (Koray, 2007: 2).

Küreselleşme süreci ile birlikte öne çıkan motiflerin temeldeki öğretisi yeni bir ekonomik düzenin yaratılmasıdır. Amacı ise, evrensel düzeyde serbest piyasa ekonomisine geçişte bütün ülkelerin tek pazar oluşturmak üzere dünya pazarıyla bütünleşmesi ve mal-hizmet-sermaye hareketlerinin tam serbestleşmesiyle küreselleşmenin gerçekleştirilmesidir. Bu amaçla, ithalat-ihracat dış ticareti koruma politikalarının etkisinden arındırılacak, fiyat sübvansiyonları kalkacak, paraların konvertibilitesi sağlanacak; devlet tekelleri kaldırılacak, kamu teşebbüsleri özelleştirilecek; mallar gibi hizmetlerin ve sermayenin dolaşımındaki kamu müdahaleleri kaldırılacak; dolaysız yatırımlar, portfolyo yatırımları ve kısa vadeli sermaye hareketleri denetimden artırılabilecek ve mali piyasalar bütünleşecektir. Böylece dünya ekonomisi, katılanları özel girişimler olan, piyasalarına rekabet koşullarının egemen olduğu ve dürtüsünün kâr olduğu bir alana dönüşecektir (Kazgan, 2002: 95).

Bu uygulamalar, aynı dönemde teknolojiye özellikle iletişim teknolojisinde yaşanan hızlı gelişmelerle birlikte, üretim ve ticaretin küresel boyutlara ulaşan dev faaliyetlere dönüşmesini kolaylaştırmış, finansal piyasaların hızla bütünleşmesine yol açmıştır (Hellenier, 1997: 25).

Özellikle 1960'lı yılların ilk yarısında hız kazanan finansal piyasalardaki küreselleşme olgusu dünya üretim ve ticaretinin çok üzerinde para hareketlerine neden olmuş bu dönemde başta gelişmekte olan ülkeler olmak üzere, yine bu ülkelerle birlikte

1990'lı yılların başında Sovyetler Birliği'nin çözülmesi ile serbest piyasa ekonomisini benimseyen Merkezi ve Doğu Avrupa ülkelerini de kapsayacak şekilde hemen hemen tüm ülkelere yönelik sermaye akımları adeta katlanarak büyümüştür. Bu süreçte ortaya çıkan sermaye hareketlerinin niteliği önceki dönemlerden büyük ölçüde farklılık göstermiştir. Daha önceki dönemlerde ulusal ekonomilerin temel dengesizliklerinden doğan finansman gereğini karşılama işlevini yüklenen sermaye hareketleri bu işlevinden uzaklaşarak daha çok arbitraj kazancı kovalayan, spekülatif nitelikli para hareketlerine dönüşmüştür (Berksoy ve Saltoğlu, 1998: 29).

Bu çalışmada esas olarak günümüzde dünyada meydana gelen küresel değişim dalgası ve bu dalga'nın bir parçası olan finans piyasalarının liberalizasyonu ile ortaya çıkan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının (DYSY) ekonomik büyüme üzerindeki etkileri incelenmektedir. İnceleme alanı, Polonya, Çek Cumhuriyeti, Macaristan ve Türkiye ile birlikte dört ülkeyi kapsamaktadır.

Özellikle Polonya, Çek Cumhuriyeti ve Macaristan'ın inceleme kapsamına alınmasının nedeni: Sovyetler Birliği'nin dağılmasıyla birlikte (1990'lı yıllarda) Merkezi ve Doğu Avrupa ülkeleri içerisinde en fazla DYSY'yi ülkelere çekmiş olmalarıdır. Bu bakımdan Türkiye ile bu ülkelerin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının karşılaştırmalı bir analizi yapılarak doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının bu ülkelerin ekonomik büyümeleri üzerindeki etkileri incelenmektedir.

Bu amaç doğrultusunda çalışma dört bölümden oluşmaktadır. Çalışmanın birinci bölümünde yabancı sermaye yatırımlarının genel olarak bir değerlendirilmesi yapılmaktadır. Bu değerlendirmede doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının tanımı, kapsamı ve türleri incelendikten sonra, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile çokuluslu şirketler arasındaki ilişkinin yönü belirlenmeye çalışılmaktadır. Yine bu bölümde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen faktörler ve belirleyicilerin neler olduğu konusuna açıklık getirildikten sonra bu konuya yönelik teori ve yaklaşımlar incelenerek, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomi üzerindeki olumlu ve olumsuz etkilerine açıklık getirilmeye çalışılmaktadır.

İkinci bölümde; dünya genelindeki doğrudan yabancı sermaye yatırımları incelenmiş olup, inceleme yapılırken ülkelerin gelişmişlik düzeyleri ile birlikte

DYSY'nin coğrafi yoğunluğuna dikkat çekilmeye çalışılmıştır. Yine bu bölümde DYSY'nin sermaye yatırım endeksi ile birlikte performans ve potansiyel endekslerine açıklık getirilmiştir.

Üçüncü bölümde, DYSY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkileri incelenmektedir. İncelemede dört ülke gözönünde bulundurulmuş olup, bu ülkeler: Polonya, Çek Cumhuriyeti, Macaristan ve Türkiye'dir. Türkiye'nin dışında bu ülkelerin seçilmesinin nedeni Sovyetler Birliği'nin dağılmasından sonra en çok DYSY'yi çekmiş olmalarıdır. Bölümde; öncelikle ekonomik büyüme teorileri eşliğinde DYSY'nin ekonomik büyümeye etkilerine yer verilmiş, ardından sırasıyla bu ülkelerin genel ekonomik durumları, bu ülkelerdeki DYSY; sektörel ve ülkelere göre dağılımı, giriş-çıkış miktarları, diğer sermaye hareketleri ile DYSY'nin bu ülke ekonomileri üzerindeki etkileri incelenmektedir. Ve bölümde son olarak bu ülkelerle Türkiye DYSY bakımından karşılaştırılmaya çalışılmaktadır.

Dördüncü bölümde ise, DYSY'nin Polonya, Çek Cumhuriyeti, Macaristan ve Türkiye'nin ekonomik büyümeleri üzerindeki etkileri ekonometrik bir yöntemle analiz edilmektedir. Bu analizle; Polonya, Çek Cumhuriyeti, Macaristan ve Türkiye'ye yapılan DYSY'nin bu ülkelerin ekonomik büyümeleri üzerinde etkisinin olup olmadığı belirlenmeye ve değişkenler arasındaki uzun dönemli bir ilişkinin ortaya konulup konulmayacağı test edilmeye çalışılmıştır.

## **BİRİNCİ BÖLÜM**

### **YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ GENEL PERSPEKTİFİ**

#### **1.1. YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ TANIM, KAVRAM VE TÜRLERİ**

##### **1.1.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tanım, Kavram ve Türleri**

Günümüzün küreselleşen dünyasında, gelişen koşullara paralel olarak hızlı bir değişim yaşanmaktadır. Özellikle teknoloji alanındaki hızlı değişimin sağladığı imkânlar, ekonomik ve sosyal olguların da yeniden şekillenmesine sebep olmuştur. Bu olguların en önemlilerinden birisi, sermayenin giderek artarak, yatırım ve üretim faaliyetlerinin büyük değerlere ulaşması ve değişen bu ekonomik süreç içinde, bu sürece uyum sağlamaya çalışan gelişmekte olan ülkelerin iktisadi anlamda kalkınmalarını gerçekleştirebilme çabalarıdır. Tasarrufların yetersizliği sebebiyle iktisadi büyüme hedeflerini gerçekleştiremeyen bu ülkelerin; dış kaynaklardan ve doğrudan yabancı yatırımlardan yararlanma yolunda karşı karşıya oldukları yoğun rekabet bütün dikkatleri yabancı tasarruflara, özellikle de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına çekmiştir.

Gelişmekte olan ülkeler için uluslararası bir ilişki biçimi olmasının yanı sıra, ülke ekonomisine küresel bir nitelik kazandırarak dünya ile bütünleşme süreçlerine de ivme kazandıran yabancı sermaye yatırımları, özellikle Doğu Blok'unun çökmesiyle; önceleri güvenli bölge olarak görülen gelişmiş ülkelere gelişmiş ülkelere akış özelliğini kaybederek uluslararası ekonominin giderek serbestleşmesine sebep olmuş ve dünyanın hemen hemen her bölgesinde hareket alanı bulur hale gelmiştir.

Uluslararası ekonomi literatüründe “DYSY” teriminde geçen “Yabancı” kelimesi bir ülkenin mili sınırları dışında olmak anlamındadır. “Yabancı Sermaye” bir ülkedeki mevcut sermaye stokuna başka bir ülkenin sahipliğini ifade etmektedir. “Doğrudan” kelimesi ise sermaye ile birlikte değişen ölçüde teknoloji, know-how (teknik bilgi) ve işletmecilik bilgisinin de ülkeye geldiğini açıklamaktadır (Karluk, 1999: 522). Bu bilgiler ışığında DYSY’yi şu şekilde tanımlamak mümkündür: “Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, yabancı sermaye yatırımlarının özel bir türü

olup, yabancıların dış ülkelerde kalıcı çıkar elde etmek amacıyla fiziki, ekonomik varlıklar üzerinde tam ya da kısmi mülkiyet hakkı ve denetim sahibi olmalarıyla sonuçlanan yatırımlardır (Şahinöz, 1998: 333). Kalıcı çıkar kavramı yabancı sermaye yatırımcısı ile yatırım ve yatırımın kontrolü konularında uzun dönemli bağımlılığı ifade eder. OECD normlarına göre DYSY yatırımları şahıslar ya da şirketlerden oluşan yabancı bir yatırımcının şirketleşmiş ya da eşiti bir işletmede şirket bünyesinin en az %10 oranında temsil gücüne sahip olduğu yatırımları kapsamaktadır (Batmaz ve Tunca, 2005: 5).

DYSY bir ülkede bir firmayı satın almak, yeni kurulan bir firma için kuruluş sermayesi sağlamak veya mevcut bir firmanın sermayesini arttırmak yoluyla o ülkede bulunan firmalar tarafından diğer bir ülkede bulunan firmalara yapılan ve kendisiyle birlikte teknoloji, işletmecilik bilgisi ve yatırımcının kontrol yetkisini de beraberinde getiren yatırımlardır (Karluk, 1996: 428). Tanımdan da anlaşılacağı gibi doğrudan yabancı yatırımlar ülkeler arasında sermaye transferlerinin bir piyasa işlemi olmadan bir ülkeden diğerine aktarılması şeklinde olmaktadır.

Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) ve Uluslararası Para Fonu'nun (IMF) yaptığı çalışmalar sayesinde DYSY için ortak bir tanıma varılmıştır. Buna tanıma göre DYSY, bir ekonomide yerleşik bir işletmenin (birey girişimi, anonim veya adi kamu veya özel girişim) başka bir ülkede uzun süreli bir ilişki kurmak amacıyla yaptığı uluslararası yatırımdır. Uzun süreli ilişki, DYSY ile doğrudan yatırım işletmesi arasındaki uzun dönemli ilişkinin varlığı ve işletmenin yönetiminde doğrudan yatırımcının yeterli derecede etkisini ifade eder. İşletmenin yönetiminde yeterli derecede etkinin ölçütü ise %10 veya daha fazla hissenin mülkiyeti buna eş değerde oy hakkının elde bulundurulmasıdır. Doğrudan yatırım, iki taraf arasındaki ilk sermaye akımına ek olarak iki taraf ve anonim veya adi yavru işletmeler arasındaki tüm ardıl sermaye transferleri içerir. Birleşmiş Milletler Uluslararası Yatırım Konferansı'nın (UNCTAD) tanımına göre ise DYSY, bir ekonomide faaliyet gösteren bir şirketin, başka bir ülkede faaliyet gösterecek bir şirketin yatırım amacı ile yönetime katılımıdır. Avrupa Birliği İstatistik Ofisi'nin (EUROSTAT) yaptığı tanıma göre doğrudan yabancı sermaye yatırımı; "Bir ekonomideki yerleşik varlığın, başka bir ekonomideki yerel varlığa kalıcı kazanç elde etmeyi hedefleyen uluslararası yatırımdır" (Eurostat, 2001: 74) ve son olarak 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanununa göre ise

doğrudan yabancı yatırım yabancı yatırımcı tarafından getirilen; Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nca (TCMB) alım satımı yapılan konvertibl para şeklinde nakit sermaye, şirket menkul kıymetleri (devlet tahvilleri hariç), makine ve teçhizat, sınai ve fikri mülkiyet hakları, yurt içinden sağlanan, yeniden yatırımlarda kullanılan kâr, hasılat, para alacağı veya mali değeri olan yatırımlarla ilgili diğer haklar, doğal kaynakların aranması ve çıkarılmasına ilişkin haklar gibi iktisadi kıymetler aracılığıyla, yeni şirket kurmak ve şube açmak, menkul kıymet borsaları dışında hisse edinimi, menkul kıymet borsalarından en az %10 hisse oranı ya da aynı oranda oy hakkı sağlayan edinimler yoluyla mevcut bir şirkete ortak olmak şeklinde ifade edilmektedir (T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, 2005:2).

Ülkeler arasında bir takım farklılıklara sahip olmasına rağmen DYSY'yi genel anlamda tanımlamak istersek; bir ekonomideki yerleşik varlığın, başka bir ekonomideki yerleşik varlığa ya da yeni bir yatırım alanına, kalıcı kazanç elde etmeyi hedefleyen, uzun dönemli bir ekonomik ilişkiyi ifade eden uluslararası yatırımdır ve yatırımcı girişim yönetiminde en az %10 değerinde bir oy gücü ya da etkileme gücüne sahip olmalıdır. Yani firmalar yatırımlarını şirket merkezinin bulunduğu ülkeden farklı bir yerde ve asgari olarak yatırım yapılan şirketin yönetiminde söz sahibi olmaya yetecek miktarda yapmaktadır.

DYSY sınıflandırılmak istenirse; yapılan yatırımın mülkiyet durumuna göre, yapılan yatırımın yeni işletme yaratmasına göre, yapılan yatırımın üretim zincirindeki yerine göre, yapılan yatırımın amacına göre ve farklı diğer değişkenlere göre kendi içinde gruplara ayrılmaktadır:

1. Yapılan yatırımın mülkiyet durumuna göre DYSY: Ortak girişim ve tam mülkiyete bağlı şirket (Joint Ventures and Full-Ownership), şirketler arası birleşmeler ve satın almalar (Mergers and Acquisitions- M&A), Stratejik birleşmeler (Strategic Alliances) şekillerinde gerçekleştirilmektedir.

2. Yapılan yatırımın yeni işletme yaratmasına göre DYSY: Yeşil alan yatırımları (Greenfield Investment), kahverengi alan yatırımları (Brownfield Investment), satın almalar (Acquisitions) şeklinde gerçekleştirilmektedir.

3. Yapılan yatırımın üretim zincirindeki yerine göre DYSY: yatay yatırımlar (Horizontal), dikey yatırımlar (Vertical) şeklinde gerçekleştirilmektedir.

4. Yapılan yatırımın amacına göre DYSY: piyasaya yönelik (yatay yatırım), verimliliğe yönelik (dikey yatırım), kaynağa yönelik, varlığa yönelik yatırımlar şeklinde gerçekleştirilmektedir (Loewendahl and Loewendahl, 2001: 17).

Diğer DYSY çeşitleri ise yeniden yaratılan kazançlar ( Reinvested Earnings), Transfer fiyatlandırması ( Transfer Pricing) şeklinde sıralanmaktadır.

Yabancı bir pazara gitmeyi düşünen bir firmanın önünde farklı üç seçenek bulunmaktadır. Bunlardan ilki, malları kendi ülkesinde üretip yabancı bir ülkeye satmak kaydıyla ihracat yapma, ikincisi piyasaya girmek istediği bir ülkedeki bir firmaya kendi teknolojisini marka ismini kullanmasına izin vererek lisans anlaşması yapmak ve üçüncüsü ise piyasaya DYSY yapmak kaydıyla girmektir (Batmaz ve Tunca, 2005: 6).

Genel olarak çokuluslu girişimleri doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapmaya motive eden faktörler; hammadde kaynakları, faaliyetlerin bütünleştirilmesi, aktarılamayan bilgi, unvanın korunması, unvandan yararlanma, sırların korunması, ithalatçı ülkenin koyduğu tarife ve kotadan kaçınma, müşteri izleme, yatırımları uluslararası çeşitlendirme, ucuz yabancı faktör kullanımı, yabancı ülke teknolojisi kullanılması, monopol avantajlarından yararlanmak şeklinde sıralanabilir. DYSY genel olarak sanayi sektörüne yöneliktir. Ancak son yıllarda özellikle turizm, bankacılık, taşımacılık, sigortacılık ve reklam gibi çeşitli hizmet sektörlerine yönelen yabancı yatırımlarda giderek önem kazanmıştır.

### **1.1.2. Portföy Yatırımları**

Bir ülkede yerleşik kişi veya kuruluşların ülke sınırlarının dışına servet edinmelerine uluslararası yatırım ya da yabancı sermaye yatırımı denilmektedir. Yabancı ülkelerde elde edinilen servetin mali bir nitelik taşıması durumunda ise uluslararası portföy yatırımlarından bahsedilmektedir. Öyleyse portföy yatırımları, yabancıların tahvil ve hisse senedi gibi menkul değerlere yaptığı yatırımlar olarak tanımlanabilir (Batmaz ve Tunca, 2005: 6). Portföy yatırımları, uzun dönemli tahvillerden ve DYSY sınıflamasına girmeyen şirket hisselerinin elde edilmesinden oluşmaktadır (Liansheng,

1992: 6). IMF'in tanımına göre, portföy yatırımları; doğrudan dış yatırım ya da rezervler haricindeki, bir yıldan daha uzun vadeli tahvil ve hisse senetleridir. Daha geniş bir tanıma göre ise; yabancı sermaye hareketlerinden biri olan portföy yatırımları, tasarruf sahiplerinin uluslararası sermaye piyasalarında uluslararası politik risk, kambiyo kuru riski, bilgi edinebilme riski gibi ek riskler üstlenmek suretiyle sermaye kazancı ile faiz ve temettü geliri gibi kazançlar elde etmek amacıyla hisse senedi, tahvil ve diğer sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmalarıdır (İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB), 1994: 8).

Portföy yatırımlarının dünyanın çevresini çok kısa süre içerisinde dolaşabilecek güçte olması ile bilgi işlem ve haberleşme teknolojilerindeki sınır tanımaz gelişmeler birleşince bu yatırımlar, faydalarının yanı sıra bazı sakıncaları da beraberinde getirmektedir. Dikkat edilmesi gereken nokta; Asya krizinde de görüldüğü gibi finansal sermayenin hareket kabiliyetindeki sınır tanımayan yüksekliğin, spekülasyon amaçlı yapıldığında, ürkeklikle de birleşince, tehlike anında bulunulan mekanın terkiyle geride altüst olmuş bir ekonomi ve büyük olumsuzluklar bırakabileceğidir.

DYSY'nin özellikleri çerçevesinde portföy yatırımları ile bu yatırımlar arasındaki farklar şu şekilde açıklanabilir:

- En önemli fark, doğrudan yatırım yapan yatırımcının karar alma, yatırım, üretim sürecini kontrol yetkilerine sahip olmasına karşılık, portföy yatırımlarında yatırımcının yatırım ve üretim üzerinde herhangi bir yetkisinin olmayışıdır (Batmaz ve Tunca, 2005: 7). Burada kontrol, hukuki bir kavramdır ve sermaye bütçesinin, yabancı ortaklığın hisse payının, araştırma ve geliştirme faaliyetlerinin tespiti ve dağıtılacak kârlar veya paylarla ilgili siyasetin tayini gibi konulardaki kararların merkez yönetim tarafından alınmasını ifade eder (Kindleberger, 1970: 162).
- DYSY göreceli olarak istikrarlı iken portföy yatırımları değişkendir ve likidite krizlerinde geri çekilme, kaçma eğilimindedir. Yatırımları üzerinde göreceli olarak etkin olan doğrudan yatırımcılar projeleri üzerindeki olası değişiklikler hakkında portföy yatırımlarına kıyasla daha fazla bilgiye sahiptir (Batmaz ve Tunca, 2005: 7)



- Doğrudan yatırımlarda yatırımcı, sermayenin yanı sıra makine donanımı ile nitelikli iş gücü, işletmecilik bilgisi gibi üretimi arttırıcı gerekli diğer desteği sağlayabilir. Portföy yatırımlarında ise yatırımcının tek katkısı sermayesidir. Bununla birlikte DYSY’de sermaye dışındaki üretim faktörlerinin de hareketliliği söz konusudur.
- Bir başka farklılık da yatırımlarının getirileri ile ilgilidir. Portföy yatırımları hisse senetleri ve tahviller ile ilgili ise, faiz ve anaparanın ödenme koşulları önceden belirlenmiştir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında ise getiriler; kâr payı ve sermaye kazancı dışında servis ücretleri, komisyonlar, transfer fiyatlandırması gibi çok çeşitlilik gösterir. Ayrıca portföy yatırımlarında gelir ve amortismanların geri ödeme koşulları önceden bellidir fakat doğrudan yabancı sermaye yatırımları işletmenin kazancına bağlı durumdadır (Candemir, 2006a: 20).
- Vade açısından DYSY uzun vadeli yatırım türüdür. Kısa vadede geriye dönüşü mümkün olmadığından, doğal olarak uzun vadede politik ve ekonomik istikrar önemli bir rol oynamaktadır. Portföy yatırımları ise yüksek mobiliteye sahip ve daha likit olduklarından dolayı finansal krizlerin doğmasına yol açabilirler.

Liansheng (1992); DYSY ile portföy yatırımları arasındaki farkları sistematik bir şekilde sıralamıştır (Tablo 1.1).

**Tablo 1.1** Doğrudan Yabancı Sermaye ile Portföy Yatırımlarının Karşılaştırılması

	<b>Doğrudan Yabancı Yatırımlar</b>	<b>Portföy Yatırımları</b>
<b>Yatırım Amaçları</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Sermayenin güvenliği ve portföyün veya net refahın maksimize edilmesi.</li> <li>* Optimal kaynak dağılımını gerçekleştirmek için farklı ekonomilerde işletme kontrolüne sahip olmak ve ulus ötesi işlemlerle kararları maksimize etmek</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Sermayenin güvenliği ve portföyün veya net refahın maksimize edilmesi</li> </ul>
<b>Yatırım Unsurları</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Doğrudan yabancı yatırımcı tarafından sağlanan yönetimde etkin kontrolü sağlamaya yeterli öz sermaye</li> <li>* Yeni yatırımlara ayrılan kazançlar</li> <li>* Şirket içi borçlanmalar</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Uzun dönemli tahviller</li> <li>* Doğrudan yabancı yatırım kapsamına girmeyen öz sermaye yatırımları</li> </ul>
<b>Beklenen Getiriler</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Yatırımdan sağlanacak kârlar</li> <li>* Yönetim kontrolü ile ortaya çıkacak diğer getiriler örn; piyasaların içselleştirilmesi gibi</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Tahvilin değerindeki artıştan ve tahvilin sabit getirisinden elde edilecek gelir; sermaye kazancı, temettü gelirleri vs.</li> </ul>
<b>Maliyetler</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Doğrudan yatırım maliyetleri</li> <li>* Enformasyon maliyetleri (yatırım yapılan ülke ile ilgili her türlü enformasyon ve haberleşme maliyetleri)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Doğrudan yabancı yatırımdan daha az olmakla birlikte ortaya çıkan enformasyon maliyetleri</li> <li>* Sermaye maliyetleri</li> </ul>

**Kaynak:** Liansheng, W. (1992). Foreign Direct Investment and Transnational Corporations – A Review of Trade – Theoretical Approaches, *Memorandum from Department of Economics*, University of Oslo, No: 26

Tablo 1.1 DYSY ile portföy yatırımları arasında gözlenen temel farkları; yatırım amaçlarındaki farklılıklar, yatırım unsurlarındaki farklılıklar, beklenen getirilerdeki farklılıklar ve yatırımların maliyetlerindeki farklılıklar şeklinde gruplandırarak açıklamıştır.

## 1.2. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI VE ÇOKULUSLU ŞİRKETLER

### 1.2.1. Çokuluslu Şirketlerin Tarihsel Gelişimi ve Özellikleri

DYSY incelenirken, çokuluslu şirketlerin (ÇUŞ) incelenmesi oldukça önemlidir. Çünkü ÇUŞ'u yatırım yeri tercihleri ve yatırım kararlarına etki eden faktörler DYSY'nin neden gerçekleştiği konusunda bize yol gösterici olacaktır. 17. ve 18. yüzyılda ortaya çıkan İngiliz, Fransız ve Hollandalı ticaret şirketleri, gerçek anlamda olmasa da ÇUŞ'un başlangıcı olarak görülmektedir ve ÇUŞ kavramı ilk defa 1960'ların başında kullanılmaya başlanmıştır. ÇUŞ'un gelişimine katkı sağlayan en önemli gelişme 1957 Roma Anlaşması ile hayata geçirilen Avrupa Ekonomik Topluluğu (AET) olmuştur. Bu yıllardan itibaren ÇUŞ'la beraber DYSY'de hızla artmaya başlamış ve aynı paralellikte gelişmeye devam etmişlerdir. DYSY'nin artışıyla ÇUŞ'un hem sayısı hem de faaliyet alanları giderek artmış fakat 1970-1980 arası dönemde yaşanan petrol krizi ve özellikle petrol alanında yaşanan devletleştirme faaliyetleri, DYSY'nin azalmasına ve ÇUŞ'un gelişmekte olan ülkelerdeki faaliyetlerini daralmasında önemli rol oynamıştır (Seyidoğlu, 2001: 592). 1980'lerden itibaren gelişmekte olan ülkelerin DYSY'ye yönelik bakış açıları değişmeye başlamış ve bu ülkelerin dünya DYSY'sinde aldıkları paylar artmaya başlamıştır. Gelişmekte olan ülkelerin DYSY'yi kalkınmanın katalizörü olarak görmeleri, bu yatırımlara yönelik pek çok yeni yasal mevzuatlar ve yatırım teşviklerinin ortaya çıkmasına neden olmuştur.

ÇUŞ ve bunların yabancı ülkelerde yapmış oldukları yatırımlar son yıllarda ekonomik siyasal ve sosyal sonuçları bakımından inceleme konusu yapıldığı halde, ÇUŞ'un çok yönlü özelliklerinden hangisinin böyle bir tanımı oluşturmada öncelik kazanacağı konusundaki kararsızlık nedeniyle herkes tarafından kabul edilen kesin bir tanımı yapılamamıştır. Çokuluslu bir girişim dünya üzerindeki faaliyetleri tam olarak organize eden ve kuvvetli bir şekilde merkezileşmiş işletme tipini ifade etmektedir. Genel bir tanıma göre ÇUŞ; iki veya daha fazla ülkede, genel bir yönetim stratejisi altında, işletme kaynaklarının ülkeye bakılmaksızın dağılımı ile mülkiyet ve üst yönetimin çokuluslulaştırılmasıdır (Özalp, 1998: 23-24). Güngör Uras, ÇUŞ tanımını yaparken, ülke sayısını belirleyici kriter olarak almış, "kendi ülkesi dışında birden fazla ülkede devamlı sınıai faaliyet gösteren şirketler ÇUŞ'tur" şeklinde; Halil Seyidoğlu ise, "ÇUŞ, bir ana merkezi bulunan ve değişik ülkelerde bu ana merkeze bağlı olarak

faaliyet gösteren şubelerden oluşan bir bütündür” şeklinde bir tanımlama yapmıştır (Uras, 1979: 37, Seyidoğlu, 2001: 592). Tutar’ın yaptığı modern tanıma göre ÇUŞ; dünya ölçeğindeki fırsat ve tehditleri yakından izleyebilen, bu fırsat ve tehditlere göre politikalar oluşturabilen işletmelerdir. Bu işletmeler, buldukları her yerde, hükümet politikalarını etkilemek de dahil, pek çok organizasyonu yapabilme veya destekleyebilme gücüne sahiptirler (Tutar, 2000: 72). UNCTAD’ın tanımına göre ÇUŞ; tüzel kişilikleri olsun veya olmasın bir ana (merkez) şirket ve yabancı ülkelerdeki bağlı (yavru) şirketlerden oluşmaktadır. Ana şirket, diğer ülkelerdeki varlıkları ve üretimi kontrol eden merkez şirket olarak tanımlanırken yavru şirket ise bir başka ülkede ikamet eden yatırımcının, bu şirketin yönetiminde bulunmanın kendisine uzun vadeli çıkarlar sağlayacak şekilde bir yatırım faaliyetinde bulunduğu şirketlerdir. Genel olarak asgari yatırım tutarı tüzel kişiliği olan şirketlerde özsermayenin % 10’u seviyesindedir (UNCTAD, 1999: 465). Birleşmiş Milletlere göre de ÇUŞ; ekonomik, işletme birimlerinin hukuki şekline ve uğraşı alanlarına bakılmaksızın, iki ya da fazla ülkede faaliyet gösteren, işletme birimleri arasında evrensel stratejiyi oluşturmak üzere, uyumlu ve ortak politikaların saptanmasına yol açan, bir ya da birden fazla karar alma merkezlerinin efektif kontrolüne dayalı bir karar alma sistemi altında, nüfuzun sahiplik ya da birimler arasındaki diğer bağlar yoluyla kullanıldığı, bilgi, kaynak ve sorumlulukların birimler arasında paylaşıldığı ekonomik işletmelerden oluşan ticari bir teşebbüstür (Özkan, 1991: 35). Her ne kadar tanımlamalar birbirinden farklı olsa da özünde değinilen noktalar aynıdır: küresel planda düşünölen işletmecilik.

ÇUŞ’un özellikleri genel olarak şu şekilde sıralanabilir:

- ÇUŞ’ta şirketin sahipliği en az iki ülkeye aittir.
- Ana şirketin toplam aktifleri ile dışarıdaki aktiflerin oranı ÇUŞ’un çokulusluluk derecesini verir (Karluk, 1996: 430).
- ÇUŞ farklı ülkelerde faaliyetlerini sürdürürken oluşturulan küresel ağlar içinde mamuller birer uluslararası birleşim biçimindedir.
- Düşük işletme maliyetleri ile çalışmak ÇUŞ’ların önemli bir yönüdür.
- ÇUŞ, üretim aşamaları bakımından daha çok olgunlaşma dönemindeki ürünler üzerinde yoğunlaşırlar (Tutar, 2000: 73).
- ÇUŞ’lar son zamanlarda yapıları bakımından küçölmeyi seçmektedirler.

- ÇUŞ'lar çeşitli ülkelerde imalatta bulunmak yerine bu işletmelerin çoğu esas itibariyle ihracatçı kuruluşlardır.
- İthal ikameci kalkınma modeli ÇUŞ yatırımlarında önemli bir etkidir (Alpar ve Ogun, 1988: 115).
- ÇUŞ, kendine hareket alanı olarak sadece ekonomik rantabilite hesapları çerçevesinde uygun bulunduğu yerleri seçmekte, kendini hiçbir ülkenin yerli şirketi gibi görmemekte keza rantabilite olarak çalışabildiği sürece hiçbir ülkede kendini yabancı da hissetmemektedir.
- ÇUŞ, gittikleri ülkelerin içişlerine müdahaleden kaçınmazlar.
- ÇUŞ, mal farklılaştırması üstün pazar teknikleri ve fiyat politikaları ile yerli üreticilere nazaran daha geniş pazarları ele geçirebilme olanağına sahiptirler (Alpar ve Ogun, 1988: 113).
- ÇUŞ'lar, sistem ve ideoloji, gelişmişlik ve az gelişmişlik farkları gözetmeksizin uluslararası boyutlarda yatay ve dikey bütünleşmelerle hem şirket bünyesinde hem de aralarında esnek ve dinamik bir organizasyon şebekesi geliştirmişlerdir (Uras, 1979: 37).

Alper ve Ogun (1988); çokuluslu şirketleri, tek merkezli (ethnocentric), çok merkezli (polycentric) ve dünya merkezli (geocentric) uluslararası şirketler olarak ayırmaktadır. Buna göre, eğer ana şirket üretimle ilgili kararları yavru şirketlere dikte ettiriyorsa *tek merkezli*, yavru şirketlere belli bir özerklik tanıdıysa *çok merkezli*, şirket yönetici ve hissedarları çeşitli milliyetlerden oluşuyorsa, *dünya merkezli* uluslararası şirket söz konusudur (Alper ve Ogun, 1988: 107). ÇUŞ yapısının tercihinde etkili olan faktörler arasında; ara girdileri güvence altına almak, maliyetleri düşürmek, kârlılığını arttırmak, ürün ve hizmetleri başka pazarlarla desteklemek ve geliştirmek, yurt dışına açılarak yurt içindeki rakiplere göreli üstünlük sağlamak, rekabet ortamının olumlu yönlerinden ve başka ülkelerdeki cazip yatırım teşviklerinden yararlanmak ve benzeri (vb.) pek çok faktörden söz edilebilir.

### **1.2.2. Çokuluslu Şirketlerin Amaç ve Faaliyet Alanları ile Dünya Ekonomisi İçindeki Yerleri**

Faaliyetlerini genel olarak DYSY, hisse senedi yatırımları, ithalat-ihracat faaliyetleri, ortak girişim (Joint Venture), lisans ve teknik anlaşmalar, franchising, stratejik ittifaklar şeklinde gerçekleştiren ÇUŞ'ların amaçları; pazar imkanının

genişlemesi, ticaret engellerinin azaltılması, ülke içinde rekabetin arttırılması, teknolojik değişim ve ilerleme ile maliyetlerin azaltılması şeklinde özetlenebilir.

ÇUŞ'ların asıl faaliyet alanları bir ya da birden çok mal ve hizmetin uluslararası düzeyde üretim, dağıtım ve pazarlanması olup bu şirketler aynı zamanda teknoloji, yönetim ve organizasyon transferi yaparlar. Çokuluslu stratejinin bir gerçeği olarak yöneticiler, dünya çapında üretim ve pazarlama faaliyetine girerler. Bu sebeple bağlı şirketler arasındaki ilişkileri ölçek ekonomilerinden yararlanmak amacıyla uluslararası bir ihtisaslaşmaya imkan verecek şekilde geliştirilirler. Böylece sistem, üretim, planlama, finans, yönetim, araştırma ve geliştirme konularında birleşik bir nitelik kazanır (Karluk, 1996: 431-432). Ülkeler arasında sermaye, teknoloji ve know-how akımına aracılık ederek geniş kapsamlı üretim ve satış faaliyetleri ile dünya ticaretine yön veren ÇUŞ, büyük ölçüde araştırma ve geliştirme (Ar&Ge) faaliyetlerine dayanan, elektrik-elektronik, petro-kimya, telekomünikasyon, bankacılık ve sigortacılık, havayolları, otomotiv, ilaç, tütün, fast food, lüks oteller, finansal danışmanlık hizmetleri gibi dallarda dünya çapında dinamik bir sanayi kurulmasına vesile olmaktadır.

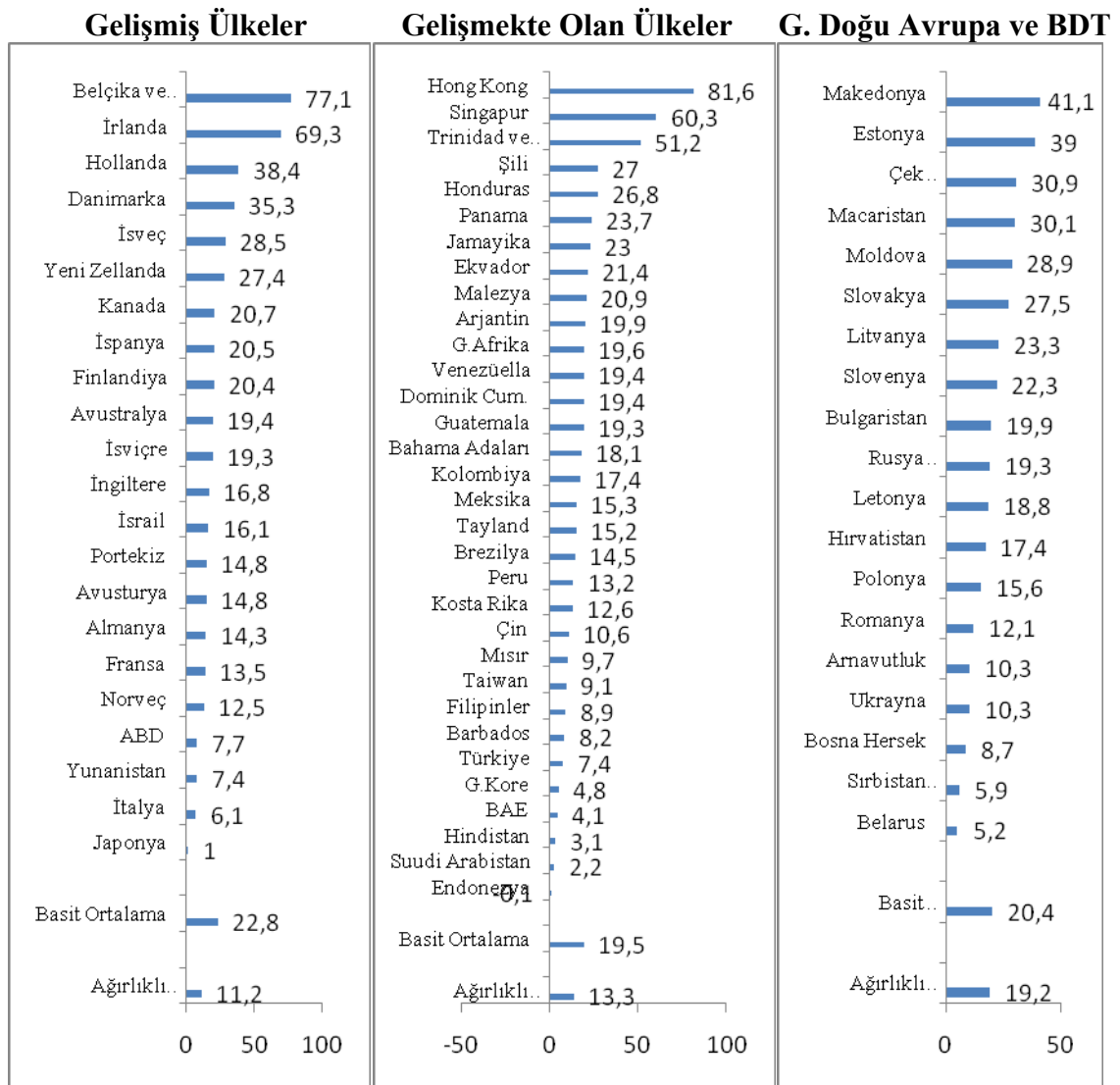
ÇUŞ'ların üretim biçimleri de üç grup altında toplanabilir: daha çok doğal kaynakları işlemek için kurulan *geriye bağımlı üretim biçimi*, ana şirketin yabancı ülkedeki satış faaliyetlerini düzenlemek ya da yeni pazarlara ulaşmaya yönelik olan *ileriye bağımlı üretim biçimi*, yavru şirkete sermaye ile birlikte üretim için gerekli teknoloji, teknik yardım, işgücü transfer edebilmek stratejisi ile kullanılan *yatay bağımlı üretim biçimi* (Alper ve Ogun, 1998: 108).

Bugün dünyadaki en büyük 100 ÇUŞ küresel üretimde başrol oynamaktadır. Bu şirketlerin bu denli önem arz etmesi ve böylesine bir tekel gücünü ellerinde bulundurabilmelerinin temel sebebi sahip oldukları teknolojidir. Yani ÇUŞ'lar kaynaklarının önemli bir kısmını bu teknolojilerin bulunması ve geliştirilmesi ile piyasalarda kendilerine tekel gücü sağlayacak Ar&Ge faaliyetlerinin yürütülmesinde kullanmaktadır.

Büyüklikleri ve faaliyet alanlarının genişliği ile dikkat çeken bu dev firmalar, dünya ticaretinin ve üretiminin de önemli bir kısmını gerçekleştirmektedir. Dünya Bankası'nın yakın tarihli bir raporunda, ÇUŞ'ların tüm şubeleri tarafından

gerçekleştirilen satışların dünya ticaretini aştığı ortaya konmaktadır. Bugün geldiğimiz noktada ise Ford'un ekonomisi Suudi Arabistan ve Norveç'inkinden büyük, Philip Morris'in yıllık satışları Yeni Zelanda'nın Gayri Safi Milli Hasıla'sından (GSMH) fazladır. Günümüzde 20 çokuluslu firma 80 ülkenin GSMH'sinden daha fazla ciro yapmaktadır. IBM'in veya Shell'in yıllık kârı Filipinlerin veya Peru'nun bütçesinden daha büyüktür. Dünyanın en büyük firması olan "General Motors Co.", Finlandiya, Danimarka, Norveç, Suudi Arabistan, Endonezya, Güney Afrika, Türkiye, Arjantin, Polonya, Tayland, Yunanistan, Cezayir ve Venezüella ekonomilerinden daha büyüktür. En büyük dört küresel işletmenin yıllık cirosu, Çin'in GSMH'sine eşit ama tüm Afrika kıtasının GSMH'sinden fazladır. Bunun dışında bir ÇUŞ ile yavru şirketleri arasında gerçekleşen ticaret de dünya ticaretinde çok önemli bir yer teşkil etmektedir. Örneğin ABD merkezli ÇUŞ'un kendilerine bağlı yavru şirketler ve benzeri bağlantılar ile gerçekleştirdikleri ticaret ABD'nin uluslararası ticaretinin %40'ını kapsamaktadır (Clausing, 2000: 1).

Yine UNCTAD tarafından hazırlanan başka bir çalışmada ülkelerin DYSY'den yararlanabilme derecesini ölçmek amacıyla bir çokulusluluk endeksi hazırlanmıştır. Ülkelerin çokulusluluk endeksleri Şekil 1.1'de görülmektedir. UNCTAD bu endeksi; son 3 yıldaki gayrisafi sabit sermaye birikiminin yüzdesi olarak DYSY girişleri, gayrisafi yurtiçi hasılanın yüzdesi olarak ülkeye gelmiş DYSY stoğu, gayrisafi yurtiçi hasılanın yüzdesi olarak yabancı iştiraklerin yarattığı katma değer ve toplam istihdamın yüzdesi olarak yabancı iştiraklerin sağladığı istihdam değerlerinin ortalamasını alarak hesaplamaktadır (UNCTAD, 2005: 16).



**Şekil 1.1** Ev Sahibi Ülkelerin Çokulusluluk Endeksi (% , 2002)

**Kaynak:** UNCTAD, (2005). World Investment Report 2005: Transnational Corporations and the Internationalization of R&D, United Nations, New York and Geneva

**Not:** Basit Ortalama, her grupta bulunan ülkelerin endekslerinin ortalamasıdır. Ağırlıklı ortalama ise her ülkenin endeksinin hesaplanmasında kullanılan dört oranın ağırlıklarına dayanmaktadır. (UNCTAD, 2005: 16)

Şekil 1.1’de görülebileceği gibi ÇUŞ 2002 yılında DYSY’yi en çok; gelişmiş ülkelerde sırasıyla; Belçika ve Lüksemburg, İrlanda, Hollanda ve Danimarka, gelişmekte olan ülkelere Hong Kong, Singapur, Trinidad ve Şili ile Güney Doğu Avrupa ve Birleşik Devletler Topuluğunda Makedonya, Estonya, Çek Cumhuriyeti ve Macaristan’da gerçekleştirmişlerdir.

ÇUŞ’un yukarıda bahsedilen tüm ekonomik işlemlerinin sonucunda olumlu ve olumsuz olmak üzere birçok gelişmeye neden oldukları görülmektedir. Tablo 1.2 çeşitli kaynaklardan toplanan bu farklılıkların karşılaştırmalı durumunu yansıtmaktadır.



**Tablo 1.2** Çokuluslu Şirketlerin Olumlu ve Olumsuz Etkileri

Olumlu Etkileri	Olumsuz Etkileri
<p>Dünya ticaretinin artmasına katkı sağlarlar. Gelişmeyi finanse ederler. Uluslararası borçların finansmanına yardımcı olurlar. Ticaretin önündeki tarife gibi engelleri kaldırarak, serbest ticaretin gelişmesine katkıda bulunurlar. Ar&amp;Ge'ye verdikleri önem ile teknolojik yeniliklerin ve gelişmenin sağlanmasına yardımcı olurlar. Az gelişmiş ülkelere gelişmiş teknolojiyi tanıtırılar. Üretimi teşvik etmek yoluyla ürün maliyetini azaltırlar. İstihdam yaratırlar. İşçilerin eğitimini teşvik ederler. Üretimin uluslararasılaşması vasıtasıyla satış imkanlarını yaygınlaştırırlar. Pazarlama ustalıklarını ve kitlesel reklamcılık metotlarını dünya çapında yayarlar. Milli gelir ve ekonomik gelişmeyi artırır, az gelişmiş ülkelerin modernizasyonunu kolaylaştırırlar. Gelir ve refahı artırırılar. Devletlerarasında barışçıl ilişkilerin savunucusu olurlar. Ulusal sınırlamaları kaldırarak, uluslararası ekonominin, kültürün ve uluslararası ticareti yöneten kuralların küreselleşme sürecini hızlandırırlar. ÇUŞ'un merkezinde işle ilgili yönetim ve teknik alanlarda istihdamı artırırılar.</p>	<p>Şirketin ana ülkesinde işlerin kaybını ve dolayısıyla istihdamın azalmasına neden olurlar. Üretimin yabancı ülkelere kayması sonucu, merkez ülkedeki vasıfsız ve yarı vasıflı işçiler karşılaştırmalı üstünlüklerini kaybederler. Rekabet ve serbest girişimi azaltan oligopolistik kümeleşmeleri artırırılar. Ev sahibi ülke içindeki sermayeyi artırır, yerel endüstrileri yatırım sermayesinden yoksun bırakırlar. Borçlu yaratır ve zayıf olanı borcu sağlayana bağımlı hale getirirler. Ürünlerin üretimini tekelleştirirler. Az gelişmiş ülkelere uygun olmayan teknoloji ihraç ederler. Üçüncü dünya ülkelerini birinci dünya teknolojisine bağımlı hale getirirler. Az gelişmiş ülkelerdeki yavru endüstrilerin ve yerel teknik uzmanlaşmaların gelişimini engellerler. Enflasyona katkıda bulunacak kartellerin yaratılmasına ortak olurlar. Emek rekabetini piyasadan uzaklaştırarak istihdamı azaltırlar. Çalışanlara verilen ücretleri sınırlarlar. Uluslararası piyasalarda elde edilebilir hammadde arzını sınırlarlar. Zengin, fakir uluslararasıındaki uçurumu genişletirler. Yerel elitlerin refahını, fakirlerin aleyhine artırırılar. İstikrar ve düzen adına baskıcı rejimi desteklerler. Ulus devletlerin otonomisini tehlikeye atarlar. Kredi koşullarını ve oranları etkileyebilirler. Teknolojik bağımlılık yaratabilir ve bunu zamanlar arttırabilirler.</p>

**Kaynak:** Candemir, A. (2006a). *Dünyada Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Etkileyen Faktörler*, YASED Yayınları, Cilt I, Aralık, İstanbul

Tablo 1.2'nin de yardımıyla ulaşılan sonuç; günümüzde dünya ekonomisinin önemli aksiyomlarından biri olan DYSY ve bunları gerçekleştiren ÇUŞ'lar yalnızca farklı ülkelerde gerçekleştirdikleri yatırımları ve faaliyetleriyle değil aynı zamanda dünya ekonomisindeki paylarıyla da oldukça önemli bir yer teşkil ettiğiidir.

### 1.3. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER VE BELİRLEYİCİLER

Son otuz yılda DYSY'nin nedenleriyle ilgili yapılan çalışmalarda; hammadde kaynakları, faaliyetlerin birleştirilmesi, aktarılamayan bilgiler, unvanın korunması, unvandan yararlanmak, sırların korunması, ürün yaşam dönemi hipotezi, ithalatçı

ülkenin koyduğu tarife ve kotalardan kaçınma, yurtiçi kısıtlamalardan kurtulma, müşterileri izleme, ucuz yabancı faktör kullanımı, yabancı teknoloji kullanılması, monopol avantajından yararlanma gibi bir dizi ekonomik, stratejik ve davranışsal etken üzerinde durulmuştur (Seyidoğlu, 2001: 342-356). DYSY'nin nerede yapılacağı konusundaki en önemli belirleyiciler minimum maliyet ve maksimum kazançtır. Yatırımcılar için; yatırımın kârlılığının yatırımın gittiği yerde daha yüksek olması ve bu kârlılığın uzun dönemler boyu devam etmesi oldukça önemlidir. Yabancı sermayeyi çağıran ülke ise, sermaye ile birlikte teknoloji yönetim becerisi ve daha geniş ihracat olanaklarının da ülkeye gelmesi beklentisi içindedir.

DYSY'yi etkileyen faktörler konusundaki geniş çalışma alanına rağmen değişen ekonomik hayatla da birlikte literatür halen daha yukarıda bahsedilen faktörlerden hangilerinden hangilerine kayış olduğunu tartışmaktadır. DYSY'yi etkileyen faktörlere dair literatür tam bir olgunluğa kavuşmuş değilse de DYSY'ye konu olan ülkeler açısından makroekonomik etkenler olarak adlandırdığımız ülkelerin ekonomik göstergeleri karar alma sürecini etkileyen faktörler olarak göze çarpmaktadır. DYSY'nin ne tür ülkelere gittiği ve ne gibi şartlar aradığını kısaca şöyle sıralanabilir; ülkenin iç pazar potansiyelinin bulunması, nispi olarak ucuz ve verimlilik düzeyi yüksek işgücü, siyasi ve ekonomik istikrarın bulunması, yabancılarla ortaklık kurma ve dünya çapında iş yapma eğilimi olan gelişmiş bir özel sektör temelini olması, elverişli bir yabancı sermaye mevzuatı ve yabancı sermayeye yönelik olumlu bir tavır olması, ülkenin stratejik konuma ve üretim/ihracat üssü olma potansiyeline sahip olması, alt yapı olanaklarının yeterli ve vergi sisteminin caydırıcı nitelikte olmaması vb. (Ulagay, 2001: 126-127). Ayrıca ülkedeki saydamlık; hızlı ve istikrarlı reel büyüme, düşük faiz oranları, düşük ve öngörülebilir enflasyon oranları, ılımlı döviz kuru dalgalanmaları, liberal dış ticaret ve döviz rejimleri, yatırım teşvikleri, uygun uluslararası vergilendirme düzenlemeleri, ülkenin stratejik konumu ve uygun coğrafi şartlara sahip olması gibi faktörlerde DYSY'yi ülkeye çekebilmenin önemli koşullarındandır (Karluk, 2001: 107).

Yabancı yatırımların oluşmasında temel faktörler bu noktada ikiye ayrılabilir: Yatırımcı ülkeyi yatırım yapmaya iten faktörler ve yatırım için seçilecek ülkeyi yatırım için cazip kılan faktörler. Kutal ve Glassman (1982); itici ve çekici güçler olarak nitelendirdikleri bu faktörleri şu şekilde sıralamışlardır (Tablo 1.3):

**Tablo 1.3** Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Belirleyen Çekici ve İtici Güçler

	Yatırımcı Ülkenin İtici Güçleri	Ev Sahibi Ülkenin Çekici Güçleri
<b>Kutal</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* İç piyasa koşullarının yetersizliği</li> <li>* Mevcut pazarları muhafaza endişesi</li> <li>* Üretilen malların uluslararası niteliği</li> <li>* Yatırımcı ülkede ücretlerin yüksek, diğer sosyal hakların gelişmiş olması</li> <li>* Yatırımcı ülkenin vergi mevzuatı</li> <li>* Yatırımcı ülkenin yeniden ithal kolaylıkları sağlaması</li> <li>* Yatırımcı ülkede üretimin daha rasyonel işletmecilik uygulamasına imkan vermemesi</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Geniş bir pazara sahip olma</li> <li>* Ev sahibi ülkenin himayeci tedbirleri</li> <li>* Ev sahibi ülkede işgücünün ucuz olması</li> <li>* Kamu otoritelerince sağlanan avantajlar</li> </ul>
<b>Glassman</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Teknoloji, marka ve benzeri firmaya özgü avantajlar</li> <li>* İçselleştirme avantajları</li> <li>* Oligopolcü tepki</li> <li>* Dış ticaret politikası</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Ucuz enerji, doğal kaynaklar ve benzeri bölgesel avantajlar</li> <li>* Yatırım, vergi, altyapı teşvikleri ve benzeri politik bölgesel avantajlar</li> </ul>

**Kaynak:** Kutal, G. (1982) “Endüstri İlişkileri Açısından Çokuluslu Şirketler”, İstanbul, s. 18 ve Glassman, D. (2000) “On Line Lecture on Foreign Direct Investment”, <http://weber.u.washington.edu/d85/dg2854/fdi.html> ‘den faydalanılarak düzenlenmiştir.

UNCTAD’ın 1998 yılı Dünya Yatırım Raporunda (WIR); DYSY’yi etkileyen faktörlere ilişkin bir analize yer verilmiştir (Tablo 1.4).

**Tablo 1.4** Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler  
(Ev Sahibi Ülkeler)

FAKTÖR GRUPLARI	FAKTÖRLER	
<b>I. Politik Faktörler</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ekonomik, politik ve sosyal istikrar,</li> <li>• Yabancı yatırımlara ilişkin uluslararası anlaşmalar,</li> <li>• Vergi politikası,</li> <li>• Ticaret politikası, ticaret politikası ve DYSY tutarlılığı,</li> <li>• Özelleştirme politikası,</li> <li>• Piyasaların yapısı ve işleyişine ilişkin politikalar (özellikle; rekabet ve işletme satın ve birleşme politikaları),</li> <li>• Yabancı iştiraklerin anlaşma standartları.</li> </ul>	
<b>II. Yatırım Ortamına İlişkin Faktörler</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Yatırımların promosyonu (imaj yaratılması, ülkenin pazarlanması (vb.)),</li> <li>• Yatırım teşvikleri,</li> <li>• Maliyetler (rüşvet, bürokratik etkinlik vb.),</li> <li>• Yatırım sonrası hizmetler,</li> <li>• (Yaşam kalitesi vb.) Sosyal etkenler.</li> </ul>	
<b>III. Ekonomik Faktörler</b>	<b>Yatırım Stratejileri</b>	<b>Faktörler</b>
	<b>Pazara yönelme</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pazar büyüklüğü ve kişi başına milli gelir,</li> <li>• Piyasanın büyümesi,</li> <li>• Bölgesel ve küresel piyasalara giriş imkanları,</li> <li>• Tüketici tercihleri,</li> <li>• Piyasaların yapısı.</li> </ul>
	<b>Kaynağa/stratejik varlığa yönelme</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Hammaddeler,</li> <li>• Düşük ücretli vasıfsız işgücü,</li> <li>• Vasıflı işgücü,</li> <li>• Fiziki altyapı (havaalanları, enerji, yollar, telekomüni.</li> <li>• AR-GE</li> <li>• Teknolojik, yenilikçi ve diğer yaratılmış varlıklar (markalar vb.).</li> </ul>
	<b>Etkinliğe yönelme</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Kaynakların/varlıkların maliyet ve işgücünün verimliliği,</li> <li>• Diğer girdilerin maliyeti (iletişim, ara mallar),</li> <li>• Bölgesel entegrasyon anlaşmasına üyelik, ölçek ekonomisi</li> </ul>

**Kaynak:** UNCTAD, (1998). World Investment Report 1998: Trends and Determinants, United Nations, New York and Geneva

Tablo 1.4’de görüldüğü gibi analizde belirleyiciler üç başlık altında toplanmış; politik faktörler içinde, ekonomik, sosyal ve siyasal istikrar, vergi politikası, yabancı yatırımlara ilişkin uluslararası anlaşmalar, özelleştirme politikası, piyasaların yapısı ve işleyişine ilişkin politikalar ve yabancı iştiraklerin anlaşma standartlarına, yatırım ortamına ilişkin faktörlerde; yatırımların teşviki, maliyetler, yatırım sonrası hizmetler ve sosyal etkinliklere ve son olarak ta ekonomik faktörler de kendi içerisinde pazara yönelim, kaynağa veya stratejik varlığa yönelim ile etkinliğe yönelime yer verilmiştir (UNCTAD, 1998: 91).

Tablo 1.4 ile ele alınan bu faktörlerden her birinin etkinliğini belirlemek mümkün olmadığından bazı ekonomik faktörlerin ne derecede etkin olduğu incelenmeye çalışılmıştır.

### **1.3.1. Piyasa Büyüklüğü**

Yapılan literatür çalışmalarının sonuçlarına göre; firmaların başka ülkelerde üretim yapmasının en önemli sebebi yeni pazarlar ele geçirmek ile mevcut pazar hacmini korumak ve arttırmak gibi ölçek ekonomilerinden yararlanmaktır. Bu nedenle yatırımı çekmek isteyen ülkenin sahip olabileceği en büyük avantaj geniş bir pazara sahip olmaktır. Piyasa büyüklüğü, ev sahibi ülkenin kişi başına Gayri Safi Yurtiçi Hasılası (GSYİH) ile ölçülmektedir. Genel kabul görmüş piyasa büyüklüğü hipotezine göre ev sahibi ülkedeki piyasanın büyümesi ve bununla birlikte artan talep doğrudan yatırımlarda bir artışa yol açmaktadır. Bununla birlikte, talebin fazla olması hem firmanın satışlarını arttıracak hem de maliyetlerin düşürülmesi açısından son derece önemli olan ölçek ekonomilerinden yararlanmasını sağlayacak ve yatırım yapılan ülkede monopol güce sahip olmak, piyasa büyüklüğü faktörüyle de birleşince firmaların yüksek oranda kâr elde etmelerini sağlayacaktır. Nüfusun azlığı yanında satın alma güçlerinin düşük olması piyasayı daha da küçültür. Faaliyet gösterilen bir ülkede üretilen malları alacak kadar gelire sahip olan tüketici grubunun olmaması DYSY girişimini olumsuz yönde etkileyecektir.

### **1.3.2. İşgücü Maliyetleri**

Düşük maliyet faktörünün direkt kârlılığı etkileyen önemli faktörlerin başında gelmesi DYSY kararlarının alınmasında işgücü maliyetlerinin önemini gittikçe arttırmaktadır. DYSY'nin belirleyicileri arasında en tartışmalı olanı, ücretlerdir. Ücret oranları temel alınarak yapılan çalışmalarda birbirinden farklı sonuçlara ulaşılmıştır. Yaptıkları ekonometrik analizlerde Goldsbrough (1979), Saunders (1982), Flamm(1984), Schneider and Frey (1985), Culem (1988), Shamsuddin (1994) ve Pistoeri (2000) daha yüksek ücretlerin DYSY olumsuz etkilediğini gözlemlemişlerdir. Hatzius (2000) ise “birim işgücü maliyetlerinin ülkeye giren ve ülkeden çıkan DYSY'nin üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğu” sonucuna ulaşmıştır (Candemir, 2006a: 72). Owen, ücret seviyeleri ile doğrudan yatırımlar arasında bir ilişki bulamamıştır. Caves (1974), Nankani (1979) ve Swenborg (1979) yaptıkları çalışmalarda reel ücret seviyesi ile doğrudan yatırımlar arasında pozitif bir ilişki

bulmuşlardır. Buna sebep olarak ta ücretlerin üretim maliyetleri içindeki payının giderek azalması üzerinde durmuşlardır. Diğer bir görüş ise bir piyasanın yabancı yatırımlar için cazip olabilmesi için sadece ücretlerin değil işgücü verimliliğinin de önemli olduğu şeklindedir (Batmaz ve Tunca, 2005: 22).

Genel kabul görmüş bir görüşe göre yüksek ücret seviyesi doğrudan yabancı yatırım seviyesinin düşmesine yol açar. Çünkü yüksek ücretler, ülkede üretilen çeşitli malların fiyatlarının yüksek olmasına yol açar ve bu da o malın hem ulusal piyasada hem de yabancı piyasalarda daha düşük rekabet gücü kazanmasına neden olur ( Batmaz ve Tunca, 2005: 21). Bu yüzden ücret seviyesi ev sahibi ülkenin çekeceği DYSY üzerinde negatif bir etkiye sahiptir.

### **1.3.3. Ticaret Engelleri**

Ticaret engelleri ara mallar ve nihai malların üzerine konulan ortalama vergi oranları dikkate alınarak ölçülmektedir. Ticaret engellerinin doğrudan yatırımları engellediğini savunan görüşe göre tarifelerin ek yük getirmesi sonucunda ticaretin engellenmesiyle yatırımların miktar olarak azalacağı beklenmektedir. Culem çalışmasında ticaret engelleri ve doğrudan yabancı yatırımlar arasında önemli derecede negatif bir ilişki olduğunu belirtmiştir. Schmitz ve Bieri ile Lunn ise çalışmalarında bu iki değişken arasında önemli derecede pozitif bir ilişki olduğunu gözlemlemişlerdir. Herhangi bir yerel piyasada korumacılık oranlarının ya da ticarete konulan vergilerin artırılmasıyla ÇUŞ o piyasalardaki üretimlerini yavru şirketleri aracılığı ile artırma yoluna gidecekleridir. Blonigen, Tomlin ve Wilson'un hipotezine göre de ticarete konulan engeller ev sahibi ülkeye ürün ihracatını zorlaştırdığı için yabancı yatırımlar ev sahibi ülke piyasasına yönelmektedir. Korumacı politikalar, hem üretim maliyetlerini hem de fiyatları yükselterek monopol kârlarını yükseltici bir etki yapabilmektedir. Sonuç olarak koruma oranları ile ev sahibi ülkenin yabancı sermaye yatırımları içindeki payı arasında pozitif bir ilişki vardır (Batmaz ve Tunca, 2005: 22). Firmalar DYSY yoluyla hem ihracat yaptıkları ülkelerde pazarı daraltıcı kota ve tarife benzeri politikaların etkisinden kurtulabilir hem de yeni ülkede yüksek gümrük duvarlarıyla korunarak rekabet avantajı elde edebilir.

### 1.3.4. Döviz Kuru ve Enflasyon

DYSY kararlarının verilmesinde diğerk bir faktör döviz kurlarıdır. Yatırımcı firma açısından döviz kurlarının yatırıma etkisi, bu firmanın kullandığı ithal girdi oranına ve ne kadar ihracat yaptığına bağlı olarak değişirken, döviz kuru aynı zamanda yatırım ve kâr transferleri konusunda da önem arz eder. Döviz kurundaki dalgalanmalar yatırım için ciddi bir risk oluşturacağından ve istikrardan uzak bir görüntü ortaya çıkaracağından yatırımcı firmanın asıl isteğı, diğerk faktörlerde olduğu gibi döviz kurunun da istikrarlı bir seyir izlemesidir. Fakat kimilerine göre döviz kurları ile DYSY arasındaki ilişki kesin değildir ve üretilen malların hedefine yani amacına bağlıdır. Eğer yatırımcının amacı, ticaret ya da ticaret dışı engellerle piyasaya girişin yasaklandığı yerel piyasada çalışmak ise doğrudan yatırım ile ticaret ikame edilir ve değerlendirilmiş ulusal para doğrudan yabancı yatırımları artırır, çünkü tüketicilerin satın alma gücü yükselmiştir. Yani döviz kuru riski ve beklentilerin doğrudan yatırımlar üzerindeki etkileri, girdilerin nereden alındığı, üretimin nerede yapıldığı, finansal sermayenin nereden sağlandığı ve çıktılarının nerede satıldığı gibi dört farklı durum göz önüne alınarak incelendiğı zaman, riskin doğrudan etkisinin yabancı sermayenin maliyetini düşürdüğü ve yatırımları arttırdığı söylenebilir (Batmaz ve Tunca, 2005: 24).

