

**T.C.
GAZİ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI
ULUSLARARASI İKTİSAT BİLİM DALI**

**DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ
MAKROEKONOMİK ETKİLERİ - TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

**Hazırlayan
Khagani OSMANOV**

**Tez Danışmanı
Yrd. Doç. Dr. Fahriye ÖZTÜRK**

Ankara - 2008

ONAY

Khagani OSMANOV tarafından hazırlanan “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Makroekonomik Etkileri – Türkiye Örneği” başlıklı bu çalışma tarihinde yapılan savunma sınavı sonucunda (oybirliği / oyçokluğu) ile başarılı bulunarak jürimiz tarafından İktisat Anabilim dalında Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilmiştir.

İmza

.....

Unvanı, Adı, Soyadı (Başkan)

.....

İmza

.....

Unvanı, Adı, Soyadı

.....

İmza

.....

Unvanı, Adı, Soyadı

.....

İÇİNDEKİLER

İÇİNDEKİLER.....	i
KISALTMALAR.....	v
TABLO ve GRAFİKLER LİSTESİ.....	vi
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

ULUSLARARASI SERMAYE HAREKETLERİ

1. ULUSLARARASI SERMAYE HAREKETLERİNİN TANIMI VE BİLEŞİMİ	9
1.1. Portföy Yatırımı.....	11
1.2. Diğer Sermaye Hareketleri	12
1.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları.....	13
1.3.1. Tanımı ve Türleri.....	13
1.3.1.1. Özel Amaçlı Kuruluşlar.....	15
1.3.1.2. Gayrimenkul Yatırımı.....	15
1.3.1.3. Ters Yönlü İşlem.....	16
1.3.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Yarar ve Sakıncaları.....	16
2. ÇOK ULUSLU ŞİRKETLER VE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI.....	18
3. ULUSLARARASI SERMAYE HAREKETLERİNİN TARİHSEL GELİŞİM SÜRECİ.....	24

4. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ BELİRLEYİCİLERİ	27
4.1. Yatırımcılar Açısından Belirleyicileri	31
4.1.1. Maliyetlerin Düşürülmesi.....	32
4.1.2. Gümrük Tarifeleri ve Dış Ticaret Kısıtlamalarından Kaçınmak.....	34
4.1.3. Yurtiçi Kısıtlamalardan Kaçınmak.....	35
4.1.4. Yatırımların Çeşitlendirilmesi.....	35
4.1.5. Oligopol Yaratması.....	35
4.1.6. Faaliyetlerin Bütünleştirilmesi.....	36
4.1.7. Özelleştirme Uygulamaları.....	36
4.2.Ev Sahibi Ülkeler Açısından Belirleyicileri.....	37
4.2.1.Politik Faktörler	39
4.2.2.Yatırım Ortamına İlişkin Faktörler.....	41
4.2.3. Ekonomik Faktörler.....	43

İKİNCİ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ MAKROEKONOMİK ETKİLERİ

1. ULUSLARARASI SERMAYE HAREKETLERİNİN COĞRAFİ DAĞILIMI.....	50
2. SEKTÖRLER BAZINDA DÜNYA GENELİNDEKİ DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE HAREKETLERİ.....	64

3. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ MAKROEKONOMİK ETKİLERİ.....	66
3.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ev Sahibi Ülke Ekonomileri Üzerindeki Etkisi.....	67
3.1.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ev Sahibi Ülke Ekonomileri Üzerindeki Olumlu Etkileri.....	68
3.1.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ev Sahibi Ülke Ekonomileri Üzerindeki Olumsuz Etkileri.....	72
3.2. Büyüme – Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları İlişkisi.....	74
3.3. İstihdam – Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları İlişkisi.....	85
3.4. Ödemeler Dengesi – Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları İlişkisi.....	90
3.5. Dış Ticaret – Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı İlişkisi.....	93

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ TARİHSEL GELİŞİM SÜRECİ VE EKONOMİ ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

1. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ TÜRKİYE’ DEKİ GELİŞİM SEYRİ.....	104
1.1. 1980 Öncesi Dönem.....	104
1.2. 1980 – 1989 Dönemi.....	111
1.3. 1990 – 1995 Dönemi.....	117
1.4. 1996 – 2000 Dönemi.....	120
1.5. 2000 Yılı ve Sonrası.....	128
1.6. Türkiye’deki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Bazı Kısıtlar Çerçevesinde Değerlendirilmesi.....	145

2. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ MAKROEKONOMİK ETKİLERİ.....	154
2.1. 1980 – 1989 Döneminde DYSY'nin Makroekonomik Değişkenler Üzerindeki Etkileri.....	155
2.2. 1990 – 1999 Döneminde DYSY'nin Makroekonomik Değişkenler Üzerindeki Etkileri.....	160
2.3. 2000 Yılı ve Sonrasında DYSY'nin Makroekonomik Değişkenler Üzerindeki Etkileri.....	168
2.4. DYSY ve Kâr Transferleri.....	180
 SONUÇ VE DEĞERLENDİRME.....	189
KAYNAKÇA.....	195
ÖZET.....	205
ABSTRACT	207

KISALTMALAR DİZİNİ

AB: Avrupa Birliği

ABD: Amerika Birleşik Devletleri

BBSK: 500 Büyük Sanayi Kuruluşu

BEE: Bölgesel Ekonomik Entegrasyon

BYKP: Beş Yıllık Kalkınma Planı

CIS: Commonwealth of Independent States (Bağımsız Devletler Topluluğu)

ÇUŞ: Çok Uluslu Şirketler

DPT: Devlet Planlama Teşkilatı

DTM: Dış Ticaret Müsteşarlığı

DYSY: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı

FIAS: Foreign Investment Advisory Service

GB: Gümrük Birliği

GÜ: Gelişmiş Ülkeler

GOÜ: Gelişmekte Olan Ülkeler

İSO: İstanbul Sanayi Odası

IMF: Uluslararası Para Fonu

NAFTA: Kuzey Amerika Dış Ticaret Anlaşması

OECD: Organization of Economic Co-operation and Development
(Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü)

TCMB: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası

TDK: Türk Dil Kurumu

TMSF: Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu

UNCTAD: United Nations Conference on Trade and Development
(Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı)

TABLOLAR LİSTESİ

Tablo - 1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri.....	38
Tablo - 2. Dünya Genelindeki DYSY Girişleri.....	54
Tablo - 3. En Fazla DYSY Çeken 10 Ülke ve Türkiye (2002 – 2006).....	60
Tablo - 4. Uluslararası Satın Alma ve Birleşmeler.....	62
Tablo - 5. Sınır ötesi Satın alma ve Birleşme İşlemlerinin Sektörel Dağılımı.....	63
Tablo - 6. Dünya Genelindeki Boş Alan Yatırımlarının Sektörel Dağılımı.....	64
Tablo - 7. DYSY'nin Sektörel Dağılımı.....	65
Tablo - 8. Çeşitli Sermaye Akımlarının Getiri ve Risk Durumları.....	83
Tablo - 9. Sermaye Hareketleri ve Ekonomik Büyüme: Literatür Taraması.....	84
Tablo - 10. 1980 Öncesi Dönemde DYSY Girişleri.....	110
Tablo - 11. 1980 – 1989 Dönemi Türkiye'ye Gelen DYSY.....	114
Tablo - 12. 1980 – 1989 Dönemi İzin Verilen DYSY'nin Sektörel Dağılımı.....	115
Tablo - 13. 1980–1989 Dönemi İzin Verilen DYSY'nin Ülkelere Göre Dağılımı.....	116
Tablo - 14. 1990 – 1995 Dönemi Türkiye'ye Gelen DYSY.....	118
Tablo - 15. 1990 – 1995 Dönemi İzin Verilen DYSY'nin Sektörel Dağılımı.....	119
Tablo - 16. 1991 – 1996 Dönemi İzin Verilen DYSY'nin Ülkelere Göre Dağılımı.....	120
Tablo - 17. 1996 – 2000 Yılları Arası Türkiye'ye Gelen DYSY.....	121
Tablo - 18. 1996 – 2000 Dönemi İzin Verilen DYSY'nin Sektörel Dağılımı.....	122
Tablo - 19. 1996 – 2000 Yılları Arası İzin Verilen DYSY'nin Ülkelere Göre Dağılımı.....	123
Tablo - 20. 1998 – 2000 Yılları Arası Fili Girişlerin Ülkelere Göre Dağılımı.....	124
Tablo - 21. 1993 – 2001 Yılları Arasında AB'den Gelen DYSY	125
Tablo - 22. 2000 Yılı Sonrasında Türkiye'ye Gelen DYSY.....	129
Tablo - 23. Özelleştirme ve DYSY.....	131
Tablo - 24. Bankacılık Sektöründeki Yabancı Satın alma ve Birleşmeler.....	132
Tablo - 25. 2006 Yılında Yapılan Satın Alma ve Birleşmeler.....	133
Tablo - 26. 2006 Yılındaki En Büyük Beş DYSY Girişi.....	134

Tablo - 27. Türkiye'ye Gelen Boş Alan Yatırımlarının Sayısı.....	136
Tablo - 28. 2000 – 2006 Yılları Arasındaki DYSY'nin Sektörel Dağılımı.....	137
Tablo - 29. En Fazla DYSY Çeken Beş Sektör.....	139
Tablo - 30. 2006 Yılı Sektörlere Göre DYSY Girişleri.....	140
Tablo - 31. 2001 – 2006 Yıllarında Türkiye'deki Yatırımcı Ülkeler.....	142
Tablo - 32. Yıllar İtibariyle Kuruluş Türlerine Göre Yabancı Sermayeli Şirketlerin Sayısı.....	144
Tablo - 33. 1980 – 1989 Yılları Arasında Temel Ekonomik Büyüklüklerdeki Değişmeler.....	155
Tablo - 34. 1990 – 1999 Yılları Arasında Temel Ekonomik Büyüklüklerdeki Değişmeler.....	161
Tablo - 35. 2000 – 2006 Yılları Arasında Temel Ekonomik Büyüklüklerdeki Değişmeler.....	169
Tablo - 36. Otomotiv Sektörü ve DYSY.....	175
Tablo - 37. Kimya Sanayi ve DYSY.....	177
Tablo - 38. Tekstil Sektörü ve DYSY.....	178
Tablo - 39. Yıllara Göre DYSY Girişleri ve Kâr Transferleri.....	182
Tablo - 40. DYSY'nin Makroekonomik Etkileri : Literatür Taraması.....	187

GRAFİKLER LİSTESİ

Grafik - 1. Küresel Sermaye Hareketleri: Sermaye İhraç Eden Ülkeler.....	51
Grafik - 2. Küresel Sermaye Hareketleri: Sermaye İthal Eden Ülkeler.....	52
Grafik - 3. DYSY'nin Tarihsel Gelişim Süreci.....	53
Grafik - 4. 1980 – 1989 Dönemi DYSY – İhracat İlişkisi.....	156
Grafik - 5. Sektörel Karşılaştırma (1980 – 1989 Dönemi Ortalaması).....	157
Grafik - 6. 1980 – 1989 Dönemi DYSY – Cari Denge İlişkisi.....	159
Grafik - 7. 1990 – 1999 Dönemi DYSY – Büyüme İlişkisi.....	162
Grafik - 8. 1990 – 1999 Dönemi DYSY – İhracat İlişkisi.....	163

Grafik - 9. Sektörel Karşılaştırma (1990 – 1999 Dönemi Ortalaması).....	164
Grafik - 10. 1990 – 1999 Dönemi DYSY – Cari Denge İlişkisi.....	165
Grafik - 11. 2000 – 2006 Dönemi DYSY – Büyüme İlişkisi.....	170
Grafik - 12. 2000 – 2006 Dönemi DYSY – İhracat İlişkisi.....	172
Grafik - 13. Sektörel Karşılaştırma (2000 – 2006 Dönemi Ortalaması).....	173
Grafik - 14. 2000 – 2006 Dönemi DYSY – Cari Denge İlişkisi.....	179

GİRİŞ

Finansal küreselleşmenin itici gücü olan finansal serbestleşmenin gelişim sürecinin 1970'lerin başında Bretton – Woods sisteminin çökmesiyle beraber, kur kontrollerinin terk edilerek yerine esnek kur sisteminin benimsenmesiyle başladığı görülmektedir. 1980'li yıllarda özellikle gelişmiş ülkelerin daha liberal politikalar uygulamalarının ve devamında gelişmekte olan ülkelerin de bu politikaları benimsemesiyle 1990'lı yıllarda daha da genişlik kazanan liberal politikaların etkili olduğu görülmektedir.

Finansal piyasaların bütünleşme faaliyetleri 1980'lerin sonu ve 1990'larda önemli bir şekilde arttı. Bu sürecin gerisinde yatan temel faktör, uluslararası düzeyde risk çeşitlendirme fırsatı ve daha yüksek getiri oranı arayan yatırımların küreselleşmesinin artmasıydı. Birçok ülke kısıtlamaları kaldırarak, yurtiçi finansal piyasalarını kuralsızlaştırarak (deregüle ederek) ve kendi ekonomik evrimlerini ve bakış açılarını piyasa odaklı reformların yapılması doğrultusunda değiştirerek ülkelere sermaye girişlerini teşvik ettiler. Yabancı sermaye yatırımlarının ülkelerin ekonomik kalkınmasına ve istikrarına olan katkısının da anlaşılmasıyla, ülkeler bu yatırımları kendi ülkelere çekebilmek için yoğun rekabet içine girdiler. Bu amaçla sermayenin önündeki sınırlamaları kaldırarak ülkeye girişini kolaylaştırmaya çalışmışlardır. Özellikle Doğu Asya, Latin Amerika ve Doğu Avrupa'daki birçok gelişmekte olan ülke ve geçiş ekonomileri uluslararası finansal işlemler üzerindeki düzenlemeleri gevşeterek engelleri kaldırdılar ¹.

Finansal serbestleşme, dar anlamda mevduat ve kredi faiz oranlarındaki kontrollerin kaldırılmasıdır. Geniş anlamda ise farklı nitelikteki kurumların faaliyetlerini ayıran sınırlamaların kaldırılması, döviz kontrollerinin azaltılması veya kaldırılması, yabancı kuruluşların ulusal sisteme girişlerinin kolaylaştırılması, yerleşiklerin yurtdışı piyasalara girmelerine izin verilmesi

¹ Pierre Richard Agenor, “**Benefits and Costs of International Financial Integration: Theory and Facts**”, Washington, World Bank, 2001, s.3. (Erişim tarihi: 14.06.2006, (http://www1.worldbank.org/wbiep/macro-program/agenor/pdfs/Benefits_and_Costs.pdf))

ve finansal kazançlar üzerinden verginin azaltılması gibi unsurları kapsamaktadır².

Günümüzde tüm dünyayı etkisi altına alan küreselleşme olgusu, ulaşım ve haberleşme maliyetlerindeki azalmanın da etkisiyle sermayenin bütün bölgeleri rahatça dolaşmasını ve yatırımlarda kullanılmasını kolaylaştırmaktadır.

Bu sürecin sonucu olarak, uluslararası sermaye hareketleri hızla arttı ve günümüzde malların ve hizmetlerin uluslararası ticaretinin boyutunu büyük ölçüde aştı. Böylesi bir evrimin ve değişimin temel özellikleri, finansal serbestleşme, finansal yenilikler ve uluslararası sermaye hareketlerinin bileşiminin değişmesiydi.

Yaşanan küreselleşme süreci nedeniyle hem uluslararası mal akımları hem de uluslararası sermaye akımları açısından ülkeler daha fazla birbirlerine bağımlı hale gelmişlerdir. Gerek gelişmiş ülkeler (GÜ) gerekse gelişmekte olan ülkeler (GOÜ) finansal piyasalar üzerindeki kısıtlamaları kaldırarak dünya piyasaları ile bütünleşmek istemekte ancak bu durumda uluslararası bir denetime tabi olmadan ülkeye giren ve çıkan yabancı fonlardan dolayı mali krizlere yenik düşmektedirler. Bu sebepten uluslararası sermaye akımları içinde doğrudan yabancı sermaye yatırımları (DYSY) ekonomik kalkınma için önemli hale gelmiştir.

Finansal küreselleşme ve onun uzantısı olan uluslararası sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesinin benimsenmesinde neo-klasik iktisadi düşüncenin etkisi büyük olmuştur. Neo-klasik teori, ele alınan konuda, yerli tasarrufların yetersiz kalması durumunda yabancı tasarrufların yerli yatırımlar ve büyüme için önemli bir kaynak oluşturacağı görüşünü benimsemiştir. Bu görüşe göre, sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi, tasarrufların sermaye darboğazı çeken ülkelere doğru hareketini

² John Williamson, Moly Mahar, “**Finansal Liberalizasyon Üzerine Bir İnceleme**” (1998), Çeviren: Güven Delice, Liberte Yayınları, İstanbul, Eylül 2002, s.9.

kolaylaştıracak, diğer bir deyişle ekonomik etkinliği artırarak, büyüme ve istihdam sağlamak için gerekli yatırımların yapılmasına olanak sağlayacaktır. Tüm bu sürecin sonunda her iki taraf da kazançlı çıkacak ve böylece dünya refahı artacaktır³.

Finansal bütünleşmenin; yurtiçi tasarrufları artırması, sermayenin düşük maliyetli kullanımı, teknoloji transferi, finansal sektörün gelişmesi gibi doğrudan ve uzmanlaşmanın teşvik edilmesi, daha iyi ve etkin politikalar üreterek sermaye girişinin artırılması, işlem maliyetlerinin düşürülmesi gibi dolaylı faydalarından söz edilebilir⁴.

Finansal bütünleşmenin gerek dolaylı gerekse de doğrudan faydalarının anlaşılması sonucu serbestleşen finansal piyasalar nedeniyle uluslararası sermaye hareketleri dünya genelinde artış göstermeye başlamıştır.

Uluslararası sermaye hareketleri temel olarak ikiye ayrılmaktadır. Bunlar, uluslararası portföy yatırımları ve DYSY'dir. DYSY en genel anlamda yurtdışında yapılan gerçek yatırımları ve elde edilen kazançları kapsamaktadır. Portföy yatırımları ise sınır ötesi menkul kıymet yatırımlarını kapsamaktadır. IMF, doğrudan yatırım ile portföy yatırımları arasında ayırım yapmak için sahip olunan nominal sermayenin % 10'unu bir eşik olarak tavsiye etmesine rağmen bu tercihi ülkelerin takdirine bırakmaktadır⁵. Her iki sermaye hareketini etkileyen birçok faktör bulunmakla beraber DYSY, portföy yatırımlarından daha çok faktörden etkilenmektedir. Örneğin, portföy yatırımlarının getirileri daha önceden büyük ölçüde belirlenebilmekteyken, DYSY'de bu tür bir öngörü mümkün olmamaktadır. DYSY'ler genel olarak, bir üretim faaliyeti olduğu için, üretim faaliyetini etkileyebilecek her unsur, DYSY'yi etkileyebilmektedir. Burada, birincil faktörler olarak piyasa hacmi,

³ Williamson, Mahar, a.g.e., s.8.

⁴ Eswar Prasad, Kenneth Rogoff, Shang-Ji Wei, Ayhan Köse, "Effects of Financial Globalization on Developing Countries: Some Empirical Evidence", Washington, IMF, 2003, s.24. (Erişim tarihi: 16.07.2006, (<http://www.imf.org/external/np/res/docs/2003/031703.pdf>))

⁵ IMF, "Balance of Payments Manual", Fifth Edition, 1993, s. 87. (Erişim tarihi: 24.09.2006, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fd/2000/index.htm>)

kârlılık, ülke ekonomisinin büyüme hızı, politik ve ekonomik istikrar, altyapı, eğitilmiş ve ucuz işgücü olanakları gibi faktörler ön plana çıkmaktadır. Bu faktörler hem yurtiçi hem de yatırım yapılan ülkedeki çeşitli iktisadi gelişmelerden oluşabilmektedir.

DYSY, yeni bir yatırım yapılması veya yerli bir firmanın tamamen ya da kısmen satın alınması biçiminde gerçekleşmektedir. Bu yatırımlar çoğunlukla Çok Uluslu Şirketler (ÇUŞ) tarafından yapılmaktadır. ÇUŞ'lara ilişkin çeşitli tanımlamalar olmakla birlikte en yaygın tanım "yatırım faaliyetlerini birden fazla ülkede sürdüren ve üretimle ilgili kararları bir merkezden alan veya çeşitli yollarla bağlı şirketlerin kararlarını etkileyebilen şirketler" şeklindedir⁶. II. Dünya Savaşı sonrasında dünya üretim hacmini belirlemede etkin rol oynayan ÇUŞ'lar, yatırım kararlarını uluslararası düzeyde almaktadırlar. Bu durum sermaye çekmek isteyen ülkeler açısından yatırımın finansmanını sağlama, ÇUŞ'lar için ise kârlarını maksimize etme anlamına gelmektedir.

DYSY'nin tarihsel gelişim sürecine bakıldığında 1970 yılında dünya genelinde 13 milyar dolar olan DYSY akımları 1980 yılında 55, 1990 yılında 201, 2000 yılında 1 trilyon 400 milyar dolara ulaşmıştır. 2006 yılında ise 1 trilyon 300 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir⁷.

DYSY'nin bileşimi de zaman içinde değişmiştir. 1950'li yıllar boyunca DYSY temel olarak hammadde, diğer birincil ürünler (primary products) ve kaynak temelli imalata (resource-based manufacturing) yönelmişlerdir⁸. Son 10 yıllık sürece baktığımızda ise ön planda olan sektör yaklaşık % 60 ile hizmetler sektörüdür. Hizmetler sektörünü % 35 ile imalat sektörü takip etmektedir. Hizmetler sektöründeki bu yükseliş kendini özellikle son yıllarda artmakta olan şirket birleşmeleri ve satın almalarında göstermektedir. Dünya

⁶ Halil Seyidoğlu, "Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama", Güzem Yayınları, 11.baskı, 1996, İstanbul, s.660.

⁷ UNCTAD, **World Investment Report, FDI Database Statistics** (www.unctad.org)

⁸ UNCTAD, **World Investment Report 1991**, New York & Geneva, United Nations, 1991, s. 3-15. (Erişim tarihi: 14.11.2006, www.unctad.org)

genelinde 2006 yılında değeri 1 milyar doların üzerinde olan 141 adet satın alma ve birleşme işlemi gerçekleşmiştir. Bu satın alma ve birleşme işlemelerinin yaklaşık olarak %65'i hizmetler sektörüne (ulaşım, telekomünikasyon ve finans) yöneliktir⁹.

Çalışmanın amacı, DYSY'nin Türkiye'deki gelişim seyrini ve makroekonomik değişkenler üzerindeki etkilerini inceleyerek, Türkiye'nin bu konudaki konumunu belirlemek ve DYSY'nin ekonomiye katkısını araştırmaktır.

Bu amaç çerçevesinde çalışma üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde uluslararası sermaye hareketlerinin genel bir değerlendirmesi yapılacaktır. Bu bağlamda öncelikle, uluslararası sermaye hareketleri tanımlanacak ve bileşimlerine değinilecektir. DYSY ile beraber burada portföy yatırımları ve diğer sermaye hareketlerine de kısaca değinilecektir. Ayrıca ilk bölümde uluslararası sermaye hareketlerinin tarihsel gelişim seyri incelenecek ve bu hareketleri etkileyen ve belirleyen faktörler araştırılacaktır. Bölümde ayrıca, günümüz dünyasında DYSY'lerin önemli sığınağı ve taşıyıcısı olan çok uluslu şirketlerin (ÇUŞ) tanım ve teorilerine değinilecektir.

İkinci bölümde ise DYSY konusu daha da yakından ele alınacak ve rakamsal bazda ülke örnekleri incelenecektir. Bu bölümde ilk olarak DYSY'nin dünya genelindeki gelişimi ve hacmi ve ülkelerin rakamsal verileri incelenecektir. Ayrıca DYSY'yi sektörel bazda da ele alarak yoğunlaşmanın yaşandığı sektörler belirlenmeye çalışılacaktır. Daha sonra ise DYSY ile karşılıklı etkileşimde olan temel makroekonomik değişkenlerin üzerine durulacaktır. Bu konuda özellikle geçmiş yıllarda yapılan ekonometrik çalışmalar daha çok büyüme, dış ticaret üzerine yoğunlaşmıştır. İstihdam ve ödemeler dengesi etkileşimi ise daha çok ülke örnekleri ile soyut şekilde ele alınmıştır. Makroekonomik değişkenleri incelerken, bu konuda literatür araştırması da yaparak çeşitli çalışmaların bu konuda ulaştığı sonuçlar

⁹ UNCTAD, “**World Investmet Report 2006**”, New York & Geneva, United Nations, 2006, s.17. (Erişim tarihi: 11.01.2007, www.unctad.org)

değerlendirilecektir. Böylece DYSY'nin ülke ekonomileri üzerindeki olumlu – olumsuz etkileri belirlenmeye çalışılacaktır.

Üçüncü ve son bölümde ise çalışmanın temel amacını oluşturan DYSY'nin Türkiye ekonomisi üzerindeki etkileri incelenecektir. Bölümde öncelikle DYSY'nin Türkiye açısından tarihsel gelişim süreci dönemler itibariyle incelenecektir. DYSY'nin Türkiye'deki gelişim seyrini sadece miktar anlamında değil, gerek sektörel anlamda gerekse de geldikleri ülkeler açısından da ele alınarak incelenmeye çalışılacaktır. Ayrıca bunların paralelinde yabancı sermayeli şirket sayıları da değerlendirme kapsamına alınacaktır.

Ekonomik gündemin en önemli maddelerinden biri olmasına rağmen, Türkiye'nin DYSY konusunda istenilen düzeye ulaşamaması, sermaye sıkıntısı yüzünden DYSY'yi temel tartışma konularından birisi haline getirmiştir. Bölümde ayrıca Türkiye'deki yatırım ortamına ilişkin durum, yani yabancı sermaye yatırımı çekme konusundaki başarı ve / veya başarısızlıklarının sebeplerini incelenecektir. Bu değerlendirme, UNCTAD, FIAS gibi uluslararası resmi kuruluşların geliştirdikleri ölçütler bağlamında yapılacaktır.

Tarihsel gelişim süreci incelendikten sonra DYSY'nin makroekonomik değişkenlere etkisinin ne seviyede olduğu incelencektir. Makroekonomik değişkenler kapsamında büyüme oranı, ihracat, cari denge ve istihdam seviyesi ele alınacaktır. Bu inceleme yapılırken öncelikle dönemlere ait ekonomik veriler ve DYSY'nin gelişimi tarafımızdan hazırlanan bazı grafikler çerçevesinde ele alınacaktır. Daha sonra aynı süreç sektörel ve alt sektörler itibariyle irdelenecektir. DYSY'nin asıl amaçlarından birisi olan kâr elde etme güdüsü ve devamında ülkeden kâr transferlerine yol açan etkenler de yine DYSY'nin katkısını sorgulamak açısından değerlendirilecektir.

Sonuç bölümünde ise çalışmanın genel bir değerlendirmesi yapılarak, Türkiye'nin kalkınmasına olumlu katkı sağlayabilecek türde önerilere yer verilecektir.

BİRİNCİ BÖLÜM

ULUSLARARASI SERMAYE HAREKETLERİ

Bu bölümde uluslararası sermaye hareketleri ile ilgili temel bir çerçeve çizilmeye çalışılacaktır. Bilindiği gibi uluslararası sermaye hareketlerinin birçok bileşimi ve türü vardır. Çalışmanın içeriği ve amacı doğrultusunda bunların açık bir şekilde tanımlanması ve özelliklerinin belirlenmesi gerekmektedir. Bu bölümde, öncelikle sermaye hareketi çeşitlerinin tanımı yapılmış, ülke ekonomileri üzerindeki olumlu ve olumsuz etkilerine kısaca değinilmiştir. DYSY ve portföy yatırımları ayrıntılı bir biçimde tanımlanarak çalışmada hangi tür sermaye hareketlerinin ele alınacağı net bir şekilde ortaya konulmuştur.

Daha sonra uluslararası sermaye hareketlerinin tarihsel gelişme süreci incelenmiştir. Bu bağlamda küreselleşme sürecinin başlangıç aşamasındaki durum ile günümüzdeki durum arasındaki miktar, bileşim ve yabancı sermayenin gittiği ülkeler ve bölgeler açısından farklılıklara kısaca değinilmiştir.

Bölümde ayrıca uluslararası sermaye hareketlerini etkileyen, yönünü ve bileşimini belirleyen faktörlere hem yatırımcı şirketler açısından hem de ev sahibi ülke açısından değinilmiştir. Temel olarak, hangi faktörlerin ön planda olduğu belirlenmeye çalışılmıştır.

1 - ULUSLARARASI SERMAYE HAREKETLERİNİN TANIMI VE BİLEŞİMİ

Uluslararası sermaye hareketleri ülkeler arasında olan yatırımları ve mali akımları kapsamaktadır. Sermaye hareketlerindeki en önemli aktörler uluslararası ticaretle uğraşan şirketler, uluslararası yatırım kuruluşları, bankaların dış finansman ve döviz bölümleri, çok yönlü uluslararası finansal kuruluşlar, merkez bankaları ve hükümetlerdir.

Sermaye hareketleri temel olarak, doğrudan yabancı sermaye yatırımları, portföy yatırımları, ticari borçlar, resmi borçlar ve diğer borç hareketlerinden oluşur¹⁰.

Uluslararası para fonu (IMF) ise sermaye hareketlerini, doğrudan yabancı sermaye yatırımları, portföy yatırımları ve diğer sermaye hareketleri başlığı altında üçe ayırmaktadır¹¹. Çalışmada sermaye hareketleri IMF'nin tanımladığı çerçevede takip edilecektir.

Uluslararası sermaye hareketleri birçok açıdan ele alınabilir. Bunlar, yatırım türü ve vade açısından çeşitli ayrımlara tabi tutulabilirler. Vade açısından sermaye hareketlerini kısa ve uzun vadeli şekilde bir ayrıma tabi tutmak mümkündür. Kısa vadeli sermaye akımları, vadesi bir yıla kadar olan özel ve resmi nitelikteki uluslararası sermaye akımlarıdır (genellikle 30-60-90 gündür). Bu kapsama giren varlıkların likiditesi uzun vadeli olanlara göre yüksektir ve kısa sürede nakde dönüşme özelliği göstermektedirler. Kısa vadeli sermaye hareketleri faiz farkının oluşturduğu arbitraj imkânını değerlendirme ilkesiyle hareket eden ve geriye dönüş kabiliyeti yüksek hareketlerdir. Günümüzde kısa vadeli finansal yatırım araçları çok çeşitlidir. Ticari bonolar, finansman bonoları, hazine bonoları, mevduat sertifikaları, vadeli banka mevduatları, ihracat kredileri, prefinansman kredileri gibi araçlar

¹⁰ Chen Zhaohui, S.Mohsin Khan, “**Patterns of Capital Flows to Emerging Markets: A Theoretical Perspective**”, IMF Working Papers, No. 97/13, Washington, 1997, s.5. (Erişim tarihi: 23.10.2006, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=882233)

¹¹ IMF, “**Report on the Measurement of International Capital Flows**”, Washington, 1992, s.15. (Erişim tarihi: 23.10.2006, www.imf.org)

kısa vadeli yatırım araçları olarak sayılabilir. Kısa vadeli sermaye hareketleri, aynı zamanda ticari krediler, vadesi bir yıldan kısa ticari banka kredileri ve dışarıdan veya yerleşik olmayanlara satılan kısa vadeli özel ve kamu borçlanma gibi çok çeşitli finansal hareketleri içermektedir¹². Özetle kısa vadeli sermaye hareketleri daha çok “sıcak para” olarak tanımlanan ve genel olarak spekülâtif amaçlı sermaye hareketlerinden oluşmaktadır.

Uzun vadeli sermaye hareketleri ise vadesi bir yıldan daha uzun olan sermaye hareketlerini ifade etmektedir. Uzun vadeli sermaye hareketleri doğrudan yabancı sermaye hareketleri, portföy yatırımları ve resmi hareketlerden oluşmaktadır. GOÜ'deki yüksek risk seviyesi, zaman zaman portföy yatırımlarının vadesini düşürmektedir. Burada, ülkenin risk seviyesinin vadeler üzerinde etkisi büyük olmaktadır. Risk seviyesi arttıkça, vadelerin daha da kısılacağı açıktır. Dolayısıyla, bazı durumlarda portföy yatırımları kısa vadeli sermaye hareketleri çerçevesinde değerlendirilmektedir. Kısa vadeli ve uzun vadeli sermaye hareketleri arasındaki tanımsal fark, ilkinin spesifik amaçlı ve geriye dönüş kabiliyetinin yüksek (kalıcılığı düşük) olan sıcak para, ikincisinin ise istikrarlı ve ekonomik temellere göre hareket eden soğuk para (cold, cool money) olduğu yönündedir¹³.

Uluslararası sermaye hareketlerinin çeşitlerini IMF'nin kabul ettiği çerçevede aşağıda kısaca genel hatlarıyla verilmiştir. Daha önce de söylenildiği gibi, IMF sermaye hareketlerini, DYSY, portföy yatırımları ve diğer sermaye hareketleri olarak üçe ayırmaktadır.

¹² Dani Rodrik, Andres Velasco, “ **Short Term Capital Flows** “, NBER Working Paper No: 6390, 1999, s.12. (Erişim tarihi: 18.06.2006, <http://www.nber.org/papers/w7364>)

¹³ Kim Taeho, “**International Money & Banking**”, London & New York, Routledge, 1993, s.19.

1.1- Portföy Yatırımı

Portföy yatırımları, hisse senetleri, tahvil ve mevduat sertifikalarından oluşur¹⁴. Genelde uzun vadeli uluslararası sermaye hareketleri kapsamında değerlendirilen portföy yatırımları, risk seviyesinin yüksek olduğu ülkelerde zaman zaman kısa vadeli olabilmektedir.

Gerek portföy ve gerekse de DYSY'nin her ikisi de uluslararası sermaye hareketleri niteliğinde olmakla birlikte aralarında önemli farklılıklar bulunmaktadır.

En önemli fark, yabancı ülkede yapılan yatırımın yönetimi konusunda kendisini gösterir. DYSY yatırımları durumunda yabancı ülkede kurulan şirket (bağlı ortaklık) ana şirketin doğrudan denetimi altındadır. Oysa uluslararası portföy yatırımları durumunda, yabancı tahvil ve hisse senedi satın alınırken şirket yönetiminin doğrudan denetimi söz konusu değildir.

İkinci olarak, DYSY durumunda yabancı yatırımcı sermayesinin dışında, genellikle üretim teknolojisini ve işletmecilik bilgisini de birlikte getirir. Portföy yatırımlarında ise yabancı yatırımcının sermayesinden başka bir katkısı yoktur.

Üçüncü olarak, bu iki yatırım türünde yatırımcıların kimlikleri de birbirinden farklıdır. Portföy yatırımlarını tasarruf sahibi gerçek kişiler de yapabilirler. Oysa uygulamada DYSY'nin büyük bir bölümünü ÇUŞ'lar oluşturmaktadır.

Dördüncü fark, yatırımın anapara ve getirisinin geri ödenmesiyle ilgilidir. Portföy yatırımlarında gelir ve amortismanların geri ödenme koşulları önceden belirlidir. Borç alanlar bakımından tahvil, sabit bir döviz borcu niteliğindedir ve ekonomik koşullara göre değişmez. Oysa, DYSY'de genellikle belirli bir amortisman yoktur. Transfer edilen kârlar işletmenin

¹⁴ Agenor, a.g.e., s.3.

kazanç durumuna ve hükümetin transferler üzerine koydukları kısıtlamalara bağlıdır¹⁵.

1.2- Diğer Sermaye Hareketleri

Diğer sermaye hareketleri üst bölümde vurgulanan DYSY ve portföy yatırımları dışında kalan sermaye hareketlerini içermektedir.

Diğer sermaye hareketleri yabancı bankalar tarafından verilen ticari kredileri, yabancı banka mevduatlarını, yabancı bankalardan ve banka dışı kuruluşlardan (sigorta ve özel emeklilik fonları gibi) alınan borçlar şeklinde birçok ve çeşitli finansal etkinliği içerir¹⁶.

Diğer sermaye hareketleri geniş ve heterojen bir kategoriye oluşturmaktadır. Bu kategori finansal araçlara göre değil de, sektörler göre bölünmekte ve sektörler bazında değerlendirilmektedir. Bu sektörler, mevduat bankalarından (deposit money banks), resmi sektörden ve diğer sektörlerden oluşmaktadır. Bu sektörler çeşitli analiz için gerekli olan istatistiksel verileri toplamak için bir yapı oluşturmaktadırlar.

Resmi sermaye hareketlerini de diğer sermaye hareketleri başlığı altında incelenecek olursa, resmi sermaye hareketleri, gelişmiş ekonomilerin az gelişmiş ekonomilere yaptıkları bağış ve krediler şeklindeki yatırımlarıdır. Yardımlar bağış şeklinde olursa, uluslararası bir transfer, kredi şeklinde olursa devletlerarası bir borçlanma söz konusu olur. Kredi ve bağış şeklindeki bu fonların verilmesinde ekonomik, sosyal ve siyasi bir takım faktörler etkili olmaktadır. Genellikle dış devletler, Dünya bankası, IMF gibi mali kuruluşlar ya da Avrupa Yatırım Bankası gibi bölgesel kalkınma bankalarınınca gerçekleştirilen bu yardımlardan faydalanan ülkeler döviz ve tasarruf

¹⁵ Seyidoğlu, a.g.e., s.647.