Ev sahibi ülkelerin enflasyon düzeyi, yatırım kararlarında etkili olmaktadır. Yüksek enflasyon, ekonomide belirsizliğı ve riski arttırarak piyasa mekanizmasının etkinliğini büyük ölçüde azaltmaktadır. Riskin artması DYSY'yi azaltıcı bir faktör olabilir. Genel olarak yatırımcı işletmeler, enflasyon düzeyi düşük ve istikrarlı ülkelerde yatırım yapmayı tercih ederler. Böylelikle yüksek enflasyonun ve istikrarsızlığın doğuracağı fiili sermaye kayıplarına ve belirsizliğe karşı kendilerini savunmuş olurlar (Candemir, 2006a: 70).

### 1.3.5. Açıklık

Genel ekonomi politikalarının unsurlarından biri de dış ticaret politikasıdır. Açık ekonomiler ihracat ve ithalatın yapıldığı ekonomilerdir. Buradan hareketle ülkelerin açıklık derecesini gösteren ise ihracat ve ithalata yönelik sınırlamaların boyutudur. DYSY'nin belirlenmesinde açıklılığın anlamlılığı bakımından birbirinden farklı çalışmalar mevcuttur. Geçerliliğini koruyan hipoteze göre birçok yatırım projesinin ticaret edebilir sektörlerle yönelmesi varsayımı altında uluslararası ticarete ülkenin açıklık derecesi karar vermede önemli bir faktördür (Chakrabarti, 2001b: 99). Asıdu'ya

(2002) göre; açıklığın DYSY üzerindeki etkisi yatırımların türüne bağlıdır. Eğer yatırımlar yani yatırım yapılan ülke yerel piyasaya yönelik ise, ticaret kısıtlamaları buna bağlı olarak düşük bir açıklık oranı, doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde pozitif bir etkide bulunacaktır. Bu durumun aksine ihracata yönelik yatırım yapan ÇUŞ, ticarete getirilen korumacılığın işlem maliyetlerini yükseltmesiyle aksak rekabet şartlarının artmasından dolayı, daha çok açıklık oranına sahip yerel ekonomileri tercih etmektedirler (Batmaz ve Tunca, 2005: 25).

### 1.3.6. Vergiler

DYSY kararı alacak yatırımcının ülke seçiminde vergiler çok önemli bir rol oynamaktadır. Yatırım yapılacak ülkede siyasi ve ekonomik istikrar varsa düşük vergi oranlarından yararlanmak için bu ülkelere yatırım yapmak ve bu sayede kârlılığı arttırmak mümkün ve hatta oldukça da rasyoneldir. Diğer bütün şartlar sabitken, yüksek vergi oranı vergi sonrası geliri azalttığı için vergi politikaları DYSY seviyesini ve yer seçimini açık bir şekilde etkilemektedir. Ev sahibi ülke politikacıları gelir vergisi muafiyetinin DYSY üzerinde çok güçlü bir teşvik edici olduğuna inanmaktadırlar. Yetersiz olan iç tasarruf açığını kapatabilmek için yabancı sermaye çekilebileceği düşünen gelişmekte olan ülkeler vergi oranlarını diğer ülkelere nazaran daha düşük tutarak DYSY stoklarını arttırma çabası içindedirler. Ayrıca vergiler, sermayenin net dönüşümünü etkileyebilmektedir, bu nedenle birçok politika yapımcısı sermayenin ülkeler arasındaki hareketliliğinin vergiler tarafından etkilendiğini düşünmektedir.

Literatürde, vergi oranlarının yatırımlar üzerindeki etkisinin genellikle yerel piyasada çalışan yada spesifik avantajlara sahip olan firmalardan ziyade ihracata dönük firmalar üzerinde daha kuvvetli olduğunu kabul eden görüşler vardır. Yatay yatırımlar da ev sahibi ülkedeki vergilerin uluslararası yatırımların yer seçimi kararlarında çok küçük bir etkisinin olabileceğini ileri sürmektedir (Batmaz ve Tunca, 2005: 27). Fakat üretimin amacı ihracat piyasaları ise yani dikey bütünleşmiş bir yatırım söz konusu ise bu piyasada rekabet eden firmalar benzer vergilere bağlı değildir. Bunun sonucunda da ev sahibi ülkedeki vergiler rekabet etme şansı bakımından büyük bir rol oynayacaktır (Batmaz ve Tunca, 2005: 28).

Yatırımcı firmalar yatırım kararı alırken; vergi sonrası kârlılığı dikkate alırlar. Kâr maksimizasyonu bu firmalar için en önde gelen amaç olduğundan kârlılığı arttırıcı



faktörler dikkatle incelenmektedir. Genellikle kendi ülkelerinde uygulanan ağır vergi yükünden kurtulmaya çalışan yatırımcılar vergi mevzuatının cazip olduğu bölgelere yönelmektedir. Yabancı yatırımcılarla ikili vergi anlaşmaları imzalanması gibi durumlar da DYSY üzerinde önemli bir rol oynamaktadır (Candemir, 2006a: 67). Düşük oranlı vergi ve bürokratik engellerin kaldırılması konusunda en başarılı ülke Çin'dir.

### 1.3.7. Ekonomik Büyüme

DYSY'yi etkileyen faktörlerden bir diğeri de iç pazar büyüklüğünü ve potansiyel talep yapısını göstermesi açısından ev sahibi ülkenin GSMH'sidir. DYSY ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki aslında iki yönlüdür. Yani ekonomik büyüme yabancı yatırımları çekerken yabancı yatırımlar da ekonomik büyümeyi hızlandırmaktadır. Gelirin artması ise piyasa büyüklüğü hipotezinde belirtildiği gibi yabancı yatırımların artmasında itici bir kuvvet oluşturmaktadır (Batmaz ve Tunca, 2005: 29). Ekonomik büyüme ile yabancı yatırımlar arasındaki güçlü ilişki gelişmekte olan ülkeler için daha gerçekçidir. Gelişmiş ülkeler için yapılan çalışmalarda ekonomik büyüme ile yabancı yatırımlar arasında zayıf bir ilişki bulunmuştur. Bunun da nedeni bu ülkelere yönelen yatırımların amaçlarının ve niteliklerinin farklı olmasıdır. Borensztein, Gregorio ve Lee'nin gelişmiş ülkelere 69 gelişmekte olan ülkeye yönelik yabancı yatırımlar üzerinde yaptıkları araştırmada ekonomik büyüme, beşeri sermaye ve DYSY güçlü bir ilişki bulunmuştur. Bu ülkelerde yabancı firmalar yerli firmalara kıyasla daha verimli çalışmakta ve bir yandan ülkenin teknolojik ve beşeri altyapısını kuvvetlendirirken diğer yandan da ekonomik büyümeye katkı sağlamaktadır (Borensztein ve diğerleri (vd.) , 1998: 117).

Kişi başı milli geliri ve tasarruf edebilme kabiliyetleri yüksek olan ülkeler, yabancı sermayeyi daha rahat çekebilmektedirler. Örneğin; AB ülkelerinde yapılan Japon yatırımlarının %85'i, en yüksek gelir seviyesine sahip olan Almanya, Lüksembourg, Fransa, Hollanda ve İngiltere gibi ülkelere yapılmaktadır (İrbeç, 1999: 579). GSMH ayrıca; piyasa büyüklüğünün ve dolayısıyla iç talep düzeyinin ölçümünde dikkate alınacak en önemli kriterdir. GSMH'nin yeterince büyük olması yani piyasaların ölçek ekonomilerinden yararlanacak kadar bir büyüklük arz etmesi DYSY'nin zaman içinde ihracatın yerini alabileceğinin potansiyel bir göstergesidir. Günümüzde DYSY çekmede en başarılı ülkeleri incelenirse; Çin'in başını çektiği ülkelerin GSMH ve büyüme hızları bakımından dünyanın önde gelen ülkeleri

olduklarını görülebilir. Bu ülkelerin GSMH'lerinin artması tüketici taleplerini arttırmak ve büyüyen bir pazar oluşturmak yoluyla yatırımcılara cazip bir fırsat sunmaktadır.

### 1.3.8. Yatırım Teşvikleri

Gelişmekte olan ülkelerde merkezi planlamanın zayıflayarak piyasa ekonomisine geçişin hızlanmasıyla birlikte piyasa ekonomisine sonradan geçiş yapan bazı ülkelerin yatırım ve iş ortamı açısından cazip konuma gelerek, uluslararası alanda hareket eden DYSY'den daha fazla pay almak için teşvikleri yoğun olarak kullanmaları teşvik politikalarının önemini biraz daha arttırmıştır. Ülkelerine daha fazla DYSY çekme çabası içinde olan yöneticilerin farklı teşvik tedbirlerine; yatırım indirimi, gümrük vergilerinden bağışıklık veya taksitlendirme, ucuz kredi, düşük ve bedelsiz arazi temini ile vergi indirimleri, gayri ticari riskleri azaltan yatırım sigortası ve garantilerden yararlanabilme olanakları örnek gösterilebilir (Candemir, 2006a: 46).

Hükümetler bu gibi teşvik tedbirleriyle yabancı sermayeyi yatırım yapmaya özendirirler. Fakat teşvik tedbirleri yabancı sermaye çekmede tek başına etkili değildir. Teşvik tedbirlerinin etkinliğini azaltan önemli bir neden, her gelişmekte olan ülkenin farklı ölçülerde de olsa yabancı sermaye için teşvik tedbirleri uygulamakta olmasıdır (Batmaz ve Tunca, 2005: 30). Bunlarla birlikte, yerli girişimcileri teşvik etmek için düzenlenen teşvik tedbirlerinin gereksiz olarak yabancı şirketlere verilmesi yerli şirketlerin rekabet gücünü düşürebilir. Bu sebeple en önemli yatırım politikası araçlarından bir olan yatırım teşviklerinde çerçeve çok dikkatli bir şekilde çizilmedi. Son dönemlerde UNCTAD tarafından yapılan bir araştırmada; 2000 yılı itibariyle DYSY'ye ilişkin yasa ve düzenlemelerle ilgili değişikliklere bir göz atarsak; gelişmekte olan ülkelerin %40'ının ÇUŞ'lara daha fazla garanti taahhüt ettikleri ve bunları gerçekleştirdikleri görünmektedir. Yine aynı çalışmaya göre sektörel liberalizasyonda da %19'luk bir artış yaşanmıştır (UNCTAD, 2001: 45).

### 1.3.9. Politik İstikrar

Genel olarak politik istikrardan, ülkenin anayasal düzen içinde olması, anayasal düzeni değiştirme konusunda radikal söylemlerin özellikle eylemsel bazda güçlü olması ve reformların anayasal düzen içerisinde yapılması anlaşılmaktadır. Politik istikrarsızlık denildiğinde genel olarak, grevler, hükümet karşıtı gösteriler, devrimler, koalisyon hükümetleri sonucunda ortaya çıkan hükümet krizleri, sivil ve sınır savaşları,

parlamentonun kutuplaşması, seçimlerin idaresi ve zamanlaması ile seçmenlerin kararsızlığı olarak anlaşılmaktadır. Signh'na göre yabancı yatırımcılar için ekonomik, politik ve kur riski olmak üzere üç türlü risk vardır. Ancak yabancı firmalar politik riski, diğer faktörlere göre daha önemli görmektedir çünkü politik risk daha büyük kayıplara neden olabilir ve yatırım kararlarında ilk dikkat edilen faktör olmaktadır (Batmaz ve Tunca, 2005: 31). Yani ülkelerde siyasi otoritenin yürütmekte olduğu iç ve dış politikayla izlemekte olduğu siyasi ve ekonomik rejim sermayenin ülkeden çıkışında ve diğer ülkelerden gelecek sermaye akışında oldukça önemli bir rol oynamaktadır. Burada politik faktörler, ekonomik faktörler üzerinde söz sahibi olduğundan yatırım kararlarını etkilemede anahtar rol oynamaktadır. DYSY'nin ülkeye gelişinde etkili olan politik faktörler; vergi politikası, politik ve sosyal istikrar, liberalizasyon, özelleştirme politikası, ekonomik entegrasyonlara üyelik, uluslararası kuruluşlar ve bürokratik işlemlerdir. Aharoni, Buckley ve Newbould gibi araştırmacılar yabancı yatırımlar açısından yatırım yapılacak bölgenin belirlenmesinde politik istikrarın büyük önem arz ettiğini ifade etmektedirler. Yani yatırım için tercih edilecek ülkenin siyasi yapısı son derece önemlidir. Siyasi belirsizliğin hüküm sürdüğü ortamlar doğrudan DYSY için ciddi anlamda bir risktir ve uzak durulması tercih edilir (Candemir, 2006a: 66).

Bir ülkenin uluslararası sermayeyi çekebilmesi için öncelikle o ülkenin gerçek bir "hukuk devleti" olması gerekmektedir. Burada DYSY kapsamında idari istikrardan bahsedildiğinde, dar bir çerçeveden ibaret olan politik istikrar değil yatırımlar açısından çok daha büyük önem arz eden devlet politikalarındaki tutarlılık ve süreklilik kastedilmektedir.

### **1.3.10. Yurtiçi Yatırımlar ve Altyapı**

Yurtiçi yatırımların DYSY üzerindeki etkisi hızlandıran prensibi ile açıklanır. Yatırımların hızlandıran etkisi, toplam talepte meydana gelen bir artışın, ülkenin GSMH ve sermaye stoğunu arttıracakını, bu artışların da tekrar yatırıma dönüşeceği temel prensibine dayanır. Hızlı bir ekonomik gelişme DYSY için önemli bir göstergedir. Yurtiçi yatırımlardaki artış toplam talebin artmasını sağladığından istikrarlı bir büyüme hızı yakalayabilmek için daha fazla oranda iç yatırıma ihtiyaç vardır.

Ev sahibi ülkenin iletişimi, ulaşımı ve dağıtımını kolaylaştıracak gelişmiş bir alt yapısının olması, DYSY için bir başka önemli belirleyici faktördür. Ülkede organize

edilmiş sanayi bölgelerinin olması ve ulaşım ağının gelişmiş olması, yatırım kararlarını verirken etkili olmaktadır. Bunların yanı sıra ülkede enerji ve iletişim harcamaları paylarının yüksek olması, DYSY'yi olumlu yönde etkilemektedir. Altyapıda ve insan sermayesinde yapılan iyileştirmelere, yerel piyasa yönlü DYSY daha büyük önem vermektedirler (Candemir, 2006a: 73).

### 1.3.11. Diğer Belirleyicilerden Örnekler

İnsan kaynaklarının niteliği ve kültürel faktörler giderek ön plana çıkan etmenlerin başında gelmektedir. Yatırım kararı verilecek ülkedeki insanların eğitim düzeyi, girişimci özellikleri, çalışarak daha iyi yaşam koşullarına sahip olma isteği yabancı sermayenin aradığı özellikler arasında yer almaktadır (Türkiye Genç İşadamları Derneği (TÜGİAD), 1996: 6-7). Yatırım yapılacak ülkenin sermaye ve teknoloji emme kapasitesi de yabancı yatırımların yöneliminde belirleyici bir özelliktir. Emme kapasitesinde yatırım alan ülkenin sermaye ve teknolojiyi kullanabilme olanaklarıyla, sermaye ve teknoloji sahibi yatırım sahiplerinin beklentileri önem kazanmakta ve yatırım buna göre yapılmaktadır (Ülger, 1988: 261). Ayrıca yatırım yapılacak ülkenin sahip olduğu sosyal yapı, geleneksel özellikler, ahlaki ve moral değerler, yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen diğer faktörlerdir. Yabancı yatırımcıların kendilerini yabancı hissetmeyecekleri bir ortamda çalışmak istemeleri, halkını tanıdıkları, kültürüne yabancı olmadıkları, alışkanlıklarını ve tepkilerini bildikleri bir ülkede yatırım yapma istekleri göze çarpmaktadır. Bu sayede üretim ve satış daha kolay olacaktır (Akdiş, 1988: 70).

DYSY'nin ekonomik ve siyasi istikrarının yanı sıra söz konusu ülkelerin dünya ticaret sistemine ve bu sistemin bünyesinde oluşturulan anlaşmalara (MAI, TRIMS, AB, NAFTA, MERCOSUR vb.) ne ölçüde katıldığına da çok önem vereceği söylenebilir. Örneğin; Çok Taraflı Yatırım Anlaşması (MAI) yatırım akımlarının sürekliliğini sağlamak ve garantiye almak amacıyla yapılmıştır. Bununla birlikte özelleştirme politikaları pek çok ülkenin ekonomik gündeminde önemli bir yer tutmaktadır. Özelleştirme uygulamalarının ana hedeflerinden birisi, mülkiyetin el değiştirmesi yoluyla rekabetin sağlanmasıdır. Bunu gerçekleştiren ülkelere Latin Amerika ile Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri örnek verilebilir (Candemir, 2006a: 77).

DYSY'yi etkileyen faktörler konusunda belirleyicilerden biri de yatırımcı ülkenin stratejik amaçlarıdır. Eğer yatırımcı, ihracata yönelik yatırım amacındaysa maliyetleri, özellikle iş gücü maliyetlerini, eğer iç piyasaya yönelik yatırım amacındaysa da piyasa büyüklüğünü baz alarak karar verecektir. Coğrafi yakınlık, uluslararası rekabet gücü, ev sahibi ülkede modern teknolojilerin önderlik ettiği gelişmiş ulaşım ve iletişim ağı, enerji temini gibi alt ve üst yapıların tamamlandığı serbest bölgeler ve organize sanayi bölgelerinin varlığı, rekabetçi mevzuat, yönlendirici kamu otoritesi, genel yasal ve yargısal güvenceler, yetişmiş iş gücü ve diğer destek hizmetleri sağlayacak mesleki ve teknik organizasyonlar DYSY kararını olumlu etkileyen diğer faktörlerdir.

#### **1.4. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ AÇIKLANMASINA YÖNELİK TEORİ VE YAKLAŞIMLAR**

II. Dünya Savaşı sırasında DYSY'nin giderek artmasıyla ÇUŞ'ların sayısı ve faaliyet alanları oldukça genişlemiştir. Tüm bunlar DYSY ile uluslararası ticaret ve üretimin nedenlerinin araştırılmasına yönelik teorik çalışmaların gerekliliğini gündeme getirmiş; dolayısıyla değerli ekonomistler bu konuda pek çok teori geliştirmişlerdir. DYSY'yi açıklamaya çalışan yaklaşımlar geçmişten günümüze kadar uzanan tarihsel süreç içinde büyük ilerlemeler kaydetmişlerdir. DYSY'yi açıklamaya yönelik çalışmalar aynı ortak noktada buluşmaktadır: tekelleşme ve eksik rekabettir.

Günümüz iktisadi yapısının geldiği karmaşık noktada, yatırımcıların DYSY'yi tercih etmelerinin nedenleri, ilk iktisat teorilerinden günümüze değin geçen zamanda nasıl açıklandığı ve bu yaklaşımların temel görüşlerinden kısaca bahsedilerek incelenmiştir. Bu teorilerden hiç biri tek başına tam DYSY açıklamakta yeterli olmasalar da her biri DYSY akımlarını açıklamakta önemli katkılarda bulunmaktadır.

##### **1.4.1. Ürün Dönemleri Teorisi**

Vernon'un geliştirdiği ürün dönemleri teorisi; geleneksel Neo-klasik teorinin açıklayamadığı uluslararası üretimi açıklamaya çalışmaktadır. Teoride yeniliğin zamanlamasına, ölçek ekonomilerinin etkilerine ve belirsizliğin önemine özellikle vurgu yapılmaktadır (Candemir, 2006a: 23). Ürün dönemleri teorisinin ilk biçimsel modelini 1979 yılında Krugman oluşturmuş, fakat teoriye en önemli katkı 1996 yılında Raymond Vernon tarafından; teknoloji olgusunun analizlere dahil edilmesi ve uluslararası ticarete

teknolojik gelişmelerin incelenmesi yoluyla yapılmış, bu tarihten sonra teori “Ürün Hayat Devreleri Teorisi” olarak adlandırılmıştır.

Vernon’a göre; yeni teknolojileri içeren malların üretimini ilk önce, en yüksek gelir ve teknoloji düzeyinde bulunan ülkelerde başlanmış, daha sonra, ihracat ve doğrudan yatırımlar aracılığıyla malın üretimi diğer sanayileşmiş ülkelere ve sonra az gelişmiş ülkelere kaymıştır (Akman, 1999: 22). Teoride DYSY; ana şirketin maddi olmayan varlıkları üzerindeki monopol gücünün rakiplerine karşılık devam ettirilebilmesi için meydana gelmektedir. Bu teoriye göre; bir ürünün hayat devresi üç aşamadan oluşmaktadır: yenilik, olgunlaşma ve standartlaşma. Üretimin ilk aşaması olan yenilik aşamasında, yeni ürünü keşfeden firma, başlangıç itibarıyla tekelci bir güce sahip olur ve daha ok yerli piyasada üretim yaparak monopol gücü elinde bulundurur. Olgunlaşma aşamasında ise artık teknoloji diğer firmalar tarafından öğrenildiğinden, buna bağlı olarak piyasada malın üretici sayısı artmıştır. Dolayısıyla teknolojiyi ilk bulan firmanın monopol gücü zayıflamış ve kârı da azalma seyrine girmiştir. Üçüncü ve son aşamada ise artık ürün ve üretim teknolojisi standartlaşmış ve üreticiler arasında ciddi bir rekabet başlamıştır. Bu yüzden daha düşük maliyetlerle üretim önem kazanmaktadır. Tüm bu sebeplerle gelişmiş olan ülkeler nitelikli ve niteliksiz işgücünden yararlanmak amacıyla gelişmekte olan ülkelere doğrudan yabancı yatırım gerçekleştirmek yoluna gitmektedirler (Candemir, 2006a: 23). Böylelikle yenilikçi ülke kendi iç piyasasında da tamamen devre dışı bırakılınca ürün dönemleri tamamlanmış olur.

Daha sonra ürün dönemleri teorisi çokuluslu şirketlerin ortaya çıkışı da hesaba katılarak genişletilmiştir. ÇUŞ’ların üretimlerini az gelişmiş ekonomilere kaydırmaları ve buradaki yavru şirketlerle entegre olmalarının önemli üç tane özelliği vardır. Birincisi ana şirketin ölçek ekonomilerinin getirilerinden faydalanmak istemesidir. İkincisi gelişmiş ülke piyasalarında üretilen ürünlerin yerine geçebilecek tam ikame ürünlerin elde edilebilmesidir. Üçüncüsü ise ürünün, üretim sürecinin değişmeye başlaması ve üretim teknolojisinin artık standart bir hale gelmesiyle korunmasının mümkün olmamasıdır (Batmaz ve Tunca, 2005: 35). Yine Vernon’un ürün dönemleri kuramına göre, ÇUŞ’lar yabancı ülkelere üretim birimleri kurarak yeni buluşların kontrolünü elinde tutmak isterler. ÇUŞ’ların yabancı ülkelere üretim birimleri kurmaları potansiyel rekabet tehdidine karşı bir savunma reaksiyonudur. Ve son olarak Vernon’un en temel

katkılarından birisi de uluslararası yatırıma doğru dönüşü açıklamada bilimsel bilgilerin evrensel bir mal şeklinde ele alınması ve bağımsız bir değişken olarak modele sokulmasıdır (Candemir, 2006a: 23).

#### **1.4.2. Endüstriyel Yapı Yaklaşımı (Tekelci Rekabet Kuramı)**

Stephen H. Hymer ve Charles P. Kindleberger tarafından geliştirilen bu kurama göre; DYSY'nin oluşumuna piyasalardaki oligopolistik endüstriyel yapının sebep olduğu ileri sürülmektedir. Çünkü eğer; mal ve faktör piyasalarında tam rekabet şartları geçerli olsaydı yerli firmalar yabancılara göre daha avantajlı olacağından piyasada yabancı firma ve DYSY olmayacaktı. Bu yüzden doğrudan yatırımın oluşabilmesi ve yaşayabilmesi için teknoloji de dahil olmak üzere mal ve faktör piyasalarında bir aksaklık veya rekabete firmalarca veya devletçe konulmuş bir engelleme mevcut olmalıdır. Bunun anlamı doğrudan yatırım yapan firmanın monopolcü avantajlara sahip olmasıdır (Candemir, 2006a: 24). Endüstriyel yapı yaklaşımı modern doğrudan yabancı yatırımlar teorisine firmaya özgü avantajları ve oligopolistik piyasaları dahil ederek büyük bir katkı sağlamıştır.

Teori, yatırımın yapıldığı ülke şirketlerinin daha avantajlı olduğu ilkesine dayanır. Uluslararası yatırımlara girişen şirketler, risk ve belirsizlik ile karşı karşıyadırlar. Bu nedenle yabancı piyasalarda doğrudan yabancı yatırımda bulunacak şirketlerin, bu piyasalarda başarılı olabilmeleri için ev sahibi ülke şirketleri karşısında bazı üstünlüklere sahip olmaları gerekmektedir. Söz konusu üstünlükler; yatırımcı firmaların mal ve fiyat farklılaştırması, özel pazarlama ve reklam yöntemleri, yatırımcı şirketlerin patent haklarına sahip oldukları yeni teknolojiler, kolay sermaye temin edebilme olanakları, yöneticilerin bilgi ve yetenekleri gibi gelişmeler, yatay ve dikey bütünleşmenin sağladığı avantajlarla içsel ve dışsal ekonomiler sağlanması ve ev sahibi ülkenin yatırımcı şirketlerin elde ettikleri gelirlerinin (kâr ve lisans ücreti gibi) transferini kolaylaştıran ve hükümet müdahalelerini en aza indiren politikalarıdır (Kindleberger, 1972: 13-14). Bu avantajlara sahip olan firmalar potansiyel olarak piyasaya girişleri engelleyici bir tekelci güce sahip olabilmektedir. Firmaya özgü avantajlar, firmalar açısından içsel ve tercih edilebilir bir şekilde piyasada eksik rekabet şartlarını oluşturmaktadır. Hymer'e göre "istenmeyen" dışsal eksik rekabet unsurlarının piyasalarda ortaya çıkması ve "istenir" eksik rekabet unsurlarının firmalar tarafından oluşturulabilme olanağı firmaları uluslararası alanda genişlemeye sevk etmektedir.

Firmaların özellikle oligopolistik rekabet olan piyasalarda dikey bütünleşme yoluna başvurmaları da bu nedenledir. Bir başka deyişle firmalar istenmeyen dışsal rekabet koşulları ile başa çıkabilmek için istedikleri eksik rekabet koşullarını yaratmaktadır (Liangsheng, 1992: 28-29). Hymer, yabancı yatırımların, farklı ülkelerde belirli aktiviteleri yürüten firmaların eşit olmayan yeteneklerinin bir sonucu olduğunu iddia etmektedir. Kindleberger ise, DYSY'nin diğer sermaye hareketlerinden farklı olduğunu, bu yatırımların teknolojik ve yönetsel üstünlüklerin kullanımına olanak tanırken, farklı derecelerde piyasa kontrolünü sağladığını ileri sürmektedir. Bütün bunların sonucunda üretimde yatay ve dikey bütünleşmeye gidilirken girdi sağlamanın güvenceye alınması ve maliyet avantajları yaratılması gibi nedenlerle üretim farklı ülkelerde yaygınlaştırılabilir (Seyidoğlu, 2001: 775).

### **1.4.3. İçselleştirme Kuramı**

1976 yılında Buckley ve Casson yaptıkları bu çalışmayla, Vernon'un ürün dönemleri teorisinin eksikliklerinin içselleştirmeye gidilerek giderilebileceğini ileri sürmüşlerdir.

Bu yaklaşıma göre; piyasa fiyatlarını belirlemede karşılaşılan zorluklardan dolayı, piyasada ticaret yoluyla ortaya çıkan işlemler bazen çok maliyetli olabilmektedir. Böyle durumlarda ise firmanın bu işlemleri kendi bünyesinde içselleştirmesi daha ekonomik olmaktadır. Firma, piyasada mübadelesi yapılamayan ancak firmanın genişleme sürecinde kendi içinde ortaya çıkan kaynakları kullanırsa işlemsel maliyetler açısından avantajlı olmaktadır. İçselleştirme yoluyla firma içsel bir piyasa oluşturarak kendisini piyasadaki aksak rekabetin olumsuz etkilerinden kurtarmış olmaktadır. İçselleştirmenin ortaya çıkardığı faydaların, içselleştirme maliyetinden yüksek olması firmalar için en önemli koşuldur. Firmanın optimal ölçüğü daha fazla içselleştirmeye gidilmesinin yaratacağı marjinal fayda ve marjinal maliyetin birbirine eşit olduğu yerde gerçekleşmektedir.

İçselleştirme teorisi, ticarete konu olmuş malların piyasalarındaki tam rekabet kurallarının işlememesi olgusuyla DYSY'yi açıklamaya çalışan bir teoridir. Bu teoriye göre, işlem maliyetlerinin oluşumuna sebep olan piyasa bozuklukları piyasanın tam kontrolü ve sahiplik avantajlarından yararlanılarak minimize edilebilir. Böylece teori,



ÇUŞ'ların nasıl var olduklarını ve faaliyet gösterdiği ülkelerdeki yerli rakiplere rağmen nasıl hayatta kalabildiğini açıklamaktadır (Batmaz ve Tunca, 2005: 35).

Buckley ve Casson'un yapılandığı bu teoriye göre, pazar aksaklıkları sebebiyle bazı piyasa işlemlerini pazara dahil olarak yapmaktansa firma içinde içselleştirmek daha etkindir. Buckley ve Jasson'a göre içselleştirmeye neden olan sebepler şunlardır (Candemir, 2006a: 25):

- Kaynakların uzun vadeli kontrolü gerekli olduğunda
- Pazar gücünü kendi çıkarlarına kullanmak gerektiğinde
- Gayri maddi varlıkların fiyatlarının belirlenmesinde sorunlar çıktığında
- Uluslararası alanda hükümet müdahalelerinden kurtulmak gerektiğinde

İçselleştirme teorisi, ticarete konu olmuş malların piyasalarındaki tam rekabet kurallarının işlememesi olgusuyla doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını açıklamaya çalışan bir teoridir. Bu yaklaşıma göre piyasa fiyatlarını belirlemede karşılaşılan zorluklardan dolayı, piyasada ticaret yoluyla ortaya çıkan işlemler bazen çok maliyetli olabilmektedir. Bu teoriye göre işlem maliyetlerinin oluşumuna sebep olan piyasa bozuklukları piyasanın tam kontrolü ve sahiplik avantajlarından yararlanılarak minimize edilebilir. Statik bir çalışma çatısı oluşturan bu teori çerçevesinde firmalar, aksak rekabet piyasalarını içselleştirmenin maliyeti, faydasından daha fazla oluncaya kadar içselleştireceklerdir. Yani içselleştirmeden elde edilebilecek marjinal fayda bu süreç dolayısıyla katlanılan marjinal maliyete eşit oluncaya kadar içselleştirme devam edecektir (Batmaz ve Tunca, 2005: 36).

Buckley-Jasson tarafından ortaya konulan içselleştirme kuramı aksak pazar kuramına dayanmaktadır. ÇUŞ'lar bazı pazarların organizasyonlarını içselleştirme çabaları sonucu ortaya çıkmıştır. Yabancı ülkelerde üretim birimleri kuran ÇUŞ'lar firmaya özgü avantajları içselleştirerek pazar aksaklığını yaratabilirler. Firmanın sahip olduğu teknolojik, yönetsel ve pazarlama bilgisi firmaya özgü avantajlardır. Firma sahip olduğu bu bilgiyi içselleştirerek firma içinde bir ara girdi olarak kullanmak amacıyla yabancı ülkelerde üretim birimleri kurar. ÇUŞ'ların dış pazar aksaklıklarını yenebilmesi için, bir pazarı kapatabilmesi veya içsel aksaklıklar üretebilmesi gerekmektedir. (Candemir, 2006a: 25)

İçselleştirme teorisine göre bir firmanın ülke içinde üretim yapıp yabancı piyasalara ihracat yolunu seçmesi durumunda, piyasanın dağıtım servislerini içselleştirmesi veya bağımsız bir şirket ya da dağıtımçıyla sözleşmeye dayalı bir anlaşma arasında seçim yapması gerekmektedir. Firmanın kendi ülkesi içerisinde üretim yapıp ihracat yolunu seçmek istememesi durumunda ise kendi avantajlarını yabancı ülkedeki girişimlere lisans ya da yönetsel anlaşmalarla satma alternatifi vardır. Bu durumda bir diğer yöntem ise firmanın yabancı imalatı içselleştirerek kendisinin gerçekleştirilmesidir. Bütün bu alternatifler yukarıda da bahsedildiği gibi firmanın karşı karşıya bulunduğu işlem maliyetlerinin yapısı ve hacmiyle yakından ilişkilidir. Bu kararın verilmesinde etkili olan faktörler ise gümrük tarifeleri, mali yükümlülükler ve kur riskinden doğan maliyetlerdir.

İşlem maliyetleri teorisyenleri hiyerarşik yönetim sisteminin, uluslararası bilgi transferinde fiyat mekanizmasından daha etkin olduğunu iddia etmektedir. Çünkü içselleştirme güveni arttırmakta, işlem maliyetlerinin azalmasına yol açan piyasa üyeleri arasındaki fırsatçılığı azaltmaktadır. Diğer bir deyişle hiyerarşik yönetim fırsatçılığı azaltabildiği sürece işlem maliyetleri de azalacaktır (Batmaz ve Tunca, 2005: 36).

Ara-mal piyasalarının uluslararası içselleştirilmesinde şu etkenler önemlidir:

- Ulaştırma maliyetleri yüksek maliyetli, ticaret engelleri fazlaysa
- Dış piyasa hakkında bilgi edineme riski yüksekse
- Alıcı ve satıcı arasında bilgi asimetrisi varsa
- Piyasa işlemlerinin maliyetini artırıcı durumlar varsa

İçselleştirme yaklaşımının doğrudan yabancı yatırımlar teorisine yaptığı en önemli katkı, firmaların neden yurtdışına lisans anlaşmaları, yönetim anlaşmaları gibi yollarla değil de, doğrudan yabancı yatırımlar yoluyla gittiklerini açıklayabilmiş olmasıdır. Ayrıca içselleştirme teorisi sadece ÇUŞ'ların ortaya çıkışına veya büyümesine açıklamalar getirmekle kalmayıp, genel olarak firmanın bir ekonomik organizasyon olarak var olma nedenine de açıklamalar getirmiştir. Bu özelliği yerel bazlı bir firmanın da bir ÇUŞ gibi, içselleştirmenin faydaları ile maliyetlerini dengeleme yönünde hareket edeceği varsayımından kaynaklanmaktadır ( Karaçuka, 2001: 54).

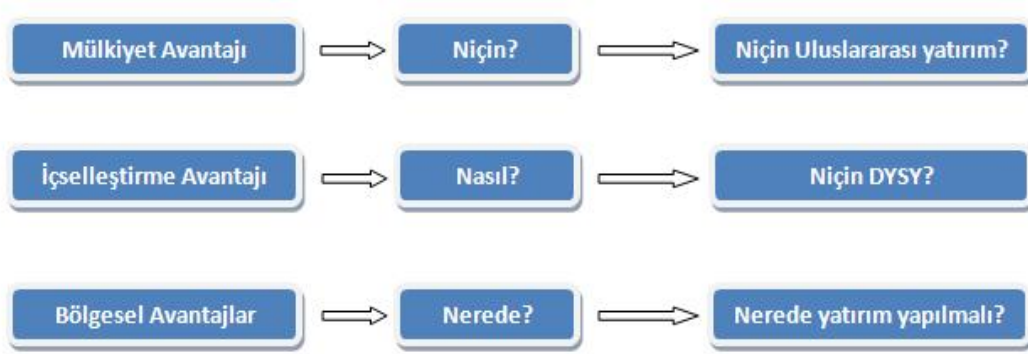
Özetlemek gerekirse içselleştirme teorisine göre; şirketlerin mal ve hizmet üretebilmeleri, araştırma ve geliştirme faaliyetleri, yönetim, organizasyon gibi üretim süreçlerini etkileyen bazı faktörlere bağlıdır. Şirketler faaliyet alanları içinde koordinasyon ve işbirliği sağlamak amacıyla, bu faaliyet alanlarını içeren piyasaları şirket sistemi içine toplarlar. Yani içselleştirme teorisi, genel olarak, ulusal bir firmanın sahip olduğu avantajları diğer ülkelere başka lisans anlaşması, ortak girişim ve benzeri yollarla değil DYSY ile kendine bağlı bir şube kurarak transfer ettiğini açıklamaktadır.

#### **1.4.4. Eklektik Paradigma (OLI Paradigması)**

1977 yılında yaptığı çalışmayla Hymer'in tezini geliştiren Dunning, bir çokuluslu işletme DYSY yapması için gerekli koşulları kapsamlı bir şekilde açıklamaya çalışan ilk araştırmacı olarak ÇUŞ teorisinin gerçek kurucusu olarak kabul edilmektedir (Candemir, 2006a: 26). Bu teori DYSY teorileri arasında kapsamı en geniş olan teoridir. Dunning bu teoriyi geliştirirken kendinden önceki birçok çalışmayı bir araya getirmiş "eklektik" kapsamlı bir teori yaratmıştır.

DYSY'nin oluşumunu açıklamada en çok kabul görmüş teorilerden Eklektik Paradigma'nın yaratıcısı Dunning'in çıkarsamaları DYSY'nin nasıl yapıldığını ve nerede yapılacağını belirleyen faktörleri açıklamaya yöneliktir. Eklektik paradigma genel olarak üç temel sorunun cevabını aramaktadır. Bu sorularda, firmaların neden uluslararası işlemlere girdiği, uluslararası işlemler arasından (doğrudan yatırım ya da ihracat) hangisinin tercih edileceği ve eğer firma doğrudan yatırımı tercih ederse bu yatırımın nerede yapılacağı ile ilgilidir. Dunning, çokuluslu şirketler tarafından üstlenilen yabancı yatırımların temelde bu üç sorunun ve bunların temsil ettiği avantajların karşılıklı etkileşimleri sonucunda belirleneceğini vurgulamıştır (Batmaz ve Tunca, 2005: 39).

Eklektik paradigmanın işleyişi Şekil 1.2 ile anlatılmaya çalışılmıştır. Bu teorisinin işleyişinde sahiplik, içselleştirme ve bölgesel avantajlar sıralıdır. Öncelikle sahiplik avantajı mutlaka olmalı, ardından içselleştirme ve bölgesel avantajlar gelmelidir.



**Şekil 1.2** Eklektik Paradigmanın İşleyiş Süreci

**Kaynak:** Karaçuka, M. (2001). *Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri ve Bir Uygulama*, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü

Şekil 1.2’de görülen bu avantajlar daha detaylı olarak şu şekilde incelenebilir (Candemir, 2006a: 26) :

- *Mülkiyet Avantajları (Ownership Advantages – O )* : Çokuluslu işletmelerin sahip olduğu işletmeye özgü fikri sınai mülkiyet hakları, teknolojik üstünlükler, organizasyon ve yönetim modelleri, ticari markalar, dağıtım kanalları, bilgi ve finans kaynaklarına erişimdeki üstünlükler, işletmenin ölçek büyüklüğünden dolayı elde ettiği ucuz girdi temin edebilme ve ölçek ekonomilerinden yararlanabilme imkanı çokuluslu işletmelere ev sahibi ülke işletmeleri karşısında avantaj sağlamaktadır.
- *Bölgesel Avantajlar (Location Advantages – L )* : DYSY’nin hangi ülkede yapılacağını belirleyen avantajlardır. Çokuluslu işletmelerin yatırım projesinin hangi ülkede veya hangi bölgede hayata geçireceğine, yatırımın özelliklerine ve yatırım yapılacak yerin sağladığı avantajları göz önünde bulundurarak karar verirler. Faktör maliyetleri ve verimliliği, yatırımcı ülke ile ev sahibi ülke arasındaki uzaklık, Pazar büyüklüğü, doğal kaynakların bolluğu, gümrük tarifeleri, ev sahibi ülkenin bir bölgesel ekonomik bütünleşmeye üye olması, altyapının yeterliliği, yatırım teşvikleri, sosyal yapı ve kültür benzerlikleri gibi unsurlar yatırım yerinin sağlayacağı avantajlar arasında sayılabilir.
- *İçselleştirme Avantajları (Internalisation Advantages – I )* : Çokuluslu işletmenin mülkiyet avantajı nedeniyle elinde bulundurduğu varlıklarını lisans verme, franchising anlaşması yapma gibi yöntemlerle ev sahibi ülke işletmelerine kullandırmak yerine kendi kuracağı yavru işletme ile yerel piyasada faaliyet göstermeyi tercih etmesidir. Ev sahibi ülke işletmeleri ile

lisans anlaşması yapmanın farklı bir hukuki ve idari yapıya daha kolay uyum sağlama, piyasaya giriş maliyetlerini düşük tutma gibi avantajları olmasına rağmen; çokuluslu işletmeler tarafından lisans yoluyla kullanılan teknolojinin, taraflar arasında bir uyumsuzluk ortaya çıktığında lisans alan işletme tarafından taklit edilebilme riski, lisans anlaşmasına konu olan teknolojinin veya know-how'un nitelikli iş gücü tarafından kullanılması gerekliliği gibi faktörler nedeniyle DYSY, lisanslamaya tercih edilebilmektedir.

Sonuç olarak firmaların yabancı ülkede yatırım yapmaları, eklektik paradigmaya göre dört şartın yerine getirilmesine bağlı olacaktır (Dunning, 1992a: 79). Bu şartlar;

1-) Firmanın bulunduğu ya da bulunmayı düşündüğü pazarlardaki rakiplerine kıyasla sahip olduğu mülkiyet avantajlarını güçlendirmesi, genişletmesi. Bu avantajlar ve onların kullanılması firmaların refah yaratıcı kapasitelerinin ve böylelikle de sahip oldukları varlıkların hacminin artmasına yol açacaktır.

2-) Birinci koşul yerine getirildiğinde, firmanın mülkiyet avantajlarını kiralamak ya da satmak yerine kendisinin kullanılmasının avantajlı olduğunun farkına varması gerekir. Bunlar, piyasanın içselleştirilmesi avantajı olarak adlandırılır. Bu avantajın kullanılması firmaya daha büyük tekel kârlarına ulaşmasına olanak verirken, hiyerarşik bir yapı içerisinde daha etkin bir organizasyon şeması da oluşturabilmektedir.

3-) Birinci ve ikinci koşullar gerçekleşince, firmanın küresel anlamda çıkarlarını gerçekleştirmek, mülkiyet avantajlarını kullanabilmek amacıyla kendisine uygun yabancı bir yer seçimine gitmesi gerekir. Kaynakların ve kapasitelerin eşit dağılmadığı varsayımı altında ve buna bağlı olarak bazı ülkelerin sahip oldukları yerleşim yeri avantajları, firmaların daha kârlı çalışabilmesine olanak tanıyacaktır.

4-) Bu çerçevede OLI avantajlarının firma açısından oluşumuyla, uzun dönemli yönetim stratejisi ile uluslararası üretime geçiş yapılmasıdır (Batmaz ve Tunca, 2005: 76)

#### **1.4.5. Diğer Teoriler**

Ana akım teorilerinden başka bir de diğer teoriler vardır. Bu teoriler ana akım teoriler kadar popüler olmasalar da ana akım teorilerinin geliştirilmesine önemli katkılarda bulunmuşlardır.

*a) Oligopolistik Tepki Yaklaşımı*

Savunma amaçlı DYSY için “Lideri İzleme Kuramı”nı geliştiren Knickerbocker’a göre bir oligopolistik endüstride eğer işletmelerden biri doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına girişirse, diğer rakip işletmelerde çok hızlı bir şekilde aynı piyasada savunma yatırımları yapacaktır. Temel özelliği firmalar arası karşılıklı bağımlılık olan oligopolistik piyasada, birbirine etki edebilecek kadar az sayıda firma bulunduğundan, her hangi bir firmanın üretimle ilgili fiyat, satış konularındaki kararı diğer firmaları yakından ilgilendirmektedir. Bu tür endüstrilerde rakip firmaların birinin yatırım yapması halinde, diğer firmaların öncü firmayı izlemesi oligopolistik tepki sonucudur. Çünkü oligopol piyasalarda firmalar, tıpkı bir satranç oyuncusu gibi rakibinin sonraki hamlesini tahmin etmek ve buna göre savunma veya saldırı taktikleri geliştirmek durumundadır (Candemir, 2006a: 24).

*b) Aliber’in Farklı Para Bölgeleri Kuramı*

Aliber, Hymer hipotezini farklı para alanlarının varlığına bağlı olarak yeniden incelemiştir. Aliber; güçlü paralara sahip olan ülke firmalarının daha ucuz maliyetle borçlanabileceklerini ve bu nedenle zayıf paralara sahip ülkelerde riskli yatırımlara girişebileceklerini ileri sürmektedir. Bu model uluslararası sermaye ve döviz piyasalarındaki aksaklıklar üzerine kurulmuştur. Aliber yine ülkelerin farklı “gümrük ve para alanları” içinde yer almalarından yola çıkarak DYSY’yi açıklamaya çalışmıştır. Eğer ülkeler aynı para alanında farklı gümrük alanında iseler devalüasyon ve döviz kuru kontrolleri de olmayacaktır. Böyle bir durumda DYSY kararı pazarın büyüklüğü, hammadde kaynakları, faktör fiyatları gibi faktörlere bağlı olacaktır (Aliber, 1970: 21).

*c) Hirsch Modeli*

Hirsch uluslararası yatırıma yönelen firmaların bilgi birikimleri ve teknoloji seviyesine ağırlık vermiştir. Model, firmanın dış pazara açılmasını hangi koşullarda sağladığını, ne zaman ihracat yoluyla ne zaman dış yatırım yoluyla açılacağı sorularını cevaplamaya çalışmaktadır. Hirsch, başlangıç olarak oligopolistik bir piyasada kârını maksimize etmeye amaçlayan bir firmanın uluslararası ticaret ve yatırım stratejisini, firma, kuruluş yeri ve endüstriyel organizasyon kuramları ile açıklanması gerektiğini ortaya koymaktadır.

*d) Genel Denge Yaklaşımı*

Genel denge yaklaşımına göre DYSY ortalama kâr oranının yüksek olduğu yerler tarafından da çekilebilir. Portföy yatırımları bu kazanç oranlarının dengelenmesinde tahvil piyasalarındaki bilgi eksikliği nedeniyle etkili olamaz. Bu durumda kazanç oranlarının eşitlenmesi yalnızca DYSY akımı yoluyla gerçekleşebilmektedir. Ancak bu süreç kendi kendini imha eden bir yapıya sahiptir. Yüksek gelir oranlı ülkelerden düşük gelir oranlı ülkelere yapılan yatırımlar gelir oranları dengeye gelinceye kadar devam edip sonrasında durmaktadır (Calvet, 1981: 45).

*e) Gümrük Duvarı Teorisi*

DYSY'nin önemli bir uyarıcısı olarak ticarete konu olan gümrükler ve diğer engeller uzun bir süredir pek çok çalışmaya konu olmuştur. Ülkeler yüksek gümrük vergileri uygulayarak ürünlerini bu piyasalara satan firmaların ihracat yapmasına engel olurlar. Bu durumda firmalar gümrük duvarının arkasında korunan piyasalarda üretim yapmayı daha kârlı bulacaklar ve yatırımlarını bu alanlara kaydıracaklardır (Buckley vd., 1990: 7).

*f) Dikey ve Yatay Örgütlenme Teorisi*

Bir firmayı çokuluslu olmaya yönelten iki temel sebep vardır. Biri yerel piyasaya daha iyi hizmet etmek, diğeri ise daha düşük maliyetli ürünler elde etmektir. Yerel piyasalara hizmeti amaçlayan DYSY genellikle yatay doğrudan yabancı sermaye olarak adlandırılır. Farklı ülkelerde kurulan çeşitli fabrikalarda üretim sürecinin kopyalanmasını içerdiği için bu adı alır. Diğer taraftan düşük maliyetli çıktıları arayan DYSY'ye de dikey DYSY denmektedir.

*g) Caves Ekonomileri*

Caves'e göre DYSY üç sebebe dayandırılabilir: Soyut sermaye, çok tesisli işletmeler ve girişimci özellikleri. Caves'e göre bir firma yurt dışında bir yatırım yapmak istiyorsa elindeki nitelik hem o ülkede üretim yapan yerli firmaların yerli olmaktan kaynaklanan avantajlarını geçmeli, hem de firma DYSY'nin ihracat ve lisanslamadan daha avantajlı olduğu kararına varabilmektedir (Caves, 1971: 5).

## 1.5. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ EKONOMİK ETKİLERİ

Yabancı sermaye, küreselleşme eğiliminin artmasına bağlı olarak ortaya çıkan ekonomi politikalarındaki liberalleşme, sermayenin serbest dolaşımı, ticarete serbestleşme ve tüketici alışkanlıklarının birbirine yakınlaşması gibi faktörlerle birlikte gelişmiş ve gelişmekte olan tüm ülkeler için çok önemli bir konu haline gelmiştir. Gelişmekte olan ülkelere gelen ÇUŞ yatırımları bu ülkelerde, aslında gelişmiş ülkelerde olabilecek etkilerden çok daha farklı olarak, olumlu veya olumsuz yönde etkiler meydana getirebilmektedir (Blomstörn ve Kokko, 1996: 2). Çalışmanın bu kısmında; bahsedilen etkilerin olumlu-olumsuz yönleri ile dereceleri incelenmektedir.

### 1.5.1. Olumlu Ekonomik Etkileri

Temel sorunu ve hedefi daha çok, daha çabuk ve daha dengeli biçimde büyüebilmek olan az gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ekonomilerine DYSY'nin en önemli katkıları, yaptığı sermaye aktarımı ve ülkeye teknoloji ve bilgi birikimidir. DYSY'nin olumlu etkilerini genel olarak; istihdam yaratması, teknoloji transferi, teknik ve yönetsel becerilerin artması, dünya pazarına ulaşılabilmesi için uluslararası ticareti arttırıcı yeni imkanların sağlanması şeklinde sıralayabiliriz. Genel olarak; sermaye yabancı veya yerli olsun büyümeyi besler ve bu sermaye kârları ekonominin tümüne yayılır. Bu nedenle DYSY başlangıçta yalnız bazı sektörlerin büyümesini sağlasa da, ekonomideki dualitik yapıyı kuvvetlendirerek, uzun dönemde gelir dağılımının düzelmesi yönünde katkı sağlayacaktır (Tsai, 1995: 470).

Yabancı sermaye; ev sahibi ülkenin sermaye birikimine ve üretim kapasitesine dolaysız olarak katkıda bulunur. Az gelişmiş olmanın başlıca özelliği sermaye birikiminin yetersizliğidir. Yabancı sermaye hem başlangıçta getirdiği sermaye ile hem de sağladığı kârları yeniden yatırıma dönüştürerek gittiği ülkenin üretim kapasitesini arttırır. Bununla birlikte yabancı sermaye yerli ekonomiye de dinamizm kazandırır ve iç rekabeti arttırır. Yerli sanayinin tekeli bir yapıya sahip olması durumunda yeni şirketlerin piyasaya girişi, tekelliliği kırarak tekelliliğin genişlemesine ve fiyatların düşmesine neden olur. Ayrıca yabancı sermaye, yaratıcı yeni iş olanakları ile ülkenin işsizlik sorununun çözümüne katkı sağlayabilir (Seyidoğlu, 2001: 688-695). Bunların dışında yabancı sermayenin elde ettiği net kâr üzerinden ödediği vergiler de ev sahibi ülkenin gelir kaynaklarından biridir ve yatırımlar üretimi uyardığı sürece istihdam



artışlarını ve üretimin verimliliğinin artmasının da tetikleyerek GSMH'yi arttırıcı bir etkide bulunurlar. Ve doğrudan yatırımlar ithal ikameci kalkınma modeli uygulayan ülke ekonomilerine yöneldiği zaman ekonominin dışa açıklık derecesini arttırır. DYSY'nin yatırım yapılan ülke üzerindeki olumlu etkileri çok çeşitli olmasına rağmen temel olarak; gelir etkisi, ödemeler dengesi etkisi, istihdam ve ücretlere etkisi ile teknoloji etkisi şeklinde sınıflandırmak mümkündür.

### 1.5.1.1. Milli Gelir Üzerine Etkisi

DYSY'nin üretimde buldukları ülkelerin GSMH'lerine katkıları göz ardı edilemeyecek miktarlara ulaşmıştır. DYSY'nin ülke ekonomisine net katkısı, DYSY çıktısından ithal girdilerin düşülmesiyle bulunur. Kalan ise DYSY'nin o ekonomiye sağladığı faydadır.

$$\text{Fayda} = G - M \quad (\text{G: Gelir, } M: \text{Girdi Maliyeti})$$

Bulunan rakam, DYSY'nin ülkede yarattığı net katma değeri ifade ederken, aynı zamanda üretim faktörlerine ödenen miktar ile yatırım yapan şirketin kendi ülkesine transfer ettiği müteşebbis hizmetlerin karşılığını kapsamaktadır (Seyidoğlu, 2001: 70-75). Bu durumda;

R: Üretim Faktörlerine Ödenen (Ücret, Faiz, Kira, Kâr) Miktar

T: Müteşebbislik Hizmetleri Karşılığı Ülkeden Transfer Edilen Kâr Miktarını temsil ediyorsa,

$$\text{Fayda} = G - M = R + T \quad \text{olarak ifade edebiliriz.}$$

Oluşturduğumuz bu geleneksel katma değer formülünde, yabancı sermayenin kullandığı yerli üretim faktörlerinin alternatif maliyetleri dikkate alınmadığından yatırımın net milli gelir katkısının değerlendirilmesinde yeterli değildir. Yerli üretim faktörlerinin yabancı yatırımcılar tarafından kullanılmaması durumunda yaratacakları hasılanın değeri bu faktörlerin fırsat maliyetidir. Bu kaynaklar yabancı sermaye tarafından istihdam edilmeyip boş ve atıl kalacak olsaydı, fırsat maliyetleri sıfır olacaktı. Tam tersine aynı kaynaklar yerli kuruluşlarca da verimli bir şekilde kullanılabilirken yabancı kuruluşlar tarafından kullanılıyorsa bunlara fırsat maliyeti,

hizmetleri karşılığında yeni kuruluş tarafından kendilerine ödenen değere eşit olacaktır. Bu durumda yerli üretim maliyetlerine (F) hesaba katan fayda formülü şu hale gelir;

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

Şimdiye kadar yapılan açıklamalarda DYSY'den elde edilen toplam fayda gösterilmiştir. Ancak bu faydanın elde edilmesi için dışsal ekonomiler ve dışsal eksi ekonomilerin oluşturduğu dolaylı fayda göz önüne alınmalıdır. Buradaki “dışsal ekonomik etki”, yabancı kuruluşların sağladığı rekabet sayesinde yerli kuruluşların yaratıcı gücünün arttırılması sonucu daha verimli ve etkin çalışmalarıyla milli gelire olan katkısıdır.

Bunun aksine “dışsal eksi ekonomiler”, yabancı kuruluşun getirdiği sermaye yoğun teknolojiyle işsizlik sorununun çözümünde katkı sağlayamaması, rekabet gücüyle yerli kuruluşların gözünü korkutması gibi nedenlerle ortaya çıkmakta ve olumlu etkileri azaltmaktadır (Seyidoğlu, 2001: 74):

$$N: \text{Net Dışsal Ekonomi (Dışsal Ekonomi – Dışsal Eksi Ekonomi)}$$

Net dışsal ekonomileri de modelle ekleyerek formülü şu şekilde yazabiliriz:

$$\text{Fayda} = (R + T) - (F + D)$$

DYSY'nin yaratmış olduğu son bir açıklama da bu yatırımların elde ettikleri net gelir üzerinden ev sahibi ülkeye ödedikleri vergi hakkındadır. Bu vergi (V) ile ve şirketin vergiyi ödedikten sonraki gelirini de (VG) ile gösterirsek;

$$\text{Fayda} = (R + VG + V) - (F + D) \quad \text{şeklinde gösterilecektir.}$$

Doğrudan yabancı yatırımın ev sahibi ülkeye olan maliyeti, bu şirketçe kullanılan ve teknoloji dahil yabancı üretim faktörlerine kâr, faiz, yönetim ücreti, patent hakkı şeklinde ödenen ve ülke dışına transfer edilen ödemeler toplamıdır. Maliyeti de (C) ile gösterirsek, doğrudan yatırımın ev sahibi ülkeye sağladığı net fayda/maliyet oranı şu şekilde gösterilecektir;

$$\text{Fayda/Maliyet Oranı} = \frac{(R + VG + V) - (F + D)}{C}$$

Eğer bu oran 1'den büyükse DYSY'nin ülke ekonomisine katkısı kendi maliyetinden daha fazla olacak yani olumlu etki yaratacak, eğer 1'den küçük ise olumsuz etkiler ortaya çıkacaktır. Bu nedenle DYSY'nin ülke ekonomisine katkıda bulunup bulunmadığı hala üzerinde tartışılan konulardan biridir.

### **1.5.1.2. Ödemeler Bilançosuna Etkisi**

DYSY'nin ev sahibi ülke ihracatını nasıl etkilediği konusunda mevcut iki görüşten ilki; DYSY'nin ülkenin ihracatının yerine geçerek olumsuz yönde etkilediğini, ikincisi ise DYSY'nin daha önce ihracat yapılmayan alanlarda gerçekleştiğini ileri sürerek ülke ihracatını olumlu yönde etkilediğini savunurlar (Kwon, 2002: 214). Yabancı sermayenin getirdiği dövizler uzun dönemde ithalatı ikame edici ve ihracatı arttırıcı etkiler yaratarak, gidilen ülkenin ödemeler dengesini düzelmesine katkıda bulunur. Fakat daha sonra yurt dışına yapılan kâr transferleri de ödemeler dengesini olumsuz etkiler. Bu bakımdan ev sahibi ülkeler çoğunlukla yabancı sermaye şirketlerinin kâr transferlerini sınırlandırıcı düzenlemelerde bulunur ve bunlardan, kârlarını yeniden yatırıma yöneltmelerini isterler (Seyidoğlu, 2001: 687).

Doğrudan yabancı yatırım yapmak amacıyla gelen yatırımcı öncelikle bir defaya mahsus olarak zaten ödemeler dengesine olumlu etkide bulunur. Üretime geçtiği andan itibaren ise gerek ihracat gerekse ithal ikamesi yoluyla ödemeler dengesini olumlu etkilemeye devam ederken, diğer taraftan üretimde kullanılan ithal girdiler, kâr transferleri, lisans ve diğer yabancı faktör ödemeleri ödemeler dengesi üzerinde olumsuz etki yaratır. Yine son bir defaya mahsus olmak üzere yabancı sermayeyi şirket tavsiye kararı verdiğinde veya ortaklık payını yerli sermayeye devrettiğinde önemli bir miktarda sermaye transferi gerçekleştirerek, ödemeler dengesi üzerinde olumsuz bir etkide bulunabilir (Karluk, 1999: 116).

Eğer ülkelerin ithal ikameci endüstriden ihracata yönelik endüstriye dönmesi ve ihraç mallarının üretilmesi yaygınlaştırılması isteniyorsa, ÇUŞ'lar serbest ticaret için önemli bir faktör olabilir. Korumacı bir rejime sahip ülkelerde doğrudan yabancı yatırımların artması ülke içindeki sermaye verimliliği hatta kamu sektöründeki verimliliği arttırmakta, bu durumda ülkenin ihracatını ve ödemeler dengesini pozitif yönde etkilemektedir (Batmaz ve Tunca, 2005: 55).

Yabancı yatırımların ödemeler dengesine yapmış olduğu fayda ve maliyetleri cebirsel olarak gösterirsek (Batmaz ve Tunca, 2005: 56):

$$\text{Ödemeler Dengesine Katkı} = K + X + \dot{I}K$$

K: Ev sahibi ülkeye yapılan ilk sermaye akışı

X: Bağlı şirket tarafından gerçekleştirilen ihracat

$\dot{I}K$ : Yaratılan ithal ikamesini göstermektedir.

$$\text{Ödemeler Dengesine Maliyet} = (T + P) + (M + UM) + GT$$

T: Ülkeden çıkarılan kâr transferleri

P: Yabancı üretim faktörlerine yapılan bütün ödemeler

M: İthal malı girdileri

UM: Marjinal tüketim eğilimine bağlı olarak yüksek gelir tarafından uyarılmış ithalat

GT: Yatırımda meydana gelebilecek herhangi bir çözünme yani yabancı sermaye payının geriye transferini ifade etmektedir.

Bu ifadelerden hareketle, doğrudan yabancı yatırımın ev sahibi ülkenin ödemeler dengesine olan net fayda/maliyet oranını şu şekilde gösterebiliriz:

$$\text{Net Fayda/Maliyet Oranı} = \frac{K + X + \dot{I}K}{(T + P) + (M + UM) + GT}$$

Açıktır ki bu oranın 1'den büyük olması durumunda DYSY'nin ev sahibi ülkenin ödemeler dengesi üzerindeki etkisi pozitif, aks durumda ise negatif olacaktır. Uzun dönemde, yabancı yatırımların ödemeler dengesi üzerindeki etkisini milli gelir etkisinden ayrı olarak düşünmek imkansızdır (Karluk, 1983b: 26).

$$X - M = \text{GSMH} - (C + I + G)$$

X: İhracat, M: İthalat

GSMH: Gayri safi milli hasıla, C: Tüketim harcamaları

I: Yatırım harcamaları, G: Devlet harcamalarını göstermektedir.

Denklem kısaca ihracatın ithalattan fazla olması durumunda GSMH'nin mal ve hizmet harcamalarından daha büyük olduğunu ifade etmektedir. Bu büyüklük ihracat

fazlası kadardır. Yukarıdaki denklem yabancı yatırımların milli gelirdeki artış etkisinin eşit veya daha büyük miktarlarda yurtiçi harcamalarla dengelenmediği durumlarda ödemeler dengesini düzeltereğini göstermektedir. Fakat uzun dönemde muhtemelen yurtiçi harcamaların GSMH'deki artışa uyum sağlaması söz konusu olduğundan, DYSY'lerin ödemeler dengesine katkısı sıfır ya da negatif yönde olabilecektir (Batmaz ve Tunca, 2005: 57).