¹⁶ IMF, a.g.e., s.11.

açıklarını kapatarak daha yüksek bir büyüme hızına ulaşmaya çalışmaktadırlar.

Özetle GÜ'den GOÜ'lere doğru olan resmi transferler ve krediler, bir dizi amaçları içermektedirler. Resmi borçlar iki taraflı bir kredi ilişkisi (bilateral) şeklinde olabileceği gibi, çok taraflı (multilateral) da olabilir. Bazı kalkınma kredileri uzun vadeliyken, diğer resmi sermaye hareketleri genelde kısa veya orta vadelidir. Ayrıca bazı resmi sermaye hareketleri ekonomik olmayan faktörler üzerine yoğunlaşabilmekteyken (askeri yardımlar gibi), diğerleri global tasarruf ve yatırımların yeniden dağılımını değiştirmek ve finansal piyasalarda oluşan fiyatların (özellikle kurların) etkilenmesi amacını taşımaktadır¹⁷.

1.3- Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

1.3.1-Tanımı ve Türleri

Türk Dil Kurumu'nun (TDK) tanımına göre¹⁸, DYSY, yatırımcının kendi ülkesi dışında bir ülkede boş alan yatırımı ve boz alan yatırımı yapma ve taşınmaz mal satın alma biçiminde gerçekleştirdiği yatırımdır. Tanımda yer alan boş alan yatırımı (green field investment), yatırımcının kendi ülkesi dışında bir ülkede yeni bir tesis kurma biçiminde fiziki sermaye stoku'na yaptığı katkı, diğer bir deyişle, sabit sermaye yatırımı biçimindeki bir DYSY türüdür. Boz alan yatırımı (brown field investment) ise kurulu bir tesis yada firmayı satın alma, birleşme ve menkul değer borsaları dışında hisse edinimi veya menkul değer borsalarından en az % 10 hisse oranı¹⁹ yada aynı oranda oy hakkı sağlayan edinimlerle kurulu bir şirkete ortak olarak yönetim ve

¹⁷ IMF, “Determinants and Systemic Consequences of Internatioanal Capital Flows”, Occasional Paper, No. 77, Washington, 1991, s.37. (Erişim tarihi: 01.10.2006, www.imf.org)

¹⁸ Türk Dil Kurumu web sitesi (www.tdk.gov.tr)

¹⁹ IMF, DYSY ile Portföy yatırımları arasında ayırım yapmak için sahip olunan nominal sermayenin % 10'unu bir eşik olarak tavsiye etmesine rağmen bu tercihi ülkelerin takdirine bırakmaktadır.

denetim hakkına sahip olma biçimindeki bir doğrudan yabancı sermaye türüdür.

Karluk (2001) ise DYSY'yi, bir ülkede bir firmayı satın almak veya yeni kurulan bir firma için kuruluş sermayesini sağlamak veya mevcut bir firmanın sermayesini artırmak 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 yatırımdır²⁰.

Diğer bir tanıma göre ise DYSY, yatırımcının bulunduğu ekonominin dışında faaliyet gösteren teşebbüs aracılığıyla sürekli kazanç elde etmesi için yapılan yatırımı ifade etmektedir. Burada yatırımcı, teşebbüsün yönetiminde söz sahibi olmaktadır. Ana şirkete bağlı yabancı şirket ve bağlı şirket yatırımının istekleri doğrultusunda yatırım yapmaktadır. Bu şirkete şube veya bağlı ortaklık şeklinde olabilir²¹.

Özetle, "Yatırılabilir kaynakların kişi ve kuruluşlar tarafından bir başka ülkeye taşınması" şeklinde de ifade edilen DYSY, diğer ülkelerin fiziki üretim araçları üzerinde gerçekleştirilen yatırımlardır. DYSY bu yönüyle hisse senedi-tahvil gibi menkul değerlere yani sermaye piyasası araçlarına veya kısa süreli para piyasası araçlarına yapılan mali nitelikteki yabancı yatırımlardan ayrılmaktadır.

DYSY yoluyla yerli şirketlerin mülkiyetine kısmen veya tamamen sahip olunması veya bu şirketlerin yönetiminde söz sahibi olunması küreselleşen dünyada bir anlamda ülke ekonomisinin dünya ekonomisiyle rekabet halinde olmasını sağlamaktadır. DYSY, bir ülkeye ya döviz transferi yolu ile ya üretimde kullanılarak makine, teçhizat ve diğer üretim araçları şeklinde ya da lisans, teknik bilgi, yönetim bilgisi gibi gayri maddi haklar olarak girmektedir.

²⁰ Rıdvan Karluk, "Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Katkısı", TCMB, 2001, s.100.

²¹ David Hartman, "Tax Policy and Foreign Direct Investment", NBER Working Papers, No. 689, 1981, s.6. (Erişim tarihi: 12.08.2006, <http://www.nber.org/papers/w0689.v5.pdf>)

İşte bu yöntemle bir firma, ya merkezinin bulunduğu ülke dışındaki bir ülkede yeni bir şirket kurar ya da mevcut bir firmayı tamamen veya kısmen satın alır.

Yukarıda belirtilenlerin yanı sıra başka diğer DYSY çeşitleri de mevcuttur. DYSY'nin söz konusu bu biçimleri aşağıda kısaca tanımlanmıştır.

1.3.1.1 - Özel Amaçlı Kuruluşlar

Özel amaçlı kuruluşlar temel olarak uluslararası işlemlerde faaliyet gösterirler ve yurtiçi ticarete çok az yer alırlar ya da hiçbir şekilde faaliyet göstermezler. Özel amaçlı kuruluşlara finansal bağlı ortaklıklar (finansal subsidiaries) ve holding şirketleri örnek gösterilebilir. Finansal bağlı ortaklıkların amacı yatırımları yurtdışına kanalize ederek, mevcut fon değerini artırmaktadır. Holding şirketleri ise üçüncü ülkelerde yatırım yaparlar ve yatırımları değerlendirirler. Bu şirketler genelde off – shore finansal merkezlerde yerleşmektedirler²².

1.3.1.2 - Gayrimenkul Yatırımı

Bu tür yatırım, yurtdışında satın alınan arazi veya bina gibi yapıları içerir. DYSY, hane halkının yurtdışında ikinci bir konut edinme şeklinde, “ticari olmayan” yatırım şeklinde olabileceği gibi, ticari bir yatırım şeklinde de olabilmektedir. Nitekim 2003 yılında yürürlüğe giren 4875 sayılı kanunla Türkiye’de yabancılara yönelik gayrimenkul satışı konusundaki çeşitli serbestleştirmelerin de etkisiyle, özellikle turistik bölgelerde gayrimenkul yatırımlarının arttığı gözlenmektedir.

²² Anar Abbasov, “Vergilemenin Uluslararası Sermaye Hareketleri Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği“, Ankara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Ankara, 2005, s. 15.

1.3.1.3 - Ters Yönlü İşlem

Bu tür doğrudan yatırım, bağlı ortaklık tarafından ana şirketin hisselerini satın alma veya bu şirkete borç verme şeklindeki bir yatırımı ifade etmektedir. İşlem niteliği aynı kaldığı ve ters yönlü olduğu için, bu işlemlere “ters yönlü işlemler” denmektedir²³.

1.3.2 - Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Yarar ve Sakıncaları

DYSY'nin GOÜ'lerin kalkınmasındaki rolü bütçe açıklarının finansmanındaki payı ve endüstriyel yapılanmanın ilerlemesindeki etkisi bu yatırımların II. Dünya Savaşı sonrasında hızla artmasına sebep olmuştur. Özellikle 1980 sonrası dünya ekonomisindeki bütünleşmeyle birlikte birçok nedenden dolayı DYSY tercih edilmektedir. GOÜ'ler, kalkınmalarını sağlayabilmek için ülke içi tasarrufların yetersiz olduğu zamanlarda ödemeler dengesi açıklarını kapatmak için yabancı yatırıma ihtiyaç duyarlar ve bunu da yabancı sermaye girişi ile karşılarlar. Diğer bir deyişle tasarruf açığının neden olduğu dış açıkları (cari işlemler dengesi açıklarını) kapatmada ülkeye giren yabancı sermaye etken bir faktördür.

Ülkeler DYSY'yi tercih ederlerken tabii ki bu tür yatırımlardan bazı faydalar elde etmeyi beklerler. Ancak her ilacın yan etkisi olduğu gibi doğrudan yabancı sermaye yatırımların da hem olumlu (avantajları) hem de olumsuz yönleri (dezavantajları) bulunmaktadır.

DYSY ev sahibi ülkenin üretim kapasitesine katkıda bulunması, yeni teknoloji ve işletmecilik bilgisi getirmesi, döviz girişi sağlaması, rekabet nedeniyle ekonomiye hareketlilik kazandırması, işsizliği azaltması ve de hazine için vergi geliri sağlaması gibi olumlu etkilerinden dolayı tercih edilmektedir. Ancak bu etkilerinin yanında DYSY'nin ev sahibi ülke

²³ IMF, a.g.e., s.29.

ekonomisinin kilit sektörlerinin yabancı yatırımcıların denetimi altına sokması ve ekonomik bütünlüğünü bozması, gümrük vergileri ve ithalat yasakları gibi koruyucu dış ticaret kısıtlamalarının aşılması, yerli şirketler karşısında yabancı şirketlerin yüksek sermayeleri, teknoloji, yöneticilik bilgisi gibi artılarından dolayı, rekabet üstünlüğü sağlaması, aşırı kâr transferleriyle o ülkenin ödemeler dengesini olumsuz etkilemesi ve yeni teknolojiyi kendi ülkelerinde üreterek ev sahibi ülkeleri bu teknolojileri ithal etmek yoluyla teknolojik bağımlılık yaratmaları gibi olumsuz etkileri bulunmaktadır.

DYSY, yatırımında bulunduğu ülkelerde yerli yatırımları ikame edici (dışlama) veya tamamlayıcı (artırma) nitelikte olabilir. Yabancı yatırımlar yerli yatırımları ikame edici ise yabancı firmalar yerli firmalarla yer değiştirebilirler. Bu durumda yabancı yatırımın dışlama etkisi söz konusudur. Yabancı yatırım yerli yatırımları tamamlayıcı nitelikte ise söz konusu yabancı yatırımlar yerli firmaların gelişmesini ve etkinleşmesini sağlayabilir. Bu durumda ise yabancı yatırımın artırıcı etkisi söz konusu olmaktadır²⁴.

DYSY'nin büyüme, istihdam, ödemeler bilânçosu v.s. üzerinde doğrudan olumlu etkilerinin yanında “olumlu dışsallıklar” olarak da tanımlayabileceğimiz dolaylı diğer olumlu etkileri de söz konusudur. DYSY'nin dolaylı olumlu etkileri kısaca aşağıdaki gibi sıralanabilir:

- ekonomik etkinliği artırmak,
- daha sonraki dönemlerde yerli firmalarda istihdam edilebilecek olan işçilerin eğitimi yoluyla işçi kalitesinin artması,
- teknoloji transferi,
- tekелci yapıların kırılması ve rekabetin teşvik edilmesi,

²⁴ De Mello L.R. “**Foreign Direct Investment-Led Growth: Evidence from Time Series and Panel Data**”, Oxford Economic Papers, 1999, Vol: 51, s. 135–147. (Erişim tarihi: 04.08.2006, <http://ideas.repec.org/p/ukc/ukcedp/9615.html>)

- kalite, kontrol, standardizasyon alanlarında yeni tekniklerin transfer edilmesi,
- yerli firmalara, yönetsel etkinliklerini artırmaları ve çok uluslu şirketlerin kullandıkları pazarlama tekniklerini benimsemeleri doğrultusunda dolaylı bir baskı yapmak²⁵.

2 - ÇOK ULUSLU ŞİRKETLER VE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI

ÇUŞ'lar, aynı anda birden çok ülkede etkinlik gösteren, tek merkezden yönetilen, üretim ve satış hacimleri çok yüksek olan dev şirketler olarak tanımlanabilir²⁶.

DYSY temel olarak, yatırım faaliyetlerini birden fazla ülkede sürdüren ve üretimle ilgili kararları bir merkezden alan veya çeşitli yollarla bağlı şirketlerin kararlarını etkileyebilen çokuluslu (ulus ötesi) şirketler (ÇUŞ) tarafından yapılır²⁷.

Diğer bir tanıma göre ÇUŞ'lar, bir ana merkezi bulunan ve değişik ülkelerde bu ana merkeze bağlı olarak faaliyet gösteren şubelerden oluşan bir şirketler topluluğudur. Ana merkez, şubelerin yönetimini denetler ve adeta bir sinir sisteminin merkezi gibi işlev görür. Şubeler, karşılıksız olarak elde ettikleri kazançların tamamını veya bir kısmını ana merkeze transfer ederler²⁸.

²⁵ Magnus Blomström, Ari Kohko, "The Economics of Foreign Direct Investment Incentives", NBER Working Papers, No. 9489, 2003, s.10. (Erişim tarihi: 28.07.2006, <http://www.nber.org/papers/w9489>)

²⁶ Türk Dil Kurumu web sitesi (www.tdk.gov.tr)

²⁷ Cem Alpar, M.Tuba Ongun, "Dünya Ekonomisi ve Uluslararası Ekonomik Kuruluşlar", Türkiye Ekonomi Kurumu, Yayın No:1985/3, Ankara, 1985, s.89.

²⁸ Seyidoğlu, a.g.e, s. 660.

DYSY ile ÇUŞ arasında çok yakın bir ilişki vardır. Çünkü doğrudan yatırımları yapanlar genellikle çok uluslu şirketlerdir. Çok uluslu şirketlerin amaçları dünya çapında faaliyette bulunarak kârlarını maksimuma ulaştırmaktır.

Bir ana merkezin denetimi altında farklı ülkelerde faaliyet gösteren ortak politikalara izin veren, kaynakları paylaşarak mülkiyet ya da diğer kontrol şekilleri ile birbirine bağlı olan ÇUŞ'lar ileri üretim teknolojileri ve yönetim bilgilerini kullanarak yabancı ülkelerde DYSY yaparlar. ÇUŞ'lar DYSY yapacakları ülkelerde yeterli bir alt yapının oluşmasına, ekonomik ve siyasal iktidarın sağlanmasına ve hukuki düzenlemelere büyük önem verirler. Bu nedenle GOÜ'ler yerine GÜ'lerde yatırım yapmayı tercih ederler. DYSY'nin %80'e yakın kısmının GÜ'ler arasında ve ÇUŞ'ların sınır ötesi satın alma ve birleşme faaliyetleri sonucu gerçekleşmesi (2005 yılında %79'nun) bu şirketlerin önemini attırmaktadır.

Ekonomik faaliyetlerini birden fazla ülkede sürdüren firmaların, tek ülkede üretim yapan firmalara göre bazı ek maliyetlere katlanmak zorunda kaldığını ve bu maliyetler karşısında üretimlerini sürdürebilmek için rakipleri karşısında ileri teknoloji, ölçek ekonomileri gibi firmaya özgü bazı avantajlara sahip olmaları gerektiğini öne süren Hymer (1976), ÇUŞ teorisinin kurucusu olarak nitelendirilebilir. Ancak, 1977 yılında yaptığı çalışmayla Hymer'ın tezini geliştiren Dunning, bir ÇUŞ'un DYSY yapması için gerekli koşulları kapsamlı bir şekilde açıklamaya çalışan ilk araştırmacı olarak ÇUŞ teorisinin gerçek kurucusu olarak kabul edilmektedir. Literatürde "OLI Paradigması" (OLI Paradigm) veya "Eklektik Paradigma" (Eclectic Paradigm) olarak bilinen teoriye göre bir ÇUŞ'un DYSY yapması için üç temel üstünlüğün bir araya gelmesi gereklidir: Bunlar Mülkiyet Üstünlüğü, Konumsal Üstünlük, İçselleştirme Üstünlüğü'dür²⁹.

²⁹ Giovanna Segre, "European Economic and Monetary Union and Foreign Direct Investment: A Survey of the Theoretical and Empirical Literature", CES Working Papers, 2000, s.3-4. (Erişim tarihi: 13.09.2006, <http://citeseer.ist.psu.edu/cache/papers/cs/22023/pdf>)

1- Mülkiyet Üstünlüğü (Ownership Advantages – O) : ÇUŞ'ların sahip olduğu firmaya özgü fikri sınâî mülkiyet hakları, teknolojik üstünlükler, organizasyon ve yönetim modelleri, ticari markalar, dağıtım kanalları, bilgi ve finans kaynaklarına erişimdeki üstünlükler, firmanın ölçek büyüklüğünden dolayı elde ettiği ucuz girdi temin edebilme ve ölçek ekonomilerinden yararlanabilme imkânı ÇUŞ'lara ev sahibi ülke firmaları karşısında üstünlük sağlamaktadır. ÇUŞ'ların bu tür mülkiyet avantajlarını elde etmesinde yatırımcı ülkenin ekonomik koşulları ve hükümet politikaları etkili olmaktadır.

2- Konumsal Üstünlük (Location Advantages – L) : DYSY'nin hangi ülkede yapılacağını belirleyen üstünlüklerdir. ÇUŞ'lar yatırım projesinin hangi ülkede veya bölgede hayata geçirileceğine, yatırımın özelliklerini ve yatırım yapılacak yerin sağladığı yararları göz önünde bulundurarak karar verirler. Faktör maliyetleri ve verimliliği, yatırımcı ülke ile ev sahibi ülke arasındaki uzaklık, pazar büyüklüğü, tabii kaynakların bolluğu, gümrük tarifeleri, ev sahibi ülkenin bir Bölgesel Ekonomik Entegrasyona (BEE) üye olması, altyapının yeterliliği, yatırım teşvikleri, sosyal yapı ve kültür benzerlikleri gibi unsurlar yatırım yerinin sağlayacağı faydalar arasında sayılabilir. Yukarıda belirtilen unsurların varlığı ÇUŞ'u ihracat yapmak yerine ulaşılmak istenen pazarda yatırım yapmaya yönlendirmektedir.

3- İçselleştirme Üstünlüğü (Internalisation Advantages – I) : ÇUŞ'un mülkiyet üstünlüğü nedeniyle elinde bulundurduğu varlıklarını lisans verme, isim hakkı (franchise) sözleşmesi yapma gibi yöntemlerle ev sahibi ülke firmalarına kullandırmak yerine kendi kuracağı yavru şirket ile yerel piyasada faaliyet göstermeyi tercih etmesidir. Ev sahibi ülke firmaları ile lisans anlaşması yapmanın farklı bir hukuki ve idari yapıya daha kolay uyum sağlama, piyasaya giriş maliyetlerini düşük tutma gibi üstünlükleri olmasına rağmen, ÇUŞ'lar tarafından lisans yoluyla kullandırılan teknolojinin, taraflar arasında bir uyuşmazlık ortaya çıktığında lisans alan firma tarafından taklit edilebilme riski, lisans anlaşmasına konu olan teknolojinin veya yönetim

bilgisinin (know-how) nitelikli işgücü tarafından kullanılması gerekliliği gibi faktörler nedeniyle DYSY, lisanslamaya tercih edilebilmektedir³⁰.

Yukarıda sayılan ve ÇUŞ tarafından bir bütün olarak değerlendirilen üstünlükler, ÇUŞ'un bir ülkede yatırım yapmasında etkili olmaktadır. Mülkiyet üstünlüğü (O) veri olarak kabul edildiğinde, konumsal üstünlük (L) ve içselleştirme üstünlüğünün (I) bulunup bulunmamasına göre ÇUŞ'un uluslararasılaşma stratejisi farklılık göstermektedir. ÇUŞ'lar sahip oldukları üstünlüklere göre ihracat yapmayı, ev sahibi ülkeden bir firma ile lisans anlaşması yapmayı, ev sahibi ülkede bir dağıtım şirketi kurmayı veya DYSY yapmayı tercih etmektedirler³¹.

DYSY ile ÇUŞ, ülkelerin hedeflerine ulaşmasında önemli bir rol oynamaktadır. Bununla birlikte, ÇUŞ'ların amacı ile ev sahibi ülkenin amaçları birbirinden ayrılmaktadır. ÇUŞ'lar kendi rekabet güçlerini artırmaya çalışırken, ev sahibi ülkeler ulusal ekonomilerinin gelişmelerini gözetmektedirler³². Şirketlerin amaçlarına gelince, bu konuda çeşitlilik söz konusudur. Bazılarında yurtdışına kurulan şubelerin amacı ana şirketin hammadde ihtiyacını karşılamaktır. Bazılarında ise yurtdışındaki ucuz işgücünden yararlanarak elde edilen üretimin ana ülke, ev sahibi ülke veya üçüncü ülke piyasalarında pazarlamaktır³³.

³⁰ John H. DUNNING, “Explaining Changing Patterns of International Production: In Defence of the Eclectic Theory”, Oxford Bulletin of Economics and Statistics, Nov. 79, Vol: 41, Issue 4, 1979, s.269 - 292.

³¹ Z.Tuğrul Göver, “Doğrudan Yabancı Yatırımların Uluslararası Ticarete Etkileri: Türkiye Değerlendirmesi “, Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Temmuz 2005, s.5. (Erişim tarihi: 09.10.2006, http://www.treasury.gov.tr/arastirma/Tugrul_Tez_120705.pdf)

³² DPT, “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları” - Özel İhtisas Komisyonu Raporu, Mayıs 2000, Ankara, s.5. (Erişim tarihi: 09.10.2006, <http://ekutup.dpt.gov.tr/yabancis/oik532.pdf>)

³³ Seyidoğlu, a.g.e., s. 661.

ÇUŞ'ların üretim faaliyetleri üç grupta toplanabilir³⁴:

1- Geriye bağlantılı üretim faaliyetleri: Petrol ve maden işletmeciliği gibi daha çok doğal kaynakları işletmek için kurulmuş şirketlerdir. Özelliklerine göre kendi sanayi üretimleri veya dünya pazarları için gerekli hammaddelerin çıkarılması, işlenmesi ve satışı faaliyetlerinde bulunurlar.

2- İleriye bağlantılı üretim faaliyetleri: Bunlar ya ana şirketin yabancı ülkelerdeki satış faaliyetlerini düzenlemek ya da ana şirketin bulunduğu ülkenin pazarlarının sınırlı olması nedeniyle diğer ülkelerde yatırım yapma zorunluluğunda olan şirketlerdir.

3- Yatay bağlantılı üretim faaliyetleri: ÇUŞ'ların gerçekleştirdiği en yaygın üretim faaliyeti biçimidir. Yatırım yapılan ülkedeki, bağlı şirkete sermaye ile birlikte üretim için gerekli teknoloji, teknik yardım (know – how) ve işgücü transfer edilerek bağlı şirketin ana firmanın üretim stratejisi doğrultusunda üretim yapması sağlanır. Çoğu zaman oligopolistik bir yapıya sahip bulunan ve yatırımlarıyla yabancı ülkelerdeki görece olarak düşük maliyetli üretim faktörleri ve pazar olanaklarından yararlanmaya çalışan bu şirketlerin amacı, kârlarını dünya ölçeğinde ençoklaştırmaktır.

ÇUŞ'lar, uluslararası borç alma ve borç verme konularında da kullanılan önemli araçlardır. ÇUŞ'lar, genellikle, daha sonra bağlı şirketleri aracılığıyla geri döneceği ümidiyle, sermaye sağlarlar. Bu süreç, yani ÇUŞ'ların bağlı şirketlere sermaye sağlaması, DYSY'yi uluslararası kredi verme işlemlerine (borç verme, ödünç alma), kısmen de olsa, alternatif haline getirmektedir.

ÇUŞ'lara ilişkin modern teori, neden DYSY yapılmaktadır sorusunu iki ayrı şekilde ele alıyor. İlk olarak, bir mal neden bir ülkeden ziyade, iki veya daha çok ülkede üretilir? Bu soru bir mekân (location) sorunudur. İkinci olarak, neden değişik yerlerdeki üretim, birçok firma tarafından yapılmak

³⁴ DPT, a.g.e., s. 3.

yerine, aynı firma tarafından yapılmaktadır? Bu da bir uluslararasılaşma (internalization) sorunudur³⁵.

Mekân teorisine göre, üretim yapılacak yer, kaynaklar tarafından belirlenir. Örneğin alüminyum madenciliği boksit maddelerin bulunduğu yerlerde, alüminyum işletmesi ise elektriğin ucuz olarak bulunduğu yerlerde yapıldığında etkin olacaktır. Benzer şekilde, ulaşım maliyetleri ve ticari engeller üretim yerinin tespit edilmesinde belirleyici faktörlerdir.

Uluslararasılaşma teorisi ise ayrı bir konudur. İlk olarak bir ÇUŞ çeşitli ülkelerdeki faaliyetleri arasında önemli işlemler vardır. Genellikle, bir yavru şirketin çıktısı, bir başka bağlı şirketin üretim girdisi olabilir veya bir ülkede geliştirilen teknoloji diğer ülkelerdeki bağlı şirketlerde de kullanılır. Ya da yöneticiler, pek çok ülkedeki fabrikaların faaliyetlerini rahat bir şekilde koordine ederler. İşte, bu işlemler, bağlı şirketleri birbirine bağlar ve artık ÇUŞ, bu ilişkileri ve işlemleri yürütmek için vardır.

İkinci teori de, uluslararasılaşmanın yararlarını açıklarken dikey bütünleşmenin önemini vurgulamaktadır. Eğer bir firma, bir mal üretiyorsa ve bu mal başka bir firmanın üretim girdisiyse, bazı problemler ortaya çıkmaktadır. İlk olarak, eğer iki firma da piyasada bir tekel durumunda ise ikinci firma fiyatları aşağıya çekmek isterken, ilk firma yukarıya çekmek istediğinde bir anlaşmazlık ortaya çıkacaktır. Değişen fiyatlar ise bir veya iki taraf için de, büyük riskler yaratabilir.

Çokuluslu girişimler hem çevresel hem de içsel faktörlerden etkilenirler. Çevresel faktörler; ekonomik, sosyal ve yasal değişkenler, içsel faktörler; bilgi, beceri veya ÇUŞ'un sahip olduğu diğer üstünlüklerdir. İçselleşme kuramına göre, şirketler sahip oldukları teknoloji, bilgi ve

³⁵ Suna Oksay, “Çokuluslu Şirketler Teorileri Çerçevesinde, Yabancı Sermaye Yatırımlarının İncelenerek Değerlendirilmesi”, Dış Ticaret Müsteşarlığı Dergisi - Sayı 8, Ocak 1998 s. 2–3. (Erişimtarihi:28.08.2006,<http://www.dtm.gov.tr/dtmadmin/upload/EAD/TanitimKoordinasyonDb/cokulussayi8.doc>)

beceriden tümüyle yararlanmaları ancak DYSY ile mümkün olabilir. ÇUŞ'lar kendilerine özgü bilgi ve beceri üstünlüklerini içselleştirmekte ve bu içselleşmeyi sattıkları mal ve hizmetlere yansıtmaktadırlar. Bir diğer deyişle, bilgi ve becerileri tek başına fiyatlandırmak ve satmak güç olduğu için bunları mal veya hizmetlere yansıtılmaktadır.

ÇUŞ'ların optimal finansal yapıları, yerel firmalara göre farklılık gösterebilir. Bunun nedeni ÇUŞ'ların daha geniş ve çeşitli para ve sermaye piyasalarına ulaşabilmeleri ve nakit akışlarını uluslararası piyasada çeşitlendirebilmeleridir.

3- ULUSLARARASI SERMAYE HAREKETLERİNİN TARİHSEL GELİŞİM SÜRECİ

II. Dünya savaşını takip eden dönemde politika yapımcılar, savaşın neden olduğu ekonomik yaraların sarılmasını en iyi yolunun finansal piyasalar üzerinde iç ve dış düzenleme yapmak olduğuna inanıyorlardı. Bu yolla otoriteler ucuz yurtiçi finansman olanakları sağlayarak ulusal ekonominin iyileşmesi için gerekli desteğin sağlanacağını savunuyorlardı.

1950'lerde sermaye hareketlerini serbest bırakma yönünde hakim olan görüşler, 1961 yılında OECD'nin kurulmasıyla birlikte daha da güçlenmiştir. Çünkü OECD'nin ilk uygulaması üye ülkelerin bazı sermaye hareketleri üzerindeki kısıtlamaları kaldırmaları ve sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesinin yapılması yönünde olmuştur. Buna rağmen, 1960'larda ödemeler bilânçosu sorunlarının ortaya çıkması uluslararası deregülasyonunun düşük veya vasat seviyede kalmasına neden olmuştur. Serbestleşme ise 1970'li yıllarda ivme kazanmış, 1980'lerde daha da hızlanmış ve 1990'ların ortasında büyük ölçüde tamamlanmıştır³⁶.

³⁶ Lars Oxelheim, "Financial Markets in Transition", London, Thomson Business Press, 1996, s.45.

1970'lerin başından itibaren kullanılan teknolojilerin emeğin verimliliğini artırma etkinliğinin azalması, hammadde fiyatlarının artması gibi nedenler, GÜ'lerde kâr oranlarının düşmesine neden olmuştur. GÜ'deki yatırımcılar kriz ortamının etkisiyle düşen kârlar nedeniyle, reel yatırımdan kaçarak finans sektörüne kaymaya başlamışlardır.

Sanayileşmiş ülkelerin finans piyasalarını serbestleştirmeye ve her türlü müdahaleden arındırmaya başlamalarıyla birlikte, uluslararası finans piyasaları çok daha geniş bir şirket ve birey yelpazesine açık hale gelmiştir. GOÜ'lerin sermaye yetersizliğinden kaynaklanan dış kaynak ihtiyacı, Avrupa ülkelerindeki ve diğer GÜ'lerdeki teknik ve kurumsal gelişmelerin sermayenin hareket olanaklarını artırması, OPEC üyesi ülkelerin cari işlemler hesabı fazlalarının GOÜ'lere yönelmesi ve uluslararası likiditenin yüksek olması sermaye hareketlerinin serbestleşmesini hızlandıran diğer nedenler olmuştur. Bu nedenlerle ve finansal alanda yaşanan yeniliklerle beraber, 1980'li yıllar boyunca sermaye hareketleri hızlı bir şekilde artmıştır.

1982'den sonra sanayileşmiş ülkelerdeki cari işlemler açığı sermaye hareketlerindeki önemli büyüklükteki hareketlerle finanse edilmiştir. 1982–1983 yılları arasında sanayileşmiş ülkelerde ortalama olarak 60 milyar dolar olan cari işlemler açığı, 1980'lerin sonuna doğru 200 milyar dolara ulaşmıştır. Brüt sermaye hareketlerinin ölçeği, sınır ötesi bankacılık ve menkul kıymet etkinliklerinin teşvik edilmesi, sınır ötesi (off–shore) piyasaların gelişmesi ve yurtiçi piyasalara yabancı kuruluşların girmesi sonucu daha da büyümüştür. Özel sermaye hareketleri uluslararası sermaye hareketlerinin en dinamik biçimiydi ve bunlar sanayileşmiş ülkeler arasındaki cari işlemler açıklarının finansmanında önemli rol oynamışlardır. 1980'lerde bankaların yurtdışına verdikleri borçlarda da önemli artışlar olmuştur. Uluslararası banka kredileri 1973'lerin sonunda 175 milyar dolar iken, 1990'ların sonunda 3 trilyon 430 milyar dolara çıkmıştır. Bu rakam sanayileşmiş ülkelerin yıllık GSMH'nın yaklaşık %20'sine denk düşmekteydi. 1989 yılında interbank işlemlerinin serbestleştirilmesiyle beraber, döviz

piyasalarında günlük işlemlerin hacmi 120 milyar dolara ulaşmıştır. Banka dışı kuruluşların bankalardan aldıkları borç miktarlarında da artışlar olmuştur. Ancak bu artış görece olarak daha küçük miktarlarda gerçekleşmiştir. 1982 yılında uluslararası dış borç krizinin başlaması GOÜ'lere bankalar tarafından verilen borç miktarlarının hızla azalmasına neden olmuştur³⁷.

1980'lerde uluslararası finansal piyasalarda sınır ötesi hisse senedi alım - satımı (cross border equity trading) sermaye hareketlerinin en dinamik biçimini oluşturmaktaydı. 1989'da uluslararası hisse senedi işlemleri 1 trilyon 500 milyar doları aşmıştır. 1980'lerin başında bu rakam sadece 73 milyar dolardı. Yabancı yatırımcılar yurtdışındaki olası kazançlardan yararlanmak için portföylerinde yabancı menkul kıymetlere daha da ağırlık vermişlerdir³⁸.

Sermayenin tam olarak serbest dolaşımı, sermaye sahibinin herhangi bir bölgede ve herhangi finansal ticarete hiçbir resmi engelle ve bu işlemleri yaparken, işlem yaptığı ülkenin vatandaşından daha fazla bir işlem maliyetiyle karşılaşmadığı durum anlamına gelmektedir. Gerçek dünyadaki durum ise uluslararası sermaye hareketlerinin tam akışkan olması görüşünden farklılık göstermektedir. Hükümetler sınır ötesi finansal hareketler ve ödemeler üzerine vergi koyabilmekte, belli limitler içeren rezerv gerekliliği uygulayabilmekte ve çeşitli yasaklar getirebilmektedir³⁹.

Her ne kadar finansal serbestleşmenin 1990'ların ortasında büyük ölçüde tamamlandığı vurgulansa da, 1980'lerin sonunda ve 1990'lı yıllarda ortaya çıkan ekonomik sorunlar sonucu bazı ülkeler yukarıda vurgulandığı şekilde sermaye hareketleri üzerinde kısıtlamalar koyarak sermayenin uluslararası akışkanlığını olumsuz yönde etkilemişlerdir. Bu ise benimsenen liberal görüşle büyük ölçüde çelişmektedir.

³⁷ ABBASOV, a.g.e.,s.21-22.

³⁸ IMF, a.g.e., s.8.

³⁹ Maurice Obstfeld, "International Capital Mobility in the 1990's", NBER Working Papers, No. 4534, 1996, s.2. (Erişim tarihi: 19.09.2006, <http://www.nber.org/papers/w4534>)

Buraya kadar ele alınan tarihsel süreçte, uluslararası sermaye hareketlerinin gerek bileşim ve gerekse de miktar yönünden sürekli değiştiği açıkça görülmektedir. Sermaye hareketleri ilk olarak GÜ'ler arasında daha büyük ölçeklerde gerçekleşmekteyken, bu hareketlerin önemli bir bölümü banka kredileri şeklindeydi. 1982'de yaşanan dünya dış borç krizi bu olguyu büyük ölçüde değiştirmiştir. Daha sonra Latin Amerika ve Asya ülkelerinde yaşanan finansal serbestleşme ve Doğu Bloku'nun yıkılmasıyla beraber ortaya çıkan yeni piyasalar (emerging markets) ve geçiş ekonomileri, bu piyasalara doğru akan sermaye hareketlerinin miktarını artırmıştır.

Sonuç olarak, finansal serbestleşme ve gelişen siyasi süreçle beraber yeni piyasaların ortaya çıkması ve finansal alanda yaşanan yenilikler uluslararası sermaye hareketlerinin toplam miktarında zaman zaman hızlı bir artışa ve bazen de keskin bir düşüşe neden olmuştur. Yaşanan ekonomik problemler, finansal krizler, değişen ekonomi politikaları ve uluslararası yatırımcıların ve şirketlerin davranışlarının değişmesi zamanla sermaye hareketlerinin bileşimini değiştirmiştir.

4- DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ BELİRLEYİCİLERİ

Sermaye hareketlerinin temel belirleyicilerinin, global ekonomide mevcut yatırım fırsatları seti, çeşitli yatırım projelerinin beklenen getirisi, farklı ülkelerin milli gelirlerinin artması, yine farklı ülkelerdeki hane halklarının cari ve gelecekteki tüketim tercihleri ve onların risk alma isteği olduğu söylenebilir. Vurgulanan bu temel faktörlerin geçerliliğiyle beraber, ekonomik yaşamda sermaye hareketlerini etkileyen diğer önemli faktörler de mevcuttur. Bu faktörlerin en önemlileri resmi politikalar ve tam rekabetçi olmayan piyasalar, başlıkları altında ele alınabilir.

Resmi politikalar kavramı altında, sermaye kontrollerinin piyasaya girişı engelleyen en önemli faktör olduğunu görölmektedir. Sermaye kontrolleri uluslararası işlemlerin maliyetlerini artırarak sermaye hareketlerini önemli ölçüde kısıtlamaktadır.

Mevduat sigortaları gibi resmi güvenceler ve kriz zamanlarında borç veren son merciinin bulunması (lender of last resort) bulunması finansal sistemde istikrarı artırarak risklerin düşmesine neden olmaktadır. Böylesi resmi güvenceler yatırımcıların piyasaya olan güvenini arttırarak, piyasaya doğru akan sermaye hareketlerinin miktarını artırmaktadır.

Vergileme de sermaye hareketlerinin bileşimini ve miktarını önemli derecede etkilemektedir. Vergilerin yüksek olduğu ölkelerde sermaye, vergilerin daha düşük olduğu ölkeler ve sınır ötesi (off – shore) piyasalara doğru hareket etmektedir.

Para politikaları yurtiçi faiz oranlarında değışikliğe neden olarak döviz kuru, enflasyon oranı gibi iktisadi değışkenleri etkileyerek farklı döviz cinsinden yapılan yatırımların ve faaliyetlerin beklenen getirisini değıştirebilir. Bunun yanı sıra yaşanan mali dengesizlikler de sermaye hareketlerini etkileyebilir. Kamu harcamalarının kamu gelirlerini aşacak şekilde artması ve yurtiçi tasarrufların bu açığı kapatamayacak kadar yetersiz kalması durumunda ölkeye sermaye girişini artıracaktır.

Piyasa başarısızlıklarının veya piyasanın barındırdığı çeşitli unsurların da sermaye hareketleri üzerinde etkili olduğu söylenebilir. Bu unsurlar temel olarak, işlem maliyetleri ve asimetrik bilgidir. Uygulamada, finansal varlıklarla ilgili çeşitli işlemler yapıldığında önemli işlem maliyetleriyle karşılaşılabilinmektedir. Bu maliyetler alıcılar ve satıcıların hangi finansal araçların ticaretini yapacakları konularındaki kararlarını etkilemektedir. Ayrıca, böylesi maliyetler benzer finansal araçların getirilerini de farklılaştırmaktadır. Bu maliyetler, ticari faaliyetlerin yoğunlaştığı finansal merkezlerin, finansal varlıkların standardizasyonu ile maliyetlerin düşmesinin

ve broker, dealer ve çeşitli uzman kuruluşlar gibi finansal hizmet sağlayan firmaların var olmalarının nedenini büyük ölçüde açıklamaktadır. İşlem maliyetleri özellikle çeşitli ülkeler arasında, bireylerin portföylerini hangi finansal varlıklardan oluşturacaklarını etkilemektedir. Sınırlı zenginliğe veya servete sahip olan bireyler için, işlem maliyetleri çok önemli bir maliyet unsuru olabilmektedir. Gerçekten de, işlem maliyetleri 1980'ler boyunca sanayileşmiş ülkeler arasındaki portföy yatırımlarının büyük bir bölümünün neden kurumsal yatırımcılar (örneğin, emeklilik fonları, sigorta şirketleri, yatırım fonları gibi) tarafından gerçekleştirildiğinin temel yanıtlarından birisidir⁴⁰.

Ödünç alan birey veya kurumun yatırım faaliyetlerinin izlenmesi ve değerlendirilmesi için gerekli olan bilginin elde edilmesi de oldukça maliyetlidir. Bu ve bunun gibi başka faktörlerin sonucu olarak, finansal piyasada yer alan yatırımcılar sık sık bakışsız (asimetrik) bilgiyle karşılaşabilmektedirler. Bakışsız ve eksik bilginin olması, ekonomik karar birimlerinin karşılaştıkları belirsizlikleri artırarak, tasarruf sahiplerinin yüksek risk primi istemelerine, kredibilite durumu iyi olmayan şirketlerin kolay kaynak bulmalarına (ters seçim) veya tam tersi durumlara neden olabilmektedir⁴¹.

Bir ülkede yaşayan yatırımcılar yaşadığı ülkenin ekonomik koşulları hakkında yeteri kadar bilgi sahibiyken, diğer ülkelerin ekonomik koşulları hakkında genellikle fazla bir bilgi sahibi olamazlar. Bu tür yatırımcılar yurtdışında bir firma kurmak istediklerinde çeşitli endişeler taşırlar. Örneğin, yerli bankalarla çalışma koşulları, yerli dağılım sistemi (domestic distribution system), yurtiçi arz yapısı gibi faktörler yatırımcıların kararlarını etkilemektedir. Bunun yanı sıra, vergi sistemi, kanunlar, işçi-yönetim ilişkileri gibi unsurlar da yatırımcıların kararları üzerinde etkili olabilmektedir.

G. Roger ve L. Bovenberg sermayenin akışkanlığını etkileyen bir diğer faktörün de üretim şokları olduğunu vurgulamışlardır. Buna göre, ülkede

⁴⁰ ABBASOV, a.g.e., s.24-26.

⁴¹ IMF, "Determinants and Systemic Consequences of Internatioanal Capital Flows", *Occasional Paper*, No. 77, Washington, 1991, s.20-25.
(Erişim tarihi: 17.09.2006, <http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.cfm?sk=272.0>)

ortaya çıkan üretim şokları veya diğer şoklar arzulan tasarruf ve yatırım seviyesini değiştirerek, sermayenin akışkanlığını etkileyebilmektedir⁴².

Diğer bir hipotez, dünya sermaye piyasasında yer alan ülkenin büyüklüğü ile ilgilidir. Büyük bir ülkede ortaya çıkacak olan tasarruf fazlası söz konusu ülkeyi fiyat kabul edici (price taker) konumdan çıkaracaktır. Fiyatları büyük ölçüde etkileyebilecek olan bu ülke, dünya faiz oranlarını etkileyerek, sermayenin akışkanlığını ve yönünü değiştirebilecektir.

Literatürde GÜ'lerden GOÜ'lere doğru sermaye hareketlerinin belirleyicileri genel olarak itekleyici faktörler (push factors) ve çekici faktörler (pull factors) çerçevesinde incelenmektedir.

Calvo (1996), GÜ'den GOÜ'lere doğru hareket eden sermayenin belirleyicilerinin, GÜ'lerdeki ekonomik konjonktürün mü, yoksa GOÜ'lerin ekonomik koşullarında meydana gelen bir iyileşmenin mi, olduğunu test etmiştir. Çalışmanın sonucunda, GÜ'lerden GOÜ'lere doğru hareket eden sermayenin belirleyicisinin büyük ölçüde GÜ'lerdeki ekonomik konjonktür olduğu sonucuna ulaşmıştır. Çalışmaya göre, GÜ'lerdeki yatırımların getirisi düştüğünde, sermaye yurtdışında daha yüksek bir getiri aramaya başlayacaktır⁴³.

Arias ve Montiel (1995), ülkenin kredibilitesinin sermaye hareketleri üzerinde önemli rol oynadığını vurgulamıştır. Chuhan (1998) ise ABD'den dışarıya doğru akan portföy yatırımlarını ve hisse senedi hareketlerini inceleyerek, portföy borç hareketlerinin (portfolio debt flows) kredi derecesi ve ikincil piyasa fiyatından (secondary market price), hisse senedi akımlarının

⁴² Gordon Roger, Lans Bovenverg , “Why is Capital so Immobile Internationally? Possible Explanations and Implications for Capital Income Taxation”, NBER Working Papers, No: 4796, 1994, s.4–8. (Erişim tarihi: 14.09.2006, <http://www.nber.org/papers/w4796>)

⁴³Guillermo A. Calvo, Leonardo Leiderman, Carmen M. Reinhart, “Inflows of Capital to Developing Countries in the 1990s”, Journal of Economic Perspectives” Vol. 10, No: 2, 1996, s.123-139.(Erişim tarihi: 07.08.2006, <http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getdocument.aspx?docnum=788117>)

(equity) ise fiyat-getiri oranından (price-earnings ratio), borsadaki getiriden ve GSMH'nın büyüme oranından etkilendiği sonucuna ulaşmıştır⁴⁴.

Diğer itekleyici faktörler ise Bölgesel ticaret anlaşmaları; Örneğin, 1992'de imzalanan Kuzey Amerika Dış Ticaret Anlaşması (NAFTA), Latin Amerika ülkelerine yönelen sermaye hareketlerini olumlu yönde etkilemiştir. Finansal serbestleşme; GÜ'lerdeki finansal serbestleşme bu ülkelerdeki sermaye piyasalarını geliştirmekte olan ülkeler açmıştır. Ulaşım ve haberleşme teknolojilerindeki yeniliklerin getirdiği maliyet düşüşleri şeklinde sıralanabilir.

GOÜ'lerin sermaye hareketleri üzerindeki kontrolleri kaldırmaları ve kredibilitelerinin artması ve yine GOÜ'lerin makroekonomik göstergelerinin iyileşmesi ise diğer çekici faktörler şeklinde ortaya konabilir.

4.1 – Yatırımcılar Açısından Belirleyicileri

DYSY'nin belirleyicileri denildiğinde, kabaca bir ülkedeki sermayenin ulusal sınırları aşarak diğer ülkelerde yatırıma yönelmesine yol açan etkenler akla gelmektedir.

DYSY'nin değişik riskleri göze alarak başka bir ülkeye gitmesinin pek çok belirleyicisi vardır. Bunların başında kâr elde etme amacı gelir. Üstelik bu kâr, yatırımcı şirketin kendi ülkesinde elde ettiği kârdan daha fazla olmalı ve firmanın yabancı bir ülkede faaliyette bulunmasından doğacak her türlü riski de karşılayabilmelidir. Ancak yatırımcı için önemli olan yalnızca yüksek kâr değil, aynı zamanda elde edilen bu kârın transfer edilebilmesidir. Diğer belirleyiciler ise dolaylı veya doğrudan olarak bu temel güdü etrafında toplanmaktadır.

⁴⁴ Mark Carlson, Leonardo Hernandez, “**Determinants and Repercussions of the Composition of Capital Flows**”, International Finance Discussion Papers, No 717, January 2002, s. 4-5. (Erişim tarihi: 26.11.2006, <http://www.federalreserve.gov/pubs/ifdp/2002/717/ifdp717.pdf>)

Bu yüzden, yabancı yatırımcılar, orta ve uzun vadede bu amacı en kolay ve en düşük maliyetle gerçekleştirebileceği ülkeleri tercih etmektedirler. Bunun yanı sıra, yabancı yatırımcılar yatırım yaptıkları ülkede kendi geleceklerini ve varlıklarını güvence altında hissetmelerini sağlayacak bazı koşulların varlığını aramaktadırlar⁴⁵.

Yatırımcı firmaları kâr elde etme güdüsünün dışında başka ülkelerde yatırıma yönelten belirleyiciler, maliyetleri düşürmek, gümrük tarifeleri ve dış ticaret kısıtlamaları ile yurtiçi kısıtlamalardan kurtulmak, yatırımlarını çeşitlendirmek, oligopol yaratmak, faaliyetlerin bütünleştirilmesi, özelleştirme uygulamaları şeklinde sıralanabilir.

4.1.1 – Maliyetlerin Düşürülmesi

Maliyet faktörü kârı doğrudan belirlediği için yabancı yatırım kararını da etkileyen en önemli belirleyicilerden birisidir. Yatırımcı firmanın maliyetlerini düşüren faktörler arasında hammadde sağlama kolaylığı, ucuz işgücü, taşıma giderleri, içsel ekonomiler ve vergi oranları sayılabilir.

Hammadde kaynakları yeryüzünde dengeli bir şekilde dağılmış değildir. Hammaddelerin işletilmesine yönelik yatırımlar, madenlerde olduğu gibi, bu kaynakların bulunduğu yerlerde kurulur. Geçen asırlarda, ana ülke sanayilerinin ihtiyacı olan hammaddelerin sağlanması için batılı şirketler yatırımlarını bu kaynakların bulunduğu GOÜ'lere doğru yapmışlardır. Yer altı ve yer üstü kaynakları bakımından zengin, petrol üreten ülkeler, Meksika, Filipinler, Nijerya, Peru gibi ülkelerdeki yabancı sermaye yatırımları bunun en güzel örnekleridir. Yerli firmaların bu kaynakları kendilerinin işletmemesinin sebepleri, sermaye birikimi, ileri teknoloji ve yöneticilik bilgisi gibi özelliklere sahip olmamalarında yatmaktadır.

⁴⁵ Muhammed Akdiş, **Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentiler**, YASED Yayınları, No: 33, 1998, s. 67. (Erişim tarihi: 11.10.2006, <http://makdis.pamukkale.edu.tr/Ysermaye.htm>)

Maliyetleri düşürücü önemli faktörlerden bir diğeri ucuz işgücüdür. Bu durum, özellikle, emek yoğun teknikle üretim yapan sanayi dallarında söz konusudur. Yatırımı yapan ülkede emeğin fiyatı olan ücretin yüksek olması, yatırımcı firmaların, Güney Kore, Tayvan, Hong - Kong gibi ülkelere, gıda, ayakkabı, elektronik gibi sektörler için yönelik yaptığı yatırımlar bu duruma örnektir⁴⁶.

Taşıma giderleri de, maliyeti düşürme konusunda önemli bir faktördür. Ürünün doğrudan ana ülkeden diğer ülkelere pazarlanması, hammadde ve ara mallara göre daha fazla taşıma gideri gerektiriyorsa, ana şirketin yabancı ülkelerde şubeler açarak üretimin son aşamasını o ülkede gerçekleştirmesi maliyet açısından avantajlı olacaktır. Bu duruma örnek olarak, Türkiye'ye yönelik ilaç, gıda, kimya, otomotiv sektörlerinde yapılan yatırımları gösterebilir.

Üretim ölçeğinin büyümesi de maliyetlerin düşmesine yol açabilir. Uzun dönemde üretim ölçeği büyüyen firmanın genellikle ortalama maliyeti azalmaktadır. Maliyetlerdeki bu düşüşe, tesis ölçeğindeki artış nedeniyle firmanın bizzat kendi içinde sağladığı tasarruflar neden olmaktadır. Firma, yurtdışına yönelmekle büyümenin getirdiği bu maliyet avantajlarından yararlanır. İşbölümü ve uzmanlaşma nedeniyle emekten sağlanan avantajlar, teknolojik avantajlar, yönetim ve finansal avantajlar üretim maliyetlerinin düşmesine neden olabilmektedir.

Ülkelerin uyguladıkları vergi politikaları da birbirinden farklılık gösterir. Firmalar, gelirleri üzerinden ödeyecekleri verginin düşük olmasını beklemektedirler. Yatırımcı firmanın ülkesindeki vergi oranları yüksekse, yatırımcı firma üretimini vergilerin düşük olduğu bir başka ülkeye kaydırabilir. Ayrıca, firmalar, üretimlerini farklı ülkelere yayarak gelir transferi de yapabilirler. Böylece, vergisi yüksek olan ülkede kazanılan gelirler, düşük

⁴⁶ Seyidoğlu, a.g.e., s. 650.

verginin geçerli olduğu ülkelere transfer edilip daha fazla kazanç elde edilebilir.

4.1.2 – Gümrük Tarifeleri ve Dış Ticaret Kısıtlamalarından Kaçınmak

Hükümetler yeni gelişen yerli sanayi ve döviz rezervlerini korumak veya gelir elde etmek amacıyla gümrük tarifelerini yüksek tutabilir ya da ithalatta kısıtlamalara gidebilirler.

İhracatçı firma, dış alıcı ülkelerin uygulamaya koyduğu tarife ve ithalat kısıtlamaları karşısında o piyasayı kaybetme tehlikesi ile karşılaşır. Bu durumda, tarife ve kotaların etkisinden kurtulup o piyasayı elde tutmanın en etkin yolu, söz konusu piyasada üretime başlamaktır. ABD yatırımlarının 1960'lı yıllarda Batı Avrupa'ya akışı bu nedenle yakından ilgilidir. Teorik olarak ise iç üretimi korumak amacı ile belirli bir mal üzerindeki gümrük vergisinin artırılması, o malın nominal ve etken koruma oranlarını⁴⁷ yükselteceğinden malın iç piyasada üretimi gerek yerli, gerekse de yabancı girişimciler için cazip hale gelecektir.

GOÜ'de gerek döviz darboğazı nedeniyle zorunlu, gerekse kalkınma politikalarının gereği olarak bilinçli bir şekilde ithalata getirilen kısıtlamalar, büyük şirketlerin azgelişmiş ekonomilere yaptıkları ihracatı sınırladığından bu şirketleri bizzat yatırıma yöneltmektedir.

⁴⁷ **Etken koruma oranı**, hem nihai mal hem de onun üretiminde kullanılan girdilerin tarife oranları göz önünde bulundurularak hesaplanan koruma oranıdır. Nihai mal ve girdiler üzerindeki gümrük tarifeleri sonucunda, malın yurtiçi katma değerinin ne oranda korunduğunu ifade eder. Diğer bir deyişle, tarifelerin yurtiçi katma değeri, uluslararası fiyatlarla hesaplanan katma değere göre ne oranda yükselttiğini gösterir. Oysa yalnız nihai mal üzerindeki oranlara” nominal tarife oranı ”denir.

4.1.3 - Yurtiçi Kısıtlamalardan Kaçınmak

Bankaların ve bazı imalat sanayi alt sektörlerinin uluslararası alana yayılmalarında önemli bir etkidir. ABD ve diğer sanayileşmiş ülkelerde bankacılık yasalarının getirmiş olduğu düzenlemeler, bunlardan kurtulmak üzere bankaları yurtdışında şubeler açmaya yöneltmiştir. Bunun gibi, ülkelerdeki çevre koruma standartlarının getirdiği kısıtlamalardan kurtulmak isteyen imalat sanayi firmaları, üretim için düşük çevre standartlı ülkeleri seçmektedirler. Bunlar arasında çevreyi kirletici ve kamu sağlığına zararlı endüstriler özellikle dikkat çekmektedirler. Bu duruma örnek olarak Türkiye’de Çitosan’a bağlı çimento fabrikalarının Fransız firmalarınca satın alınması verilebilir⁴⁸.

4.1.4 - Yatırımların Çeşitlendirilmesi

Ekonomik hayatta meydana gelen konjonktürel dalgalanmalar, firmaların gelir, kâr, nakit akımı v.s. durumlarını etkilemektedir. Firmalar ekonomik canlanma ve daralmayı göz önüne alarak yatırım çeşitlendirmesine gidebilirler. Böylece yatırım sepeti geniş tutularak risk belli bir ölçüde azaltılır; çünkü tüm ülke ekonomileri aynı yönde dalgalanmazlar. Çeşitlendirme, ürüne yönelik olabileceği gibi, pazara yönelik de olabilir. İlk durumda mal farklılaştırılması söz konusu iken, ikinci durumda malın farklı ülkelerde üretilmesi söz konusudur. İşte, bu durumda yabancı sermaye yatırımı yapılmış olmaktadır.

4.1.5 - Oligopol Yaratması

ÇUŞ’ların sahip oldukları büyük sermaye, ileri teknoloji ve yönetim bilgileri bu firmalara büyük bir monopol gücü sağlar. Böylece, ÇUŞ’lar yüksek

⁴⁸ Halil Seyidoğlu, “Uluslararası Finans”, Güzem Yayınları, İstanbul, 1997, s. 387.

fiyat uygulayarak normalüstü kârlar elde ederler ve elde edilen normalüstü kârı ve rekabet üstünlüğünü uluslararası piyasalara girerek korumaya çalışırlar. Böylece, ÇUŞ'lar söz konusu yabancı piyasaları ihracatla beslemek yerine yerel üretim için doğrudan yatırımda bulunmaya yönelirler. Zamanla talebin ikincil bir firmayı besleyecek düzeye ulaşmasından sonra da, bu girecek diğer firmaların yerli değil, başka bir çokuluslu firma olma olasılığı yüksektir. Bunun nedeni ise endüstriye girişin gerektirdiği sermaye ve ileri teknolojidir.

4.1.6 - Faaliyetlerin Bütünleştirilmesi

İlk aşamadan nihai ürün aşamasına kadar tüm faaliyetleri (dikey bütünleşme) veya aynı aşamadaki üretim faaliyetlerini tek bir yönetim altında toplamanın yararlı olduğu durumlarda (yatay bütünleşme), üretimde bütünleşmeye gidilir. Bu gibi durumlarda, Kindleberger'e göre⁴⁹, girdi sağlamanın güvence altına alınması veya belirli aşamaları farklı ülkelerde gerçekleştirmenin maliyet üstünlüğü yaratması gibi nedenler dolayısıyla üretim farklı ülkelere yaygınlaştırılır.

4.1.7 - Özelleştirme Uygulamaları

1990'li yıllarda tüm dünyada yaygınlaşan özelleştirme uygulamaları da, DYSY hızlandıran etkenlerden birisidir. Günümüzde birçok ülkenin ulusal sorunu olması bakımından özelleştirme, devletlerin sınırlarını aşarak uluslararası bir nitelik taşımakta ve hatta küresel bir boyuta ulaşmaktadır. Özelleştirme, tekelci ve serbest rekabeti engelleyici uygulamaların kaldırılmasında oynadığı rol ile işletmelerin kârlarının ve büyümeye yönelik

⁴⁹ P.Charles Kindleberger, American Business Abroad, “Six Lectures on Direct Investment”, Yale University Press, New Haven and London, Journal of Economic Literature, Vol 8, No: 4, December 1970 s.1257-1259.

alışmalarının artırılmasını sağlayarak küreselleşme eğilimine önemli katkıda bulunmaktadır.

4.2 – Ev Sahibi lkeler Açısından Belirleyicileri

Yurtdışında yer alan yatırımcılar ve çUş’lar tarafından bir ülkede yapılan DYSY’nin birçok belirleyicisi bulunmaktadır. Bu unsurlar yatırımcılar açısından ele alınabileceği gibi, DYSY’nin gerek ekonomik ve gerekse de sosyal yapılarına sağladığı yararlarından dolayı yabancı yatırım çekmeye çalışan ülke açısından da ele alınabilir.

DYSY’nin yatırımcılar açısından belirleyicileri daha önceki bölümde detaylı olarak ele alınmıştı. Bu bölümde ise DYSY’nin ev sahibi ülke açısından belirleyicileri incelenecektir.

DYSY, kısa vadeli hareket eden ve gittiği ülkenin para ve sermaye piyasalarından kısa sürede yüksek kr sağlama potansiyeli güdüsüyle davranan sermaye hareketlerinden farklı olarak, uzun vadeli ve sabit sermaye yatırımı gerektiren yatırımlardır. Bu tür yatırımların uzun vadeli olması ve fiziksel olarak çeşitli yatırım kalemlerinden oluşması doğal olarak, bunların kısa vadeli yatırımlara göre daha çok unsura bağlı hale gelmesine neden olmaktadır.

DYSY’nin ev sahibi ülkeler açısından belirleyicileri UNCTAD’ın yayınlamış olduğu tablodan hareketle genel olarak üç temel kategori çerçevesinde incelenebilir. Bunlar politik faktörler, yatırım ortamına ilişkin faktörler ve ekonomik faktörlerdir.

Tablo 1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri

Faktör Grupları	Ev Sahibi Ülkelerdeki Belirleyiciler	
I.Politik Faktörler	- Ekonomik, siyasi ve sosyal istikrar. - Yabancı yatırımlara ilişkin uluslararası anlaşmalar. - Vergi politikası. - Ticaret politikası (tarifeler) ve DYSY yatırımlarının tutarlılığı. - Özelleştirme politikası. - Piyasaların yapısı ve işleyişine ilişkin politikalar (özellikle; rekabet ve şirket satın ve birleşme politikaları). - Yabancı iştiraklerin anlaşma standartları. - Piyasaya giriş ve piyasada faaliyette bulunmaya ilişkin yasalar.	
II.Yatırım Ortamına İlişkin Faktörler	- Yatırımların promosyonu (imaj yaratılması, ülkenin pazarlanması vb.). - Yatırım teşvikleri. - Maliyetler (rüşvet, bürokratik etkinlik vb). - Yatırım sonrası hizmetler. (Yaşam kalitesi vb.) Sosyal etkenler.	
III.Ekonomik Faktörler	Yatırım Stratejileri	Faktörler
	Pazara ilişkin faktörler	- Pazar büyüklüğü ve kişi başına milli gelir. - Piyasanın büyüme hızı. - Bölgesel ve global piyasalara giriş imkanları. - Tüketici tercihleri. - Piyasaların yapısı.
	Kaynağa ilişkin faktörler	- Hammaddeler. - Düşük ücretli vasıfsız işgücü. - Vasıflı işgücü.

		- Fiziki altyapı (havaalanları, enerji, yollar ve telekomünikasyon). - AR-GE. - Teknolojik, yenilikçi ve diğer yaratılmış varlıklar (markalar vb.).
	Etkinliğe ilişkin faktörler	- Kaynakların/varlıkların maliyeti ve işgücünün verimliliği. - Diğer girdilerin maliyeti (iletişim, ara mallar). - Bölgesel bütünleşme anlaşmasına üyelik, ölçek ekonomisi.

(Kaynak: UNCTAD, “World Investment Report 1998: Trends and Determinants”, New York & Cenova, United Nations, 1998, s.91.) (Erişim tarihi: 11.04.2007, www.unctad.org)

4.2.1- Politik Faktörler

Öncelikle günümüzde bir ülkenin yabancı sermaye için çekim merkezi haline gelmesinin ön koşulu, o ülkenin, gerçek bir “hukuk devleti” olmasıdır. Sağlıklı bir hukuk sisteminin bulunmadığı bir ülkede, öngörülen ekonomik getiri yüksek olsa dahi, eğer iş ve yatırım açısından hukuki riskler söz konusu ise DYSY o ülkeye ancak yüksek “ülke risk primi” uygulayarak gelecektir.

Yabancı sermayenin yatırım kararı sürecinde, ev sahibi ülkeler açısından en önemli hususlardan birisi siyasi istikrardır. Siyasi istikrar olmadan ekonomik istikrar sağlanamayacağından siyasi istikrar, DYSY üzerinde belirleyici bir unsur olarak kendini göstermektedir. Pek çok durumda yatırımcı şirketler, istikrarsız siyasi ortama sahip olan ülkelerde yatırım veya tekrar yatırım yapmaktan kaçınmaktadırlar. Çünkü yabancı sermaye ilk önce güven beklemektedir. Eğer bir ülkenin siyasi durumu bir projenin uzun dönem yaşamasını tehlikeye sokarsa, örneğin, olası bir savaş veya saldırı endişesi

varsa, yabancı firmalar yatırım yapmakta son derece isteksiz davranacaklardır.

Nitekim GOÜ'ler arasında en fazla DYSY çekenler mercek altına alındığında, başlıca ortak paydalarından birinin siyasi istikrar olduğu kolayca görülmektedir. Burada, “siyasi istikrar “ ile ne kastedildiğinin altının çizilmesi gerekir. Bir ülkede, aynı hükümetin uzun yıllar iktidarda kalması nasıl o hükümet politikalarının hep aynı doğrultuda ilerleyeceği anlamına gelmiyorsa, aynı şekilde hükümetin daha sık değişiyor olması da, o ülke politikalarının mutlaka büyük bir istikrarsızlık sonucunu getireceği anlamına gelmez⁵⁰.

Yabancı sermaye yatırımlarında siyasi sayılabilecek ve yabancı yatırımcıyı tedirgin eden bir diğer konu da, yabancı firmaların kamulaştırılması, kâr transferine kısıtlamalar getirilmesidir. Bu tür olasılıklar, yabancı yatırımcının ülke risk primini yükseltmesine ve yatırım yapmak için daha yüksek getiri beklemesine yol açacaktır⁵¹.

Sonuç olarak yatırım yapılacak ülkede ekonomik, siyasi veya sosyal istikrarsızlıkların varlığı yatırım kararları üzerinde caydırıcı rol oynamakta veya bunun tam tersi bir durum, yani ekonomik, siyasi ve sosyal istikrar yatırımları artırıcı bir etki yaratmaktadır.

Politik faktörler kapsamında önemli diğer konu başlıkları ise ülkenin yabancı yatırımlara ilişkin yapmış olduğu uluslararası anlaşmalar ve bu anlaşmalara göre hareket etmesi, piyasaların yapısı ve işleyişine uygun politikaların üretilmesi ve özellikle şirket satın alma ve birleşmelerine ilişkin rekabetçi yapının korunması ve özelleştirme uygulamalarıdır. Ülkede, serbest piyasa ekonomisinin benimsenmiş olması, uluslararası ticaret ve yabancı

⁵⁰ Charles – Albert Michalet, “**Strategies of Multinationals and Competition for Foreign Direct Investment**”, FIAS/PREM Seminar Series, 24 Feb. 2000, s.9. (Erişim tarihi: 21.12.2006, [http://www.fias.net/ifcext/fias.nsf/AttachmentsByTitle/Strategies_of_Multinationals_and_Competition_for_FDI.pdf/\\$FILE/Strategies+of+Multinationals+and+Competition+for+FDI+Charles+Michalet.pdf](http://www.fias.net/ifcext/fias.nsf/AttachmentsByTitle/Strategies_of_Multinationals_and_Competition_for_FDI.pdf/$FILE/Strategies+of+Multinationals+and+Competition+for+FDI+Charles+Michalet.pdf))

⁵¹ F. Nazan Özdemir, “**Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye**”, Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı, (Yayınlanmamış Uzmanlık Tezi), Ankara 1992, s. 35.

sermaye politikalarında liberalleşme yönünde adımlar atılması, yabancı yatırımcıların yatırım kararlarını olumlu yönde etkileyebilmektedir.

4.2.2- Yatırım Ortamına İlişkin Faktörler

Yabancı yatırımcılar öncelikle, nasıl bir yatırım ortamında faaliyette bulunacaklarını tahmin edebilmek amacıyla, gidilen ülkedeki yatırım teşviklerini, şeffaflığı ve yatırım sonrası hizmetleri göz önünde bulundururlar.

DYSY'yi çekmek için özellikle GOÜ'ler çeşitli teşvik tedbirleri uygulayarak kıyasıya rekabet içerisine girmişlerdir. Bu teşvikler, vergi teşvikinden bedava arsa tahsisine kadar uzanmaktadır. Belli süreyle sağlanan vergi istisnası, işsizliğin yüksek olduğu bölgelere yatırım yapılması halinde kurumlar vergisi indirimi, belli miktarın üzerinde dâhilde işlenmek üzere yapılan hammadde ithalatından gümrük vergisinin indirilmesi, üretim tesisi kurulacak arazinin bedava verilmesi ve ucuz enerji kolaylığı en çok kullanılan teşvik tedbirleridir.

Şeffaflık kavramı, kamu yönetiminde rüşvet ve yolsuzluk olmaması, hukukun üstünlüğü, ekonomik politikaların (mali, vergisel) belirlenmiş olması ve mevzuatın açık, tutarlı ve keyfiliğe yol açmadan uygulanıyor olması şeklinde tanımlanmaktadır. Yabancı firma ile devlet veya yerli bir firma arasında anlaşmazlık çıktığında, yerel kanunların uluslararası tahkime izin veriyor olması, yabancı yatırımcılar tarafından olumlu bir gelişme olarak değerlendirilmektedir.

Ekonomi literatüründe şeffaflık ile ilgili tartışmalar genel olarak iki ana başlık üzerine yoğunlaşmıştır. Bunlar yolsuzluk - rüşvet ve mülkiyet haklarının korunmasıdır.

Drabek'e (1999) göre düşük derecede şeffaflığın beş farklı kaynağı vardır. Bunlardan ilki, rüşvet ve yolsuzluktur. Düşük seviyede şeffaflığın diğer

bir kaynağı da mülkiyet haklarının yeterli derecede korunmamasıdır. Bu unsur genel anlamda, telif haklarının düşük seviyede korunması, patent ihlalleri ve sözleşmelerin uygulanmasındaki eksiklikler çerçevesinde ele alınmaktadır. Mülkiyet haklarının korunması firmaların yeni yatırım yapabilmeleri ve yatırımlarından elde edecekleri getirilerinin tahmin edilmesi bakımından hayati önem taşımaktadır.

Üçüncü ve dördüncü unsurlar ise bürokratik etkinsizlik seviyesi ile kanunların uygulanmasının, bağlayıcılığının ve müeyyidesinin düşük seviyede gerçekleşmesidir. Bu faktörler de yatırımcılar üzerinde ciddi engeller oluşturmaktadır.

Beşinci unsur ise ekonomi politikalarının kendiliğinden işlememesi, yani siyasi müdahalelere açık olmasından oluşmaktadır. Çünkü siyasi otoritenin iradesine fazlasıyla bağımlı ekonomi politikası yatırımcılar üzerinde bazen ters etki yapabilmektedir. Örneğin, yeni işbaşına gelmiş hükümet, eski hükümetin yatırımcı lehine verdiği kararların tersi yönünde bir politika izleyebilir.

Yine Drabek'e göre şeffaflık beş açıdan önem taşımaktadır.

- Düşük seviyede şeffaflık firmalar için ek maliyet anlamına gelmektedir.
- Şeffaf ekonomi politikaları uluslararası araçların ve şirketlerin kurulmasının kolaylaştırarak DYSY girişini artırabilmektedir.
- Yatırımcıların fikri, mülkiyet ve telif haklarının korunması onları olumlu yönde teşvik etmektedir.
- Şeffaf ekonomi politikaları işletmelerin davranışlarını etkilemektedir. Şeffaf, belirgin ve öngörülebilir ekonomi politikalarının varlığı maliyetli sürprizlerin yaratacağı riskleri minimize etmektedir.
- Son olarak, ekonomi politikalarının şeffaf olmaları gerektiğinin belki de en önemli nedeni, bunların çeşitli uluslararası kuruluşlar (örneğin, IMF, çeşitli kredi derecelendirme kuruluşları) tarafından izlenmeleri ve yabancı

yatırımcıların bu tür uluslararası kuruluşların görüşlerine oldukça duyarlı olmalarıdır⁵².

Sonuç olarak yabancı yatırımcı, yatırımlarını makul bir süre içinde gerçekleştirmeyi hedeflemektedir. Bu bağlamda bürokratik işlemler, kısa sürede sonuçlandırılabilenmelidir. Bu süreçte yapılacak işlemler, açık, basit ve anlaşılabilir olmalıdır. Bazı ülkelerde bürokratik işlemlerin gerçekleştirilmesi için rüşvet verilmesi, bürokrasinin yoğun ve çok uzun olması yatırımcıların yatırım yapacağı ülke tercihini değiştirmesine neden olabilmektedir.

4.2.3- Ekonomik Faktörler

Ev sahibi ülke açısından DYSY girişini etkileyen başlıca ekonomik faktörler kapsamında ülkenin pazar genişliği, makroekonomik göstergeleri, hammadde ve işgücü başta olmak üzere üretim faktörlerinin bolluğu, bölgesel ve global piyasalara giriş imkanları, yerel piyasada yeterli düzeyde yan sanayilerin bulunması, sanayi firmalarının kümelenmesi göz önünde bulundurulur.

Günümüzde yabancı sermayenin gideceği ülkede aradığı ekonomik faktörlerin başında pazar çekiciliğinin geldiği söylenebilir. Piyasa hacmi, ev sahibi ülkenin kişi başına GSYİH'si ile ölçülmektedir. Piyasa hacmi hipotezi, ölçek ekonomisinden faydalanabilme ve kaynakların etkin kullanımı için büyük bir piyasanın gerekliliği görüşünü desteklemektedir⁵³.

Pazar büyüklüğü her zaman, kârını ençoklaştırmak isteyen girişimcinin ilgisini çeken bir konu olmuştur. Çünkü yatırımdan sağlanacak gelir, pazarın genişliği ve üretilcek ürüne karşı olan talebin büyüklüğüne bağlı

⁵² Zdenek Drabek, Warren Payne, "The Impact of Transparency on Foreign Direct Investment", **WTO Staff Working Paper**, ERAD-99-02, August 1999, s.5-8. (Erişim tarihi: 24.06.2007, http://www.wto.org/english/res_e/reser_e/wpaps_e.htm)

⁵³ Avik Chakrabarti, "The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regressions", *Kyklos*, Vol. 54, 2001, s.89-114.

bulunmaktadır⁵⁴. Bunun yanında söz konusu ülkenin ihracat potansiyelinin bulunması da yabancı yatırımcılar açısından önemli olmaktadır. Singh ve Jun (1995), GOÜ'ler üzerinde yaptıkları çalışmada, ihracatın özellikle imalat sanayi ihracatının, DYSY girişi yüksek olan ülkelerde önemli bir belirleyici olduğunu ortaya çıkarmışlardır⁵⁵.

Pazar arayan DYSY için, ev sahibi ülkedeki pazar genişliği, pazarın gelişme hızı, bölgesel ve küresel pazarlara erişim olanağı, ülkeye özgü tüketici tercihleri, pazar yapısı ve yerel ticaretin gelişmişliği özel önem taşımaktadır⁵⁶. Çünkü yabancı sermaye açısından pazar genişliği ve gelişme hızı daha fazla talep ve daha fazla kârlılık anlamına gelmektedir. Ayrıca, Hong – Kong ve Tayvan örneklerinde olduğu gibi, ülkeler geniş iç pazar olanaklarına sahip olmasalar bile, bölgesel pazarlara rahat erişim imkânı olduğundan, üçüncü ülkelere ihracat için ideal bir üs olarak kullanılabilmekte ve yabancı sermaye için önemli bir cazibe merkezi olabilmektedirler. Benzer şekilde, küçük yerel piyasalarına karşın, İrlanda ve Portekiz, AB bölgesel pazarına serbest giriş haklarının olması nedeniyle büyük miktarlarda yabancı sermaye çekebilmektedirler⁵⁷.

Ülkedeki sürdürülebilir reel ekonomik büyüme, düşük faiz oranları, öngörülebilir enflasyon oranları ve ılımlı döviz kuru dalgalanmaları yabancı yatırımcıların yatırım aşamasında değerlendirmeye aldıkları başlıca makroekonomik göstergeleri oluşturmaktadır.

Ekonomik büyüme, bir ülke ekonomisinde yüksek getiri elde edilebileceğinin bir göstergesi olarak kabul edilmektedir. Bu nedenle, ekonomik büyümenin sürekliliği o ülkedeki ekonomik getirinin de devam

⁵⁴ Akdiş, a.g.e., s. 61 – 91.

⁵⁵ H. Singh and K.W.Jun, “Some New Evidence on Determinants of FDI in Developing Countries”, The World Bank Policy Research Working Paper, no: 1531, November 1995.

(Erişim tarihi: 14.12.2006, <http://econpapers.repec.org/paper/wbkwbrwps/1531.htm>)

⁵⁶ UNCTAD, “World Investment Report 1998 – Trends and Determinants”, s. 91.