Yabancı sermaye yatırımlarının ödemeler dengesi üzerindeki olumlu etkisinin süreklilik kazanabilmesi için, yabancı sermayenin uzun dönemde döviz kazandırıcı özelliğini koruması gerekir. Aksi takdirde yatırımların ithal girdilere bağımlı olması ve transferlerin getirilen sermayeyi aşması durumunda olumsuz etkiler ortaya çıkar. Bu olumsuz etkilerin en aza indirilebilmesi için ev sahibi ülke bazı tedbirler alabilir, örneğin elde edilen kârların yeni yatırım alanlarına yönlendirilmesini teşvik edebilir (Batmaz ve Tunca, 2005: 57).

### **1.5.1.3. İstihdam ve Ücretler Üzerine Etkisi**

DYSY'nin yatırım yapılan ülke istihdamına etkisi geliş şekli ile üretim yapacağı sektör ve burada kullanılan teknolojinin emek veya sermaye yoğun olmasına göre farklılık gösterecektir. Örneğin; endüstri kesimine gelen DYSY istihdam arttırıcı etki yaparken, DYSY mevcut yatırımlarla birleşerek veya satın alma yoluyla ülkeye geliyorsa istihdam yaratıcı etkisi oldukça sınırlı olacaktır. Yabancı sermaye yatırımlarının gittikleri ülkelerdeki istihdam etkileri ülkenin gelişmişlik durumuna göre de değişiklik gösterir. Gelişmekte olan ülkelere gelen yabancı sermaye, getirdiği teknoloji ve bilgi birikimi ile istihdama dolaylı ve dolaysız etkilerde bulunur. Sanayileşmiş ülkelerde yatırımların gerçekleşme biçimi önem kazanırken gelişmekte olan ülkelerde yabancı sermayenin kullandığı üretim tekniği önem kazanmaktadır. Gelişmiş ülkelerde yeni istihdam yaratılması için yeni iş yerlerinin açılması, mevcut iş yerlerinin ÇUŞ'lar tarafından satın alınması tercih edilirken; gelişmekte olan ülkelerde emek yoğun üretim tekniklerinin kullanılmasıyla istihdam sorununa çözüm bulunması beklenmektedir (Candemir, 2006a: 58). Büyük bir işsizlik potansiyeline sahip az gelişmiş ülkeler açısından, bu işsizliği giderecek yatırımların kendi kaynaklarıyla gerçekleştirme imkanları yetersiz olduğundan DYSY istihdam açısından elverişli bir ortam oluşturmaktadır ve DYSY ile birlikte gelen teknoloji ve bilgi birikimi dolaylı ve dolaysız yollarla istihdama önemli katkılar sağlamaktadır.

Üretimin küreselleşmesi sonucu, uluslararası üretim uluslararası ticaret gibi bir rol üstlenen ÇUŞ'ların özellikle istihdamın ve kalkınmanın gelişmesine katkıda bulunan, milli ekonomik yapıda da ihtisaslaşmaya ve yüksek rekabet ile etkinlik ve teknolojik kazançlar sağlayan yapısıyla istihdama katkısı, faaliyetlerinin artışına ve DYSY'nin dünya çapında gelişmesine ve miktarına bağlıdır (Candemir, 2006a: 58).

DYSY ile ücretler arasındaki ilişkinin açıklanabilmesi için iki farklı soru vardır. Birincisi ev sahibi ülkelerde emek piyasalarının nasıl işlediği ile ilgilidir. Diğeri ise DYSY girişlerinin, firma büyüklüğü, endüstri, sermaye yoğunluğu, AR-GE yoğunluğu ve diğeri yabancı firmalarla ilgili karakteristik özelliklerin, emek piyasalarını nasıl etkilediği ile ilgilidir (Batmaz ve Tunca, 2005: 63-64).

Bu konuda yapılan çalışmalar ve sonuçlarına kısaca bir göz atalım: Taylor ve Dreiffield, DYSY'nin ücret eşitsizliğinin üzerinde önemli bir etkisi olduğunu bulmuşlardır. Yine Brown vd. de çalışmalarında DYSY'nin girdikleri yerel endüstri üzerinde çalışma koşullarını düzeltici ve ücretleri arttırıcı etkileri olduğunu ileri sürmüşlerdir. Wu, Çin ekonomisi üzerinde yaptığı çalışmalarda da ekonominin dış piyasalara açılmasının ve daha fazla yabancı yatırım çekmesinin vasıflı ve vasıfsız işgücü ücretleri arasındaki farkın açılmasına neden olduğunu bulmuştur. Aitken, Harrison ve Lipsey'in çalışmasında Meksika ve Venezüella'da, ortalama endüstri ücretlerinin yükselmesinde yabancı yatırımların önemli bir etkisi olduğu gösterilmiştir. Bu etki kalifiye işgücünde kalifiyesiz işgücüne göre daha büyüktür. Feenstra ve Hanson'a göre DYSY, göreceli ücretler ve kalifiye ile kalifiyesiz işgücünün istihdamı açısından önemli neticelere sahiptir ve kalifiye işgücü talebiyle pozitif bir şekilde ilişkilidir (Batmaz ve Tunca, 2005: 64-67).

#### **1.5.1.4. Teknoloji Üzerine Etkisi**

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ileri teknolojinin gelişmiş ekonomilerden gelişmekte olan ekonomilere aktarılmasındaki önemli araçlardan biridir. Genel olarak gelişmekte olan ülkeler yeni buluşların, icatların ve dizaynların geliştirilmesinde gerekli olan altyapıya sahip değillerdir. Yabancı yatırımlarla yaşanan teknoloji yayılması ev sahibi ülkenin diğeri kesimlerinde de yerli yatırımcıları cesaretlendirecek ve verimliliklerini arttıracaktır. Bilindiği gibi ekonomik büyüme ya ülkedeki üretim faktörlerindeki bir artışla ya da teknolojiye meydana gelen gelişmelerle ortaya

çıkılmaktadır. Bu nedenle gelişmekte olan ülkelerin ekonomik kalkınmalarında teknolojik gelişmenin oldukça önemli bir rolü vardır (Batmaz ve Tunca, 2005: 60-62 ).

Bilindiği gibi ÇUŞ'lar dünyadaki araştırma ve AR-GE faaliyetlerinin büyük bir çoğunluğunu yerine getirmekte ve ileri teknolojinin büyük bir çoğunluğunu kontrolleri altında bulundurmaktadırlar. AR-GE faaliyetleri ve teknoloji birkaç ana ülkede yoğunlaşmış iken ÇUŞ'ların yatırımları, üretimleri ve istihdam birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere ve endüstrilere yayılmış durumdadır (Batmaz ve Tunca, 2005: 58). ÇUŞ'ların teknoloji alanında gerçekleştirdiği yenilikler gelişmekte olan ülkelerin kalkınmalarında önemli rol oynamaktadır ve DYSY'ler ile yenilik bizzat ÇUŞ tarafından gelişmekte olan ülkelere getirilmektedir. Burada gelişmekte olan ülkelere düşen sorumluluk teknolojik durgunluk ve ikili bir ekonomik yapı tuzağına düşmeden dışsal nitelikteki bu teknoloji ve know-how'u en kısa sürede içsel bir faktör haline getirmektir (Terliksiz, 1988: 241).

DYSY teknolojinin etkili kullanımı ve teknoloji transferlerine üç önemli katkıda bulunabilir (UNCTAD, 1999: 35):

- Yerel piyasada yeni bir malın üretiminde ve tüketiminde daha önce kullanılmayan yeni bir teknoloji ortaya çıkarabilir.
- Yabancı yatırım teknoloji departmanında, bu teknolojiyi kullanmak için gereksinim duyacağı yeni yeteneklerin yetiştirilmesini ya da ortaya çıkmasını sağlar.
- Yeni bir fikrin ortaya çıkışı mevcut fikirleri arttırır ve yerel yenilikleri canlandırır.

Ancak burada göz ardı edilmemesi gereken önemli bir nokta mevcuttur; teknoloji transferini mümkün kılabilmek için teknolojinin niteliğine bağlı olarak yeterli sayıda yetişmiş elemanın ev sahibi ülke bünyesinde bulunması gerekir. Farklı ülkelerin tecrübelerine bakıldığında Hindistan ve Meksika gibi az sayıda ülkenin çok çeşitli sahalarda yeni teknolojiler öğrenebilecek ekipler yetiştirebildikleri görülmektedir. Şu an itibariyle değerlendirildiğinde, pek çok gelişmekte olan ülkenin gelişmiş insan gücü varlığının istenilen düzeyin altında olduğu açıktır.

### 1.5.2. Olumsuz Ekonomik Etkileri

Her yabancı sermayenin, bir önceki kısımda genel olarak üzerinde durulan olumlu katkıları yarattığını söylemek mümkün değildir. Söz konusu bu olumlu etkilerin yanında elbette olumsuz etkileri de mevcuttur. DYSY'nin olumsuz etkilerine geçmeden önce şunu söylemek gerekir: Gerek ülkelerin izlemekte olduğu yabancı sermaye politikaları, gerekse makroekonomik politikaların farklılığı, sosyal ve kültürel yapının ülkeden ülkeye farklı olması gibi sebeplerle, doğrudan yatırımların etkileri ülkeler açısından farklılık göstermektedir. Genel olarak DYSY ülkenin ekonomik kalkınmasının ilk dönemlerinde mevcut olmayan üretim faktörlerini ülkeye getirdiği için yararlı olmaktadır. Fakat ülke geliştikçe DYSY ülkenin ekonomik büyümesine engel olmaktadır. Çünkü yabancı yatırımların kalkınmayla birlikte gelişen yerli faktörleri kullanmadığı ve yerli teşebbüslere engel teşkil ettiği savunulmaktadır. Teknolojiyi kendi koşullarına uyarlama konusunda da diğer büyük ÇUŞ'lar gibi başarılı olamamakta ve daha az verimli çalışmaktadır (Batmaz ve Tunca, 2005: 50-67).

Bunlardan bazılarını şu şekilde sıralayabiliriz (Call, 1995: 356-357):

- İlk sırada yer alan ve en önemli tedirginlik, DYSY'nin ÇUŞ'lar yoluyla yatırım yapılan ülke ve ekonomisi üzerinde dominant bir karaktere sahip olacağı ve böylelikle ülke ekonomisi ve siyasetinde bağımsızlığın korunamayacağı endişesidir.
- ÇUŞ'lar yatırım yaptıkları ülkede ana ülkeye yönelik teknolojik bağımlılık oluşturabilirler. Bu özellikle gelişmekte olan ülkeler için ham ve yarı işlenmiş ürünler açısından dışa bağımlılık yaratmaktadır.
- ÇUŞ'lar ihrac yerine yatırım yolunu tercih ettiklerinden ülke tarife ve vergi kayıplarıyla karşılaşabilmektedir.
- Yabancı sermaye ülkeye ait madenleri ve işlenmemiş ürünleri ucuza satın alarak bu ürünlerin daha yüksek katma değerlerine ülke ekonomisi yerine kendi firmalarına mal edebilirler.
- Kullanılan üretim metotlarının ülke yapısıyla çelişmesi ve dualistik yapı oluşabilir.
- ÇUŞ'lar fiziki ve fiziki olmayan avantajlarıyla yerli firmalar karşısında ezici bir rekabet üstünlüğüne sahip olabilirler.



DYSY üretimde tümüyle ulusal bir nitelik taşımaz. Çünkü çoğu kez gidilen ülkede üretimin en son aşaması yapılır. Hammadde ve yarı işlenmiş ürünler ithalat yoluyla dışarıdaki ana merkezden karşılanır. Bu ise yerli üretimi dışa bağımlı kılmakta ve ülkenin döviz rezervleri üzerine büyük bir baskı doğurmaktadır (Seyidoğlu, 2001: 666). Yabancı yatırımcıların yatırım yaptıkları ülkede elde ettikleri kârları o ülkede tekrar yatırıma dönüştürmeyip ana merkezlerine transfer etmeleri de, yatırım yapılan ülkenin ödemeler bilançosu üzerinde olumsuz bir etki meydana getirecek bir diğer durumdur. Ayrıca; DYSY'nin özellikleri itibariyle sahip oldukları denetim hakkı ve üretim araçları açısından bakıldığında, bir plana bağlı olmadan ülkeye giriş izni verilen yabancı sermaye, ana sektörleri ele geçirerek ekonomiyi denetim altına alabilir. Bunların dışında yatırımcı ülkenin de kazançları dışında potansiyel kayıpları söz konusu olabilir: DYSY nedeniyle ülke istihdam kaybına uğrayabilir. DYSY neticesinde ana ülkenin teknolojik üstünlüğü bitebilir, ülke sermaye ihraç ettiği için kısa hatta orta vadede ödemeler bilançosu üzerinde negatif baskı doğurabilir.

Ekonomik kalkınma sürecini DYSY yoluyla hızlandırmak isteyen ülkeler, her yatırımın projesini dikkatle inceleyerek kalkınmayı destekleyecek bir motor görevi görecektir. Yabancı sermaye yatırımcısı ile ev sahibi ülkenin ekonomik çıkarları uyum içinde olmalıdır. “ÇUŞ ile ev sahibi ülkenin ekonomik çıkarları bağdaşabildiği sürece, yabancı sermaye yatırımları ülke yararına” (Seyidoğlu, 2001: 672). Yani yabancı sermayenin ülkeye sağladığı yararları maksimize edebilmek için yatırımı alan ülke ve gerçekleştiren şirketlerin çıkarları arasında optimal bir denge kurulmalıdır.

## İKİNCİ BÖLÜM

### DÜNYADA DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI

Çokuluslu işletmelerce yapılan DYSY'nin tarihi kökenleri, işletmelerin kendi ülkeleri dışındaki ülkelerde üretim, dağıtım, pazarlama gibi faaliyetlerde bulunmaya başlamalarına dayanır. Bu açıdan bakıldığında ilk DYSY'nin 17. ve 18. yüzyıllarda Avrupa ülkelerinin sömürgecilik faaliyetleriyle başladığı söylenebilir (Batmaz ve Tunca, 2005: 9). 1800'lü yıllarda doğal ve tarımsal kaynaklarla başlayan DYSY; yün, petrol, mineral, meyve gibi doğal ve tarımsal kaynaklar, kimyasal maddeler, ilaç, yiyecek, motorlu taşıtlar, ulaştırma ve savunma sanayii, finansal hizmetler, haberleşme, makine, otelcilik ve mühendislik, elektronik eşya, araştırma, turizm, eğitim, gıda, sağlık gibi sektörlerden bilgi işlem, nükleer maddelere ve hizmet sektörü yatırımlarına kadar uzanan bir değişim süreci geçirmiştir (Türkiye Kalkınma Bankası, 2003: 7).

DYSY'nin gelişim sürecine tarihsel açıdan bakıldığında ise; yabancı sermaye yatırımlarının II. Dünya savaşına kadar daha çok portföy yatırımları şeklinde gerçekleştiği ve bu tarihten sonra DYSY üzerine yoğunlaşmaya başladığı görülür. Ancak DYSY'nin dünya ekonomisinin entegrasyonunda oynadığı rol 1970'li yıllardan sonra belirginleşmeye başlamıştır (Batmaz ve Tunca, 2005: 8). Önceleri sermaye açığını kapamak, işsizliğe çözüm getirmek, teknoloji sağlamak gibi yararlar için beklenen yabancı sermaye zamanla sermaye ihraç eden ülkelerin politik ve ekonomik desteğini almak, tanıtım, dışa açılma, çevre koruma ve insan kaynaklarının geliştirilmesi gibi amaçlar için beklenmeye başlanmıştır (Kutlu, 1998: 204). 1980'li yıllarda yabancı sermaye stoğunun çok fazla artmış olması dünya genelinde şirket birleşmeleri ve şirket satın almalarının artmasına bağlı olarak yüksek teknolojiye dayalı üretim miktarının artması ve gelişen bilgi teknolojisinin uluslararası organizasyonlara yansması ile DYSY gerek konu itibariyle gerekse de şekil ve hacim itibariyle de önemli değişiklikler yaşamış, uluslararası ilişkilere bağlı olarak ekonomik rekabet siyasi rekabetin önüne geçmiş haberleşme ve bilgi teknolojisindeki gelişmelerle dünya ekonomisi küresel nitelik kazanmıştır (Batmaz ve Tunca, 2005: 72). Dünya'da DYSY akımları Tablo 2.1'da görülmektedir.

**Tablo 2.1** Dünya’da Doğrudan Yabancı Sermaye Akımları (1991-2000)(Milyon \$)

BÖLGE/EKONOMİ	1991-1996 <sup>a</sup>	1997	1998	1999	2000
<b>Dünya</b>	254 326	481 911	666 028	1 079 083	1 392 9571
<b>Gelişmiş Ekonomiler</b>	154 641	269 654	472 265	824 642	1 120 528
<b>ABD</b>	46 834	103 398	174 434	283 376	314 007
<b>Kanada</b>	6 571	11 577	22 809	24 742	66 757
<b>Japonya</b>	890	3 225	3 192	12 742	8 323
<b>Avrupa Birliği</b>	87 584	127 888	249 934	475 542	683 893
<b>Belçika ve Lüksemburg</b>	10 777	11 998	22 691	119 693	88 739
<b>Fransa</b>	18 444	23 174	30 984	46 545	43 250
<b>Almanya</b>	4 790	12 244	24 593	55 797	203 080
<b>İspanya</b>	9 512	7 627	11 797	15 758	37 523
<b>Hollanda</b>	9 086	11 132	36 964	41 187	60 313
<b>İngiltere</b>	16 463	33 229	74 324	84 238	130 422
<b>Gelişmekte Olan Ekonomiler</b>	91 502	193 224	191 284	229 295	246 057
<b>Afrika</b>	4 606	10 667	8 928	12 231	8 489
<b>Mısır</b>	714	887	1 076	1 065	1 235
<b>Fas</b>	406	1 188	417	1 376	423
<b>Angola</b>	346	412	1 114	2 471	879
<b>Nijerya</b>	1 264	1 539	1 051	1 005	930
<b>Güney Afrika</b>	450	3 817	561	1 502	888
<b>Latin Amerika ve Karayipler</b>	27 069	73 275	82 040	108 255	95 358
<b>Arjantin</b>	4 309	9 160	7 291	23 988	11 657
<b>Brezilya</b>	3 633	18 993	28 856	28 578	32 779
<b>Şili</b>	2 191	5 271	4 628	8 761	3 639
<b>Venezüella</b>	1 150	5 536	4 495	3 290	4 465
<b>Meksika</b>	7 351	14 160	12 170	12 856	15 484
<b>Asya ve Pasifik</b>	59 826	109 282	100 316	108 809	142 209
<b>Suudi Arabistan</b>	- 201	3 044	4 289	- 780	-1 884
<b>Türkiye</b>	751	805	940	783	982
<b>Çin</b>	25 476	44 237	43 751	40 319	40 772
<b>Hong Kong, Çin</b>	6 057*	11 368*	14 766	24 580	61 939
<b>Singapur</b>	6 856	13 533	1 594	13 245	12 464
<b>Tayland</b>	1 964	3 882	7 491	6 091	3 350
<b>Kore Cum.</b>	1 234	2 844	5 410	9 333	9 283
<b>En Az Gelişmiş Ekonomiler</b>	1 713	3 401	4 573	5 974	3 427
<b>Tüm Gelişmekte O.Ü.(ÇinHariç)</b>	66 061	148 98	147 533	18 976	205 285

**Kaynak:** UNCTAD,FDI/TNC database, WIR 2003 sf 249-252\*Tahmini değerleri, <sup>a</sup> yıllık ortalama değerleri ifade etmektedir.

DYSY'nin 1990-2000 yıllarında ülkeler arasındaki hareketi Tablo 2.1'de gösterilmiştir. Önceki dönemlerde olduğu gibi 1991-1996 yılları arasında da DYSY'de en yüksek payı yine gelişmiş ülkeler almıştır. Dünya genelinde DYSY'de 1988 yılına kadar çok ciddi artışlar yaşanmasa da gelişmiş ülkelerde yaşanan ekonomik durgunluğun atlatılmasıyla, 1997 yılının sonunda meydana gelen Asya Krizi geliştirmekte olan ülkelerin yabancı yatırımları çekme konusundaki performanslarını olumsuz yönde etkilemiş de olsa bu ülkelerin dünyadaki yabancı sermaye yatırımlarından aldıkları pay 1996 yılında ortalama 91 milyar dolar iken 2000 yılında 264 milyar dolara ulaşmış, az gelişmiş ülkelerde bu ılımlı havadan düşük miktarlarda da olsa faydalanmışlardır. Ve 2000'li yıllar gelindiğinde dünyada dolaşan doğrudan yabancı sermaye 1 392 milyar dolara ulaşmıştır.

Bu dönemde genel olarak; hem gelişmiş hem de geliştirmekte olan ülkelerde DYSY'de toplam yatırımlar açısından önemi sürekli bir artış içinde olmuş, özellikle 1990'lardan itibaren DYSY'nin toplam yatırımlara oranı, geliştirmekte olan ülkelerde, gelişmiş ülkelerin de üzerine çıkmış ve 1991-1997 arasında gelişmiş ülkelerde DYSY'nin toplam yatırımlara katkısı ortalama yüzde 7 olurken, geliştirmekte olan ülkelerde yüzde 7,5 olarak gerçekleşmiştir (UNCTAD, 1999: 67-168).

DYSY'nin 2000 yıllardan günümüze kadar izlediği trend ise 2.2'de gösterilmiştir:

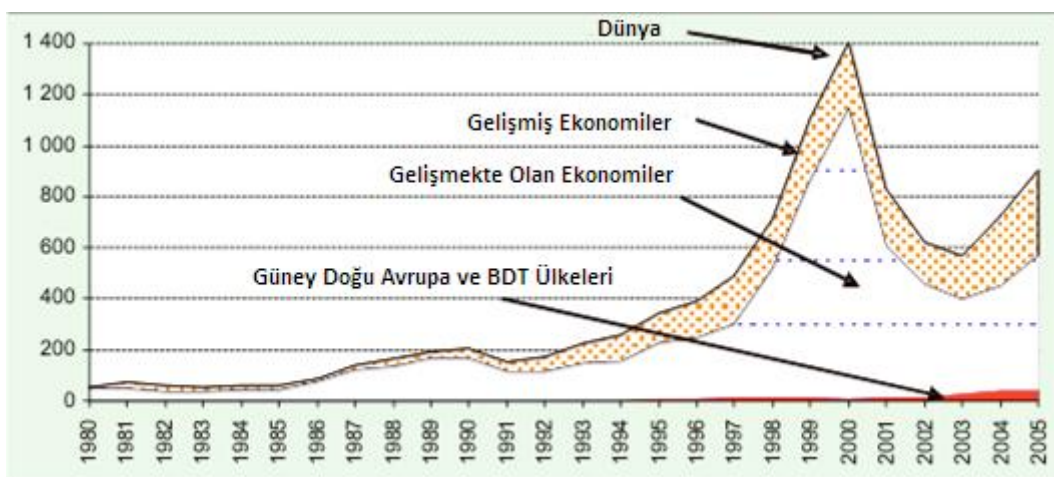
**Tablo 2.2** Dünya’da Doğrudan Yabancı Sermaye Akımları (2001-2005) (Milyon \$)

BÖLGE/EKONOMİ	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Dünya</b>	853 852	651 188	557 869	710 755	916 277
<b>Gelişmiş Ekonomiler</b>	589 379	460 343	358 539	396 145	542 312
<b>ABD</b>	143 978	30 030	53 146	122 377	99 443
<b>Kanada</b>	28 809	20 595	7 615	1 533	33 822
<b>Japonya</b>	6 243	9 326	6 324	7 816	2 775
<b>Avrupa Birliği</b>	389 432	374 360	253 728	213 726	421 899
<b>Belçika ve Lüksemburg</b>	88 203	--	37 318	46 002	27 376
<b>Fransa</b>	55 190	51 505	42 498	31 371	63 576
<b>Almanya</b>	33 918	38 033	29 202	-15 113	32 663
<b>İspanya</b>	28 005	21 193	25 926	24 761	22 987
<b>Hollanda</b>	51 244	29 182	21 742	442	43 630
<b>İngiltere</b>	61 958	24 945	16 778	56 214	164 530
<b>Gelişmekte Olan Ekonomiler</b>	209 431	162 145	175 138	275 032	334 285
<b>Afrika</b>	18 769	10 998	18 513	17 199	30 672
<b>Mısır</b>	510	647	237	2 151	5 376
<b>Fas</b>	2 808	428	2 429	1 070	2 933
<b>Angola</b>	2 146	1 312	3 505	1 449	-24
<b>Nijerya</b>	1 104	1 281	2 171	2 127	3 403
<b>Güney Afrika</b>	6 789	754	1 281	1 530	7 108
<b>Latin Amerika ve Karayipler</b>	83 725	56 019	46 137	100 506	103 663
<b>Arjantin</b>	3 206	1 003	1 652	4 274	4 662
<b>Brezilya</b>	22 457	16 566	10 144	18 146	15 066
<b>Şili</b>	4 477	1 603	4 307	7 173	6 667
<b>Venezüella</b>	3 448	1 318	2 659	1 518	2 957
<b>Meksika</b>	25 334	13 627	14 184	18 674	18 055
<b>Asya ve Pasifik</b>	106 937	95 129	110 489	157 328	199 951
<b>Suudi Arabistan</b>	20	- 350*	778	1 942	4 628
<b>Türkiye</b>	3 264	1 037	1 752	2 837	9 681
<b>Çin</b>	46 804	52 700	53 505	60 630	52 406
<b>Hong Kong, Çin</b>	23 775	13 718	13 624	34 032	35 897
<b>Singapur</b>	10 949	7 655	10 376	14 820	20 033
<b>Tayland</b>	3 813	1 068	1 952	1 414	3 667
<b>Kore</b>	3 528	1 972	3 892	7 727	7 196
<b>En Az Gelişmiş Ekonomiler</b>	5 628	5 232	10 868	8 740	9 680
<b>Tüm Gelişmekte O.Ü.(ÇinHariç)</b>	162 585	109 445	121 633	214 402	261 879

**Kaynak:** UNCTAD,FDI/TNC database, WIR 2003 sf 249-252 and WIR 2006 sf 299-302

\*Tahmini değerler

Tablo 2.2’de görüldüğü gibi 2000 yılında ulaşılan 1,4 trilyon dolarlık tarihi rekor seviyesinden sonra DYSY girişleri 2000 yılında ulaştığı seviyeyi sürdürmemiş ve 2001,2002,2003 yıllarından bir önceki yıla göre gerileme kaydetmiştir. 2001 yılında yaklaşık olarak %40’lık bir küçülme göstererek 823 milyar dolar seviyesinde gerçekleştirilmiştir. 2002 yılında da bir önceki yıla göre yaklaşık olarak %20’lik bir küçülme meydana gelmiş ve dünyadaki yabancı sermaye yatırımları girişleri 651 milyar dolara gerilemiştir. 2003 yılı ise doğrudan yabancı sermaye yatırımları açısından 2000’li yıllardaki en büyük gerilemenin yaşandığı yıl olmuştur. Bunun nedenlerinden biri gelişmiş ülkelere olan DYSY akışının azalmasıdır. Akış 2002 yılındaki miktarın %25’i azalarak 367 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Dünya’da 111 ülkeye giren DYSY artmış ve 82 ülkeye giren DYSY miktarında azalma gerçekleşmiştir. ABD’ye olan DYSY akışı son 12 yılın en düşük seviyesine ulaşarak %53’lük bir azalışla 30 milyar dolar olmuştur. Orta ve Doğu Avrupa ülkelerine olan akış da azalma meydana gelerek 31 milyar dolardan 21 milyar dolara gerileme görülmüştür. Artış sadece gelişmekte olan ülkeler için geçerli olmuştur ve DYSY %9’luk bir artışla 172 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Ancak bu grup ülkeler için tablo bir parça karmaşıktır: Afrika, Asya ve Pasifik’te artışlar görülmüş ancak Latin Amerika ve Karayiplerde devam eden azalışlar görülmüştür. En az gelişmiş 50 ülke ise 7 milyar dolarlık yabancı sermaye çekebilmiştir. 2004 yılında DYSY girişleri 2003 yılına göre %3 artış göstermiş ve üç yıldır devam eden aşağı yönlü hareket sona ermiştir (UNCTAD, 2004: 15) (Şekil 2.1).



Şekil 2.1 Dünya’da Doğrudan Yabancı Sermaye Akımlarının Ülke Gruplarına Göre Dağılımı (1980–2005) (Milyar Dolar)

**Kaynak:** UNCTAD, based on its FDI/TNC database ([www.unctad.org/fdi](http://www.unctad.org/fdi) statistics). World Investment Report 2006

Dünya’da doğrudan yabancı sermaye akımlarının incelenmesinin akabinde Şekil 2.1 yardımı ile bu akımların ülke gruplarına göre dağılımı da incelenebilir. 21. yüzyılın başındaki bu gelişmelere rağmen, UNCTAD’ın 2005 yılı “Dünya Yatırım Raporu”na göre; Dünya’da doğrudan yabancı yatırımlarda 1980’li yıllarda başlayan artış eğilimi 2004’te 2003’e oranla 15.547 milyon dolar artarak 648.146 milyon dolara çıkmıştır. 2005 yılı başı itibariyle toplam DYSY stoğu 9 trilyon dolara ulaşmıştır. Bu yatırımlar 70 bin ulus ötesi işletme ve buna bağlı 690 bin bağlı şirket tarafından gerçekleştirilmiş ve bu bağlı şirketlerin toplam satışları 19 trilyon dolara yaklaşmıştır. Yabancı ülkelerdeki yatırımları açısından bakıldığında General Electric (ABD) liderliği elinde tutmaktadır. General Electric, Vodafone (İngiltere) ve Ford (ABD) tarafında takip edilmektedir. Daha çok sınır ötesi şirket birleşmeleri ve şirket satın almaları biçiminde gerçekleşen bu yabancı yatırımlar genelde gelişmiş ülkelerde yoğunlaşmaktadır. Bu raporla, doğrudan yabancı yatırımlarda en çok faydayı gelişmiş ülkelerin aldığı, gelişmiş ülkelere diğer gelişmiş ülkelere yapılan yatırımların, az gelişmiş ülkelere yapılan yatırımlardan kat kat fazla olduğu bir kez daha ortaya çıkmıştır (UNCTAD, 2005: 3-9).

Dünya toplam uluslararası doğrudan yatırım akımları, 2006 yılında da %34,3 oranında artarak 1,2 trilyon dolar seviyesine ulaşmıştır. Bu tutar 2000 yılında gerçekleşen uluslararası doğrudan yatırım akımından sonraki en yüksek ikinci değerdir. Devam eden ekonomik büyüme, artan şirket kârları ve bunun sonucunda artan sınır ötesi birleşme ve satın alma işlemleri uluslararası doğrudan yatırım akımlarındaki artış trendinin devam edeceği öngörülmektedir (T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, 2007: 1).

UNCTAD’ın henüz kesinlik kazanmayan 2006 yılı projeksiyonuna göre, 1,2 trilyon dolarlık uluslararası doğrudan yatırım akımının, 800 milyar dolarının gelişmiş ülkelerde, 368 milyar doların da gelişmekte olan ülkelerde gerçekleştiği tahmin edilmektedir. Gelişmiş ülkeler arasında ilk üç sırayı 177,3 milyar dolar ile ABD, 169,8 milyar dolar ile İngiltere ve 88,4 milyar dolar ile Fransa almaktadır. Gelişmekte olan ülkeler arasında ise Çin (70 milyar dolar), Hong Kong (41,4 milyar dolar), Singapur (31,9 milyar dolar), Rusya Federasyonu (28,4 milyar dolar) ve Türkiye (17,1 milyar dolar) ilk sıralarda yer almaktadırlar (T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, 2007: 1-2).

UNCTAD tarafından açıklanan 2002-2004 dönemi sektörler göre dünya toplam DYSY girişleri içerisinde, 133 milyar dolarlık yatırımla finans sektörü ve 118 milyar dolarlık yatırımla iş faaliyetleri sektörü ilk iki sıralarda yer almıştır (T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, 2007: 11). 2005 yılında gerçekleşen birleşme ve satın alma işlemlerinde ise yine finans sektörü ilk sıralarda yer almıştır (T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, 2007: 56). İngiltere merkezli HSBC'nin, 2006 yılı nisan ayında Arjantin meşeli BNL Inversiones Argentinas S.A. bankasını kasım ayında ise Panama meşeli Grupo Banistmo S.A.'nın %99,98 oranındaki hissesini 924 milyon sterlin karşılığında satın alarak, Latin Amerika'da önemli bir konum elde etmesi, 2006 yılının kayda değer büyük ölçekli satın alma işlemleri arasında yer almıştır (T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, 2007: 56). Dünya ekonomisinde rekabet gücünü ve verimliliği arttırmayı hedefleyen tüm gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ekonomilerinde yatırımcılar açısından daha cazip bir iş ortamı sağlamaya yönelik politikaların önemi ve önceliği devam etmektedir. Daha çok DYSY çekme konusunda ülkeler arası rekabet, yatırım ortamını iyileştirme çabalarını yönlendiren en önemli faktör olma özelliğini sürdürmüştür (T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, 2007: 59). Yine UNCTAD tarafından düzenlenen uluslararası doğrudan yatırım beklentileri anketinin sonuçlarına göre 2005-2008 döneminde uluslararası doğrudan yatırımların artış trendi izlemesi beklenmektedir (UNCTAD, 2005: 7).

## **2.1. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ COĞRAFİ YOĞUNLUĞU**

Bu bölümde, yukarıda açıklanan temel eğilimler doğrultusunda, dünya doğrudan yabancı sermaye yatırımlarındaki gelişmeler tarihi sürecinde ele alındıktan sonra, günümüzde doğrudan yabancı sermaye akımlarının ulaştığı boyut, coğrafi ve sektörel olarak dağılımları analiz edilmektedir. Genel olarak yabancı sermaye yatırımları, bölgeler arasında dengeli bir şekilde dağılmamıştır. Gelişmiş ülkeler dünya yabancı yatırım akımlarından daima daha yüksek bir pay almalarının yanında bazı ülkelerde gelişmiş ülke grubu içinde ön plana çıkmaktadır. DYSY'nin dünyadaki durumu ve dağılımı hakkındaki bilgileri veren kaynak olarak UNCTAD tarafından yayımlanan WIR gösterilmektedir.

II. Dünya Savaşı'nın ardından DYSY'de ani bir yükseliş olmuş ve ABD en çok DYSY alan ülke olmuştur. Yapılan DYSY'nin yaklaşık yarısı bu ülkeye gitmiştir.



1980'lerin ilk yarısında bazı az gelişmiş ülkelerin içine düştüğü borç sıkıntısı ve petrol fiyatlarındaki düşüşler, az gelişmiş ülkelere giden yatırımlar üzerinde olumsuz etkilere neden olmuştur. Ancak bu şokların atlatılmasıyla birlikte özellikle gelişmiş ülkelere yapılan DYSY miktarlarında artışlar ortaya çıkmıştır (Candemir, 2006a: 31). DYSY girişlerinin rekor seviyeye ulaştığı 2000 yılında en fazla DYSY çeken on ülkeye yapılan DYSY toplamı 1.036 milyar dolar olup, bu değer toplamın %71'ini temsil etmektedir. DYSY girişleri sıralamasında ilk üç sırayı ABD, Almanya, İngiltere alırken Türkiye 53. yer almıştır (T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, 2006: 3).

Bu çerçevede 1980-2005 yılları için bölgelere ve ülkelere göre doğrudan yabancı yatırım girişleri Tablo 2.3'de gösterilmiştir.

**Tablo 2.3** Bölgelere ve Ülkelere Göre Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri (1980-2005) (Milyon \$)

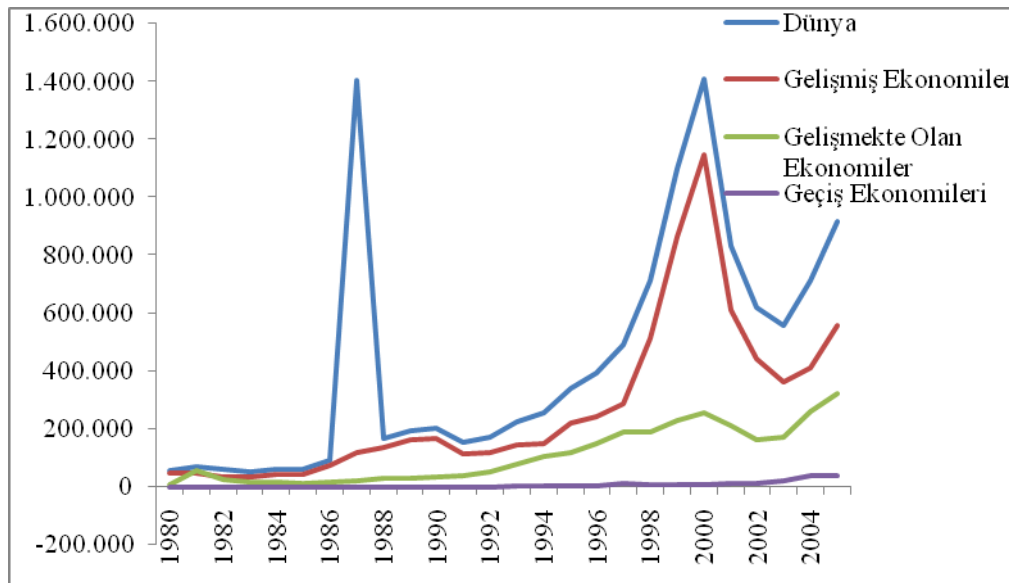
Yıllar	Dünya	Gelişmiş Ekonomiler	Gelişmekte Olan Ekonomiler	Geçiş Ekonomileri
1980	55,272	47,575	7,674	24
1981	69,437	45,322	54,103	13
1982	59,393	32,927	26,465	0
1983	50,682	33,012	17,652	18
1984	58,956	41,226	17,738	-8
1985	57,959	43,746	14,199	15
1986	88,613	72,936	15,705	-28
1987	1,406,467	119,279	21,361	7
1988	164,932	134,629	30,281	22
1989	192,899	162,264	30,617	18
1990	201,614	165,637	35,897	79
1991	154,801	114,573	39,929	299
1992	170,469	115,546	53,141	1,783
1993	224,141	143,281	77,591	3,269
1994	254,287	148,224	103,564	2,499
1995	340,336	219,672	115,861	4,803
1996	392,425	239,384	146,733	6,308
1997	489,709	287,186	190,423	12,101
1998	712,032	511,903	189,477	10,652
1999	1,099,919	861,733	227,716	10,471
2000	1,409,568	1,145,913	254,593	9,062
2001	832,248	610,181	210,538	11,529
2002	617,732	442,766	162,055	12,911
2003	557,869	360,831	172,846	24,192
2004	710,755	410,941	260,236	39,577
2005	916,277	555,927	320,670	39,679

Kaynak: [www.unctad.org](http://www.unctad.org) , online veri tabanından faydalanılarak hazırlanmıştır.

Tablo 2.3'den de görüldüğü gibi 1980 yılında 55 milyar dolar seviyesinde gerçekleşen DYSY 2005 yılına geldiğinde 916 milyar dolara ulaşmış, tarihi rekorunu

ise 2000 yılında 1.410 milyar dolar ile kırmıştır. Bu konjektür içinde 1980 yılında gelişmiş ülkeler toplamda 55 milyar dolar gerçekleşen DYSY'nin yaklaşık 47 milyar dolarını alarak DYSY çekmede oldukça yüksek performansa sahip iken, 1980'li yıllarda ortalama 23 milyar dolar DYSY çeken gelişmekte olan ülkeler 320 milyar dolarlık DYSY'yi ülkelerine çekebilmeyi başararak önemli bir başarıya imza atmışlardır. Komünizm ve baskıcı politikaların getirdiği sınırlamalar sebebiyle 1980'li yıllarda kapılarını DYSY kapalı tutan, geçiş ekonomileri adı verilen Merkezi ve Doğu Avrupa ülkelerinde, 1990'lı yılların başlarında serbest piyasa ekonomisine geçiş, izlemeye başladıkları liberal politikalar ve özelleştirmelerin yardımıyla DYSY her geçen gün hızla artmış 10 yıl gibi kısa bir sürede yaklaşık olarak 40 milyar dolar seviyesine ulaşmıştır.

Tablo 2.3'den hareketle DYSY'nin gelişmiş, gelişmekte olan ve geçiş ekonomileri arasındaki dağılımına ilişkin olarak Şekil 2.2 hazırlanmıştır.



**Şekil 2.2** Bölgelere ve Ülkelere Göre Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri (1980-2005)

DYSY girişlerinin bölgelere ve ülkelere göre genel olarak incelenmesinin ardından, ülke gruplarına göre giriş ve çıkışlarının yüzde dağılımının ayrı tablolar halinde gösterilmesinin DYSY'nin coğrafi yoğunluğunun anlaşılmasında yararlı olacağı düşünülmüş ve Tablo 2.4 ve Tablo 2.5 ile DYSY giriş ve çıkış oranlarına yer verilmiştir.

**Tablo 2.4** Ülke Gruplarına Göre Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerinin Dağılımı (1980-2005) (Yüzde)

Bölge/Ülke	1978-1980	1988-1990	1998-2000	2003-2005
<b>Gelişmiş Ülkeler</b>	79,7	82,5	77,3	59,4
<b>AB Ülkeleri</b>	39,1	40,3	46,0	40,7
<b>Japonya</b>	0,4	0,04	0,8	0,8
<b>ABD</b>	23,8	31,5	24,0	12,6
<b>Gelişmekte Olan Ülkeler</b>	20,3	17,5	21,7	35,9
<b>Afrika</b>	2,0	1,9	1,0	3,0
<b>Latin Amerika ve Karayipler</b>	13,0	5,0	9,7	11,5
<b>Asya ve Okyanusya</b>	5,3	10,5	11,0	21,4
<b>Güneydoğu Avrupa v BDT</b>	0,02	0,02	0,9	4,7
<b>Dünya</b>	100,0	100	100	100

**Kaynak:** UNCTAD, FDI/TNC database ([www.unctad.org/fdistatistics](http://www.unctad.org/fdistatistics)) and annex tables B.1 and B.2 and World Investment Report 2006: 39

**Tablo 2.5** Ülke Gruplarına Göre Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Dağılımı (1980-2005) (Yüzde)

Bölge/Ülke	1978-1980	1988-1990	1998-2000	2003-2005
<b>Gelişmiş Ülkeler</b>	97,0	93,1	90,4	85,8
<b>AB Ülkeleri</b>	44,8	50,6	64,4	54,6
<b>Japonya</b>	4,9	19,7	2,6	4,9
<b>ABD</b>	39,7	13,6	15,9	15,7
<b>Gelişmekte Olan Ülkeler</b>	3,0	6,9	9,4	12,3
<b>Afrika</b>	1,0	0,4	0,2	0,2
<b>Latin Amerika ve Karayipler</b>	1,1	1,0	4,1	3,5
<b>Asya ve Okyanusya</b>	0,9	5,6	5,1	8,6
<b>Güneydoğu Avrupa v BDT</b>	--	0,01	0,2	1,8
<b>Dünya</b>	100,0	100,0	100,0	100,0

**Kaynak:** UNCTAD, FDI/TNC database ([www.unctad.org/fdistatistics](http://www.unctad.org/fdistatistics)) and annex tables B.1 and B.2 and World Investment Report 2006: 39

Tablo 2.4 ve 2.5'in yardımıyla şu sonuçlara ulaşılabilir:

- Gelişmiş ülkelerin DYSY girişlerinden aldıkları pay; 1978-1980 dönemimde %97 oranında pay alırken, bu oran 1988-1990 yıllarında %93,1'e, 1988-2000 yılında

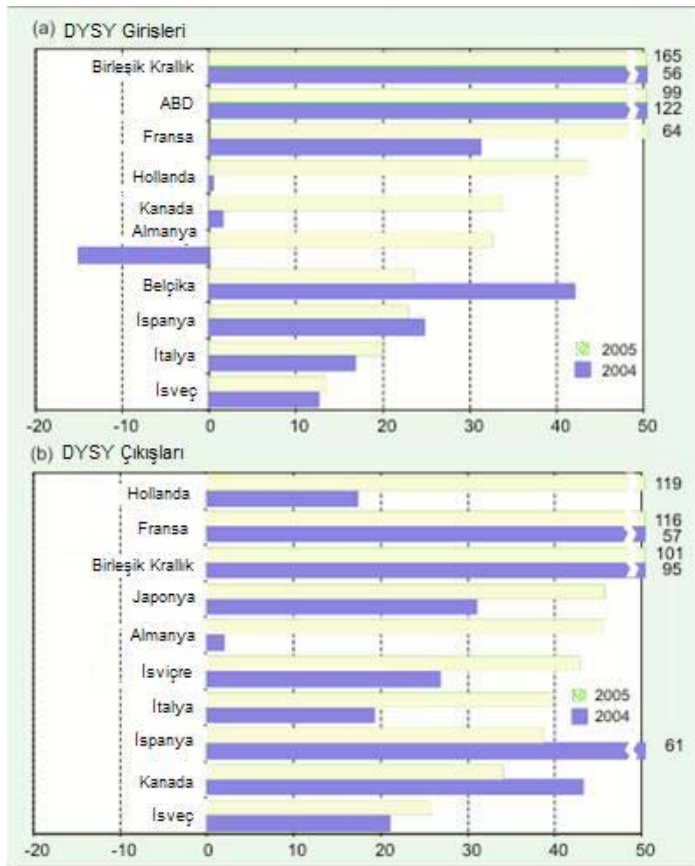
%77,3'e ve 2003-2005 döneminde % 59,4'e kadar düşerken, gelişmekte olan ülkelerin bu dönemlerde DYSY'nin sırasıyla % 20,3, % 17,5, %21,7 ve % 35,9'kısımını ülkelerine çekmişlerdir. Gelişmiş ülkelerin payı gittikçe azalırken gelişmekte olan ülkelerinki gittikçe artmaktadır. Güneydoğu Avrupa ve Birleşmiş Devletler Topluluğu (BDT) ülkeleri ise ilk üç dönemde DYSY'nin % 1'ne bile ulaşamazken 2000'li yılların başlamasıyla bu ülkelerin yıldızı gittikçe parlamış ve toplam DYSY'nin %4,7'si bu ülkelere yönelmiştir.

- DYSY çıkışları baktığımızda da yine benzer bir tablo görüyoruz, girişler gibi çıkışlarda da merkezi konumdaki ülkeler gelişmiş ülkelerdir ve girişler kadar olmasa da çıkışlar da bu ülkelerin payı gittikçe azalmaktadır, gelişmekte olan ülkelerin payları da gittikçe artmaktadır. Diğer ülkeler gibi Güneydoğu Avrupa ve BDT ülkelerinde de çıkış miktarları artış gösterse de hala % 1,8 gibi oldukça düşük bir orana sahiptir.

### **2.1.1. Gelişmiş Ülkelerde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları**

Hem DYSY'nin çıkış kaynağı hem de bunlardan en çok yararlanan ülkeler geleneksel olarak sanayileşmiş batı ülkeleridir. Söz konusu ülkelere çıkan DYSY miktarı küçük değişiklikler göstermekle birlikte istikrarlı biçimde artarak dünyadaki DYSY akımlarının temel kaynağı haline gelmiştir. Doğrudan yabancı yatırımların çok büyük bir bölümünün gelişmiş ülkelere yönelik olmasının başlıca nedenleri; siyasi ve ekonomik istikrarın varlığı ve devami, altyapı sorunu ve bu işler için ek masraflara gerek olmayışı, nispi olarak daha liberal politikaların varlığı ve bürokrasinin azlığı ile yabancı sermayeye karşı kötü bir ön yargının olmayışıdır (Candemir, 2006a: 34-38).

2005 yılı içerisinde gelişmiş ülkelerin toplam uluslararası doğrudan yatırım girişlerinden aldığı pay bir önceki yıla göre %37'lik bir artışla 542 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. DYSY'nin gelişmiş ülkeler arasındaki dağılımı Şekil 2.3 ile gösterilmiştir.



**Şekil 2.3** Gelişmiş Ülkelerde En Çok DYSY Çeken İlk 10 Ülke, 2004-2005 (Milyar Dolar)

**Kaynak:** UNCTAD, FDI/TNC database ([www.unctad.org/fdistatistics](http://www.unctad.org/fdistatistics)) and annex table B.1.

Şekil 2.3’de görüldüğü gibi gelişmiş ülkeler arasında Birleşik Krallık, ABD, Fransa ve diğer AB ülkeleri en çok yatırım çeken ülkeler olmuştur (UNCTAD, 2006: 116).

### 2.1.1.1. Amerika Birleşik Devletleri

Doğrudan yabancı yatırım girişleri ülkeler bazında incelendiğinde, ABD’nin çoğunlukla en büyük payı aldığı görülmektedir. Son yıllarda trende bakıldığında ABD’ye giren yabancı sermaye miktarı tüm gelişmekte olan ülkelere gelen doğrudan yabancı yatırımlardan daha fazladır. Bu artışta, gelişmekte olan ülkelerde mali krizlere ve son dönemdeki dev birleşmelere ilave olarak özellikle bilişim teknolojilerindeki gelişmelerin de etkisi olmuştur. Sektörler itibariyle incelendiğinde petrol, bilgisayar ve elektronik, telekomünikasyon ve finansal hizmetler yabancı yatırımların öncelik verdiği alanlar arasında yer almaktadır. ABD’ye yatırım yapılmasını etkileyen en önemli

faktörler; piyasa büyüklüğü, kalifiye işgücü, büyüme potansiyeli, kaynakların yakınlığı, düşük üretim maliyetleri, politik istikrar, devlet müdahalesinin az olmasıdır.

ABD yatırımlarının genel olarak kendisine hedef seçtiği ülkeler ise İngiltere, AB Ülkeleri, Hollanda, Kanada, Japonya ve Latin Amerika ülkeleridir. Yabancı yatırım lokasyonlarında ABD'yi tercih eden ülkeler ise en önemli ana ülke İngiltere'dir. AB Ülkeleri, Hollanda, Fransa, Kanada, İsviçre ve Japonya da ülkeye elen doğrudan yabancı sermayeye önemli derecede kaynaklık yapan ülkelerdir. ABD'ye gelen yabancı sermaye içinde gelişmekte olan ülkelerin payı yok denecek kadar düşük seviyededir.

### **2.1.1.2. Avrupa Birliği**

1980'lerin ortalarıyla karşılaştırıldığında AB'nin yabancı sermaye yatırımları giriş ve çıkışlarındaki payı artmıştır. Bu artış sınır ötesi şirket birleşme ve satın almalarıyla açıklanmıştır. 1990'lı yıllarda birlikte bölgesel bütünleşmenin derinlik kazanması ile Avrupa Serbest Ticaret Birliği (EFTA) ve Orta Avrupa Serbest Ticaret Anlaşması (CEFTA) yabancı doğrudan yatırımların hız kazanmasında bir dönüm noktası olmuştur. Bölgesel bütünleşmeye ek olarak politik istikrar, piyasa büyüklüğü ve iyi alt yapı artış trendinin ana unsurlarını oluşturmuştur (Batmaz ve Tunca, 2005: 81).

2000 yılında toplam 809 milyar dolarlık DYSY girişi ile AB ülke grubu olarak ABD'nin önünde yer almıştır. oluşturulan ekonomik entegrasyon ile entegrasyonun getirdiği olumsuz şartlardan korunmak ve AB ülkelerine yönelik pazarların kaybedilmemesi amaçları ülkeleri AB ülkelerine yönelik yatırım yapmaya iten en önemli nedenlerdir. AB ülkelerinin en çok yatırım yaptığı ülkelere bakıldığında ise Merkezi ve Doğu Avrupa ülkeleri %65 gibi önemli bir oranla ilk sırada yer almaktadır. AB'ne birlik dışından gelen yabancı yatırım akımlarına bakıldığında 1990'ların ikinci yarısına kadar ABD'nin büyük pay sahibi olduğu görülmekle birlikte ABD dışında birliğe yatırım yapan diğer başlıca ülkeler İsviçre, Kanada, Japonya, Güney Kore ve Güney Afrika'dır. AB, DYSY girişi açısından olduğu kadar DYSY ihracı açısından da önemli bir konumda bulunmaktadır. AB'nin 1995 yılına kadar yaptığı DYSY ortalama olarak 117.308 milyon dolar iken bu rakam 2000 yılında 968.019 milyona ulaşmıştır. Birlik içindeki en önemli yatırımcı ülke ise İngiltere'dir. İngiltere'nin yaptığı 253.929 milyon dolarlık sermaye ihracına karşılık Belçika ve Lüksemburg

241.997 milyon dolarlık yatırımla ikinci sırada bulunmaktadır. Bu ülkeleri ise sırasıyla Fransa, Hollanda ve İspanya takip etmektedirler (UNCTAD, 2001:307-309).

### **2.1.1.3.Japonya**

Asya ülkelerinde yaşanan finansal kriz ve ekonomik yavaşlama Japonya'nın DYSY girişlerinde biraz daha önemli bir konuma yükselmesine neden olmuştur. 1996 yılında Japonya'ya gelen yabancı sermaye 228 milyon dolar iken 1997 yılında 3.224 milyon dolar ve 1998 yılında 3.193 milyon dolar olmuştur. 1999 yılında önceki yıla göre yaklaşık olarak dört kat artarak 12.741 milyon dolar gibi rekor seviyeye ulaşmıştır. Japon finans sektörüne yabancı sermaye girişi, bu sektördeki liberalizasyonun başladığı 1997 yılından itibaren dikkati çeken bir şekilde artmaya başlamıştır. Hizmetler sektörüyle kıyaslandığında imalat sektöründeki yatırım girişleri göreceli olarak ufak kalmıştır fakat son zamanlarda otomotiv gibi spesifik sektörlerde yatırım artışı başlamıştır. Bu artış da daha çok birleşme ve satın almalarla olmaktadır (UNCTAD, 2001: 38). Japonya'nın bu denli yüksek yatırım çekebilmesinin ardındaki en önemli neden özellikle ABD ve AB'nin Japon pazarı gibi oldukça büyük ve önemli bir pazarda daha fazla yer alma istekleridir.

### **2.1.2. Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları**

#### **2.1.2.1.Afrika**

Afrika Kıtası'nın ekonomik performansının zayıflığı DYSY girişlerinin düşük olmasına neden olmuştur. Bu ekonomik performansın iyileştirilmesi için kamunun sahip olduğu işletmelerin özelleştirilmesi, makroekonomik istikrarın sağlanması ve sürdürülebilmesi için enflasyon oranının ve bütçe açıklarının düşürülmesi gibi birçok ekonomik reform gerçekleştirmişlerdir. Bunların yanında yabancı yatırımcıya güven sağlamak için yasal mevzuatlarında ve vergi teşvikleri konularında ve diğer teşviklerde de bu alanlarda birçok çalışmalarda bulunulmuş fakat gelişmekte olan ülkelere yönelik DYSY girişlerinde artışlar olmasına rağmen, Afrika ülkelerinin aldığı DYSY miktarları diğer gelişmekte olan ülkelere nazaran çok daha düşük seviyelerde kalmıştır. Bir çok Afrika ülkesi yabancı sermaye politikasını liberalleştirmeye yönelik programları uygulamaya koymasına karşın, bölgedeki DYSY'den yeterli pay alamamıştır. Afrika'nın gelişmekte olan ülkelere giden toplam doğrudan yabancı yatırım içindeki payı 1986-1990 döneminde %11'ler düzeyinde iken 1993'te söz konusu rakam %5 lere düşmüştür. Afrika bölgesine 2000 yılında gelen DYSY akımı 8.694 milyon dolar iken



bu rakam 2001 yılında 17.165 milyon dolara çıkmıştır. Meydana gelen bu yatırım artışının %80'ni Güney Afrika ve Fas'a yöneliktir. Cezayir ve Sudan'ın da aldığı yabancı sermaye yatırım miktarı 2001 yılında artmıştır. Bu artış daha çok gaz ve petrol endüstrilerine gelen yabancı yatırımlarda görülmüştür. Gelecekte Tunus'un da bu bölgede doğrudan yabancı yatırımları çeken ülkeler arasında önemli yere sahip olması beklenmektedir (UNCTAD, 2002: 48-49). Afrika ülkeleri arasında DYSY'den yüksek payı Güney Afrika, Mısır, Nijerya, Fas, Sudan, Ekvatorial Gine, Demokratik Kongo Cumhuriyeti, Cezayir, Tunus ve Çad gibi ülkeler almaktadır (UNCTAD, 2006: 73).

Afrika'ya yönelik yabancı sermaye akımlarının büyük bir kısmı ABD, İngiltere ve Fransa'nın öncülük ettiği birkaç ana ülkeden gelmektedir. 1986-1990 dönemi boyunca bölgeye yapılan yatırımların %50'sinden fazlasını ve 1991-1995 döneminde de bölgeye yapılan 6.737 milyon dolarlık yatırımın 4.442 milyon dolarlık kısmı İngiltere ve Fransa gerçekleştirmiştir. 1996-2000 dönemi boyunca ise ABD, gelişmiş ülkelerden gelen yabancı yatırımların %37'sini tek başına gerçekleştirmiştir, bu ülkeyi %18'lik pay ile Fransa ve %13'lük pay ile İngiltere takip etmişlerdir. Bu dönemde diğer önemli yatırımcı ülkeler Almanya ve Portekiz olmuştur (UNCTAD, 2002: 52).

### **2.1.2.2. Latin Amerika ve Karayipler**

Latin Amerika ülkelerinin birçoğunda 1980'li yıllarda ve 1990'lı yılların başında yaşanan ekonomik istikrarsızlık bu ülkelere giden DYSY'nin hızını kesmiştir. 1990'lardan itibaren gelişmekte olan ülkelere yapılan doğrudan yabancı yatırımlarda önemli bir artış trendi başlamış, özellikle Latin Amerika ve Karayipler'e yönelik DYSY'de artışlar olmuştur. Bu artışta ABD ve Latin Amerika ülkelerinin entegrasyonu ile ilgili beklentiler rol oynadığı gibi kültürel faktörler etkili olmuş, özelleştirmeler de bu artışa önemli bir ivme kazandırmıştır (Candemir, 2006a:37-38).

1999 yılına gelindiğinde bu bölgeye yönelik DYSY girişlerinde artışlar devam etmiştir. Bir önceki yıla göre %23'e yakın bir oranda artış göstererek 110 milyar dolar seviyesine gelmiştir. Bölgenin uzun vadeli büyüme potansiyeli ve özelleştirme programları, bölgeye yapılan yabancı yatırımların artışını olumlu yönde etkileyen en önemli iki faktör olmuştur. Son yıllarda Latin Amerika ülkelerinde DYSY'nin önemli bir bölümü birleşmeler ve satın almalar yoluyla gerçekleşmiştir. Bununla birlikte özelleştirme Arjantin, Brezilya ve Şili'de önemli bir yabancı sermaye kaynağı

olmuştur. Özelleştirmeden en fazla Kuzey Amerika ve Avrupa merkezli ÇUŞ'lar yararlanmışır (İKV, 2001: 5). Bölgeye gelen yabancı yatırımlarda sektörel farklılıklarda gözlemlenmiş, hizmetler sektörü, bankacılık ve telekomünikasyon sektöründe görülen şirket birleşmeler yoğunlaşmıştır. Karayipler ve Latin Amerika ülkeleri arasında DYSY'den en yüksek payı Meksika, Brezilya, Bermuda, Kolombiya, Arjantin, Venezüella ve Peru gibi ülkeler almaktadır. (UNCTAD, 2006: 101)

2000 yılından 2004 yılına kadar Latin Amerika ve Karayipler bölgesine yönelik yatırımlar düşüş eğilimi göstermiştir. 2003 yılında bu miktar %3'lük düşüşle 50 milyar dolar olmuştur. Bölgedeki 40 ülkeden 19'unda DYSY düşüşleri görülmüş ve bu düşüşler bölgenin en çok DYSY çeken iki ülkesi olan Meksika ve Brezilya'da olmuştur. Özelleştirmedeki aksaklıklar bölgeye en çok DYSY temin eden AB'deki zayıf ekonomik gelişim, bölge ülkelerinin ekonomilerinde görülen zayıf ekonomik gelişme ve Arjantin krizi de DYSY düşüşlerinde etkili olmuştur. Geleceğe yönelik ümitler bölgenin gerek ekonomik iyileşme gerekse DYSY artışı açısından artış olmasıdır (UNCTAD, 2005: 7).

### **2.1.2.3. Asya ve Okyanusya**

Gelişmekte olan ülkelere yapılan uluslararası DYSY'nin büyük bir kısmını Asya Kıtası çekmektedir. 1990'lı yıllarda Asya ülkelerine kesintisiz ve sağlıklı bir DYSY akışı gerçekleşmiştir. Ancak 1997-1998 yıllarında Asya'da aşlayan ve dünyanın diğer bölgelerine sıçrayan mali krizin etkisiyle bu bölgeye yapılan yatırımlarda bir düşüş gerçekleşmiştir.

2000 yılında Asya ekonomilerinde DYSY girişi bakımından bir toparlanma ile 143 milyar dolar seviyesi gibi rekor bir düzeye ulaşmıştır. Bir önceki yıllara kıyaslanarak %40'lık bir artış göze çarpmaktadır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerin dünya küresel yatırımlarından almış oldukları miktarın 240 milyar dolar olduğu bir ortamda Asya'ya gelen yatırım miktarı 143 milyar dolar ile neredeyse gelişmekte olan ülkelerin almış olduğu payın %60'ına tekabül etmektedir. Rekor olarak tabir edebileceğimiz bu artışta en büyük payı 64 milyar dolarla Hong Kong almaktadır. Hong Kong'da 2000 yılı içinde gerçekleşen yatırımların yüksek olma sebepleri arasında, telekomünikasyon alanında gerçekleşen şirket evliliği ve Hong Kong'un ekonomik performansının düzelmesi sayılabilir. Dolayısıyla Hong Kong'un Asya ve diğer az gelişmiş ülkeler

arasında en çok sermaye çeken ülkedir (İstanbul Sanayi Odası (İSO), 2002: 35). Asya'da en fazla DYSY çeken ikinci ülke Çin'dir. 2000 yılında çekmiş olduğu yatırım miktarı 41 milyar dolar seviyesindedir. Güngör'e göre; Çin'de daha önceki yıllara oranla yavaşlayan ekonomik büyümeyi ve geçen on yıl boyunca ülkeye yapılan yatırımlar nedeniyle bazı imalat sanayi sektörlerindeki kapasite fazlasını yansıttığı düşünülmektedir. Ancak uzun vadede özellikle ülkenin Dünya Ticaret Örgütü'ne katılım perspektifi göz önünde bulundurulduğunda, Çin'in yabancı yatırımlar açısında cazip bir ülke olmayı sürdürmesi beklenmektedir (Güngör, 2001: 52). Genel olarak; Güney, Doğu ve Güneydoğu Asya ülkeleri arasında DYSY'den yüksek payı Çin, Hong Kong, Singapur, Kore Cumhuriyeti, Hindistan, Endonezya, Malezya, Tayland, Pakistan ve Vietnam gibi ülkeler almaktadır (UNCTAD, 2006: 83). Türkiye'de ise 2000'li yıllarda 1.3 milyar dolar seviyelerindeki DYSY girişi, 2006 yılında yaklaşık 20 milyar dolara ulaşmış olsa da Türkiye hala pastadan istediği oranda pay alamamaktadır.