(Erişim tarihi: 11.04.2007, www.unctad.org)

⁵⁷ Michalet, a.g.m., s. 8.

edeceğinin bir göstergesi olarak kabul edilebilir. Yapılan ampirik çalışmalar DYSY'nin hızla gelişen ve büyüyen dinamik ekonomilere yöneldiğini göstermektedir⁵⁸.

Enflasyon oranı yatırım kararları açısından, çok önemli bir makroekonomik değişkendir. Örneğin, %60'lık bir enflasyon oranı en azından bu orandaki bir kur yükselişi demektir. Türkiye'de yatırım yapmış yabancı yatırımcının Türk parası karşılığı yatırımının değerini koruyabilmesi için en az %60'ın üzerinde kâr elde etmesi gerekir⁵⁹. Yatırımcı firmalar, enflasyon düzeyi düşük ve istikrarlı olan ülkelerde yatırım yapmayı tercih edeceklerdir. Böylece yüksek enflasyon ve istikrarsızlığın doğuracağı riskler önlenmiş olur. Bunun yanında enflasyon oranının yüksek olması reel faizlerin de yüksek seviyede olmasına yol açar, bu da, yabancı firmaların finansman maliyetlerini yükseltir. Bu durum, yatırım yapmayı düşünen yerli ve yabancı firmaların yatırım kararlarında ihtiyatlı davranmalarına yol açar.

Döviz kurunun aşırı değerli olduğu ülkelerde yabancı yatırımın ulusal para cinsinden değeri, gerçek değerinden daha az olacağı için yabancı sermaye girişi olumsuz etkilenir. Bunun yanında, faiz – kur makası açıldığında, bu durumun cazibesine kapılarak ülkeye giren sıcak para, özellikle sermaye piyasası tam gelişmemiş GOÜ'lerde kriz yaratma riski taşıyacaktır. Yabancı yatırımcılar, olası bir devalüasyonun yaratacağı riskten kaçınmak amacıyla yatırım yapmakta tereddüt edeceklerdir. Bu nedenle, yabancı yatırımcılar, döviz kurunun daha düzenli olduğu ülkelere yatırım yapmayı tercih edeceklerdir. Aşırı değerli döviz kurunun dışarıya kâr transferini artırıcı etkisi de vardır. Özellikle, devalüasyon söylentilerinin olduğu ortamlarda, örneğin Türkiye'de geçmiş yıllarda yabancı yatırımcı en hızlı bir şekilde kârlarını dışarıya transfer etmeye çalışmıştır. Döviz kuru

⁵⁸Harun Terzi, İhsan Günaydın, “Ekonomik Kalkınmada Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Rolü: Türkiye Açısından Bir Değerlendirme”, İktisat, İşletme ve Finans Dergisi, Mart 1997, s. 59.

⁵⁹ Ahmet Zengin, “Türkiye Ekonomisi Açısından Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Değerlendirme”, İşletme ve Finans Dergisi, Şubat 2003, s. 66. (Erişim tarihi: 11.12.2006, <http://www.isletme-finans.com/zengin.pdf>)

riskinin DYSY üzerindeki etkilerini inceleyen çalışmalar genellikle, riskten kaçınan firma rolüne yoğunlaşmışlardır⁶⁰.

Yabancı yatırımcının ülke tercihinin etkileyen bir başka faktör de, üretim faktörlerinin bolluğudur. Bol miktarda hammadde ve düşük maliyetli işgücüne sahip GOÜ'ler bu konuda nispi bir avantaja sahip olmaktadır. Genelde, yabancı yatırımcılar, maliyetlerini olabildiğince düşürmek, dolayısıyla kârlarını maksimize etmek amacıyla bol ve ucuz hammadde edinebildikleri, enerji – ulaşım – iletişim gibi altyapısının yeterli düzeye ulaştığı ve işgücünün ucuz olduğu ülkelerde yatırım yapmayı tercih etmektedirler. Çoğu GOÜ, zengin yeraltı kaynakları ve büyük nüfusları nedeniyle bu açıdan DYSY için uygun bir ortam sağlamaktadır⁶¹. Meksika, Brezilya, Şili ve petrol sahibi diğer ülkeler, doğalgaz yataklarına sahip bazı Orta Asya Cumhuriyetlerine yapılan yatırımlar kaynak arayan yatırımlara örnek gösterilebilir.

Günümüzde, bir ülkedeki hammadde zenginliği o ülke için avantaj olma özelliğini hala sürdürmektedir. Ancak, hızla emek tasarrufu sağlayan yeni teknolojilerin geliştirilmesi ve bunların ÇUŞ'lar tarafından yoğun biçimde kullanılması sonucunda ucuz işgücü maliyetinin % 10 – 15 gibi düşük bir düzeyde seyretmesi de, bu eğilimi destekler niteliktedir. Buna karşın, üst düzey yöneticilerinin GÜ'lerdeki maliyetlerinin hızlı artışı, uluslararası yatırımcıların iyi eğitilmiş insan gücüne sahip GOÜ'leri tercih etmesine neden olmaktadır. ÇUŞ'lar, dünya çapında rekabetin hızla arttığı ve ürün geliştirilmesinde hizmet kalitesinin ön plana çıktığı bir ortamda, eğitilmiş ve yüksek becerili işgücüne sahip ülkeleri tercih etmeye başlamışlardır⁶².

Yatırım yapılacak olan ülkenin altyapısının yeterli düzeyde olması yatırımları çekmek için belirleyici bir unsurdur. Ulaşım için gerekli hava, demir

⁶⁰ Sung Hongmo & Harvey E. Lapan, “Strategic Foreign Direct Investment and Exchange-Rate Uncertainty”, International Economic Review, May 2000, Vol. 41, s.411–422.

⁶¹ Richard W. Moxon, “The Cost, Conditions and Adaptations of MNC Technology in Developing Countries”, Research in International Business and Finance, Vol.1, JAI Press, Connecticut, 1979, s. 199.

⁶² DPT, a.g.e, s.5.

ve karayollarının bulunması, uygun iletişim araçları ve enerji imkânlarının bulunması yatırım kararlarında belirleyici olmaktadır.

Ev sahibi ülkenin DYSY açısından cazibesini artıran başka bir faktör de, ÇUŞ'ların yabancı şubesinin; teknik özellikler, ürün kalitesi ve zamanında dağıtım ihtiyaçlarını karşılayabilecek düzeyde yan sanayilerin varlığıdır. Bugün, ÇUŞ'ların yerel firmalarla ilişkileri önemli ölçüde değişikliğe uğramış ve taşeronluk ilişkisinin ötesine geçmiştir. Bilgi ve iletişim teknolojilerindeki gelişmelerin de etkisiyle, ÇUŞ'lar yeniden şekillenerek, "ağ firmaları" (network firms) veya "sanal firmalar" haline gelmiş ve yerel firmalar da, bu ağın bir parçası olmuşlardır⁶³.

Bazı sanayi kollarının ülkenin belirli bölgelerinde kendiliğinden veya devlet politikalarının sonucu olarak kümelenmesi (clustering) ortaya "sinerji" çıkartabilecek ve yabancı firmaları da "mıknatıs etkisiyle" (magnet effect) kendisine çekebilecektir. Rakipler, müşteriler ve tedarikçilerin coğrafi yoğunlaşması verimliliği ve uzmanlaşmayı artıracaktır. Rakip sanayi firmaları, yakınlarında kurulu olan üniversitelerin AR – GE harcamalarına katılırlar. Rakipler, sanayi araştırma ve geliştirme faaliyetlerinde birbirleriyle düzenli bilgi alışverişinde bulunabilir ve işbirliği yapabilirler. Sanayinin coğrafi yoğunlaşması, DYSY kadar, yetenekli insanları ve diğer faktörleri de bu bölgelere çekerler. Bu tür kümelenmelere, Almanya'nın Heidelberg, Würzburg ve Offenbach şehirlerinde baskı makineleri sanayi, İtalya'nın Montebelluna şehrindeki ayakkabı sektörü örnek gösterilebilir⁶⁴.

Yabancı yatırımcıların ülke tercihini etkileyen diğer faktörler; güçlü altyapı olanakları, kaliteli üniversiteler ve araştırma merkezleri, yeterli sayıda nitelikli işgücü, serbest bölgeler ve organize sanayi bölgeleri, ulaşım imkânları ve enerji temini olarak sayılabilir.

⁶³ Michalet, a.g.m., s.9.

⁶⁴ Michael E. Porter, "The Competitive Advantage Of Nations", USA, 1990, s.155 – 157.

Son olarak DYSY'nin ev sahibi ülkeler açısından temel belirleyicilerini maddeler halinde incelenirse⁶⁵;

1. GSMH: Kişi başına düşen milli geliri yüksek olan ve büyük piyasaya sahip olan ülkelerin daha fazla DYSY çekmektedirler.
2. Doğal kaynak ve insan kaynaklarını içeren kaynak donanımları yabancı firmaların karar verme sürecini etkilemektedir. Kaynak donanımları iyi olan ülkelerin daha fazla yatırım çekecekleri açıktır.
3. Ulaşım ve iletişim ağlarını içeren altyapı kolaylıkları DYSY'nin önemli belirleyicilerindendir.
4. Makroekonomik istikrar, istikrarlı kur seviyesi ve düşük enflasyon oranı yabancı yatırımcıları çeken önemli faktörlerdendir.
5. Siyasi istikrar.
6. DYSY'ye yönelik politikaların sabit ve şeffaf olması.
7. Verilen mali ve parasal teşvikler. (Ekonomik koşulların istikrarlı olmadığı durumda bunların etkileri azdır).
8. Bölgesel ilişkiler ve ticaret anlaşmaları. Yatırım yapılan ülkenin komşu ülkelerle olan ilişkileri iyiye ve bölgesel ticaret anlaşmaları varsa, ülkeye giren DYSY miktarı yüksek olacaktır.

⁶⁵ V.N. Balasubramanyam, , “**Foreign Direct Investment in Developing Countries: Determinants and Impacts**”, **Global Form on International Investment: New Horizons for FDI**, ed. OECD, Paris, 2002, s. 188. (Erişim tarihi: 25.03.2007, <http://www.oecd.org/dataoecd/53/20/2407305.pdf>)

2.BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ MAKROEKONOMİK ETKİLERİ

Çalışmanın bu bölümünde, DYSY'nin dünya genelindeki seyri, özellikle son yıllarda hangi bölgelerde yoğunlaştığı ve bu yoğunlaşmanın nedenleri incelenecektir. Daha sonra DYSY ile yakından ilişkili olan temel makroekonomik değişkenler irdelenecektir. Aslında DYSY'yi etkileyen ve belirleyen ve DYSY'nin etkileyip ve belirlediği birçok makroekonomik değişken sıralanabilir. Çalışmada bu değişkenlerden en önemlilerinden olan istihdam, ihracat ve ithalat özelinde dış ticaret ve ödemeler bilânçosu, büyüme gibi değişkenlerin DYSY ile nasıl bir etkileşim içinde olduğu belirlenecek ve bu konudaki literatür çalışmalarına da yer verilecektir.

Ayrıca bu bölümde son yıllarda DYSY ile birlikte anılan uluslararası satın alma ve birleşme işlemleri de ayrıntılı biçimde ele alınarak, bu birleşmelerin hangi sektörlerde yoğun olduğu incelenecektir.

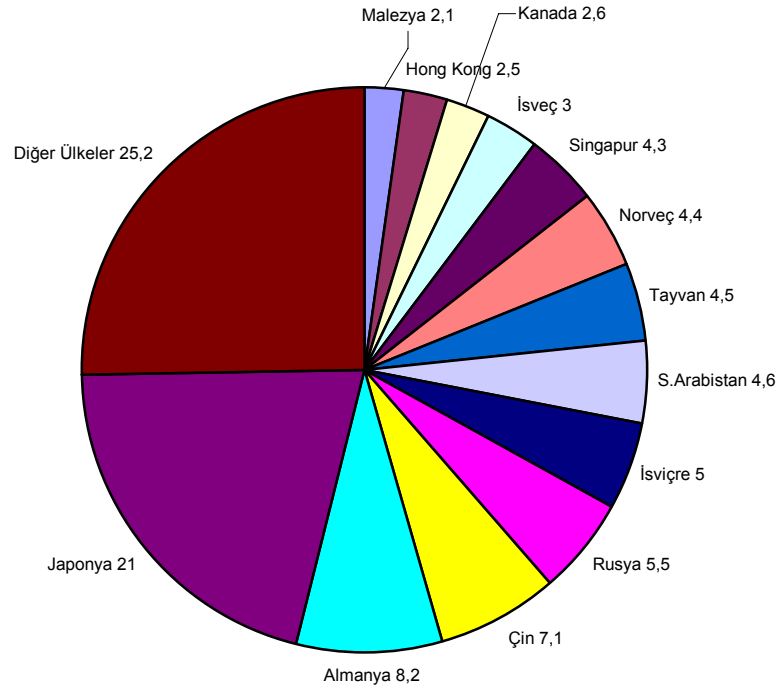
1- ULUSLARARASI SERMAYE HAREKETLERİNİN COĞRAFİ DAĞILIMI

Global finansal bütünleşmenin temel özelliklerinden biri yakın geçmişte sanayileşmiş ülkelerden (Kuzey Ülkeleri) GOÜ'e (Güney Ülkeleri) doğru özel sermaye hareketlerinde önemli derecede artış olmasıdır. Temel artış DYSY ve portföy yatırımları kalemlerinde olmuştur. GÜ'den hareket eden DYSY ve portföy yatırımlarının önemli bir bölümü daha çok finansal olarak bütünleşmiş ülkelere (more financially integrated countries- MFI) gittiği görülmektedir. Asya Krizi süresince sermaye hareketlerinde önemli düşüşler olmuş ve günümüzde de bu henüz eski seviyesine dönmemiştir. Kuzey-Güney sermaye hareketlerinin artmasının altında yatan nedenler "itekleyci" ve "çekici" faktörlerle açıklanabilir. Bunlar temel olarak; (1) MFI'lerdeki politik ve diğer gelişmeler, (2) Global finansal piyasalardaki değişimler şeklinde iki kategoride toplanabilir. İlk kategori, menkul kıymet borsalarının serbestleştirilmesi yabancı sermaye girişini teşvik eden uygulamaları içermektedirken, ikinci kategori yeni piyasalara doğru hareket eden uluslararası sermaye hareketlerinde temel rol oynayan kurumsal yatırımcıların ortaya çıkması gibi, unsurlardan oluşmaktadır⁶⁶.

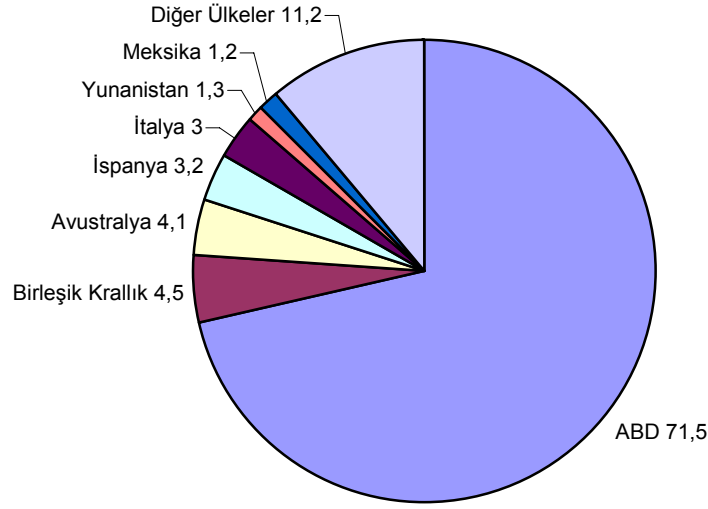
IMF'in 2004 yılında yayınladığı Küresel Finansal İstikrar Raporu'nda (Global Financial Stability Report) ülkelerin cari fazlaları ve cari açıkları göz önüne alınarak 2003 yılında ne kadar sermaye ihraç ve ithal ettikleri yüzdesel ortaya konmuştur. Raporda cari fazla veren ülke sermaye ihracatçısı iken, cari açık veren ülke sermaye ithalatçısı konumunda değerlendirilmiştir.

⁶⁶ Prasad, v.d., a.g.e, s.16–23.

Grafik 1 - Küresel Sermaye Hareketleri: Kaynaklar ve Kullanımları(Net) – Sermaye İhraç Eden Ülkeler



Grafik 2 - Küresel Sermaye Hareketleri: Kaynaklar ve Kullanımları(Net) – Sermaye İthal Eden Ülkeler



(Kaynak: IMF, “Global Financial Stability Report: Market Development and Issues”, Washington, 2004, s. 171.) (Erişim tarihi: 18.01.2007, www.imf.org)

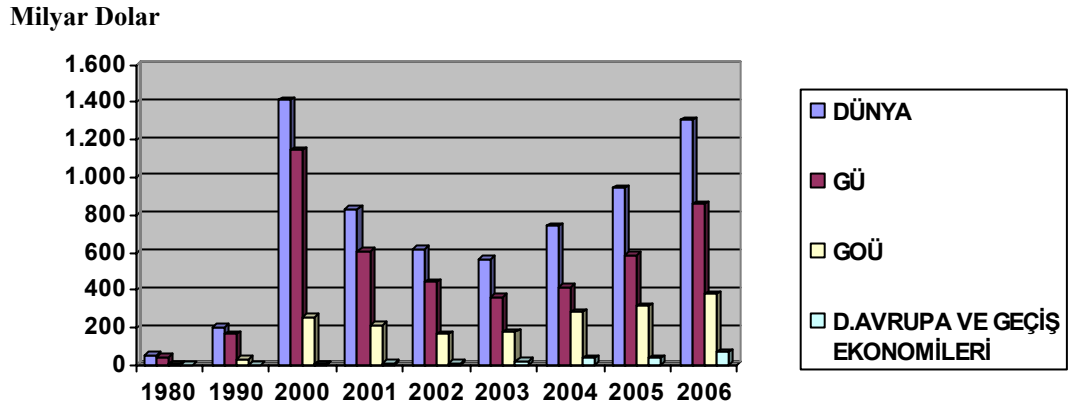
Grafik 1 ve 2’de değerler yüzdesel olarak cari işlemler fazla ve açıklarının göz önünde bulundurulmasıyla oluşturulmuştur. Sermaye ihraç eden diğer ülkeler kategorisinde yer alan ülkeler, cari işlem fazlaları %2,1’in altında yer alan ülkelere oluşmaktadır. Sermaye ithal eden “diğer ülkeler” kategorisinde yer alan ülkeler ise cari işlem açıkları %1,2’den az olan ülkelere oluşmaktadır.

Günümüzde sermaye ihraç eden ülkelere bakıldığında Japonya, Almanya, gibi GÜ’lerin ağırlığı dikkat çekmektedir. Bunun yanı sıra İsviçre, Çin, Norveç, Rusya ve Kanada gibi ülkeler de önemli miktarlarda sermaye ihracında bulunmaktadır. Sermaye ithal eden ülkelere bakıldığında ise ABD’nin en önemli sermaye ithalatçısı ülke olduğu görülmektedir. ABD’nin

yanı sıra Birleşik Krallık ve Avustralya da önde gelen sermaye ithalatçısı ülke konumundadırlar.

Sermaye ithal ve ihraç eden ülkeler değerlendirildikten sonra DYSY'nin dünya genelindeki tarihsel gelişim sürecine bakıldığında;

Grafik 3- DYSY'nin Tarihsel Gelişim Süreci



(Kaynak: UNCTAD, FDI Database verilerinden faydalanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.)
(www.unctad.org/fdistatistic)

Grafik 3'den hareketle dünya toplam DYSY hacminin büyük kısmının GÜ'lere yönelik olduğu görülmektedir. 2000 yılında en yüksek seviyesine ulaşan DYSY, bu yıldan sonra düşme eğilimine girmiş ve 2004 yılından sonra ise tekrar yükselmeye başlamıştır. 2006 yılında ise tarihinin ikinci en yüksek seviyesine ulaşmıştır. GOÜ'lerin payı ise 2000 yılı ve sonrasında artmaya başlamıştır. Yine 2000 yılı ve sonrasında D. Avrupa ve Geçiş Ekonomilerinin payı da az da olsa yükselmiştir.

Tablo 2. Dünya Genelindeki DYSY Girişleri (milyon dolar)

YILLAR	1980	1990	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
DÜNYA	55,2	201,5	1.411,2	832,5	621,9	564,1	742,1	945,7	1.305,8
GELİŞMİŞ ÜLKELER	47,5	165,6	1.146,20	609,1	442,2	361,1	418,8	590,3	857,4
AVRUPA BİRLİĞİ	21,4	90,4	695,2	381,5	307,3	256,7	204,2	486,4	530,9
FRANSA	3,3	9	43,2	50,4	49	42,4	32,5	81	81
ALMANYA	0,3	2,9	198,2	26,4	53,5	32,3	-9,1	35,8	42,8
İTALYA	0,5	6,3	13,3	14,8	14,5	16,4	16,8	19,9	39,1
BİRLEŞİK KRALLIK	10,1	30,4	118,7	52,6	24	16,7	55,9	193,6	139,5
ÇEK CUMHURİYETİ	0	0,07	4,9	5,6	8,4	2,1	4,9	11,6	5,9
MACARİSTAN	0	0,6	2,7	3,9	2,9	2,1	4,5	7,6	6
POLONYA	0,01	0,089	9,3	5,7	4,1	4,5	12,8	9,6	13,9
A.B.D	16,9	48,4	314	159,4	74,4	53,1	135,8	101	175,3
JAPONYA	0,2	1,7	8,3	6,2	9,2	6,3	7,8	2,7	-6,5
GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER	7,6	35,8	256	212	166,3	178,6	283	314,3	379
AFRİKA	0,4	2,8	9,6	19,9	13,5	18,6	18	29,6	35,5
LATİN AMERİKA VE KARAYİPLER	6,4	9,7	97,8	78,4	54,3	44,6	94,2	75,5	83,7
GÜNEY AMERİKA	3,5	5,8	57,8	38,6	28,7	23,6	37,9	45,2	45
ARJANTİN	0,6	1,8	10,4	2,1	2,1	1,6	4,5	5	4,8
BRAZİL	1,9	0,9	32,7	22,4	16,5	10,1	18,1	15	18,7
ŞİLİ	0,2	1,3	4,8	4,2	2,5	4,3	7,1	6,9	7,9
ASYA	0,6	22,6	148,3	113,4	98,3	114,9	170	208,7	259,4
BATI ASYA	-3,2	0,4	3,5	7,2	5,6	12,3	20,8	41,5	59,9
TÜRKİYE	0,01	0,6	0,9	3,3	1,1	1,7	2,8	9,8	20,1
GÜNEY, DOĞU ve GÜNEY - DOĞU ASYA	3,9	22,1	144,8	106,2	92,7	102,6	149,1	167,1	199,5
ÇİN	0,05	3,4	40,7	46,8	52,7	53,5	60,6	72,4	69,4
HONG - KONG, ÇİN	0,7	3,2	61,9	23,7	9,6	13,6	34	33,6	42,8
HİNDİSTAN	0,07	0,2	3,5	5,4	5,6	4,3	5,7	6,6	16,8
SİNGAPUR	1,2	5,5	16,4	15,6	7,2	11,6	19,8	15	24,2
TAYLAND	0,1	2,5	3,3	5	3,3	5,2	5,8	8,9	9,7
GÜNEY-DOĞU AVRUPA VE GEÇİŞ EKONOMİLERİ	0,02	0,07	9	11,5	13,3	24,1	40,2	41,1	69,2
RUSYA	0	0	2,7	2,7	3,4	7,9	15,4	12,7	28,7
ROMANYA	0	0	1	1,1	1,1	2,2	6,5	6,4	11,3
BULGARİSTAN	0	0	1	0,8	0,9	2	3,4	3,8	5,1
AZERBAYCAN	0	0	0,03	0,2	1,3	3,2	3,5	1,6	-0,6
KAZAKİSTAN	0	0	1,2	2,8	2,5	2	4,1	1,9	6,1
UKRAYNA	0	0	0,5	0,7	0,6	1,4	1,7	7,8	5,2

(Kaynak: UNCTAD, Çeşitli “World Investment Report” ve FDI Database verilerinden faydalanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.) (www.unctad.org)

Tablo 2 'den hareketle, 1980 yılında dünya genelindeki DYSY miktarı 55,2 milyon dolar olarak gerçekleşmiş ve bunun 47,5 milyon doları GÜ'lere yönelik olmuştur. 1980 yılında GOÜ'lerin aldıkları pay ise 7,6 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. 1980 yılında ABD ve AB ülkeleri en fazla DYSY çeken ülkeler olmuşlardır.

1990 yılında 201 milyar dolar olarak gerçekleşen toplam DYSY miktarının 165 milyar doları GÜ'lere, 35 milyar doları ise GOÜ'lere yönelik olarak gerçekleşmiştir.

1995 yılında GOÜ'deki DYSY miktarı önemli derecede artmıştır. Bunun nedeni söz konusu ülkelerde sürdürülebilir ekonomik büyüme, serbestleşme ve özelleştirmeye devam edilmesiydi. Bu ülkelerdeki DYSY artışlarında artan özelleştirmeler önemli bir paya sahiptir. 1995 yılı itibarıyla GOÜ'deki DYSY'nin % 40'ı Çin'de gerçekleşmiştir. Çin'in, bölgenin en büyük ekonomilerinden olan Tayvan ve Hong Kong ile ilişkilerini geliştirmesi ve DYSY politikalarını değiştirmesi bunda oldukça etkili olmuştur⁶⁷.

Güney-Doğu Asya ülkelerindeki DYSY seviyesi 1997 yılındaki krizin etkisiyle, kriz öncesi seviyesinin altında gerçekleşmiştir. Bu ülkelerin 1990'ların ortasında bölgedeki toplam DYSY içindeki payı %30'dan 2000 yılında %10'a düşmüştür⁶⁸.

1997 yılında Merkezi ve Doğu Avrupa'ya yönelik toplam DYSY'de artış olmuştur. Rusya dışındaki ülkelerdeki DYSY artışı esas olarak gıda, tütün, tekstil, kimyasal ürünler, makine, otomotiv gibi ikincil ve elektrik ve su dağıtımı, inşaat, turizm, ulaşım, finans, gayrimenkul gibi üçüncül sektörlerde ortaya çıkmıştır. Rusya, bu zaman diliminde önemli miktarda DYSY çekmiştir. Bunun nedeni Rusya'nın sahip olduğu zengin doğal kaynaklar ve potansiyel altyapısıydı.

⁶⁷ UNCTAD, "World Investment Report 1996", New York & Geneva, United Nations, 1996, s. 43-50. (Erişim tarihi: 21.12.2006, www.unctad.org)

⁶⁸ UNCTAD, "World Investment Report 2001", New York & Geneva, United Nations, 2001, s. 23. (Erişim tarihi: 04.01.2007, www.unctad.org)

1997 yılı itibariyle bölgede en çok DYSY çeken ülkeler Rusya, Polonya ve Macaristan olmuştur. Çek Cumhuriyeti ile beraber bu ülkeler, 1996'daki bu bölgedeki toplam DYSY'nin %79'u, 1997'deki toplam DYSY'nin %77'sini çekmiştir. Bu bölgedeki DYSY'lerin çoğunluğu ABD tarafından gerçekleştirilmektedir. ABD'yi Almanya ve Hollanda izlemektedir. Çek Cumhuriyeti ve Macaristan'daki DYSY'lerin büyük bölümü Almanya kaynaklıdır. Slovenya'da ise komşu Avusturya'nın yatırımları ağırlıktadır. Romanya'da ise Fransa'nın ağırlığı hissedilmektedir⁶⁹.

2000 yılında dünya toplam DYSY miktarı 1,4 milyar dolar olarak tarihinin en yüksek seviyesini yakalamıştır. Bu miktarın 1,1 milyar doları GÜ'lere, 256 milyar doları ise GOÜ'lere doğru yapılmıştır. D. Avrupa ve Geçiş Ekonomilerinin payı ise önceki yıllara göre önemli ölçüde artmış ve 9 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.

2001 yılı içinde dünya genelindeki toplam DYSY girişleri 2000 yılına göre oldukça gerileyerek 832 milyar dolar olmuştur. Bunun düşüşün nedeni, temel sanayileşmiş ekonomilerdeki iktisadi etkinliklerin yavaşlaması ve menkul değer piyasalarındaki etkinliklerin hızla azalmasıydı. Ayrıca, uluslararası yatırımcıların yatırım faaliyetlerinin azalması da bunda etkili oldu. 2000 yılındaki GÜ'deki DYSY girişi 1 trilyon doların üzerinde iken, 2001 yılında bu rakam 609 milyar dolara düşmüştür. GOÜ'lere yönelik DYSY miktarında da bu yılda düşüş olmuş ve 2000 yılında 256 milyar dolar olarak gerçekleşen DYSY hacmi 2001 yılında 212 milyar dolara düşmüştür. 2001 yılında D. Avrupa ve Geçiş Ekonomilerine yönelik DYSY miktarında bir önceki yıla göre 2,5 milyon dolarlık bir artış yaşanmış ve 11,5 milyon dolar seviyesine yükselmiştir.

2001 yılındaki düşüş, 1990'ların sonundaki hızlı yükselişin ardından gelmişti. Bu süreç, 1980'lerin sonu ve 1990'ların başı ile benzer özellik sergilemekteydi. Genel olarak bakıldığında dünya GSMH'nin büyümesi ile

⁶⁹ UNCTAD, “**World Investment Report 1998**”, New York & Geneva, United Nations, 1998, s. 272. (Erişim tarihi: 11.04.2007, www.unctad.org)

kürsel DYSY seviyesinin arasında pozitif bir ilişki vardır. Teknolojik gelişme, ekonomik uzaklığın küçülmesi ve yeni yönetim yöntemlerinin ortaya çıkması bunda etkili olmuştur⁷⁰.

Dünya genelindeki DYSY miktarındaki düşüş eğilimi 2002 ve 2003 yıllarında da devam etmiş ve dünya toplam DYSY miktarı bu yıllarda sırasıyla 621,9 ve 564,1 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Yine GÜ'lere yönelik olan DYSY miktarında da bu yıllarda düşüşler devam etmiş ve bu ülkelere yönelen DYSY miktarları sırasıyla 442,2 ve 361,1 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Benzer şekilde GOÜ'lere yönelik DYSY miktarları da bu iki yılda düşerek sırasıyla 166,3 ve 178,6 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. 2002 ve 2003 yıllarında D. Avrupa ve Geçiş Ekonomilerine yönelik DYSY miktarları, GÜ ve GOÜ'lerin aksine artış eğilimi devam etmiş ve bu yıllarda sırasıyla 13,3 ve 24,1 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir.

2000 yılı sonrasında DYSY'nin düşmesinin bir başka nedeni de, özelleştirilecek kaynakların azalması olmuştur. 2000 yılında dünya genelinde toplam özelleştirme gelirleri 50 milyar dolar iken, 2003 yılında bu rakam 20 milyarın doların altına düşmüştür. GOÜ'deki özelleştirme gelirlerinin seyri ise oldukça ilginçtir. 1998 yılında bu ülkelerde toplam özelleştirme geliri rekor seviyesine ulaşarak 33 milyar dolar düzeyinde gerçekleşmiştir. 2003 yılında ise bu rakam sadece 3,5 milyon dolar olmuştur. Merkezi ve Doğu Avrupa'da da özelleştirmeye ilişkin DYSY girişleri düşmüştür⁷¹.

2003 yılından itibaren tekrar artışa geçen dünya genelindeki DYSY miktarı 2004 yılında 742 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu miktarın 418 milyar doları GÜ'lere, 283 milyar doları GOÜ'lere ve 40 milyar doları ise D. Avrupa ve Geçiş Ekonomileri'ne yönelik olarak gerçekleşmiştir.

1990–2003 yılları arasında dünyadaki toplam DYSY hareketleri, dünyadaki toplam ulusal yatırımların %8'ini oluşturmaktaydı. Bu oran

⁷⁰ UNCTAD, “**World Investment Report 2002**”, New York & Geneva, United Nations, 2002, s. 3–4. (Erişim tarihi: 04.01.2007, www.unctad.org)

⁷¹ UNCTAD, a.g.e., s. 6.

DYSY'nin yurtiçi yatırımların sadece tamamlayıcısı olduğunu göstermektedir. Bu oran GOÜ'lerde GÜ'lere göre daha yüksektir. Buna rağmen, DYSY ve yerli yatırımlar her zaman aynı yönde hareket etmezler. DYSY, yerli yatırımları etkilemeyen bazı faktörlerden etkilenmektedir. Bu ise her iki yatırım türünün artış veya azalış seviyesini ve yönünü birbirinden ayırabilmektedir⁷².

2004 yılına kadar kayda değer rakamlara ulaşamayan Doğu Avrupa ve Bağımsız Devletler Topluluğuna yönelik sermaye akımları ise 2004 – 2006 yılları arası dönemde sırasıyla 40, 41 ve 69 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.

2005 yılında ise dünya genelindeki DYSY miktarı 945,7 milyon dolara ulaşmıştır. Bu miktarın 590,3 milyon doları GÜ'lere, 314,3 milyon doları GOÜ'lere ve 41,1 milyon doları ise D. Avrupa ve Geçiş Ekonomileri'ne yönelik olmuştur.

2006 yılında dünya toplam DYSY miktarı 2000 yılından sonra tarihinin en yüksek ikinci seviyesine ulaşmıştır. Bu yılda gerçekleşen 1,305 milyar dolarlık DYSY'nin 857,4 milyon doları GÜ'lere, 379 milyon doları GOÜ'lere ve 69,2 milyon doları ise D. Avrupa ve Geçiş Ekonomileri'ne yönelik olmuştur.

DYSY'nin bu tarihsel süreç içerisinde eğilimlerini belirleyen faktörler incelenecek olursa, 1980'lerdeki artış uluslararası finansal araçların artmasıyla açıklanabilir. Teknolojik ve rekabetçi güç tarafından harekete geçirilen bu kuruluşlar, DYSY'nin artmasında önemli rol oynamışlardır. 1982 Dünya Dış Borç Krizinin yarattığı olumsuz hava DYSY miktarında kendini göstermiş, 1981 yılında 69,4 milyon dolar olan toplam DYSY hacmi 1982 ve 1983 yıllarında sırasıyla 59,3 ve 50,6 milyon dolar seviyelerine gerilemiştir.

⁷² UNCTAD, “**World Investment Report 2004**”, New York & Geneva, United Nations, 2004, s. 3–4. (Erişim tarihi: 04.01.1007, www.unctad.org)

Bu düşüşlerden sonra tekrar artış eğilimine giren DYSY, 1990 yılına kadar bu eğilimin sürdürmüş ve 1990 yılında 201,5 milyon dolar seviyesine ulaşmıştır. 1990'lı yılların başında Körfez savaşı ve devamında dünya piyasalarını etkileyen petrol bazlı resesyon DYSY miktarında da kendini göstermiş ve 1991 yılında DYSY miktarı 154,8 milyon dolar seviyelerine gerilemiştir.

1992 yılından itibaren tekrar yükselmeye başlayan DYSY akımları 2001 yılına kadar bu yükselişini sürdürmüştür. Toplam seviyesinde artış eğilimi devam ederken 1997 yılındaki G. Doğu Asya ve 1998 yılındaki Rusya ekonomik krizlerinin yarattığı olumsuz etki özellikle meydana geldiği ülkelerde ya DYSY'nin miktarını ya da artış hızını azaltmıştır. 2001 yılında ise bir önceki yıla göre çok önemli miktarda bir düşüş yaşanmıştır. Bu düşüşün temel nedeni üstteki bölümde de belirtildiği gibi, temel bazı GÜ'deki iktisadi etkinliklerin yavaşlaması ve menkul değer piyasalarındaki etkinliklerin hızla azalmasıydı. Ayrıca, uluslararası yatırımcıların yatırım faaliyetlerinin azalması da bu süreçte etkili olmuştur.

Yıllar itibariyle en çok DYSY çeken ülkelere bakıldığında ise 1980 yılında ABD 16,9 milyon dolar ile başı çekmektedir. ABD'yi 10,1 milyon dolar ile Birleşik Krallık ve 3,3 milyon dolar ile Fransa takip etmektedir.

1990 yılında en çok DYSY çeken ülke 48,4 milyon dolar ile yine ABD olmuştur. Bu ülkeyi 30,4 milyon dolar ile Birleşik Krallık, 9 milyar dolar ile Fransa, 6,3 milyon dolar ile İtalya ve 3,4 milyon dolar ile Çin takip etmektedir.

2000 yılında da DYSY'nin dağılımı önemli ölçüde değişmemiş ve bu yılda da ABD 314 milyar dolar ile en çok DYSY çeken ülke konumunda olmuştur. Bu ülkeyi 198 milyar dolar ile Almanya, 118 milyar dolar ile Birleşik Krallık, 61 milyar dolar ile Çin, 43 milyar dolar ile Fransa ve 32 milyar dolar ile Brezilya takip etmektedir.