Asya'da DYSY belli bazı öncü sektörlerde yoğunlaşmamış, buna karşın aktif rol oynayarak bölge ekonomilerinin uluslararası alanda rekabet etmesine katkıda bulunmuştur. Özellikle Doğu Asya'nın günümüzde dünya ticaretinde öneminin giderek artmasının da yabancı sermayeden sağlanan katkının önemli payı bulunmaktadır. Elde edilen hızlı gelişme DYSY yaptığı olumlu katkılar yanında, bölge ülkelerinin aşırı dinamizmi, uygulanan ekonomik politikaların tutarlılığı, sürekliliği ve bölge insanının özelliklerinden kaynaklanmaktadır. Yabancı sermaye bölgede katalizör görevi üstlenirken, baskın kültürel yapının etkisiyle bölge insanının eğitime verdiği önem, çok çalışarak gelecekte daha iyi bir yaşam düzeyine ulaşma isteği, girişimci özellikleri bölge ekonomisinin hızla kalkınmasını ve küreselleşmesini sağlamıştır.

#### **2.1.2.4. Orta ve Doğu Avrupa Ülkeleri**

Ekonomik büyümelerini sürdürebilmeleri için gerekli yatırımlar konusunda yabancı sermayeye kolaylık sağlayan Doğu Asya ve Latin Amerika ülkelerinin yanı sıra, 1990'lı yıllarla birlikte ekonomik dönüşümlerini bir an önce tamamlamaya çalışan Orta ve Doğu Avrupa ülkelerinin de sağladıkları çeşitli teşvikler ve sermayenin ülkeye çekilmesine yönelik çabalar, bu alanda yoğun bir rekabet ortamı oluşmuştur. Dolayısıyla; ekonomik politikalarını giderek daha çok serbestleştirmeye çalışan, özelleştirme politikalarında yabancı sermayenin de katılımına olanak veren, yeni, dinamik ve düşük maliyetli pazar özelliği taşıyan gelişmekte olan bu ülkelere yönelim

giderek artmıştır (TÜGİAD, 1996: 10-11). Bu bölgenin doğrudan yabancı yatırım çekmesini etkileyen faktörler; AB ile arasında imzalanan Avrupa Anlaşmalarının yürürlüğe girişi, piyasa koşullarının geliştirilmesi, ülkelerin ulusal mevzuatlarını AB'ye uyumlu hale getirmeye çalışmaları, AB'ye tam üyelik ve anlaşmaların yürürlüğe girişi, işçi maliyetlerinin düşüklüğü, AB'ye coğrafi yakınlık ve teşviklerdir.

1990 yılından itibaren planlı ekonomiden serbest piyasa ekonomisine geçiş yapan Orta ve Doğu Avrupa ülkelerinde o yıllarda yabancı yatırımlar oldukça yeni bir kavram iken son on yılı da kapsayan bir dönemde baktığımızda yıldan yıla artan seviyelerde DYSY girişleri görünmektedir. Son dönemde dünyada yaşanan krizler sonucu yükselen pazarlara güvenin azalmasına rağmen bu bölgeye yapılan DYSY girişleri bunlardan etkilenmemiş ve artmaya devam etmiştir. Özellikle 1998 yılında yaşanan Rusya krizi bile girişlerdeki artışı etkilememiştir. O yıllarda AB ile tam üyelik görüşmelerinde bulunan on Orta ve Doğu Avrupa ülkesi DYSY çekme bakımından iyi bir performans gösterirken, bu bölgede DYSY girişleri bakımından özellikle Polonya, Macaristan, Çek Cumhuriyeti'nin ön plana çıktığı görünmektedir.

Polonya, Çek Cumhuriyeti ve Macaristan'ın DYSY açısından cazibe merkezi haline gelmesindeki en önemli iki faktör serbest piyasa ekonomisine geçişteki ilerleme ve ekonomilerinin makroekonomik istikrarlarıdır. Doğrudan yabancı yatırımların büyük bir bölümü devletin elindeki işletmelerin özelleştirilmesi yoluyla bu ülkelere çekilmiştir. Yüksek randımana sahip yabancı yatırımlar eski teknolojilerle çalışan verimsiz kamu işletmeleri, son model donanım ve bilgi teknolojisi ile çalışan modern sanayi tesislerine dönüştürmüştür. Söz konusu yatırımlar Orta ve Doğu Avrupa ülkelerinin dünya ekonomisine ve özellikle AB ekonomisine entegrasyonu açısından önemli bir işlevi yerine getirmektedir (Çalışkan, 2003: 55). Bölgeye yönelik DYSY girişini belirleyen önemli faktörler Polonya'da yerel pazarın büyüklüğü ile Macaristan ve Çek Cumhuriyeti'nde yabancı yatırımların katılımına izin veren özelleştirme programlarıdır. Özelleştirme bu ülkelerde özellikle hizmet sektörlerinde devletin sahip olduğu telekomünikasyon, mali hizmetler ve perakende ticaret sektörlerinde önemli pay almıştır. Bölge ülkelerinden Macaristan diğerlerine göre yabancı sermayeye büyük kolaylıklar sağlamış ve en fazla yabancı yatırımı çeken ülke konumuna gelmiştir. Macaristan'da özelleştirme yapılırken en verimli şirketler yabancı sermayeye devredilmiştir. Çek Cumhuriyeti ve Polonya ise benzer özelleştirme politikaları

izlememiş, özelleştirmeye konu olan kamu kuruluşlarının yerli sermayeye devrine özen göstermişlerdir. Ayrıca yatırım yapacak yabancı sermayenin orta büyüklükte olanını desteklemişlerdir. Yabancı sermaye ile birlikte bunlarla rekabet edebilecek ya da işbirliği yapabilecek yerli şirketlerin de bulunduğu bir ekonomik çevrenin yaratılması ve şirketler arası ilişkiler sonucu ülke ekonomisinin küreselleştirilmesi amaçlanmıştır (TÜGİAD, 1996: 11-13).

NATO ve AB üyelik sürecine yönelik kararların açıklıkla belirlenmesiyle birlikte, sosyal ve ekonomik ilerleme atılımına giren bölge, yatırım hedefleri açısından günümüzde dünyanın en elverişli yerlerinden biri durumuna gelmiştir. NATO'nun bölgedeki yedi ülkeyi de içine alacak şekilde genişlemesi, Rusya ile ABD arasındaki işbirliğinin güçlenmesi ve AB'nin 2004 yılında doğuya doğru genişlemesi Avrupa'nın doğusuna daha fazla doğrudan yabancı yatırım kapasitesini belirgin düzeyde arttırmıştır. AB ve ABD oranlarının üzerinde büyüme hızı, dinamik tüketim piyasaları, yüksek eğitim seviyesine ulaşmış toplumsal yapıları ve teknik yeteneğe sahiptir. Ama buna karşılık göreceli ucuz işgücü masrafları, zengin enerji ve mineral kaynakları ile büyük tarım potansiyelleri, yatırımcılar için Avrupa'nın doğusuna yayılmak açısından cazip bir ortam sağlamaktadır (Çalışkan, 2003: 46). Orta ve Doğu Avrupa ülkelerinde yatırım yapan kaynak ülkelere bakıldığında ise, AB ülkeleri yabancı yatırımlar arasında %65 gibi önemli bir oranla ilk sırayı almaktadır. Özelleştirme kapsamında en çok yatırım yapan ülkeler Almanya, ABD, Fransa ve Avusturya'dır (Candemir, 2006a: 35).

## **2.2. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIM ENDEKSLERİ**

### **2.1.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Endeksi**

DYSY'nin coğrafi yoğunluğu, zaman ile ülke ve bölge grupları arasındaki dağılımının incelenmesiyle ortaya çıkan en önemli sonuç, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasında DYSY'nin gelişimi açısından çok uzun yıllar kapanmayacak fark olduğudur. Bu nedenle özellikle gelişmekte olan ülkelerin daha çok yabancı yatırım çekebilmek için ilk aşamada DYSY mevzuatlarını liberalize ettiklerini ve piyasayı rahatlatıcı politikalar benimsediklerini, ikinci aşamada hükümetlerin bir adım daha atarak ülke şartlarını ortaya koyduğu ve aktif olarak DYSY arayışlarına girdiklerini ve bu amaçları doğrultusunda ulusal yatırım ajanslarının kurulmasına yöneldiklerini üçüncü aşama olarak yatırım teşvik konularında ülkenin gelişme olabilecek sahalarında

yabancı yatırımcı firma ve endüstri bazında belirleyerek, ihtiyaç duyulacak sanayi bölgesi belirlenmesinde ve ihtiyaçların giderilmesini sağlamayı amaçladıkları görülüyor. Tüm bu çalışmalar ülkelerin içinde buldukları yoğun rekabet ortamında DYSY konusundaki performans ve başarı düzeylerinin önemine dikkat çekmektedir.

UNCTAD, ülkenin DYSY performanslarını ve başarı düzeylerini karşılaştırabilmek için DYSY yatırım, performans ve potansiyel indekslerini oluşturmuştur.

UNCTAD, ülkelerin birbirleriyle karşılaştırılmasında ülkelerin mutlak performansları yerine nispi performanslarının kullanılması daha sağlıklı sonuçlar vereceğini düşünerek 2001 Dünya Yatırım Raporu'nda DYSY endeksi getirilmiştir. Bu endeks, ev sahibi ülkelerin nispi ekonomik büyüklüğü ve gücüne göre düzeltildikten sonra ortaya çıkan yabancı yatırımları cezp etme eğilimlerini yansıtan üç rasyonun ağırlıklandırılmamış ortalamasıdır. Bu üç rasyo, ülkelerin dünyadaki doğrudan yabancı yatırımlardan aldıkları payı, üç tane global büyüklük değerinden aldıkları paya bölmektedir. Bu büyüklükler de GSYİH, istihdam ve ihracattır (UNCTAD, 2001: 40). Yatırım endeksini matematiksel formda ifade edilmek istenirse;

$$R_{gysih} = \frac{DYSY_X / DYSY_D}{GYSİH_X / GYSİH_D}$$

$$R_{istihdam} = \frac{DYSY_X / DYSY_D}{istihdam_X / istihdam_D}$$

$$R_{ihracat} = \frac{DYSY_X / DYSY_D}{ihracat_X / ihracat_D}$$

$$\text{Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Endeksi} = \frac{R_{gysih} + R_{istihdam} + R_{ihracat}}{3}$$

$DYSY_X$ : x ülkesine gelen doğrudan yabancı yatırım akımları

$DYSY_D$ : dünyadaki yabancı yatırım akımları

$GSYİH_X$ : x ülkesinin GSYİH'si ,  $GSYİH_D$ : dünya GSYİH

DYSY endeksi, bir ülkenin yabancı yatırım için hedef merkezi olarak uluslararası sıralamadaki yerini göstermektedir. Endeks basit bir şekilde doğrudan yabancı yatırımları çekmede nispi performansları belirlemektedir. Söz konusu büyüklüklerin öngördüğünden daha fazla yabancı sermaye yatırımı çeken ülkelerin başka bir takım avantajlara sahip olduğu varsayılmaktadır. Endeks değeri 1'den büyük olan ülkeler, yabancı yatırımcılara daha fazla kolaylık, vergi cenneti gibi, sağlayabilirler. Bundan başka nitelikli ve deneyimli işgücü, güçlü yurtiçi araştırma yetenekleri, mükemmel altyapı, ÇUŞ'lara etkin bir şekilde arz sağlayan güçlü yerel firmalar ve uluslararası yatırımcıların ülkeyle ilgili sezgiler sağlayabilir. Benzer şekilde endeks değeri 1'nin altında olan ülkeler yabancı doğrudan yatırım akımlarını sınırlandırıyor veya bu ülkeyle ilgili büyüme beklentileri zayıf olabilir (Batmaz ve Tunca, 2005: 89). Örneğin; 1998-2000 döneminde 5 ülkenin DYSY Endeksi 1 değerini almaktadır yani bu ülkelerin sahip oldukları ekonomik büyüklükler ile gelen yabancı yatırımlar tam olarak birbirleriyle uyumaktadır. Aynı dönemde 53 ülkenin endeks değeri 1'den büyüktür. Bu ülkelere performans üstü ülkeler adı verilmektedir. Performans altı olarak nitelendirilen 79 ülkenin de endeks değeri 1'den küçüktür. Son grup içerisinde gelişmiş ekonomiler olan Japonya, İtalya ve Yunanistan, petrol zengini olan Suudi Arabistan gibi ülkeler yer almaktadır (UNCTAD, 2001: 40).

Endeks yorumlanırken dikkatli olunmalı ve diğer ekonomik ve politika değişkenlerinin kullanımı ihmal edilmemelidir. Endeks değerinin yüksek olması daima iyi bir ekonomik sinyal olarak algılanmayı gerektirmektedir. Örneğin, şirket birleşme ve satın almaları gibi, bir dönemlik geçici faktörlerin etkisi yansıtıyor olabilir. Benzer şekilde bir ülkenin endeksi geçici bir krizden dolayı düşebilir ve bu diğer ekonomik büyüklüklerin etkisinden farklı bir biçimde doğrudan yabancı yatırımları etkileyebilir. Bütün bunlara rağmen DYSY endeksi, yabancı yatırımları çekmede başarılı olan ülkeleri göstermede bir başlangıç noktası olabilir (Batmaz ve Tunca, 2005: 90).

### **2.2.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Performans Endeksi**

Politika yapıcılara göre ulusal ekonomilerin birbirleriyle karşılaştırılması ve buradan birtakım sonuçlar çıkarılmasında ülkeye gelen doğrudan yabancı yatırım miktarının kesin rakamlarına bakmak ya da ulusal yatırımlar içerisindeki yabancı yatırımların payını incelemek önemlidir. Buradaki varsayım; GSYİH ile ölçülen ev sahibi ülkenin büyüklüğünü dikkate alındığında geniş ekonomiye sahip olan ülkelerin

daha fazla yabancı yatırım çekeceğidir. GSYİH'nin dikkate alınması yabancı yatırımları etkileyen politik ve ekonomik istikrar, doğal ve beşeri sermaye gibi diğer faktörlerinde zımni olarak göz önüne alındığı anlamına gelmektedir (Batmaz ve Tunca, 2005: 91).

UNCTAD'ın 2002 Dünya Yatırım Raporu'nda geliştirdiği DYSY Performans Endeksi, ülkenin dünya yabancı yatırım akımlarından aldığı payın, yine Orta ve Doğu Avrupa ülkenin dünya gelirinden aldığı paya oranlanmasıyla elde edilmektedir (UNCTAD, 2002: 23).

$$IND_i = \frac{DYSY_i / DYSY_D}{GSYİH_i / GSYİH_D}$$

$IND_i$ :  $i$  ülkesi için DYSY endeksi

$DYSY_i$ :  $i$  ülkesine gelen doğrudan yabancı yatırım akımları

$DYSY_D$ : dünyadaki yabancı yatırım akımları

$GSYİH_i$ :  $i$  ülkesinin GSYİH'si                      ve                       $GSYİH_D$ : dünya GSYİH

Endeks değerinin 1'e eşit olması, Orta ve Doğu Avrupa ülkeye gelen yabancı sermaye yatırımlarıyla nispi ekonomik büyüklüğün tam olarak uyduğunu göstermektedir. 1'den daha büyük endeks değerine sahip olan ülkeler, nispi GSYİH'lerine kıyasla daha büyük oranlarda DYSY çekmektedirler. Buna sebep olarak makroekonomik büyüklüklerin iyi yönetilmesi, istisnai bir düzenleyici sistemin devreye sokulması, tatmin edici bir büyüme sürecinin yaşanması, bol ve kalifiye işgücü, doğal kaynaklar, iyi bir AR-GE kapasitesinin varlığı, ileri düzey altyapı olanakları ya da belirli sektörlerde imtiyazlı bir takım olanakların oluşturulması gösterilebilir. Diğer taraftan endeks değeri 1'in altında olan ülkeler zayıf politikalar belirleyip bunları uygulayabilirler, zayıf rekabetçi ortama sahip olabilirler ya da bir takım istikrarsızlıklar içinde bulunabilirler (Batmaz ve Tunca, 2005: 92).

DYSY performans endeksi, ülkelerin yabancı yatırım çekmedeki pozisyonlarını belirten bir gösterge olmasına rağmen, yatırım verilerinin toplanmasında ve karşılaştırılmasında bazı problemler vardır. Bazı ülkelerin yabancı yatırımcılara sağladığı "vergi cenneti" gibi imtiyazlar ülkelerin ekonomik büyüklüklerine göre daha



fazla yatırım çekmelerine sebep olmaktadır. Yine bazı ülkelerde görülen kısa dönemli yüksek yatırım girişleri yeni bir kaynağın keşfedilmesine ya da mega şirket birleşme ve satın almalarına bağlı olabilir. Bazı ekonomilerde kendilerini uluslararası sermaye akımlarından izole etmiş olabilirler ya da çok yakın bir zamanda yabancı yatırımlara açmış olabilirler. Bir takım ülkeler ise düzenli bir yabancı yatırım girişine sahip olsalar bile gelir artışlarına bağlı olarak daha kötü bir performans sıralamasına sahip olabilirler. Yukarıda bahsedilen problemlerin en azından bazılarının üstesinden gelebilmek için yıllık yerine üç yılı kapsayan veriler kullanılmış ve UNCTAD tarafından bu şekilde hesaplamalar yapılmıştır.

Benzer performansına sahip ülkeler arasında önemli derecede farklılık vardır. Bu farklılık da çoğunlukla kısa dönemli etkileri yansıtmaktadır. Örneğin, Angola 1998-2000 döneminin sonlarında endeks değerini arttırmıştır. Bu artışın arkasında politik istikrarla beraber petrol sektörüne yoğun bir ilgi gösteren yabancı yatırımlar vardır. Bunun sonucunda Angola 129. sıradan 3. sıraya yükselmiştir. Bu kısa dönemli etkilerin endeks değerine yaptığı etki iki period arasındaki sıralamaları ciddi bir şekilde değiştirmiştir. 37 ülke sıralamadaki yerini 20 ya da daha fazla basamak arttırarak iyileştirmiş, 43 ülke de 20 ya da daha fazla sıra kaybetmiştir. Sıralamadaki bu kaymalar sadece yabancı yatırım girişlerini değil aynı zamanda nispi GSYİH'yi yansıtmaktadır. Bu yüzden sıralamada aşağılara inmek belki de iyi bir işarettir, örneğin; durağan bir yatırım girişi ve GSYİH'deki nispi bir artış, refah artışını da gösterebilir (UNCTAD, 2002: 27).

### **2.2.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Potansiyel Endeksi**

Ev sahibi ülkedeki DYSY'yi belirleyen sosyal, politik ve geleneksel faktörlerin elde edilecek verilerle ulusal düzeyde miktarlarını belirlemek oldukça zordur. Yabancı yatırımcıların ilgili olduğu örneğin beceri düzeyi, teknolojik kapasite ve altyapı gibi birçok ekonomik ve rekabetçi faktörlerin değerlendirilmesi de zordur. Buna rağmen DYSY'yi etkileyebileceği beklenen ekonominin büyüklüğü dışındaki ölçülebilir faktörlerin hala faydalı bir değerlendirme aracı olduğu belirtilmektedir. Birçok farklı değişkenin açıklanmasından sonra Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Potansiyel Endeksi 8 değişken üzerine oturtulmuş ve sonuçta endeks, bu değişkenlerin ağırlıklandırılmış ortalamasından oluşturulmuştur. Uluslararası doğrudan yatırım değişkenler son 10 yıldaki reel GSYİH'nin büyüme oranı, kişi başına düşen GSYİH,

ihracatın GSYİH içerisindeki payı, 1000 kişi başına düşen telefon hattı, sermaye başına düşen kullanılan ticari enerji miktarı, AR-GE harcamalarının GSYİH içerisindeki payı, yüksek öğrenim görmüş kişilerin toplam nüfus içindeki payı ve ülke riskinden oluşmaktadır (Batmaz ve Tunca, 2005: 94).

Her bir değişken için elde edilecek değer (score) şu şekilde türetilmektedir; bir ülke için bir değişkenin belli olan değeri diğer ülkeler arasındaki en küçük değerden çıkarılır ve elde edilen sonuç, o değişken için en yüksek ve en düşük değer arasındaki farka bölünür. O değişken için yüksek değerlere sahip olan ülkelerin skoru sıfıra, yüksek değerlere sahip ülkelerin skoru da 1'e yakın olacaktır. Bu ifadeyi matematiksel bir şekilde göstermek istersek;

$$Skor = \frac{V_j - V_{min}}{V_{max} - V_{min}}$$

$V_{min}$  : bütün ülkeler arasında değişkenin aldığı en düşük değer

$V_{max}$  : bütün ülkeler arasında değişkenin aldığı en büyük değer

Yabancı yatırım girişlerini temel alan performans endeksinin aksine, bu endeks büyük ölçüde yapısal ekonomik faktörleri temel almıştır ve bu endekste zaman içerisinde yaşanan değişimler oldukça yavaştır. Sonuç olarak ülkeler için hesaplanan endeks değerleri oldukça durağandır ve ekonomik kalkınma seviyesi ile uygun sonuçlar vermektedir (UNCTAD, 2002: 29).

Ülkeleri performans ve potansiyel endeksi sıralamalarına baktığımızda 4 gruba ayırabiliriz (Batmaz ve Tunca, 2005: 97):

*Baş-koşucu olan ekonomiler;* yüksek performans ve yüksek performans endeks değerine sahip olan ülkeler, her iki endeks sıralamasında da orta noktanın üzerinde yer almaktadır. Bu gruba daha çok İngiltere, Fransa, Almanya, İsveç gibi sanayileşmiş ülkeler ile bazı Latin Amerika ülkeleri ve Asya Kaplanları olarak adlandırılan ülkeler girmektedir.

*Potansiyel-üstü ekonomiler;* yüksek performans düşük potansiyel endeksine sahip olan ülkeler. Bu gruba giren ülkeler performans sıralamasında orta noktanın yukarısında kalanlar ile potansiyel endeks sıralamasında orta noktanın altında bulunanlardan oluşmaktadır. Bu gruba giren en önemli iki ülke Brezilya ve Çin'dir.

*Potansiyel-altı ekonomiler;* düşük performans ve yüksek performans endeks değerine sahip olan ülkelerdir. Bu grupta bulunan en önemli ülkeler de İtalya, Japonya ve ABD'dir.

*Performans-altı ekonomiler;* düşük performans ve düşük potansiyel endeks değerlerine sahip olan ülkelerdir. Bu gruba da daha çok en az gelişmiş ekonomiler girmektedir.

DYSY performans ve potansiyel endekslerinin hesaplanmasında amaç ve yöntemlerin incelenmesinin ardından, çalışmamızın temel çerçevesine uygun olarak; Tablo 2.4 ve 2.5'de Türkiye ile DYSY çekme konusunda rekabet ettiği Polonya, Çek Cumhuriyeti ve Macaristan'a ait DYSY Performans ve Potansiyel Endekslerine yer verilmiştir.

**Tablo 2.4** Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Performans Endeksi (1990-2005)

Ekonomi	1990	1995	2000	2002	2003	2004	2005
<b>Polonya</b>	103	45	49	59	76	61	57
<b>Çek Cum.</b>	91	31	17	13	19	26	32
<b>Macaristan</b>	51	3	26	28	29	43	40
<b>Türkiye</b>	71	102	124	109	104	115	95

**Kaynak:** UNCTAD, World Investment Report 2006, Annex A, sf 227-228 Not: Endeksleme yapılırken 141 ülke baz alınmıştır.

Tablo 2.4'da gördüğü gibi; Türkiye ile bu ülkeler performans endeksleri açısından karşılaştırıldığında Türkiye 141 ülke arasında 1990 yılında 71'inci, 1995 yılında 102'inci, 2000 yılında 124'üncü, 2002 yılında 109'uncu, 2003 yılında 104'üncü, 2004 yılında 115'inci ve 2005 yılında da 95'inci sırada yer almaktadır. Sıralamaya dayanarak ortaya çıkan sonuç; Türkiye'nin GSMH'si oranında yabancı sermaye yatırımlarını kendisine çekemediği ve rekabet ettiği ülkeler karşısında daha zayıf bir konumda kaldığıdır.

**Tablo 2.5** Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Potansiyel Endeksi (1990-2004)

<b>Ekonomi</b>	<b>1990</b>	<b>1995</b>	<b>2000</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
<b>Polonya</b>	53	59	41	43	42	43
<b>Çek Cum.</b>	--	38	38	38	38	39
<b>Macaristan</b>	50	54	42	36	37	37
<b>Türkiye</b>	63	74	72	71	71	68

**Kaynak:** UNCTAD, World Investment Report 2006, Annex A, sf 227-228

Not: Endeksleme yapılırken 141 ülke baz alınmıştır.

Tablo 2.5'den de görüldüğü gibi Performans Endeksi sıralaması Potansiyel Endeksi kadar olmasa da Türkiye açısından çok başarılı olmayan bir sonuç ortaya çıkmaktadır. Özellikle Merkezi ve Doğu Avrupa ülkelerinin daha öncede AB yolunda birçok yapısal reformlara imza atması ve ekonomik istikrarı oluşturulması bu ülkeleri önemli bir konuma getirmiş ve uluslararası araştırmalarda da ilk sıralara sokmuştur. Türkiye ise 1990'li yıllar boyunca yaşadığı istikrarsızlıkların bir sonucu olarak rekabet gücünü kaybetmiş ve yatırımlar için önemli bir ülke olmak konumunda arka sıralara doğru kaymıştır.

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### DÜNYADA DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ: POLONYA, ÇEK CUMHURİYETİ, MACARİSTAN VE TÜRKİYE ÖRNEĞİ

#### 3.1. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ EKONOMİK BÜYÜMEYE ETKİLERİ

Teknolojik gelişmenin ülkelerin ekonomik büyümesinin temel belirleyicilerinden birisi olduğu görüşü, “ekonomik büyüme” olgusunun iktisadi araştırma ve yayınlara konu olmasıyla birlikte ortaya çıkmıştır. Bu olguyu ilk kez sistemli bir şekilde inceleyen Adam Smith’ten bu yana, her ne kadar farklı kavramlar veya tanımlamalar kullanılmış olsa da, teknoloji unsuru ekonomik büyüme teorilerinin içinde belirleyici bir rol oynamıştır.

Ülkelerin büyüme ve gelişmesinin temel kaynaklarından birisi ve en önemlisi olarak görülen teknoloji faktöründeki değişimler, toplumların ilerlemesinde önemli bir bileşen olarak tarih boyunca etkili olmuştur. DYSY ise, uluslararası teknolojinin yayılmasında en önemli araç olarak görülmektedir. ÇUŞ hem teknolojinin yaratılmasında hem de yaratılan teknolojinin uluslararası pazarlarda kullanılmasında önde gelen ekonomik birimlerdir.

DYSY geliştirmekte olan ülkeler için önceki dönemlere göre daha çok arzu edilir hale gelmekle birlikte ekonomik büyümeye en büyük katkıları bu tür yatırımlarının çokuluslu işletmelerin kendilerine özgü avantajlarını da bir paket olarak ev sahibi ülkeye getirmelerinden kaynaklanmaktadır. Çokuluslu işletmeler, DYSY yoluyla ev sahibi ülkenin sermaye stokuna binalar, makineler ve çeşitli donanımlar gibi somut varlıkları taşımanın yanı sıra özellikle işletmeye özgü teknoloji, örgütsel beceriler, pazarlama yöntemleri gibi soyut değerleri de beraberinde getirmektedir. Çokuluslu işletmeler güçlü finansman yapıları ve büyük üretim ölçekleri ile bilginin yaratılması ve yayılması konusunda dünyadaki en etkin birimler olarak değerlendirilmektedir (De Mello ve Luiz, 1999: 13-14).

Sermaye birikimi ile teknolojik gelişme arasında da yakın bir karşılıklı etkileşim vardır. DYSY genellikle yeni teknolojiler içermektedir ve teknolojinin yayılmasında da temel araç olarak görülmektedir. Yatırımlar geniş anlamlarıyla ele alındığında sadece sermaye malları harcamalarını değil, teknolojinin ve beşeri sermayenin geliştirilmesi için yapılan harcamaları da kapsamaktadır. Bu tür yatırımlar da azalan getirilerin oluşumunu önleyecek ve daha çok yatırım yapan ülkeler daha hızlı büyüyeceklerdir. Yatırımlar her dönemde ve her teorik çerçevede ekonomik büyüme için oldukça hassas bir yer tutmaktadır. Yabancı tasarruflardan faydalanılamayan kapalı bir ekonomide yatırımlar sadece yurtiçi tasarruflarla finanse edilebilmektedir. Güçlü yatırım performansına sahip olan birçok ülkede yabancı tasarruflar, kalkınma için gerekli olan finansal kaynakların sağlanmasında tamamlayıcı bir rol oynamaktadır (UNCTAD, 1999: 157).

Günümüzün hızla artan küreselleşme koşullarında uluslararası rekabet özellikle gelişmekte olan ülkelerin, tasarruf açıklarını kapatabilmek için dış kaynaklara başvurmasını zorunlu hale getirmektedir. DYSY gelişmekte olan ülkeleri sürdürülebilir büyümeyi gerçekleştirebilmeleri için yatırımlardan daha çok pay alabilme çabasına yöneltmiştir. 1980'lerin ortalarından itibaren, küresel ekonomik koşullardaki hızlı değişimler ve serbest piyasaya yönelik reformlar birçok ülkeyi DYSY çekmeye yönelik politikaları geliştirmeye sürüklemiştir.

## **3.2. POLONYA EKONOMİSİ VE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI**

### **3.2.1. Polonya Ekonomisi**

Polonya 1918 yılında bağımsızlığını kazanmasına rağmen II. Dünya Savaşı sonunda Almanya ve Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği'nin (SSCB) işgaline uğrayıp bu ülkelerin sömürsü haline gelmiştir. Gerek Sovyet işgalinden sonra, gerekse 1980'lere girerken, Polonya'nın bütün meselesi komünist sistemin başarısızlığından doğan ekonomik sıkıntılar olmuştur. Polonya 1948'den sonra Doğu Blok'u içinde komşu ülkeler arasında ilk komünist olmayan hükümetle yönetilen Yugoslavya dışında serbest seçimlere gitmemiş tek ülke olması anlamında, diğer ülkelere nazaran geri kalmış durumdaydı. Bu dönemlerde meydana gelen bir karışıklık, Polonya'da meslek

sendikalarının doğmasına neden olmuş ve bu sendika 1990 yılında gerçekleşen seçimlerle parlamentoda başkanlık statüsüne kadar yükselmiştir.

Komünizmin doğurduğu olumsuz sonuçların derinliğinin farkında olan bu hükümet, 1 Ocak 1990'da Doğu Avrupa'da görülen en radikal ve önemli değişikliklere sebep olan reform programını başlatmıştır. Hükümetin başlatmış olduğu bu istikrar programı fiyatların serbest bırakılması, yapılan birçok yardıma son verilmesi, Zloti'nin devalüe edilmesi ve konvertibilitenin sağlanması gibi önlemleri öngörmüştür. Söz konusu ekonomik reformun başlıca amacı ise, merkezi olarak planlanmış ekonomiden en hızlı şekilde Batılı anlamda pazar ekonomisine geçişin sağlanmasıdır.

Polonya'da bu arada sermaye piyasası kurulmuş, 1991'in başında da borsanın açılması istenmiştir. 1991-1992 yılları arasında Polonya'da ayrıca kişisel gelir vergisi, katmadeğer vergisi gibi vergiler ülkeye tanıtılmıştır. Bütçe ile ilgili harcamalar hükümet tarafından kesilmiş ve Merkez Bankası'nda borçlanma konusunda bir tavan belirlenmiştir. Endüstri ve dış ticaret alanında ise Polonya'da tekel karşıtı bir politika izlenmeye başlanmıştır. Yine Temmuz 1990'da Özelleştirme Yasası hayata geçirilmiş Polonya'da özelleştirmeler diğer ülkelerden daha farklı ve karmaşık bir süreç izlemiştir. İlk aşamada küçük ölçekli özelleştirmelere gidilmiş ve bunda büyük oranda başarı sağlandıktan sonra Polonya ekonomisinin temel taşları olan üretim birimlerinin (özellikle madencilik) çoğu özelleştirilerek yabancı şirketlerle ortaklık kurulmuştur. Böylelikle Polonya'ya hızla giren batı ağırlıklı yabancı sermaye bu ülkedeki yatırım alanlarını kendi programlarına göre yeniden şekillendirmiştir. Yeni kuruluşların, teşebbüslerin önünü açmak için yapılan ayarlamalar basitleştirilmiş, muhasebe gereksinimleri azaltılmış ve ülkenin önde gelen devlet kuruluşlarıyla özgürce anlaşma yapabilmelerine izin verilmiştir. Ülkede bugün hala birçok alanda özelleştirme faaliyetlerine devam edilmektedir. Poznanski Kazimierz, bu duruma neden olarak 1979-1982 yıllarında ülkede yaşanan ağır krizleri takip eden ekonomik iyileşme sırasında "komünist rejim" in özel sektöre bakışının değişmesini göstermiştir. (Kaminski, 1998: 3)

Yukarıda bahsedilen programın refah üzerinde gözle görülür etkileri ortaya çıkmıştır. Aylık enflasyon oranı %80'lerden ocak ayından mart ayına %5'lere indirilmiş, para birimi stabilize edilmiş ve batılı uzmanların teknik yardımıyla batılı anlamda modern bankacılık sisteminin kurulmasında önemli gelişmeler kaydedilmiştir.

Bu yıllarda gerçekleştirilen ekonomik programların başarısıyla beraber Polonya Orta Avrupa'nın en hızlı gelişen ülkelerinden biri haline gelmiştir.

Polonya, AB'nin ülkeleri tam üyeliğe hazırlamak ve entegrasyon sürecini hızlandırmak için hazırladığı Avrupa Anlaşmalarını ilk imzalayan iki ülkeden biridir. Ama bunun öncesinde 1990'da AB ile tercihli ticaret anlaşmaları imzalanmıştır. 1993 yılında CEFTA'ya üye olan Polonya, 1997'de tüm bu anlaşmaları bir araya getiren Pan-Avrupa Kümülyasyon Anlaşması'na taraf olmuş ve bu anlaşmaya bağlı olarak 2001 yılında tüm gümrük sınırlamaları kaldırılmıştır. (Kaminski, 1998: 4)

Polonya yeni yasa ve düzenlemelerle ekonomisini giderek daha serbest ticaret ve sanayi düzeni üzerine kurma çalışmalarına hızla devam etmektedir. Bu alandaki en önemli çalışmalardan biri; 1991 tarihli yabancı yatırım kanunu ve bu kanundan sonra getirilen düzenlemeler yardımıyla Polonya ekonomisini yabancı yatırımlara açılmasıdır. Yeni kuruluşların, teşebbüslerin önünü açmak için yapılan ayarlamalar basitleştirilmiş, muhasebe gereksinimleri azaltılmış ve ülkenin önde gelen devlet kuruluşlarıyla özgürce anlaşma yapabilmelerine izin verilmiştir. Bütün bu ekonomi ve yatırım politikalarıyla ülkeye önemli miktarlarda yatırım girişinin sağlanmasının ardından, bugün hala işsizliğin yoğun olduğu bölgelerdeki büyük çaplı yatırımlarda bazı teşvikler devam etmektedir. AB'nin yapısal yardımları çerçevesinde altyapı hizmetlerinin geliştirilmesi ve ülke kanunlarının AB kanunlarıyla uyumlu hale getirilmesi de yabancı yatırımcılar açısından karar almada etkin rol oynamış ve Polonya'ya gelen DYSY'nin büyük bir kısmı özelleştirme yoluyla elde edilmiştir. Yapısal reformlar ve geçiş süreci çerçevesinde, ülkenin büyük endüstrileri ve bankacılık sektörünün hemen hemen tamamı özelleştirilmiştir. Bu durum ülkenin makroekonomik göstergelerinin de iyileşmesine neden olmuştur (Tablo 3.1).



**Tablo 3.1** Polonya Ekonomisinin Makroekonomik Göstergeleri (1995-2008)

YILLAR	GSYİH (Milyon \$)	Kişi Başı GSYİH <sup>1</sup>	Büyüme %	Enflasyon %	Ödemeler Bilançosu <sup>2</sup>	Nüfus <sup>3</sup>	İş Gücü <sup>3</sup>
1995	139.095	3.603	6.8	27.9	0.854	38.595	14791
1996	156.661	4.056	6.2	19.9	-3.264	38.624	14968
1997	157.082	4.064	7.1	14.9	-5.744	38.65	15177
1998	171.996	4.448	5	11.8	-6.901	38.664	15356
1999	167.942	4.344	4.5	7.3	-12.487	38.66	14757
2000	171.319	4.455	4.2	10.1	-9.981	38.454	14526
2001	190.333	4.976	1.1	5.5	-5.376	38.248	14207
2002	198.029	5.179	1.4	1.9	-5.009	38.23	13782
2003	216.545	5.668	3.8	0.8	-4.599	38.205	13617
2004	252.668	6.617	5.3	3.5	-10.677	38.182	13795
2005	303.161	7.943	3.5	2.1	-5.105	38.165	14116
2006	338.689	8.890	5.8	1	-7.077	38.097	14577
2007	364.834	9.593	4.7	2.2	-9.705	38.028	14752
2008	390.679	10.291	4.8	2.9	-13.943	37.96	14861

**Kaynak:** International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2007  
EUROSTAT (Avrupa Birliği İstatistik Ofisi) online veri tabanı, <http://epp.eurostat.ec.europa.eu>

**Not:** 2006, 2007, 2008 yıllarına ait değerler tahmini değerlerdir. <sup>1</sup> (kişi başı/\$), <sup>2</sup> Milyon \$, <sup>3</sup> Bin Kişi

Tablo 3.1’de görüldüğü gibi; 1990 yılından itibaren sürekli büyüme kaydeden Polonya bugün en gelişmiş geçiş ülkeleri arasında yer almaktadır. Önceki yıllardan itibaren sürekli hükümet değişiklikleri yaşamasına rağmen reformlara devam etmeyi sürdürmüş ve politik yönden istikrarlı olmayı, bütçe açıklıklarını ve enflasyonu kriterler dahilinde tutmayı başarmıştır. Polonya ekonomisinin 1995’ten günümüze kadar izlediği gelişim trendi incelendiğinde Polonya’da 1995 yılında 139 milyar dolar seviyesinde olan GSYİH ile 3.600 dolar olan kişi başına düşen GSYİH yaklaşık 3 kat artarak bugünkü seviyesine geldiği görülmektedir. Özelleştirmelerin çok yoğun yaşandığı 1995 yılında 6,8 büyüme oranı izleyen yıllarda biraz azalsa da Polonya ortalama % 4,7 oranında bir büyüme oranı yakalamıştır. Ekonomide yaşanan bu olumlu gelişmelerde DYSY ve 1995’te % 27,9 oranındaki enflasyonun hızlı bir şekilde azalarak bugün neredeyse %1 seviyesinde gerçekleşmesinin oldukça önemli bir katkısı olduğu açıktır.

Polonya’da piyasa mekanizmasının süratle oluşturulmasına karşın, iletişim ve ulaşım altyapısında bazı sıkıntılar sebebiyle yabancı yatırımcılar ülkeye gelmekte acele etmemiş, nitekim bu sorunlar yabancı yatırımcılar lehine çözüldükçe yapılan yatırımların miktarında da hızlı artışlar yaşanmıştır. Ülke yürürlüğe konulan yeniden yapılanma programı çerçevesinde özelleştirme sürecinin yardımıyla 93-99 arası dönemde %5,1 oranında büyüme hızı yakalanmıştır. Büyük bir iç pazara sahip olan ülke Pan- Avrupa Kümülyasyon Anlaşmasının gereği sanayi ürünlerinde sıfır gümrük vergisiyle ihracat yapma imkanı ve AB’ye ilk tam üye olacak ülkelerden birisi olma beklentisini başarılı bir şekilde kullanarak 1995 yılında başlayarak bölgenin en fazla yatırım çeken ülkesi konumuna gelmiştir (WTO, 2001: 18).

### **3.2.2. Polonya’da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Sektörel Dağılımı**

Polonya’da yabancı sermaye yatırımları, 1992 yılında kurulan Polonya Enformasyon ve Yabancı Yatırım Ajansı (PAIZ) tarafında yürütülmektedir. Yabancı firmalarla ilgili düzenlemeler Polonya Ticaret Kanunu’nda ve 14 Haziran 1991 tarihinde Joint Venture yasasında yer almaktadır. Polonya hükümeti ülke ekonomisinin modernizasyonu ve ekonomik faaliyetlerin serbest piyasa ekonomisi kurallarına göre yürütülmesi için yabancı sermayenin önemli olduğunu sık sık dile getirmektedirler.

PAIZ, Polonya’daki yatırım ortamı hakkında bilgi vermek ve uluslararası alanda yatırım yapan ÇUŞ’lara yatırım yaparken yatırımlarını bu ülkeye çekmek amacıyla 1992 yılında kurulmuş, anonim şirket statüsünde kurulmuş tamamen hazineye bağlı bir ajanstır. Ajansın faaliyetleri arasında; uluslararası yatırım yapan yatırımcılara gerekli bilgiyi sağlamak ve yön göstermek, yatırımcılara bu ülkede var olan yatırımcılarla ilişki kurmada yardımcı olmak ve bu hususta gerekli olan yasal teknik ve finansal bilgiler vermenin yanı sıra uluslararası yatırımcılarla, devletin ilgili mercileri arasında bir otomasyon sağlaması yer almaktadır. PAIZ’in uluslararası yatırımcılar arasında düzenlediği bir araştırmaya göre Polonya’nın yatırımlar açısından cazip bir ülke kabul edilmesinin altında yatan faktörler; ülkenin önemli pazarlar arasına geçiş noktası sağlayan konumu (%84), geniş iç pazar (%87), ülkenin hızlı ekonomik büyüme perspektifi (%83), kalifiye ve ucuz işgücü (%81), Polonya’nın yakın gelecekte AB üyeliğinin kabul beklentisi (%67) cevaplar arasında yer almaktadır (ISO, 2002: 52).

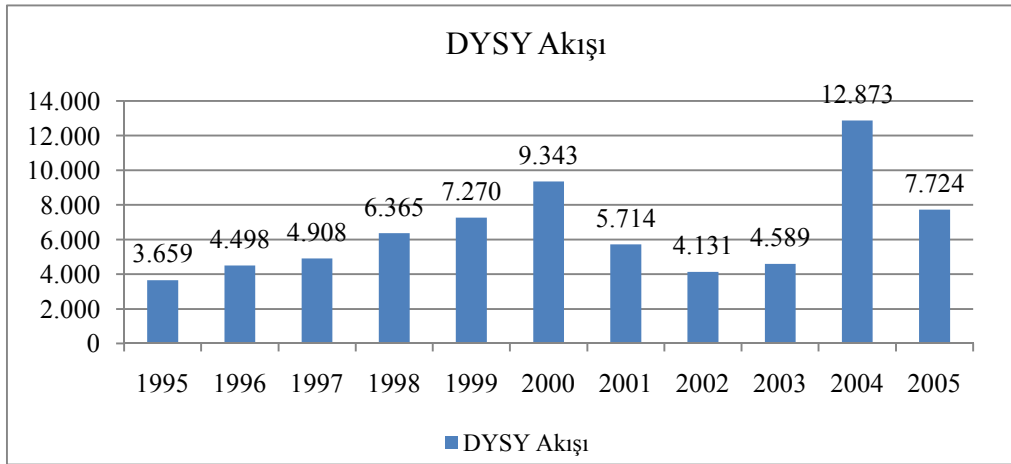
Polonya'nın DYSY açısından sahip olduğu en cazip yönü pazar büyüklüğüdür. Ülkenin diğer bölge ülkelerine kıyasla oldukça büyük piyasası olduğu gibi Polonya kıtanın en düşük işçi maliyetlerine sahip ülkelerinden biridir. Yaklaşık 40 milyonluk nüfusu ile Macaristan, Çek Cumhuriyeti ve Slovakya'nın birleşmesinden daha büyük bir pazara sahiptir. Ayrıca nüfusunun yarısı 33 yaş ve altında olan Polonya, son on yılda ortalama %4,7 büyüme oranıyla dinamik bir pazar olma özelliğine de sahiptir (PAIZ, 2005: 3). Polonya AB'nin, ABD, Japonya ve İsviçre'den sonra en büyük dördüncü ihracat partneridir. 2000 yılında ihracatı 31,6 milyar dolara ulaşan ülkenin 1999-2000 yıllarındaki ihracat büyüme oranı %15 olmuştur (WTO, 2001: 20).

Yine son dönemlerde gerçekleştirmiş olduğu doğrudan yabancı yatırım girişleri ile Polonya Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri arasında miktar bakımından birinci ülke konumundadır. 1990 yılında yıllık 100 milyon dolar olan DYSY yıllar itibarıyla yükseliş göstermiş olup, 1993'ten 2004'e kadar ülkeye giren toplam doğrudan yabancı sermaye miktarı 84,4 milyar dolara ulaşmıştır (Tablo 3.2 ve Şekil 3.1).

**Tablo 3.2** Polonya'ya Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Yıllara Göre Dağılımı (1995-2005) (Milyon \$)

YILLAR	DYSY Akışı		YILLAR	DYSY Akışı
1995	3 659		2000	9 343
1996	4 498		2001	5 714
1997	4 908		2002	4 131
1998	6 365		2003	4 589
1999	7 270		2004	12 873
2000	9 343		2005	7 724

**Kaynak:** UNCTAD online veri tabanı, World Investment Report 2006: Country Fact Sheets

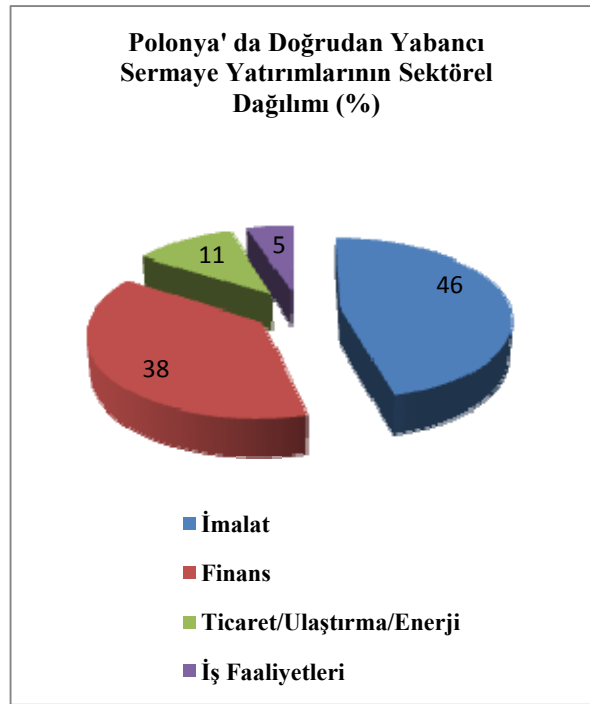


**Şekil 3.1** Polonya'ya Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Yıllara Göre Dağılımı (1995-2005) (Milyon \$)

Tablo 3.2 ve Şekil 3.1'in de yardımıyla yıllara göre yabancı sermaye girişine bakıldığında ise 2000 yılında büyük bir artış olduğu gözlenmektedir. 2000 yılındaki artışta Polonya'nın AB müzakereleri etkili olmuştur. Özellikle 2000 yılından sonra Polonya'ya gelen yabancı sermaye "greenfield investment" adı verilen yeni alanlara yatırım yapmıştır. Örneğin; 2003 yılında % 51'i yeni yatırımlara, % 22'si özelleştirmeye, %20'si devralma ve birleşmelere, % 7'si de ortak girişim olarak ülkeye DYSY girişi olmuştur. 2004 yılında ise ülkeye giren doğrudan yabancı sermaye miktarı yaklaşık 12 milyar dolara yükselmiştir. Polonya'nın bu kadar yüksek düzeyde uluslararası yatırım çekmesinin altında yatan sebep özelleştirme faaliyetleridir. Özellikle AB'ye uyum sürecinde mevzuatların da değiştirilmesi etkisiyle AB kökenli bankaların, bankacılık sektörüne yönelmeleri gözükmektedir. Özelleştirme kapsamında 2000 yılında gerçekleştirilen en büyük anlaşmanın telekomünikasyon operatörü Telekomunikacja Polska'nın %35'lik hissesinin France Telecom liderliğindeki konsorsiyuma devredildiği satış anlaşmasıdır. Ayrıca enerji ve ulaşım sektöründeki özelleştirmeler ileriki yıllarda gerçekleştirmeyi amaçlamaktadır. 2003-2004 dönemleri karşılaştırıldığında bir yıl içerisinde ülkeye giren yabancı sermayenin yaklaşık olarak 8 milyar dolar artarak rekor seviyeye ulaştığı görülmektedir. Ülke ekonomisi genel olarak 2000'li yılların başlarından itibaren hızla büyümüş ve Orta ve Doğu Avrupa'da en fazla doğrudan yatırım çeken ülke konumuna gelmiştir.

Polonya yabancı yatırımcıları çekmek ve yönlendirmek için "Özel Ekonomik Alanlar" adında bölgeler oluşturmuştur. Bölgeler, içerisinde uygun iş ortamının

yaratıldığı ve yönetim açısından Polonya sınırlarının ayrı bir parçası olarak oluşturulmuştur. Bu bölgeler yatırımcıların gelir vergisi ödemeksizin ticari faaliyette bulunabilecekleri özel vergi koşullarını yatırımcıya sunmaktadır. Şu anda Polonya’da 14 özel ekonomik bölge vardır. Her biri kendi içinde alt bölgeler içermektedir. Bölgeye yatırım yapan bir yatırımcı kişisel ve kurumsal vergilerin tümünden muaftır. Uygun fiyatlı arazi tahsisinden faydalanabilir, yatırımlarla ilgili formalitelerle ilgilenmekte ücretsiz yardım, istihdamın eğitimi için hibe ve diğer ayrıcalıklardan faydalanabilmektedir. Yeni iş yaratma için hibenin verildiği bölge için uyulması gerekli zorunluluklar; ticari faaliyet 5 yıl sürdürülmeli ve en az 5 yıl yaratılan istihdam devam ettirilmelidir (PAIZ, 2005: 8-9). Ayrıca yatırımlara ait tüm kârlar herhangi bir sınırlama olmaksızın transfer edilebilmektedir. Ülke yatırım riski açısından 2001 yılında en az riskli dördüncü ülke konumundadır. Bu tür uygulamalar ülkeye birçok sektörde DYSY’nin girmesine neden olmuştur (Şekil 3.2).



**Şekil 3.2** Polonya’ya Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımı (1995-2005) (%)

**Kaynak:** World Investment Report 2004 “The Shift Towards Services” UNCTAD

**Not:** İş faaliyeti sektörü kapsamına holdingler, yönetim danışmanlığı, bölgesel idare merkezi, çağrı merkezleri, veri işleme, insan kaynakları, yazılım danışmanlığı ve diğer bilişim teknolojileri bağlantılı kurumsal servisler girmektedir. World Investment Report 2004 “The Shift Towards Services” UNCTAD

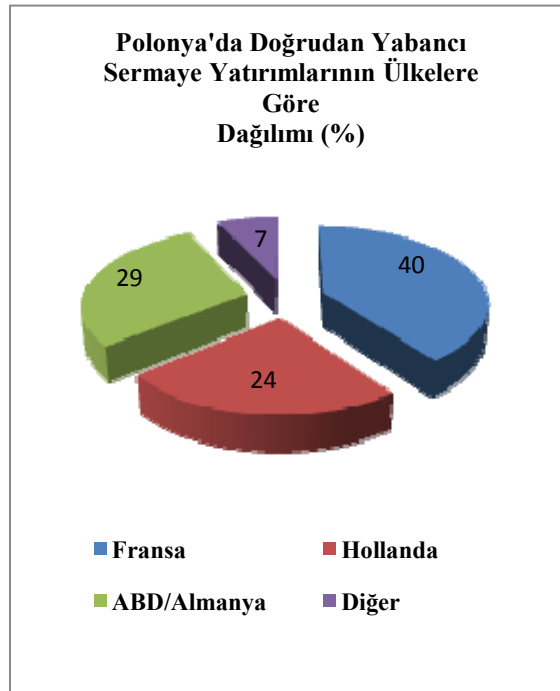
Şekil 3.2’de görüldüğü gibi Polonya’ya gelen yabancı sermayenin sektörel dağılımında ilk sırayı imalat sanayi almaktadır. İmalat sanayinde ise en büyük pay gıda

maddelerine aittir. İkinci olarak kağıt ve basım sanayi ürünleri, üçüncü olarak ise taşıt araçları yer almaktadır. İmalat sanayinden sonra, finans ve ticaret sektörleri gelmektedir. İmalat sektörünün sahip olduğu bu oran özellikle küreselleşme ve değişen dünya koşulları nedeniyle son dönemde hizmetler sektörüne kaymaktadır. Polonya’da imalat sanayi içerisinde en büyük payı alan gıda sektörünün kârlılığının yüksek oluşu; Polonya’nın ülkemiz gibi turizm sektörünün genişlemesine olanak sağlayacak coğrafi yapısının olmayışı ile açıklanabilir.

Ayrıca Polonya’da montaj sektörü için yapılan yatırımlar %65’lerden oran %71’lere yükselmiştir. Özellikle makine montajı ve mekanik aksam montajı sektörleri gelişmiştir. Polonya’da gelişim sürecinin aktif olarak yaşandığı bir başka sektör de ulaşım sektörü olmuş ve sektörde hızlı özelleştirmeler yaşanmıştır.

### **3.2.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ülkelere Göre Dağılımı**

2006 yılında yaklaşık 14 milyar dolarlık giriş ile bugüne kadarki en yüksek seviyesine ulaşan Polonya’nın DYSY menşeli ülke bakımından yoğun olarak AB ülkelerinin yatırımcıları tarafından gerçekleştirilmektedir. Toplam DYSY içinde ortalama %82,7’lik bir paya sahip olan AB ülkeleri arasında ağırlık Fransa, Hollanda, ABD, Almanya, İtalya, İngiltere’dedir. Ayrıca Polonya’da Japon menşeli ÇUŞ yatırımları da artmaya başlamıştır. Diğer AB dışı önemli yatırımcı ülkeler ise İsviçre ve Güney Kore’dir. Polonya’da yabancı yatırımların % 90’dan fazlasını OECD ülkeleri gerçekleştirmiştir (Şekil 3.3).



**Şekil 3.3** Polonya'ya Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ükelere Göre Dağılımı (%)

**Kaynak:** World Investment Report 2004 "The Shift Towards Services" UNCTAD

### 3.2.4. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Giriş ve Çıkış Miktarları

Polonya'nın son dönemlerde gerçekleştirmiş olduğu doğrudan yabancı yatırım girişleri ile Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri arasında miktar bakımından birinci ülke konumunda olduğunu belirtmiştik. DYSY'nin Polonya ekonomisi üzerindeki etkilerine geçmeden önce Polonya'nın diğer ülkelere yaptığı DYSY'lere de kısaca değinilebilir. 1990-2005 yılları arasında bu ülkeye giren ve çıkış yapan DYSY miktarları şöyledir (Tablo 3.3):

**Tablo 3.3** Polonya'da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Giriş ve Çıkışları (1990-2005) (Milyon Dolar)

YILLAR	GİRİŞ	ÇIKIŞ
<b>1990-2000</b> (Ortalama)	3 699	51
<b>2002</b>	4 131	230
<b>2003</b>	4 589	305
<b>2004</b>	12873	794
<b>2005</b>	7 724	1 455

**Kaynak:** World Investment Report 2006: Country Fact Sheets

Tablo 3.3’de görüldüğü gibi Polonya’nın dönüşümün ilk yıllarında 2000 yılına kadar geçen yıllarda Polonya ortalama 3,7 milyar dolar DYSY çekerken, ülkeden bu oranın yetmişte biri diyebileceğimiz miktarda DYSY çıkışı olmuştur. Polonya AB’ne üyelik tarihi yaklaştıkça DYSY girişlerinde önemli artışlar yaşanmış özellikle 2004 yılında 13 milyar dolar seviyesine ulaşmıştır. Ülkeye gelen DYSY’deki bu artışların etkisiyle ekonomide oluşan ılımlı hava yerli üreticileri de cesaretlendirmiş ve DYSY çıkışlarını da arttırmıştır, Polonya 1990’lı yıllarda 51 milyon dolar civarında DYSY gerçekleştirirken bu oran 2004 yılında 794 milyon dolara, 2005 yılında ise 1,5 milyar dolara kadar yükselmiştir. Görüldüğü gibi Polonya, Orta ve Doğu Avrupa Ülkeleri içinde en çok yatırım alan ülke olmanın yanında ilerleyen yıllarda önemli yatırımcılar arasında da yer alabilecek potansiyele sahiptir.

### 3.2.5. Diğer Sermaye Hareketleri

Polonya ekonomisi ve gelişimi hakkında bu aşamaya kadar yaptığımız analizlerde uluslararası sermaye hareketlerinden yalnızca DYSY üzerinde durulmuştur. Polonya’ya ayrılan kısım tamamlanmadan önce Tablo 3.4’de Polonya’ya gerçekleşen diğer sermaye hareketleri ise şöyledir (Tablo 3.4):

**Tablo 3.4** Polonya’da Diğer Sermaye Hareketleri (2000-2006) (Milyon Dolar)

Dönemler	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları	Portföy Yatırımları	Diğer Sermaye Hareketleri
2000	9343	3423	-1156
2001	514	1067	662
2002	4 131	2598	396
2003	4 589	3033	3321
2004	12873	3740	-1351
2005	7 724	10612	-2105
2006	14536	15139	8889

**Kaynak:** International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2007

Not: 2006 yılına ait değerler tahmini değerlerdir.

Tablo 3.4’ü incelediğinde Polonya’da DYSY’nin gelişimiyle birlikte uzun vadeli finansal yatırımlar adını verdiğimiz portföy yatırımlarında artış yaşandığı görülmektedir. Polonya’nın neredeyse kesin gözüyle bakılan AB üyeliği, sağlanan



ekonomik ve politik istikrar, gelişen finans piyasası ve yabancı yatırımcılara sağlanan teşvik ve kolaylıklar diğer sermaye hareketlerinde yaşanan bu artışta şüphesiz etkili olmuştur.

### **3.2.6. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Polonya Ekonomisi Üzerindeki Etkileri**

Polonya'da diğer Doğu Blok'u ülkeleri gibi, gerek yeni pazar anlayışının kurulmasında gerekse oluşturulan işletmelerin, piyasa ekonomisine ait kurumlar üzerinde kontrol sağlamada yeterince deneyime sahip değildi. Bu nedenle piyasa ekonomisinin inşa sürecinin ilk aşamasından itibaren çeşitli sıkıntılar ve sorunlar yaşadı. Ama geçiş sürecini takiben, DYSY ve özelleştirmelerle birlikte ekonomide önemli ölçüde değişiklikler meydana geldi. GSMH içinde %10 olan özel sektör payı, 2000'li yıllara doğru %70'lerin üzerine çıkmıştır. Yabancı yatırımlar Polonya ekonomisinin yeniden yapılandırılmasında ve modernizasyonunda önemli bir rol üstlenmişlerdir.

DYSY'nin sürdürülebilir ekonomik büyümeye temel etkisi ülkenin sermaye stoğundan ziyade, teknoloji stoğuna yapacağı katkılarla açıklanmaktadır. Teknolojik gelişme ve ilerleme, Polonya'da ekonomik büyüme ve kalkınmanın temel unsurlarından biri olmuştur. DYSY teknoloji transferleri yardımıyla ekonominin etkin bir şekilde çalışmasına, dışa açılmasına ve dış dünyayla rekabet edebilme kabiliyetinin gelişmesine yardımcı olmuşlardır. Ayrıca, DYSY arz tarafındaki üretim kapasitesinde artış sağlanırken, kısa dönemde ithalatın uzun dönemde de ihracatın artmasına yardımcı olmuştur. DYSY bir bütün olarak ekonominin tüm piyasalarını etkilerken özellikle büyümede ve emek piyasasında önemli etkileri olmuştur.

DYSY'nin yapıldığı Orta ve Doğu Avrupa Ülkeleri içinde reel GSMH'deki en büyük artış Polonya'da sağlanmıştır. Örneğin Polonya'da 2004 yılındaki % 5,3'lik büyüme Euro Bölgesinde (%1,3) ve AB içinde (%1,6) en yüksek büyüme oranına sahiptir. Yine 2005 yılında % 3,5 ve 2006 yılında % 5,8 oranlarıyla iyi performans göstermeye devam etmektedir.

Polonya yeniden yapılanma sürecinde yabancı yatırımların üretkenlik, teknoloji, iyi yönetim gibi avantajlarından doğru şekilde yararlanmayı başaran ülkelerden biridir. Ülkeye gelen yabancı yatırımlar önceleri iç piyasa için üretim gerçekleştirirken yapılan

anlaşmalarla sanayi ürünleri getirilen gümrük serbestisi ve AB ülkelerine olan yakınlık stratejilerini ihracata yönlendirmelerine sebep olmuştur. (Gürsoy, 2001: 20) Ülkenin az gelişmiş ve işsizlik seviyesi yüksek bölgelerinde oluşturulan özel yatırım alanlarında yoğunlaşan DYSY yabancı yatırımcılarla birlikte yerli yatırımcıların da bu bölgelere yönelmesine yardımcı olmuştur.

DYSY Polonya'da olumlu etkilerinin yanında olumsuz etkiler de meydana getirmiştir. Bu olumsuz etkilerden en önemlisi, pek çok kamu kurumunun özelleştirilmesi ve teknolojik değişikliklerin etkisiyle geçmişten gelen gizli işsizliğin açık işsizliğe dönüşmesidir. Polonya'da dönüşüm sürecinin ilk yıllarında işsizlik oranını oldukça hızlı şekilde büyümüş, ocak ayı içinde 50.000 olan işsiz sayısının aynı yıl mart ayı sonunda 266.000'e yükseldiği görülmüştür. Polonya'da işsizlik oranının yüksek olması diğer Merkezi ve Doğu Avrupa Ülkeleri'ne göre emek maliyetinin daha düşük olmasını sağlamaktadır. Bu nedenle yabancı sermaye Polonya'da diğer ülkelerden daha fazla yatırım yapmaktadır. PAIZ'in yaptığı araştırmalara göre yabancı sermayenin %90'ı Polonya'yı tercih etmesinin sebebini düşük emek maliyeti olarak açıklamaktadır ( PAIZ, 2005: 3).

Bugün Polonya'da özelleştirmenin başladığı ilk yıllara nazaran işsizlikteki artış azalmakla birlikte bu oran hala yüksektir. Polonya gerçekleştirilen özelleştirme faaliyetlerine rağmen devletin toplam istihdamdaki payı hala yüksek seviyededir ve bu durum devletin ekonomideki ağırlığı bakımından üretkenliği sınırlayıcı bir etken olmaktadır. DYSY stok miktarlarındaki büyük artış ülkenin bütçe açıklarının finansmanı için oldukça iyi bir enstrüman gibi görünse de hala DYSY bütçe açığını karşılayamamaktadır.

DYSY'nin olumsuz etkilerine karşın ülke yatırım iklimi açısından oldukça çekici bir yapıdadır. 2000-2005 döneminde Estonya ve Macaristan'ın ardından en iyi üçüncü iş çevresi skoruna sahip ülke olmuştur. 2001-2005 arası dönemde yabancı yatırımların çok fazla artması ile birlikte trendi sürdüreceği beklentisi söz konusudur. Ayrıca DYSY'nin kendi kendini besleyen özelliği, mevcut yatırım stoğunun, peşinde yeni yatırımları getireceğini söyleyebiliriz. Ayrıca DYSY'nin entegrasyonun arttırıcı etkisi yeni yabancı yatırımcıların ülkeye gelmesine sebep olmaktadır.

### 3.3. ÇEK CUMHURİYETİ EKONOMİSİ VE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI

#### 3.3.1. Çek Cumhuriyeti Ekonomisi

Diğer pek çok Orta ve Doğu Avrupa ülkesi gibi Çek Cumhuriyeti de (eski adıyla Çekoslovakya) II. Dünya Savaşı'ndan sonra SSCB etkisi altında kalmış ve Sovyet istilası sonrası Çekoslovakya'da kurulan rejim Doğu Blok'u içindeki en baskıcı rejimlerden biri haline gelmiştir. Yine diğer ülkelerde olduğu gibi Çekoslovakya da liberalleşme ve çok partili hayat denemeleri Sovyet işgali ile sonlanmıştır. 1989 yılında Sovyetler Birliği'nin dağılmasıyla Çekoslovakya bağımsızlığını yeniden kazanmış, AB ile Avrupa Anlaşmaları imzalandıktan hemen sonra 1 Ocak 1993 tarihinde Çek Cumhuriyeti ve Slovakya olarak iki bağımsız devlete bölünmüştür.

AB ile ilişkiler çerçevesinde Çekoslovakya 1991 yılında Tercihli Ticaret Anlaşması imzalamıştır. Çek Cumhuriyeti, Slovakya ile ayrıldıktan sonra ise AB'nin tam üyeliğe hazırlık amacı taşıyan "Avrupa Anlaşmaları"na imza atmıştır. 1997 yılında ise Pan-Avrupa Kümülyasyon Anlaşması'na dahil olarak AB, EFTA ve CEFTA'nın bir araya geldiği 31 ülke ile serbest ticaret anlaşması imzalamıştır. (Kaminski, 2000: 4) Çek Cumhuriyeti AB'ye tam üyelik başvurusunu 1996 yılında yapmış ve 1996'da tam üyelik görüşmelerine de başlamıştır. Ülke ayrılmadan önce, 1991 yılında uzun vadeli, %50'lik devalüasyon, fiyatlar ve ticarete serbestleşme ile devlet girişimlerinin hızla özelleştirilmesi üzerinde temellenmiş hızlı bir yeniden yapılanma programını devreye sokmuştur.

Çek Cumhuriyeti ekonomik açıdan Orta ve Doğu Avrupa'nın en gelişmiş ekonomilerinden biridir. Planlı dönem sonrası değişim yaşayan geçiş ekonomileri arasında küresel ekonomi ile entegrasyon sürecinde başarılı bir performans gösteren ülkeler arasında yer almaktadır. Ülkede "1990'ların başından itibaren fiyat kontrollerinin kaldırılması, özelleştirme, yabancı yatırımlara açılma, uluslararası ticaret ve döviz kurunun serbestleştirilmesi gibi uygulamaları kapsayan bir dizi reform yapılmıştır. İhracatta rekabet gücünü arttırmak için kron devalüe edilmiş tüketim maddeleri ithalatına ek vergiler getirilmiştir (Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu (DEİK), 2001: 4). Ülkede uygulanan gümrük vergi oranı 1999 yılında ortalama %2 ile Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri arasında en düşük orana sahip ülke olmuştur. Ayrıca dünyadaki

en düşük gümrük vergi oranlarından birine sahiptir. (Czech Agency for Foreign Investment (CzechInvest), 2002: 31) ek Cumhuriyeti'nde sınai ihraç ürünlerine ne gümrük vergisi ne de kota kısıtlaması vardır. İhraç edilen ürünlerden KDV alınmamaktadır. Ancak tarım ürünlerinin ihracında ve ithalatında hala gümrük vergisi ve kota kısıtlaması söz konusu olup kanunda düşürülmesi hedeflenmektedir. Ortak bir transit rejimine de üye olan ülke bu sayede formaliteleri minimize ederek üye ülkelere ürün yollama ve alma avantajı sağlamaktadır. AB ile olan ihracat 1999-2000 arası dönemde 10 kat artmış ve 20 milyar dolar olmuştur. İthalat da benzer bir oranda artarak 20 milyar dolar olmuştur (WTO, 2001: 73). Yatırım, ticaret ve birikim ile ilgili bankalar devlet kontrolünden çıkarılmıştır. Ülkede endüstriyel ürünler üzerinden alınan vergilerde tekdüzelik sağlanması, aşamalı olarak katma değer vergisi, gelir vergisi vb. vergilerin yerleştirelmesi kararı alınmıştır. Endüstriyel alanda ise devlet tekelinin kaldırılması ve devlet girişimlerinin yeniden yapılanması planlanmıştır. Ayrıca dış ticaretin serbestleştirilmesi kararına varılmış ve 1990'da devletin dış ticaret üzerindeki tekelci tutumuna son verilmiştir. Özelleştirme alanında ise bu konuda çalışacak bir zelleştirme ofisinin kurulması öngörülmüştür. Çekoslovakya'da tüm bu ekonomik reformun amacı pazar ekonomisine hızlı bir geçişin sağlanması idi. Ancak karşısında buna ciddi bir muhalefet bulmuştur. Buna rağmen ek Cumhuriyeti'nin makroekonomik göstergeleri her geçen yıl bir önceki yıla oranla iyileşme göstermeye devam etmiştir (Tablo 3.5'de görüldüğü gibi).

**Tablo 3.5** Çek Cumhuriyeti Ekonomisinin Makroekonomik Göstergeleri (1995-2008)

YILLAR	GSYİH (Milyon \$)	Kişi Başı GSYİH <sup>1</sup>	Büyüme %	Enflasyon %	Ödemeler Bilançosu <sup>2</sup>	Nüfus <sup>3</sup>	İş Gücü <sup>3</sup>
1995	55.256	5.348	6.4	9.2	-1.374	10.331	5148
1996	62.011	6.011	4.2	8.8	-4.127	10.315	5195
1997	57.135	5.545	-0.7	8.4	-3.622	10.304	5205
1998	61.847	6.007	-0.8	10.6	-1.308	10.295	5125
1999	60.192	5.853	1.3	2.3	-1.464	10.283	4949
2000	56.717	5.521	3.6	3.8	-2.688	10.273	4940
2001	61.843	6.048	2.5	4.7	-3.272	10.224	4963
2002	75.276	7.379	1.9	1.8	-4.264	10.201	4991
2003	91.358	8.955	3.6	0.1	-5.785	10.202	4923
2004	108.214	10.601	4.2	2.8	-6.512	10.207	4930
2005	123.981	12.120	6.1	1.8	-3.217	10.229	5009
2006	141.801	13.848	6	2.5	-5.92	10.24	5050
2007	160.448	15.661	5.1	2.9	-6.53	10.245	5084
2008	172.504	16.833	4.7	3	-7.303	10.248	5108

**Kaynak:** International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2007  
EUROSTAT (Avrupa Birliği İstatistik Ofisi) online veri tabanı, <http://epp.eurostat.ec.europa.eu>

**Not:** 2006, 2007, 2008 yıllarına ait değerler tahmini değerlerdir. <sup>1</sup> (kişi başı/\$), <sup>2</sup> Milyon \$, <sup>3</sup> Bin Kişi

Çek Cumhuriyeti ekonomisinin 1995'ten günümüze kadar izlediği gelişim trendi incelendiğinde; 1995 yılında 55 milyar dolar gibi oldukça düşük bir GSMH'ye sahip olan Çek Cumhuriyeti'nde bu oranın 2008 yılında 172 milyar dolar seviyesine geleceği tahmin edilmektedir. Dönüşümün ve özelleştirmelerin yeni başladığı yıllarda Çek Cumhuriyeti ekonomisi % 6,4 oranında büyürken, yeni ekonomik programın başlangıçtaki başarısına rağmen, makroekonomik performans kamu sektörünün elinde bulunan bankacılık sektörünün de etkisiyle 1996'da bu oran düşmeye başlamıştır. Üç yıla varan ekonomik küçülmenin ardından bankaların özelleştirilmesi ve endüstri alanında yeniden yapılanmayı kapsayan bir dizi reformlar sonucu Çek ekonomisi 2000 yılında düzelmeye başlamıştır (İSO, 2002: 43). Özellikle 2003 yılından itibaren ekonomik büyüme konusunda diğer bölge ülkelerini bile geride bırakmıştır. Polonya'da olduğu gibi Çek Cumhuriyeti'nde enflasyon oranlarının düşük düzeylerde tutulabilmesi ekonomik programın en önemli başarılarından biri olarak kabul edilebilir.

Çek Cumhuriyeti 1996 yılında AB'ye tam üyelik için başvurmuş, 1999 yılında ise Lüksemburg Altılısı içerisinde yer alarak tam üyelik görüşmelerine başlamıştır. 1999 yılında AB ilerleme raporunda Çek Cumhuriyeti için belirtilen yavaş uyum süreci uyarısı sonrası ülkede gerçekleştirilen uyum çalışmaları hızlandırılmış ve 2000 yılı yıllık ilerleme raporunda aday ülkeler arasında en kayda değer gelişme gösteren ülke olarak belirtilerek tam üyeliğe hazırlık açısından önemli bir aşama göstermiştir (CzechInvest, 2002: 36).

Özelleştirmeler konusunda Çek Cumhuriyeti'nde de hızlı gelişmeler yaşanmıştır. 1990-1992 yıllarında bir dizi yasal düzenlemeden sonra Çek Cumhuriyeti'nde özelleştirmeler başlamış, 1992 yılının sonuna gelindiğinde 26 bin girişim 33 milyar Çek kronu tutarında bir fiyatla özelleştirildi (Rutland, 1997: 42).

Çek Cumhuriyeti Polonya ile birlikte başlattığı yatırım teşvikleri ile Macaristan'a giden DYSY'nin yeniden şekillenmesi ve kendilerine doğru yönelmesine sebep olmuştur (Sedmihradsky and Klazar, 2001: 1). Çek Cumhuriyeti bölgesinde en son yatırım teşviki uygulanmasına başlayan ülke olmuştur. Daha önce Çek hükümeti, iyi bir altyapı, eğitilmiş ucuz işgücü ve istikrarlı paranın rekabetçe avantaj için yeterli olacağını düşünmüştür ancak kaybedilen önemli yatırım projeleri sonrası 2000 yılında yeni bir "Yatırım Teşvikleri Kanunu" çıkarılmıştır. Aslında bu kanunun orijinali 1998 yılında hazırlanmıştır ancak yeni kanunla kolaylaştırılmıştır ve genişletilmiştir. Buna göre dört çeşit teşvik vardır:

- Vergi teşvikleri
- İş yaratma hibeleri
- Yeniden eğitim hibeleri
- Bölge yardımı

Genel olarak yasalarda da ifade edildiği gibi yerli ve yabancı yatırımcılar arasında bir ayırım yapılmamaktadır. Ülkede vergi ve diğer kanunlar açısından yabancılarda yerlilerle eşit uygulamaya tabi olmakla birlikte yerli ve uluslararası yatırımcılara ciddi teşvikler sağlanmaktadır.

### 3.3.2. Çek Cumhuriyeti'nde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Sektörel Dağılımı

Çek Cumhuriyeti'nde ekonomik kriz, yabancı sermaye ile ilgili düzenlemelerin yapılamamasından ve özelleştirmelere yabancıların katılımlarına engeller çıkarılmasından dolayı dönüşümün ilk yıllarında yeterince yabancı sermaye girişi olmamıştır. Yabancı sermaye ile ilgili düzenlemeler 1995 yılında çıkarılan yabancı sermaye yasasıyla başlamıştır.

Çek Cumhuriyeti'nde uluslararası alanda yatırım yapan yatırımcıları kendi ülkelerine çekmek amacıyla ve ülkelerindeki yatırım ortamına ilişkin bilgileri sunmak amacıyla CzechInvest adında bir yatırım ajansı bulunmaktadır. Sanayi ve Ticaret Bakanlığı bünyesinde bulunan CzechInvest Çek Cumhuriyeti'nin ulusal yatırım promosyon ajansıdır. "Doğrudan yatırımların sürekli olarak artırılması hedefi doğrultusunda, potansiyel uluslararası yatırımcılara herhangi bir ücret talep etmeksizin hizmet veren CzechInvest'in servislerinden bazıları şunlardır (İSO, 2002: 45).

- Ulusal ve bölgesel bazda yatırım kararına etki eden konularda bilgi sağlamak
- Yatırım teşvik unsurlarına ilişkin bilgi vermek ve teşvik başvurularını sürdürmek
- İstenilen özelliklerde alan, üretim tesisleri ve iş ortaklıkları bulunmasına yardımcı olmak
- Mal sağlayan firmalarla yatırımcıları bir araya getirmek
- Yerel kamu kurum ve kuruluşlarındaki yetkililerle irtibatı sağlamak
- Bürokratik meselelerde yardımcı olmak
- Yatırım sonrası destek sağlamak.

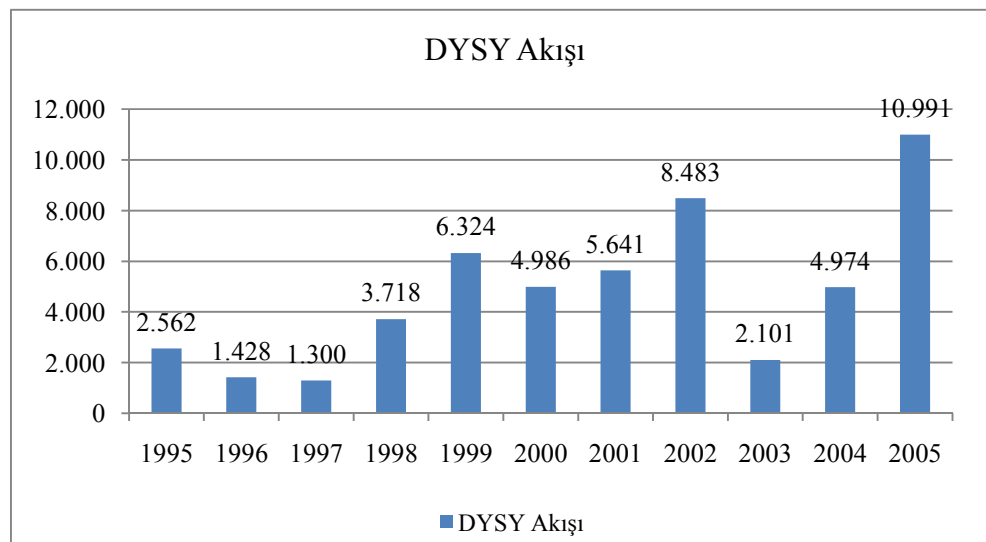
Ülke aday ülkeler arasında yatırıma en elverişli ülkeler arasında yer alarak Polonya ve Macaristan ile birlikte aday ülkelerin elde ettikleri DYSY'lerin yaklaşık dörtte üçünü çekme başarısı göstermiştir (WB, 1999: 5). Bu sebeple Çek hükümeti 1999 yılına kadar herhangi bir yatırım teşviki uygulamasına gerek duymamıştır.

1990-2000 yılları arasında Çek Cumhuriyeti'ne yapılan DYSY'lerin kümülatif toplamı 22,2 milyar dolar seviyesindedir (Tablo 3.6 ve Şekil 3.4).

**Tablo 3.6** Çek Cumhuriyeti'nde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Yıllara Göre Dağılımı (Milyon \$)

YILLAR	DYSY Akışı		YILLAR	DYSY Akışı
1995	2 562		2000	4 986
1996	1 428		2001	5 641
1997	1 300		2002	8 483
1998	3 718		2003	2 101
1999	6 324		2004	4 974
2000	4 986		2005	10 991

**Kaynak:** UNCTAD online veri tabanı, World Investment Report 2006: Country Fact Sheets



**Şekil 3.4** Çek Cumhuriyeti'nde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Yıllara Göre Dağılımı

2000 yılında Çek Cumhuriyeti yaklaşık 5 milyar dolar doğrudan yatırım çekmiştir. Bu miktarlardaki çekmede etkili faktörler olarak sağlanan yatırım teşvikleri, yenilenmiş özelleştirme girişimleri ve ekonomik iyileşme sonucu olduğu ifade edilmektedir. 1995 ve 2000 yıllarına baktığımızda neredeyse iki katı bir artış gözlenmektedir. 1998 yılında hazırlanan bir yatırım teşviki kanunu ile birlikte “Yeşil Alan” ve “Kahverengi Alan” projelerine gelen DYSY’lerde patlama olmuştur. 1999-2000 arası dönem 11,2 milyarlık DYSY elde edilmiştir (CzechInvest, 2002: 1). Son beş yılda Çek Cumhuriyeti’nde toplam 37 milyar dolar değerinde DYSY gerçekleşmiş, en yüksek miktar 2005 yılında elde edilmiştir. DYSY’deki bu artışlar sayesinde Çek Cumhuriyeti, kişi başına düşen DYSY açısından en başarılı geçiş ekonomisine sahip



olmuştur. Ülkede ABB, Assidomon, Daewoo, Ford, Motorola, Nestle, Renault, Siemens, Volkswagen, Lucos Varsity, Toyota, Gosei, Delphi en büyük yatırımcılar arasındadır.

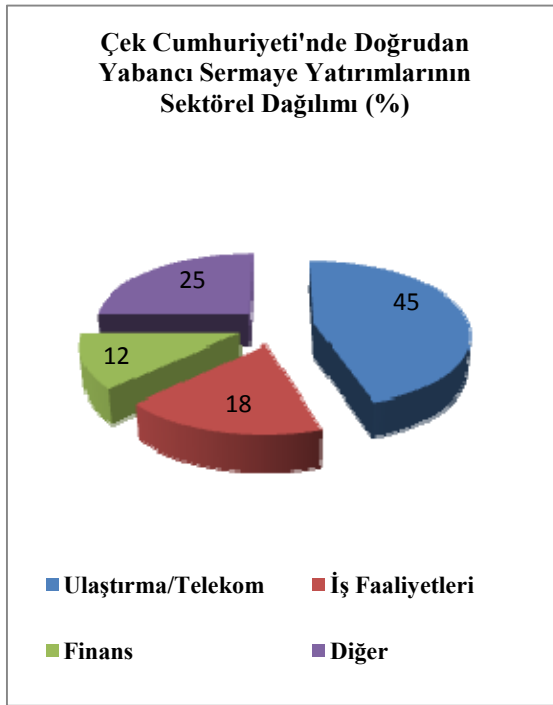
Çek Cumhuriyeti'nde belli başlı yatırım teşvik uygulamaları şöyledir (İSO, 1999: 22-25):

- Gümrük vergisi muafiyeti veya indirimi
- Katma değer vergisi (KDV) beyanında 90 gün süre tanınması
- Çeşitli harcamaların KDV matrahından indirilebilmesi
- Arsa ve arazi temini için faizsiz kredi tahsisi ve sembolik ücretlerle satımı
- Düşük faizli kredi sağlanması ve finansman kolaylıkları
- Enerji indirimi

Mayıs 2000'de yürürlüğe giren yeni yatırımları teşvik yasasının uluslararası alanda yabancı yatırımların bu ülkeye yönelmesinde etkili olabilir. Sağlanan teşvik unsurlarının bazıları İSO'da ifade edildiği gibi şunlardır (İSO, 2002: 44):

- Yeni kurulan şirketlerde 10, mevcut şirketlerin genişletilmesinde 5 yıllık vergi muafiyeti
- İşsizlik oranının yüksek olduğu bölgelerde iş yaratma sübvansiyonu, aynı bölgede eğitim masraflarının %35'ine kadar eğitim sübvansiyonu
- Bölgesel teşvikler (düşük maliyetli arsa sağlanması gibi)
- Yeni kanunla getirilenler haricinde mevcut diğer bazı teşvikler de şunlardır:
- Makine ve ekipman ithalatında gümrük vergisi muafiyeti
- Doğrudan yerel iş büroları tarafından iş yaratma ve eğitim kredileri
- Küçük şirketlere düşük faizli kredi ve benzeri finansal destek sağlanması.

Dönüşümün ilk yıllarında finansal aracılık ve sigorta hizmetleri DYSY'nin en büyük bölümünü yaklaşık (%17)'sini, ticari faaliyetlerin de (%13)'ünü çekmekte iken son yıllarda sektörel dağılımda değişiklikler görülmüştür. Örnek olarak 2005 yılına ait oranlar Şekil 3.5'te görüldüğü gibidir.



**Şekil 3.5** Çek Cumhuriyeti 'nde Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörel Dağılımı (2005)

**Kaynak:** (T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, “Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2006” 2006: 62)

**Not:** İş faaliyeti sektörü kapsamına holdingler, yönetim danışmanlığı, bölgesel idare merkezi, çağrı merkezleri, veri işleme, insan kaynakları, yazılım danışmanlığı ve diğer bilişim teknolojileri bağlantılı kurumsal servisler girmektedir. World Investment Report 2004 “The Shift Towards Services” UNCTAD

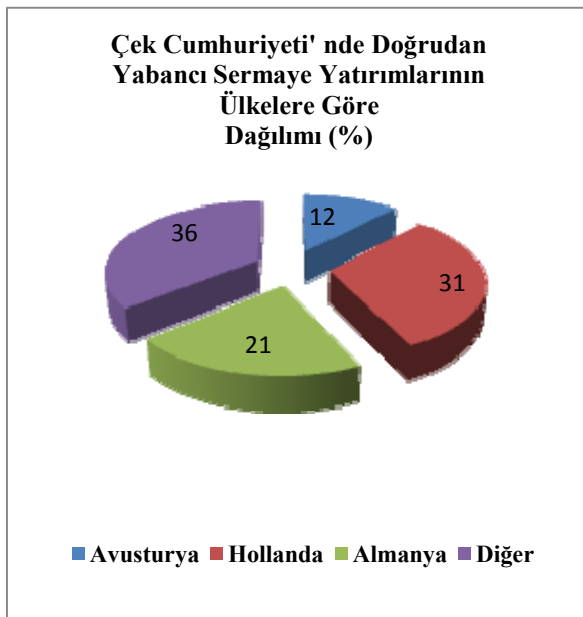
Çek Cumhuriyeti'ne 2000-2005 döneminde yapılan doğrudan yatırımlar 2003 yılı hariç çoğunlukla finans, ulaştırma/ telekomünikasyon, iş faaliyetleri gibi imalat dışı sektörlerde gerçekleştirilmiştir. Anılan üç sektöre 2000-2005 yılları arasında yapılan doğrudan yatırım ortalama 3,4 milyar ABD doları düzeyindeyken, imalat sanayi için bu rakam 1,7 milyar ABD dolarıdır. 2005 yılı DYSY'yi içerisinde sadece ulaştırma/telekomünikasyon sektörünün payı %45'dir (T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, 2006: 62).

Çek Cumhuriyeti'nde savunma ve bankacılık sektöründe uygulanan inceleme süresi dışında diğer tüm sektörlerde gerçekleştirilen yabancı yatırımlar izin olmaksızın hayata geçirilebilmektedir. AB dahil birçok ülke ile çifte vergilemeyi engelleme anlaşması vardır. (CzechInvest, 2002: 7) Çek Cumhuriyeti'nin uluslararası kredi reyting kuruluşları da yatırım risk oranı açısından ülkeyi Slovenya'nın ardından ikinci en az riskli ülke olarak göstermektedir. Bu sebeplerle ülkeye gelen DYSY'lerin yakın

gelecekte de sürmesi beklenmektedir. Özelleştirme sürecinin devam etmesinin bu beklentide payı büyüktür. Yatırımların çoğunun ise yeşil alan projeleri içerisinde yer alması beklenmektedir (CzechInvest, 2002: 3).

### 3.3.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ülkelere Göre Dağılımı

Çek Cumhuriyeti'ne yönelik doğrudan yabancı yatırım girişlerinde ön plana çıkan ülkeler genellikle AB ülkeleridir, AB ülkeleri Çek Cumhuriyeti'ne yapılan yatırımların yaklaşık olarak % 90'nına kaynaklık etmek olup değerler Şekil 3.6'da görüldüğü gibidir.



**Şekil 3.6** Çek Cumhuriyeti'nde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ülkelere Göre Dağılımı (%)

**Kaynak:** World Investment Report 2004 "The Shift Towards Services" UNCTAD

Şekil 3.6 incelendiğinde Çek Cumhuriyeti'nde gerçekleşen DYSY'nin ülkelere göre dağılımında AB ülkelerinin birinci sırada yer aldıkları görülmektedir. Ancak AB ülkeleri arasında en fazla Hollanda ve Almanya'dan DYSY yapılmaktadır ki iki ülkeden gelen yatırımların toplamı toplam yatırımların % 50'sinden fazlasını teşkil etmektedir. Ortalama oran olarak Hollanda %31'e varan payla birinci ülke konumundadır. Ayrıca bu ülkeye büyük ölçekte yatırım yapan diğer ülkeler arasında Fransa, ABD, İngiltere, Belçika ve İsviçre'de yer almaktadır. Ucuz ve kalifiye işgücü imkanları ve teşvikleri, yabancı ülkeleri bu ülkede yatırım yapmaya teşvik etmiştir.

### 3.3.4. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Giriş ve Çıkış Miktarları

Çek Cumhuriyeti'nde daha önce bahsedilen sebeplerle dönüşümün ilk yıllarında herhangi bir yatırım teşviki uygulamasına gerek duyulmamış ve bunun doğal sonucu olarak yeterince yabancı sermaye girişi gerçekleşmemiş olmasının bir diğer sebebi de Çek Cumhuriyeti'nde uygulanan özelleştirmelerde Polonya ve Macaristan'a göre yabancı sermayeye daha fazla kısıtlar getirilmiş olmasıdır. Bu durum ülkeye giriş ve çıkış yapan DYSY'nin yıllar itibariyle dalgalı bir seyir izlemesine neden olmuştur (Tablo 3.7).

**Tablo 3.7** Çek Cumhuriyeti'nde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Giriş ve Çıkışları (1990-2005) (Milyon Dolar)

YILLAR	GİRİŞ	ÇIKIŞ
<b>1990-2000</b> (Ortalama)	2 131	78
<b>2002</b>	8 483	207
<b>2003</b>	2 101	206
<b>2004</b>	4 974	1 014
<b>2005</b>	10 991	856

**Kaynak:** World Investment Report 2006: Country Fact Sheets

Tablo 3.7'de görüldüğü gibi ve Çek Cumhuriyeti'nin 1990-2005 yılları arasındaki DYSY giriş ve çıkışlarının da işaret ettiği gibi DYSY diğer Doğu Avrupa Ülkeleri'ne kıyasla Çek Cumhuriyeti'ne daha geç ve başlangıçta daha az miktarlarda gelmiştir. 1990-2000 yılları arasındaki dönemde ortalama 2,1 milyar dolar seviyesinde gerçekleşen DYSY 2002 yılında ani bir sıçrayışla 8,5 milyar dolar seviyesine ulaşmıştır. Bu sıçrayışın sebebi ise 2001-2003 yılları arasında telekomünikasyon ve enerji sektörlerinde gerçekleştirilen büyük özelleştirmelerdir. 2000-2005 yılları arasında Çek Cumhuriyeti ortalama 6,2 milyar ABD doları doğrudan yatırım çekmiş olup, dönem içerisinde en yüksek değer 11 milyar ABD doları ile 2005 yılında görülmüştür. DYSY çıkışları ise 2004 yılına kadar düşük miktarlarda seyretse de bu yılda 1 milyar dolar sınırını aşmıştır.

### 3.3.5. Diğer Sermaye Hareketleri

Çek Cumhuriyeti'ndeki diğer sermaye hareketleri ise şöyledir (Tablo 3.8).

**Tablo 3.8** Çek Cumhuriyeti'nde Diğer Sermaye Hareketleri (Milyon Dolar)

Dönemler	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları	Portföy Yatırımları	Diğer Sermaye Hareketleri
2000	4985	-71	29
2001	5147	880	-106
2002	8 483	1355	-1219
2003	2 101	124	1121
2004	4 974	4515	2851
2005	10 991	1922	3562
2006	5219	13	3563

**Kaynak:** International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2007  
Not: 2006 yılına ait değerler tahmini değerlerdir.

Tablo 3.8'den anlaşılacağı üzere 2000-2005 yılları arasında genel olarak artış eğilimi gösteren DYSY'ye nazaran portföy yatırımları ve diğer sermaye hareketleri dalgalı bir seyir izlemiştir. Özellikle dikkati çeken nokta 2004 yılında Çek Cumhuriyeti'ne DYSY olarak gelen yatırım miktarı kadar portföy yatırımı da yapılmış olmasıdır. Elbette sermayenin portföy yatırımı şeklinde gelmesi DYSY olarak geleceği duruma kıyasla reel ekonomiye daha az olumlu katkıda bulunacaktır.

### 3.3.6. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Çek Cumhuriyeti Ekonomisi Üzerindeki Etkileri

İkinci Dünya Savaşından sonra "Demir Perde Ülkeleri" olarak adlandırılan Çek Cumhuriyeti'nin de aralarında olduğu Merkezi ve Doğu Avrupa Ülkeleri önceleri batı ve batıya ait her şeyi "Kapitalizm Aşığı" olarak nitelendirmiş ve geri çevirmişlerdi. 1980'lerden sonra ise adeta yitirdikleri süreyi telafi etmek istercesine kapılarını ardına kadar Batı'ya açtılar. DYSY diğer ülkelerde olduğu gibi Çek Cumhuriyeti'nde de ekonominin yeniden yapılanma sürecine önemli katkılar sağlamıştır.

Her ne kadar DYSY'nin en önemli etkilerinin istihdam ve teknoloji transferinde ortaya çıkacağını söylemiş olsak da, Çek Cumhuriyeti örneği DYSY'nin bütçe açıklarının finansmanındaki önemli rolü açığa çıkarmıştır. Çek Cumhuriyeti DYSY'yi

bütçe açığının finansmanında en yüksek seviyede kullanılan iki ülkeden biridir. Macaristan ile birlikte bölge ülkeleri arasında lider konumdadır. Henüz özelleştirme sürecini tamamlayamamış olan ülkenin bu süre içerisinde yine kayda değer DYSY çekmeleri olası gözükmektedir. Ülkenin yapısal reformlara başladığı 1990 yılında itibaren ihracatta gerçekleştirdiği büyük atılım ile AB'ye olan ihracatı 2000 yılına gelindiğinde on kat artmıştır. Genel olarak ülke ihracatı ise 1993-2001 arası dönemde 2-5 kat büyümüş ve 33 milyar dolara ulaşmıştır. Ülke ithalatı ise genelde ihracattaki büyümeye benzer bir büyüme oranı yakalamıştır ve hep ihracattan fazla olmuştur. 1995 yılında 5,7 milyar dolara ulaşan dış ticaret açığı ülkeye en büyük açığını bu yıl yaşatmıştır. Ancak DYSY'ler başta belirtildiği gibi bu açıkları kapatmakta başarı ile kullanılmıştır. Orta ve doğu Avrupa ülkeleri arasında en geç yatırım teşviki uygulamasına başlayan ülke teşvikin çıktığı 1998 yılında 1997 yılına göre DYSY'lerde 3 kat büyüme yaşamış ve 3,7 milyar dolara ulaşmıştır. Teşvikin de etkisiyle 1999 yılına gelindiğinde DYSY 6,3 milyar dolara ulaşarak 1997 yılına göre 6 katlık artışın gerçekleşmesine sebep olmuştur.

Teşvikler içerisinde üretim sektörüne yapılacak yatırımlarının zorunlu olduğunun belirtilmesi ülkenin üretim üssü olarak yapılanma isteğini ortaya koymaktadır. Stratejik sektörler olarak belirlenen ileri teknolojiye dayalı sektörler verilen destek ve gelen yatırımlar ülkenin katma değeri yüksek ürünlere yönelim ve ihracattaki payının giderek artması anlamına gelmektedir. Yıllar itibarıyla ülke ihracatında madencilik ve tarımın payı azalırken imalat sektörünün ihracattaki payı artmış ve 2000 yılında %88,5'e yükselmiştir.

Ekonomik yapılanma başladığı sırada Çek Cumhuriyeti dışında tüm ortak ülkelerde işsizlik yüksek seviyede bulunuyordu. Bunun nedeni ise yeni gelişmeye başlayan özel sektörde yeni iş olanakları yaratılmasının, eski kamu sektörünün hızla işten çıkarmalarını tam anlamıyla karşılayamamasıdır. Ancak en hızlı büyüme oranlarına sahip ekonomilerde, istihdam üzerindeki olumlu etkiler kendini göstermekte ve işsizlik oranı düşmeye başlamaktadır. Diğer taraftan Çek Cumhuriyeti'nde yeniden yapılanmanın daha hızlı gerçekleşmesi ve verim artışının daha güçlü olması sonucunda, çok düşük seviyelerde seyreden işsizlik oranında az da olsa bir artış beklenmektedir.

1990'lı yılların başında Çekoslovakya sosyalist ülkeler arasında en küçük özel sektöre sahip olan ülke idi. Bu özel sektör işgücünün % 1,2 sini istihdam etmekteydi ve milli gelire olan katkısı da bir o derecede azdı. Gerçekleştirilen özelleştirme programları sonucunda 1995 yılında istihdamın % 75'i özel sektöre devredilmiştir. Çek Cumhuriyeti'nde ülkeye DYSY girişleri ve bunları izleyen yıllardaki büyüme oranları dikkate alındığında gösterdiği başarılı performanstan yola çıkarak genel olarak DYSY avantajlarından doğru şekilde yararlanmayı başardığını söyleyebiliriz.

### **3.4. MACARİSTAN EKONOMİSİ VE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI**

#### **3.4.1. Macaristan Ekonomisi**

Macaristan II. Dünya Savaşı'nın ardından komünist yönetim altına girmiş ve Sovyetler Birliği ile Varşova Paktı'nı imzalamak zorunda bırakılmıştır. Macaristan, eski Sovyet Blok'u ülkeleri içinde, Sovyet hükümlerine altına girmemek için direnen ülkelerin başında gelmiştir. 1956 yılında bu paktan çıkma ve devrim denemesi Sovyetler Birliği tarafından çok sert bir askeri müdahale ile sonlandırılmıştır. Macaristan Gorbaçov döneminde paktın dağılmasında oldukça etkili olmuş ve ülke gerçek bağımsızlığına kavuşunca piyasa ekonomisine geçiş ve çok partili rejim denemeleri yapmıştır.

Macaristan'ı sosyalist ülkeler içinde ilk kez ekonomik reforma zorlayan sebepler bu ülkenin ekonomik sıkıntıları ve batının çok gerisinde kalan ekonomik ihtiyaçları olmuştur. Macaristan'ın ekonomik reform hareketi, kendi sınırları içinde kalmamış; Macaristan Komünist Partisi içinde ideolojik, yani siyasi sistem tartışmalarına sebep olmuştur. Bu tartışmalar da Macaristan'ı 1989 ihtilallerine itmiştir. Macaristan komünist rejimden demokrasiye, Romanya'da olduğu gibi silahlı ayaklanmaya, Çekoslovakya ve Doğu Almanya'da olduğu gibi toplu sokak hareketlerine gerek kalmaksızın belli belirsiz bir geçiş yapmıştır. Komünist parti seri bir şekilde ve gönüllü olarak iktidardan ayrılmıştır. İktidara gelen koyu reform yanlılarının etkisiyle, Macar Komünist Partisi Merkez Komitesi, sosyalist ekonomiden pazar ekonomisine geçiş kararı almıştır. Bu olayın ardından, demokrasi yolundaki gelişmeler hız kazanmış, 23 Ekim 1989 tarihinde, Macaristan'ın resmi adı Macaristan Cumhuriyeti olarak değiştirilmiştir. Bu suretle, Macaristan, eski komünist sistemi ve merkezi planlamaya dayalı ekonomik yapıyı terk

ederek, liberal demokratik sistem ile serbest pazar ekonomisine dayanan bir ekonomik düzene geçmiştir.

Hükümetin ekonomik reform sürecinde başlıca amacı serbest pazar ekonomisine geçiştir. Ekim 1990 itibariyle Macaristan'daki tüm fiyatların yaklaşık %60'ı tamamıyla kontrol altından çıkarılmıştır. Macaristan para birimi ile ilgili olarak 1992 ortalarında konvertibilitenin sağlanması öngörülmüştür. Sermaye piyasasının daha da geliştirilmesine karar verilmiş, Budapeşte borsası 1990'ın ortalarında kurulmuştur. Devlet girişimlerinin özelleştirilmesi ve yeniden yapılandırılması için bir program başlatılmıştır. Küçük ve orta ölçekli girişimler desteklenmiş, takip eden 4 yıl içinde ekonominin %66'sını özel mülkiyet haline getirmek hususunda hedef belirlenmiş, dış yatırımcılarla yaklaşık 1.000 ortak girişim başlatılmıştır. Bunlarla birlikte ülke bankacılık ve hizmet sektörünü de yabancı yatırımcıya açmaya karar vermiştir. Bu yaklaşım bahsettiğimiz faktörlerle birleşince 1990-1997 arası dönemde ülkeye büyük miktarda yabancı yatırım gelmesine yol açmıştır. Macaristan bu dönemde çeşitli teşvik uygulamalarını da yatırımları çekmek için hayata geçirmiştir. Ancak DYSY'lerdeki bu patlama büyük çapta özelleştirme sürecinden kaynaklanmıştır (Kaminski and Riboud, 2000: 1).

Bu dönemde yaşanan gelişmeler Macaristan Ekonomisi'nin makroekonomik göstergelerinde değişikliklere neden olmuştur. Tablo 3.9'da sunulan veriler doğrultusunda dönüşümün gerçekleştirilmesinin ardından Macaristan'da GSYİH ve kişi başına düşen GSYİH'nin artış gösterdiğini, enflasyon oranının düşük seviyelere çekilmesinde başarılı olunmakla beraber, özellikle ödemeler bilançosu açıklarının kapatılmasında diğer bölge ülkelerinden daha başarılı olduğunu fakat ekonomik büyümenin diğer ülkelere nazara daha düşük oranlarda kaldığını söyleyebiliriz (Tablo 3.9).



**Tablo 3.9** Macaristan Ekonomisinin Makroekonomik Göstergeleri

YILLAR	GSYİH (Milyon \$)	Kişi Başı GSYİH <sup>1</sup>	Büyüme %	Enflasyon %	Ödemeler Bilançosu <sup>2</sup>	Nüfus <sup>3</sup>	İş Gücü <sup>3</sup>
1995	44.669	4.321	3.5	28.3	-1.638	10.337	3619
1996	45.163	4.375	1.3	23.6	-1.764	10.321	3601
1997	45.724	4.438	4.6	18.3	-2.047	10.301	3608
1998	47.049	4.576	4.9	14.2	-3.4	10.28	3671
1999	48.044	4.685	4.2	10	-3.762	10.253	3796
2000	47.958	4.691	5.2	9.8	-4.01	10.222	3844
2001	53.317	5.227	4.1	9.2	-3.204	10.2	3854
2002	66.71	6.556	4.3	5.3	-4.642	10.175	3856
2003	84.419	8.323	4.1	4.6	-6.702	10.142	3905
2004	102.159	10,097	4.9	6.8	-8.589	10.117	3879
2005	111.568	11.049	4.2	3.6	-7.457	10.098	3879
2006	114.273	11.340	3.9	3.9	-7.885	10.077	3905
2007	125.024	12.433	2.4	6.4	-7.085	10.056	3896
2008	131.546	13.109	2.7	3.8	-6.263	10.035	3899

**Kaynak:** International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2007  
EUROSTAT (Avrupa Birliği İstatistik Ofisi) online veri tabanı, <http://epp.eurostat.ec.europa.eu>

**Not:** 2006, 2007, 2008 yıllarına ait değerler tahmini değerlerdir. <sup>1</sup> (kişi başı/\$), <sup>2</sup> Milyon \$, <sup>3</sup> Bin Kişi

Diğer taraftan Macaristan toplu özelleştirme programının yapılmadığı tek eski komünist ülkedir. Bunun yerine, İngiliz stili çerçevesinde kuruluşların tek tek özelleştirme yöntemi benimsenmiş ve kural olarak alıcıların bedelin en azından bir kısmını nakit olarak ödemesi kararlaştırılmıştır. Ayrıca yabancılara, özellikle stratejik yatırımcılara çeşitli kolaylıklar sağlamak, ne faaliyet gösterecekleri sektör, ne yatırım yapacakları şirketin boyutu, ne de başka türlü kısıtlamalar getirilmiştir.

Macaristan da diğer Orta ve Doğu Avrupa ülkelerinin çoğu gibi temel hedef olarak AB ile ilişkilerin geliştirilmesini, nihai hedef olarak ise AB'ye tam üyeliği hedeflemiştir. AB'nin de genişleme planı içerisinde, coğrafi konumu ve tarihsel bağları sebebiyle üye olarak kabul etmek istediği ilk ülkelerden biridir ve buna bağlı olarak da 1989 yılında Ticaret ve İşbirliği Anlaşması, 1990 yılında ise Tercihli Ticaret Anlaşması'na Macaristan dahil edilmiştir (Kaminski, 1998: 4). Bu anlaşmalarla Macaristan'ın çeşitli ürünleri AB pazarına gümrük vergisi ödemeksizin sokabilmesine

imkan tanımıştır. AB bu anlaşmaların tam üyeliğe hazırlık çerçevesinde daha da geliştirilmesini istemiş ve buna bağlı olarak Macaristan ile “Avrupa Anlaşmaları” olarak adlandırılan anlaşmalar çerçevesinde yeni bir anlaşma imzalanmıştır. 1991’de imzalanan bu anlaşmanın 1992 yılında ticari hükümleri hayata geçirilmiş, 1994’te ise anlaşma tam olarak yürürlüğe girmiştir (Simonis and Lambrecht, 2001: 7).

Macaristan’ın 1 Mayıs 2004 tarihi itibariyle AB’ne üye olması ile birlikte ülkede 2004 yılı başından itibaren birçok mevzuatta değişikliğe gidilmiş olup, halen daha çeşitli konularda yeni düzenlemelere gidilmektedir. Macaristan’da ticari, ekonomik ve mali alanlarda uygulanmakta olan mevzuat karmaşık bir yapıda bulunmakta, basitleştirilmiş ve tek bir yerde toparlanmış bilgiye ulaşmak pek mümkün olamamaktadır. Aynı konu bazen birden fazla kurumun faaliyet alanına girmekte ve her bir kurum sadece kendi ilgilendiği bölüm hakkında bilgi sahibi olmakta, konunun bütününe dair ayrıntılı bilgiye ulaşmak ancak uzun süren uğraşlar sonucu mümkün olabilmektedir (DEIK, 2005a: 7).

### **3.4.2. Macaristan’da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Sektörel Dağılımı**

Diğer Doğu Avrupa ülkelerine göre Macaristan’da özel sektörün geliştirilebilmesi önündeki engeller daha erken kaldırıldı, gerçekleştirilen ilk liberalizasyon özel ekonomik iş gruplarının kurulmasıyla 1981’de kuruldu. IMF ve Dünya Bankası ile ilk kez, 1982 yılında anlaşmalar imzalayan Macaristan’a 1988 yılından itibaren yabancı yatırımlar yapılmaya başlandı. Bu tarihten itibaren Macaristan hükümetleri imzaladıkları, Karşılıklı Yatırım Garanti Topluluğu Anlaşması, Paris Endüstriyel Ürünler Anlaşması, Endüstriyel Anlaşmazlıkların Çözümü İçin Uluslararası Yargı Anlaşması gibi diğer birçok anlaşma ile yabancı yatırımcıların ülkeye yapacakları yatırımlar için çeşitli güvenceler verdiler. İmzalanan anlaşmalarla yabancı sermaye sahiplerinin Macaristan’a yatırım yapmada tereddüde düşüren riskler ortadan kaldırıldı. Yabancı sermaye grupları ile ileride düşülecek çelişkili durumların risklerini Macar hükümetleri üstlendi.

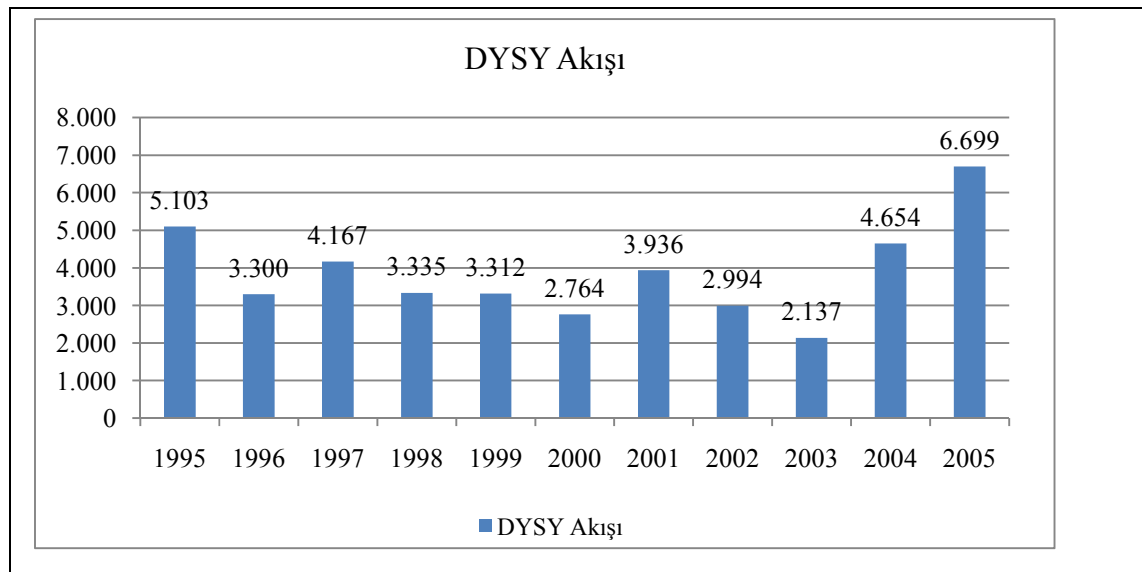
Macaristan’da gerçekleştirilen özelleştirmelerde yabancı sermayenin rolü çok büyüktü. Macaristan özelleştirme programı diğer Orta ve Doğu Avrupa ülkelerine göre özel olarak yabancı yatırımcıları hedeflemekteydi. Şirketlerin yeniden yapılandırılmalarından sonra, hükümet kamu işletmelerinin yabancı yatırımcılara

satılmasında aktif rol üstlenmiştir. Ayrıca Macaristan stratejik denilen sektörleri de yabancı yatırımcılara diğer geçiş ülkelerine göre çok daha erken dönemlerde açmıştır. Böylelikle Macaristan bölge ülkeleri arasında DYSY çeken başlıca ülkelerden bir olmuştur. Yabancı sermayeli yaklaşık 25000 firma Macaristan'da faaliyet göstermektedir ve yabancı sermayeli firmaların üretimi GSYİH içinde yaklaşık olarak % 32 paya sahiptir. Dünyadaki en büyük 50 ÇUŞ'un 40'ı Macaristan'da faaliyette bulunmaktadır. Ayrıca yabancı yatırımların %60'a yakın kısmı bu firmalar tarafından sağlanmaktadır. Ülkeye giriş yapan DYSY'lerin dağılımı Tablo 3.10 ve Şekil 3.7'deki gibidir.

**Tablo 3.10** Macaristan'da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Yıllara Göre Dağılımı (Milyon \$)

YILLAR	DYSY Akışı	YILLAR	DYSY Akışı
1995	5 103	2000	2 764
1996	3 300	2001	3 936
1997	4 167	2002	2 994
1998	3 335	2003	2 137
1999	3 312	2004	4 654
2000	2 764	2005	6 699

**Kaynak:** UNCTAD online veri tabanı, World Investment Report 2006: Country Fact Sheets [www.unctad.org](http://www.unctad.org)



**Şekil 3.7** Macaristan'da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Yıllara Göre Dağılımı (Milyon \$)

Tablo 3.10 ve Şekil 3.7’de Macaristan’da DYSY’nin yıllar içinde ulaştığı değerler incelendiğinde Macaristan diğer bölge ülkelerine göre özelleştirmeler ve DYSY ile daha erken tanışmış 1995 yılında diğer ülkeler düşük düzeylerde DYSY alabilmiş iken bu oran Macaristan 5 milyar dolar seviyelerinde gerçekleşmiştir. Fakat 1995-2005 yılları arasında özellikle Polonya ve Çek Cumhuriyeti’nde DYSY girişi hızlı bir oranda artarken Macaristan’da ortalama 4 milyar dolar seviyelerinde kalmıştır. Bu gelişmede Polonya ve Çek Cumhuriyeti’nin Macaristan’ı takiben yabancı sermayeye sağladıkları kolaylık ve teşviklerle Macaristan’a giden yabancı sermayeyi kendi ülkelerine doğru çevirmelerinin etkisi oldukça fazladır.

1995-1998 döneminde Macaristan ortalama 4 milyar ABD doları seviyesinde doğrudan yabancı yatırım çekmiştir. AB katılım müzakerelerinin başladığı 1998 yılından müzakerelerin bittiği 2002 yılına kadarki dönemde bu miktar ortalama 3,3 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir. 2000-2004 yılları arasında ortalama 3,4 milyar düzeyinde seyreden uluslararası doğrudan yatırımlar 2004 yılında Macaristan’ın AB’ye tam üyeliğinin ardından 2005 yılında 6,3 milyar ABD dolarıyla Macaristan için rekor düzeye ulaşmıştır (T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, 2006: 6).

2004 itibariyle kurumlar vergisi oranının %18’den 16’ya çekilmesi, eğitim ve AR-GE maliyetlerinin azaltılması, kalkınmaya yönelik daha avantajlı uygulamaların hayata geçirilmesi ve AB fonlarından da kaynak aktarımının gerçekleşmesiyle, Macaristan’ın artan oranda yabancı sermaye çekebileceği tahmin edilmektedir.Çeşitli uzmanlarca yapılan tahminlerde, ülkedeki pazar ekonomisini önümüzdeki 10 yıl içinde daha net, belirgin bir hale geleceği, çokuluslu işletmelerin stratejik dağılımından öte, doğrudan yabancı sermaye gelişinde de bir artış olacağı öngörülmektedir. Ancak bugüne kadar Macaristan’ın yabancı sermaye çekme açısından ülkede artan işçi ücretleri göz önüne alındığında, rekabet gücünün büyük ölçüde Rusya, Çin ve Batlık ülkelere kaydığı görülmektedir. Diğer taraftan, Macaristan’da göreceli olarak ucuz olduğu söylenen nitelikli işgücünün, yabancı işletmelerin telekomünikasyon merkezleri, teknoloji merkezleri ve AR-GE alanlarında bu ülkede yatırım yapma kararlarında halen daha önemli bir itici güç olacağı tahmin edilmektedir. Özellikle, birçok ulaşım ağları ve koridorlarının ülke sınırlarından geçtiği göz önüne alındığında, Macaristan’ın lojistik öneminin, önümüzdeki dönemde daha da artacağı tahmin edilmektedir. Ancak uluslararası üretimin ve bu üterime dayalı dağıtımın Macaristan’ın menfaatine olacak

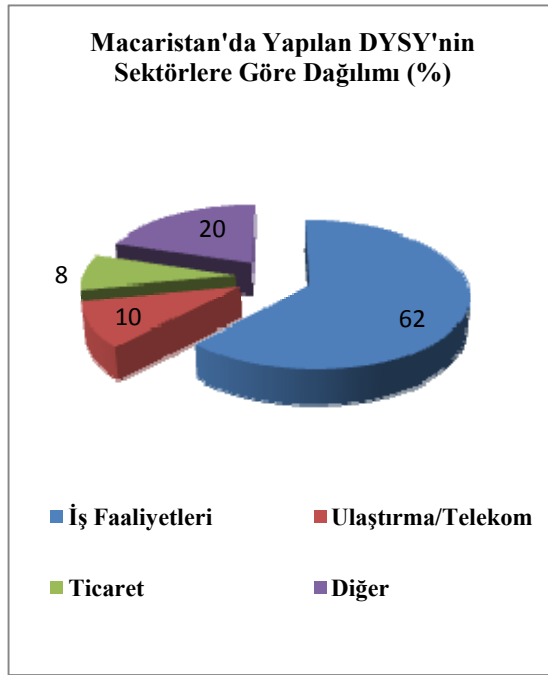
şekilde yeniden belirlenmesine, diğer bir deyişle Macaristan'ın Avrupa'da önemli bir lojistik üst olma hususunun, ülkenin ulaşım alt yapısını geliştirmesi ile doğru orantılı olacağı düşünülmektedir. Bu nedenle de önümüzdeki birkaç yıl içinde AB fonlarının önemli bir kısmının Macaristan'a bu amaçla kullanılması planlanmıştır. Ülkede uygulanmakta olan temel teşvik modelleri aşağıdaki gibidir (DEIK, 2005a: 9):

- Geri ödemeli teşvikler (faizsiz krediler vb)
- Geri ödemesiz teşvikler (Doğrudan teşvikler)
- Vergi teşvikleri (Vergi indirimleri ve vergi kredilendirilmeleri)

Yukarıda bahse konu teşviklerden vergi ile ilgili olanlar işletmeler için daha kolay ulaşılabilir şekilde düzenlenmiştir. Diğer destekler de Macar devleti ve AB fonları çerçevesinde yürütülmektedir. Macaristan'daki devlet desteklerinin dayanağı 163/2001 ve bunda değişiklik yapan 241/2002 sayılı hükümet kararlarıdır ve genel olarak söz konusu destekler AB mevzuatı ile uyumludur. Özellikle yararlanılabilecek destek türleri belirtilmektedir. Bu çerçevedeki destekler genel olarak aşağıdaki gibidir (DEIK, 2005a: 9):

- Yatay olanlar; AR-GE, işgücü ve eğitim, çevre koruma vb
- Sektörel olanlar
- Bölgesel olanlar

Yapılan destekler ve sağlanan teşvikler ülkeye gerçekleştirilen DYSY'lerin sektörel dağılımı şöyledir (Şekil 3.8).



**Şekil 3.8** Macaristan’da Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörlere Göre Dağılımı

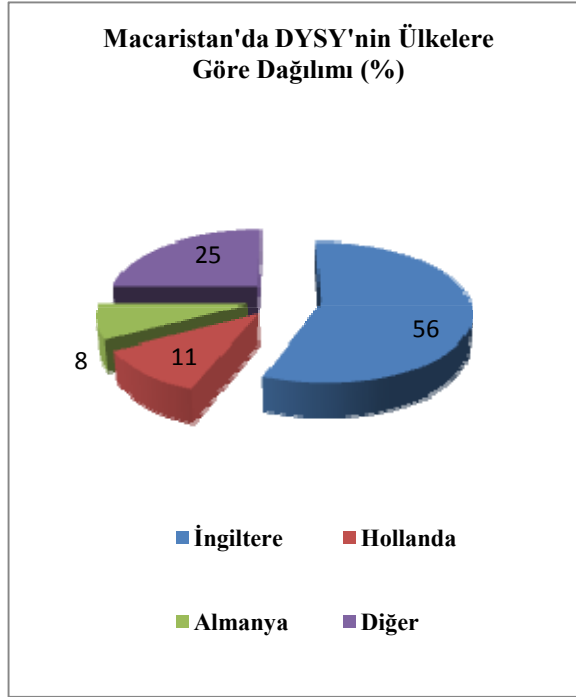
**Kaynak:** World Investment Report 2004 “The Shift Towards Services” UNCTAD

**Not:** İş faaliyeti sektörü kapsamına holdingler, yönetim danışmanlığı, bölgesel idare merkezi, çağrı merkezleri, veri işleme, insan kaynakları, yazılım danışmanlığı ve diğer bilişim teknolojileri bağlantılı kurumsal servisler girmektedir. World Investment Report 2004 “The Shift Towards Services” UNCTAD

Şekil 3.8’den anlaşılacağı gibi; Macaristan’da 2000’li yıllarda DYSY’nin % 53’ü imalat sanayi yatırımlarına yapılırken, izleyen yıllarda bu sektöre yapılan yatırımların sürekli düşüş gösterdiği 2005 yılı itibariyle yaklaşık %11’e gerilediği söylenebilir. Son yıllarda imalat sanayi payı gerileme gösterirken, finans, iş faaliyetleri, ulaştırma/telekomünikasyon ve ticaret sektörleri doğrudan yatırımlarda giderek ön plana çıkmıştır. İş faaliyetleri sektörünün 2005 yılı uluslararası doğrudan yatırımlarındaki payı %62’dir (T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, 2006: 64).

### 3.4.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ükelere Göre Dağılımı

Macaristan’a gelen doğrudan yabancı sermayede; en büyük pay %34 ile Almanya’ya, daha sonra sırasıyla %15 Hollanda, %11 Avusturya, %9 ABD ve %6 ile Fransa’ya aittir. Nitekim söz konusu yılda Macaristan’a gelen DYSY’nin %92,1’i de AB ülkeleri kaynaklı olup Şekil 3.9’da görüldüğü gibidir.



**Şekil 3.9** Macaristan’da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ülkelere Göre Dağılımı

**Kaynak:** (T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, “Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2006” 2006: 62)

**Not:** İş faaliyeti sektörü kapsamına holdingler, yönetim danışmanlığı, bölgesel idare merkezi, çağrı merkezleri, veri işleme, insan kaynakları, yazılım danışmanlığı ve diğer bilişim teknolojileri bağlantılı kurumsal servisler girmektedir. World Investment Report 2004 “The Shift Towards Services” UNCTAD

Macaristan’a 2000-2005 döneminde yıllık ortalama 3,8 milyar ABD doları uluslararası doğrudan yatırım yapılmıştır. DYSY bakımından Macaristan için önemli ülkeler başta Almanya, Avusturya, İngiltere olmak üzere AB-15 ülkeleri ve ABD’dir. 2001, 2003 ve 2004 yıllarında yatırımcı ülkeler sıralamasında ilk iki sırayı Almanya ve Avusturya almıştır. 2005 yılı doğrudan uluslararası yatırımların yaklaşık %56’sı İngiltere orijinli yatırımcılar tarafından gerçekleştirilmiş, İngiltere’yi Hollanda ve Almanya izlemiştir (T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, 2006: 64).

Şekil 3.9’da görüldüğü gibi 2006 yılında Macaristan’da gerçekleşen yaklaşık 6,1 milyar dolarlık DYSY girişi içinde Almanya, İspanya, Lüksemburg, Avusturya ve ABD ağırlıklı paya sahip yatırımcı ülkeler olmuştur. Yıl içinde Portekiz menşeli yatırımlardan yaklaşık 900 milyon dolarlık; ABD menşeli yatırımlardan yine yaklaşık 900 milyon dolarlık ve Hollanda menşeli yatırımlardan yaklaşık 680 milyon dolarlık çıkışlar gerçekleşmiştir (T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, 2007: 10).

### 3.4.4. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Giriş ve Çıkış Miktarları

Macaristan'da dönüşümün ilk yıllarında ülkeye yapılan yabancı yatırımların miktarı fazla değildir. 1995 yılından sonra dış ticarete yapılan liberalizasyon 1 Ocak 1996 yılında gerçekleşen yabancı kur düzenlemeleri ile Forint konvertibl hale getirildikten sonra bu ülkeye yapılan yatırımların da miktarı artmaya başladı (Andersen, 1998: 18). Buna karşın özelleştirme konusunda hızlı gelişmeler sağlanmış ve Macaristan ulusal hükümeti piyasa hareketinin en üst noktalarına doğru gelişmiştir. Macaristan özelleştirmede liderlik üstlenmiş ve hükümet 1997 yılına kadar devlet mülkiyetindeki tüm firmaların satılmasını hedeflemiştir. Bu hedefin oluşumunda etkili olan temel sebep GSMH'nin %100'ünü bulan dış borç problemidir.

Macaristan doğrudan yatırımlar açısından bir çekim merkezi haline gelmiştir. Batısında AB ile doğusu ve güneyinde yer alan gelişmekte olan ülkeler arasında merkezi bir konuma sahip ülkedir. Bu ülkede de diğer ülkelerde olduğu gibi DYSY giriş ve çıkışları söz konusu olup miktarları Tablo 3.11'de görüldüğü gibidir.

**Tablo 3.11** Macaristan 'da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Giriş ve Çıkışları (1990-2005) (Milyon Dolar)

YILLAR	GİRİŞ	ÇIKIŞ
<b>1990-2000</b> (Ortalama)	3 244	177
<b>2002</b>	2 994	278
<b>2003</b>	2 137	1 644
<b>2004</b>	4 654	1 122
<b>2005</b>	6 699	1 346

**Kaynak:** World Investment Report 2006: Country Fact Sheets

Tablo 3.11'de sunulan değerlerden yola çıkarak Macaristan çektiği doğrudan yabancı yatırımlar açısından Çek Cumhuriyeti ve Polonya ile karşılaştırıldığında miktar olarak onların gerisinde kaldığı görülmektedir. Bu geride kalmışlığı Macaristan'da özelleştirmelerin büyük oranda tamamlanmasına bağlayabiliriz. İSO'ya göre "Ekonominin yaklaşık %80'i özelleştirilmiş ve Macaristan'a çekilen doğrudan yatırımlar kümülatif toplamda 23 milyar dolara ulaşmıştır. Bankacılık sektörü büyük oranda yabancıların elinde olan Macaristan Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri arasında en



istikrarlı ve oturmuş finansal piyasalardan birine sahiptir. Bankacılık sisteminde gerçekleştirilen özelleştirme sonucu yabancı bankalar 27 bankanın çoğunluk hissesine ve kayıtlı sermayenin %60'ına sahip oldukları ifade edilmektedir.” (İSO, 2002: 46-48). Macaristan, ekonomide büyük oranda özelleştirmelerin tamamlanması ile doğrudan yatırım girişlerinde azalmaların ortaya çıkması ile 1995 yılından itibaren uyguladığı yatırım politikası ve teşvik politikasında bazı değişikliklere gitmiştir. 1998 tarihli yabancıların Macaristan'da Yatırımlarına Dair Kanun ile hüküm altına alınarak uluslararası yatırımcılara önemli bazı hak ve menfaatler tanınmıştır. Bu kanun ile yerli ve yabancı yatırımcılar eşit bir uygulamaya tabi tutulacakları öngörülmüştür.