2002 – 2006 yılları arası en fazla DYSY çeken 10 ülkeyi ve Türkiye'yi tablo halinde incelersek;

Tablo 3. En Fazla DYSY Çeken 10 Ülke ve Türkiye (2002 – 2006)
(milyon dolar)

	ÜLKE	2002		ÜLKE	2003		ÜLKE	2004
1	LÜKSEMBURG	116,9	1	ÇİN	53,5	1	ABD	135,8
2	ABD	62,8	2	ABD	53,1	2	ÇİN+HONG-KONG	94,6
3	ÇİN	52,7	3	FRANSA	42,4	3	İNGİLTERE	55,9
4	FRANSA	48,9	4	BELÇİKA	33,3	4	BELÇİKA	43,5
5	ALMANYA	36	5	ALMANYA	29,2	5	AVUSTRALYA	36
6	İSPANYA	35,9	6	İSPANYA	25,9	6	FRANSA	32,5
7	İNGİLTERE	27,7	7	İRLANDA	22,7	7	BERMUDA	25,5
8	İSPANYA	25,5	8	HOLLANDA	21,7	8	İSPANYA	24,7
9	İRLANDA	24,4	9	İNGİLTERE	16,7	9	MEKSİKA	22,3
10	KANADA	21	10	İTALYA	16,4	10	SİNGAPUR	19,8
53	TÜRKİYE	1,1	53	TÜRKİYE	1,7	37	TÜRKİYE	2,8

	ÜLKE	2005		ÜLKE	2006
1	İNGİLTERE	193,6	1	ABD	175,3
2	ÇİN+HONG-KONG	106	2	İNGİLTERE	139,5
3	ABD	101	3	ÇİN+HONG-KONG	111,4
4	FRANSA	81	4	FRANSA	81
5	HOLLANDA	41	5	BELÇİKA	71,9
6	ALMANYA	35,8	6	ALMANYA	42,8
7	BELÇİKA	33,9	7	İTALYA	39,1
8	KANADA	28,9	8	LÜKSEMBURG	29,3
9	İSPANYA	25	9	RUSYA	28,7
10	İTALYA	19,9	10	İSVEÇ	27,2
22	TÜRKİYE	9,8	16	TÜRKİYE	20,1

(Kaynak: UNCTAD, 2007, “World Investment Report 2007” verilerinden yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.) (Erişim tarihi: 18.11.2007, www.unctad.org)

(UNCTAD, 2006, “World Investment Report 2006” verilerinden yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.) (Erişim tarihi: 14.10.2006, www.unctad.org)

Tablo 3'te dünya genelinde 2002 – 2006 yılları arasında en fazla DYSY çeken ülkelerin sıralaması ve Türkiye'nin durumu gösterilmektedir. 2002 yılında dünya genelinde 53'cü sırada olan Türkiye 2005 yılı sonunda 9,7 milyon dolar ile 22, 2006 yılında ise 20,1 milyon dolar ile 16'cı sıraya yükselmiştir.

Tablo 3 genel hatlarıyla değerlendirilirse, en fazla DYSY çeken ülkelerin başında ABD, Çin ve AB ülkeleri gelmektedir. Rusya ise ekonomisindeki serbestleşme sürecinin uzantısı olarak yapılan reformlar ve özelleştirmeler dolayısıyla son yıllarda potansiyeline yakın DYSY çekmeyi başarmıştır.

Dünya genelindeki DYSY'de gözlenen yüksek düzeydeki artışlarda, sınır ötesi birleşme ve satın alma işlemlerinin önemli bir rolü olmuştur. Dünya genelindeki 1 milyar doların üzerindeki satın alma ve birleşme işlemleri Tablo 4'te verilmiştir. Özellikle GÜ'lerdeki düşük faiz oranları ve artan finansal bütünleşme, yatırım fonlarının birleşme ve satın alma işlemlerine yönelmesinde önemli rol oynamıştır.

Tablo 4. Uluslararası Satın alma ve Birleşmeler (1 milyar dolar ve üzeri)
(milyon dolar)

YILLAR	SAYISI	DEĞERİ
1990	33	60,9
1991	7	20,4
1992	10	21,3
1993	14	23,5
1994	24	50,9
1995	36	80,4
1996	43	94
1997	64	129,2
1998	86	329,7
1999	114	522
2000	175	866,2
2001	113	378,1
2002	81	213,9
2003	56	141,1
2004	75	187,6
2005	141	454,2
2006	172	583,6

(Kaynak: UNCTAD, “World Investment Report 2007”, New York & Geneva, United Nations, 2007, s.6.) (Erişim tarihi: 18.11.2007, www.unctad.org)

Tablo 4 incelenirse, 1990 yılında 33 adet olan satın alma ve birleşme işlemi, 1995 yılında 36, 1998 yılında 86, 2000 yılında 175, 2005 yılında 141 ve 2006 yılında ise 172’ye ulaşmıştır. Bu satın alma ve birleşmelerin değerleri ise 1990 yılında 60 milyar dolar seviyelerinde iken, 1995 yılında 80, 1998 yılında 329, 2000 yılında 866, 2005 yılında 454 ve 2006 yılında ise 583 milyar dolar seviyelerinde gerçekleşmiştir.

Dünya genelindeki toplam DYSY rakamları ile karşılaştırıldığında sınır ötesi satın alma ve birleşme işlemleri 2000 yılında toplam DYSY’nin yaklaşık olarak % 50’sini, 2001 yılında % 45’ni, 2005 yılında % 48’ni, 2006 yılında ise %45’ni oluşturmaktadır.

Tablo 5. Sınır Ötesi Birleşme ve Satın alma İşlemlerinin Sektörel Dağılımı (milyon dolar)

SEKTÖRLER	2004	2005	2006
BİRİNCİL	19,4	115,4	86,1
İMALAT	120,7	203,7	274,4
HİZMETLER	240,4	397,1	519,9
TOPLAM	380,5	716,3	880,4

(Kaynak: UNCTAD, “World Investment Report 2007”, New York & Geneva, United Nations, 2007, s.34.) (Erişim tarihi: 18.11.2007, www.unctad.org)

Sınır ötesi satın alma ve birleşme işlemlerinin sektörel dağılımı incelenirse, imalat ve hizmetler sektörlerinin paylarında 2004 yılına kıyasla 2006 yılında yaklaşık olarak 2 kattan daha fazla artış olduğu görülmektedir. Birincil sektörün payında ise 2004 yılına kıyasla 2005 yılında önemli miktarda artış yaşandığı fakat aynı sürecin 2006 yılına yaşanmadığı ve 2006 yılına birincil sektörün satın alma ve birleşme işlemlerindeki payının azaldığı görülmektedir. 2005 yılında dünya toplam birleşme ve satın alma işlem değerinin % 55,4’ü hizmetler sektöründe gerçekleşmiştir. Bu alanda telekomünikasyon ve finans sektörlerinde bir yoğunlaşma olduğu görülmektedir.

Dünya toplam DYSY miktarının yaklaşık % 50’sini oluşturan boş alan yatırımlarının sektörel dağılımı Tablo 6 aracılığıyla incelenirse,

Tablo 6. Dünya Genelindeki Boş Alan (Greenfield) Yatırımlarının Sektörel Dağılımı (Adet)

SEKTÖRLER	2002	2003	2004	2005	2006
BİRİNCİL	267	586	374	469	492
İMALAT	3.319	5.682	6.121	6.011	6.369
HİZMETLER	2.117	3.193	3.650	3.962	4.952

(Kaynak: UNCTAD, “World Investment Report 2007“, New York & Geneva, United Nations, 2007, s. 211.) (Erişim tarihi: 18.11.2007, www.unctad.org)

2002 – 2006 yılları arasında birincil sektöre yönelik boş alan yatırımları % 84 oranında artarken, imalat sektöründe bu oran % 91, hizmetler sektöründe ise % 133 oranında artmıştır. 2005 yılına kıyasla 2006 yılına bakıldığında ise birincil sektörün payı % 4, imalat sektörünün payı % 5, hizmetler sektörü ise % 24 oranında artış göstermiştir.

2- SEKTÖRLER BAZINDA DÜNYA GENELİNDEKİ DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE HAREKETLERİ

Yukarıda da ifade edildiği gibi zaman içinde DYSY'nin coğrafi dağılımı ve yoğunlaştığı ülke ya da ülke grupları değişmiştir. Aynı zamanda DYSY'nin sektörler itibariyle dağılımı da zaman içinde değişmiştir. 1950'li yıllar boyunca DYSY temel olarak hammadde, diğer birincil ürünler (primary products) ve kaynak temelli imalata (resource - based manufacturing) yönelmişlerdir. 1980'lerde ise hizmetler sektörü ve teknoloji yoğun imalat ön plana çıkmıştır⁷³.

DYSY temel olarak, üç ekonomik sektörde yoğunlaşmıştır. Bu sektörler, birincil sektörler (primary sectors), imalat sanayi ve hizmetler

⁷³ UNCTAD, “World Investment Report 1991”, New York & Geneva, United Nations, 1991, s. 3-15. (Erişim tarihi: 14.11.2006, www.unctad.org)

sektöründen oluşmaktadır. Fakat zamanla sektörel kompozisyon hizmetlere doğru kaymıştır.

İmalat sektöründeki DYSY artan bir şekilde sermaye ve teknoloji yoğun sektörler yönelmiş, hizmet sektöründeki DYSY ise genel olarak, hem sermaye yoğun ve hem de emek – yoğun sektörler yönelmiştir.

Tablo 7. DYSY'nin Sektörel Dağılımı (milyon dolar)

1990				2005			
SEKTÖRLER	GÜ	GOÜ	DÜNYA	GÜ	GOÜ	Güney - Doğu AVRUPA ve CIS	DÜNYA
BİRİNCİL	139	27,8	166,8	551,2	201,5	37,7	790,4
İMALAT	584	144,9	729	2.197	716,6	61,9	2.975
HİZMETLER	713,7	155,1	868,8	4.683	1.339	87,4	6.110

(Kaynak: UNCTAD, “World Investment Report 2007”, New York & Geneva, United Nations, 2007, s.225.) (Erişim: 18.11.2007, www.unctad.org)

Tablo 7 ‘de dünya genelindeki DYSY’nin sektörel ve bölgesel dağılımı birikimli şekilde gösterilmektedir. 1990 yılında Dünya toplam DYSY miktarının % 9,4’ü birincil sektörler, % 41,3’ü imalat sektörüne, % 49,2’si ise hizmetler sektörüne yönelik olarak gerçekleşmiştir. Aynı yılda GÜ’lerde hizmetler sektörüne yönelik yatırımlar dikkat çekerken, GOÜ’lerde hizmetler sektörü kadar imalat sektörünün de ön planda olduğu görülmektedir.

2005 yılında ise yine dünya toplam DYSY miktarının yaklaşık % 62'si hizmetler sektörüne yönelik olmuştur. İmalat sektörünün payı 1990 yılına göre gerileyerek bu dönemde % 30 olarak gerçekleşmiştir. Birincil sektörlerin payı ise 1990 yılına oranla 2005 yılında % 8 seviyelerine kadar gerilemiştir. Bölgesel olarak bakıldığında yine bütün bölgelerde hizmetler sektörünün ön planda olduğu görülmektedir. GÜ ve GOÜ'lerde imalat sektörüne yapılan yatırımlar hizmetler sektörünün yarısı kadardır. Güney-Doğu Avrupa ve Geçiş ekonomilerine bakıldığında ise hizmetler ve imalat sektörlerinin ön planda olduğu görülmektedir.

Özetle 1990 – 2005 yılları arasındaki dönemde hizmetler sektörü ağırlık kazanmaya başlamıştır. Aynı dönemde imalat ve birincil sektörlerle yapılan yatırımlarda ise düşüş yaşanmıştır.

DYSY dağılımı alt sektörler itibariyle incelerince, birincil sektörlerde petrol ve maden işletmeciliği ilk sırada yer alırken, imalat sektöründe kimya sektörüne yönelik yatırımlar ile metal ürünleri ilk sırada yer almaktadır. Hizmetler sektörünün alt kalemlerinde ise finans, telekomünikasyon ve ticaretin ağırlıkta olduğu görülmektedir⁷⁴.

3- DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ MAKROEKONOMİK ETKİLERİ

DYSY'nin ülke tercihinin belirleyen etkenler birinci bölümde geniş bir şekilde incelenmiştir. Bu bağlamda ülke tercihinin belirlenmesinde temel olarak ekonomik ve mali faktörler, idari ve siyasi faktörler ve ülkenin kurumsal doğası itibariyle oluşan faktörlere değinilmiştir. Bu bölümde ise DYSY ile karşılıklı etkileşimde olan ekonomik ve mali faktörlerin neler olduğu daha ayrıntılı bir şekilde incelenecektir.

⁷⁴ UNCTAD, “**World Investment Report 2007**”, New York & Geneva, United Nations, 2007, s.225.) (Erişim: 18.11.2007, www.unctad.org)

Yabancı yatırımcı yatırım yapmadan önce yatırım yapacağı ülkenin ekonomik göstergelerini mercek altına almaktadır. Bu bağlamda ekonomik ve mali faktörleri incelerken üzerinde duracakları ve bu anlamda mercek altına alacakları temel göstergeler ise GSMH, doğal kaynaklar, makroekonomik değişkenler (büyüme, enflasyon, istihdam, ödemeler bilânçosu, ihracat, ithalat v.s), ülkedeki vergi oranlarıdır. Yukarıda sayılan ekonomik göstergeler ülkeye yatırım çekilebilmesi amacıyla bir anlamda ülkenin vizyonu olduğudur. Yatırımcı bu değişkenleri dikkate alarak ülkeye gelir. Diğer bir deyişle ilk aşamada yatırımı ekonomik değişkenler etkilemekte ve belirlemektedir. İkinci aşamada ise yabancı yatırım ülkenin makroekonomik değişkenlerini etkilemekte ve belirlemektedir. Özetle ilk aşamada yatırımı belirleyen ve teşvik unsuru haline gelen ekonomik değişkenler söz konusu iken, ikinci aşamada yatırımın belirlediği ekonomik değişkenler söz konusudur.

Çalışmada ele alınacak temel makro göstergeler; büyüme oranı, istihdam, ihracat, ithalat, ödemeleri bilânçosudur.

DYSY yatırımın yapıldığı ev sahibi ülke ekonomisi üzerinde çeşitli etkiler yaratır. Bunlar, üretim, istihdam, gelir, ödemeler dengesi, teknoloji, ekonomik gelişme ve genel refah gibi etkilerdir. Bu etkilerden bazıları ülke ekonomisine katkı sağlarken bazıları da ekonomiye külfet yüklemektedir.

3.1- Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ev Sahibi Ülke Ekonomileri Üzerindeki Etkileri

DYSY'nin belirleyicileri çalışmanın birinci bölümünde ayrıntılı bir şekilde ele alınmıştı. Burada ise DYSY'nin ev sahibi ülkelerde yarattığı olumlu ve olumsuz etkileri özet halinde incelenecektir.

3.1.1- Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ev Sahibi Ülke Ekonomileri Üzerindeki Olumlu Etkileri

Ülkeler yabancı sermaye politikalarını düzenlerken bu yatırımlardan bazı ekonomik yararlar beklerler. DYSY sadece istihdam yaratma, gelir düzeyini yükseltme ve sermaye transferi gibi etkiler yaratmaz, bunların yanı sıra teknoloji transferi, yeni yönetim know – how'larının ülkeye getirilmesi ve yeni pazarlara ihracat yapabilme gibi olumlu getirileri de vardır. Yabancı sermaye yatırımlarının ev sahibi ülke üzerindeki olumlu etkileri şöyle belirlenebilir.

DYSY'nin temel etkisi, ev sahibi ülkenin milli gelirine olan net katkısıdır. Ev sahibi ülkenin milli gelirine doğrudan yatırımın net katkısı var mıdır? Bu sorunun cevabı evet olacaktır. Çünkü yabancı sermaye ülke içinde üretimde bulunmaktadır. Bu üretim miktarı şüphesiz ülkenin gayri safi milli hasılasına (GSMH) dahildir. Burada dikkat edilecek nokta, yabancı sermayenin üretimde kullandığı tüm girdileri kendisinin üretilip üretilmediğidir. Bu girdilerden bir kısmı ülke dışından getiriliyorsa, yabancı sermayenin dışarıdan ithal etmiş olduğu girdilerin ülkenin GSMH'sından düşülmesi gerekmektedir⁷⁵.

Yabancı sermaye gitmiş olduğu ülkede bir katma değer yaratır. Bu katma değerden yabancı sermayenin kendi payı düşüldüğü vakit geriye kalan, o ülkenin milli gelirine net bir katkıdır. Yatırım sonucu faaliyete geçen teşebbüsün ürettiği mal ve hizmet ile bunların üretimi için yapılan harcamalar arasındaki fark ekonomiye katkısı belirlemektedir ki, bu da net katma değeri oluşturmaktadır. Doğal olarak da, yaratılan katma değer büyük olduğu milli gelire o derece arttırıcı etki yapmakta ve ekonomik büyüme bu şekilde hızlanmaktadır. DYSY ev sahibi ülkenin ödemeler bilançosu üzerinde çeşitli etkiler yaratır. Yabancı sermayenin getirdiği dövizler ve uzun dönemde

⁷⁵ Karluk, a.g.m.,s.101.

sağladığı ithalatı ikame edici ve ihracatı artırıcı etkiler gidilen ülkenin ödemeler dengesinin düzelmesine katkıda bulunur.

Önce fabrika kurmak için ülkeye gelen ve ilk kurulan yatırım sermayesi bir defaya mahsus olmak üzere ev sahibi ülkenin ödemeler bilançosuna olumlu katkıda bulunur⁷⁶. DYSY üretime başladığı zaman gerek ihracat yoluyla ve gerekse ithal ikamesi şeklinde ödemeler bilançosuna katkıda bulunmaya devam eder. Diğer taraftan DYSY'yi gerçekleştiren şirket, hammadde ve diğer girdileri, üretimini devam ettirebilmek için ithal etmek zorundadır. Bu ithalat şüphesiz ev sahibi ülkenin ödemeler bilançosunda olumsuz bir etki yaratır. Ayrıca yabancı yatırım yapan şirket, yabancı üretim faktörlerine ödemiş olduğu faktör gelirleri, ev sahibi ülkenin dış dengesini olumsuz yönde etkileyebilir. Yabancı sermaye kuruluşları sağladıkları kârlar ölçüsünde yerel hükümetler için bir vergi kaynağı oluştururlar.

Yabancı sermayenin ödemeler bilançosu üzerindeki etkisi olumsuz olsa veya arzu edilen seviyede olmamış olsa bile bu husus yabancı sermayeyi değerlendirmek için tek ölçüt olarak alınmamalıdır. Çünkü yabancı sermaye yönetim becerilerini, pazarlama tekniklerini de beraberinde getirmektedir. Yine yabancı şirket tarafından yaratılan gelir, marjinal tüketim eğilimine de bağlı olarak ev sahibi ülkenin ithalatını uyarıcı bir etki yaratabilir. Yatırımın gelir düzeyini yükseltmesi sonucu marjinal ithal eğilimine bağlı olarak ithalat artar, mevcut yatırımın diğer sektörlerden talep ettiği girdiler nedeniyle bu sektörlerde ithalat artışları meydana gelir. Son olarak, yatırım yapan yabancı şirket ev sahibi ülkede yatırımını durdurduğu vakit bir defaya mahsus olmak üzere ülkeye getirmiş olduğu sermayeyi ülke dışına çıkaracağı için ödemeler bilançosu üzerinde olumsuz bir etkiye sahip olabilir⁷⁷. Yurtdışına yaptıkları kâr transferleri de ödemeler dengesini bozucu yönde etkide bulunacaktır. Bu bakımdan ev sahibi ülkeler çoğunlukla yabancı

⁷⁶ Halil Seyidoğlu, **Uluslararası İktisat – Teori, Politika ve Uygulama**, Güzem Yayınları, 11.baskı, İstanbul 1996, s. 657.

⁷⁷ **Karluk**, a.g.m., s. 102-103.

sermaye şirketlerinin kâr transferlerini sınırlandıran düzenlemelerde bulunur ve onlardan kârlarını yeniden yatırıma yönlendirmelerini isterler.

GOÜ'lerin yabancı sermaye politikalarında, ülkeye girişi izni verilecek yabancı şirketlerin ihracata yönelik üretimde bulunmaları büyük önem taşımaktadır. Uluslararası nitelikte olan yabancı şirketlerin dış piyasalar konusundaki geniş deneyimleri ve yeryüzüne yayılmış olan bir satış ve pazarlama örgütleri vardır. Ev sahibi ülke, yabancı şirketlerin bu imkânlarından yararlanarak ihracatlarını arttırabilme olanaklarına kavuşabilirler.

Öte yandan toplam yatırım ve büyüme üzerinde, Agosin-Mayer (2000), De Mello (1999), UNCTAD (2000) çalışmalarında olduğu gibi DYSY yatırımlarının pozitif bir etkiye sahip olduğu da saptanmıştır. Sermaye birikiminin yetersiz olduğu durumda yabancı yatırım, ev sahibi ülkenin üretim kapasitesini ve istihdam olanaklarını arttırır. Teknolojiyi de beraberinde getiren yatırımlar ilgili sektörlerin kademeli olarak gelişmesini ve rekabetin artmasını sağlayarak sanayinin ara ve yatırım malı üretmesine katkıda bulunmakta ve ülkenin ithalata bağımlılığını azaltmaktadır. Yatırım yapılan sektörün ihracata yönelik olması durumunda ülkenin döviz gelirini artırıcı etki göstermektedir⁷⁸.

Özel yabancı sermaye, GOÜ'lerin sermaye birikimine ve üretim kapasitesine dolaysız bir katkıda bulunur. Az gelişmiş olmanın başlıca özelliği sermaye birikiminin yetersizliğidir. Yabancı yatırımcı hem başlangıçta getirdiği sermaye ile hem de sağladığı kârları yeniden yatırıma dönüştürmek suretiyle gittiği ülkenin kapasitesini arttırır.

DYSY, GÜ'lerden GOÜ'lere doğru ileri teknolojinin esas geçiş araçlarından biri olarak düşünülebilir. Büyük maliyetlere varan teknoloji üretimi GÜ'ler tarafından imal edilebilmekte ve diğer ülkelere gerek kiralama

⁷⁸ Filiz Özağ, Murat Atan, Semiha Kaya, “ Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Toplam Yatırımlar Üzerindeki Etkisi ” G.Ü.İktisat Bölümü – Ekonomik Yaklaşım Dergisi, Cilt 15, Sayı 51, 2004, s.68. (Erişim: 18.10.2006, www.yaklasim.iibf.gazi.edu.tr)

ve gerekse de satış suretiyle transfer edilebilmektedir. Ancak bilinmeyen bir şeyin satın alınmasındaki zorluklar, engelleyici hükümet politikaları, pazarın küçük olması, sosyal sabit sermayenin gelişmemiş olması ve bunun neticesinde sanayi altyapısının bulunmayışı teknoloji transferini zorlaştırmaktadır. Yabancı sermayeli şirketlerin, uluslararası alanda yeni teknolojilerin yayılması konusunda katkıları olduğu söylenebilir. Çünkü yabancı sermayeli kuruluş yatırım yaptığı ülkeye bu yatırımın gerektirdiği teknolojiyi de beraberinde getirecektir. Firmayı bu şekilde davranmaya zorlayan ise yeni pazar açma, rekabet gibi içsel ve dışsal faktörler olabilir. Gelişmiş ekonomilerde oluşan teknolojinin transferine imkân vererek teknolojik gelişmeye katkıda bulunabilirler. Yabancı sermaye, teknoloji ve işletmecilik bilgisini de beraberinde getirir. Bu özelliği dolayısıyla yabancı sermaye yatırımları ülkeler arası teknoloji transferi yollarında birisidir⁷⁹.

Ev sahibi ülkeler yabancı şirketlerden kendi ülkelerinde araştırma ve geliştirme (AR-GE) faaliyetlerinde bulunmalarını ve yerli istihdamı modern işletmecilik konularında eğitmelerini beklerler. İş yönetimi ve teknik eleman bakımından özel yabancı sermaye rasyonel işletmeciliğin gelişmesinde yarar sağlar. Ayrıca yabancı sermaye yerli ekonomiye dinamizm kazandırır ve içeride rekabeti artırır. Yerli sermayenin piyasada tekелci bir yapıda olması durumunda ise yeni ve uluslar arası standartlarda değer taşıyan bir şirketin piyasaya girmesi, tekellerin kırılmasına ve dolayısıyla üretimin genişlemesine ve fiyatların düşmesine yol açabilir.

Yabancı sermayenin etkilediği alanlardan bir diğeri de, istihdamdır. Yeni yatırımlar yeni iş alanlarının açılmasına yol açacaktır. Böylece yabancı sermaye yatırımları yaratacağı yeni iş olanakları ile ülkenin istihdamına katkıda bulunacaktır⁸⁰. Yalnızca yatırım yapılan sektörde değil o sektör ile bağlantısı olan diğer sektörlerde de bir istihdam artışı söz konusu

⁷⁹ Eduardo Borensztein, Jose De Gregorio, Jong-Wha Lee, “**How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth**”, NBER Working Paper, No: 5057, 1995, s.1. (Erişim tarihi: 23.03.2007, <http://www.nber.org/papers/w5057.v5.pdf>)

⁸⁰ Seyidoğlu, a.g.e., s. 658.

olabilecektir. Ayrıca yabancı şirketler sağladıkları kârlar ölçüsünde ev sahibi ülkenin önemli vergi kaynaklarından biri olabilirler.

3.1.2- Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ev Sahibi Ülke Ekonomileri Üzerindeki Olumsuz Etkileri

DYSY'nin olumlu etkileri sıralandıktan sonra, bu yatırımların ev sahibi ülkelere olumsuz etkilerini de kısaca belirtmek yerinde olacaktır. Yabancı sermaye yatırımlarının ev sahibi ülke ekonomisi açısından olumsuz etkiler yaratabileceğine ilişkin başlıca eleştiriler şöyle belirtilebilir. DYSY'nin yerli ekonomi üzerinde hâkimiyet kuracağı, yüksek ücretler ödeyerek yerli iş piyasasında çarpıklıklar yaratacağı konusunda tartışmalar vardır. Yabancı sermaye yatırımlarının temel özelliği, işletme yönetimi üzerinde dolaysız bir denetim sağlamasıdır. Bu bakımdan bir plana bağlı olmadan gelen yabancı sermaye, ana sektörleri ele geçirerek ekonomiyi denetim altına alabilir. Bu durumda bağımsız bir para ve maliye politikasının izlenmesi ev sahibi ülke açısından sıkıntı oluşturabilir.

Devletlerin yabancı sermaye yatırımlarına bakış açıları tarihsel süreç içerisinde değişim göstermiştir. Doğu Bloku'nun çözülmeye başladığı 1989 yılına kadar, tüm GÜ yabancı sermayeyi ülkelerine çekebilmek büyük çabalar sarf ederken, GOÜ'de yabancı sermayeye daha bir şüphe ile bakılıyordu. Yapılan yorumlarda, yabancı sermayenin ulusal egemenliklerini tehlikeye sokacağı, orta ve uzun vadede ülkelerden döviz çıkışına neden olacağı, sömürgeciliğin modern versiyonu olduğuna ilişkin pek çok görüş ileri sürülmüştür⁸¹.

GOÜ'lerde yabancı sermaye yatırımları, ekonominin bütünlüğünü de bozabilir. Yabancı sermayeli işletmelerde ileri üretim teknikleri uygulanırken,

⁸¹ Asomedyâ, Ankara Sanayi Odası Aylık Yayın Organı, Nisan 2002, s. 12.
(Erişim tarihi: 23.11.2006, <http://www.aso.org.tr/html/TUR/asomedyâ/arsiv.html>)

diğer yerli işletmelerde geleneksel üretim yapısının sürdürülmesi, ekonomiyi dual bir yapı içine sokabilir. DYSY’de mal olarak geçilemeyen gümrük duvarları arkasına sermaye olarak geçmek amaçlanır. DYSY gümrük tarifeleri ve ithalat yasakları gibi koruyucu duvarların aşılmasına olanak sağlamaktadır. Dış ticaret kısıtlamaları bazı koruyucu amaçları gerçekleştirmek için kullanılır, bunlar tüketimin daraltılması, yerli üretimin artırılması gibi nedenlerle ilgili olabilir. Oysa DYSY ile bu mallar yurtiçinde üretileceğinden tüketimleri kısılamaz.

Yabancı sermaye yatırımı yapan şirketler bazen beklenen şekilde ihracata yönelmemekte, hammaddeleri yerli kaynaklardan değil yurtdışındaki ana merkezden sağlamakta ve ayrıca yaptıkları kâr transferleriyle ödemeler bilânçosu üzerinde baskı yaratabilirler.

Diğer bir olumsuz görüşte ise ÇUŞ’ların yeni bir ülkede yeni bir şube açması durumunda, ihracat yaparak kendisiyle rekabette bulunmasına da genellikle izin vermeyecekleri belirtilmektedir. Örneğin ana ülke piyasasına ve merkezin denetimi altında bulunan üçüncü ülkelere ihracatını yasaklar. Böylece ev sahibi ülkenin ihracat olanakları suni şekilde daraltılmış olacağı vurgulanmaktadır.

Yabancı işletmeler AR- GE faaliyetlerini çoğu zaman gittikleri ülkede değil ana merkezde toplarlar. Ev sahibi ülkenin araştırma faaliyetlerine katılmalarını ve yeni tekniklerini sürekli olarak yurtdışından ithal etmek zorunda bırakmaları, teknolojik bağımlılığı daha da artıracığı görüşü diğer bir olumsuz görüştür.

DYSY’nin olumsuz yönlerinden biri de getirdiği maliyetlerin yüksek olmasıdır. Örneğin, vergiden muafiyet gibi özel bir ayrıcalık tanınmış yabancı yatırımlar ülkenin vergi gelirlerini azaltabilir.

Uygulamada aslında her iki görüşü de haklı çıkaran ülke örnekleri mevcuttur. Ancak yatırım yapan şirket ile ev sahibi ülkenin çıkarları

bağdaştırılabileceği sürece DYSY ülke yararına olacaktır. Bu süreçte, yabancı sermayenin önem verdiği özelliklerin başında siyasi ve ekonomik istikrar gelmektedir. Düşük enflasyon, yabancı sermaye mevzuatının yapısı, başarılı bir özelleştirme programı, sermaye piyasasının geliştirilmesi, gelir düzeyi, alım gücü, yaşam standardı, gelişme beklentisi, nüfusun büyüklüğü ve yapısı v.s gibi, birinci bölümde verdiğimiz tablodaki etkenler önemli rol oynamaktadır.

DYSY'nin ev sahibi ülkelere olumlu ve olumsuz etkisi özet halinde sunulduktan sonra, şimdi ise DYSY ile makroekonomik değişkenler arasındaki ilişkiyi (olumlu–olumsuz) daha da yakında incelemek için yukarıda belirtilen temel ekonomik büyüklükler ayrı – ayrı ele alınarak incelenecektir.

3.2- Büyüme – Doğrudan Yabancı Sermaye İlişkisi:

Ekonomik büyüme en geniş anlamda bir ekonominin toplam üretim, toplam yatırım, toplam ithalat ve toplam ihracat gibi temel göstergelerin, istihdam ve üretim kapasitesi ile ilgili olarak bir dönemden bir döneme artması şeklinde tanımlanabilir. Daha dar anlamda ise ekonomik büyüme, bir ülkenin gayri safi milli hâsılasının (GSMH) bir dönemden bir döneme reel olarak artması şeklinde ifade edilir⁸².

İster geniş ister dar anlamda ifade edilsin, ekonomik büyümede önemli ve hatta tek faktör yatırımdır. Yatırımda, bilindiği gibi, sermaye stokunda bir dönemden diğerine ortaya çıkan net artıştır. Öyleyse ekonomik büyüme

⁸² Ekonomik büyüme, bir ülke üretiminin reel olarak artmasıdır. Bir ekonominin üretimi ise üretim fonksiyonu yardımıyla incelenir. Üretim fonksiyonu, çıktıların üretilebilmesi için fiziki sermaye, beşeri sermaye, vasıfsız işgücü, doğal kaynaklar gibi girdilerin farklı teknolojilerle nasıl bir araya getirildiğini gösteren matematiksel bir ifadedir. Ekonomik büyüme pek çok faktör ile karşılıklı nedensellik barındıran bir olgudur. Ancak ekonomik büyümenin üretim fonksiyonu çerçevesinde üretim faktörlerinin miktarlarının artması ve üretim faktörlerinin verimliliklerinin artması olmak üzere iki kaynağı söz konusudur. Dolayısıyla ülkeler arasındaki ekonomik büyüme farklılıklarının nedeni de, bu iki kaynaktaki gelişmelerde aramak gerekir. Geleneksel olarak sermaye birikiminin çeşitli şekilleri, ülkeler arasındaki ekonomik büyüme farklılığının en önemli nedeni olarak kabul edilmektedir (Kula,2003, s.141)

temelde, sermaye stokundaki gelişme veya artış demektir. Bu nedenle çağdaş ekonomik büyüme modelleri sermaye faktörüne göre geliştirilmiş ve ifade edilmiştir.

Eğer ülkenin yüksek bir gelişme hızı elde edebilmek için yeterli kaynağı yoksa yatırımlarını finanse edecek yeterli tasarruflar sahip değilse, yabancı tasarrufları kendisine çekmek isteyecektir. Diğer bir deyişle, gelişme yolunda olan ülkeler ekonomik kalkınma çabalarında başarıya ulaşabilmeleri için “tasarruf açığı”nı ortadan kaldırmak durumundadırlar. Bu açığı ortadan kaldırabilmek için ise ülkelerin kullanacağı yöntemler, dış borçlanma veya ülkeye DYSY çekme biçiminde olacaktır.

Ekonomik büyüme esas itibariyle, yurt içindeki üretim faktörleri miktarında meydana gelen bir artıştan yada teknolojiye meydana gelen gelişmelerden kaynaklanır. Bu nedenle doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ülkenin sabit sermaye yatırımlarını artırmak ve ileri teknoloji kullanmak yoluyla büyüme hızlarına olumlu etkiler yapabilirler.

DYSY büyüme ilişkisi, hem GÜ’lerde hem de GOÜ’lerde farklı yöntemlerle literatür çalışmasına tabi tutulmuştur. Bu konuda, neo - klasik ve dışsal büyüme modelleri de dahil edilip dört temel çerçeve çizilmiş ve bunun üzerinden araştırmalar devam etmiştir⁸³.

- 1-) Büyümenin belirleyicileri
- 2-) DYSY’nin belirleyicileri
- 3-) Çok uluslu şirketlerin rolü
- 4-) DYSY ve Büyüme arasındaki nedensellik ilişkisi

⁸³ Abdur Chowdhury, George Mavrotas, “**FDI and Growth: A Casual Relationship**”, WIDER Research Paper No: 2005/25, June 2005, s. 1.
(Erişim tarihi: 30.07.2007, http://www.wider.unu.edu/publications/working-papers/research-papers/2005/en_GB/rp2005-25/files/78091755651663224/default/rp2005-25.pdf)

Chowdhury ve Mavrotas bu ilişkinin tespiti için, 3 farklı makroekonomik veriye sahip ülke (Şili, Malezya, Tayland) üzerinde analizlerini yapmış ve sonuçta, Malezya ve Tayland için söz konusu değişkenler arasında aynı yönlü bir ilişkiden söz edebileceklerini, fakat Şili için aynı durumun mümkün olmadığını belirtmişlerdir.

DYSY'lerin büyümeye katkısı, GÜ'lerden GOÜ'lere ileri teknoloji transferindeki rolünden gelir. DYSY ev sahibi ülkenin teknolojik ilerleme oranını, ÇUŞ'ların kullandığı ileri teknoloji ve profesyonel yönetim anlayışındaki etkiyle yükseltir. Bu etki ve bilgi yayılması, yerli firmalarda birçok açıdan verimlilik ve etkinliğe neden olur. En basit şekliyle, yerli firmalar, iç piyasada ÇUŞ'lar tarafından kullanılan bazı teknolojileri taklit ederek üretimlerini artırabilirler. İç piyasada artan rekabet baskısı nedeniyle, yerli firmalar var olan teknoloji ve kaynaklarını daha etkin kullanmaya zorlanabilirler veya daha etkin teknoloji arayışına girebilirler.

DYSY girişi ülkedeki yatırımlar için gerekli finansal kaynak düzeyini artırıp, döviz yokluğu ve tasarruf yetersizliği gibi kalkınmanın önündeki darboğazları azaltmakta ve bu baskılardan rahatlama ile DYSY ülkedeki sermaye oluşumunun genişlemesine ve ekonomik büyümeye yardımcı olmaktadır. Yatırım yapan ülkeden yeni teknolojilerin transferiyle, yönetim becerileri ve pazarlamada uzmanlık, yerli ülkedeki üretim etkinliğini ve üretim faktörlerinin verimliliğini artırmaktadır. DYSY'lerin ölçülmesi zor olmasına rağmen ülkedeki yerli firmaların teknik etkinliklerini de arttırıcı role sahiptir. Bu tür yatırımlar aynı zamanda yerli sektörlerle girdi ve ara mallar teminini sağlayarak endüstrileşmesini, dolayısıyla yerli yatırımların artmasını, çıktı ve işgücü artışını hızlandırıcı biçimde etkilemektedir⁸⁴.

DYSY, GSMH ve sabit sermayeye katkıda bulunmaktadır. Yapılan ampirik araştırmalar, GSMH ile DYSY girişi arasında pozitif bir ilişki olduğunu

⁸⁴ M.Kamil Ercan, “ Doğrudan Yabancı Yatırımlar ile Ülkenin Kalkınmışlığı ve Krizler Arasındaki İlişki “ Gazi Üniversitesi İ.İ.B.F Dergisi, Cilt 3, Sayı 2, 2001, s. 87 – 88.
(Erişim tarihi: 21.02.2007, www.dergi.iibf.gazi.edu.tr)

göstermektedir. Fakat bu etkinin, gelen yabancı sermayenin niteliğine de bağlı olduğunu unutmamak, şirket satın almaları ve birleşmeleri ile yeni yatırımların, ulusal bazdaki yatırım / tasarruf oranı gibi etkenlerin yabancı sermayenin katkısını etkileyeceğini hatırd tutmak gerekmektedir. DYSY, ekonomik gelişmeyi, ithal edilen yatırım araçları, yeni teknolojiler ve çokuluslu firmalar ile uluslararası kuruluşların sunduğu yeni olanaklar sayesinde hızlandırıcı bir etkiye sahiptir.