2003 yılı Macaristan'daki yatırımlarının en son altın yılı olmuştur. Zira ülkenin 1 Mayıs 2004 tarihi itibarıyla AB üyeliği, ülkeye yatırım çekmek üzere uyguladığı bir çok doğrudan yatırım teşviki, off-shore desteği ve bazı vergi avantajlarını uygulamadan kaldırarak yatırımcılara yine cazip gelecek, ancak AB mevzuatı ile uyumlu metotlar uygulamasını zorunlu kılmıştır. Özellikle bölgesel rekabetin çok arttığı bir ortamda Macaristan bu kapsamda, uygulayacağı yeni programlarla ülkenin rekabet avantajını arttırmayı da amaçlamaktadır.

#### **3.4.5. Diğer Sermaye Hareketleri**

Tablo 3.12'de de görüldüğü gibi; ekonomisinin % 50'si özelleştirilen ve elde ettiği DYSY kümülatif toplamda 23 milyar dolara ulaşan Macaristan'ın Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri arasında en istikrarlı ve oturmuş finansal piyasalardan birine sahip olmasının da etkisiyle ülkeye gelen yatırımlar sadece DYSY şeklinde değil portföy yatırımları şeklinde de gerçekleşmiş ve bu yatırımlar da DYSY'ler gibi yıllar itibarıyla giderek artmıştır.

**Tablo 3.12** Macaristan 'da Diğer Sermaye Hareketleri (Milyon Dolar)

Dönemler	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları	Portföy Yatırımları	Diğer Sermaye Hareketleri
2000	2768	-140	2230
2001	3942	1524	465
2002	2 994	1844	-57
2003	2 137	2903	5998
2004	4 654	7351	3199
2005	6 699	5776	6444
2006	10342	8692	5593

**Kaynak:** International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2007  
 Not: 2006 yılına ait değerler tahmini değerlerdir.

#### 3.4.6. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Macaristan Ekonomisi Üzerindeki Etkileri

Avrupa Anlaşmaları, bölgesel anlaşmalar, AB'ye tam üyelik beklentisi ve büyük ölçüde özelleştirmelerle sağlanan DYSY gelirleri Macaristan'ın yeniden yapılanmasına çok önemli katkılar sağlamıştır.

Macaristan geçiş ekonomileri arasında başarılı olmuş ülkelerdendir. 1990 yılından itibaren başa geçen hükümetler liberal bir piyasa ekonomisi uygulamaya yönelik çeşitli programlar geliştirmişlerdir. Bu programlar dahilinde dış ticareti liberalleştirmişler, fiyat kontrollerini bırakmışlar ve özellikle özel sektörün yeniden canlanmasını amaçlayan bir dizi reform uygulamalarını yürürlüğe koymuşlardır. Bu programlar kısa vadede üretimin daralması ve işsizliğin artması gibi yan etkiler göstermesi yanında, yüksek bütçe açıklarına yol açmıştır. Daha sonra başa geçen hükümetler bu programları daha genişleterek olumsuz etkileri ortadan kaldırmak amacıyla yeni yollar açmışlardır. "1998 Mayısında yönetimi devralan koalisyon hükümeti de dikkatli politikalarıyla ekonomik istikrara katkıda bulunmuş ve ayrıca daha az gelişmiş kırsal alanlarda refahın artırılması amacıyla küçük ve orta ölçekli işletmelerin desteklenmesini öngörmüştür" (İSO, 2002: 46).

Fakat bu yıllarda Macaristan'ı diğer ülkelere ayıran önemli bir dezavantajı vardı; bu da ilk dönemlerde komünist dönemden kalan 35 milyar dolarlık dış borçtur.

Ülke Varşova Pakı bozulduktan sonra bu dış borcun ÷lkeye faydadan çok zarar getirdiğini gör÷nce bu borçları sıfırlama amacıyla sahip olduğu önemli girişimleri satmaya karar vermiş ve büyük çaplı bir özelleştirme programını hayata geçirmiştir. (Kaminski, 1998: 22-26) Bu yaklaşımla 1995'te meydana gelmesi olası ödemeler dengesi krizi DYSY ve DYSY'ye bağlı olarak artan ihracat sayesinde atlatılmıştır (Kaminski and Riboud, 2000: 29).

Yabancı sermayenin yeniden yapılanma süreci içerisinde istihdama ve üretkenliğe de büyük katkısı olmuştur. 1992 yılında Macaristan'da % 10 ve üstünde yabancı katılımına sahip firmalarda istihdam edilen işgücü miktarının toplamdaki payı % 21 iken, 1997 yılına gelindiğinde bu oran % 55'e yükselmiştir. Yerel özel yatırımcıların üretkenliği 1992-197 arası dönemde %19 azalırken, yabancı katılımlı firmalardaki üretkenlik artışı ortalama % 86,2 olmuştur. (Kaminski and Riboud, 2000: 16) Macaristan 4 milyon kişilik iyi eğitimli ve kalifiye bir işgücüne sahiptir. Macaristan'da okullaşma oranı % 98 civarında olmakla birlikte işgücünün yaklaşık üçte ikisi orta, teknik veya mesleki eğitim almış olması Macaristan'a beşeri sermaye üstünlüğu getirmiş, DYSY çekmede ve DYSY ile birlikte gerçekleşen teknoloji transferlerinin verimliliğe dönüşmesinde önemli katkıları olmuştur.

Geçiş aşamasının en önemli ayaklarından biri olan özelleştirme ÷lkenin 1990'ların ilk yarısında önemli derecede DYSY çekmesine sebep olmuştur. Özelleştirme programı şirket yönetiminde, büyümede, verim artışında, kısacası endüstriyel yeniden yapılanmada önemli rol oynamıştır. Yabancı sermaye ikinci nesil firmalar sayesinde yüksek rekabet gücü sağlamış bir endüstrinin oluşmasına ve AB piyasaları ile entegrasyona yardımcı olmuştur.

DYSY'ler yardımıyla gerçekleştirilen yapısal değişim sonucunda üretimin yüksek katma değerli ürünlere kayması, emek ve doğal kaynak yoğun ürünlerden teknoloji ve üst seviye emek yoğun ürünlere yönelme DYSY'nin en önemli etkinliklerinden biri olmuştur. 1997 yılında teknoloji yoğun ürünlerin AB'ye olan ihracattaki payı %64'e yükselmiştir. Kalifiye işgücü ve teknolojik ürünleri ihracatın üçte ikisini kapsadığını söyleyebiliriz (Kaminski, 1998: 27). 1992'de ileri teknoloji ürünlerinin ihracattaki payı %2 iken geçişin ikinci aşamasına 1998 yılına gelindiğinde bu oran %25'e yükselmiştir. Bunların yanında DYSY ihracat gelirlerindeki artış ve

uzun dönemli sermaye girişi sayesinde ödemeler dengesi üzerinde önemli olumlu bir faktör olmuştur. İstihdam yaratmaktaki etkisi ve yüksek kalitede işgücünün istihdamına izin vermesi de çok önemli bir artı değer olmuştur.

1991 yılının sonunda Avrupa Komisyonu raporlarının gösterdiğine göre; Macaristan'da, piyasa ekonomisi enstitüsü %75 oranında şirket kurdu, %50 oranında sermaye şirketi kurdu. Macaristan şirket kuruluşları ve yabancı yatırımların oluşması için liberal yasalar yapılmasına karar verdi. Artan DYSY ile Macaristan'da 1992 yılından itibaren ferdi yatırım sayısı yaklaşık %200 civarında büyüdü. Ulusal Yatırımcılar Birliği üyelerinin sayısı ise 1988'de bin kişiyken bu sayı 1992'de 6 bin kişiye yükseldi.

Macaristan, AB faktörünü en iyi kullanan ülkelerden biri olmuştur. Avrupa Anlaşmaları yalnızca Macar üreticilerini AB pazarına sokmakla kalamamış, dış ticaret rejiminin de daha liberal hale gelmesine de yardımcı olmuştur. Yapısal reformlara olan bağlılıkta yabancı yatırımcıların çekilmesinde önemli rol oynamıştır. Ayrıca ülke Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri arasında yapısal reformlarda en fazla ilerleme kaydeden ülkelerden biri olmuştur.

Macaristan DYSY'leri çekmek için yoğun çaba sarf etmektedir. Macaristan'da yerel makamlar, özellikle kendi yöntemleri kendi bölgelerine yatırım çekebilmek için bir anlamda rekabet halindedir (İSO, 1999: 22). Son yıllarda yakalanan % 5'lik büyüme trendi ve uluslararası doğrudan yatırım büyümenin devam edeceği beklentisi ülkenin iç pazarının büyümesi, ülkenin gelir seviyesinin artmasına ve buna bağlı olarak konumsal avantajların artmasına yardımcı olmaktadır (İSO, 2002: 47). Macaristan'ın önümüzdeki senelerde diğer aday ülkelerde ve bölge ülkelerinde özelleştirme sürecinin sona yaklaşmasından kaynaklanan azalmayla birlikte tekrar parlayacağını söylenebilir.

### **3.5. TÜRKİYE EKONOMİSİ VE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI**

#### **3.5.1. 1923-1950 Döneminde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları**

Türkiye'de DYSY'nin oldukça eski bir geçmişi vardır. Bu geçmişi Osmanlı İmparatorluğu dönemine kadar uzanmaktadır. Türkiye yabancı sermayeye kapılarını

siyasi ve ekonomik olarak en güçlü olduğu dönemlerde kapitülasyonlarla açmış ancak on altıncı yüzyıl ortalarından itibaren gücü giderek zayıflayan imparatorluk için kapitülasyonların himayesinde gelen yabancı sermaye, ülkenin bağımsızlığı tehdit eder olmuştur. Cumhuriyet öncesi dönemde Osmanlı Devleti, Avrupa devletlerinin askeri, siyasi ve ekonomik baskısı altında iken bu ülkeler için sanayi mallarının kolayca satılabildiği bir açık pazar haline geldiğinden yabancı şirketler sanayi alanında yatırımlarla ilgilenmemişlerdir.

Cumhuriyet'in ilk yıllarına gelindiğinde Türkiye ekonomisi güçsüz ve dışa bağımlı bir yapı sergilemekteydi. Bu dönemde ülke ekonomisini güçlü ve dışa daha az bağımlı hale getirmek için gümrük tarifelerinde yükseltmelere gidilmiştir ve 1924 yılı itibarıyla ülkede yabancı sermaye iştirakli sadece 94 adet şirketin bulunduğu bilinmektedir. Türkiye Cumhuriyeti kurulduktan sonra, özellikle kamu hizmeti niteliği taşıyan alanlarda faaliyet gösteren ve kapitülasyonlarla önemli ayrıcalıklar elde etmiş yabancı şirketlerin millileştirme yoluna gidilmiştir. Fakat yapılan millileştirmeler ülkeye istenilen ölçüde doğrudan dış yatırımın gelmemesinde rol oynamıştır (Alpar ve Ongun, 1988: 172). Aslında Türkiye'de hiçbir zaman tam anlamıyla yabancı sermaye karşıtı politikalar izlenmemiştir. Bununla birlikte 1954 yılına kadar da gerçek anlamda yabancı sermayeyi teşvik edici politikaların uygulandığı söylenemez.

1920'lere ait birkaç önemli olay yabancı sermaye konusunun değerlendirilmesine örnek teşkil edecek niteliktedir. I. İzmir İktisat Kongresi'nde yabancı sermayeye karşı ılımlı bir hava estirilmiş ve kongrede vurgulanan ana istek, bir Türk girişimciler sınıfının yaratılmasına yönelik olsa da yabancı sermaye konusundaki özel kongre kararında, yabancı sermayesiz yapılamayacağı, Türk Devleti'nin siyasal etkisinin zedelenmemesi koşuluyla yabancı özel yatırımları uyarıcı bir politikanın izlenmesi gerektiği belirtilmiştir. Bunun belirgin göstergesi 1923 yılındaki İzmir İktisat kongresi ve Cumhuriyetimizin kurucusu M.K Atatürk'ün sözleri:

“ İktisat sahasında düşünürken ve konuşurken zannolunmasın ki biz yabancı sermayesine hasım bulunuyoruz. Hayır, bizim memleketimiz geniştir. Çok emek ve sermaye ihtiyacımız vardır. Binaenahley kanunlarımıza uymak, saygı göstermek şartıyla yabancı sermayelerine lazım gelen teminatı vermeye her zaman hazırız ve şayanı arzudur ki, yabancı sermaye bizim emeğimizi ve serveti sabitimize katılsın. Bizim için ve onlar için faydalı neticeler versin; fakat eskisi gibi değil! Biz ekonomik genişliğin temelini de, ancak her milletin refah içinde yaşamaya ve ilerlemeye hakkı olduğunu kabul eden

zihniyetle bütün milletlerin birlikte çalışmaları yolunu bulmalarında görüyoruz” (Atatürk, 1959: 109-110).

İlk başlatılan sanayi atılımı ülkenin kendi mali imkanlarıyla gerçekleştirmiştir. Nitekim özel imtiyaz tanımamak ve Cumhuriyet kanunlarına tabi olmak kaydıyla, verilen tüm güvencelere karşın yabancı sermaye Türkiye’de yatırıma ilgi duymamıştır. Bu durumun oluşmasında Almanya’nın iktisadi ve siyasi gücünün azalması, İngiliz hükümetin savaş sonrası Türkiye politikası ve Türkiye’nin Osmanlı borçlarından kendi payına düşeni ödeyip ödemeyeceği konusundaki belirsizlikler de etken olmuştur (Batmaz ve Tunca, 2005: 102). Türkiye Cumhuriyeti de geçmişten alınan derslerle yabancı sermayeye karşı ihtiyatla davranmıştır. Cumhuriyetin kurucuları için, yabancılara tanınan kapitülasyonların ülkenin ekonomik gelişmesi üzerindeki olumsuz etkileri, Osmanlı Devleti’nin borç batağına saptanması, Duyun-u Umumiye ve tekeli reji idarelerinin oluşturduğu acı çağrışımlar, ihtiyatlı tutumun ana nedenleri olmuştur (Olalı, 1998: 69). Bütün bu gelişmeler ve yabancı şirketlerin artık Türkiye’de kapitülasyonlar dönemindeki sınırsız ayrıcalıkları bulamaması nedeniyle Cumhuriyet’in ilk yıllarında yabancı sermaye hareketi çok düşük seviyede gerçekleşmiştir.

Türkiye’de yabancı sermaye ile ilgili ilk mevzuat 1925 yılında yürürlüğe giren 1447 sayılı Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları Kanunudur. Bu kanun döviz kontrolünü düzenlemiştir. Bu yasayla borsalarda serbest işlem gören yabancı hisse senetleri alışverişleri denetim altına alınmıştır. Bunu 19 Nisan 1926’da yürürlüğe giren ve ülke limanları arasında deniz taşımacılığı yapma hakkını yalnız Türk gemilerine tanıyan “Kabotaj Kanunu” izlemiştir (Batmaz ve Tunca, 2005: 101-103). Ardından 1930 yılında Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu çıkarılmıştır. Bu kanunun amacı ise döviz ve yabancı sermaye hareketlerini düzenlemek ve denetlemektir. Bu kanun 1947 yılına kadar, Türkiye’de yabancı sermayeyi engelleme politikasının bir aracı olarak kullanılmıştır. Bu dönem yabancı sermayenin engellenmesi dönemi, bu kanuna ilişkin olarak çıkarılan Bakanlar Kurulu Kararı ile (22 Mayıs 1947 tarihli ve 13 sayılı karar) son bulmuştur. Bu kararla yabancı sermayenin geliş şekli, transferi, amacı hakkında ek düzenlemeler yapılmıştır.

1932-1939 yılları arası yabancı sermayeye kapalı kalınan bir dönem olmuştur. Buna da Orta ve Doğu Avrupa dönemde yürürlükte olan devletçilik rejiminin etkisi

olmakla birlikte, uygulanan devletçilik anlayışı sosyalist sisteme geçiş niteliğinde değildi. Doktiner olmaktan çok pragmatik bir görüşün ifadesi idi. Yani Türkiye'nin içinde bulunduğu özel şartların gerektiği bir durumdu (Yaşa vd. , 1980: 82).

Özetlemek gerekirse; Cumhuriyet'in ilk yıllarında yabancı yatırımların ülkeye çekilmesine çalışılmasına rağmen, Osmanlı dönemindeki yanlış politikaların da etkisiyle hükümet yabancı yatırımlara ihtiyatla yaklaşmış ve özellikle kamu hizmeti niteliği taşıyan alanlarda faaliyet gösteren yabancı şirketlerin millileştirilmesi yoluna gidilmesi sonucu ülkeye istenilen ölçüde yabancı sermaye gelmemiştir.

### **3.5.2. 1950-1980 Döneminde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları**

1923-1950 yıllarını kapsayan dönemde ülkeye yabancı sermaye girişinde kayda değer bir gelişme olmamasının ana sebebi 1950'ye kadar bu sahada yasal düzenlemeye gidilmemiş olmasıdır. Bunun ardından ülke bir dizi teşvik politikaları izleme yoluna gitmiştir. 22.05.1947 tarihli kararname Türkiye için yabancı sermaye konusunda bir dönüm noktası teşkil etmektedir. Bu kanunla yabancı sermayenin geliş şekli, amacı, transferlerle ilgili düzenlemeler yapılmıştır. Türkiye'de yabancı sermayenin teşviki konusunda çıkarılan ilk yasa 01.03.1950 tarih ve 5583 sayılı Hazinece Özel Teşebbüsle Kefalet Edilmesine ve Döviz Taahhüdünde Bulunulmasına Dair Kanun'dur. Bu yasa ile hem ülkeye gelen yabancı sermayeye transfer garantisi verilmiş ve hem de dışarıdan borç almak isteyen işletmelere borçlarını dövizle transfer etme imkanı getirilmiştir. Türkiye'de yabancı sermayenin teşviki konusunda asıl önemli adım 09.08.1951 tarih ve 5821 sayılı "Yabancı Sermaye Yatırımlarını Teşvik Kanunu" ile atılmıştır. 5821 sayılı yasa, 5583 sayılı yasanın yerine geçmiş ve bugünde yürürlükte bulunan 6224 sayılı yasanın temelini oluşturmuştur (Kocabay, 1974: 7). 12 maddelik bir metinden ibaret olan bu yasa 5583 sayılı kanunun beklenen sermayeyi getirmemesi üzerine kabul edilmiştir. Bu kanun ülke kalkınmasına yarayacak ve Türk özel sermayesine açık işlerde kullanılmak ve herhangi bir tekel ve imtiyazı kapsamamak şartıyla sanayi, enerji, maden, bayındırlık, ulaştırma ve turizm alanlarında girecek yabancı sermayeyi kapsamakta olup bu tür sermayeye verilecek izin için T.C. Merkez Bankası genel Müdürü başkanlığında bir kurul yetkili kılınmıştır. Daha özendirici olmakla birlikte sanayileşmiş ülkelerde yeterli fon bulunmaması bu kanundan beklenen etkiyi meydana getirmemiştir ( Uludağ, 1991: 416). 6224 sayılı yasaya göre Türkiye'ye gelen yabancı sermaye, yetkili kurumların iznine tabidir. Yabancı sermayeye verilen izin genellikle

yapılan fayda-maliyet analizine bağlı olmaktadır. Bu analizde ele alınan en temel kriterler, yatırımın kalkınma planlarında öncelik taşıyan alanlarda yapılması, ileri teknoloji getirmesi, rekabet imkanına sahip olabilmesi, ithal hammaddelere bağlı olmaması, yarattığı katma değer büyüklüğü, tekel oluşturmaması, yan sanayi geliştirici özellikleri olması şeklindedir.

Bu yıllarda çıkarılan 6326 Sayılı “Petrol Kanunu” da yabancı sermayeyi petrol alanına çekme çabalarının ürünüdür. Bu yasa ile, Türkiye’de faaliyet gösteren yabancı şirketlerin petrol arama, sondaj, üretim, tasfiye ve dağıtım işleri düzenlenmiş, daha önce devlete verilmiş bulunan petrol arama tekeli kaldırılmış, Türkiye Petrolleri A.O.’nun hiçbir alanda öncelik sahibi olmaması öngörülmüştür. 1957 yılında yabancı sermayeye rafineri kurma hakkı da verilmiştir (Şahinöz, 1998: 339).

1950’li yıllarda doğrudan yatırımlarla ilgili olarak çıkarılan en önemli yasa 18 Ocak 1954 tarih ve 6224 sayılı kanundur. Türkiye’ye gelen yabancı sermaye konusunu düzenleyen ve bugün de yürürlükte bulunan, bu kanundaki en önemli yasal düzenlemedir. Bu yasa daha önceki yasalarda yer alan ve yabancı sermayenin faaliyette bulunabileceği alanlarla ilgili kısıtlamalar ortadan kaldırılmış ve yabancı sermaye işletmelerinin yerli özel girişimlere açık olan tüm alanlarda faaliyette bulunabileceği kabul edilmiştir (Alpar ve Ongun, 1988: 545).

Yabancı sermayenin ülkemize üç kanal ile geldiğini ifade edebiliriz: a) 1567 Sayılı Türk Parasını Koruma Kanununa dayalı 17 sayılı Karar, b) 1954’de yürürlüğe giren 6326 sayılı Petrol Kanunu, c) 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu.

Türkiye’de yabancı sermaye yatırımları ile temel teşvik ve denetim politikalarını şu noktalar etrafında toplayabiliriz:

- Türkiye’ye gelecek yabancı sermaye, ekonomik kalkınmaya katkıda bulunmak yatırımları Türk özel teşebbüslerine açık bir sahada yapmak, tekel veya özel imtiyaz oluşturmamak durumundadır.
- Yabancı sermaye teşebbüsü, aynı alanda faaliyette bulunan yerli sermaye ile her bakımdan eşittir.
- Yabancı sermaye mevzuatına göre, sağlanabilecek ortaklık payına ilişkin herhangi bir sınırlama yoktur.



- Yabancı sermayeli teşebbüsün ve işletme aşamasında ihtiyaç duyacağı yabancı personelin istihdamı serbesttir.
- Yabancı sermayeli teşebbüsün tasfiyesi veya yabancı ortak hisselerinin satışı durumunda yabancı ortağa isabet eden net gelirin transferi bankalarca bekletilmeksizin yapılır.
- Türkiye'ye giren yabancı sermaye ülke çapında tekel oluşturacak faaliyetlerde bulunan kuruluşlarda çoğunluk hissesine sahip olamaz (Karluk, 1999: 535).

1954'te kabul edilen 6224 sayılı kanunun uygulandığı 27 yıllık dönem aralığında kümülatif olarak 325,1 milyon dolarlık yatırım gerçekleşmiştir. Ülkenin ekonomik potansiyeli, komşu ülkelerle mukayesesi sonucu oluşan bu değer çok düşük kaldığı söylenebilir. 6224 sayılı kanunun liberal nitelikli özellik içermesine rağmen, ekonomik, politik, bürokratik ve teknik endişe ve aksaklıklardan ötürü uygulamasında yabancı sermayeyi çekici bir zemin uygulayamamıştır.

1980 öncesinde Türkiye'ye giren DYSY önemli boyutlara ulaşmamasına rağmen 1950-60 dönemine göre önemli bir artış kaydettiği gözlenmektedir. 1960-80 döneminde DYSY girişlerinde meydana gelen artış; izlenen ithal ikameci sanayileşme stratejisinin sonucu olmuş; kotalar, ithal yasakları ve yüksek gümrük duvarlarının arkasındaki dış pazarlara girmekte zorlanan ÇUŞ, ülke içinde üretime geçerek bu duvarı aşma yoluna gitmişlerdir (Şahinöz, 1998: 340). Bu dönem yabancı sermaye açısından bir başlangıç dönemi olmasına karşın, gelen yabancı sermayenin, dönem boyunca %30,8 gibi bir oranın kâr olarak yurt dışına aktarılmasına engel olunamamıştır (Kepenek ve Yentürk, 2005: 104).

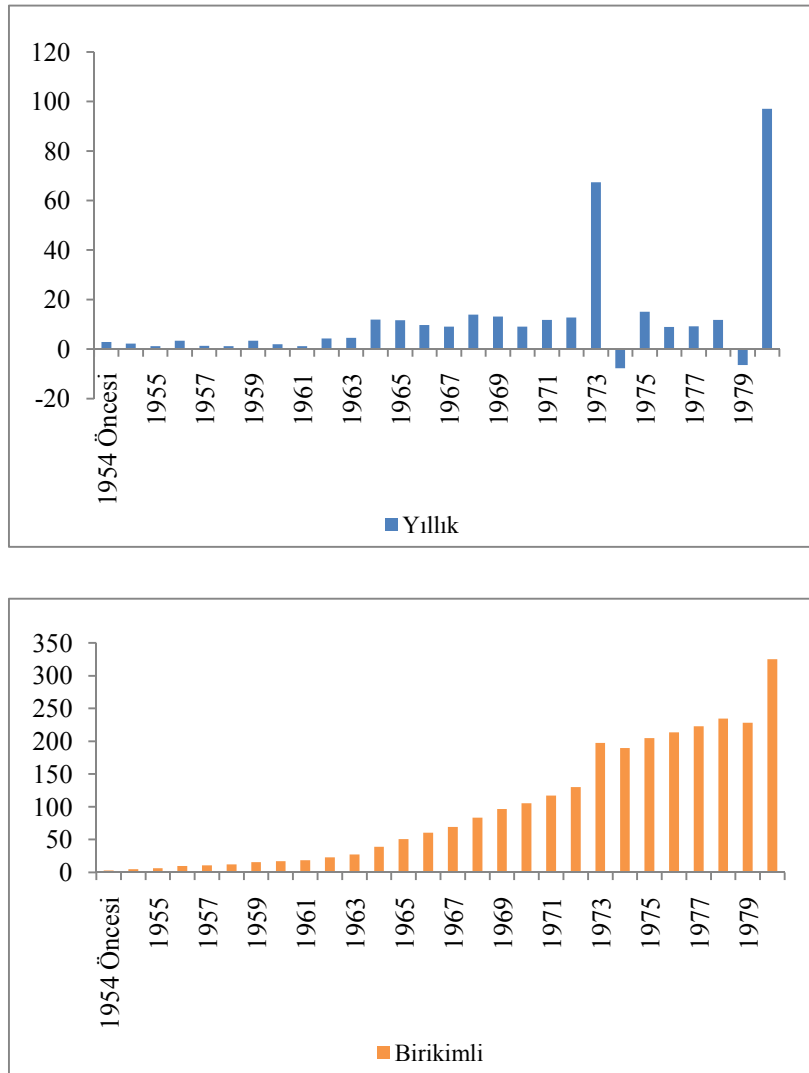
1960'lı yıllardan sonra ülkeye giren yabancı sermaye miktarında artışlar olmuştur. Planlı ekonomiye geçişle birlikte ülkede ekonomik anlamda bir istikrarın yaşanması yabancı sermaye için ülkeyi çekici hale getirmiştir. *I. Beş Yıllık Kalkınma Planı'nda* (BYKP) (1963-67), özel sektörün plandaki hedeflere ulaşması için yabancı sermayenin teşvik edilmesi gerektiği üzerinde durulmuş, konuya sadece ödemeler dengesine katkısı açısından ve dış ekonomik ilişkileri geliştirmede önemli bir araç olması yönünden yaklaşmıştır. 1966 programı ile belirli bir süreden sonra zorunlu ihracat şartının getirilmesi ve kâr transferlerinin sınırlandırılması yabancı sermayeyi teşvik politikalarına ters düşmüştür. *II. Beş yıllık Kalkınma Planında* ağırlık verilen temel

nokta teknoloji transferleridir. Bu dönemde gelen yabancı sermayenin getirdiği teknolojiden ülkenin sanayileşmesi için olumlu etkiler beklenmiştir. *III. Beş Yıllık Kalkınma Planı'nın* hazırlandığı dönemde ülkede dış ödeme konusunda bir güçlük yaşanmadığı için yabancı sermayeyi ülkeye çekme konusunda herhangi bir teşvik getirilmemiştir (Yüksel, 1999: 259). *IV. Beş Yıllık Kalkınma Planı* döneminde uygulanacak yabancı sermaye politikalarında yabancı sermaye girişini ve Türkiye ekonomisine katkısını arttırmak amacı gözetilmiştir. Bu amaç doğrultusunda bugüne değin izlenen yöntemlerden farklı olarak Türkiye ekonomisinde, yabancı sermaye ve teknolojiden yararlanmanın gerekli olduğu belirlenen konular için, ilgili üretimi ve yatırımcı kuruluşların yabancı firmalarla doğrudan ilişki kurmalarını kolaylaştıracak ve özendirilecekti. DYSY'yi ülkeye çekme konusunda izlenen politikalar sonucunda 1954-1980 döneminde yabancı sermaye girişinde dalgalanmalar yaşanmıştır (Tablo 3.13 ve Şekil 3.10'da görüldüğü gibi).

**Tablo 3.13** Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Yıllara Göre Dağılımı(1954-1980) (Milyon Dolar)

Yıllar	Yıllık	Birikimli	Yıllar	Yıllık	Birikimli
1954 Öncesi	2.8	2.8	1967	9.0	69.4
1954	2.2	5.0	1968	13.9	83.3
1955	1.2	6.2	1969	13.2	96.5
1956	3.4	9.6	1970	9.0	105.5
1957	1.3	10.9	1971	11.7	117.2
1958	1.1	12.0	1972	12.8	130.0
1959	3.4	15.4	1973	67.3	197.3
1960	1.9	17.3	1974	-7.7	189.6
1961	1.2	18.5	1975	15.1	204.7
1962	4.2	22.7	1976	8.9	213.6
1963	4.5	27.2	1977	9.2	222.8
1964	11.9	39.1	1978	11.7	234.5
1965	11.6	50.7	1979	-6.4	228.1
1966	9.7	60.4	1980	97.0	325.1

**Kaynak:** DPT, Türkiye'de Yabancı Sermaye, 1983: 27



**Şekil 3.10** Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Yıllara Göre Dağılımı(1954-1980) (Milyon Dolar)

Tablo 3.13’ün de yardımıyla 1980 öncesi dönemle ilgili olarak genel bir değerlendirme yapıldığında, Türkiye’deki yabancı sermaye yatırımlarının diğer ülkelere kıyasla oldukça düşük bir seviyede olduğu görülmektedir. 1971-1980 döneminde Türkiye’ye gelen toplam yabancı sermaye 100 milyon dolar civarında iken aynı dönemde İngiltere’ye 40,5 milyar, İspanya’ya 7 milyar, İtalya’ya 5,7 milyar dolar yabancı sermaye girişi gerçekleşmiştir (Karluk, 1999: 542). 1954 yılında yürürlüğe giren 6224 sayılı “Yabancı Sermayeyi Teşvik Yasası” bir hayli liberal koşulları ve yabancı yatırımcılar için kâr ve sermaye transferi yönünden garantileri içermesine karşın beklenen sonuçları verememiştir. Kanun’un çıkmasından 1980 yılına kadar geçen 35 yılı aşkın dönem içinde Türkiye’ye gelen yabancı sermaye tutarı 230 milyon dolar ölçeğinde kalmıştır (İpekçi, 2000: 1). Genel olarak; 1980 öncesi dönemde fiili DYSY

girişleri dalgalı denilebilecek bir seyir izlemiştir. Bu dalgalı seyre sebep olan faktörler, Türkiye’de yeniden benimsenen demokrasi anlayışının ve ekonomik istikrarın yapılanma süreci, yabancı sermayenin teşvikinde karşılaşılan güçlük, endişe ve tereddütler şeklinde özetlenebilir.

İstenilen sonucun alınamamasının nedeni bu kanunun kötü uygulanmasıdır. 35 yılı aşkın dönem içinde siyasi partilerin, hükümetlerin, bürokrasinin tutumu ve kötü uygulamaları bir kararlılık göstermemiştir. Bu durumda bir kısım yabancı sermaye engelleri aşamamış, bir kısmı ise kendisine uygun bir ortam bulamadığı için ülkesine dönmüştür. Bürokratik engeller, gerekli tanıtım ve propagandaların azlığı, ekonomik çevre koşullarının yetersizliği, yabancı sermayeye karşı duyulan kuşku ve genel isteksizlik ve ülkeyi dışa bağımlı halden kurtarma çabaları yabancı sermayeyi çekme yolunda önemli sorunlar oluşturmuştur (Batmaz ve Tunca, 2005: 134-139). 1920’li yılların başlarından 1970’li yılların sonlarına kadar Türkiye hükümet müdahalelerine şiddetli bir bağımlılıkla ekonomi politikasını genelde içe doğru yönelmiş ve bunun sonuçlarından biri olarak yabancı yatırım önemsiz bir miktarda kalmıştır. Ödemeler dengesi durumunun düzeltilmesi, ekonomik kalkınmanın devam ettirilebilmesi için yabancı sermayeye yüklenen rol önem kazanmış ve 1980’den sonra radikal ekonomik serbestleştirme programı yürürlüğe girmiştir (Tatoğlu ve Glaister, 1996: 11).

### **3.5.3. 1980- 2007 Döneminde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları**

Hiç kuşkusuz DYSY dünya ve ev sahibi ülke ekonomisindeki konjonktürlerle de yakından ilişkilidir. Bu anlamda 1980’ler hem dünya hem de Türkiye ekonomisi için önemli dönüşümlerin yaşandığı yıllar olmuştur. Türkiye’ye gelen DYSY 1980’li yıllardan sonra dikkate değer büyüklüklere ulaşmıştır. 1980 yılına kadar izin verilen DYSY stoğunun toplamı, 1980 sonrası bir yılda izin verilen DYSY miktarından daha azdır. Ayrıca yıllık net DYSY girişleri oldukça düşük düzeylerde kalmıştır.

Türkiye’de 1950 yılına kadar kayda değer bir gelişme göstermeyen DYSY 1980’de 97 milyon dolardan 1981’den 337 milyon dolar seviyesine yükselerek büyük bir sıçrama gerçekleştirilmiştir. İkinci sıçrama 1986 yılında 364 milyon dolar olan DYSY’nin 1987’de 655 milyon dolara yükselmesiyle gerçekleşmiştir. Bununla birlikte ‘1992 tek Avrupa’ hedefi tüm dünyayı etkisi altına aldığı gibi şirket birleşmeleri ve satın

alma eğilimleri Türkiye'yi de etkisi altına almış, 1992 yılında ilk kez 2 milyar dolar sınırı aşılmış ve 1995'te 3 milyar dolar sınırına gelinmiştir.

Türkiye'de 1980 öncesi dönemde yabancı sermayenin getirebileceği faaliyet alanları, kâr ve teknoloji transferi, yabancı sermayeli şirketlerin Türkiye'de faaliyet gösteren şirketlerle ortaklık gibi konularda yabancı sermayenin hareket alanı daralmıştır. Ülke sanayini yabancı rekabetine karşı korumaya yönelik bir takım araçlar geliştirilmiştir. Aşırı değerlenmiş döviz kuru, ithalat yasakları, kotalar, yüksek gümrük vergileri, sıkı kambiyo kontrolü bu araçlardan bazılarıdır. 1970'li yılların sonunda ekonominin hem fiyat istikrarı bozulmuş GSMH yıllık büyüme oranları gerilemiştir. Örneğin 1979'da GSMH yıllık büyüme oranı %1'e kadar düşmüştür. Enflasyon oranı ise 1980'de %100'ü aşmıştır (Şahin, 1995: 165). Ekonominin bunalıma girmesi nedeniyle 24 Ocak 1980 İstikrar Programı uygulanmaya konmuştur. İstikrar Programı'nda ekonomik büyümenin sağlanmasında dış kaynaklar büyük önem verildiğinde, özel yabancı sermayeye teşvik politikası 1980 sonrası dönemde önem kazanmıştır. 24 Ocak 1980'de çıkarılan bir kararname ile daha önce Maliye, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, Ticaret Bakanlığı ve DPT'ce yürütülen yabancı sermaye işlemlerine, bürokrasiyi azaltmak için bazı düzenlemeler yapılarak Başbakanlığa bağlı daha sonra da DPT içinde yer alacak "Yabancı Sermaye Dairesi" kurulmuştur. 1980'li yıllarda yürürlüğe konan "Yabancı Sermaye Çerçeve Kararları" dikkate alındığında, Türkiye en liberal mevzuata sahip ülkeler arasında yer almaktadır. 1980 yılında itibaren çerçeve kararları 1986 ve 1992 yıllarında iki kez değiştirilmiştir. Son düzenleme 1995 tarihinde yapılmıştır. Dışa açık büyüme politikaları ile kambiyo rejiminde önemli değişiklikler gerçekleştirilmiş, gümrük tarifeleri belirli bir takvim içerisinde düşürülerek korumacılık asgari düzeye indirilmiş, yabancı sermaye özendirilmeye çalışılmış, ihracatı arttırmaya yönelik teşvikler uygulanmış ve mali piyasaların kurulması ve derinleşmesi yolunda önemli tedbirler alınmıştır (Akman, 1999: 78).

24 Ocak 1980 tarihinde alınan ekonomik istikrar kararlarıyla Türkiye'nin dışa açık bir politika izlemeye başlaması, ülkede politik ve ekonomik istikrarın yeniden sağlanması ile yabancı sermayeye uygulanan politikaların güven vermesi 1980 yılından sonra görülen yabancı sermaye girişlerini attırmıştır (Karluk, 1999: 542). Yabancı sermaye yatırımlarının artmasında etkili olan önemli etkenler, dış ticaret rejimindeki serbestleşme, kambiyo ve sermaye hareketleri ile birlikte mali piyasalardaki reformlar,

dünya piyasaları ile bütünleşme çabaları ve özelleştirme konusundaki ciddi girişimlerdir (Şahin, 1995: 307). Yabancı sermaye mevzuatındaki bu gelişmelerin yanı sıra 1980 yılından itibaren yabancı sermayeler teşebbüsleri olumsuz yönde vergi, sigorta, kambiyo ve diğer mevzuatta da önemli değişiklikler yapılarak ülkemizin yabancı sermaye için daha cazip hale getirilmesi sağlanmıştır (Yemişçi vd., 1995: 60).

1980'li yıllarda yaşana yapısal değişim sürecinde dışa açılmanın ve dünya ile entegrasyonun önemli unsurlarından biri de yabancı sermaye olmuştur. Nitekim 1981 yılı programında da yabancı sermayenin tasarruf yetersizliği, ödemeler dengesi açığı, teknoloji transferi ve istihdam gibi sorunların sağlıklı çözümünü sağlayacak önemli bir araç olabileceği öngörülmüştür. Bu amaçla yabancı sermaye dönemim en liberal koşullarında ülkemize davet edilmiştir.

24 Ocak 1980 kararlarıyla birlikte ülke ekonomik, politik ve sosyal yönden bir değişim sürecine girmiştir. Yeni politikalar ve programlar üç temel hedef içermektedir: Müdahalelerin minimize edilmesi, serbest piyasa ekonomisinin kurulması ve dünya ekonomik sistemiyle entegrasyon. Bu üç hedefin başarılması için, yabancı yatırım kanunu liberal ve esnek bir yapıya kavuşturmuştur.

Türkiye'ye gelen yabancı sermaye, 24 Ocak 1980'den itibaren geniş ölçüde teşvik edilmesine rağmen, ülkenin içinde bulunduğu siyasi durum nedeniyle bir süre artmamıştır. Nitekim 1983'de yeniden demokrasiye geçildikten sonra, özel yabancı sermaye akımında önemli artışlar kaydedilmeye başlanmıştır. Yabancı sermaye konusunda yapılan teşkilat ve mevzuat düzenlemeleri sonucunda 1980-1983 döneminde verilen yabancı sermaye izinleri ancak 705 milyon dolar olmuştur. Özellikle, 1984 ve 1986 yıllarında yapılan mevzuat değişiklikleri ile 1984-1987 döneminde verilen yabancı sermaye izinleri bir önceki dört yıllık döneme göre %138 artış göstererek 1,681 milyar dolara ulaşmıştır.

1954 yılında yürürlüğe giren 6224 sayılı kanun, 1980 öncesinde yabancı sermayenin ülkemize çekilmesinde yetersiz kalmıştır. 1980 sonrası bu kanunun yetersiz bulunmasıyla yabancı sermayeyi özendirmek için şu önlemler alınmıştır (Batmaz ve Tunca, 2005: 103-105):

- Yabancı sermayenin faaliyet alanları genişletilerek, özellikle tarım ve

madencilik ve bir dizi hizmet alt kısımlarına yabancı sermayenin girişi kolaylaştırılmıştır.

- Toplam olarak 50 milyon doları aşan garantisiz borçların yabancı sermaye yatırımlarına dönüştürülmesine imkan sağlanmıştır.
- Sermaye giriş ve çıkışlarında sağlanan serbestleştirmeler ile yabancı sermayeye güven verici bir ortam ağılanmıştır.
- Serbest bölgelerin kurulması ile yabancı sermayenin yerli sınırlamaların dışında çalışmasına olanak sağlanmıştır.

*V. Beş Yıllık Kalkınma Planına* bakıldığında, büyük miktarda finansman ve ileri düzeyde teknolojiye ihtiyaç duyan kritik projelerde yabancı sermayenin teşvik edilmesine yönelik kararların alındığı görülmektedir. *VI. Beş Yıllık Kalkınma Planlarında* da yabancı sermayeye yönelik mevcut liberal politikaların uygulanmasına devam edilmiştir. Yabancı sermaye mevzuatının yabancı sermaye hareketlerini en geniş anlamda kapsayacak biçimde güncelleştirilmesi kararı alınmış ve bürokratik işlemlerin tek elde toplanmasına yönelik çalışmalar sonucunda yabancı sermaye girişlerine ait prosedür kolaylaştırılmış ve yabancı sermaye girişi teşvik edilmeye çalışılmıştır. 1996 yılında *VII. BYKP*'de uygulamaya konulması ile birlikte alınan önlemler sonucunda yabancı sermaye tekrar yükselme trendine geçmiştir. Ancak ülkede süregelen siyasi istikrarsızlıklar, kronik hale gelmiş olan enflasyonun yarattığı ekonomik istikrarsızlıklar yabancı sermayenin istenilen düzeyde artmamasının nedeni olmuştur.

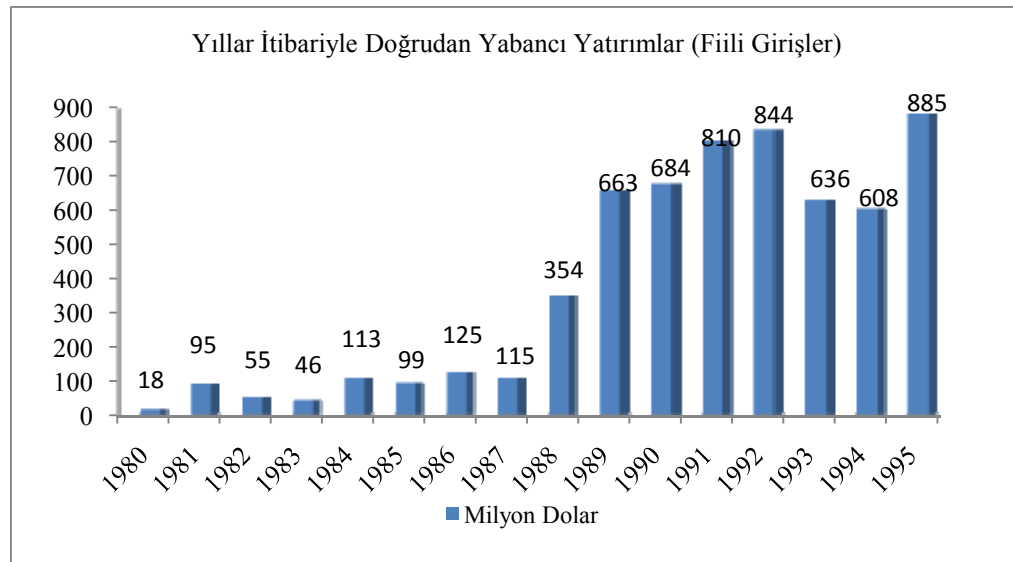
Yaşanan istikrarsızlıklar ile birlikte yatırım izini, yatırımların tasfiyesi, sermaye artırım gibi konular üzerinde uygulamalar büyük güçlükler ile yürütülmüş ve 1954 yılında çıkarılan kanunun uygulanması ancak 1980'den sonra mümkün olabilmektedir. 1980 yılında yürürlüğe konan istikrar programı ile Türkiye ekonomisi büyük bir dönüşüm içerisine girmiştir. Bu program ile ekonomi ihracata dayalı sanayileşme stratejisini benimsemiştir. Çok geniş ve etraflı uygulanan liberal politikalar dış ticaret rejimi, para ve döviz piyasaları ve özelleştirme politikalarını da içermektedir (Batmaz ve Tunca, 2005: 105). Yaşanan serbestleşme süreci ile birlikte yabancı yatırımlarda da bir yükseliş trendi ortaya çıkmıştır. 1980-1988 yılları arasında izin verilen yabancı sermaye miktarı 704 milyon dolar civarında gerçekleşmiştir. Bu rakam 1980 yılına kadar verilen izinlerde çok daha fazladır.

Tüm bu gelişmelerin akabinde 1980'den sonra Türkiye'ye gelen DYSY'nin yıllara göre nasıl bir trend izlediği Tablo 3.14, Şekil 3.11.a ve Şekil 3.11.b'de gösterilmiştir.

**Tablo 3.14** Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımlarının Yıllara Göre Dağılımı (1980- 2007/ Nisan) (Fiili Girişler) (Milyon Dolar)

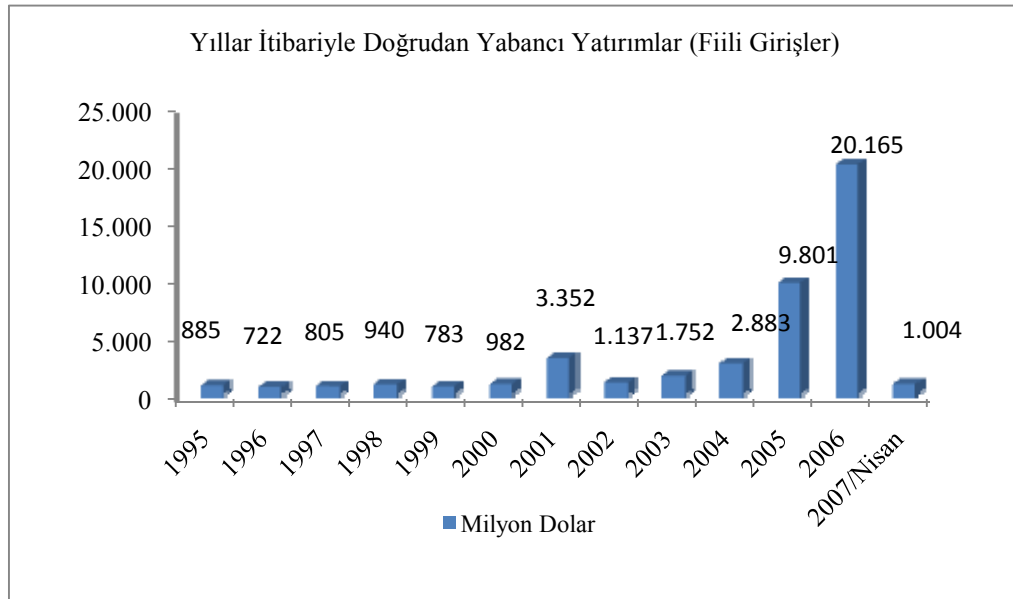
Yıllar	Milyon Dolar	Yıllar	Milyon Dolar
1980	18	1994	608
1981	95	1995	885
1982	55	1996	722
1983	46	1997	805
1984	113	1998	940
1985	99	1999	783
1986	125	2000	982
1987	115	2001	3,352
1988	354	2002	1,137
1989	663	2003	1,752
1990	684	2004	2,883
1991	810	2005	9,801
1992	844	2006	20,165
1993	636	2007/Nisan	10,040

**Kaynak:** T.C. Merkez Bankası, 2007 Nisan itibariyle, Geçici Veriler



**Şekil 3.11.a** Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımların Yıllara Göre Dağılımı (1980-1995) (Fiili Girişler) (Milyon Dolar)





**Şekil 3.11.b** Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Yıllara Göre Dağılımı (1995-2007/Nisan) (Fiili Girişler) (Milyon Dolar)

**Kaynak:** T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni, Nisan 2007: 21

\* Yabancı sermayeli firmalara düzenlenen teşvik belgelerinin öngörü değerleridir.

Dönem içerisinde izin verilen yabancı sermaye miktarında ve gerçekleşen fiili girişlerde sürekli bir artma eğilim olmakla birlikte yabancı yatırım miktarlarında dalgalı bir seyir olduğu da ortaya çıkmaktadır. 1980 yılından itibaren Türkiye’nin dışa açık bir büyüme stratejisi izlemesi ve 1989 yılıyla birlikte getirilen finansal serbestleşme yabancı yatırım miktarlarında bir yükseliş ortaya çıkmıştır. 1993 yılında yaklaşık olarak 2 milyar dolar olan yabancı sermaye yatırım izinleri 1994 yılında yaşanan büyük ekonomik kriz ile 1,4 milyar dolara gerilemiştir. Yine aynı şekilde 1993 yılında 740 milyon dolarlık fiili yabancı sermaye girişi 1994 yılında 636 milyon dolara gerilemiştir. 1995 ekonomik istikra paketi çerçevesinde getirilen politikalarla yabancı sermaye yatırımlarında küçük bir artış yaşanmış fakat 2000 yılına kadar çok büyük değişiklik yaşanmamıştır. 2000’li yıllarda yabancı yatırımlardaki fiili giriş 1,7 milyar dolar, 2001 yılında 3,2 milyar dolara yükselmiştir. Bu yükselişteki ana etmenler bu dönemde bankacılık sektöründe yaşanan birleşme ve satın almalarıdır. İş Bankası’nın Telecom Italia ile yaptığı ortaklık ve Demirbank’ın İngiliz firmasına satılması yabancı yatırımlardaki artışta önemli sebeplerdir. Ayrıca Türkiye, 57 ülke ile “Yatırımların Karşılıklı Teşviki ve Korunması Anlaşması”nı imzalamış ve bunlardan 36 tanesi yürürlüğe girmiş bulunmaktadır. Ayrıca 42 ülke ile “Çifte Vergilendirmeyi Önleme Anlaşması” imzalanmıştır. 1980’li yıllarda başlayan liberalizasyon politikaları ve

kambiyo mevzuatında yapılan değişiklikler ile birlikte yürürlüğe giren Yabancı Sermaye Çerçeve Kararları dikkate alındığında bu anlamda en liberal mevzuata sahip ülkeler arasında yer almaktadır.

Ülkemizde gerek yabancı sermaye yatırımlarının artırılması için alınan önlemlerin, gerekse yabancı sermayeyle ilgili nitelikli politika ve uygulamalara hız verilebilmesi için yapılan çalışmaların etkisiyle 1995 yılından günümüze kadar Türkiye ekonomisine ait makroekonomik değişimler Tablo 3.15 ile gösterilmiştir. Çalışmamızda ele alınan diğer ülkelerle karşılaştırıldığında uzun yıllar tek haneye indirilemeyen enflasyon oranına ve ödemeler bilançosundaki açıklara rağmen Türkiye ekonomisinin çok daha hızlı büyüdüğü görülmektedir.

**Tablo 3.15** Türkiye Ekonomisinin Makroekonomik Göstergeleri

YILLAR	GSYİH (Milyon \$)	Kişi Başı GSYİH <sup>1</sup>	Büyüme %	Enflasyon %	Ödemeler Bilançosu <sup>2</sup>	Nüfus <sup>3</sup>	İş Gücü <sup>3</sup>
1995	166.443	2.744	7.2	89.2	-0.467	60.641	21104
1996	178.061	2.887	7	80.3	-2.058	61.673	21539
1997	186.061	3.007	7.5	85.8	-2.101	61.865	21007
1998	197.587	3.175	3.1	84.6	1.984	62.23	21594
1999	181.69	2.875	-4.7	64.9	-1.344	63.176	22051
2000	198.23	2.995	7.4	54.9	-9.819	66.184	21970
2001	143.096	2.126	-7.5	54.4	3.39	67.294	21744
2002	182.973	2.675	7.9	45	-1.522	68.39	21357
2003	240.596	3.462	5.8	21.6	-8.035	69.478	21150
2004	302.561	4.288	8.9	8.6	-15.604	70.551	21794
2005	362.461	5.061	7.4	8.2	-22.709	71.605	22103
2006	392.424	5.407	6.1	9.6	-31.462	72.564	22459
2007	432.512	5.881	6.4	8	-31.386	73.537	22892
2008	455.538	6.112	6.3	4.3	-30.828	74.522	23212

**Kaynak:** International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2007  
EUROSTAT (Avrupa Birliği İstatistik Ofisi) online veri tabanı, <http://epp.eurostat.ec.europa.eu>

**Not:** 2006, 2007, 2008 yıllarına ait değerler tahmini değerlerdir. <sup>1</sup> (kişi başı/\$), <sup>2</sup> Milyon \$, <sup>3</sup> Bin Kişi

TBMM, 13 Ağustos 1999'da Anayasa'da değişikliğe giderek, yabancı sermayenin Türkiye'ye gelmesi konusunda çekingen davranmasına gerekçe gösterilen "tahkim" i kabul etmiştir. 5 Haziran 2003 kabul tarihli 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu ile Yabancı Sermaye Teşvik Kanunu Yürürlükten kaldırırken, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının özendirilmesine yabancı yatırımcıların haklarının korunması ile yatırım ve yatırımcı tanımlarında uluslararası standartlara uyulmasının DYSY'lerin gerçekleştirilmesinde izin ve onay sisteminin bilgilendirme sistemine dönüştürülmesine ve tespit edilecek politikalar yoluyla DYSY'lerin arttırılmasına ilişkin esasların düzenlenmesi öngörülerek hazırlanan yasa mevcut son yasadır. Tarihsel süreç dikkate alındığında gelinen nokta da artık bu yasayla yabancı sermaye yatırımları Türkiye için olmazsa olmaz bir kaynak olarak kabul görülmüştür. VII. Beş yıllık kalkınma planı öncesinde durum incelenirken durum saptaması yapılmıştır bu çerçevede üretimdeki teknolojik gelişmeler sonucunda üretim süreçlerinin bölünmesi ve işletme faaliyetlerinin küresel nitelik kazanması aynı zamanda DYSY'de önemli artışların gerçekleşmesini sağlamıştır (Candemir, 2006b: 26).

"Uzun Vadeli Strateji" çerçevesinde dış ticaret ve ödemeler dengesi politikaları dahilinde DYSY'lerin, Türkiye'nin üretim teknoloji kapasitesi ve rekabet gücüne katkısına önem verilecek, ihracata dönük ve yüksek katma değer yaratabilecek projeler özendirilecektir. DYSY'leri ile ilgili mevzuat AB normlarıyla uyumlu hale getirilecektir. Yabancıların Türkiye'de çalışma hakları ve yabancı yatırımcının mülk edinmesi ile ilgili alanları düzenleyen kanunlar günün ihtiyaçlarına cevap verecek şekilde yeniden düzenlenecektir. DYSY ile ilgili Türkiye'nin imzaladığı sözleşmelere işlerlik kazandırılacaktır (Candemir, 2006b: 29).

Ernst & Young Kurumsal Finansman'ın hazırladığı " Birleşme ve Satın Alma İşlemleri 2005 Raporu'na göre, birleşme satın alma faaliyetleri geçen yıl hem işlem adedi, hem de işlem hacmi olarak Türkiye de bugüne kadarki en yüksek seviyeye ulaşmıştır. Rapora göre, birleşme ve satın almaların 93'ünün işlem değeri açıklanmıştır. Değeri açıklanmamış işlemlerle birlikte 2005 yılında Türkiye'deki şirket evliliklerinin 31 milyar dolar seviyesinde gerçekleştiği tahmin edilmektedir. Birleşme ve satın almaların son derece yoğun yaşandığı 2005 yılı, en çok özelleştirmeleriyle hatırlanmaktadır. Son 10 yıldır Türkiye'nin gündeminde olan Türk Telekom, Tüpraş ve Erdemir gibi özelleştirmelerin hepsi bir yıla sığmıştır ve 10 yıllık ara neredeyse 1 yılda kapatılmıştır.

Geçen yıl ihalesi gerçekleştirilen 19 özelleştirme işleminin toplam değeri 15.5 milyar dolar olmuştur. Bu tutar, 2005'te gerçekleştirilen tüm birleşme ve satın alma işlemlerinin %51'ini oluşturmuştur (Tablo 3.16).

**Tablo 3.16** 2006 Yılında En Büyük Beş DYSY Girişi

Satın Alınan Şirket	Satın Alan Şirket	Satın Alan Şirketin Ülkesi	Satın Alınan Hisse Oranı (%)	DYSY (Milyon Dolar)
<b>Telsim</b>	Vodafone	Hollanda <sup>b</sup>	100,0	4.690
<b>Denizbank</b>	Dexia Bank	Belçika	98,9	3.221 <sup>c</sup>
<b>Finansbank</b>	Nat. Bank of Greece	Yunanistan	80,4	2.774
<b>Türk Telekom</b>	Ojer Telekom	B.A.E.	40,6	1.500
<b>Petrol Ofisi</b>	OMV	Avusturya	34,0	1.054
<b>Toplam</b>				<b>13.239</b>

**Kaynak:** T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, TCMB

a) 2006 yılında gerçekleşen nakit DYSY girişlerine göre

b) Vodafone İngiltere menşeli bir şirket olmasına rağmen Telsim için ödediği tutar Hollanda üzerinden gelmiş ve ödemeler dengesine bu şekilde yansımıştır.

c) Çağrı yoluyla satın alınan hisselerin değeri dahil edilmiştir.

Tablo 3.16'da görüldüğü gibi; 2005 yılında gerçekleşen toplam işlem hacminin %22'si tek bir işlemde, 6 milyar 550 milyon dolarlık Türk Telekom özelleştirmesinden gelmiştir. İkinci en büyük satın alma işlemi, 4 milyar 550 milyon dolarla Vodafone'nun Telsim'i, üçüncü ise 4 milyar 140 milyon dolarla Koç-Shell ortak girişim gurubunun Tüpraş'ın %51'inin alması olmuştur. Ayrıca; 2005, Körfez ülkelerindeki yatırımcıların Türkiye'ye ilgisinin arttığı bir yıl olmuştur. Suudi Arabistan, Birleşik Arap Emirlikleri ve Kuveyt, Mısır gibi ülkelere yatırımcılar toplam 6,7 milyar dolar değerinde Türk Telekom özelleştirmesinin de aralarında bulunduğu 5 işlem gerçekleştirmiştir.

Bu arada son açıklanan rakamlara göre, fiili yabancı sermaye girişi, 2005 yılında %239 artış göstermiştir. 9 milyar 650 milyon dolara ulaşan yabancı sermaye girişi, 2004 yılında 2 milyar 847 milyon dolar olmuştur. Şirket evlilikleri, satın almalar ve Türkiye'ye giren fiili yabancı sermaye rakamları, olumlu bir gidişi işaret etmektedir. Doğrudan yabancı yatırım istatistikleri; Türkiye'de kurulan yabancı sermayeli şirketler, mevcut şirketlere yapılan iştirakler ve şube sayıları baz alınarak hazırlanmış olup, söz konusu

tablolar 2006 yılı Haziran itibariyle Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımların yorumlanmasında katkı sağlanmaktadır. 2006 yılının bilhassa özelleştirme yoluyla yapılan satışlar yoluyla DYSY çekme performansı bakımından rekor bir seviyeyi yakalamıştır. 2005 yılında 2.342 adet olarak gerçekleşen uluslararası sermayeli şirket ve şube kuruluşu, 2006 yılında 2.699'a ulaşmıştır. Uluslararası yatırımcıların yerli şirketlere iştirakinde ise bir önceki yıla göre yaklaşık %30 oranında bir artış görülmüş ve 2006 yılında 651 ortaklık teşkil edilmiştir (T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, 2007: viii).

Dünya ekonomisinde son yıllarda gerçekleşen DYSY'lerin önemli bir kısmı sınır ötesi birleşme ve satın alma işlemlerinden oluşmaktadır. 2005 ve 2006 yıllarında Türkiye'deki DYSY girişleri de dünya ekonomisindeki bu eğilime benzer bir yapı göstermektedir. 2005 yılında dünyadaki toplam DYSY tutarı içinde sınır ötesi birleşme ve satın alma işlemlerinin payı %78'dir. Söz konusu oran, Türkiye'de 2005 ve 2006 yıllarında %75-80 aralığında gerçekleşmiştir (T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, 2007: 13). TMSF satışları ve özelleştirme işlemleri de dahil edildiğinde 2006 yılı içerisinde ödemeler dengesine DYSY olarak yansıyan birleşme ve satın alma işlemleri toplam 15,4 milyar dolar seviyesindedir (T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, 2007: 13).

Sağlanan makroekonomik istikrar, AB ile tam üyelik müzakereleri sürecinin öngörülebilirlik üzerindeki etkisi ve yatırım ortamının iyileştirilmesine yönelik çalışmalar, Türkiye'nin son iki yılda uluslararası yatırımcılar açısından tercih edilen bir yatırım yeri haline gelmesini sağlamıştır. (T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, 2007: 6) Türkiye için önemli değişikliklerden bir kaçını yarı özerk bir yatırım promosyon ajansının kurulması, hukukun üstünlüğü ilkesinin işler hale getirilmesi, vergi sisteminde %10'luk kurumlar vergisi düşüşünün ötesinde yapısal değişiklikler yapılması ve kritik sektörlerin belirlenerek yatırım çekmek için hazırlıkların yapılmasıdır.

Loewendahl ve Loewendahl'a göre Türkiye'nin DYSY için konumsal avantajlarını Tablo 3.17'deki gibi sıralamak mümkündür.