Ülke içinde üretimde bulunan DYSY'nin çıktısı ülkenin GSMH'na dahil edildiğinden ülke ekonomisine katkısı kaçınılmaz olacaktır. DYSY'nin ülke ekonomisine net katkısı DYSY'nin çıktısından girdiler düşölerek bulunur. Başka bir ifade ile yabancı sermayeli yatırımın, kabaca üretim değeriinden, üretimde kullanılan yerli ve yabancı girdilerin paylarının düşölmesiyle bulunur. Kalan ise DYSY'nin o ekonomiye sağladığı faydadır.

DYSY, ülke içinde üretimde bulunduğundan ev sahibi ülkenin milli gelirine mutlaka katkısı olacaktır. Elbette ki, bu üretim miktarı ülkenin GSMH'na dahildir. Ama burada dikkat edilecek nokta, yabancı sermayenin üretimde kullandığı girdileri kendisinin üretip üretmediği konusudur. Eğer ithal edilen girdiler varsa bunların değeri ülkenin GSMH'dan düşölülecektir⁸⁵.

1) Fayda = H - G (H: hasıla, G: girdi)

bulunan değeri, DYSY'nin ülkede yarattığı net katma değeri ifade ederken, aynı zamanda kullanılan üretim faktörlerinin (ücret, faiz, kira, kâr olarak ölçölülen faktör gelirlerinin) değeriine de eşittir.

F = üretim faktörlerine ödenen (ücret, faiz, kira, kâr) miktar

R = müteşebbislik hizmetleri karşılığı ülkeden transfer edilen kâr miktarı

⁸⁵ **Karluk**, a.g.e., s.101.

2) **Fayda = H – G = F + R**

Ancak DYSY'nin yarattığı faydanın ölçülmesinde yabancı sermayenin kullandığı yerli üretim faktörlerinin alternatif maliyetlerinin de dikkate alınması gerekir. Çünkü yukarıda katma değer formüllerinde yabancı sermayeli yatırım tarafından kullanılan üretim faktörlerinin alternatif veya fırsat maliyetleri gösterilmediğinden, yatırımın net milli gelir katkısının değerlendirilmesinde yeterli olmamaktadır. Yerli üretim faktörlerinin yabancı kuruluşlar tarafından kullanılması durumunda yaratacakları hasılanın değeri bu faktörlerin fırsat maliyetini oluşturmaktadır.

Söz konusu girdiler yabancı kuruluşlar tarafından kullanılmadan atıl kalacak olursa, fırsat maliyetleri doğrudan sıfır olacaktır. Tam tersine, bu girdiler yerli kuruluşlarca da verimli bir şekilde kullanılabilecek iken, yabancı kuruluşlara tarafından kullanılıyor ise fırsat maliyeti, yabancı sermayeli kuruluşun o girdileri için ödediği değere eşit olacaktır. Bu durumda fayda formülü aşağıdaki gibi olur

N: yerli üretim faktörlerinin fırsat maliyetleri

3) **Fayda = (F + R) – N**

buraya kadar DYSY'nin sağladığı doğrudan faydadan bahsedildi. Ancak toplam faydaya ulaşabilmek için dışsal ekonomiler ve eksi dışsal ekonomilerinin oluşturduğu dolaylı faydanın da dikkate alınması gerekmektedir.

Yabancı kuruluşların sağladığı rekabet sayesinde, yerli kuruluşların bu ortamda ayakta kalabilmek için, daha verimli ve etkin çalışmaları dışsal ekonomik etkilerdir. Aksi bir durumda, yani yabancı kuruluşların getirdiği sermaye yoğun ve ileri teknoloji sonucu, istihdam sorununun önemi artarken, yerli kuruluşların rekabet şansını kaybetmesi ise dışsal eksi ekonomik etkilerdir.

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

L = net dışsal ekonomi (dışsal ekonomi – eksi dışsal ekonomi)

son olarak yabancı kuruluşun faaliyet gösterdiği ülkeden elde ettiği kâr üzerinden ödediği verginin de hesaba katılmasıyla, vergiden sonraki net kâr modele eklendiğinde fayda formülü aşağıdaki gibi olmaktadır.

V = kâr üzerinden ödenen vergiler

R^* = vergiden sonraki net kâr

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

DYSY'nin ev sahibi ülkeye olan maliyeti ise yabancı üretim faktörlerine yapılan ödemeler ile ülke dışına yabancı personel ve yönetim ücreti, lisans, patent hakkı, faiz ve kâr veya hisse gelirleri olarak transfer edilen ödemelerin toplamıdır.

E = dış üretim faktörlerine yapılan ödemeler

$$6) \text{ Maliyet} = E$$

bu şekilde bulunacak net gelir katkısı “fayda”, dış girdilere yapılan ödemeler ise “ masraf ” olarak tanımlanıp fayda / maliyet oranı kurulabilir. Bu oran ne kadar büyük çıkarsa, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının, yatırımın yapıldığı ülke açısından o kadar yararlı olduğu anlaşılır.

$$7) \frac{(F + R^* + V) - N + L}{E}$$

E

Bu çerçevede, başlangıçta yatırılan sermaye ile birlikte sağlanan kârların ülkede kalan kısmı üretim kapasitesini artırmak suretiyle ekonomiye olumlu etkide bulunacağı açıktır. Üretimin artmasıyla istihdam oranı da artacağından, işçi ücretleri olarak ülkede kalan nakit miktarını artıracaktır.

Yine ülke içinden sağlanan hammadde, enerji ve ulaştırma imkânlarından dolayı sermaye birikimi artacaktır. Sermaye birikiminin yatırım imkânlarını arttırması sonucu verimlilik artacak ve verimliliğin artması ise ülkenin kalkınmadaki başarısını artıracaktır.

DYSY ile iktisadi büyüme arasındaki ilişkiyi araştıran çeşitli çalışmalar olmuştur. Yabancı sermayenin gerek bir bütün olarak ve gerekse ayrı ayrı ekonomik büyüme üzerindeki etkilerinin incelendiği ampirik çalışmalara bakıldığında, elde edilen sonuçlar yabancı sermayenin ekonomik büyümeyi olumlu olarak etkilediği yönündedir.

Bu çalışmalar arasında en çok dikkat çekenlerden birisi olan Borensztein v.d. (1998), 1970 – 89 döneminde GÜ'lerden 69 GOÜ'ye yönelik DYSY girişlerinin etkisini ele aldığı ekonometrik çalışmada, DYSY girişlerinin iktisadi büyüme üzerinde olumlu bir etki yaptığı sonucuna ulaşmıştır. Ancak bu durumun sermaye girişinin yöneldiği ülkede, söz konusu sermaye girişini emebilecek bir beşeri sermaye olması durumunda istatistiksel açıdan daha belirgin olacağı da belirtilmiştir. Dışsal büyüme modelinin kullanıldığı çalışmada teknolojik gelişmenin GOÜ'lerin ekonomik büyümesi açısından son derece önemli olduğu vurgulanmıştır. Bağımsız değişkenler, DYSY, beşeri sermaye, başlangıç yılı GSYİH'sı ve diğer büyüme değişkenleridir. Bu araştırmada DYSY'nin büyüme üzerindeki etkisinin, yurtiçi yatırımların büyüme üzerindeki etkisini de aştığı sonucuna ulaşılmıştır⁸⁶.

Makki ve Somwaru (2004) yaptıkları çalışmada da, DYSY'nin ekonomik büyüme üzerinde doğrudan ve dolaylı olumlu etkileri bulunduğunu ortaya konulmuştur. Kurulan büyüme modelinin dışsal olduğu çalışmada, 66 ülkenin verileri alınmış ve incelenen dönem aralığı 1971 – 2000 yılları arasında onar yıllık dönemler halinde üç dönemden oluşmuştur. Kullanılan tahmin yöntemi İki Aşamalı En Küçük Kareler yöntemidir (TSLS). Bağımlı

⁸⁶ Ali Şen, Murat Karagöz , “ Türkiye’deki Yabancı Sermaye Yatırımlarının Büyüme ve İhracata Etkisi “, İnönü Üniversitesi, Sosyal Bilimler Konferansı Dergisi s. 1070. (Erişim tarihi: 24.05.2007, <http://iibf.kou.edu.tr/ceko/ssk/kitap50/42.pdf>)

değişkenin kişi başına GSYİH artışı olduğu çalışmada, bağımsız değişkenler, DYSY, dış ticaret (mal ve hizmet ihracat ve ithalat toplamı), beşeri sermaye stoku, yurtiçi sermaye yatırımları, başlangıç GSYİH'sı, enflasyon oranı ile cari gelirin oranı olarak ifade edilen gelir, kâr ve sermaye kazançlarından alınan vergiler ve kamu harcamalarıdır. DYSY, dış ticaret, yurtiçi sermaye yatırımları ve kamu harcamalarının GSYİH'ya oranı alınmıştır. Makki ve Somwaru'nun çalışmasında, Borenzstein vd. (1998)'in analizi 1990'ları içerecek şekilde genişletilmiştir. Bunun nedeni de bu dönemde GOÜ'de DYSY ve dış ticaretin hızla artmasıdır. Öte yandan burada Borenzstein v.d'den farklı olarak DYSY'nin sadece beşeri sermaye değil, dış ticaret ve yurtiçi sermaye yatırımları ile olan etkileşimi de incelenmiştir. Elde edilen sonuçlara bakıldığında, her iki ampirik çalışma arasında çok da fark olmadığı görülmüştür. DYSY'ler dış ticaret, beşeri sermaye ve yurtiçi sabit sermaye yatırımları ile birlikte ekonomik büyümeyi daha yüksek oranda etkilemektedir⁸⁷.

Benzer bir çalışmayı yapan Gruben ve MC Leod (1998) ve Zhang (1999) aynı sonuçlara ulaşmışlardır. Her iki çalışma da, Borensztein v.d.'ni (1998) teyit etmekte ve DYSY girişlerinin iktisadi büyümeyi teşvik ettiğini belirtmektedirler.

Yine Gupta ve İslam tarafından yapılan diğer bir çalışmada da, toplam sermaye akımlarının (DYSY+borçlar) ekonomik büyüme üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğu saptanmıştır. Söz konusu çalışmada DYSY'nin GOÜ'lerin fiziksel sermaye miktarına pozitif bir katkı yaptığı ve bu katkının ülkenin kalkınması için kritik önem arz eden imalat sanayinde daha da belirgin olduğu sonucuna varılmıştır.

Öte yandan World Bank (2001) araştırmasında sermaye hareketlerinin ülkedeki toplam faktör verimliliği ve sermaye birikimini artırdığı sürece

⁸⁷ Ebru Yalçın, “İktisadi Büyüme ve Dış Krediler: Ampirik Bir Çalışma”, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, TCMB Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, Ankara, Eylül 2005, s. 18–19. (Erişim tarihi: 03.03.2007, <http://www.tcmb.gov.tr/kutuphane/TURKCE/tezler/ebruyalcin.pdf>)

ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkilediği ileri sürülmüştür. Yine aynı çalışmada, sermaye hareketlerinin volatilitésinin yüksek olması ve sermaye girişlerinin yöneldiği ülkelerdeki altyapı yetersizliği, bürokratik engeller gibi sorunlara bağılı olarak söz konusu akımların ekonomik büyüme üzerindeki etkilerinin olumsuz olabileceği de ifade edilmiştir.

Stoneman'ın (1975) çalışmasında ise sermaye girişlerinin ekonomik büyümeye katkısının en yüksek olduğu ülke grubunun Asya ülkeleri olduğu görülmüştür. Çalışmanın en önemli özelliğı, sermaye girişlerinin etkisini ödemeler dengesi ve ekonominin yapısı üzerindeki etkisi olmak üzere iki yönden değerlendirmesidir. Buna göre akım değerlerin yanında stok değerleri de analizine dahil eden Stoneman'da, akım değerlerin ödemeler dengesi tablosu üzerindeki olumlu etkilerine karşılık stok değerlerin yapısal denge üzerindeki olumsuz etkileri nedeniyle ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkileyeceğı sonucuna varılmıştır⁸⁸.

GOÜ'in büyüme hızını belirleyen ana faktörlerden birisi iç tasarruf açığı ise diğeri döviz gelirlerinin yetersizliğinden kaynaklanan döviz kısıtıdır. Bu anlamda DYSY'nin beklenen en önemli yararlarından birisi, dış açıkların giderilmesine yaptığı katkıdır. Öncelikle yabancı sermaye yatırımcısının, ev sahibi ülkenin ödemeler bilançosuna yaptığı ilk olumlu etki, yatırımların bir defaya mahsus olarak bilanço üzerinde olumlu olarak yansımadır. Bunun dışındaki diğér bir olumlu etki ise yabancı sermayeli şirketlerin ihracat imkânlarının düzeyi ile orantılıdır.

Reisen ve Soto'nun 2001 yılında yaptıkları çalışmada, DYSY'nin ülke ekonomilerine ilişkin ulaştıkları sonuçlar Tablo 8'de sunulmuştur. Buna göre DYSY'nin diğér sermaye hareketlerine göre katkısının fazla olduğu görülmektedir.

⁸⁸ Yalçın, a.g.e., s.10 – 11.

Tablo 8. Çeşitli Sermaye Akımlarının Getiri ve Risk Durumları

Sermaye akımı	Yurtiçi yatırımlara katkısı	Verimlilik artışına katkısı	Tüketimin düzenlenmesi	Deformasyon	Kırılganlık
DYSY	+	+	+	~	...
Hisse senedi, Portföy yatırımları	~	+	...	~	+
Bono, Tahvil, Portföy yatırımları	...	+	+	~	+
Uzun vadeli dış kredileri	+	~	...	+	...
Kısa vadeli dış krediler	...	~	~	+	+

(Kaynak: Yalçın, a.g.e., s.17.)

Tablo 8’de, “+” işareti yabancı sermaye çeşidinin anılan göstergeler üzerindeki etkisinin oldukça güçlü, “~” işareti ise zayıf olduğunu göstermektedir. DYSY’nin etkisinin olmadığı sonucuna ulaşılan durumlar ise boş (. . .) bırakılmıştır.

Son olarak DYSY – Büyüme ilişkisini araştıran çalışmalardan önemlileri ayrıntılı olarak Tablo 9’da verilmiştir.

Tablo 9. Sermaye Hareketleri ve Ekonomik Büyüme: Literatür Taraması

Çalışma	Dönem ve Ülke	Açıklayıcı Değişkenler	Yöntem	Sonuçları
Papanek, 1973	1950 – 1970, 85 LDC	S,FA, PrCF ve I	OLS	+
Stoneman, 1975	1950 – 1970, 188	S (I), FA, DYSY (akım ve stok değerler olarak)	OLS	+, -
Balassa, 1978	1960 – 1973, 11	Kd, Kf, X ve L	OLS	+
Gulati, 1978	1960 – 1970, 38 LDC	S,CF	OLS	+
Mosley, 1980	1969 – 1977, 83 LDC	S,FA, OI	OLS ve TSLS	-
Dowling ve Hiemenz, 1983	1968 – 1979, 52	FA, PrCF, S, O, T, G ve M2	OLS	+
Mosley, Hudson ve Harrell, 1987	1960 – 1983, 81	FA, PrCF, S ve X	OLS	-
Gruben ve McLeod, 1998	1971 – 1994, 18	CA, DYSY, PBF	TSLS	+
Bailliu, 2000	1975 – 1995, 40	CF, I, G, O, BSD	GMM	+
Burnside ve Dolar, 2000	1970 – 1993, 56	FA, Politika endeksi	OLS ve TSLS	+
Hansen ve Tarp, 2000	1970 – 1993, 56	Burnside ve Dollar'ın çalışmasında olduğu gibi	OLS ve GMM	+
Reisen ve Soto, 2001	1986 – 1997, 44	BSD, DYSY, PBF, LT, ST, S, O, ToT, G	GMM	+
Mc Lean ve Shrestha, 2002	1976 – 1995, 40	N,y, O, G, B, DYSY, PF, Banka kredileri	TSLS	+
Oliva ve Batiz, 2002	1970 – 1994, 119	CF, DYSY, Demokrasi endeksi	3SLS	+
Carkovic ve Levine, 2004	1960 - 1995	Milli Gelir, eğitim düzeyi, piyasanın derinliği, uluslararası ticaret açıklık	OLS	-
Chowdhury ve Mavrotas, 2005	1969 – 2000, 3		Zaman serileri	+
Gatak ve Halicioğlu, 2006	1991 – 2001, 140	GSMH, Kişi başına milli gelir, X / GSMH	OLS	+

(Kaynak : Yalçın, a.g.e., s. 21.)

TABLODAKİ KISALTMALAR: S; tasarruflar, FA; dış yardımlar, PrCF; yabancı özel sermaye (DYSY, portföy yatırımları), I; yatırımlar, Kd; yurtiçi sermaye, Kf; yurtdışı sermaye, X; ihracat, L; işgücü, CF; sermaye akımları, M; ithalat, T; vergi gelirleri, G; kamu harcamaları; M2=M1+Vadeli Mevduat, CA; cari işlemler açığı, PEF; hisse senedi portföy yatırımları BSD; bankacılık sektörünün gelişmişliği (Bailliu (2000) da Ticari bankalardaki toplam varlıkların, sektördeki mali varlıklara oranı, Reisen ve Soto(2001)'da sermayenin bankaların toplam yükümlülüklerine oranı şeklinde tanımlanmıştır.) PBF; bono-tahvil türünden portföy yatırımları, LT, ST; uzun ve kısa vadeli dış krediler, O; ülkenin dışa açıklığı, ToT; Dış Ticaret Haddi, N; beşeri sermaye, y; kişi başı reel GSYİH, B; black-market exchange rate premium, PF; portföy yatırımları, **Bağımlı Değişken = Ekonomik Büyüme (GSMH veya GSYİH' deki yüzde değişim)**

OLS: En küçük kareler yöntemi **TSLS:** İki aşamalı en küçük kareler yöntemi**GMM:** Genelleştirilmiş momentler yöntemi

3.3- İstihdam - Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı İlişkisi

Yabancı sermaye yatırımlarının sermaye alan ülkelerdeki istihdama etkileri ülkelerin gelişmişlik düzeyine göre farklılık göstermektedir. GOÜ'lere gelen yabancı sermaye, o ülkenin yetersiz olan sermaye açığını kapatmakta, ülkeyi borç riskinden kurtarmakta, yeni teknolojiler getirerek ihracat imkânlarını geliştirmekte, iş idaresi ve yönetim anlayışlarını değiştirmektedir. Böylece yabancı yatırımla birlikte gelen teknoloji ve bilgi birikimi dolaylı ve dolaysız olarak istihdama önemli katkılarda bulunmaktadır.

DYSY'nin istihdama olan etkisi özellikle GOÜ'de sektörler arası geçiş açısından önemlidir. Bu bağlamda DYSY, özellikle sanayi sektörüne yönelik ise bu durumda GOÜ'deki tarım sektöründeki işgücünü hem sanayi sektörüne çekmekte ve hem de kalitesini artırmaktadır⁸⁹.

GÜ'lerde yatırımların gerçekleşme tarzı önem taşıırken, GOÜ'de yabancı sermayenin beraberinde getirdiği üretim tekniği önem kazanmaktadır. Gerçekten GÜ'lerde yeni işyerleri açılması dolayısıyla yeni istihdam olanakları sağlanması, mevcut işyerlerinin ÇUŞ'lar tarafından devir alınmasına tercih edilirken, GOÜ'lerde emek yoğun üretim tekniklerinin kullanılması istihdam sorununun çözümü bakımından tercih edilmektedir.

ÇUŞ'lar genellikle uluslararası rekabet gerektiren modern ve verimli teknolojiyi seçmektedirler. Ancak, daha önemlisi seçilen teknolojiden çok sermaye alan ülkenin ithal edilen teknolojiye uyumu ve onu geliştirmedeki hüneri istihdamı etkilemektedir.

Son yıllarda, GÜ'lerde DYSY vasıtasıyla oluşan işgücü piyasasının sınır ötesi bütünleşmesi oldukça gelişme göstermiştir. Her ne kadar yabancı ülkelerde bulunan ÇUŞ'lar istihdam artırmaya katkıda bulunmuş olsa da, DYSY'nin etkisi yatırım alan GÜ'lerde daha az hissedilmiştir. Diğer bir

⁸⁹ UNCTAD, “ **World Investment Report 2006** “, New York & Ceneva, United Nations, 2006, s.192. (Erişim tarihi: 14.10.2006, www.unctad.org)

deyişle, GÜ'lerde doğrudan iş yaratılmasından ziyade bir değışim veya yeniden organizasyon türünde istihdam piyasasında gelişmeler olmuştur.

İstihdam pazarındaki etkiler şartlara göre değışiklik arz etmektedir. Örneğın ülkeye gelen yabancı sermaye yatırımları, bazı sektörlerin yada sanayilerin yeniden yapılanmalarına sebep olmaktadır. Böylece, rekabet edemeyen yerli istihdam, kısa dönemde azalmakta ve yenilenme ihtiyacı ortaya çıkarmaktadır.

Ancak DYSY tarafından oluşturulan yeni istihdam, uzun dönemde istihdamda kazançlar yaratmaktadır. Zira kaynaklar daha verimli şekilde yönlendirilmekte, bu pazarlara giriş, yatırımcıların o ülkelerdeki ürünlere olan ihtiyaçlarını artırmaktadır. Dolayısıyla orada istihdamın gelişmesine neden olmaktadır. Ayrıca başlangıçtaki istihdam kayıpları makro ekonomik açıdan, aynı sermaye ihracı ile telafi edilmektedir. Bu konuda yabancı sermayenin ülkeye giriş tarzı analizi daha da komplike hale getirmektedir.

Mesela, son yıllarda gözlemlenen en ağırlıklı yatırım türü, şirket birleşmeleri ve satın almaları (M&A's = mergers and acquisitions) ; kısa dönemde istihdamı azaltmalarına rağmen bu tür yatırım yapılmamış olsaydı netice nasıl olurdu şeklinde değerlendirmek gerekmektedir. Tahminen bu tür yatırımlar yapılmamış olsaydı istihdam daha da azalmaya eğimli bir çerçeve sergileyecektir. Örneğın, özelleştirme yoluyla yapılan yatırımlarda da benzer durum söz konusudur. Özelleştirme sonrası istihdam, kesin olmamakla birlikte kısmen azalmaktadır. Ancak, özelleştirme olmaması durumunda, günümüz koşullarına, gerek teknoloji ve bilgi birikimi gerekse de piyasada oluşan diğer koşullar nedeniyle, ayak uyduramayan ve rekabet edemeyen kuruluşun tamamen kapanması söz konusu olabilir. Bu durum sonucunda istihdam seviyesi daha da azalacaktır.

DYSY, yaratacağı geniş olanakları ile ülkenin işsizlik sorunun çözümüne katkı sağlayabilir. Uluslararası sermaye hareketlerinin GOÜ'ler üzerindeki etkisinin de ele alındığı Birleşmiş Milletlerin uluslararası ticaretin

gelişmesi konusunda 1995’de yaptığı toplantıda (The United Nations Conference on Trade and Development – UNCTAD) en önemli bulgulardan birisi olarak istihdam olgusu belirtilmiş fakat bu etkinin her ülkede aynı şekilde ve aynı derecede olmadığı da vurgulanmıştır.

Küresel rekabet çok uluslu şirketleri uluslararası pazara tek bir merkezden üretim yapıp ihraç etmek suretiyle erişmek yerine, müşterilerin olduğu yerde, yani pazarın olduğu yerde çok fabrikalı bir yapılanmaya doğru götürmektedir. Bu yapılanma, yabancı sermayenin istihdama olan etkisini, özellikle GOÜ’ler açısından öne çıkarmaktadır⁹⁰. DYSY’lerle birlikte gelen teknoloji ve bilgi birikimi dolaylı ve dolaysız olarak istihdama önemli katkılarda bulunmaktadır.

Yabancı yatırımların istihdama olan dolaysız etkisini analiz edebilmek için yabancı yatırımın geliş şekli ve üretim yaptığı sektöre göre bir değerlendirme yapmak gerekmektedir. Yani yabancı yatırımcıların yatırımda bulunma şekilleri istihdam açısından önem taşımaktadır. Son yıllarda gözlemlenen en ağırlıklı yatırım türü şirket birleşmeleri ve satın almalarıdır. ÇUŞ’lar yeni şirketler kurma, var olan şirketleri satın alma veya yerli sermaye ile ortak şirket kurma yollarından birini tercih etmektedir. Bu tercihlerin de, istihdam seviyesine katkısı farklı olabilmektedir. Örneğin yeni bir şirket kurulması halinde tam istihdam hali bulunmuyorsa ve yatırım yapılan iş kolunda aşırı büyüme söz konusu değilse, bu durumda yeni şirketin kurulması istihdamı artırıcı etki yapmaktadır⁹¹.

Mevcut şirketin ÇUŞ tarafından satın alınması veya uluslararası birleşmeler sonucunda, var olan şirketin çokuluslulaşması halinde ortaya çıkan bu durumun istihdam üzerindeki etkisini belirlemek ise güçleşmektedir. Bu durumda yeni sahibin istihdam politikası ve işletmeyi devreden satıcı

⁹⁰ Ö.Faruk Çömert, “İstihdam Sorunu ve Yabancı Sermaye “, Hazine Dergisi, Sayı 13, Ocak 2000, s.5. (Erişim tarihi: 21.12.2006, www.hazine.gov.tr)

⁹¹ Ayşen Tokol, “ Çokuluslu Şirketler ve Endüstri İlişkilerine Etkileri” , İş – Güç – Endüstri İlişkileri ve İnsan Kaynakları Dergisi, Cilt 3, Sayı 2, 2001, s.3. (Erişim tarihi: 04.01.2007, www.isgucdergi.org)

firmanın elde ettiği likiditeyi kullanma tarzı, istihdam seviyesi üzerindeki etkiyi belirleyen olgudur. Örneğin yatırım yapan şirket, firmanın mevcut istihdamını koruyup ve büyüme politikası izlemek istediğinde bu durumun istihdam açısından katkısı olumlu olacaktır. Ayrıca şirketini satan veya ortaklık kabul eden yerli yatırımcı ise elindeki nakitle başka sektörler yatırım yapması durumunda yine, yeni açılacak olan firma dolayısıyla yeni istihdam gerekmektedir. Bu durum da yine ülkenin istihdamı üzerinde DYSY'nin dolaylı etkisi olarak tanımlanabilir. Ancak rasyonel davranma, maliyet düşürme, otomasyon ve taşeronlar yoluyla yan sanayi oluşturma çabalarının olması halinde yatırımın istihdama katkısı sınırlı düzeyde kalacaktır.

Özellikle endüstri kesimine gelen yabancı sermayenin ülkenin istihdamına olumlu bir katkıda bulunabileceği söylenebilir. Ancak burada da kullanılan teknolojinin, emek veya sermaye yoğun olması yatırımın istihdam etkisinin geniş veya sınırlı kalmasını belirleyecektir.

Büyük ÇUŞ'ların genelde imalat sanayine yöneldikleri ve doğrudan üretime ve istihdama katkıda bulundukları görülmektedir. Buna karşılık, orta ve küçük ölçekli ÇUŞ'lar hizmet sektörüne veya ticari yatırımlara yönelmekte ve istihdamı dolaylı yönden etkilemektedirler. Getirdikleri sermaye kullandıkları teknoloji, yeni yönetim modelleri, pazarlama ve üretim yöntemleri birçok yeniliklere önderlik etmektedir. Gittikleri ülkede yerel firmaları rekabet baskısı ile modern teknoloji kullanmaya teşvik etmekte, işgücünün kalitesinin artırılmasını sağlamaktadırlar.

GÜ'lerde yeni işyeri açılması dolayısıyla, yeni istihdam olanakları sağlaması, mevcut işyerlerinin çok uluslu şirketler tarafından devir alınmasına tercih edilirken, GOÜ'lerde emek – yoğun üretim tekniklerinin kullanılması istihdam sorununun çözümü bakımından tercih edilmektedir.

DYSY, dolaysız istihdam etkisinin yanında dolaylı istihdam etkisi de yaratabilir. Yatırımın yerli ekonomi ileriye ve geriye doğru bağlantı ilişkisi arttıkça, başka bir deyişle, bir yandan ürettiği mallar yerli endüstrilerde girdi

olarak kullanıldıkça, diğer yandan da üretim için gerekli girdiler yerli endüstrilerden sağlandıkça, dolaylı istihdam etkisi de artacaktır.

Yabancı yatırımlar işgücünün eğitime de katkıda bulunurlar. Yabancı şirketler çalışanlarını, gerek yatırım yaptıkları ülkede ve gerekse ana şirketin bulunduğu ülkeye göndererek eğitime tabi tutmaktadırlar. Eğitilen çalışanların yabancı şirketten ayrılıp yerli şirketlerde çalışmaya başlamaları durumunda ekonomi açısından işgücünün eğitime net bir katkı sağlanmış olacaktır.

DYSY'nin dünya ölçeğinde istihdama olan katkılarını tam olarak bilmek mümkün değildir. Yapılan sınırlı çalışmalardan, dünyada yabancı sermaye yatırımlarının istihdama olan katkıları sayısal bilgi edinilmiş olmasına rağmen, bu konudaki veriler oldukça kısıtlıdır.

Bu konuda yapılmış çalışmalara göz atılırsa Rajasekaran (2001), DYSY'nin istihdama etkisini Malezya örneği çerçevesinde araştırmıştır ve ülkeye gelen DYSY'nin, işçilerin sosyal haklarını geliştirdiğini, ücretleri artırdığını ve nitelikli işgücüne katkıda bulunduğu sonucuna varmıştır⁹².

Ernst (2005) yılında DYSY'nin istihdama katkısını Arjantin, Brezilya ve Meksika üzerinde araştırmıştır. Bu ülkelerde özellikle perakendecilik alanına gelen DYSY'nin ortalamanın üzerinde istihdam yarattığı vurgulanmıştır. Fakat aynı zamanda bu sektöre yönelik yabancı yatırımların yerli yatırımları dışlama etkisinin de yüksek olduğu sonucuna varılmıştır. Özetle çalışmada, DYSY'nin genel olarak ülke istihdamları üzerinde pozitif etkisinin olduğu fakat bu tür yatırımların özellikle sermaye – yoğun sektörlerle gelmesi sebebiyle yaratılan katkının sınırlı olduğu belirtilmiştir⁹³.

Unctad'ın (2002) çalışması yine DYSY'nin bazı ülkelerin istihdamına katkısını araştırmış ve yabancı şirketlerin istihdama katkısının Meksika'da

⁹² G. Rajasekaran, “**FDI and Its Impact on Employment and Social Policies : The Malezian Experience**”, OECD Global Forum on International Investment, Mexico City, November 2001. (Erişim tarihi: 11.10.2007, www.oecd.org)

⁹³ Christoph Ernst, “**The FDI – Employment Link in an Globalizing World: The Case of Argentina, Brazil and Mexico**”, Employment Strategy Papers, 2005/17.

% 7, Arjantin’de % 8, Brezilya’da % 5 olarak bulmuştur. DYSY’nin istihdama katkısının en yüksek olduğu ülke % 9,5 ile Çin’in olduğu belirtilmiştir⁹⁴.

Chen ve Hua – Ku (2003), yapmış oldukları çalışmada DYSY’nin Tayvan ekonomisi üzerindeki etkilerini araştırmışlardır. Elde ettikleri neticeye göre, yabancı yatırımın istihdama etkisinin genel olarak pozitif olduğunu belirtmişlerdir. DYSY’den en çok teknik işçiler, daha sonra yönetici kadroları ve en az olarak da mavi yakalıların yararlandığını belirtmişlerdir⁹⁵.

3.4- Ödemeler dengesi – DYSY ilişkisi:

Özellikle GOÜ’lerde ki, buna Türkiye de dahil, ödemeler dengesi açıklarının, GÜ’lere göre çok daha önemli boyutta ve ekonomik gündemin temel maddelerinden birisi durumundadır. Yukarıda da ifade edildiği gibi bu açıkların kapatılmasında ise yerli tasarruflar yeterli düzeyde olmamaktadır.

Bu açıkları kapatabilmek için en iyi alternatif DYSY’dır. DYSY ithal ikamesini sağlayabileceği için ödemeler dengesinin ithalat ile ilgili döviz ödemeleri yükünü azaltması, yapılan üretimin bir kısmının dış piyasalara yönelik olarak ihracatı artırması ile ülkenin ödemeler dengesini etkileyeceği öngörülmektedir. DYSY ile ithalatı azaltıcı, ihracatı artırıcı etki sağlanarak dış ticaret açığının kapatılmasına olumlu etki gerçekleştirilirse ödemeler dengesi dolayısıyla cari işlemler dengesi de bundan olumlu yönde etkilenecektir.

DYSY’nin ödemeler dengesine olan etkisinin Kindleberger⁹⁶ iki şekilde ortaya çıktığını belirtmiştir. Birincisi, yabancı sermaye yatırımları ile birlikte ülkenin döviz rezervinin artması; ikincisi ise ithalatı ikame ederek ve

⁹⁴ Ernst, a.g.m., s.7.

⁹⁵ Tain Jy – Chen, Ying Hua – Ku, “The Effect of Overseas Investment on Domestic Employment” NBER Working Papers, No: 10156, Cambridge, 2003. (Erişim tarihi: 21.08.2007, www.nber.org)

⁹⁶ P.Charles Kindleberger, **Economic Development**, The McGraw, Hill Book Company, Tokyo, 1958, s.70.

ihracattan sağlanan kazançla ödemeler dengesine sağlayacağı olumlu katkıdır.

Yatırım yapmak üzere ülkeye gelen yatırımcı fabrika veya işletmesini kurma aşamasında veya kuruluş sırasında, birçok girdiye ihtiyacı olacaktır. Bu girdilerin, büyük bir kısmı ev sahibi ülke tarafından sağlanacağı için, yabancı sermaye girişi, döviz kazandırıcı bir etkiye neden olacaktır. Yabancı sermayenin ülkeye getirdiği yabancı para, uzun dönemde ithalatı ikame edici ve ihracatı arttırıcı etkiler yaratarak, ödemeler dengesine olumlu katkıda bulunur. Ancak daha sonra yurtdışına yapılan kâr transferleri ve lisans ve diğer yabancı faktör ödemeleri sonucu ödemeler dengesinin olumsuz yönde etkilenmesi söz konusu olacaktır. Ülkelerin dış kaynak ihtiyacını ortaya çıkartan başka bir neden ise dış ticaret açığıdır. Daha önce dışarıdan ithal edilen mal ve hizmetlerin, ülkeye gelen yabancı sermaye ile birlikte yurt içinde üreilmeye başlanması, ithal ikamesini sağlamaktadır. Ayrıca yabancı sermayeli firmaların üretmiş olduğu mal ve hizmetlerin tamamı yurtiçi piyasasın da tüketilmemekte, üretilen mal ve hizmetlerin belirli bir kısmını dış piyasaya tüketilmekte yani ihraç etmektedirler. Yabancı firmaların ihracat yapma özelliklerinin olması ödemeler dengesine olumlu katkılar sağlayacaktır. Yabancı yatırımcılar, ev sahibi ülkede yapmış oldukları yatırımları sonucu elde ettikleri kârları ana ülkelerine transfer etmeyi amaçlarlar. Diğer taraftan ev sahibi ülke ise bunun tam tersine kârların yurt içinde kalmasını ve yurt içindeki yeni yatırımlara kanalize edilmesi amacındadır. Sonuçta ev sahibi ülke açısından, DYSY'nin ödemeler dengesi üzerinde olumlu etkisinin olabilmesi için gelen yabancı sermayenin artış hızının, transfer edilen sermaye gelirinin artış hızından fazla olması gerekir.

DYSY'ler ev sahibi ülkelerin ödemeler dengesi üzerinde çeşitli etkiler yaratır. Önce fabrika kurmak için ülkeye gelen ilk kurucu yatırım sermayesi bir defaya mahsus olmak üzere ev sahibi ülkenin ödemeler bilançosuna olumlu katkıda bulunur. Yabancı yatırım üretime başladığı zaman gerek ihracat yoluyla gerek ithal ikamesi şeklinde ödemeler bilançosuna katkıda

bulunmaya devam eder. Diğer taraftan yabancı yatırımı gerçekleştiren firma, üretimde kullandığı hammadde ve diğer girdileri ithal edebilir. Bu ithalat ev sahibi ülkenin ödemeler bilançosuna olumsuz yansır. Yabancı yatırımcı yabancı firmanın yabancı üretim faktörlerine ödemiş olduğu faktör gelirleri, ev sahibi ülkenin dış dengesini olumsuz etkiler. Son olarak yatırımcı yabancı firma ev sahibi ülkede üretimini durdurduğu zaman ülkeye getirmiş olduğu sermayeyi ülke dışına çıkaracağı için, başlangıçta ödemeler dengesini olumlu etkileyen durum bu sefer tersine dönecek ve ev sahibi ülkenin ödemeler bilançosu üzerinde olumsuz etki yaratacaktır⁹⁷.