**Tablo 3.17** Türkiye'nin DYSY İçin Konumsal Avantajları

Temel Konumsal Faktörler	Rekabet Edebilirlik
<b>Pazar amaçlı DYSY</b>	
Ekonomik büyüklük	Güçlü
Ekonomik büyüme	Güçlü
Nüfus büyüklüğü	Güçlü
Kişi başına gelir	Orta seviyede
<b>Verimlilik amaçlı DYSY</b>	
Emek maliyetleri	Güçlü
Emek üretkenliği	Güçlü
Bölgesel Entegrasyon	Güçlü
Emek niteliği ve temini	Güçlü
<b>İçselleştirme amaçlı DYSY</b>	
Mühendis ve teknisyen temini	Güçlü
Ar-Ge ve yenilik üsleri	Zayıf
Haberleşme ve internet altyapısı	Orta seviyede
	Güçlü
<b>DYSY'ye elverişli ortam</b>	
DYSY mevzuatı (bağımsız DYSY)	Zayıf
DYSY mevzuatı (özelleştirme/altyapı DYSY)	Orta seviyede
Kolaylaştırıcı süreç	Zayıf
Siyasi bağlılık	Güçlü
Teşvikler	Zayıf
Yatırım desteği	Zayıf
<b>Kurumsal ve siyasi çevre</b>	
Ekonomik istikrarsızlık (enflasyon, döviz kuru ve borçlar)	Zayıf
Politika belirsizliği	Zayıf
Siyasi engellemeler, bürokrasi ve rüşvet	Zayıf
Adalet sistemi ve fikri mülkiyet hakları	Zayıf
İçsel sosyal gerilimler	Zayıf

**Kaynak:** Henry Loewendahl and Ebru Ertugal-Loewendahl, "Turkey's Performance in Attracting FDI: Implications of EU Enlargement", CEPS Working Documents, Nov: 157, Brussels: Centre for European Policy Studies, November 2001, s. 33

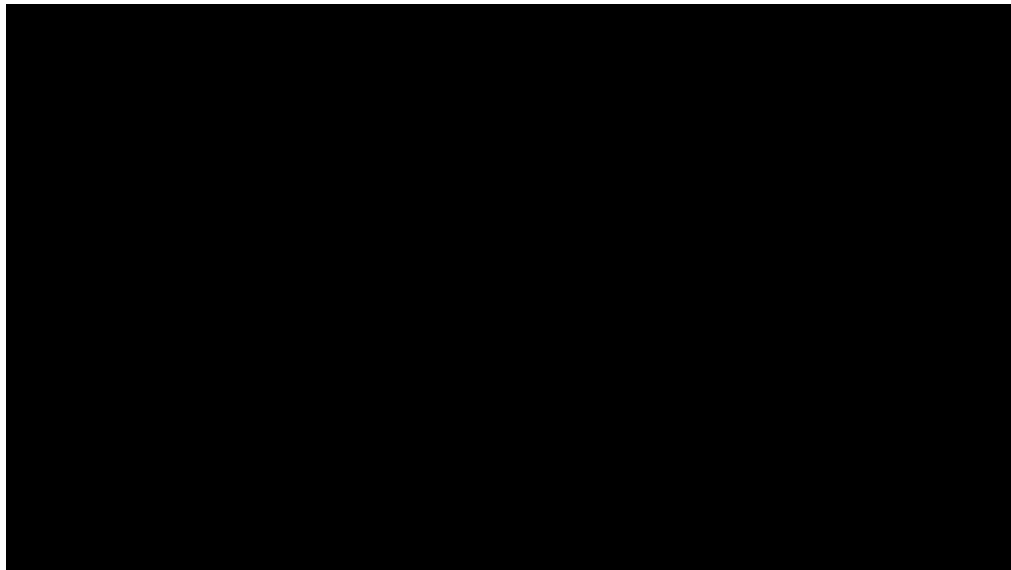
Tablo 3.17'de görüldüğü gibi; Türkiye'nin DYSY için konumsal bir takım avantajlara sahip olması gibi dezavantajlarının da küçümsenemeyecek boyutlarda olduğu açıktır.

Bu durum yıllar itibariyle kuruluş türlerine göre uluslararası sermayeli şirketlerin sayısını da etkilemiştir (Tablo 3.18 ve Şekil 3.12'de görüldüğü gibi)

**Tablo 3.18** Yıllar İtibariyle Kuruluş Türlerine Göre Uluslararası Sermayeli Şirketlerin Sayısı (Şirket Sayısı)

Yıl	Yeni	İştirak	Şube	Toplam
<b>1954-1999 (Birikimli)</b>	3.492	504	145	4.141
<b>2000</b>	318	111	18	447
<b>2001</b>	327	120	30	477
<b>2002</b>	359	114	22	495
<b>2003</b>	871	200	34	1.105
<b>2004</b>	1.565	467	63	2.095
<b>2005</b>	2.285	502	58	2.845
<b>2006</b>	2.637	651	62	3.350
<b>2007/Nisan</b>	910	200	22	1.132
<b>Genel Toplam</b>	<b>12.764</b>	<b>2.869</b>	<b>454</b>	<b>16.087</b>

**Kaynak:** T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni, Şubat 2007: 8, (T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, 2007: 14)



**Şekil 3.12** Yıllar İtibariyle Kuruluş Türlerine Göre Uluslararası Sermayeli Şirketlerin Sayısı (Şirket Sayısı)

**Kaynak:** T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni, Şubat 2007: 8,

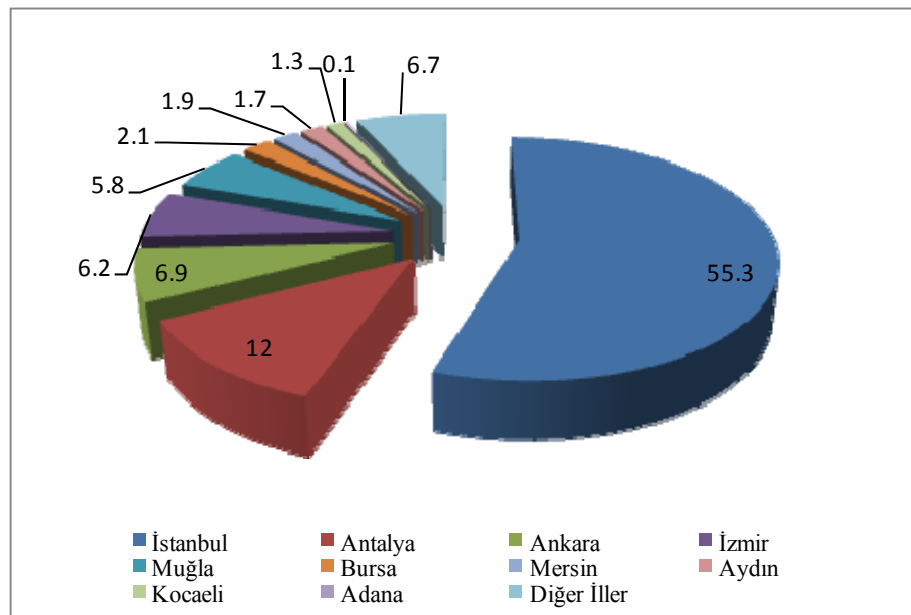
Tablo 3.18’de görüldüğü gibi 1954-1999 yılları arasında toplam 4.141 adet uluslararası sermayeli şirket faaliyet gösterirken sadece 2006 yılında bu rakam 3.350’dir. Rakamlardan da anlaşılacağı gibi özellikle 2000’li yıllardan itibaren

Türkiye’de faaliyet göstermeye başlayan uluslararası sermayeli şirketlerin sayısında büyük artışlar olmuştur. Bu şirketlerin illere göre dağılımı ise Tablo 3.19 ve Şekil 3.13’de görüldüğü gibidir.

**Tablo 3.19** Yabancı Sermayeli Şirketlerin Sayılarının İllere Göre Dağılımı (İlk 10 İl)

İL	Şirket Sayısı 1954-2007/Nisan	%
İstanbul	8.883	55,3
Antalya	1.917	12
Ankara	1.114	6,9
İzmir	988	6,2
Muğla	922	5,8
Bursa	332	2,1
Mersin	299	1,9
Aydın	263	1,7
Kocaeli	192	1,3
Adana	132	0,1
Diğer İller	1.045	6,7
<b>Toplam</b>	<b>16.087</b>	<b>100</b>

**Kaynak:** T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni, Haziran 2007: 11, 2007 Nisan itibariyle, Geçici Veriler



**Şekil 3.13** Yabancı Sermayeli Şirketlerin Sayılarının İllere Göre Dağılımı (İlk 10 İl) (%)



Şekil 3.13'den anlaşılacağı gibi 16.087 adet yabancı sermayeli firmanın illere göre dağılımına bakıldığında; İstanbul ilinin 8.883 adet ile birinci sırada yer aldığı görülmektedir. İstanbul ilini Antalya (1.917 adet), Ankara (1.114) ve İzmir (988) illeri takip etmektedir. İstanbul ilinde faaliyette bulunan 8.883 adet yabancı sermayeli firmanın başta toptan ve perakende ticaret (3.396 adet) olmak üzere, imalat sanayi (1.854 adet), gayrimenkul kiralama ve iş faaliyetleri (1.096 adet) sektörlerinde faaliyette buldukları görülmektedir (Hazine Müsteşarlığı, 2007: 11).

#### **3.5.4. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımı**

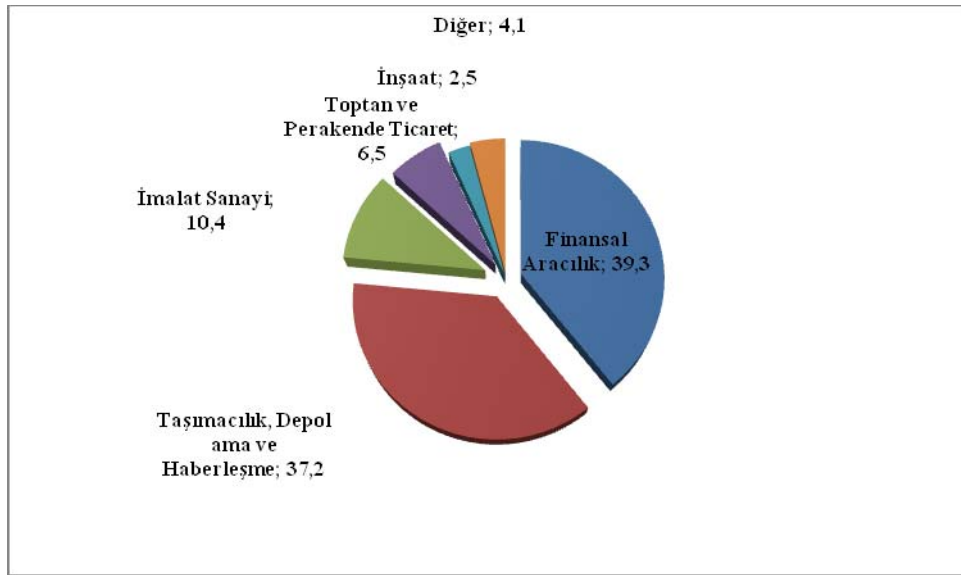
1980-2002 yılları arasındaki dönemde Türkiye'de yapılan doğrudan yabancı yatırımların sektörel dağılımı incelendiğinde, verilen yatırım izinlerinin tamamına yakınının hizmetler ve imalat sanayinde gerçekleştiği görülmektedir. Türkiye'de DYSY girişleri, özellikle son birkaç yılda sektörel dağılım açısından dünya ekonomisindeki gelişmelere paralel bir seyir izlemeye başlamıştır. 2002 yılından sonra gerçekleşen DYSY'nin sektörel dağılımları Tablo 3.20'de verilmiştir.

**Tablo 3.20** Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerinin Sektörlere Göre Dağılımı  
(2002-2007) (Milyon Dolar)

Sektörler	2002	2003	2004	2005	2006	Ocak-Nisan	
						2006	2007
Tarım, Avcılık ve Orman.	--	1	4	5	5	--	--
Balıkçılık	--	--	2	2	1	--	--
Madencilik ve Taşocakçılığı	2	14	75	40	125	25	14
İmalat Sanayi	110	448	214	788	1.874	292	1.661
Gıda Ürünleri ve İçecek	14	249	78	68	605	139	196
Tekstil Ürünleri	10	8	14	183	24	5	19
Kimyasal Madde ve Ü.	9	9	39	174	600	18	130
B.Y.S Makine ve T.	13	17	8	13	56	40	7
Elektrikli Optik Aletler	2	4	2	13	53	10	27
Motorlu Kara Taşıtı ve R	33	145	35	106	102	32	50
Mobilya İmalatı	--	2	0	4	3	--	2
Diğer İmalat	19	14	38	227	431	48	1.23
Elektrik, Gaz ve Su	68	86	69	4	112	55	3
İnşaat	3	8	23	80	316	68	195
Toptan ve Perakende T.	89	92	103	68	1.145	12	31
Oteller ve Lokantalar	0	4	1	42	28	9	9
Ulaştırma, Haberleşme ve D	1	2	639	3.285	6.699	89	382
Mali Aracı Kuruluşlar	26	51	69	4.016	7.002	63	6.206
Gayrimenkul Kiralama F.	0	6	3	29	92	22	125
Eğitim Hizmetleri	0	0	0	17	--	--	--
Sağlık İş. Ve Sosyal Hiz.	5	23	53	74	264	25	11
Diğer Toplumsal, Sosyal H.	84	10	36	86	106	64	4
<b>Toplam</b>	<b>622</b>	<b>745</b>	<b>1.291</b>	<b>8.536</b>	<b>17.817</b>	<b>724</b>	<b>8.641</b>

**Kaynak:** T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni, Haziran 2007: 15, 2007 Nisan itibariyle Geçici Veriler

Tablo 3.20’de, Türkiye’de yabancı sermayeli şirketin, başta imalat sanayi olmak üzere, toptan ve perakende ticaret, iş faaliyetleri, ulaştırma haberleşme ve diğer hizmetler ile gayrimenkul kiralama sektörlerinde faaliyette buldukları görülmektedir. İmalat sanayinde faaliyette bulunan yabancı sermayeli şirketlerde gıda ürünleri içecek imalatı birinci sırada yer alırken, bunu kimyasal madde ve ürünleri imalatı ile tekstil ürünleri imalatı izlemektedir. Yine DYSY girişlerinin sektörlere göre dağılımını % olarak Şekil 3.14’de görmek mümkündür.



**Şekil 3.14** Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerinin Sektörlere Göre Dağılımı (2002-2007) (Milyon Dolar)

Şekil 3.14'den anlaşılacağı gibi, Türkiye'ye giriş yapan DYSY'lerin % 39,3'ü finansal aracılık sektöründe, % 37,2'si taşımacılık, depolama ve haberleşme sektöründe, % 10,7'si imalat sanayiinde faaliyet gösterirken % 6,5'i perakende ticaret, % 2,5'i inşaat sektöründe olmak üzere % 4,1'i de diğer sektörlerde faaliyet göstermektedir.

Diğer taraftan yine bu konuyla ilgili olarak farklı bir sınıflandırmaya gidilerek ülkemizde en fazla yatırım çeken beş sektördeki doğrudan yabancı yatırım girişleri Tablo 3.21'de verilmiştir.

**Tablo 3.21** En Fazla Doğrudan Yabancı Yatırım Çeken Beş Sektördeki Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri (2002-2006) (Milyon ABD Doları)

Sıra	Sektör	2002	2003	2004	2005	2006	%
1	Finansal Aracılık	260	51	69	4.016	7.002	39,3
2	Taşımacılık, Depolama ve Haber.	1	2	639	3.285	6.624	37,2
3	İmalat Sanayi	89	92	103	68	1.164	10,4
4	Toptan ve Perakende Ticaret	9	9	39	174	600	6,5
5	İnşaat	14	249	78	68	585	2,5
	Diğer	249	342	363	923	1.842	4,1
	Toplam	622	745	1.291	8.534	17.817	100,0

**Kaynak:** TCMB

Tablo 3.21'ye göre; son yıllarda en fazla DYSY çeken finans sektöründe büyük ölçekli yatırım girişleri 2005 yılında başlamış ve 4 milyar dolar düzeyinde gerçekleşmiştir. 2006 yılında uluslararası doğrudan yatırımcıların finans sektörüne gösterdikleri ilgi artarak devam etmiş ve yatırım girişleri 7 milyar dolara ulaşmıştır. İkinci sırada yer alan telekomünikasyon sektöründe ise, 2005 yılında 3,2 milyar dolar düzeyinde gerçekleşen DYSY girişi, 2006 yılında 6,6 milyar dolara ulaşmıştır. 2006 yılının üçüncü en fazla DYSY çeken sektörü, 1,2 milyar dolarlık bir yatırım girişi ile yine hizmetler sektörünün bir başka alt sektörü olan toptan ve perakende ticaret olmuştur. İmalat sektörleri içinde en fazla DYSY çeken kimya sektörü, 2005 yılında yakaladığı dördüncü en fazla DYSY çeken sektör konumunu, yaklaşık iki buçuk kat artarak 600 milyon dolara ulaşan yatırım girişi ile sürdürmüştür. Gıda ve içecek, 585 milyon dolarlık yatırım girişi sağlayarak 2006 yılında beşinci en fazla DYSY çeken sektör olmuştur (T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, 2007: 55).

#### **3.5.5. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ükelere Göre Dağılımı**

Türkiye'ye gelen DYSY'nin ülke ve ülke gruplarına göre dağılımı Tablo 3.22'de görüldüğü gibidir.

**Tablo 3.22** Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerinin Ülkelere Göre Dağılımı (Milyon Dolar)

Ülkeler	2002	2003	2004	2005	2006	Ocak-Nisan	
						2006	2007
<b>AB Ülkeleri (25)</b>	455	555	1.025	5.003	14.586	447	4.277
Almanya	86	142	73	391	366	28	69
Fransa	22	120	34	2.107	444	47	51
Hollanda	73	50	568	383	5.122	119	532
İngiltere	8	141	126	165	635	137	276
İtalya	241	1	15	692	209	17	84
<b>Diğer AB Ülkeleri</b>	25	101	209	1.265	7.810	99	3.315
<b>Diğer Avrupa Ülkeleri (AB Hariç)</b>	64	70	109	1.650	84	11	54
<b>Afrika Ülkeleri</b>	0	0	--	3	32	4	4
<b>ABD</b>	2	52	36	88	851	65	3.255
<b>Kanada</b>	7	6	61	26	121	83	8
<b>Orta Amerika ve Karayipler</b>	0	0	--	8	33	7	16
<b>Güney Amerika</b>	0	0	--	--	1	--	467
<b>Asya</b>	70	60	60	1.556	1.946	100	534
<b>Körfez Ülkeleri</b>	5	0	--	1.675	1.791	84	36
<b>Yakın ve Orta Doğu Ülkeleri</b>	0	1	54	3	124	9	169
<b>Diğer Asya Ülkeleri</b>	65	59	6	78	31	7	329
<b>Avustralya</b>	0	0	--	1	108	--	26
<b>Sınıflandırılmayan</b>	24	2	--	1	7	7	--
<b>Toplam</b>	622	745	1.291	8.536	17.769	724	8.641

**Kaynak:** T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni, Şubat 2007: 17 ve Haziran 2007: 17’deki veriler kullanılarak hazırlanmıştır.

Tablo 3.22’de görüldüğü gibi Türkiye’nin diğer uluslararası ekonomik ilişkilerinde olduğu gibi DYSY’de de “Batı” ülkelerinin ağırlığı açıkça görülmektedir. 1980’li yıllara kadar Türkiye’deki yabancı sermaye daha çok ABD ve İsviçre önceliğinde gelişmiştir. Bu iki ülkenin önder olduğu yabancı sermaye yapısı, 1990’lı yıllarda Fransa, Almanya, Hollanda gibi ülkelerinde de öne çıkmasıyla ülkeler arasındaki dağılımda da dengeli bir dağılıma kavuşmuştur (Kongar, 1999: 491).

Türkiye’de DYSY’nin menşe ülke dağılımı, 153 farklı ülkeden yatırımcı bulunduğunu göstermektedir. Bu ülkeler arasında, son beş yıllık dönemde yıllık ortalama yatırım tutarı 100 milyon dolar ve üzerinde olan 11 ülke bulunmaktadır. Türkiye’deki uluslararası yatırımlar açısından önemli menşe ülke olarak

nitelendirilebilecek bu ülkeler arasında Hollanda, 2002-2006 yılları arasında toplam 6.242 milyon dolarlık yatırımla ilk sırada yer almaktadır (T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, 2007: 40). İlk 11 menşe ülke arasında, Hollanda, Belçika, Fransa, İngiltere, İtalya, Almanya ve ABD gibi dünya ekonomisinin en fazla doğrudan yatırım yapan ülkelerinin yanı sıra, Birleşik Arap Emirlikleri (BAE), Yunanistan, Rusya, ve Avusturya gibi Türkiye’de tek bir büyük ölçekli birleşme veya satın alma işlemi sonucunda bu sıralamada yer almış olan ülkeler de bulunmaktadır (T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, 2007: 40).

Diğer taraftan Türkiye’de faaliyette bulunan bazı önemli ÇUŞ’lar ve ülkeleri şunlardır: Toyota Motor (Japonya), FIAT (İtalya), Ford Motor (ABD), Hyundai (G. Kore), Volkswagen (Almanya), General Motors (ABD), Daimler Chrysler (Almanya), Honda Motor (Japonya), Isuzu Motor (Japonya), General Electric (ABD), Ericson (İsveç) ve Bosch- Siemens (Almanya), Bayer (Almanya), HSBC (İngiltere) (T.C. Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermayeli Firmalar Listesi, [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr)).

### **3.5.6. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Giriş ve Çıkış Miktarları**

1980 öncesi, Türkiye’ye ciddi boyutlarda herhangi bir yatırım gelmediğini söyleyebiliriz. Birkaç otomotiv, ilaç yatırımı ve petrol şirketleri dışında, 1954’den 1980’e kadar geçen 25 yılda toplam 228 milyon dolarlık yatırım rakamı da durumu açıkça ortaya koymaktadır. 24 Ocak 1980 kararlarından sonra yatırımlar, liberalizasyon politikalarıyla birlikte yavaş yavaş gelişmeye başladı. Gelişmenin hızlanması da, 1980’li yılların ortalarını buldu. Yatırımlar 1987 yılında ilk kez bir yılda 200 milyon dolar rakamına ulaşarak bir aşama kaydetti. 1980 sonrası DYSY mevzuatlarına yönelik düzenlemeler, yabancı sermayeye olan bakış açısının olumlu yönde değişmesi ve dünyadaki DYSY’ye yönelik artan trendin etkisi ile Türkiye’ye gelen DYSY’de büyük artışlar görülmüştür.

1986-1991 dönemi Türkiye’ye gelen DYSY’de istikrarlı bir artışın yaşandığı yıllar olmuştur. 1990 sonrası (özellikle 1992 sonrası) Türkiye’den çıkan DYSY’de belirgin bir artma eğilimi görülmektedir. Bu yıllarda Türkiye’de DYSY’nin giriş ve çıkışları Tablo 3.23’de görüldüğü gibidir.

**Tablo 3.23** Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Giriş ve Çıkışları (1990-2005) (Milyon Dolar)

YILLAR	GİRİŞ	ÇIKIŞ
1990-2000 (Ortalama)	791	227
2002	1 137	175
2003	1 752	499
2004	2 837	859
2005	9 681	1 078

**Kaynak:** World Investment Report 2006: Country Fact Sheets

Tablo 3.23’den anlaşılacağı gibi ülkemize gelen DYSY artışlarına paralellik arz etmese de sermaye çıkışları da yaşanmaktadır.

Türkiye Ekonomisi 1980 sonrası dönemde eski dönemlere kıyasla daha çok DYSY almıştır. 1980 sonrası artan DYSY girişlerinin büyük kısmı OECD ülkelerinde kaynaklanmaktadır. OECD ülkelerinin içinde ise bütün olarak AB ülkeleri ilk sırada yer almaktadır. 1990 sonrası Türk firmaları da giderek artan bir biçimde DYSY’ye yönelmiştir. Bu eğilim 1994 sonrasında daha net olarak görülmektedir. 1996 yılında yürürlüğe giren Gümrük Birliği Anlaşması’nın DYSY üzerindeki etkileri konusunda net bir eğilim gözlenmemektedir. Türkiye Ekonomisi’nin görece olarak daha iyi gelişmeler gösterdiği yıllarda gelen DYSY girişleri artmıştır. Türkiye önemli ölçüde tek bir büyük ölçekli yatırımla 2001 yılında sağladığı 3,3 milyar ABD doları tutarındaki DYSY girişinin ardından, 2002 yılında çektiği 1,1 milyar ABD doları seviyesinden başlayan artış trendini sürdürmüştür. Türkiye’nin çektiği DYSY 2000 yılı öncesi ve sonrası dönemler itibarıyla incelendiğinde, uzun dönemli eğilimde önemli bir pozitif yönlü kırılmanın gerçekleştiği görülmektedir. Türkiye’ye yapılan DYSY 1995-2000 döneminde ortalama 853 milyon ABD doları düzeyindeyken, özellikle 2003 yılı ve sonrasında Türkiye’nin çektiği DYSY artış göstermiş ve 2005 yılında 9,7 milyar ABD doları düzeyine yükselmiştir (T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, 2006: 13). 2005 yılı Türkiye’nin çektiği uluslararası DYSY bakımından geçmiş yıllara göre önemli bir sıçrama yılı olmaz özelliği taşımaktadır. 2004 yılına göre yaklaşık 3,5 kat artış gösteren DYSY girişi 2005 yılında 9,7 milyar ABD dolarına ulaşmıştır. 2002 yılının ardından DYSY çıkışlarında da bir hareketlenme görülmüş, özellikle girişlerin çok yüksek

düzeyde gerçekleştiği 2005 yılında yaklaşık 1 milyar dolar DYSY çıkışı gerçekleşmiştir.

### 3.5.7. Diğer Sermaye Hareketleri

1980-2002 döneminde genel olarak, yaşanan ekonomik krizler sebebiyle ülkeden DYSY çıkışı yaşanmış, buna karşılık yabancı sermaye girişleri istenilen düzeylere çekilememiştir. Bu dönemde net DYSY ortalama olarak 429 milyon dolar seviyelerinde gerçekleşmiş ve bu yatırımlardan beklenen kazançlar elde edilememiştir. 1980 yılından itibaren geliştirilen yeni politikalar Türkiye'ye yönelik yabancı sermaye hareketlerinde bir canlanmanın yaşanmasına neden olmuştur. Bahsedilen bu politikaların etkisi daha çok portföy yatırımları ve kısa vadeli yabancı sermaye hareketleri üzerinde etkili olmuştur (Tablo 3.24).

**Tablo 3.24** Türkiye’de Diğer Sermaye Hareketleri (Milyon Dolar)

Dönemler	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlar	Portföy Yatırımları	Diğer Sermaye Hareketleri
2000	982	1615	9389
2001	3352	-3727	-12296
2002	1 137	1503	1602
2003	1 752	3851	4208
2004	2 837	9411	4393
2005	9 681	19170	16371
2006	20125	11402	23936

**Kaynak:** International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2007

Not: 2006 yılına ait değerler tahmini değerlerdir.

Tablo 3.24’de görüldüğü gibi, 2000’li yıllarda portföy yatırımları da DYSY gibi hızlı bir artış göstermiştir. Hatta başlangıç olarak aldığımız 2000 yılında Türkiye’de DYSY’den çok portföy yatırımı görülmüştür. 2001 yılında ise ülkeye gelen DYSY’den daha fazla miktarda fon çıkışı gerçekleşmiştir. 2005 yılına gelindiğinde ise kısa vadeli finansal yatırımlar, borçlar, yardım ve hibe vb. yollarla gerçekleşen “sıcak para” adı verilen diğer sermaye hareketleri çok ciddi bir artışla 16 milyar dolara yükselmiş, 2006 yılında ise 23 milyar dolar seviyesi ile DYSY’yi bile geride bırakmıştır.



### 3.5.8. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Etkileri

1970’li yıllarda Türkiye’ye gelen yabancı yatırımlar “ montaj” fabrikaları şeklinde çalışmışlar, ülkenin sanayileşmesine önemli katkı sağlayamadıkları gibi ithalata bağımlı olmalarından dolayı döviz giderleri arttırarak, dış ticaret açıklarının önemli seviyelere ulaşmasına da sebep olmuşlardır.

Yabancı sermayenin Türkiye ekonomisine olan etkileri doğrudan ve dolaylı olmak üzere iki ye ayrılabilir. Doğrudan etkiler; üretimin ve istihdamın arması, döviz gelir ve giderleri nedeniyle ödemeler dengesi üzerinde meydana gelen etkilerdir. Dolaylı etkiler ise; daha çok ekonomideki diğer değişkenlerin (sermaye/hasıla kat sayısı, marjinal ve ortalama ithalat ve tasarruf eğilmelerinin değişmesi vb.) etkilenmesidir (Alpar ve Ongun, 1988: 220-222). Gerçekten bu argümanlar sadece kuramsal düzeyde mi kalmaktadır, yoksa yabancı sermayenin yukarıda ileri sürüldüğü şekilde ekonomik kalkınma sürecinde belirleyici bir rolü var mıdır? Türkiye’de yabancı sermayeli kuruluşlarla ilgili ayrıntılı istatistiksel bilgiler yayınlanmadığı için, söz konusu yatırımların ekonomik yapı üzerinde etkileri ve katkılarını hesaplamak güçtür. Ama yabancı sermayenin ülke ekonomisinde yaratacağı etkiler arasında en önemlileri; ödemeler dengesi ve teknoloji transferi konularında ortaya çıkmaktadır. Bununla birlikte, yabancı sermaye yatırımlarının ülkemizin ödemeler dengesi üzerindeki etkilerini net bir şekilde hesaplamak güçtür. Zira her ne kadar kâr transferleri biliniyorsa da lisans ücreti, faiz ve royalti için ödenen bedeller istatistikse olarak yayınlanmadığı için bilinmemekte, bu unsurlar hesaba katılmayınca net bir sonuca ulaşmak mümkün olmamaktadır.

Yabancı sermayenin ülke ekonomisine yapacağı katkılar, taraflar arasında karşılıklı bir pazarlık sonucu ortaya çıkacaktır. Bu, her iki tarafın çıkarlarının yönlendirdiği bir alışveriştir. Karşılıklı çıkarların gerektirdiği ilişkiler çerçevesinde, ülke potansiyeli ve gereksinimleri ile değişen dünya koşullarını iyi değerlendirmek ve yabancı sermayeden azami ölçüde yararlanmak için uygun ekonomi politikalarını oluşturmak gerekmektedir.

AB’ne katılım sürecinde, ülkede yabancı sermaye varlığı ve son yıllarda yükselen birlik kökenli yatırım girişleri önemli rol oynamaktadır. Yabancı sermayenin,

ülkenin uluslarüstü kurumlara entegrasyonuna olan etkisi bugün artık tartışmasız kabul edilmektedir. Yabancı sermaye yatırımları AB ile olan bütünleşme önemli ölçüde katkı yapacaktır. Tam üyelik halinde tamamen serbest olacak yabancı sermayenin hazırlık aşamasında ülke ekonomisinde değişik alanlarda faaliyet göstermesi yerli sanayii rekabete iterek onların yönetim ve teknoloji düzeylerinin yükselmesine neden olacak, bu sürenin hızlanması ise, bütünleşmeyi kolaylaştıracaktır. Nitekim Yunanistan'a gelen yabancı sermaye miktarı ve yabancı sermayeli kuruluş sayısının sürekli artması Yunanistan'ın AB ile bütünleşmesine büyük ölçüde katkıda bulunmuştur (Karluk, 1983b: 86). Yabancı sermaye konusunda başarılı bir deneyimi olan İspanya, özellikle 1987'den itibaren yabancı sermaye akınına uğramıştır. 1986'da İspanya'nın birliğe üye olması, bunda büyük rol oynamıştır. Tam üyelik halinde İspanya örneğinde olduğu gibi AB ülkelerinin Türkiye'deki yatırımlarının artacağı beklenmektedir.

Yabancı sermayenin Türkiye ekonomisine yapacağı en önemli katkı teknoloji transferidir. Bu yolla sağlanan teknoloji transferi bir yandan Türkiye'nin ekonomik kalkınmasına katkıda bulunurken, diğer yandan Türk sanayinin AB karşısında rekabet gücünün artmasına da olanak sağlayacaktır. Kalkınma seviyesinin yükselmesi ve rekabet gücü kazanılması sağlıklı bir ekonomik yapıya kavuşmak ve AB ile bütünleşmeyi hızlandırmak bakımından önemli unsurlardır (Atukeren, 1988: 13),

Ülkemizdeki yabancı sermaye yatırımlarından:

- Yatırılacak katma değerle milli gelirin artışına.
- İstihdam kapasitesinin artırılmasına,
- Getirilecek yabancı sermaye ve ihracatla döviz gelirlerinin artırılmasına,
- Ülke ekonomisinin daha fazla dışa açılması ve uluslararası ekonomilerle bütünleşmesine katkıda bulunmasını beklenmektedir.

Ancak, Türkiye ekonomisinde bu katkıların görülmesi ve ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye akımının hızlanması için makro dengelerde istikrarın sağlanması ve enflasyonun düşürülmesi gerekmektedir. Bu konuda sağlanacak gelişmeler, yabancı sermayenin cezbedilmesi kadar, Türkiye'nin AB'ne girişini de yakından ilgilendirmektedir.

Yabancı sermaye yatırımlarından, ülkenin ödemeler dengesinin iki açıdan etkilenmesi beklenmektedir. İlk etki, yabancı sermaye yatırımlarının ithal ikamesini

sağlayabileceği için ödemeler dengesinin ithalat ile ilgili döviz ödemeleri yükünü azaltmasıdır. İkinci etki ise, yapılan üretimin bir kısmının dış piyasalara yönelik olması ile ihracatı arttırmasıdır. Türkiye ekonomisinin kronik sorunlarından birisi ödemeler dengesinde yer alan dış ticaret dengesindeki açıktır. İthalat ve ihracat arasındaki farka dayanan bu kalem ülkenin yaptığı ithalat ve ihracat tutarlarını göstermektedir. Ülkemizde birkaç yıl hariç, yıllardır cari işlemler dengesi açığı yaşanmaktadır. Bu noktada yabancı sermaye yatırımından ise ithalatı azaltıp ihracatı arttırıcı etkilerde bulunarak bu açığın kapatılması ve sermaye hareketlerini de olumlu etkilemesi sonucu ödemeler dengesine olumlu yönde katkıda bulunması beklenmektedir.

Yabancı sermaye yatırımlarından az gelişmiş ülkelerin beklediği faydalardan biri de ülkede mevcut bulunan istihdam sorunun çözülmesine yardımcı olmasıdır. Türkiye'de de pek çok ülkede olduğu gibi gün geçtikçe artan oranda bir işsizlik problemi söz konusudur. Bu anlamda ülkemize gelen yabancı sermaye yatırımlarının bu soruna yardımcı olması beklenmektedir. Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğüne 1980-1999 yılları arasında 3744 adet İzin ve Teşvik Belgesi verilmiştir ve bu belgelerde öngörülen istihdam rakamı yaklaşık 500 bin kişidir. İstanbul Sanayi Odası'nın Türkiye'de faaliyet gösteren 500 büyük firma verilerine göre, bu 500 büyük firma içinde yabancı sermayeli firma sayısı 128'dir. 500 büyük firmada toplam 584.433 kişi istihdam edilirken, 128 yabancı sermayeli firmada 115.048 kişi istihdam edilmektedir. Buna dolaylı olarak istihdam edilenler de ilave edildiğinde, bu rakamın bir milyon kişi civarında olduğu söylenebilir.

Yabancı sermayenin geliş şekli ve yöneleceği sektör istihdama olan etkiyi belirlemektedir. Buna göre eğer yabancı sermaye mevcut bir yerli şirketle birleşerek veya satın alarak geliyorsa ilave bir istihdam oluşması mümkün değildir. Yabancı sermayeli yatırımlardan doğan gelirler ancak ülke ekonomisine uygun yeni iş alanları açılması amacıyla kullanılırsa istihdamı olumlu yönde etkileyebilir.

Yabancı sermaye yatırımlarının sermaye alan ülkelerdeki istihdam etkileri ülkenin gelişmişlik durumuna göre değişiklik arz etmektedir. Gelişmekte olan ülkelere gelen yabancı sermaye, o ülkenin yetersiz olan sermaye açığını kapatmakta, borç riskinden kurtarmakta, yeni teknolojiler getirerek ihracat imkanlarını geliştirmekte, iş idaresi ve yönetim anlayışlarını değiştirmektedir. Yabancı yatırım ile birlikte gelen

teknoloji ve bilgi birikimi dolaylı ve dolaysız olarak istihdama önemli katkılarda bulunmaktadır.

Ülkemizde yabancı sermaye yatırımlarının artırılması için bazı önlemlerin alınması ve yabancı sermaye konusunda nitelikli politika ve uygulamalara hız verilebilmesi gerekmektedir. Bu konudaki öneriler şöyle sıralanabilir:

- Yüksek oranlara varan enflasyonla etkili bir şekilde mücadele edilmesi,
- Türk insanının genel yaşam standardının iyileştirilmesi ve satın alma gücünün artırılarak iç pazarın genişletilmesi,
- Fikri mülkiyet, patent ve ticari markaların korunması ve bu konudaki AB mevzuatına tam uyumun sağlanması,
- Türkiye'nin etkili bir şekilde dış tanıtımının yapılması,
- Dış ülkelerde yatırım bürolarının açılması ve bunların yaygınlaştırılması,
- Yabancı sermayeyi çekmede başarılı olmuş ülkelerin bu konudaki deneyimlerinin gözden geçirilmesi ve iyi değerlendirilmesi,
- Yatırımcıya daha fazla güven verilmesi ve yatırımcıyı ürküten terör faaliyetlerinin önlenmesi,
- GAP'ın tamamlanma sürecinin hızlandırılması ve Orta Doğu pazarlarına yönelik olarak yerli ve yabancı yatırımcılar için projeler üretilmesi,
- Yap-işlet-devret, serbest bölgeler ve özelleştirme çalışmalarına ağırlık verilmesi, bu konuda yasal tikanlıkları biran önce aşılarak işlerlik sağlanması
- Sonuçta, ekonomik ve siyasi istikrarın sağlanmasıdır.

### **3.6. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI AÇISINDAN BU ÜLKELERİN KARŞILAŞTIRILMASI**

Yapılan araştırmalarda Türkiye'nin doğrudan yatırımlar konusunda hangi ülkeler ile rekabet ettiği sorusuna verilen cevapların %70'inden fazlası ona rakip olarak Doğu Avrupa'yı işaret etmiştir. Benzer şekilde Türkiye'de yatırım ortamına dair rapor hazırlayan Foreign Investment Advisory Service (FIAS) 'de araştırmasında DYSY çekme açısından Macaristan, Polonya ve Çek Cumhuriyeti'ni Türkiye'nin başlıca rakipleri olarak tanımlamıştır.

DYSY çekme konusunda Türkiye'nin rekabet ettiği ülkeler olarak gösterilen Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri 90'lı yılların başından itibaren serbest piyasa

ekonomisine geçişi gerçekleştirerek gerek başlattıkları özelleştirme çabaları, gerekse AB'ye olan coğrafi yakınlık ve maliyet avantajları gibi etkenlere bağlı olarak yabancı yatırımların ilgi odağı haline gelmiştir. Söz konusu ilgi Orta ve Doğu Avrupa Ülkeleri'ne yapılan DYSY'lerde ciddi bir artış sağlamış ve bu artış da Orta ve Doğu Avrupa ülkelerinin çektiği DYSY'lerin görece olarak yüksek bir düzeyde devam etmesini sağlamıştır. Örneğin, Polonya'nın 1995-2005 çektiği DYSY'ler yıllık ortalama 6,3 milyar ABD dolarıdır. (Narodowy Bank Polski, [www.nbp.pl](http://www.nbp.pl)) Aynı rakam Macaristan için (Magyar Nemzeti Bank, [www.mnb.hu](http://www.mnb.hu)) 3,8 ve Çek Cumhuriyeti (Ceska Narodni Bank, [www.cnb.cz](http://www.cnb.cz)) için 4,7 milyar ABD dolarıdır (T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, 2006: 59). Türkiye 80'li yılların başından itibaren uygulamaya koyduğu oldukça liberal ekonomi politikalarına rağmen, yabancı sermaye girişleri açısından Macaristan, Polonya ve Çek Cumhuriyeti gibi eski Doğu Blok'u ülkelerinin gerisinde kalmıştır.

1990'larda Türkiye'de makro dengelerin bozulması, siyasi istikrarsızlık, Brady Planı sonrası tekrar Latin Amerika ülkelerine büyük miktarda sermaye akışı, diğer gelişmekte olan ülkelerin daha ileri düzeyde DYSY'yi teşvik etmeleri, özellikle Uzakdoğu ve Çin'in hem gelişme potansiyelinin çok büyük olması hem de DYSY'yi özendirici paket tedbirlerini almaları yüzünden Türkiye'ye 1990'lardan sonra gelen DYSY miktarında bir artış gözlenmemiştir. Ayrıca Sovyet Bloğu'nun çökmesinden sonra Doğu Avrupa Ülkeleri ve Bağımsız Devletler Topluluğu serbest piyasaya geçme sürecinde önemli miktarlarda özelleştirmeye girmişler ve bu yolla büyük miktarlarda yabancı sermaye çekmişlerdir. Bu da Türkiye'nin ilgi alanı dışına atılmasına neden olmuştur (Serin, 1998: 697) .

Özelleştirme süreci de, aday ülkeler arasında elde edilen yatırımların yönünün değişmesine sebep olmaktadır. 1990'ların başında Macaristan'ın hızla özelleştirme sürecine girmesi elde edilen DYSY'de büyük patlamaya yol açarken yine 1990'ların ortalarında bu sürecin bitmesi yatırımların özelleştirme sürecine deva eden Polonya ve Çek Cumhuriyeti'ne doğru kaymasına yol açmıştır. (WTO, 2001: 3) Türkiye'nin özelleştirme sürecinde geri kalması buradan elde edilecek yatırımları ve yatırımcıları rakiplerine kaptırmasına neden olmuştur (Tablo 3.25).

**Tablo 3.25** 1990-2005 Arası Dönemde, Türkiye ile Polonya, Çek Cumhuriyeti ve Macaristan'a Giden Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Karşılaştırılması (Milyon Dolar/ %)

DYSY Akımları	1990-2000 (Ortalama)	2002	2003	2004	2005
<b>Polonya</b>					
Giriş	3 699	4 131	4 589	12873	7 724
Çıkış	51	230	305	794	1 455
<b>Çek Cumhuriyeti</b>					
Giriş	2 131	8 483	2 101	4 974	10 991
Çıkış	78	207	206	1 014	856
<b>Macaristan</b>					
Giriş	3 244	2 994	2 137	4 654	6 699
Çıkış	177	278	1 644	1 122	1 346
<b>Türkiye</b>					
Giriş	791	1 137	1 752	2 837	9 681
Çıkış	227	175	499	859	1 078

**Kaynak:** World Investment Report 2006: Country Fact Sheets

Tablo 3.25’de Türkiye ve diğer ülkelere gelen yabancı sermaye miktarları bir arada gösterilmiştir. Polonya’nın aldığı yabancı sermaye miktarında istikrarlı bir artış söz konusudur. Türkiye ise hemen hemen aynı düzeyi koruyan bir seviyede yatırım almıştır ancak bu yatırım miktarı Polonya’nın yaklaşık onda biri civarında kalmıştır. Polonya’da yabancı sermaye girişi 1994 yılında ortalama 788 milyon dolar civarında iken, 2000 yılında birikimli olarak 37,488 milyon dolara çıkmıştır. Yaşanan bu artışın arkasında, sağlanan politik istikrar, düşük ülke riski, işçilik kalitesinin göreceli olarak yüksek olması yatmaktadır. Yaklaşık 15 yılda elde edilen bu miktar özellikle Türkiye’ye gelen miktar ile karşılaştırıldığında çok dikkat çekicidir. 1995-2000 yılları arasında Polonya’ya 37 milyar dolardan daha fazla sermaye girişi olmuştur Bu sermaye girişi sonucu 1980’li yıllarda %2 civarında olan büyüme hızı 1990’ı yılların ikinci yarısında %4 civarına yükselmiştir. Türkiye’nin büyüme hızı ortalama olarak % 3’tür. Eğer Türkiye Polonya ölçüsünde yabancı sermaye çekebilseydi büyüme hızınının %7’lere ulaşacağı hesaplanmıştır (Derviş, 2002: 32). Polonya ekonomisinin AB ile bütünleşme sürecinde aday konumuna gelmesi ve Alman ekonomisinin hinterlandında bulunması Polonya’ya sermaye girişini hızlandırmıştır. Bunun yanında 1990’lı yılların başında enflasyonun %30-40’lardan 2000 yılında %10’a düşmesi ülkeye gelecek olan yatırımcıların güven duygusunu arttırmıştır. Dolayısıyla sermaye için istikrarlı olan bu ortam yatırımları ülkeye çekmektedir.

Merkezi ve Doğu Avrupa ülkelerinin özellikle de Çek Cumhuriyeti, Polonya ve Macaristan'ın DYSY'de göstermiş olduğu başarıların temelinde AB ile başlatılan müzakere süreçlerinin istikrarlı bir şekilde ilerlemesi yatmaktadır. Bu bölgenin DYSY'den aldığı pay 1995 yılında %10,7 ile en yüksek seviyeye çıkmıştır. Bölgeye yönelen yabancı yatırım artışında özellikle AB meşeli yatırımlar önemli bir rolü vardır. Diğer bölgelerden gelen yabancı yatırımların özellikle de ABD yatırımlarının neredeyse tamamı Çek Cumhuriyeti, Polonya ve Macaristan'a gitmektedir. Bu ülkelerin AB'ye giriş sürecinde önemli yapısal reformlara imza atması, piyasa ekonomisi şartlarının yerleşmesine çaba harcaması, iş dünyası için şeffaf, hukuksal çatinin oluşturulmaya çalışılması, özelleştirme programları ile birlikte endüstriyel yapının tekrar yapılandırılması bölgeye olan yabancı yatırımcıların ilgisinin artmasına sebep olmuştur (Altomente, Gugliano, 2003: 224-226).

Merkezi ve Doğu Avrupa Ülkeleri ve özellikle de Çek Cumhuriyeti, Polonya, Macaristan ile Türkiye'nin yabancı sermaye yatırımlarını karşılaştırıldığında ilginç sonuçlar ortaya çıkmaktadır. Bu bölgeye yönelen toplam doğrudan yabancı yatırımlar Türkiye'ye gelen yatırımlardan 5 kat daha fazla iken özelleştirme uygulamalarına dayalı yabancı yatırım girişleri yaklaşık olarak 13 kat daha fazladır. Bu söylenenlerin doğal bir sonucu olarak GSMH içerisinde özelleştirmelerin payı adı geçen ülkelerde Türkiye'ye oranla 3 kat daha fazladır. Merkezi ve Doğu Avrupa Ülkeleri'ne 1991-1994 döneminde özelleştirme kapsamında 8,5 milyar dolar yabancı sermaye yatırımı gerçekleştirilmiştir. Bu yatırım tutarı bölgeye gelen toplam yabancı sermayenin yaklaşık olarak yarısını oluşturmaktadır. 1996 yılı itibari ile Çek Cumhuriyeti, Polonya ve Macaristan'da özelleştirme gelirlerinde önemli bir oranda düşme gerçekleşmiştir. Bu gelişmeye paralel olarak yabancı sermayenin artış hızını koruduğu dikkate alındığında uluslararası doğrudan yatırımların bu yıldan itibaren greenfield yatırımları şeklinde gerçekleştiği söylenebilir.

Özelleştirmeye bağlı olmayan DYSY'de de Merkezi ve Doğu Avrupa Ülkeleri'ne gelen yatırımlar yaklaşık olarak 3 kat daha fazla iken bu yatırımların GSMH içerisindeki payına bakıldığında Türkiye'nin daha başarılı olduğu görülmektedir. Bunların dışında kişi başına yabancı sermaye yatırımlarına baktığımızda Türkiye'nin performansı son derece kötüdür. Macaristan bu kritere göre Türkiye'ye kıyasla 16 kat daha fazla yabancı sermaye çekebilmektedir. Asıl şaşırtıcı olan durum Türkiye'nin kişi

başına yabancı sermaye miktarının Afrika bölgesine yönelen yabancı sermaye ile hemen hemen aynı seviyelerde bulunmasıdır. Türkiye ile Macaristan'ın toplam yabancı yatırımlar, özelleştirmeye dayalı yabancı yatırımlar ve özelleştirmeden bağımsız olarak yapılan yabancı yatırımlar kriterlerine göre karşılaştırıldığında da Macaristan'ın önemli bir üstünlüğe sahip olduğu sonucu ile karşılaşılmaktadır. Özelleştirmeye dayalı yabancı yatırımlarda Macaristan, Türkiye'ye kıyasla 5 kat daha fazla yatırım çekebilirken 1997 yılı itibarı ile yabancı yatırımların GSMH içerisindeki payı Macaristan'da 14 kat daha fazladır (Batmaz ve Tunca, 2005: 135).

Türkiye'nin en önemli rakipleri olan Orta ve Doğu Avrupa Ülkeleri'nin toplam DYSY stoku, son on yıl içerisinde 3 milyar dolardan 160 milyar dolar düzeyine yükselmiştir. Sermaye stokunun artışında özelleştirme gelirlerinin önemli bir payı vardır. Türkiye'nin 2001 yılı itibarıyla DYSY stoku ise 12,6 milyar dolar civarındadır. Bu ülkeler 90'lı yılların başından itibaren serbest piyasa ekonomisine geçişi gerçekleştirerek gerek başlattıkları özelleştirme çalışmaları, gerekse AB'ne olan coğrafi yakınlık ve maliyet avantajları gibi etkenlere bağlı olarak yabancı yatırımcıların ilgi odağı haline gelmiştir (Candemir, 2006b: 59).

Söz konusu ilgi Orta ve Doğu Avrupa ülkelerine yapılan DYSY'lerde ciddi bir artış sağlamış ve bu artışın Orta ve Doğu Avrupa ülkelerinin çektiği DYSY'lerin görece olarak yüksek bir düzeyde devam etmesini sağlamıştır. Örneğin, Polonya'nın 1995-2005 döneminde çektiği DYSY yıllık olarak ortalama 6,3 milyar ABD dolarıdır. Aynı rakam Macaristan için 3,8, Çek Cumhuriyeti için 4,7 milyar ABD dolarıdır. 2005 yılında, Çek Cumhuriyeti 11, Macaristan 6,3 ve Bulgaristan 2,1 milyar dolar düzeyinde DYSY çekmiştir. Ülkeler arasında DYSY çekme performansı konusunda yapılan karşılaştırmalar açısından, en az "ülkenin ödemeler dengesinde yer alan DYSY girişinin tutarı" kadar önemli olan bir diğer veri doğrudan yatırımın bileşenlerine göre (sermaye, yeniden yatırımda kullanılan kazançlar, diğer sermaye) dağılımıdır. Örneğin toplam tutar içinde sermaye bileşenin ağırlık olması ülkenin özellikle yeni yatırımlar açısından yatırımcıların cezbedici özelliklere sahip olduğu konusunda güçlü bir göstergedir (Tablo 3.26) (T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Mayıs 2006; 59).



**Tablo 3.26** Doğrudan Yabancı Yatırım Bileşenleri Türkiye, Polonya, Macaristan ve Çek Cumhuriyeti Karşılaştırması (Milyon ABD Doları)

2004				
	Sermaye	Yeniden Yatırımda Kullanılan Kazançlar	Diğer Sermaye	Toplam DYSY
<b>Türkiye</b>	987	204	349	1.540
<b>Polonya</b>	7.463	6.339	-912	12.890
<b>Macaristan</b>	1.347	2.710	600	4.657
<b>Çek Cum.</b>	1.779	2.948	247	4.974

2005				
	Sermaye	Yeniden Yatırımda Kullanılan Kazançlar	Diğer Sermaye	Toplam DYSY
<b>Türkiye</b>	8.117	81	-238	7.960
<b>Polonya</b>	3.828	3.466	2.308	9.602
<b>Macaristan</b>	4.618	2.378	267	7.563
<b>Çek Cum.</b>	7.697	3.263	698	11.658

2006				
	Sermaye	Yeniden Yatırımda Kullanılan Kazançlar	Diğer Sermaye	Toplam DYSY
<b>Türkiye</b>	17.016	144	86	17.246
<b>Polonya</b>	2.926	5.651	5.345	13.922
<b>Macaristan</b>	1.756	1.137	3.248	6.141
<b>Çek Cum.</b>	1.571	3.632	754	5.957

**Kaynak:** World Investment Report 2006: Country Fact Sheets

Tablo 3.26’da görüldüğü gibi Orta ve Doğu Avrupa ülkelerinin çektiği DYSY girişlerinin bileşenlerine göre dağılımı incelendiğinde dikkate değer sonuçlar ortaya çıkmaktadır. Söz konusu ülkelerden bazılarının çektiği toplam DYSY’nin tamamen yurt dışından transfer edilmediği, önemli bir kısmının yeniden yatırımda kullanılan kazançlardan kaynaklandığı görülmektedir. Somutlaştırmak gerekirse, 2005 yılında Çek Cumhuriyetinin çektiği 11 milyar dolarlık DYSY’nin % 29,7’sini yeniden yatırımda kullanılan kazançlar oluşturmaktadır. Yine bölge ülkelerinden Macaristan’a 2005 yılında yapılan 6,3 milyar dolarlık DYSY içinde yeniden yatırımda kullanılan kazançların payı

% 30,6'dır. 2004 yılında aynı oranlar Çek Cumhuriyeti için % 59,2, Macaristan için % 58,2'dir. Ödemeler dengesi verilerine göre Türkiye'nin doğrudan yabancı yatırım rakamları içerisinde yeniden yatırımda kullanılan kazançlar, sadece 2003, 2004 ve 2005 yıllarında yeniden yatırımda kullanılan kazanç rakamları toplam doğrudan yabancı yatırımların sırasıyla % 7,5, % 7,2 ve % 1,7'sini teşkil etmektedir (T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Mayıs 2006; 60).

Aday ülkelerin elde ettikleri yatırım akışlarının bu ülkelerin GSMH'lerine oranı, yabancı yatırımların ekonomileri üzerindeki ağırlıklarını vermesi açısından önemlidir. Aday ülkelerin elde ettikleri DYSY'lerin bu ülkelerin toplam sabitlenmiş sermaye oluşumuna oranları da bize GSMH'ye oranına benzer şekilde yatırımların önem derecesini vermektedir. Tablo 3.27 bize Polonya, Çek Cumhuriyeti ve Macaristan'da ki değerlerini göstermektedir.

**Tablo 3.27** 1990-2005 Döneminde Ülkelerde Elde Edilen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sabitlenmiş Sermaye Oluşumundaki Payı (%)

DYSY Akımları	1990-200 (Ortalama)	2003	2004	2005
<b>Dünya</b>				
Giriş	7,6	7,3	7,7	9,4
Çıkış	7,7	7,4	9,3	8,3
<b>Gelişmiş Ülkeler</b>				
Giriş	7,3	6,4	6,3	8,0
Çıkış	9,0	9,2	10,9	9,5
<b>Gelişmekte Olan Ülkeler</b>				
Giriş	8,9	9,3	10,7	12,8
Çıkış	3,3	1,6	4,8	5,1
<b>Polonya</b>				
Giriş	11,8	11,6	28,4	14,6
Çıkış	-	0,8	1,8	2,7
<b>Çek Cumhuriyeti</b>				
Giriş	14,4	8,6	17,2	34,0
Çıkış	0,5	0,8	3,5	2,7
<b>Macaristan</b>				
Giriş	36,6	11,6	20,4	26,5
Çıkış	1,9	8,9	4,9	5,3
<b>Türkiye</b>				
Giriş	1,9	4,7	5,3	13,6
Çıkış	0,6	1,3	1,6	1,5

**Kaynak:** World Investment Report 2006: Country Fact Sheets

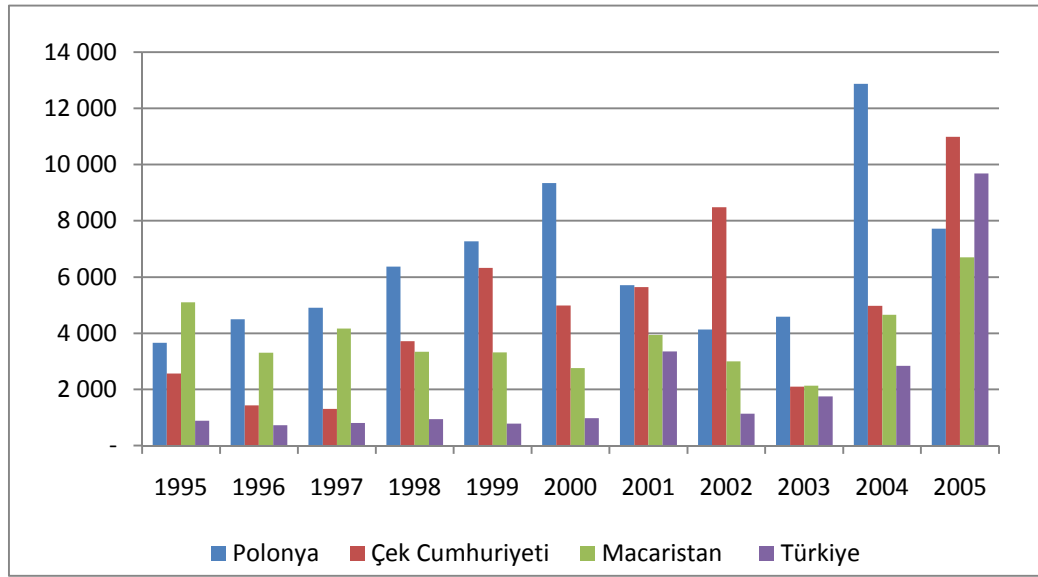
Tablo 3.27’de görüldüğü gibi Türkiye ve Polonya DYSY’ye benzer oranlarda önem verirken, DYSY Macaristan ekonomisi üzerinde 2 kat Çek Cumhuriyeti ekonomisi üzerinde ise yaklaşık olarak 3 kat daha fazla önemlidir.

Ülkelerin DYSY çekme alanındaki performanslarına ilişkin veriye dayalı değerlendirmelerde, yaygın bir şekilde DYSY girişi tutarları kullanılmaktadır. 1995-2005 döneminde Polonya, Çek Cumhuriyeti, Macaristan ve Türkiye’ye gelen DYSY miktarları Tablo 3.28 ve Şekil 3.15’de gösterilmiştir.

**Tablo 3.28** Merkezi ve Doğu Avrupa Ülkeleri ile Türkiye’ye Gerçekleştirilen Doğrudan Yabancı Sermaye Akışı (Milyon Dolar)

	Doğrudan Yabancı Sermaye Akışı			
	Polonya	Çek Cum.	Macaristan	Türkiye
<b>1995</b>	3 659	2 562	5 103	885
<b>1996</b>	4 498	1 428	3 300	722
<b>1997</b>	4 908	1 300	4 167	805
<b>1998</b>	6 365	3 718	3 335	940
<b>1999</b>	7 270	6 324	3 312	783
<b>2000</b>	9 343	4 986	2 764	982
<b>2001</b>	5 714	5 641	3 936	3 352
<b>2002</b>	4 131	8 483	2 994	1 137
<b>2003</b>	4 589	2 101	2 137	1 752
<b>2004</b>	12 873	4 974	4 654	2 837
<b>2005</b>	7 724	10 991	6 699	9 681

**Kaynak:** UNCTAD online veri tabanı, World Investment Report 2006: Country Fact Sheets  
www.unctad.org



**Şekil 3.15** Merkezi ve Doğu Avrupa Ülkeleri ile Türkiye'ye Gerçekleşen Doğrudan Yabancı Sermaye Akışı (Milyon Dolar)

Tablo 3.28'de görüldüğü gibi 2004-2006 döneminde üç yıllık toplam tutar üzerinden en fazla DYSY tutarı, yaklaşık 39,1 milyar dolar ile Polonya'ya aittir. Dört ülke arasında en yüksek DYSY, 2004 yılında Polonya'ya; 2005 yılında Çek Cumhuriyeti'ne; 2006 yılında ise Türkiye'ye yönelik olarak gerçekleştirilmiştir.

Türkiye'ye gelen DYSY'ler daha çok ekonomik faktörlerden etkilenmektedir. Yurt içi pazar ekonomik faktörler içinde en önemli unsurdur. Türkiye'ye gelen yabancı yatırımları etkileyen diğer ekonomik faktörleri; ekonomik istikrar (enflasyon, döviz kuru) , alt yapı, girdilerin maliyetleri ve kaliteleri, ÇUŞ'lara sağlanan teşvikler, üçüncü ülkelerle ihracat yapmak için gereken avantajlar ve liberal ekonomi politikaları uygulamalarıdır. 1980 sonrası uygulanan liberal ekonomi politikalarının Türkiye'ye gelen DYSY üzerinde olumlu etkileri olmuştur. Burada finansal liberalleşme hareketlerinin özel bir önemi vardır. Araştırma sayısının yetersiz olmasına rağmen 1980 öncesinde koruyucu dış ticaret politikalarının DYSY'de sıçramaya neden olduğunu gösteren bulgular vardır. Çok net olmasa da anket çalışmalarının sonuçlarına göre DYSY üzerinde etkili olan en önemli faktör politik istikrardır. Türkiye, Avrupa'daki büyük pazarlara, Orta Asya Ülkelerine ve Yakın Doğu ülkelerine yakınlığı, 65 milyonluk bir iç pazara, liberal bir mevzuata, düşük maliyetli iş gücüne, iyi eğitilmiş orta ve üst düzey yönetici kesimine ve sağlam bir telekomünikasyon ağı ve modern bir altyapıya sahip olması nedeniyle yabancı sermayeye birçok avantajı bir arada sunmaktadır. Buna rağmen Türkiye DYSY çekmede birçok ülkenin gerisinde kalmıştır

(ISO, 2001: 70). Bunun en önemli sebebi Türkiye’de ekonomik istikrarsızlığın en açık, temel göstergesi uzun yıllar boyunca devam etmiş ve kronik bir hal almış olan enflasyondur. Bunların dışında şeffaflığın son derece az olması, ekonomik hayata politik müdahaleler, rüşvet ve sosyal tabakalar arasında uçurumun, buna bağlı olarak gerilimin ve ayrımcılığın fazla olması da yabancı yatırımcıları etkilemektedir.

## DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

### DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ POLONYA, ÇEK CUMHURİYETİ, MACARİSTAN VE TÜRKİYE’NİN EKONOMİK BÜYÜMELERİ ÜZERİNDEKİ ETKİLERİNİN EKONOMETRİK ANALİZİ

Bu bölümde DYSY’lerin ekonomik büyümeye yapacağı etkiler ile Polonya, Çek Cumhuriyeti, Macaristan ve Türkiye açısından uygulama sonuçları ve bunların politika oluşumuna yapacağı muhtemel katkılar üzerine ekonometrik bir analiz yapılmaya çalışılacaktır. Bu analizle ulaşılmak istenilen sonuç Polonya, Çek Cumhuriyeti, Macaristan ve Türkiye’ye yapılan DYSY’nin bu ülkelerin ekonomik büyümeleri üzerinde etkisinin olup olmadığının belirlenmesi ve değişkenler arasındaki uzun dönemli bir ilişkinin ortaya konulup konulamayacağıdır.

Bir ülke ekonomisi için en önemli kavramlardan biri olan büyüme, özellikle 1960’lı yıllardan sonra daha çok ilgi çekmeye başlamış ve ortaya atılan büyüme teorileri ile konu daha geniş olarak ele alınmıştır. Üretim fonksiyonunu, sermaye ve emeğin değişik oranlardaki kombinasyonu olarak tanımlayan ve Nobel ödüllü iktisatçı Solow tarafından ortaya atılan “Neo-klasik Teori”; büyümenin motoru olarak varsayılan işgücü artışını ve teknolojik gelişmeyi dışsal olarak kabul etmiştir. Mankiw, Romer ve Weil ise; beşeri sermaye birikimine de yer vererek genişlettikleri Solow modeli ile yaptıkları ampirik çalışmalarda, beşeri sermaye birikimi ile büyüme arasında pozitif ilişki bulmuşlardır (Ramak ve Koçak, 2007: 2).