Matematiksel olarak, DYSY'lerin ödemeler bilançosu üzerinde yaratacağı net etki aşağıdaki formülle hesaplanabilir⁹⁸.

$$B_t = I_t + X_t + S_t - (R_t + M_t + G_t + D_t)$$

I: yabancı yatırımcının döviz olarak getirdiği sermaye

X: yabancı yatırımcının ihraç ettiği ürünlerden elde edilen döviz geliri

S: yabancı şirketin üretimi sonucu sağlanan ithal ikamesi

R: transfer edilen kârlar

M: ithal edilen sermaye malları, hammaddeler ve ara mallar

G: yabancı üretim faktörlerine ödenen ve transfer edilen gelirler (yabancı işçi için ücret, teknoloji için lisans, kredi için faiz)

D: yıllık olarak ayrılan amortisman değeri

B: yabancı yatırımın ödemeler bilançosuna etkisi

t: zaman

⁹⁷ Karluk, a.g.e., s. 102

⁹⁸ M. Tuba Ongun, **Yabancı Sermayenin Doğrudan Yatırımları**, Türkiye Ekonomisi Sektörel Analizi, Turhan Kitapevi, Ankara, 1998, s. 335.

DYSY, ekonomide bir yandan ithal ikamesi sağlayıp, diğer yandan ihracatı artırmadıkça, ödemeler dengesi üzerinde olumlu etkisi sınırlı kalmaktadır. Çünkü döviz olarak gelen sermaye, ana ülkeye transfer edilen kârın altında kalmakta, ayrıca ithal edilen girdiler nedeniyle de ekonominin dışa bağımlılığı yükselmektedir.

3.5- Dış Ticaret - Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı İlişkisi:

Ülkelerin dünya ekonomisi ile bütünleşmek için kullanabileceği iki önemli araç dış ticaret işlemleri ve DYSY'dir. Bu iki değişkenin, özellikle küresel rekabet gücü ve pazarlama olanakları düşünüldüğünde birbiri ile yakından ilgili olduğunu görüyoruz. Yabancı sermaye girişlerinin ülke ekonomisine istihdam ve üretim açısından yaptığı olumlu katkıların yanı sıra, getirdiği yönetim bilgisi yardımıyla iyileşen üretim süreçleri ve üretim kalitesi ile dış pazarlara erişimde kullanılabilecek yatırımcı kanalları ülkelerin dış piyasalardaki rekabet gücünü de önemli ölçüde artırmaktadır⁹⁹.

DYSY'lerin dış ticaret dengesine olan etkileri, yatırımı yapan yatırımcı şirketin özelliğine ve üretim biçimine göre farklılık göstermektedir. Burada iç pazarla, ihracata yönelik üretim yapan şirketler arasında bir ayırım yapmak gerekir. Gerek doğal kaynakları işleyerek, gerekse ucuz işgücünü kullanarak ihracat geliri sağlayabilirler. Ancak, ihracat gelirinin dış ticaret dengesine net bir katkı sağlayabilmesi, yatırımların sermaye malları, fiziki girdiler ve teknoloji bakımından dış bağımlılığının yüksek olmamasına bağlıdır. Bu bağımlılığın yüksek olması ise ihracattan sağlanan dövizlerin dolaylı yoldan kaybına neden olacaktır. GOÜ'de emek yoğun endüstrilerde ihracata dönük yatırım yapan çok uluslu şirketler, bir yandan bu ülkelerdeki ucuz emeği kullanıp üretim maliyetini düşürerek, diğer taraftan bu üretimi emeğin pahalı

⁹⁹ Tuncer Kayalar, “Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ülkemiz Ekonomisi ve Dış Ticaretine Etkileri”, Asomedy, Temmuz 2005, s.1.
(Erişimtarihi: 18.03.2007, <http://www.aso.org.tr/html/TUR/asomedy/temmuz2005/forumtemmuz2005.html>)

ve bu nedenle satın alma gücünün yüksek olduğu GÜ'lere pazarlayarak satış hâsılatını artırıp kârlarını maksimize etmektedirler.

İç pazara yönelik yabancı yatırımların ise dış ticaret dengesi bakımından genellikle olumsuz etki yaratabileceği söylenebilir. Gerçekten, eğer yabancı sermaye önemli ve belirgin bir ithal ikamesi sağlamıyorsa, bir yandan yatırımların ihracata yönelik olmaması, diğer yandan üretim için gerekli olan sermaye malları ve girdilerin ana şirketten ithalat yoluyla sağlanması, ekonominin dış ticaret açığının büyümesine neden olacaktır.

Yabancı yatırımın dış ticarete etkisi, kısa ve uzun dönem itibariyle de farklılık gösterebilir. Kısa dönemde ithalatın artmasına neden olan yabancı yatırım, uzun dönemde diğer sektörlerde ithal ikamesi sağlayan veya ihracata yönelik yeni endüstrilerin kurulmasını teşvik edebilir. Bunun yanında, yatırım sonucu milli gelir düzeyinin yükselmesi, marjinal ithalat eğilimine bağlı olarak ekonominin ithalat talebini de artırabilir.

DYSY, hedeflerine göre birkaç kategoriye ayrıldığında bu kategorilere giren yatırımların dış ticarete etkileri daha açık bir şekilde anlaşılabilir. DYSY'ler yapılma nedenlerine göre doğal kaynak arayan DYSY, pazar arayan DYSY, etkinlik arayan DYSY, stratejik varlık arayan DYSY olmak üzere dört grupta toplanabilir¹⁰⁰.

1-) Doğal Kaynak Arayan DYSY: GOÜ'lere yatırım yapan ÇUŞ'lar, 20. yüzyılın ilk dönemlerinde yalnızca ev sahibi ülkenin doğal kaynaklarından yararlanmayı amaçlamaktaydı. Bu nedenle DYSY ve doğal kaynak arayan yatırımların geçmişte eş anlamlı olarak kullanıldığı söylenebilir. Bu türdeki yatırımlar ticaret yaratıcı etkiye sahiptir. ÇUŞ'lar yurtdışı ticaret bağlantıları, pazarlama yöntemleri, üretim sürecinde kullandıkları üstün teknoloji nedeniyle ev sahibi ülkeden ihracat yaparken yerli firmalara göre daha

¹⁰⁰ WTO, "Implications of the Relationship Between Trade and Investment for Development and Economic Growth", Work Undertaken in Other Intergovernmental Organizations, Addendum, WT/WGTI/W/8/Add.1, 1997b, s. 10–13. (Erişim tarihi: 23.06.2007, www.wto.org)

avantajlıdır. Doğal kaynaklar bakımından zengin, ancak bu kaynakları etkin bir şekilde değerlendirebilmek için yeterli finans kaynağı bulunmayan GOÜ'nün ihracatlarını artırmaları için DYSY önemli araçtır. Bu türdeki yatırımların, ihracata olumlu etkilerinin yanında sermaye malları ithalatını artırıcı etkisi de bulunmaktadır.

2-) Pazar Arayan DYSY: İthal ikameci sanayileşme politikalarının uygulandığı 1960 – 1970'li yıllarda – özellikle GOÜ'lerde - görülmeye başlanan bir DYSY türüdür. İlk bakışta, pazar arayan DYSY'nin ev sahibi ülkenin yatırımcı ülkeden ithal ettiği ürünleri ikame ettiği, dolayısıyla ev sahibi ülkenin ticaret hacmini azalttığı söylenebilir. Bu tespit nihai mallar için doğru olmakla beraber, pazar arayan DYSY'nin üretim için gerekli sermaye malları ve ara malı ithalatını artırdığı da unutulmamalıdır. Sonuç olarak pazar arayan DYSY sonrasında ev sahibi ülkenin ticaret hacmi azalmamakta; ancak ev sahibi ülkenin ithalatının bileşiminde nihai mal ithalatının payı azalırken ara mallarının payı artmaktadır. Pazar arayan DYSY için ticaret engelleri tek belirleyici değildir. Ticaret engellerinin dışında taşıma maliyetleri, ürünün tüketici alışkanlıkları ve tercihlerine göre adapte edilmesi, ev sahibi ülkenin bir Bölgesel Ekonomik Entegrasyon'a (BEE) üye olması nedeniyle tüm üye ülkelere kolaylıkla satış yapabilme imkânı da bu türdeki yatırımların yapılmasında belirleyici rol oynamaktadır. BEE'nin pazar arayan DYSY'ye etkisi giderek öne çıkmaktadır.

ABD pazarını hedefleyen ÇUŞ'ların görece olarak daha düşük maliyetle üretim yapabildikleri NAFTA üyesi Meksika'ya yaptıkları DYSY'ler ve AB pazarını hedefleyen ÇUŞ'ların yine maliyet avantajlarına sahip olan ve AB ile serbest ticaret anlaşmaları bulunan veya yakın gelecekte AB'ye kabul edilecek olan Orta ve Doğu Avrupa ülkelerine yaptıkları DYSY'ler bu etkinin göstergesi olarak gösterilebilir. Hedeflenen pazarın yalnızca ev sahibi ülke pazarı değil BEE'ye üye tüm ülkeler olması pazar arayan DYSY'nin ev sahibi ülkeye ihracat artışı gibi bir olumlu katkı yapmaktadır.

3-) Etkinlik Arayan DYSY: Bu türdeki DYSY'ler, ÇUŞ'ların üretim sürecini bölerek sürecin bazı bölümlerini kârlılıklarını artırabilmek amacıyla yatırımcı ülke dışına taşımaları ile ortaya çıkmaktadır. İlk örnekleri ucuz işgücünden faydalanmak amacıyla yapılan DYSY'lerdir. Yatırımcı ülkede ücret seviyesi yükselmeye başladığında ÇUŞ'lar üretim hatlarının emek yoğun bölümlerini ücretlerin düşük olduğu GOÜ'lere taşımaya başlamışlardır. Japonya merkezli ÇUŞ'ların Doğu ve Güney Doğu Asya ülkelerinde, ABD merkezli ÇUŞ'ların Meksika, Orta Amerika ve Asya ülkelerinde, AB merkezli ÇUŞ'ların Orta ve Doğu Avrupa ülkelerinde yaptıkları yatırımlar bu türden yatırımlardır. Ucuz işgücü arayan DYSY'ler ev sahibi ülkenin dış ticaret hacmini artırmaktadır. Bu yatırımların etkisiyle ev sahibi ülkenin nihai mal ihracatı ve ara malı ithalatı artmaktadır. ÇUŞ'ların ucuz işgücünden yararlanmak için DYSY yapmaktan başka yerli üreticilerle üretim ve alım anlaşmaları yapmak gibi bir alternatifleri de vardır. Bu durumda da ev sahibi ülkenin dış ticareti olumlu etkilenecektir¹⁰¹.

4-) Stratejik Varlık Arayan DYSY: ÇUŞ'ların uluslararasılaşmasının ileri bir aşamasında yapılmaya başlanan bir yatırım türüdür. ÇUŞ'lar araştırma geliştirmeye yönelik faaliyetlerini ve bu alandaki varlıklarını artırmak amacıyla DYSY yapabilirler (Örneğin Japonya, Güney Kore merkezli ÇUŞ'ların ABD'deki bilişim yatırımları). ÇUŞ'lar kârlılıkları ve etkinliklerini artırabilmek için araştırma geliştirme ile ilgili faaliyetlerini yatırımcı ülke dışında sürdürmeyi tercih edebilir. GOÜ'ler işgücünün niteliklerini artırarak, telekomünikasyon altyapısını güçlendirerek bu türden yatırımları çekebilirler. Singapur'a yapılan araştırma geliştirme merkezi, idare merkezi (headquarter) yatırımları ve Hindistan'a yapılan yazılım geliştirme yatırımları stratejik varlık arayan DYSY'ye örnek olarak gösterilebilir. Bu kategorideki yatırımlar, ev

¹⁰¹ Etkinlik arayan DYSY'nin daha farklı bir örneği olarak parça veya bileşen üretiminde uzmanlaşmaya (component outsourcing) yönelik yatırımlar giderek daha fazla önem kazanmaktadır. Bu tipteki yatırımlar otomobil, elektronik aletler, kişisel bilgisayarlarda kullanılan çeşitli parçaların üretiminde uzmanlaşmaya dayalı yatırımlardır. Parça üretiminde uzmanlaşmaya yönelik yatırımlar, yatırımcı ülkedeki ücret düzeyinin yükselmesi ve yerel para birimlerinin değer kazanması nedeniyle farklı ülkelerde yapılmaya başlanmıştır. Ucuz işgücü arayan yatırımlardan farklı olarak bu tür DYSY, ucuz olmakla birlikte verimliliği ve niteliği daha yüksek işgücünü gerektirmektedir. Bu yüzden de görece olarak sanayileşmiş gelişmekte olan ülkeler söz konusu yatırımlar için tercih edilmektedir.

sahibi ülke için yüksek nitelikli işgücünün kullanıldığı hizmetlerin ihraç edilmesine, yatırımcı ülke için de hizmet ve ekipman ihracatına yol açtığı için, ticaret yaratıcı DYSY'ler olarak değerlendirilmektedirler¹⁰².

Günümüzde ticaret ve yatırım iç içe geçmiş ve iki faaliyet arasındaki sınır ortadan kalkmış olup, ticaret ve yatırımın bağımsız değişkenler olmadığı, aralarında simbiyotik bir bağ bulunduğu görülmektedir. Ticaret yatırım getirir, yatırımlar yeni ticaret fırsatları yaratır. Ancak küresel ekonomide yatırım ve ticaret arasındaki karmaşık ilişkiyi ortaya koymada yetersiz görüşler de etkinliğini sürdürmektedir. Bu çerçevede birbirine karşıt iki geleneksel görüş vardır.

Yabancı yatırımın, gönderen ülkenin ihracatını azalttığı ve/veya ithalatını arttırdığı, böylece ülkenin istihdam ve ödemeler dengesi bakımından olumsuz sonuçlar doğurduğu ileri sürülmektedir. Karşı görüş ise DYSY'nin ev sahibi ülkenin ithalatını azalttığı ve/veya ihracatını arttırdığı şeklinde sunulmaktadır.

Bu iki görüşün kökeninde, yabancı ülkede yapılan üretimi yabancı piyasalara ihracatın bir ikamesi olarak gören geleneksel düşünce yatmaktadır. Bu nedenle günümüz dünyasının ekonomik koşullarına cevap veremeyen bu görüşlerin kurumsal uzantıları da bazı ülkelerde halen varlıklarını sürdürmektedir. Dış ticaret ve yatırım, aslında şirketlerin kendi üretim süreçlerini etkin şekilde düzenleme çabalarının tamamlayıcı parçalarıdır. Bir üretim sürecini farklı aşamalara ayırmak, her aşamayı sürecin belli bir bölümünü en etkin şekilde gerçekleştirebilecek bir ülkeye kaydırmak ve daha sonra tüm farklı aşamaları ticaret yoluyla birbirine bağlamak suretiyle firmalar, ürettikleri mal ve hizmetleri dünyanın her köşesinde alıcılara etkin bir şekilde sunabilmektedir. Yabancı yatırım, bu şekilde yatırım alan ülkenin dış piyasalara girişini kolaylaştırdığı gibi, teknoloji

¹⁰² Göver, a.g.e, s.14 – 15.

transferi, rekabet, yaratıcılık, verimlilik ve tasarruf/sermaye oluşumunu teşvik edici rolüyle de ev sahibi ülkelerde ticaret akışlarını etkileyebilmektedir.

Son olarak dış ticaret ile DYSY ilişkisini araştıran teorilere bakıldığında, öncelikle bu teorilerin uluslararası faktör hareketlerinden yola çıkarak, önce DYSY'nin yapılmasını etkileyen faktörleri ve sonrasında da DYSY sonucu ülkelerin dış ticaretlerinin ne yönde etkileneceğini belirlemeye çalıştıkları görülmektedir.

İsveçli iki iktisatçı olan, E.Heckscher ve B. Ohlin, ülkelerin üretim faktörleri bakımından birbirlerinden farklı olduğu varsayımından hareketle, ülkelerin sahip oldukları üretim faktörleri ile mal ticaretleri arasındaki ilişkiyi incelemektedir¹⁰³. Bu model, DYSY'ye yer vermemekle beraber uluslararası mal ticaretini konu etmesi ve DYSY'yi de kapsayan uluslararası faktör hareketlerini ele alan teoriler için çıkış noktası olması açısından önemlidir¹⁰⁴.

Heckscher-Ohlin Modeli'ne katkı yapan Mundell'e (1957) göre, eğer bu ülkeler, emeğin ülkeler arasında hareketliliği kısıtlanmaya devam ederken uluslararası sermaye hareketleri üzerindeki kısıtlamaları azaltırlarsa, sermaye daha yüksek getiri oranlarından yararlanabilmek için sermaye bakımından zengin olan ülkeden, sermayenin kıt olduğu ülkeye doğru hareket edecektir. Aynı şekilde emeğin hareketliliği üzerindeki kısıtlamalar azaltıldığında da ters yönlü bir faktör akımı olacaktır. Bu süreç devam ettiğinde serbestleşen uluslararası faktör akımları her iki ülkenin de aynı faktör donatımına sahip olması sonucunu doğuracaktır. Bu durum ise uluslararası faktör fiyatlarının eşitliği anlamına gelecek ve dolayısıyla ülkeler birbirlerine göre daha önce sahip oldukları karşılaştırmalı üstünlükleri

¹⁰³ Heckscher-Ohlin Modeli iktisat literatüründe **Faktör Donatımı Teorisi** olarak da bilinmektedir. Bu modelde üretim faktörleri ülke içinde tam hareketli ancak ülkeler arasında tam hareketsizdir. İki ülke, iki faktör ve iki mal varsayımına göre oluşturulan teoriye göre her ülke sahip olduğu faktör donatımının özelliğine göre üretim yapacak ve bu malın üretiminde uzmanlaşacaktır. Diğer bir deyişle emek bakımından zengin olan ülke düşük ücret seviyesinin avantajını kullanmak için emek yoğun olan malı, sermaye bakımından zengin olan ülke ise düşük faiz seviyesinden yararlanarak karşılaştırmalı üstünlük elde edebilmek için sermaye yoğun olan malı üretecek ve diğer ülkeye ihraç edecektir.

¹⁰⁴ Seyidoğlu, a.g.e., s. 57- 62.

kaybedeceklerdir. Sonuç olarak üretim faktörlerinin uluslararası hareketliliğinin serbestleştirilmesi uluslararası ticaretin yerini almış, diğer bir deyişle ikame etmiş olacaktır¹⁰⁵.

Özetle, Faktör Donatımı Teorisi uluslararası mal hareketlerini açıklayabilmek açısından yararlıdır. Ancak teori, DYSY'nin yapılma nedenleri ve uluslararası ticarete etkileri konusunda herhangi bir açıklama getirmemektedir. Mundell ise uluslararası faktör hareketlerinin önündeki kısıtlamaların kaldırılmasıyla uluslararası ticaretin bundan olumsuz etkileneceğine vurgu yapmış ve bir uluslararası sermaye hareketi türü olan DYSY'nin ticareti ikame edeceğini ima etmiştir.

Vernon ise 1966 yılında yayınladığı çalışmasında, üretim sürecinin çok uluslulaşmasını Ürün Devreleri Teorisi¹⁰⁶ ile açıklamaya çalışmıştır. Bu teoriye göre bazı ülkeler var olan ürünlerin üretiminde, bazıları ise yeni ürünlerin üretiminde uzmanlaşmaktadır. Yeni ürünler zaman içinde yeni olma özelliğini yitirdikçe üretildikleri ülkeler de değişmektedir. Böylece ürünlerin olgunlaşma süreci içinde şirketler çok uluslulaşmaya ve uluslararası ara malı ve nihai ürün ticaretine yönelmektedirler¹⁰⁷.

Dış ticaret – DYSY ve çok uluslu şirketleri inceleyen bir diğer çalışma ise birinci bölümde çok uluslu şirketleri incelerken bahsedilen OLI paradigmasıdır. Bu teoriye göre, teoriye göre bir ÇUŞ'un DYSY yapması için üç temel avantajın bir araya gelmesi gereklidir: Bunlar Mülkiyet Avantajı, Konumsal Avantaj, İçselleştirme Avantajı'dır. OLI paradigması, ÇUŞ'ların DYSY yaparken dikkate aldıkları faktörleri, ÇUŞ'ların firmaya özgü avantajlarını vurgulayarak açıklamaktadır. Bu teori ÇUŞ'ların neden DYSY yapmayı ticarete tercih ettiklerini anlamak açısından yararlıdır.

¹⁰⁵ Göver, a.g.e.,s. 3.

¹⁰⁶ Vernon'a göre ürün devreleri üç aşamada incelenmelidir. Yeni ürünün piyasaya sürülmesi, ürünün olgunlaşması ve ürünün standartlaşması ürün devreleri teorisinin aşamalarıdır. Vernon'un çalışmasının konumuzla olan ilişkisini ise şu şekilde yorumlayabiliriz. Piyasaya sürülen yeni bir ürün önce dış ticarete sonra da DYSY'ye neden olmaktadır. Bu sebeple, Vernon'un teorisi hem uluslararası mal ticaretini hem de DYSY'yi kapsamı açısından önemlidir.

¹⁰⁷ Göver, a.g.e.,s. 4.

Çalışmayla ilgili diğer bir teori ise Yeni DYSY teorisidir. Yeni DYSY teorisi, yatırımları yatırım kararında belirleyici olan etkenlere göre iki ana gruba ayırarak, bu yatırımların yatırımcı ülke ve ev sahibi ülkenin dış ticaretine etkilerini araştırmaktadır. Bu teoriye göre DYSY, dış ticaret için Heckscher-Ohlin-Mundell yaklaşımının aksine yalnızca ikame edici değil aynı zamanda tamamlayıcı özelliğe de sahiptir. DYSY ve ticaret arasındaki ilişkinin tamamlayıcı olması DYSY'nin yapılmasından sonra yatırımcı ve ev sahibi ülkeler arasında yapılmakta olan ticaretin miktar ve/veya değer olarak artması olarak tanımlanabilir. İki ülke arasındaki ticaret DYSY sonucunda artmakta ancak, ithalat ve ihracat arasındaki denge ve dış ticaretin kompozisyonu DYSY'nin türüne göre değişmektedir¹⁰⁸.

Bu teoride, YEY (Yatay Entegrasyon Yatırımları) ve DEY (Dikey Entegrasyon Yatırımları) göz önünde bulundurulmaktadır. YEY'ler, genel olarak bir ÇUŞ'un aynı ürünü birkaç ülkede üretmek için yaptığı yatırımları ifade etmektedir. YEY'lerin ev sahibi ülkenin dış ticaretine net etkisinin belirlenmesi oldukça güçtür. İlk olarak, YEY'in yatırımcı ülkeden yapılan nihai mal ihracatını ikame edeceği ve ev sahibi ülkenin nihai mal ithalatının azalacağı öngörülür. Ancak yatırımın ilk yıllarında yavru şirket nihai mal üretimi için gerekli sermaye malı, hammadde ve ara malı ihtiyacını – kalite standartları ve iç piyasadaki tedarikçilerin yeterince tanınmaması nedeniyle – yatırımcı ülkeden ithal eder. Bu nedenle, ev sahibi ülkenin yatırımcı ülkeden ithalatının tamamının YEY ile ikame edilmemesi beklenir. Yatırım yapan ÇUŞ zaman geçtikçe iç piyasadaki hammadde ve ara malı tedarikçileriyle ticari ilişki kurmaya başlar ve aşamalı olarak ihtiyacını yurt içinden karşılamaya yönelir. Dolayısıyla, YEY ile hammadde ve ara malı ithalatı arasındaki ilişkinin yıllar geçtikçe zayıflaması ve ev sahibi ülkenin YEY'den önce yaptığı nihai mal ithalatının tamamen yerli üretimle ikame edilmesi beklenebilir.

¹⁰⁸ Göver, a.g.e., s. 7-8.

Sonuç olarak, başlangıçta tamamlayıcı olan YEY ve ticaret ilişkisinin ilerleyen yıllarda ikame ediciye dönüşmesi öngörülebilir¹⁰⁹.

DEY'ler ise ÇUŞ'lar tarafından üretilen nihai malın üretim sürecinin birkaç aşamaya bölünmesi sonucunda bir malın üretilmesi için birkaç ülkede yapılan yatırımlardır. ÇUŞ'ların DEY şeklinde yatırım yapmasında doğal kaynakların zenginliği, hammadde bolluğu, ucuz işgücü gibi faktör fiyatlarının farklı olmasından kaynaklanan avantajlar önemli rol oynamaktadır¹¹⁰. DEY'ler doğası gereği ticaret yaratıcı etkide olan DYSY'dir. DEY'lerde gözlenen genel eğilim, üretim sürecinin emek yoğun olan kısmının (montaj) ucuz ve niteliksiz işgücünün bulunduğu ülkelerde; idari birimler, araştırma geliştirme gibi diğer kısımlarını ise nitelikli işgücünün yeterli derecede bulunduğu ülkede yapmaktır.

Dış ticaret ve DYSY'yi açıklamaya çalışan son teori ise yukarıda açıklanan YEY ve DEY'in birlikte değerlendirilmesi ile oluşturulan BSM'dir (Bilgi Sermayesi Modeli). BSM teorisi de YEY ve DEY'de olduğu gibi iki ülke, iki mal ve iki faktör (nitelikli ve niteliksiz işgücü) varsayımına dayanır. Teoriye göre, ticaret maliyetlerinin marjinal üretim maliyetinin %20'sini oluşturduğu varsayımı altında, yavru şirketlerin üretimi yatırımcı ve ev sahibi ülkelerin ekonomik, demografik büyüklükler ve faktör donatımı açısından benzeşmeleri halinde ticaret en yüksek düzeyde gerçekleşmektedir. Benzer ülkeler söz konusu olduğunda ÇUŞ'lar YEY'i tercih etmektedir. Ancak, bu teorinin ayırt edici özelliği ikisi yerli, ikisi YEY yapmış ÇUŞ, ikisi DEY yapmış ÇUŞ olmak üzere altı farklı firma türünü modele dahil etmiş olmasıdır¹¹¹.

Sonuç olarak, DYSY hangi türde olursa olsun ev sahibi ülkenin dış ticaretini etkilemektedir. Dış ticaret dengesi açısından ihracatı artırıcı etkileri

¹⁰⁹ WTO, a.g.e.,s. 16 – 17.

¹¹⁰ WTO, a.g.e., s. 9.

¹¹¹ James Markusen, v.d. "A Unified Treatment of Horizontal Direct Investment, Vertical Direct Investment, and the Pattern of Trade in Goods and Services", NBER Working Paper No. 5696, August, 1996, s.2-3. (Erişim tarihi: 19.12.2006, <http://www.nber.org/papers/w5696.pdf>)

bulunan DYSY'lerin ev sahibi ülke açısından daha olumlu katkıları olduğu söylenebilir.

DYSY – Dış ticaret ilişkisi, en kapsamlı olarak Fontaigne (1999) tarafından yapılmıştır. Çalışmada 11 OECD ülkesi 1971 – 1992 yılları aralığında incelenmiştir. Bu bağlamda, özellikle imalat sanayindeki DYSY'nin ihracat performansının önemli seviyelerde olduğu belirtilmiştir. Yatırım yapılan ülkede kısa dönemde ithalatın, uzun dönemde ise ihracatın arttığı gözlemlenmiştir. Çalışmada ayrıca DYSY'nin ihracat üzerindeki etkisinin ülkelere göre farklılık arz ettiği belirtilmiştir. Örneğin Amerika'ya gelen DYSY'nin ihracat üzerinde etkisinin kısıtlı olduğu çünkü bu ülkeye gelen yabancı sermayenin önceliğinin geniş piyasa hacmi olduğu belirtilmiştir¹¹².

¹¹² Lionel Fontaigne, “**Foreign Direct Investment and International Trade : Complements or Substitutes**”, OECD Working Papers, 1999. (Erişim tarihi : 16.09.2007, www.oecd.org)

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ TARİHSEL GELİŞİM SÜRECİ VE EKONOMİ ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

Çalışmanın bu bölümünde DYSY Türkiye özelinde ele alınarak incelenecektir. Bu bağlamda öncelikle DYSY’nin Türkiye’deki tarihsel gelişim süreci incelenecektir. 1980 yılında dünya piyasalarıyla bütünleşmek amacıyla finansal serbestleşme hareketlerine başlayan Türkiye’nin bu süreçte ne kadar DYSY çektiği incelenecektir. Bu inceleme yapılırken özellikle bazı kırıma süreçlerindeki gelişmeler ayrı ayrı ele alınarak incelenmeye çalışılacaktır. Özellikle GB sürecinin Türkiye’ye gelen DYSY üzerindeki etkileri belirlenmeye çalışılacaktır. Ayrıca Türkiye’nin DYSY çekmedeki başarı / başarısızlığı bazı uluslararası kuruluşların geliştirdikleri ölçütler çerçevesinde ele alınacaktır.

Daha sonra Türkiye’ye gelen DYSY’nin sektörel dağılımı incelenerek özellikle hangi sektörlerde yoğunlaşma yaşandığı araştırılacaktır. Ayrıca Türkiye’deki yatırımcı ülkeler de ayrıntılı bir şekilde ele alınacaktır. Özellikle son yıllarda dünya ekonomisinde de gündeminde yer alan şirket satın alım ve birleşmeleri de yatırımcı ülkeler bağlamında irdelenecektir.

Çalışmanın temelini oluşturan DYSY’nin temel makroekonomik değişkenler üzerindeki etkilerini araştırırken, konu yine dönemler itibariyle ele alınacaktır. Temel makroekonomik değişkenler kapsamında DYSY’nin büyüme, ihracat ve ödemeler bilançosu üzerindeki etkileri araştırılacaktır.

1- DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ TARİHSEL GELİŞİM SEYRİ

DYSY'nin Türkiye'deki gelişim seyri beş bölümde ele alınarak incelenmeye çalışılacaktır. Özellikle bazı yıllardaki Türkiye ekonomisindeki yapısal dönüşümler ve DYSY anlamında alınan kararların daha açık anlaşılması bakımından DYSY'nin gelişim seyrinin bölümler halinde ele alınması konunun daha iyi anlaşılması açısından önemli olacağı kanısındayız.

1.1- 1980 Öncesi Dönem

Cumhuriyetin ilanından sonra Türkiye'de yabancı sermaye ile ilgili ilk adım 1923 yılında toplanan İzmir İktisat Kongresinde olmuştur. Mustafa Kemal'in de belirttiği gibi, bu dönemde ülkenin ekonomik kalkınmasına katkıda bulunmak, bağımsızlığa ve kanunlara saygı duymak şartıyla yabancı sermayeye hoşgörü ile bakılmıştır¹¹³. Ancak bu kongrede öncelikli olarak ulusal girişimcinin desteklenmesi ve güçlendirilmesine dayanan bir sanayileşme politikası uygulamaya konulmuştur.

Cumhuriyetin 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 şirketlerin millileştirilmesi yoluna gidilmesi sonucu ülkeye istenilen ölçüde yabancı sermaye gelmemiştir. Millileştirme anlamında özellikle bazı demiryolu hatlarının devletçe satın alınmasını öngören yasalar çıkarılmıştır. Bu sürecin paralelinde 1927 yılında

¹¹³ Karluk, a.g.e., s.98.

çıkarılan “ Serbest Mıntika “ yasasıyla serbest bölgeler kurularak yabancı sermayenin ülkeye çekilmesine çalışılmıştır¹¹⁴.

1932 – 1939 yılları arası yabancı sermayeye kapalı kalınan bir dönem olmuştur. Bu duruma o dönemde uygulanan devletçilik politikasının etkisi olmuştur. Bu kapalı süreç doktriner olmaktan çok pragmatik (yararcı) bir görüşün ifadesi idi. Yani Türkiye’nin içinde bulunduğu özel şartların gerektirdiği bir durumdu.

Bu süreçteki millileştirmeler 16 yıl sürmüş ve karşılığında tazminat olarak 236 milyon İsviçre Frankı, 35 milyon İngiliz Sterlini ve 10,7 milyon Türk Lirası ödenmiştir. Bütün bu gelişmelerden dolayı ve yabancı şirketlerin artık Türkiye’de kapitülasyonlar dönemindeki sınırsız ayrıcalıkları bulamaması nedeniyle Cumhuriyetin ilk yıllarında yabancı sermaye hareketi çok düşük seviyede gerçekleşmiştir.

22 Mayıs 1947 tarihinde çıkarılan 13 Sayılı Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkındaki karar Cumhuriyet döneminde yabancı sermaye konusundaki ilk düzenlemedir. Bu kanun ile yabancı sermayenin geliş şekli, amacı, transferleri hakkında ilk düzenlemeler yapılmış ve Maliye Bakanlığı yabancı sermaye konusunda yetkili kılınmıştır¹¹⁵.

1950 yılında kabul edilen 5583 Sayılı Yasa ile Türkiye’ye gelen yabancı sermayeye transfer garantisi verilmiştir. Daha sonra 1951 yılında kabul edilen 5821 sayılı Yasa ile yabancı sermayeli şirketlere toplam kârlarının % 10’unu transfer hakkı verilmesine rağmen bu kanunlar gerçek anlamda yabancı sermayeyi teşvik eden kanunlar niteliğini kazanmamıştır. Zaten bu dönemde yabancı yatırımcıların bu gelişmeleri çok net ve yatırım yapmak için yeterince özendirici bulmadıkları anlaşılmaktadır¹¹⁶.

¹¹⁴ Ogun, a.g.e., s.336 – 337

¹¹⁵ Rıdvan Karluk, “Türkiye’de Yabancı Sermayenin Yatırımları”, İTO Yayın No: 13, İstanbul, 1983, s.47.

¹¹⁶ Alpar, Ogun, a.g.e. s. 133.

Türkiye’de yabancı sermayenin gerçek anlamda teşviki, 1980’lere kadar yürürlükte kalan, 18 Ocak 1954 tarihinde kabul edilen 6224 sayılı Özel Yabancı Sermayeyi Teşvik Yasası ile başlamıştır.

6224 Sayılı Kanuna göre Türkiye’de yatırım yapacak olan yabancı sermaye aşağıdaki koşullara uymalıdır:

- Ülkenin ekonomik gelişmesine yararlı olması,
- Türk özel teşebbüslerine açık olan alanlarda çalışması,
- Tekel veya özel ayrıcalık yaratmaması,
- Sermaye olarak döviz, makine ve teçhizat gibi fiziki sermaye ve lisans ve patent hakları gibi fikri haklar, hizmetler olması gerekmektedir.

Bu yasa ile yabancı ortakların kârlarının transferi konusunda hiç sınırlama getirilmemekte, şirketlerin tasfiyesi halinde satış gelirlerinin yurtdışına transfer edilebileceği ve transfer edilmeyen kârların istediğinde ana sermayeye ekleneceği kabul edilmektedir. Ayrıca yerli sermaye ile aynı alanlarda faaliyet gösteren yabancı sermaye ve teşebbüsler, yerli sermayeye tanınan haklardan, muafiyetlerden ve kolaylıklardan aynen yararlanabileceklerdir. Bütün bu açıklamaların ışığında 6224 sayılı yasa o tarihe kadarki, en liberal Yabancı Sermaye Yasası olarak tanımlanabilir.

Yabancı Sermayenin Gelişimi ile ilgili diğer bir yasa da 18 Mart 1954 tarih ve 6326 sayılı Petrol Yasası olmuştur. Bu yasa ile ülkede petrol bulunması ve çıkarılmasında yabancı sermaye ve teknolojiye yararlanılması amaçlanmıştır.

Devletçilik dönemi sonrasında ve planlı dönem öncesinde DYSY’nin üretime yönelen miktarı, toplamının sekizde biri olarak çok az bir oranda gerçekleşmiştir. Sanayi üretimine yönelen kısmı da, ilkel teknoloji ve düşük ölçekle üretimde bulunmakta ve ayrıca ithal girdi kullanmaktaydı. Bu durum

uzun dönemde yerli sanayi üretiminin gelişmesini olumsuz etkilemiştir. Bu dönem yabancı sermaye açısından bir başlangıç dönemi olmasına karşın, gelen yabancı sermayenin dönem boyunca % 30,8 gibi bir oranının kâr olarak yurtdışına aktarılmasına engel olunamamıştır¹¹⁷.

Özetle Planlı dönem öncesi yabancı sermayeye karşı bir olumsuzluk olmamakla birlikte, iktidarda olan hükümetlerin siyasi tercihlerine göre değişik politikalar izlenmiştir. Dünyanın en liberal Yabancı Sermaye Yasasına sahip olunmasına rağmen, yabancı sermayeden ürkülmüş ve yabancı yatırımlar için uygun bir ortam oluşturulamamıştır.

Planlı döneme bakıldığında ise I. Beş Yıllık Kalkınma Planında (BYKP) (1963 – 1967), özel sektörün plandaki hedeflerine ulaşabilmesi için yabancı sermayenin teşvik edilmesi gerektiği üzerinde durulmuştur. 6224 Sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanun'uyla da yabancı sermayeli şirketler ile Türk şirketlerinin aynı haklara sahip olması, devletleştirme ve el koyma hallerinde yapılacak ödeme ve transferler konusunda garantilerin verilmesi, elde edilecek kârların transferi hakkında haksız rekabete karşı güven verecek hukuki ortam oluşturulmuştur.