Gregory Mankiw, David Romer ve David Weil, 1992’de yayımlanan “İktisadi Büyümeye Ampirik bir Katkı” (A Contribution to the Empirics of Economic Growth) başlıklı önemli makalelerinde, Solow modelinin ampirik sonuçlarını değerlendirmiş ve başarılı olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Yazarlar bunun üzerine, beşeri sermayenin modele katılarak genişletilmesinin modelin uyumunu daha iyi getireceğini vurgulamışlardır (Jones, 2001: 48-49):

Bir ekonomide çıktını ( $Y$ ), ölçeğe göre sabit getirili Cobb-Douglas üretim fonksiyonuna bağlı olarak, fiziksel sermaye ( $K$ ) ve nitelikli işgücü ( $H$ ) birleşimiyle üretildiğini varsayalım:

$$Y = K^{\alpha} (AH)^{1-\alpha}$$

Burada  $A$ , dışsal olarak  $g$  oranında büyüyen, işgücü tasarruf edici teknolojiyi göstermektedir.

Bu ekonomide bireyler, çalışma yerine yeni becerileri öğrenmeye zaman harcayarak beşeri sermaye birikimi yapmaktadırlar.  $u$ , bir bireyin beceri öğrenmeye harcadığı görelî zamanı,  $L$  de ekonomideki üretimde kullanılan toplam niteliksiz işgücü miktarını gösterebilir. Niteliksiz işgücünün  $u$  zamanda beceri kazanması aşağıdaki fonksiyona bağlı olarak nitelikli işgücü oluşturduğu varsayılmıştır (Jones,.....: 49)

$$H = e^{\Psi u} L$$

$\Psi$ ; pozitif bir sabittir.

Bu üç iktisatçı genel anlamda insan sermayesinin önemine işaret ederler ve ekonomik gelişmede belirleyici bir etken olduğunu ileri sürerler. Yani ekonomide yetişmiş insan sayısı arttıkça bu artışın daha sonraki yıllarda ekonomik büyüme oranları üzerinde pozitif etkisi görülmektedir (Mankiw vd., 1992: 407-437).

Bu bölümde ekonomik uygulamaya geçmeden önce sırası ile bu konu üzerine yapılmış olan diğer çalışmalar kısaca ele alınacak, ardından da değişkenler seti ve model tanımlanmaya çalışılacaktır.

#### 4.1. LİTERATÜRDE UYGULANAN MODELLER VE ELDE EDİLEN SONUÇLAR

DYSY'nin ekonomik büyümeye etkileri konusunda pek çok ülke veya bölge üzerine yapılmış sayısız çalışma mevcuttur. Bu çalışmaların birçoğu ele aldıkları değişkenler açısından tutarlı sonuçlar ortaya koymuşlarsa da incelenen bazı makroekonomik değişkenlerin, farklı gelişmişlik düzeylerine sahip ülke ya da bölgeler açısından farklı sonuçlar ortaya çıkabildikleri görülmektedir. Gözlenen bu farklı sonuçlar ise ülkelerin sahip oldukları farklı ekonomik ve politik şartlar, kültürel ve sosyal altyapıların değişiklik göstermesi ve yabancı sermaye yatırımlarına getirilen yorumların farklı bakış açılarına sahip olmalarıyla açıklanmaya çalışılmıştır. Bu çalışmaların sonuçlarının zaman zaman birbirleriyle uyum içinde olmadıkları görülmektedir (Tablo 4.1).

**Tablo 4.1** Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Kısa Dönem ve Uzun Dönemde Büyüme Üzerindeki Etkileri

Ölçüm Çeşidi	ETKİNİN YÖNÜ	
	Pozitif	Negatif
<b>Uzun Dönem</b>	Kaufman (1975) Mc Gowand ve Smirth (1978) Roy ve Webster (1978) Szymanski (1976) Jackman (1982)	Alschuler (1976) Berweger ve Hobby (1978) Bornscheir (1975-1980-81) Chase-Dunn (1975) Delacroix ve Ragin (1981) Dolan ve Tumlin (1980) Evans (1972) Gobalet ve Diamond (1979) Mayer-Fehr (1978-1979) Rubinson (1977) Stoneman (1975) Timberlake ve Kentor (1983) Von Puijenboek (1984) Weed (1981) Weed ve Tienfenboch (1981)
<b>Kısa Dönem</b>	Berweger ve Hobby (1978) Bornscheir (1975-1980-1981) Jackman (1982) Kaufman (1975) Mayer-Fehr (1978-1979) Papenek (1973) Ray ve Webster (1978) Stoneman (1975) Van Puijenbroek (1984)	Stevenson (1972)

**Kaynak:** Volker Bornscheir-Christopher Chase Dunn “ Transnational Corporations and Underdevelopment”, Reager Publishers, New York, 1985, s. 81.

Tablo 4.1’de görüldüğü gibi DYSY’nin ekonomik büyüme üzerine etkilerine yönelik çalışmalar özellikle içsel büyüme modellerinin geniş kabul görmesinden sonra yoğunlaşmıştır. Bu çalışmalar genellikle ülke kesitlerini yansıtan tahminlerdir. 1970-1985 yılları arasında yapılan çalışmalarda iktisatçılar; ekonomik büyüme üzerindeki etkileri uzun ve kısa dönemlerde ortaya çıkan sonuçlar olarak ikiye ayırmış, analizler farklı sonuçlar ortaya çıkarsa da genel olarak DYSY’nin ekonomik büyümeyi uzun dönemde “negatif”, kısa dönemde ise “pozitif” etkileyeceği sonucuna ulaşmışlardır.



İzleyen yıllarda Blomström, Lipsey ve Zejan, gelişmekte olan ülkelerin büyüme oranlarını etkileyen faktörleri 1950-1985 yılları arasındaki dönemi kapsayan bir çalışmayla incelemişlerdir (Blomström vd. 1992b: 1). 1993 yılındaki çalışmaların da ise sermaye oluşumu ile ekonomik büyüme arasında tek yönlü pozitif bir ilişki bulmuşlar ve bu ilişkinin yönünün de sermaye oluşumundan büyümeye doğru olduğunu tespit etmişlerdir. Yazarlar gelişmekte olan ülkelerin diğer ülkelerle arasındaki etkileşimi ölçmek için büyüme regresyonuna, bu etkileşimi simgeleyen makine ve ekipman ithalatı ile DYSY'yi dahil etmişlerdir. Dolayısıyla çalışma DYSY girişlerinin ev sahibi ülkede sermaye oluşumuna sebep olmasından dolayı DYSY ile ekonomik büyüme arasında pozitif bir ilişkinin varlığına işaret etmektedir (Blomström vd., 1993: 32). Modelde, okullaşma oranı, fiyatlar genel seviyesi, sabit sermaye formasyonu, iş gücüne katılım oranı, dönem başı kişi başına milli gelirin (KBMG) A.B.D kişi başına milli gelirine oranı değişkenlerine DYSY'nin ve ithalatın GSMH'ye oranları eklendiğinde, DYSY'nin pozitif ve anlamlı ithalatın ise negatif ve anlamsız bir kat sayıya sahip olduğu görülmüştür. Ayrıca DYSY'nin ekonomik büyüme üzerindeki bu olumlu etkisinin daha düşük gelir seviyesine sahip ülkelere doğru gidildikçe azaldığı, yani DYSY ile gelen teknolojiyi emebilecek derecede bir altyapıya sahip olmanın etkinliği artacağı sonucuna da ulaşmışlardır.

Balasubramanyam, Salisu ve Sapsford, DYSY'nin ekonomik büyümeye etkisinin diğer bütün faktörler sabitken ihracata yönelik sanayileşme politikası izleyen ülkelerde ithal ikameci politikaları uygulayan ülkelere daha fazla olacağı yönündeki hipotezden yola çıkarak, 46 gelişmekte olan ülke üzerinde 1970-1985 yılları arasındaki dönem için yaptıkları çalışmada; daha açık bir ticaret politikasına sahip olan ülkelerin DYSY çekmede ve DYSY'nin büyümeye dönüştürülmesinde daha başarılı olacakları sonucuna ulaşmışlardır (Karaçuka, 2001: 124-125). Bu çalışmanın ortaya koyduğu temel sonuç; dışa açık bir ticaret politikasının içe dönük bir politikaya göre hem daha fazla DYSY çekeceği hem de gelen DYSY'nin büyümeye daha fazla katkıda bulunacağıdır.

De Mello ise 1970-1990 dönemini ve 32 ülkeyi kapsayan incelemesinde, zaman serisi analizini kullanarak hem sermaye birikiminin hem de DYSY'nin ekonomik büyüme üzerine etkilerini analiz etmiş, OECD ülkelerinde DYSY, sermaye birikimi ve büyüme arasında doğrusal bir ilişki bulamamış fakat OECD üyesi olmayan ülkelere

DYSY ile ekonomik büyüme arasında pozitif bir ilişkinin olduğunu işaret ederek DYSY ile yurtiçi yatırımların birbirlerini tamamladıkları sonucunu elde etmiştir ( De Mello, 1999: 133-151).

Benzer bir çalışma UNCTAD tarafından çok sayıda gelişmekte olan ülkeyi kapsayacak şekilde yapılmıştır. 1970-1995 yılları arasındaki veriler 5 yıllık dönemlere bölünerek konjonktür etkisi giderilmeye çalışılmıştır. Yapılan çalışmada kullanılan temel model, bir ülkenin beş yıllık dönem içinde, kişi başına reel milli gelirdeki değişimler ile büyümeye etki edeceği düşünülen çeşitli değişkenler arasındaki ilişki formüle edilmiş, uygulanan regresyondan elde edilen sonuçla göre DYSY'nin ekonomik büyüme üzerine etkisi pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bulunmuş ve geçmişteki DYSY'nin de modele eklenmesiyle, DYSY ile ekonomik büyümenin çakışarak birbirini besleyen bir yapıda oldukları sonucuna ulaşılmıştır (UNCTAD, 1999: 295).

DYSY ve ekonomik büyüme arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki bulan diğer çalışmalardan birkaçı da Borensztein, De Gregoris ve Lee, Mencinger, Ericsson ve Irandoust, Bosworth ve Collins ile Asheghian'a aittir. Borensztein, De Gregoris ve Lee 69 ülke ve 1970-1989 yılları arasındaki dönem için yaptıkları çalışmalarında ilişkisiz regresyon tekniğini kullanarak DYSY'nin ekonomik büyümeyi ancak ev sahibi ülkenin eşik bir beşeri sermaye seviyesinin üzerinde olduğu durumlarda pozitif etkileyebileceğini bulmuşlardır (Borensztein, vd., 1998: 115-138). Mencinger ise çalışmasında Çek Cumhuriyeti, Macaristan, Estonya, Litvanya, Letonya, Polonya, Slovakya ve Slovenya verilerini incelerken toplulaştırılmış veri kullanmış ve "Granger Nedensellik Testini" uygulamıştır. Analizinde tek yönlü nedenselliğe, DYSY'nin büyümeye sebep olurken, büyümenin DYSY'yi arttırmadığı sonucuna ulaşmıştır (Mencinger, 2003: 491-508). Ericsson ve Irandoust de 1970-1997 yılları arasındaki dönem için Danimarka, Norveç, İsveç ve Finlandiya üzerine yaptıkları çalışmada "Granger Nedensellik Testi"ni kullanmışlar, İsveç ve Norveç için DYSY ve ekonomik büyüme arasında pozitif bir ilişki bulmuşlardır. Bu ilişkinin yönü Norveç için tek, İsveç için iki yönlü iken Danimarka ve Finlandiya'da böyle bir etki tespit edilememiştir (Ericsson ve Irandoust, 2001: 129-142). Bosworth ve Collins ise 23 gelişmiş ve 62 gelişmekte olan ülke ile 1973-1985 yılları arasındaki dönem için yaptıkları çalışmada DYSY ile ekonomik büyüme arasında pozitif ilişki bulmuşlar ve bu ilişkinin kanalı

olarak da toplam faktör verimliliğini işaret etmişlerdir (Bosworth ve Collins, 1999: 56-79). Asheghian da 1960-2000 yılları arasında ABD üzerinde yaptığı çalışmada “Granger Nedensellik Testi” kullanarak DYSY’nin ekonomik büyümeyi pozitif, anlamlı ve tek yönlü olarak etkilediğini bulmuştur (Asheghian, 2004: 63-83).

Bazı makroekonomik çalışmalarda ise DYSY ile ekonomik büyüme arasındaki pozitif ilişkinin ev sahibi ülkenin; beşeri sermaye seviyesi, gelir seviyesi, finans sisteminin gelişmişliği ve ticaret politikası vb. özelliklerine bağlı olduğu tespit edilmiştir. Örneğin; Assanie ve Singleton 67 gelişmekte olan ülke üzerinde yaptıkları çalışmada, eş anlı denklemler ( 3 Aşamalı En Küçük Kareler) ve panel veri kullanarak DYSY’nin ekonomik büyümeyi ancak eşik bir gelir düzeyinin üzerinde pozitif etkilediğini, bu değerın altında ise anlamlı olmadığını bulmuşlardır ( Assanie ve Singleton, 2002: 36). Yani DYSY’nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisi orta gelirli ülkelerde pozitif iken düşük gelirli ülkelerde anlamsız olmaktadır. Benzer şekilde, geliri seviyesini eşik kabul eden diğer bir çalışma da Blomström vd.’ne aittir. Yazarlar 1960-1985 yılları arasındaki dönem için 78 gelişmekte olan ülke üzerinde yaptıkları çalışmada DYSY’nin sadece üst-gelir grubundaki gelişmekte olan ülkelerin ekonomik büyümesini pozitif etkilediğini bulmuşlardır (Blomström vd., 1992: 59). Finansal gelişmişlik eşik değeri ile Hermes ve Lensink çalışmalarında DYSY’nin ekonomik büyümeyi ancak eşik bir finans sistemi gelişmişliğinin üzerinde pozitif etkileyebileceğini bulmuşlardır (Hermes ve Lensink, 2003: 142). Bu bağlamda 1975-1995 yılları arasındaki dönem için 20 OECD ülkesi ve 51 OECD üyesi olmayan ülke üzerindeki çalışmaları ile aynı sonucu Alfaro vd. de elde etmiştir (Karaçuka, 2001: 126). Burada vurgulanan sonuç; daha gelişmiş bir finans sektörünün DYSY ile gelen teknolojinin yayılımında pozitif etki yaratacağıdır.

Tüm bunlardan farklı olarak DYSY ile ekonomik büyüme arasında anlamlı ama pozitif olmayan ya da anlamsız bir ilişki olduğu sonucuna ulaşan çalışmalar da mevcuttur. Örneğin; Kang ve Du 20 OECD ülkesi üzerine 1981-2000 yılları arasındaki dönem için yaptıkları çalışmada, DYSY’nin ekonomik büyüme üzerinde anlamlı bir etkide bulunmadığı sonucuna ulaşmıştır. Yine anlamlı bir ilişki bulamayan bir çalışma da Alıcı ve Ucal’a aittir. Yazarlar 1980-2002 yılları arasındaki dönem için Türkiye üzerine yaptıkları çalışmada DYSY’nin ne ihracat ne de endüstriyel üretim üzerinde pozitif bir etkisinin olmadığını görmüşler ve dolayısıyla DYSY ile ekonomik büyüme

arasında anlamlı bir ilişkinin olmadığı sonucuna ulaşmışlardır (Batmaz ve Tunca, 2005: 142-143).

Literatürdeki bu farklılaşma DYSY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin kesin olmadığına dikkat çekmektedir. Daha öncede değinildiği gibi gözlenen bu farklı sonuçlar seçilen ülkelerin gelişmişlik seviyeleri, sahip oldukları farklı ekonomik ve politik şartlar, kültürel ve sosyal altyapıların değişiklik göstermesi vb. sebeplere bağlanabilir.

#### 4.2. VERİ SETİ

DYSY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkileri incelenirken iki temel yöntem kullanılmaktadır. Bu alanda yapılan çalışmalarda ülkelerin temel makroekonomik verileri ve/veya toplam faktör verimliliğine ilişkin endüstri verileri kullanılmaktadır. Mikro düzeydeki endüstri verileri, makro sonuçları destekleyecek nitelikte olduğundan dolayı çalışmada hem mikro hem de makro düzeydeki uygulamalara yer verilmiş fakat özellikle Polonya, Çek Cumhuriyeti ve Macaristan'a ait endüstri verilerine ulaşmada karşılaşılan zorluk ve eksiklerden dolayı yalnızca makroekonomik veriler kullanılmıştır.

Veri seti oluşturulma sürecinde gerek seçilen ülkeler arasındaki bölgesel farklılıklar gerekse de veri toplama, değerlendirme ve sistematik bir biçimde sunulma aşamalarındaki pek çok sıkıntıdan dolayı veriler; Avrupa Birliği İstatistik Birimi (EUROSTAT), Birleşmiş Milletler Kalkınma ve Ticaret Konferansı (UNCTAD), Uluslararası Para Fonu (IMF), Uluslararası Finansal İstatistik Birimi (IFS), Dünya Bankası (World Bank), Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB), Polonya Merkez Bankası (Narodowy Bank Polski), Çek Cumhuriyeti Merkez Bankası (Ceska Narodni Bank), Macaristan Merkez Bankası (Magyar Nemzeti Bank ), İktisadi İşbirliği ve Gelişme Teşkilatı (OECD), Yabancı Sermaye Derneği (YASED) gibi pek çok farklı resmi web sitesinden derlenmiştir.

Çalışmada Mankiw-Romer-Weil (1992)'in geliştirdiği ekonomik büyüme modelinden yola çıkılarak Polonya, Çek Cumhuriyeti, Macaristan ve Türkiye'ye gelen DYSY'nin bu ülkelerin ekonomik büyümelerine katkısının olup olmadığı incelenmekte, DYSY'nin olumlu etkisinde beşeri sermaye stokundaki artışın ve DYSY'nin

beraberinde getirdiği teknolojik gelişmenin ne derece önemli olduğu sorusuna da cevap aranmaktadır.

Çalışmada;  $t$  dönemindeki GSYİH'yi (sabit fiyatlarla belirlenmiş) ifade eden  $GDP_{i,t}$  bağımlı değişken olarak alınmıştır. Teoriye uygun olarak ele aldığımız bağımsız değişkenler ise, sermaye ( $K$ ) faktörü yerine sabit sermaye yatırımları  $SSY_{i,t}$  değişkeni, teknolojik gelişme ( $A$ ) faktörü yerine doğrudan yabancı sermaye yatırımları  $DYSY_{i,t}$  değişkeni ile beşeri sermaye ( $H$ ) faktörü yerinde de lise seviyesindeki okullaşma oranı  $OKUL_{i,t}$  değişkenidir. Burada teknolojik gelişme yerine  $DYSY$  değişkeni *vekil (proxy) değişken* olarak kullanılmıştır. Teknolojik gelişme etkisi adını verebileceğimiz bu değişken  $DYSY$  miktarının GSYİH' ye oranı şeklinde hesaplanmıştır. Bu sayede hem  $DYSY$ 'nin hem de  $DYSY$  ile ülkeye gelen teknolojinin GSYİH'ye etkisi birlikte analiz edilmiş olacaktır.

Bu değişkenleri ve beklenen işaretlerini aşağıdaki Tablo 4.2 yardımıyla incelenebilir:

**Tablo 4.2** Büyüme Denklemi Değişkenleri

DEĞİŞKEN	DEĞİŞKENİN TANIMI	BEKLENEN İŞARET
----------	-------------------	-----------------

$GDP_{i,t}$	<b>(Bağımlı Değişken)</b> GSYİH’de t-1 dönemine göre ortaya çıkan değişmedir, $\ln(GDP_{i,t}) - \ln(GDP_{i,t-1})$ şeklinde hesaplanmıştır.	
$SSY_{i,t}$	<b>Sabit Sermaye Yatırımları Değişkeni</b> Üretimde fiziki sermaye faktörünün artmasıyla açıklanır, fiziki sermaye bilgi içerdiğinden dolayı artan getiriye sahiptir, hem üretime kaynaklık edecek hem de yabancı yatırımları teşvik ederek GSYİH’ye olumlu katkı yapacaktır.	Pozitif
$DYSY_{i,t}$	<b>Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Değişkeni</b> Ülkeye gelen DYSY miktarının GSYİH’ye oranlanmasıyla elde edilmiştir. Bu değişkenin fiziksel sermayede ve teknolojik bilgi stokunda yapacağı artışın ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkileyeceği varsayılmaktadır.	Pozitif
$OKUL_{i,t}$	<b>Okullaşma Oranı</b> Her türü ilerlemenin temeli beşeri sermayedir. Beşeri sermayenin ölçüsü olarak lise seviyesindeki okullaşma oranı kullanılmıştır. Teknolojinin büyüme etkisi yaratabilmesinde beşeri sermaye oldukça önemli bir role sahiptir.	pozitif

$$GDP_{i,t} = f( SSY_{i,t}, DYSY_{i,t}, OKUL_{i,t})$$

Bütün verilerde 4 adet ülke ve 1996-2006 dönemini kapsayan üçer aylık veriler kullanılarak analizler yapılmaya çalışılmıştır. Tüm değişkenlerin logaritmaları alınarak, çift logaritmik bir model oluşturulmuştur. Analizler “E-Views 5.0” ekonometrik paket programı ile yapılmıştır.

### 4.3. MODEL

Ekonomik analizlerde genellikle yatay (cross section) ya da zaman serisi (time series) verilerinden yararlanılır. Kullanılan veri setinin fazla olması, serbestlik derecesini arttırmakta ve açıklayıcı değişkenler arasındaki ilişkiyi azaltmaktadır. Bu nedenle yatay kesit ve zaman serilerinin bir arada kullanıldığı “panel veri” tekniğinin kullanılmasına karar verilmiştir. Panel veri yöntemi hem yatay kesit birimlerine göre, hem de zamana göre değişim gösteren, dolayısıyla çok sayıda birimi ve birden fazla gözlem dönemini aynı anda içeren modellerin analizinde diğer yöntemlerden daha başarılıdır. Ayrıca panel veri analizleri modele dahil edilmesi gerektiği halde çeşitli nedenlerle dahil

edilemeyen değişkenlerin yol açtığı ekonometrik problemlerin bir kısmını ortadan kaldıracaktır.

Panel veriler kullanıldığında tahmin edilecek model aşağıdaki şekilde yazılabilir:

$$\ln(\text{GDP}_{i,t}) - \ln(\text{GDP}_{i,t-1}) = a_i + b_1 \ln(\text{SSY}_{i,t}) + b_2 \ln(\text{DYSY}_{i,t}) + b_3 \ln(\text{OKUL}_{i,t}) + z_t + e_{i,t}$$

Modeldeki  $a_i$  terimleri her ülke için sabit spesifik etkileri (fixed specific effects) göstermektedir. Daha önce kısaca bahsedildiği gibi panel veri tekniğinin yatay-kesit verilerine göre en önemli üstünlüğü, ülkeye özgü gözlenemeyen ancak üretim fonksiyonu üzerinde etkili olduğu düşünülen doğal kaynaklar, sosyal, politik ya da ekonomik kurumların işleyişi vb. faktörleri dikkate almasıdır. İşte bu faktörler, panel verilerin kullanıldığı modellerde  $a_i$  kukla değişkenleri tarafından temsil edilmektedir. Ekonomik büyüme modelindeki  $z_t$  terimleri ise zaman etkilerini (time effects) göstermektedir. Bu terimlerin modele alınmasının nedeni, zaman zaman ortaya çıkan ve geçici olarak ekonomik büyümeyi etkileyen dışsal şokların (petrol şokları, finansal krizler vb.) dikkate alınmasını sağlamaktır (Güloğlu ve Yılmaz, 2002: 8).

Çalışmada kullanılan ekonomik büyüme modeli sabit etkiler yöntemiyle (fixed effects method) tahmin edilmiştir. Bu ülkeler birbirleriyle benzer özellikler taşıdığından başlangıçta hem yatay-kesit (ülke) hem de zaman sabit etki varsayımıyla harekete geçilmiş fakat model spesifikasyonu bozulmuştur. Yalnızca yatay kesitler arasındaki farklılığın sabit katsayıda farklılığa neden olacağına anlaşılmasının ardından oluşturulan model kukla değişkenli OLS yöntemi (LSDV) kullanılarak tahmin edilmiştir (periyotlar arasında sabit etki yoktur). Bu yöntemde modeli tahmin etmek için her ülke ve her dönem için bir kukla (dummy) değişken modele eklenmekte ve model en küçük kareler yöntemiyle tahmin edilmektedir. Test istatistikleri Tablo 4.3'de verilmiştir. Burada vurgulanması gereken önemli bir nokta; ampirik analizlerden elde edilecek sonuçların kullanılan modele göre farklılık göstermekte olduğudur.

#### 4.4. AMPİRİK SONUÇLAR

Oluşturulan modelin Kukla Değişkenli OLS yöntemiyle analiziyle elde edilen sonuçlar Tablo 4.3’de gösterilmektedir.

**Tablo 4.3** Modele Ait Kukla Değişkenli OLS Tahmini

Değişken	Katsayı	Standart Sapma	Olasılık
C	8.056059	0.269152	0.0000
LOG(SSY)	0.169500*	0.022244	0.0000
LOG(DYSY)	0.018835**	0.011054	0.0904
LOG(OKUL)	0.070383**	0.041429	0.0914
AR(1)	0.401710	0.084656	0.0000
AR(2)	-0.114660	0.081678	0.1624
R-squared	0.973151	Mean dependent var	9.746178
Adjusted R-squared	0.971747	S.D. dependent var	0.617059
S.E. of regression	0.103720	Akaike info criterion	-1.640296
Sum squared resid	1.645941	Schwarz criterion	-1.468763
Log likelihood	141.8640	F-statistic	693.1806
Durbin-Watson stat	1.886896	Prob(F-statistic)	0.000000

\* değişken %1 düzeyinde anlamlıdır.

\*\* değişken %10 düzeyinde anlamlıdır.

Tablo 4.3’de görüldüğü gibi bütün değişkenlerin katsayıları anlamlıdır. Sabit sermaye yatırımlarındaki bir artış GSYİH’yi kayda değer bir oranda arttırmaktadır ve SSY değişkeni %1 anlamlılık düzeyinde bile anlamlıdır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarındaki bir artış beklendiği gibi GSYİH’yi ve ekonomik büyümeyi olumlu etkilemektedir ve değişken %10 anlamlılık düzeyinde anlamlı elde edilmiştir, bu da kabul edilebilir. Fakat bu etkinin büyüklüğünü belirleyen değişken katsayısı oldukça düşüktür. Diğer değişkenlerden okullaşma oranı da %10 anlamlılık düzeyinde anlamlıdır ve ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilemektedir. Modelde oluşan otokorelasyon sorunu 2. dereceden Korkun Orkut yöntemi ile giderilmiştir (E- Views programı bu sorunu ar ekleyerek çözmektedir). Tahminin belirlilik katsayısı  $R^2$  % 97,



modele alınan değişkenlerin ekonomik büyüme oranındaki değişikliklerin % 97'sini açıklayabildiğini göstermektedir. F- istatistiği 693.18 değeri ile modelin istatistiksel olarak tam olarak anlamlı olduğunu göstermektedir. Benzer şekilde Durbin Watson istatistiği de kabul edilebilir değerdedir. Yani LSDV ile tahmin edilen toplulaştırılmış model katsayıları tutarlı ve güvenilirdir.

$$\ln(\text{GDP}_{i,t}) - \ln(\text{GDP}_{i,t-1}) = 8.056 + 0.169 \ln(\text{SSY}_{i,t}) + 0.018 \ln(\text{DYSY}_{i,t}) + 0.070 \ln(\text{OKUL}_{i,t})$$

(0.269)      (0.022)      (0.011)      (0.041)

Modele ait Kukla Değişkenli OLS (LSDV) tahmininde değişkenlerine ait işaretler beklenen işaretlere uygundur. Teorik beklentiler doğrultusunda modele dahil olan tüm değişkenler GSYİH'yi dolayısıyla ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilemektedir. Modelde bütün değişkenler logaritmik olarak alındığı için elde edilen katsayılar aynı zamanda gelir elastikiyetlerini göstermektedir.

Bu durumda; sabit sermaye yatırımlarındaki %1'lik bir değişme GSYİH'de yaklaşık olarak % 0.17 arttırmaktadır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarındaki %1'lik bir değişme GSYİH'de % 0.02 ve okullaşma oranındaki %1'lik bir değişme GSYİH'de % 0.07 oranında bir artışa değişmeye neden olmaktadır. Görüldüğü gibi DYSY ekonomik büyüme üzerindeki etkisi pozitif olsa dahi GSYİH'yi etkileme oranı küçüktür. Bu ülkelerde DYSY'nin ve DYSY'nin beraberinde getirdiği teknolojik gelişmenin ekonomik büyüme üzerinde güçlü bir etkisi yoktur. Ekonomik büyümede etkili temel değişken fiziki sermaye stoğunu ifade eden sabit sermaye yatırımlarıdır.

Oluşturduğumuz büyüme modeli sonucunda ortaya konan denge ilişkisine göre Polonya, Çek Cumhuriyeti, Macaristan ile Türkiye'nin ekonomik büyümelerinde bu ülkelere gelen DYSY'nin pozitif ve anlamlı bir etkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bununla birlikte bu ülkelerin GSYİH'lerindeki artışlar sabit sermaye yatırımlarından ve ülkelerin beşeri sermaye stokundan da etkilenmektedir. Bu ülkelere gelen DYSY'de %1 birimlik bir artış ekonomik büyümeyi yalnızca % 0,02 oranında arttırabiliyorken, sabit sermaye yatırımlarındaki %1 birimlik artış % 0,17, okullaşma oranındaki %1 birimlik artış % 0,07 oranında arttırmaktadır. Yani DYSY ve beraberinde getireceği teknolojik gelişmenin ekonomik büyümeye katkıda bulunabilmesi için öncelikle sabit sermaye

oluşumuna verilen önemin artırılması ve DYSY ile birlikte ülkeye gelecek teknolojiyi kullanabilecek bir beşeri sermaye stoğunun yetiştirilmesi gerektiği söylenebilir.

Bu sonuçlar beklentilerimizle ve ekonomik teori ile de tutarlıdır. Son yıllarda küreselleşme hareketleri ile artan DYSY artışları özellikle sosyalizmden piyasa ekonomisine en başarılı geçişi sağlan ve yabancı sermaye için cazibe merkezi haline gelmiş olan Merkezi ve Doğu Avrupa ülkelerinden Polonya, Çek Cumhuriyeti ve Macaristan 'da DYSY; makro ekonomiye, özellikle de büyüme, istihdam ve gelir dağılımına olumlu katkılar yapmıştır. Bu katkılar diğer gelişmekte olan ülkeler tarafından dikkatle incelenmekte ve daha fazla DYSY çekebilmek için özelleştirme ve yeni liberal politikalara başvurulmaktadır. Türkiye de bu ülkelerden biridir.

Görülüşü gibi reel ve istikrarlı büyümenin gerçekleşmesi için DYSY tek başına yeterli değildir. Sabit sermaye yatırımları ve iyi eğitilmiş beşeri sermaye ekonomik büyümenin vazgeçilmez unsurlarındandır. Ama özellikle; DYSY ile birlikte yapılacak teknoloji transferleri ve DYSY' in yaratacağı istihdamın ekonomik büyümeye ivme kazandırabilmesi yani teknoloji transferlerinin işlevsel hale gelebilmesi için ülkelerde bu teknolojiyi emebilecek düzeyde bir beşeri sermaye stoğuna olan ihtiyaçtır. Beşeri sermaye; iyi yetiştirilmiş ve beceri kazandırılmış insan kaynağına yapılacak yatırımlar, iş gücüne katılım oranını ve iş gücü verimliliğini, dolayısıyla üretim hacmini ve gelir düzeyi de yükseltecektir. Bu bağlamda işgücünün niteliğinin yükseltilmesi okullaşmaya ve eğitime verilen önemin artırılmasıyla sağlanacaktır. Yani ekonomik büyüme ve kalkınma sadece zenginlik yaratarak değil, bu zenginliği yaratacak ve devam ettirecek insan gücünü de yaratılmasıyla gerçekleşebilecektir.

## SONUÇ

Günümüzde dünya ekonomisi ülke sınırlarını aşarak küresel bir nitelik kazanmıştır. Kökenleri daha eskilere dayanmakla birlikte, Avrupa, Amerika ve G. Doğu Asya'da serbest ticaret bölgelerinin kurulması, küreselleşmenin başlangıcı olarak kabul edilmektedir. Bu gelişmelerle beraber 20. Yüzyılın sonları ve 21. Yüzyılın başlarında dünya faktör hareketlerinin de serbestleştiği görülmektedir. Bir taraftan mal ve sermaye piyasaların libere edilmesine, üretim ve dağıtım stratejisine uluslararası boyut kazandırmasına yönelik eğilimler yaygınlaşırken; diğer taraftan da gerek mal ve hizmetlerin ülkeler arasında mübadele edebilirliğini sağlayan, gerekse sermayenin serbestçe dolaşımının önündeki engelleri hızla ortadan kaldıran “teknolojik kazanımlar” iktisadi hayata aktarılmakta ve küreselleşme sürecine derinlik kazandırmaktadır.

Son yıllarda hızla artan uluslararası entegrasyon hareketleri, portföy yatırımlarıyla birlikte yabancı doğrudan sermaye yatırımlarının da önemini arttırmıştır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları geçmişte yatırımı kabul eden ülkeler tarafından tedirginlikle karşılanırken, artık günümüzde ülkeler bu tip bir yatırım girişini sağlamak için tam anlamıyla uluslararası bir yarış içindedirler. Özellikle gelişmekte olan ülkeler, küresel rekabetin hem bir sonucu hem de bir belirleyicisi olan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından daha fazla pay elde edebilme doğrultusunda yeni politikalar uygulamaya yönelmektedirler. Bu gruptaki ülkeler tasarruf açıklarını kapatabilmek, yeni teknolojilere erişim, atıl ya da işsiz aktif nüfusun istihdamı, yönetim becerileri gibi direkt ekonomik performanslarına etki eden nedenlerden ötürü, daha önceki tedirginliklerini bir kenara bırakarak ciddi bir rekabet içine girmişlerdir. Özellikle dünün “demir-perde” ülkeleri ve bugünün Merkezi ve Doğu Avrupa ülkelerinin bu konuda gösterdikleri performans etkileyicidir.

Temel sorunu ve hedefi daha çok, daha çabuk ve daha dengeli biçimde büyüeyebilmek olan az gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ekonomilerine DYSY'nin en önemli katkısı, yaptığı sermaye aktarımı ile birlikte ülkeye getirdiği teknoloji ve bilgi birikimidir. DYSY'nin olumlu etkilerini genel olarak; istihdam yaratması, teknoloji transferi, teknik ve yönetsel becerilerin artması şeklinde sıralayabiliriz. Genel olarak; sermaye yabancı veya yerli olsun büyüeyi besler ve bu sermaye kârları ekonominin tümüne yayılır. Bu nedenle DYSY başlangıçta yalnız bazı sektörlerin büyümesini

sağlasa da, ekonomideki dualitik yapıyı kuvvetlendirerek uzun dönemde gelir dağılımının düzelmesi yönünde katkı sağlayacaktır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve bu yatırımların ülkeye geliş biçimi olan çokuluslu şirketler özellikle II. Dünya Savaşı'ndan sonra önem kazanmışlardır. Teknolojik gelişmenin ülkelerin ekonomik büyümesinin temel belirleyicilerinden birisi olduğu görüşü, "ekonomik büyüme" olgusunun iktisadi araştırma ve yayımlara konu olmasıyla birlikte ortaya çıkmıştır. Ülkelerin büyüme ve gelişmesinin temel kaynaklarından birisi ve en önemlisi olarak görülen teknoloji faktöründeki değişmeler, toplumların ilerlemesinde önemli bir bileşen olarak tarih boyunca etkili olmuştur. DYSY ise, uluslararası teknolojinin yayılmasında en önemli araç olarak görülmektedir. ÇUŞ hem teknolojinin yaratılmasında hem de yaratılan teknolojinin uluslararası pazarlarda kullanılmasında önde gelen ekonomik birimlerdir. Bugün dünya ekonomisinde yaklaşık 1,3 trilyon dolar düzeyinde bir yabancı sermaye dolaşımından söz edilmektedir. Bu miktardan gelişmiş ülkeler % 78,1, gelişmekte olan ülkeler % 18,9 ve Merkezi ve Doğu Avrupa % 2 oranında bir pay almaktadır. Türkiye ise % 0,08 gibi çok düşük düzeyde bir yabancı sermaye almaktadır.

Yapılan araştırmalarda Türkiye'nin doğrudan yatırımlar konusunda hangi ülkeler ile rekabet ettiği konusundaki görüşler incelendiğinde verilen cevapların %70'inden fazlası rakip olarak Doğu Avrupa'yı işaret etmiştir. DYSY çekme konusunda Türkiye'nin rekabet ettiği ülkeler olarak gösterilen Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri 90'lı yılların başından itibaren serbest piyasa ekonomisine geçişi gerçekleştirerek gerek başlattıkları özelleştirme çabaları, gerekse AB'ye olan coğrafi yakınlık ve maliyet avantajları gibi etkenlere bağlı olarak yabancı yatırımların ilgi odağı haline gelmiştir. Söz konusu ilgi Orta ve Doğu Avrupa Ülkeleri'ne yapılan DYSY'lerde ciddi bir artış sağlamış ve bu ülkelerinin çektiği DYSY'lerin görece olarak yüksek bir düzeyde devam etmesini sağlamıştır. Türkiye ise 80'li yılların başından itibaren uygulamaya koyduğu daha liberal ekonomi politikalarına rağmen, yabancı sermaye girişleri açısından Polonya, Çek Cumhuriyeti ve Macaristan'ın gerisinde kalmıştır. Bu ülkelerin toplam DYSY stoku, son on yıl içerisinde 3 milyar dolardan 160 milyar dolar düzeyine yükselmiştir.

Orta ve Doğu Avrupa ülkelerinin çektiği DYSY'lerin Türkiye'ye nazaran daha yüksek bir düzeyde olmasının birkaç farklı sebebi olabilir. Örneğin; Polonya'nın DYSY açısından sahip olduğu en cazip yönü pazar büyüklüğüdür. Ülkenin diğer bölge ülkelerine kıyasla oldukça büyük piyasası olduğu gibi Polonya kıtanın en düşük işçi maliyetlerine sahip ülkelerinden biridir. Ayrıca Polonya AB'nin, ABD, Japonya ve İsviçre'den sonra en büyük dördüncü ihracat partneridir. Çek Cumhuriyeti ise; özellikle yabancı sermaye ile ilgili düzenlemelerin yapılması ve özelleştirmelere yabancıların katılımındaki engellerin ortadan kaldırılmasının ardından; geçiş ekonomileri arasında küresel ekonomi ile entegrasyon sürecinde en başarılı performans gösteren ülkelerden biri haline gelmiş ve ülke gelen DYSY'de ciddi artışlar yaşanmıştır. Bugün Çek Cumhuriyeti ekonomik açıdan Orta ve Doğu Avrupa'nın en gelişmiş ekonomilerinden biridir ve savunma ile bankacılık sektöründe uygulanan inceleme süresi dışında diğer tüm sektörlerde gerçekleştirilen yabancı yatırımlar izin olmaksızın hayata geçirilebilmektedir. Çek Cumhuriyeti uluslararası kredi reyting kuruluşları tarafından yatırım risk oranı açısından Slovenya'nın ardından ikinci en az riskli ülke olarak gösterilmektedir. Macaristan'a gelen DYSY'nin artışında ise ülkenin izlediği özelleştirme politikası ve özellikle bu özelleştirmeler yoluyla ülkeye çekilen yabancı sermayenin rolü çok büyüktür. Macaristan özelleştirme programı diğer Orta ve Doğu Avrupa ülkelerine göre özel olarak yabancı yatırımcıları hedeflemiş, stratejik denilen sektörleri de yabancı yatırımcılara diğer geçiş ülkelerine göre çok daha erken dönemlerde açmıştır. Böylelikle Macaristan bölge ülkeleri arasında DYSY çeken başlıca ülkelerden bir olmuştur.

Türkiye yabancı sermaye konusunda liberal mevzuatlar hazırlamasına ve yatırımları teşvik edici politikalar izlenmesine rağmen kendisi ile benzer ekonomik özellikler içeren ülkeler ile karşılaştırıldığında pek de başarılı olamamıştır. Konumu gereği dünyadaki cazip yatırım yerlerinden biri olan Türkiye'nin yeterli düzeyde dış yatırım alamamasının en önemli nedeni ülkede yaşanan siyasi istikrarsızlıktır. Sürekli bir şekilde iktidarların değiştiği, ağır bir borç stoku altında bulunana bir ekonomide ihracatı arttırma olanakları da sınırlıysa ülkenin siyasi istikrarsızlığı ile beraber yabancı sermaye için risk primini daha da arttırmaktadır. Riski yüksek olan ülkelere doğrudan yabancı sermaye yerine spekülasyon kısa vadeli sermaye gelmektedir. Ekonomi literatüründe "sıcak para" adı verilen spekülasyon amaçlı bu sermaye hareketlerinden kaynaklanan acı deneyimlerden Türkiye'de etkilenmiştir.

Çalışmamızın son bölümünde DYSY' nin ekonomik büyümeye yapacağı etkiler ile Polonya, Çek Cumhuriyeti, Macaristan ve Türkiye açısından uygulama sonuçları ve bunların politika oluşumuna yapacağı muhtemel katkılar üzerine ekonometrik bir analiz yapılmıştır. *Oluşturduğumuz büyüme modeli sonucunda ortaya konan denge ilişkisine göre Polonya, Çek Cumhuriyeti, Macaristan ile Türkiye'nin ekonomik büyümelerinde bu ülkelere gelen DYSY'nin pozitif ve anlamlı bir etkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bununla birlikte bu ülkelerin GSYİH'lerindeki artışlar sabit sermaye yatırımlarından ve ülkelerin beşeri sermaye stokundan da etkilenmektedir. Bu ülkelere gelen DYSY'de %1 birimlik bir artış ekonomik büyümeyi yalnızca % 0,02 oranında arttırabiliyorken, sabit sermaye yatırımlarındaki %1 birimlik artış ekonomik büyümeyi % 0,17, okullaşma oranındaki %1 birimlik artış % 0,07 oranında arttırmaktadır. Yani DYSY ve beraberinde getireceği teknolojik gelişmenin ekonomik büyümeye katkıda bulunabilmesi için öncelikle sabit sermaye oluşumuna verilen önemin artırılması ve DYSY ile birlikte ülkeye gelecek teknolojiyi kullanabilecek bir beşeri sermaye stoğunun yetiştirilmesi gerektiği söylenebilir.*

Görüldüğü gibi reel ve istikrarlı büyümenin gerçekleşmesi için DYSY tek başına yeterli değildir. Sabit sermaye yatırımları ve iyi eğitilmiş beşeri sermaye ekonomik büyümenin vazgeçilmez unsurlarındandır. Ama özellikle; DYSY ile birlikte yapılacak teknoloji transferleri ve DYSY' in yaratacağı istihdamın ekonomik büyümeye ivme kazandırabilmesi yani teknoloji transferlerinin işlevsel hale gelebilmesi için ülkelerde bu teknolojiyi emebilecek düzeyde bir beşeri sermaye stoğuna ihtiyaç vardır. Beşeri sermaye; iyi yetiştirilmiş ve beceri kazandırılmış insan kaynağına yapılacak yatırımlar, iş gücüne katılım oranını ve iş gücü verimliliğini, dolayısıyla üretim hacmini ve gelir düzeyi de yükseltecektir. Bu bağlamda işgücünün niteliğinin yükseltilmesi okullaşmaya ve eğitime verilen önemin artırılmasıyla sağlanacaktır. Yani ekonomik büyüme ve kalkınma sadece zenginlik yaratarak değil, bu zenginliği yaratacak ve devam ettirecek insan gücünü de yaratılmasıyla gerçekleşebilecektir.

## KAYNAKLAR

- Akdiş, M. (1988). *Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentiler, İnceleme Yarışması*, Yayın No: 33, YASED, İstanbul
- Akman, V. (1999). *Gelecek Yüzyılın Gündemi Yeni Oyunun Yeni Kuralları Globalleşen Sermayenin 21. Yüzyıl Planı*, Rota Yayınları, İstanbul
- Aliber, R.Z. (1970). *A Theory of Foreign Direct Investment*, The International Corporation: A Symposium, Cambridge, Massachusetts, pp: 17-34
- Alpar, C. , Ongun, T. (1988). *Dünya Ekonomisi ve Uluslararası Ekonomik Kuruluşlar*, Evrim Yayınları, 13. Baskı, İstanbul
- Andersen, A. (1998). *Doing Business in Hungary*, Arthur Andersen – Co.Kft, RiverEstates, HY-1134, Budapest
- Assanie, N., Singleton, B., (2002). The Quality of Foreign Direct Investment: Does It Matter For Economic Growth?,  
[www.asiapaci-ficresearch.ca/caprn/FDI\\_and\\_EconomicGrowth-CEA-May\\_2002.pdf#search=%22%22The%20Quality%20of%20Foreign%20Direct%20Investment%3A%20Does%20It%20Matter%20for%20Economic%20Growth%3F%22%22](http://www.asiapaci-ficresearch.ca/caprn/FDI_and_EconomicGrowth-CEA-May_2002.pdf#search=%22%22The%20Quality%20of%20Foreign%20Direct%20Investment%3A%20Does%20It%20Matter%20for%20Economic%20Growth%3F%22%22)>
- Atatürk, M.K. (1959). *Söylev ve Demeçler*, Cilt: 2, Türk İnkılap Tarihi Enstitüsü, Ankara
- Atukeren, E. (1988). *Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri: Bir Ekonometrik Model Denemesi (1963-1986)*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İ.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü
- Batmaz, N., Tunca, H. (2005). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye (1923-2003)*, Beta Basım A.Ş., 1. Baskı, İstanbul
- Berksoy, T., Satoğlu, B. (1998). *Türkiye Ekonomisinde Sermaye Hareketleri*, İstanbul Ticaret Odası, Yayın no: 1998-58, İstanbul
- Blomström, M. vd. (1992b). What Explains Developing Country Growth?, *NBER Working Paper Series*, No: 4132, August
- Blomström, M. vd. (1993). Is Fixed Investment the key to Economic Growth?, *NBER Working Paper Series*, No: 4436, August
- Borensztein, E. Vd. (1998). How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth, *Journal of International Economics*, 45, 115-135
- Bosworth, B., Collins, M. (1999). Capital Inflows, Investment and Growth, *Tokyo Club Papers*, Vol.12, 56-74
- Buckley, P.J., Casson, M.C. (1990). *New Directions in International Business, Internalization Theory and Beyond*, The McMillian Press, London

- Call, S. (1995). Employment and Foreign Investment: Policy Options for Developing Countries, *International Labour Review*, Vol. 134, No: 4-5, London
- Calvet, A.L. (1981). A Synthesis of Foreign Direct Investment Theories and Theories of the Multinational Firm, *Journal of International Business Studies*, Spring-Summer, 43-44
- Candemir, A. (2006a). *Dünyada Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Etkileyen Faktörler*, YASED Yayınları, Cilt I, Aralık, İstanbul
- Candemir A. (2006). *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler: Bir Uygulama*, YASED Yayınları, Cilt II, Aralık, İstanbul
- Caves, R.E. (1971). International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment, *Economica*, Vol.38, 1-27
- Clausing, K.A. (2000). The International Trade of Multinational Firms: The Empirical Behaviour of Intrafirm Trade in a Gravity Equaiton Model, *CEPS Working Document*, No: 147, 45-53, London
- Czech Agency for Foreign Investment (CzechInvest), (2002). Factsheets on the Business and Investment Climate in the Czech Republic, [www.czechinvest.org](http://www.czechinvest.org)
- Çalışkan, Ö. (2003). Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerine Değerlendirmeler, *Dış Ticaret Dergisi*, 27, [www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/Ocak2003/dunya.htm](http://www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/Ocak2003/dunya.htm)
- DEİK, (2000). *Türkiye’nin Yabancı Sermaye Ortamının Değerlendirilmesi – Engeller ve Öneriler*, İstanbul
- DEİK, (2001). *Türkiye’nin Yabancı Sermaye Ortamının Değerlendirilmesi – Engeller ve Öneriler*, İstanbul
- DEİK, (2005a). *Macaristan Ülke Bülteni, Mayıs*, Ankara
- De Mello, L.R. (1999). Foreign Direct Investment-Led Growth: Evidence from Time Series and Panel Data, *Oxford Economic Papers*, Vol. 51, 133-151
- Dunning, H.J. (1992a). *Multinational Enterprises and The Global Economy*, Wokingham, Addison-Wesley Publishing Company
- Ericsson, J., Irandoust, M. (2001). On the Causality Between Foreign Direct Investment and Output: A Comperative Study, *The International Trade Journal*, Vol.15, No: 1, 129-142
- Eurostat, (2001). *Economic Portrait of the European Union 2001*, Eurostat Press, Luxemburg
- Eurostat, (2001). *European Union FDI Yearbook 2000*, Eurostat Press, Luxemburg
- Foreign Investment Advisory Service, (2001). *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Ortamı Araştırması*, Şubat
- Güloğlu B., Yılmaz, M. (2002). Ekonomik Büyüme ve İnsani Kalkınma: Panel Veriler Ekonometrisi Neler Getiriyor? , *Kocaeli Üniversitesi, I. Ulusal Bilgi, Ekonomi ve Yönetim Kongresi*, 10-11 Mayıs 2002.
- Güngör, H. (2001). Dünyada ve Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar, *İktisadi Kalkınma Vakfı Dergisi*, Mayıs-Ağustos, 48-80



- Gürsoy, E. (2001). Avrupa Anlaşmalarının Merkezi ve Doğu Avrupa Ülkelerinin Ekonomik Gelişimine Etkisi, *Dış Ticaret Dergisi*, 17-28
- Hellenier, G.K. (1997). *Capital Account Regimes and The Developing Countries*, International Monetary and Financial Issues for 1990s, Vol.VIII, UNCTAD
- Hermes, N., Lensink, R. (2003). Foreign Direct Investment, Financial Development and Economic Growth, *Journal of Development Studies*, Vol.40, No: 1, 142-163
- İMKB (1994). Uluslararası Sermaye Hareketlerinde Portföy Yatırımları ve Türkiye
- İpekçi, N. (2000). *Yabancı Sermaye*, İpekçi Yayınları, İstanbul
- İrbeç, Y.Z. (1999). Türkiye’de Yabancı Sermaye Politikaları ve Yatırımlarda Görülen Gelişme Eğilimleri, *Yeni Türkiye Dergisi*, Türkiye Ekonomisi Özel Sayısı, II. Cilt, 577-581
- İstanbul Sanayi Odası, (1999). *Sorularla Çek Cumhuriyeti Yabancı Sermaye Mevzuatı*, İTO Yayın No:1999-86, İstanbul
- İstanbul Sanayi Odası, (1999). *Sorularla Macaristan Yabancı Sermaye Mevzuatı*, İTO Yayın No:1999-33, İstanbul
- İstanbul Sanayi Odası, (2001). *Türkiye’nin 500 Büyük Sanayi Kuruluşu 2000*, S.425, İSO Yayını, Ağustos, İstanbul
- İstanbul Sanayi Odası, (2002). *Uluslararası Doğrudan Yatırımlar ve Türkiye: Durum Tespiti ve Stratejik Plan*, 1. Baskı, İstanbul
- Jones C. (Çeviren: Sanlı Ateş ve İsmail Tuncer) (2001), *İktisadi Büyüme Giriş*, Literatür Yayınları, İstanbul.
- Kaminski, B. (1998). Hungary’s Integration Into European Union Markets: Production and Trade Restructuring, *World Bank Publications*, pp: 1-28
- Kaminski, B., Riboud, M. (2000). Foreign Direct Investment and Resrtructuring: The Evidence from Hungary, *World Bank Technical Paper*, Washington, pp. 1-35
- Karaçuka, M. (2001). *Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri ve Bir Uygulama*, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü
- Karluk, R. (1983b). *Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları*, İstanbul Ticaret Odası Ekonomik Yayınları Dizisi, No: 13
- Karluk, R. (1991). *Uluslararası Ekonomi*, Bilim Teknik Yayınevi, İstanbul
- Karluk, R. (1999). *Türkiye Ekonomisi*, Beta Basım Yayın Dağıtım A.Ş., İstanbul
- Karluk, R. (2001). Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Katkısı, *Ekonomik İstikrar, Büyüme ve Yabancı Sermaye Semineri*, TCMB Yayını, 97-126, Ankara
- Kazgan, G. (2005). *Küreselleşme ve Ulus-Devlet Yeni Ekonomik Düzen*, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, İstanbul
- Kindleberger, P. (1970). *Uluslararası İktisat*, Çev. Necdet Serin, Doğan Yayınları, 2. Cilt, Ankara

- Kindleberger, P. (1972). *American Business Abroad: Six Lectures On Direct Investment*, Fourth Printing, Yale University Press, New Heaven and London
- Kocabay, Y. (1974). *Türkiye’de Yabancı Sermaye (Mevzuat ve Uygulaması)*, İ.T.O. Yayınları, No: 10, İstanbul
- Kongar, E. (1999). *21. Yüzyılda Türkiye*, Remzi Kitabevi, İstanbul
- Koray, M. (2007). *Küreselleşmeye Eleştirel Bir Bakış*, <http://merichrd.wordpress.com/2007/05/19/kuresellesmeye-elestirel-bir-bakis/>
- Kutal, G. (1982). *Endüstri İlişkileri Açısından Çokuluslu Şirketler*, İ. Ü. İktisat Fakültesi Yayınları, İstanbul
- Kutlu, E. (1998). *Dünya Ekonomisi*, Anadolu Üniversitesi Basımevi, Eskişehir
- Kwon, Y.C. (2002). Korean Multinationals’ FDI Projects, *The International Trade Journal*, 16 (2), 203-204
- Liansheng, W. (1992). Foreign Direct Investment and Transnational Corporations – A Review of Trade – Theoretical Approaches, *Memorandum from Department of Economics*, University of Oslo, No: 26
- Loewendahl, H., Loewendahl, E.E. (2001). Turkey’s Performance in Attracting Foreign Direct Investment, *European Network of Economic Policy Research Institutes Working Papers*, No: 8, 1-44
- Loewendahl, H., Ertugal, E. (2000). Turkey’s Performance in Attracting Foreign Direct Investment: Implications of European Union Enlargement, *CEPS Working Documents*, No: 157, pp. 14-46, Brussels
- Mankiw, N.G., D. Romer ve Weil, D.N. (1992), “A Contribution to the Empirics of Economic Growth”, *Quarterly Journal of Economics*, 107(2), 407-437.
- Mencinger, J. (2003). Does Foreign Investment Always Enhance Economic Growth?, *Kyklos*, Vol.56, Fasc.4, 491-508
- Olalı, H. (1998). *Dış Ticaret Teorileri ve Politikası*, Ege Üniversitesi Yayınları, İzmir
- Özalp, İ. (1998). *Çokuluslu İşletmeler: Uluslararası Yaklaşım*, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir
- Özkan, I. (1991). Çokuluslu Şirketlerde Çelişen İstемler, *Maliye Yazıları*, Sayı: 28, Kazancı Matbaacılık
- Polska Agencja Informacji i Inwestycji Zagranicznych (PAIZ), (2005). Cost Effectiveness, [www.paiz.gov.pl](http://www.paiz.gov.pl)
- Ramak, R., Koçak, A. N. (2007). Bilgi Teknolojisi Harcamalarının Ekonomik Büyüme Üzerine Etkileri: 1993-2005, *Journal of Knowledge Economy & Knowledge Management 2007, Volume II Spring*
- Rutland, P. (1997). The Czech Republic, *The Economy Regional Surveys of the World Eastern Europe and The Commonwealth of Independent States*, Europe Publications Limited, Third Edition, 299-303, London

- Sedmihradsky, M., Stanislav, K. (2001). Tax Competition for FDI in Central European Countries, *CESifo Working Paper*, Centre for Economic Studies and Institute for Economic Research, Munich, pp. 1-8
- Serin, V. (1998). *İktisat Politikası*, Alfa Yayınları, İstanbul
- Seyidoğlu, H. (2001). *Uluslararası İktisat, Teori, Politika ve Uygulama*, Güzem Yayınları, 14. Baskı, İstanbul
- Seyidoğlu, H. (2001). *Uluslararası Finans*, Güzem Yayınları, 3. Baskı, İstanbul
- Simonis, D., Lambrecht, M. (2001). Some Economic Implications of Eastern EU enlargement For Belgium: Trade FDI and Migrations, *Working Paper*, 7-01, Brussels: The Belgian Federal Planning Bureau, December, pp.1-68
- Şahin, H. (1995). *Türkiye Ekonomisi*, 6. Basım, Ezgi Kitabevi, Bursa
- Şahinöz, A. (1998). *Türkiye Ekonomisi Sektörel Analiz*, Turhan Kitabevi, İstanbul
- Tatoğlu, E., Glaister, K.W. (1996). Trends and Patterns of European Foreign Direct Investment in Turkey, *European Business Review*, Vol.96, No: 6
- T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, (2005). Yabancı Sermaye Raporu 2004, *Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü*, Ankara
- T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, (2006). Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2005 Yılı Raporu, *Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü*, Mayıs 2006
- T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, (2007). Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2006 Yılı Raporu, *Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü*, Haziran 2007
- Terliksiz, L. (1988). Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye, *Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentiler İnceleme Yarışması*, YASED Yayını, Yayın No: 33, 237-248, İstanbul
- Tsai, P.L. (1995). Foreign Direct Investment and Income Inequality: Further Evidence, *World Development*, Vol.23, No: 3
- Tutar, H. (2000). *Küreselleşme Sürecinde İşletme Yönetimi*, Hayat Yayınları, İstanbul
- TÜGİAD, (1996). 2000’li Yıllara Doğru Türkiye’nin Önde Gelen Sorunlarına Yaklaşımlar: Yabancı Sermaye, *Simge Matbaa*, Mayıs
- Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş. (2006). *Dünyada ve Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları*, Genel Araştırmalar, GA/03-1-1
- Uludağ, R. (1991). Türkiye’de Yabancı Sermaye Uygulaması, *Maliye ve Sigorta Yorumları Dergisi*, Ankara
- Ulagay, O. (2001). *Küreselleşme Korkusu*, Timaş Yayınları, İstanbul
- UNCTAD, (1998). World Investment Report 1998: Trends and Determinants, United Nations, New York and Geneva
- UNCTAD, (1999). Foreign Direct Investment and Development, United Nations, New York and Geneva
- UNCTAD, (1999). World Investment Report 1999: Foreign Direct Investment and the Challenge of Development, United Nations, New York and Geneva

- UNCTAD, (2000). World Investment Report 2000: Cross-Border Mergers and Acquisitions and Development, United Nations, New York and Geneva
- UNCTAD, (2001). World Investment Report 2001: Promoted Linkages, United Nations, New York and Geneva
- UNCTAD, (2002). World Investment Report 2002: Transnational Corporations and Export Competitiveness, United Nations, New York and Geneva
- UNCTAD, (2003). World Investment Report 2003: FDI Policies for Development: National and International Perspectives, New York and Geneva
- UNCTAD, (2004). World Investment Report 2004: The Shift Towards Services, United Nations, New York and Geneva
- UNCTAD, (2005). World Investment Report 2005: Transnational Corporations and the Internationalization of R&D, United Nations, New York and Geneva
- UNCTAD, (2006). World Investment Report 2006: FDI From Developing And Transition Economies: Implications for Development, United Nations, New York and Geneva
- Uras, T.G. (1979). *Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları*, İktisadi Yayınlar Ltd. İstanbul
- Ülger, İ.K. (1988). Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentileri, *İnceleme Yarışması*, Yayın No: 33, YASED, İstanbul
- Vernon, R. (1992). Where Are The Multinationals Headed, *Transnational Corporations*, August
- World Bank, (1999). The Art of Attractin FDI in Transition Economies, *World Bank Transition Newsletter*, September-October, pp.5-7
- World Trade Organization, (2001). Annual Report, Geneva
- Yaşa, M. vd. (1980). *Cumhuriyet Dönemi Türkiye Ekonomisi 1923-1978*, Akbank Kültür Yayını, İstanbul
- Yemişçi, F. vd. (1995). (1923-1993) Döneminde Türkiye Ekonomisine Genel Bakış, *Hazine ve Dış Ticaret Dergisi*, Temmuz, s. 1-66
- Yüksel, N. (1997). *Küreselleşme ve Toplu Pazarlıktaki Değişim*, Tisk Yayını, Ankara.

<http://epp.eurostat.ec.europa.eu>

<http://www.unctad.org>

<http://www.imf.org/>

<http://ifs.apdi.net/imf>

<http://www.worldbank.org/>

<http://stats.unctad.org/FDI/TableViewer/>

<http://www.tcmb.gov.tr/>

<http://www.hazine.gov.tr/>

<http://www.nbp.pl/>

<http://www.cnb.cz/>

<http://www.mnb.hu/>

<http://www.die.gov.tr/>

<http://www.oecd.org/home/>

<http://www.yased.org.tr/>

<http://www.paiz.gov.pl/>

<http://www.czechinvest.org/>

## ÖZGEÇMİŞ

### **Kişisel Bilgiler :**

Adı Soyadı : Sevinç TEKELİ

Doğum Yeri : Ödemiş

Doğum Yılı : 1982

Medeni Hali : Bekar

### **Eğitim Durumu :**

Lise : 1996-2000 Ödemiş Lisesi (Yabancı Dil Ağırlıklı Bölüm)

Ön Lisans : 2004-2006 Anadolu Üniversitesi, Halkla İlişkiler

Lisans : 2000-2004 Pamukkale Üniversitesi, İktisat  
(İ.İ.B.F. İktisat Bölüm Birinciliği)

Yüksek Lisans : 2004- Pamukkale Üniversitesi, İktisat ABD

### **Yabancı Diller :**

İngilizce : iyi seviyede

Almanca : ileri seviyede (Euro-Schulen-Organisation ,Würzburg/ Deutschland)

### **İş Deneyimi :**

01.2007- : DEMCOM GmbH ( DEMCAL Telekomünikasyon LTD. ŞTİ ), İzmir

05.2006- : SMMM Ergin TALAŞMAN gözetiminde SMMM Stajı

01-04.2006 : F. S. Fehrer Automotive GmbH / Deutschland

07-12.2004 : Gökhan Tekstil Sanayi ve Ticaret AŞ, Denizli

2002-2004 : Denizli Belediyesi Basın Yayın Halkla İlişkiler Müdürlüğü, Denizli  
YG 21 Genel Sekreterliği

2001-2002 : SMMM Ali BOZDAĞ Muhasebe Bürosu, Denizli