Ancak hukuki tedbirlerin de tek başına yabancı sermaye girişini artırmak için yeterli olmadığı belirtilerek, bir taraftan, özel teşebbüsün uluslararası temasını arttırarak yabancı sermayeyi çekmesi, diğer taraftan da devletin yabancı sermayenin gelmesinde çıkan idari güçlükleri ortadan kaldırmak üzere gerekli tedbirleri alması gerektiği üzerinde durulmuştur. Yine aynı dönemde yabancı sermaye ile ilgili devlet kuruluşu yeniden düzenlenerek bu konuda uzmanlardan oluşan kurulun oluşturulup tek karar organı olması hedeflenmiştir¹¹⁸.

¹¹⁷ Yakup Kepenek, Nurhan Yentürk, *Türkiye Ekonomisi*, Remzi Kitapevi, 2000, s.94.

¹¹⁸ DPT, *Kalkınma Planı Birinci Beş Yıl 1963 – 1967*, Ankara, DPT Yayını, Ocak 1963, s. 494. (Erişim Tarihi: 21.04.2008, <http://ekutup.dpt.gov.tr/plan/plan1.pdf>)

Birinci Kalkınma Planı sonucuna bakıldığında ise liberal bir kanunun yürürlükte olmasına ve çok yüksek kâr marjları ile çalışma imkânlarının bulunmasına rağmen yabancı sermaye ödemeler bilânçosu üzerinde önemli bir yere sahip olamamıştır. Yani yabancı sermaye ödemeler bilânçosuna katkıda bulunacak ölçüde Türkiye'ye gelmemiştir. Gelen yabancı sermaye de gerçek bir imalat için değil, ithal yasaklarını ve kota kısıtlamalarını aşarak dolaylı bir ithalat oluşturmak için gelmiştir.

II. BYKP'nda özel yabancı sermayeye ek bir tasarruf, döviz ve teknoloji kaynağı olarak önem verilmesi ve bu teşebbüsleri Türkiye Ekonomisini faydalı alanlara yönelterek; girişimcilerin teknik bilgi, tecrübe ve sermaye yetersizliği nedeniyle giremediği sanayi dallarına örnek ve destek olacağı düşüncesiyle özel bir dikkat gösterilmiştir. Aynı zamanda ödemeler dengesindeki baskıları hafifletmek için mümkün olan sanayi dallarında ihracatın arttırılmasına ve uzun vadede uluslararası üstünlük sağlanabilecek alanlarda ithal ikamesine önem verileceği ifade edilmiştir¹¹⁹. Yine bu dönemde Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu ile ilgili uygulama sorumluluğunun Devlet Planlama Teşkilatı'na (DPT) verilmesi ve bunun sonucunda yabancı sermaye ile ilgili işlemlerin daha kısa zamanda sonuçlandırılması amaçlanmıştır.

II. BYKP'nda I. Planın aksine, yabancı sermayenin ödemeler dengesine katkısından çok teknoloji transferi üzerinde durulmuştur. Çünkü özellikle 1971 – 1972 yılları, döviz gelirlerinin arttığı, ödemeler dengesi açıklarının kapandığı ve döviz rezervlerinin hızla yükseldiği bir dönem olmasından dolayı dış ödemeler açısından son derece rahatlama sağlanmış ve bu nedenle de yabancı sermayeyi teşvik konusuna ayrıntılı bir önem verilmemiştir.

¹¹⁹ DPT, **Kalkınma Planı İkinci Beş Yıl 1968 – 1972**, s.637. (Erişim Tarihi: 21.04.2008, <http://ekutup.dpt.gov.tr/plan/plan2.pdf>)

III. BYKP (1973 – 1977) ise dış ödemede problem olmayan bir dönemde hazırlandığı için yabancı sermayeyi teşvik açısından önemli bir adım atılmamıştır. Bunun sonucunda 1974 yılında Türkiye'ye gelen yabancı sermaye girişi negatif olmuştur. Bu da yabancı sermaye girişlerine fazla önem verilmediğini, ödemeler dengesi açıklarının kapatılmasında olduğu kadar, ekonomik gelişmeye katkısının da önemsenmediğini göstermektedir. Bu dönemde 6224 Sayılı kanuna göre yatırım izni verilirken izlenecek politikalar aşağıdaki gibi belirtilmiştir:

- yabancı sermayenin yurt içinde olmayan yeni bir teknoloji getirmesi esas alınacaktır,
- kurulacak kapasitelerde uluslararası rekabet imkanına sahip olma şartı aranacaktır,
- firma faaliyet alanı geniş kapsamlı olmayacak ve başlıca özellikleri belirtilmiş olacaktır,
- mümkün ölçüde ihracat şartı konacak ve yatırım izinleri belli sürelerle bağlanacaktır,
- izin verilecek sermayenin herhangi bir üretim dalında tekel yaratmamasına dikkat edilecektir,
- çalıştırılacak yabancı personelin, yerli işgücünü yetiştirecek kapasitede olmasına dikkat edilecektir.

Önceki kalkınma planlarında olduğu gibi IV. BYKP döneminde de yabancı sermaye girişini kolaylaştırarak ekonomiye katkısının artırılması hedeflenmiştir. Ayrıca yabancı sermayenin gerekli olduğu alanlarda yatırımcı kuruluşların yabancı firmalarla doğrudan ilişkiye geçmeleri kolaylaştırılmış ve teşvik edilmiştir. Yine bir önceki planda olduğu gibi 6224 sayılı yasa çerçevesinde yürütülecek yabancı sermaye politikasının öncelikli ilkeleri

sıralanmıştır¹²⁰. Fakat bu plan siyasi açıdan oldukça karışık bir dönemde hazırlanmıştır. Siyasi iktidarda meydana gelen değişiklikler nedeniyle bu plan kâğıt üzerinde kalmış ve yerine liberal ve geçmiş planlar doğrultusunda yeni bir plan ve program konulamadığı için Türkiye fiilen plansız döneme girmiştir.

Bunun sonucunda ise yabancı sermaye girişinde ve yabancı sermayeli şirket sayısında bu dönemde bir azalma yaşanmıştır. Bir önceki plan döneminde 118 olan yabancı sermayeli şirket sayısı bu dönemde 91'e gerilemiştir.

Toplam DYSY girişlerine bakıldığında ise Türkiye'de ilk üç plan döneminde sırasıyla 115, 183, 362 milyon dolarlık bir giriş olduğu görülmektedir¹²¹.

Tablo 10'da 1950 - 1980 yılları arasındaki dönemde Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı sermaye girişleri verilmiştir.

Tablo 10. 1980 Öncesi Dönemde DYSY Girişleri (milyon dolar)

Yıllar	DYSY Girişi
1950	5
1960	24
1970	58
1975	114
1976	10
1977	27
1978	34
1979	75

(Kaynak: TCMB, Ödemeler Bilançosu verilerinden faydalanılarak hazırlanmıştır) (www.tcmb.gov.tr)

¹²⁰ DPT, **Dördüncü Beş Yıllık Kalkınma Planı 1979 – 1983**, Ankara, DPT Yayını, 1979, s.270 - 271. (Erişim Tarihi: 21.04.2008, <http://ekutup.dpt.gov.tr/plan/plan4.pdf>)

¹²¹ Tuğrul Görgün, “**Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişimi Çerçevesinde Yatırımların Geliştirilmesinin Etkin Kurumsal Yapılanmaları**”, Dış Ticaret Müsteşarlığı, Uzmanlık Tezi, Ankara 2004, s. 43 – 44. (Erişim tarihi, 14.04.2007, www.abigem.org/TR/dosyagoster.aspx?DIL=1&BELGEANAH=1921&DOSYASIM=tugrulgorgun.pdf)

Tablo 10 incelendiğinde, 1950 yılında 5 milyon dolar seviyesinde olan DYSY miktarı 1960 yılında 24, 1970 yılında ise 58 milyon dolara yükselmiştir. 1975 yılında 114 milyon dolar olan DYSY miktarı 1979 yılına gelindiğinde 75 milyon dolar seviyelerinde gerçekleşmiştir.

Özetle Türkiye’de 1980 öncesi dönemde yabancı sermayenin girebileceği faaliyet alanları, kâr ve teknoloji transferleri, yabancı şirketlerin yerli şirketlerle ortaklığı gibi konularda, yabancı sermayenin faaliyet alanı daraltılmıştır. Bu dönemde iç piyasanın yabancı yatırımcılara karşı korunmasında ithal ikameci sanayileşme stratejisinin rolü büyük olmuştur. Bu stratejide ülke sanayini yabancı rekabetine karşı korumaya yönelik bazı araçlar geliştirilmiştir. Aşırı değerlenmiş döviz kuru, ithalat yasakları, kotalar, yüksek gümrük vergileri, sıkı kambiyo kontrolü bu araçlardan bazılarıdır.

1.2- 1980 – 1989 Dönemi

1980 yılına kadarki dönemde yalnızca yasal düzenlemelerle yabancı sermaye çekilemeyeceği çok açık bir şekilde ortaya çıkmıştır. 1980 yılı Türkiye için finansal serbestleşme anlamında önemli yeniliklerin yaşandığı yıl olmuştur.

Türkiye’nin finansal sisteminin dünya finans piyasalarıyla bütünleşmesi yönündeki ilk adımlarını 1980 yılında uygulamaya konulan yapısal reformlar oluşturmuştur. 24 Ocak 1980 tarihinde ekonomide istikrarın sağlanması ve serbestleşmeyi hedefleyen ve “24 Ocak Kararları” olarak bilinen program uygulanmaya konulmuştur. Bu kararlar doğrultusunda mevduat ve kredi faiz oranlarına konulan tavan değerler kaldırılmıştır. Buradaki amaç tasarrufları finansal sisteme çekerek ve finansal kuruluşlar arasındaki rekabeti artırarak

finansal sistemin derinleşmesini sağlamak ve ekonomi politikalarının uluslararası ölçütlere taşınarak uluslararası piyasalarla bütünleşmekti¹²².

Bu program gelişme stratejisini içe dayalı büyümeden dışa yönelik büyümeye geçirilmesiyle bir dönüm noktası olmuş, pek çok uluslararası kuruluş ve kredi veren ülkeler tarafından desteklenmiştir. Bu programın hedeflerinden bir tanesi de TL'yi konvertibl hale getirerek, sermaye hareketlerini serbestleştirmekti¹²³. Bu programın sonucu olarak 1980'den sonra uygulanan liberal ekonomik politikalar büyük ölçüde yabancı sermaye girişini özendirmiştir.

Türkiye'de sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesine yönelik hareketler 1980 yılında alınan istikrar programıyla bağlantılı olarak başlatılmış ve çıkarılan bazı kararnamelerle devam etmiş ve son olarak Ağustos 1989 tarihinde yayınlanan 32 Sayılı Kararname ile tamamlanmıştır. Bu süreçteki reformlara bakılacak olursa;

— 1981 yılında yürürlüğe konulan Sermaye Piyasası Kanunu ile Türkiye'de sermaye piyasalarının düzenlenmesi, denetlenmesi, güvenli ve şeffaf bir şekilde işleyen sermaye piyasaları yoluyla yatırımcıların haklarının korunması amaçlanmıştır.

— Mayıs 1981 tarihinden itibaren Merkez Bankası günlük kur ayarlamalarına başlamıştır.

— 1982 yılı sonunda ticari bankaların döviz pozisyonu bulundurmalarına izin verilmiştir. Bu önlemin amacı, yurtdışından ve paralel piyasalardan bankacılık sistemine döviz transferlerini artırmak ve sermaye kaçışını engellemektir.

¹²² Ömer Cihan, “Gelişmekte Olan Ükelere ve Türkiye’ye Yönelik Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri”, Banka ve Kambiyo Genel Müdürlüğü, Ankara, Şubat 2005, s. 90. (Erişim Tarihi: 24.04.2008, <http://hazder2.googlepages.com/OmerCihanTezSermayeHareketleri.pdf>)

¹²³ Yasemin Türker Kaya, “ Sermaye Hareketleri ve Kısa Vadeli Sermaye Hareketlerinin Modellenmesi: Türkiye Örneği ”, Uzmanlık Tezleri Yayın No. 2847, Ankara, DPT, 1998, s. 55.

— 7 Temmuz 1984 tarihinde çıkarılan 30 sayılı kararname ile döviz kuru rejimi büyük ölçüde serbestleştirilmiştir.

— 11 Ağustos 1989 tarihinde yürürlüğe giren Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar ile sermaye hareketleri tamamen serbestleştirilmiş ve konvertibiliteye yönelik önemli adımlar atılmıştır. Bu kararın amacı daha liberal bir kambiyo rejimi yaratmak, uluslararası finansal piyasalarla bütünleşmeyi kolaylaştırmak, menkul kıymetin yurt içi ve dışında alım satımı önündeki engelleri kaldırarak sermaye piyasalarının gelişimine yardımcı olmak olarak açıklanmıştır¹²⁴.

24 Ocak 1980 Ekonomik İstikrar Tedbirleri kapsamında uluslararası sermaye ile ilgili düzenlemeler de yapılmıştır. 8/168 sayılı Yabancı Sermaye Çerçeve Kararnamesi 25.1.1980 tarihinde yürürlüğe girmiş ve Başbakanlığa bağlı Yabancı Sermaye Dairesi kurulmuş, daha sonra Devlet Planlama Teşkilatı'na bağlanmıştır. 17.7.1991 tarih ve 436 sayılı Kararname ile Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı bünyesine alınmıştır. Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü 9.12.1994 tarih ve 4059 sayılı Kanun ile Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlıklarının kurulması sonucunda Hazine Müsteşarlığı bünyesinde faaliyetine devam etmektedir¹²⁵.

Tablo 11'de 1980 – 1989 yılları arasındaki dönemde Türkiye gelen yabancı sermaye girişleri ve yabancı sermayeli firmaların sayısı verilmiştir.

¹²⁴ Cihan, a.g.e., s. 95.

¹²⁵ DPT, 2000, a.g.e., s. 8.

Tablo 11. 1980 – 1989 yılları arası Türkiye’ye Gelen DYSY (milyon dolar)

Yıllar	Giriş	Çıkış	Net	İzin Verilen Yabancı Sermaye	Yabancı Sermayeli Firma (Kümülatif)
1980	35	17	18	97	78
1981	141	46	95	337	109
1982	103	48	55	167	147
1983	87	41	46	102	166
1984	162	49	113	271	235
1985	158	59	99	234	408
1986	170	45	125	364	619
1987	171	65	106	655	836
1988	387	33	354	820	1.172
1989	738	75	663	1.511	1.525

(Kaynak: Hazine Müsteşarlığı Veritabanı) (<http://www.hmd.gov.tr/yayin/hazineistatistikleri/7-2.xls>)

Tablo 11’den de izleneceği gibi söz konusu yıllar arasında DYSY miktarı dalgalı bir seyir izlemiştir. 1981 yılında 95 milyon dolara yükselen DYSY miktarı 1992 ve 1993 yıllarında sırasıyla 55 ve 46 milyon dolar seviyelerine gerilemiştir. 1984 yılında tekrar yükselişe geçen DYSY miktarı 1985 yılı hariç diğer bütün yıllarda bu artış eğilimini sürdürmüştür ve 1989 yılında 663 milyon dolar seviyelerine yaklaşmıştır. Yabancı sermayeli firmalara bakıldığında, 1980 yılında toplam 78 adet yabancı sermayeli firma mevcut iken, 1989 yılında bu rakam 1.525’e yükselmiştir.

1980 - 1989 yılları arasındaki dönemde izin verilen yabancı sermayenin sektörel dağılımı Tablo 12’de verilmiştir.

Tablo 12. İzin verilen DYSY'nin Sektörel Dağılımı (%)

Yıllar	İmalat Sanayi	%	Tarım	%	Madencilik	%	Hizmetler	%	TOPLAM
1980	88,76	92	0	0	0	0	8,24	8	97
1981	246,54	73	0,86	0	0,98	0	89,13	26	337,51
1982	98,54	59	1,06	1	1,97	1	65,43	39	167
1983	88,93	87	0,03	0	0,02	0	13,76	13	102,74
1984	185,92	69	5,93	2	0,25	0	79,26	29	271,36
1985	142,89	61	6,37	3	4,26	2	80,97	35	234,49
1986	193,47	53	16,86	5	0,86	0	152,81	42	364
1987	293,91	45	13	2	1,25	0	347,08	53	655,24
1988	490,68	60	27,35	3	5,62	1	296,87	36	820,52
1989	950,13	63	9,36	1	11,69	1	540,59	36	1.511,77

(Kaynak: Hazine Müsteşarlığı Veritabanı (www.hazine.gov.tr/stat/yabser/izin_sektorel.xls))

Tablo 12 incelendiğinde, 1980 – 1989 yılları arası izin verilen DYSY'nin sektörel dağılımında özellikle imalat sanayi ve hizmet sektörlerinin ağırlığı dikkat çekmektedir. 1980 yılındaki izinlerin % 92'si imalat, % 8'i ise hizmetler sektörüne yönelik olmuştur. 1989 yılına gelindiğinde ise imalat sektörüne yönelik izinlerin payında kesin düşüşler yaşanmış ve % 63 seviyesine gerilemiştir. Hizmetler sektörüne yönelik izinlerin payında bunun tersine yükselişler yaşanmış ve 1989 yılına gelindiğinde hizmetler sektörünün payı % 36 seviyesine yükselmiştir. Tarım ve madencilik sektörüne yönelik izinler ise % 5 seviyesini aşmamıştır. Özetle 1980 – 1990 dönemi izin verilen DYSY'nin ortalama sektörel dağılımı imalat sektöründe % 62.18, hizmetler sektöründe % 34.49, tarımda % 2.28 ve son olarak madencilik sektöründe ise % 1.15 olarak gerçekleşmiştir¹²⁶.

Tablo 11'den de görülebileceği üzere izin verilen yabancı sermaye miktarı ile fiili giriş yapan miktar arasında özellikle bazı yıllarda önemli farklılıklar bulunmaktadır. Bu farklılıklar çeşitli nedenlerden

¹²⁶ Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, **Yabancı Sermaye Raporu 2003, I Yarı**, Temmuz 2003, , Ankara, s.8. (Erişim tarihi: 14.08.2006, www.hazine.gov.tr)

kaynaklanmaktadır. Bunlardan en önemlisi yatırımların gerçekleşme süreleridir. Yapılan yatırımlar çoğunlukla iznin verildiği yılda tamamlanamamakta sonraki yıllarda da devam edebilmektedir. Bu da fiili girişlerin yıllara yayılarak gecikmeli gerçekleşmesine neden olmaktadır. Verilen izinler ile gerçekleşen yatırımlar arasındaki farkın diğer nedenleri ise verilen izinlerin yatırıma dönüştürülememesi ve iznin verildiği yıl ile yatırımın gerçekleşme dönemi arasında oluşan kur farklarıdır¹²⁷.

Türkiye’de 1980 – 1990 yılları arası izin verilen toplam DYSY miktarı 6.421 milyon dolar civarındadır. Bu izinlerin yaklaşık % 80’i Tablo 13’de yer alan yedi ülkeye yönelik olmuştur.

Tablo 13. 1980 – 1990 Yılları Arası İzin Verilen DYSY’nin Ülkelere Göre Dağılımı (milyon dolar)

Ülkeler	1980–1990
Fransa	1.045
İngiltere	877
İsviçre	799
ABD	770
Almanya	696
Japonya	363
Hollanda	322
Toplam	4.872

(Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Raporu 2003, I Yarı, Temmuz 2003, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Ankara, s.10.)

Tablo 13 incelendiğinde, 1980 – 1990 döneminde en yüksek miktarda izin Fransa’ya verilmiştir. Bu ülkeyi İngiltere, İsviçre ve ABD takip etmektedir.

Özetle 1980 – 1989 dönemi Türkiye için daha önce de ifade edildiği gibi bir takım reformların yapıldığı dönem olmuştur. Bu reformlar çerçevesinde sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi amaçlanmıştır. Bu

¹²⁷ Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, “Yabancı Sermaye Raporu 2002”, Şubat 2003, s.8. (Erişim tarihi: 14.08.2006, www.hazine.gov.tr)

dönemde DYSY'ye yönelik bazı yenilikler getirilmiştir. 1980 öncesi dönemle kıyaslandığında daha dışa açık bir ekonomi haline gelen Türkiye'de bu dönemde DYSY miktarında önemli artışlar yaşanmıştır. 1980 yılı başında 20 milyon dolar civarında olan DYSY miktarı 1989 yılına gelindiğinde 660 milyon dolar seviyesine yükselmiştir.

1.3- 1990 – 1995 Dönemi

1980 yılında başlayan finansal serbestleşme hareketleri 90'lı yılların başında tamamlanmıştır. 1990 – 1995 dönemi bir anlamda yapılan bu reformların etkisinin dar bir çerçevede de olsa görülmesine yardımcı olacaktır.

1990 öncesi dönemde yapılan en önemli reformlardan birisi, yukarıda da bahsedildiği gibi 1989 yılında çıkarılan 32 Sayılı Kararname ile Türk parasının konvertibl hale getirilmesidir. 32 Sayılı Kararın çıkarılmasındaki önemli bir etken 1980'lerin ortasında yoğunlaşmaya başlayan altyapı yatırımlarının finansmanı sonucunda kamu açığının artmış ve bu açıklar iç borçlanmayla giderilmiş ancak bu durum özel sektörü dışlayıcı bir etki yaratmıştır. Oluşan bu kaynak açığının yabancı fonlarla kapatılması düşünülmüş ve yabancı fonların ülkeye girişini sağlamak üzere kambiyo rejiminde serbestleşmeye gidilmiştir¹²⁸.

1990 – 1995 yılları arasındaki dönemde Türkiye'ye gelen yabancı sermaye miktarları ve yabancı sermayeli firmaların sayısı Tablo 14'de verilmiştir.

¹²⁸ Cihan, a.g.e., s. 95.

Tablo 14. 1990 – 1995 Yılları Arasında Türkiye’ye gelen DYSY (milyon dolar)

Yıllar	Giriş	Çıkış	Net	İzin Verilen Yabancı Sermaye	Yabancı Sermayeli Firma (Kümülatif)
1990	1.005	321	684	1.861	1.856
1991	1.041	231	810	1.967	2.123
1992	1.242	398	844	1.819	2.330
1993	1.016	380	636	2.063	2.554
1994	830	222	608	1.477	2.830
1995	1.127	242	885	2.938	3.161

(Kaynak: Hazine Müsteşarlığı Veritabanı, <http://www.hmd.gov.tr/yayin/hazineistatistikleri/7-2.xls>)

Tablo 14 incelendiğinde, 1990 yılında 684 milyon dolara ulaşan DYSY miktarı 1991 ve 1992 yıllarında artmış ve 1992 yılı sonunda 844 milyon dolara yükselmiştir. 1993 ve 1994 yıllarında düşme eğilimine giren DYSY miktarının iki nedeni vardır. Bunlardan ilki 1990 yılında başlayan Körfez Savaşı ve devamında dünya ekonomisini olumsuz etkileyen petrol bazlı resesyondur. İkincisi ise Türkiye’de meydana gelen 1994 Ekonomik Krizidir.

1994 Ekonomik Krizi’nde kısa vadeli sermaye hareketlerinin DYSY’ye göre daha etkili olduğu kanısındayız. Çünkü özellikle 1990 yılının başında Türkiye’ye gelen yabancı sermaye TL’nin aşırı değerlenmesine yol açmış ve bu aşırı değerlenme bankalar açısından döviz cinsinden borçlanmayı daha cazip hale getirmiştir. Böylece bankalar, yurtdışından kısa vadeli uygun sendikasyon kredileri almış ve getirisi yüksek olan hazine bonolarına yatırmışlardır. Ayrıca iç piyasaya yüksek faizli krediler vermişlerdir. Artan krediler ve aşırı değerli TL tüketim ve hammadde ithalatını artırırken ihracat zorlaşmıştır. Bütün bu sürecin sonucunda dış ticaret açığı büyümüştür. Bununla beraber bankacılık sektörünün açık pozisyonu artış göstermiştir. Diğer taraftan kamu kâğıtlarına vergi getirilmiş, piyasaya yüksek miktarda likidite enjekte edilmiş ve faiz oranları indirilmeye çalışılmıştır. Bu durum ise

döviz talebi artırmış, TL'deki değer kaybı beklentisini yaygınlaştırmıştır. Sonuç olarak baskı altındaki döviz kurları serbest piyasada hızla yükselmiştir. Sermaye çıkışlarının da etkisiyle döviz rezervleri Nisan 1994'te 3 milyar dolar seviyelerine inmiştir. Tüm bu sürecin sonucunda ise bazı istikrar tedbirlerinin alındığı "5 Nisan Kararları" yürürlüğe girmiştir¹²⁹.

Tablo 15'te 1990 – 1995 yılları arasındaki dönemde izin verilen DYSY'nin sektörel dağılımına verilmiştir.

Tablo 15. 1990 – 1995 Yılları Arası İzin Verilen DYSY ve Sektörel Dağılımı (milyon dolar)

Yıllar	İmalat Sanayi	%	Tarım	%	Madencilik	%	Hizmetler	%	TOPLAM
1990	1.241,06	65	65,56	4	47,19	3	534,49	29	1.861,30
1991	1.095,48	56	22,41	1	39,82	2	809,55	41	1.967,26
1992	1.274,28	70	33,59	2	18,96	1	493,13	27	1.819,96
1993	1.568,59	76	21,05	1	11,37	1	462,38	22	2.063,39
1994	1.107,29	75	28,27	2	6,2	0	335,85	23	1.477,61
1995	1.996,48	68	31,74	1	60,62	2	849,48	29	2.938,32

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, "Yabancı Sermaye Raporu 2002", Şubat 2003, s. 46. (Erişim tarihi: 14.08.2006, www.hazine.gov.tr)

Tablo 15 incelendiğinde 1990 yılı itibariyle imalat sanayi % 65 ile verilen DYSY izinlerinde başı çekmektedir. Hizmetler sektörünün payında ise 1988 yılından itibaren başlayan düşüş devam etmektedir. 1991 yılında hizmetler sektörünün payında önemli artış yaşansa da genel itibariyle bakıldığında imalat sanayinin payı % 65, hizmetler sektörünün payı ise % 30'lar civarında seyretmektedir. Tarım ve madencilik sektörüne yönelik izinlerde ise % 1'lik pay devam etmektedir. 1990 – 1995 döneminde izin verilen DYSY'nin ortalamasına bakıldığında yine % 65'ini imalat sanayi, % 30'unu ise hizmetler sektörü oluşturmaktadır.

¹²⁹ Cihan, a.g.e., s. 116 – 117.

Tablo 16’da 1991 – 1995 yıllar arasındaki dönemde izin verilen DYSY’nin ülkelere göre dağılımı verilmiştir.

Tablo 16. 1991 – 1995 Yılları Arası İzin Verilen DYSY’nin Ülkelere Göre Dağılımı (milyon dolar)

Ülkeler	1991 - 1995
Fransa	1.557
Hollanda	1.485
ABD	1.332
Almanya	1.159
İtalya	982
İsviçre	830
Japonya	738
İngiltere	519
Toplam	8.602

(Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, “Yabancı Sermaye Raporu 2002”, Şubat 2003, s. 52.) (Erişim tarihi: 14.08.2006, www.hazine.gov.tr)

Tablo 16 incelendiğinde, 1991 – 1995 yılları arasında izin verilen toplam 10 milyar dolarlık DYSY’nin % 80’ini Tablo 16’da verilen ülkeler oluşturmaktadır. Bu miktarın % 60’ını ise AB ülkeleri oluşturmaktadır. 1991 – 1995 döneminde 1980 – 1990 döneminde olduğu gibi en fazla izin yine Fransa, Hollanda, ABD ve Almanya’ya verilmiştir.

Özetle 1990 – 1995 döneminde Türkiye’ye gelen DYSY ortalama olarak 800 milyon dolar seviyelerinde seyretmiştir. Verilen izinlerin yaklaşık olarak % 90’ını imalat sanayi ve hizmetler sektörüne yönelik olmuştur.

1.4- 1996 – 2000 Dönemi

1996 – 2000 yılları arasında dönem, özellikle GB ve bu sürecin etkilerinin incelenmesi açısından önemlidir. Türkiye’nin AB ile bütünleşme

hedefine yönelik ortaklık ilişkisinin önemli bir aşaması olan GB, aynı zamanda dışa yönelik büyüme politikası çerçevesinde taraf olduğu en geniş kapsamlı ticari yapılanma olarak 1 Ocak 1996'da tamamlanmıştır.

Tablo 17'de 1996 – 2000 yılları arasında Türkiye'ye gelen DYSY miktarları ve yabancı sermayeli firmaların sayısı verilmiştir.

Tablo 17. 1996 – 2000 Yılları Arası Türkiye'ye Gelen DYSY (milyon dolar)

Yıllar	Giriş	Çıkış	Net	İzin Verilen Sermaye	Yabancı Sermayeli Firma (Kümülatif)
1996	914	192	722	3.835	3.582
1997	857	47	805	1.678	4.068
1998	953	13	940	1.646	4.533
1999	813	30	783	1.699	4.950
2000	1.707	725	982	3.477	5.328

(Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, **Yabancı Sermaye Raporu 2002**, Ankara, Şubat 2003, s.49.) (Erişim Tarihi: 14.08.2006. www.hazine.gov.tr)

Tablo 17 incelendiğinde Türkiye'ye, AB ile Gümrük Birliği'ni gerçekleştirdiği 1 Ocak 1996 yılından sonra önemli ölçüde yabancı sermaye girişinin olacağı beklentisi gerçekleşmemiştir. 1996 yılında izin verilen 3.835 milyon dolarlık yabancı sermayenin sadece 722 milyon doları ülkeye girmiştir. 1997 yılında 1,6 milyon dolarlık izin verilen yabancı sermayeden ancak 805 milyon dolarlık kısmı fiilen gerçekleşmiştir. 1998 yılında bu rakam daha da azalmıştır ve izin verilen 1,6 milyon doların ancak 940 milyon doları ülkeye gelmiştir. Türkiye ekonomisi, bu bağlamda 1997 yılında Güneydoğu Asya'da başlayan ve 1998 Rusya Krizi ile etkisini daha da genişleten uluslararası krizden büyük ölçüde olumsuz yönde etkilenmiştir.

Tablo 17’den de görülebileceği üzere ülkedeki ekonomik istikrarsızlığın da etkisiyle dalgalanma gösteren DYSY 1999 yılında yeniden 783 milyon dolar düzeyine düşmüş ve Türkiye bu yatırım tutarı ile söz konusu yılda dünya genelinde yabancı yatırımlar açısından 54. sıraya gerilemiştir¹³⁰.

Nisan 2000’de Ulaştırma Bakanlığı’nın üçüncü GSM ihalesini 2 milyar 525 milyon dolarlık bir fiyatla sonuçlandırması, bir defada 1 milyar 237 milyon dolarlık sermayenin girmesine yol açmıştır. Ayrıca, 429 milyon dolar tutarındaki %17’lik KDV’nin 210 milyon dolarlık kısmı da yabancı sermaye olarak Türkiye’ye transfer olmuştur. 2000 yılında filli giriş miktarı 982 milyon dolar iken bu rakam 2001 yılında 3.352 milyon dolara ulaşmıştır. Bu miktar filli giriş olarak o güne kadar gerçekleşen en büyük tutarı ifade etmektedir¹³¹.

1996 – 2000 yılları arasındaki dönemde izin verilen DYSY’nin sektörel dağılımı Tablo 18’de verilmiştir.

Tablo 18. 1996 – 2000 Yılları Arası İzin Verilen DYSY’nin Sektörel Dağılımı (%)

Yıllar	İmalat	%	Tarım	%	Madencilik	%	Hizmetler	%	TOPLAM
1996	640,59	17	64,1	2	8,54	0	3.122,74	81	3.835,97
1997	871,81	52	12,22	1	26,7	2	767,48	46	1.678,21
1998	1.017,29	62	5,75	0	13,73	1	609,67	37	1.646,44
1999	1.123,22	66	16,19	1	6,76	0	553,4	33	1.699,57
2000	1.105,49	32	59,74	2	5,01	0	2.307,18	66	3.477,42

(Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, **Yabancı Sermaye Raporu 2002**, Ankara, Şubat 2003, s.46.) (Erişim Tarihi: 14.08.2006. www.hazine.gov.tr)

Tablo 18 incelendiğinde, 1996 yılında DYSY’ye yönelik verilen izinlerin % 81’i hizmetler sektörüne, % 17’si ise imalat sanayine yönelik olduğu görülmektedir. 1997 ve sonrasında ise imalat sektörüne yönelik izinler % 60

¹³⁰ Bayraktar, a.g.e., s. 52.

¹³¹ Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, “**Yabancı Sermaye Raporu 2002 (Birinci Çeyrek)**”, Ankara, 2002, s. 7.

seviyelerine yükselmiştir. Hizmetler sektörüne yönelik izinler ise sırasıyla % 46, % 37 ve % 33 seviyelerine gerilemiştir. 2000 yılında ise yine hizmetler sektörünün payında önemli bir yükseliş yaşanmıştır. Bu ise daha önce de ifade edildiği gibi yapılan 3. GSM ihalesi kaynaklıdır. 1996 – 2000 yılları arasında tarım ve madencilik sektörlerine yönelik izinler ise daha önceki dönemlerde olduğu gibi ortalama olarak % 1 seviyelerinde seyretmiştir.

Tablo 19’da 1996 – 2000 yılları arasındaki dönemde izin verilen DYSY’nin ülkelere göre dağılımı verilmiştir.

Tablo 19. 1996 – 2000 Yılları Arası İzin Verilen DYSY’nin Ükelere Göre Dağılımı (milyon dolar)

Ülkeler	1996 - 2000
Fransa	2.794
Hollanda	1.827
Almanya	1.827
ABD	1.239
İngiltere	1.092
İtalya	663
İsviçre	395
Japonya	371
Toplam	10.208

(Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, **Yabancı Sermaye Raporu 2002**, Ankara, Şubat 2003, s.52.) (Erişim Tarihi: 14.08.2006. www.hazine.gov.tr)

Tablo 19 incelendiğinde, 1996 – 2000 döneminde toplam olarak en fazla izin sırasıyla Fransa, Hollanda ve Almanya kaynaklı DYSY’lere yönelik olmuştur. Bu dönemde toplam olarak 11,7 milyon dolarlık sermayeye izin verilmiştir. Bu miktarın 10,2 milyon doları Tablo 19’da gösterilen ülkelere verilmiştir. Önceki dönemlerle kıyaslandığında, özellikle Fransa, Almanya ve ABD kaynaklı DYSY miktarlarında bir artış, İsviçre ve Japonya kaynaklı DYSY miktarlarında ise bir düşüş yaşanmıştır.

Tablo 20'de 1998 – 2000 yılları arasındaki dönemde fiili DYSY girişlerinin ülkelere göre dağılımı verilmiştir.

**Tablo 20. 1998 – 2000 Yılları Arası Fiili Girişlerin Ülkelere Göre Dağılımı
(milyon dolar)**

Ülkeler	1998	Ülkeler	1999
ABD	343	ABD	254
Almanya	188	Almanya	228
Fransa	117	Bahreyn	153
Hollanda	116	Fransa	43
İngiltere	59	İtalya	40
İtalya	43	Hollanda	25
Belçika - Lüksemburg	19	İngiltere	22
İsviçre	18	Japonya	9
Japonya	15	Belçika - Lüksemburg	9
Diğer	35	Diğer	30

Ülkeler	2000
Hollanda	343
İtalya	188
ABD	117
Bahreyn	116
Japonya	59
İngiltere	43
Almanya	19
Fransa	18
İsviçre	15
Diğer	67

(Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, **Yabancı Sermaye Raporu 2001**, s. 40 – 41.)

Tablo 20 incelendiğinde 1998 ve 1999 yılında en fazla fiili giriş ABD ve Almanya merkezli şirketler tarafından yapılmıştır. 2000 yılında ise en fazla fiili giriş Hollanda ve İtalya merkezli şirketler tarafından yapılmıştır.

Gümrük Birliği Süreci ve Sonrasında Türkiye'deki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Değerlendirmesi

1996 yılı öncesinde Türkiye'nin GB sürecinden DYSY'yi artıracak yönünde beklentileri mevcuttu. Diğer bir deyişle üye ülkelerden gelen yabancı sermaye yatırımlarında bir artış ve bununla birlikte Türkiye'nin ihracatındaki artış beklentisi vardı. GB sürecinin Türkiye'deki DYSY üzerindeki etkilerini ele almadan önce belirtilmesi gereken nokta, özellikle üyelik öncesi ve sonrasında gerek dünya genelindeki gelişmeler gerekse de Türkiye'deki ekonomik gelişmeler sürecin DYSY üzerindeki etkilerinin sınırlı olmasını sağlamıştır. Daha önce de vurgulandığı gibi 1994 Ekonomik Krizi, 1997 G. D. Asya Krizi ve 1998 Rusya Krizi genel olarak dünya ekonomisini ve dolayısıyla Türkiye ekonomisini olumsuz yönde etkilemiştir.

GB'nin DYSY üzerindeki etkilerini araştırmak amacıyla Tablo 21'de 1990 – 2001 yılları arasındaki dönemde AB'den gelen DYSY miktarları verilmiştir.

Tablo 21. 1993 – 2001 Yılları Arasında AB'den Gelen DYSY (milyon dolar)

Yıllar	İzin Verilen Toplam Yabancı Sermaye	AB Ülkelerine Verilen İzin	AB'den Gelen Sermayenin Toplam Sermaye İçerisindeki Payı	Fiili Giriş (Net)
1993	2.063	1.182	57.2	636
1994	1.478	974	65.8	608
1995	2.938	1.869	63.6	885
1996	3.837	3.272	85.2	722
1997	1.678	1.030	61.3	805
1998	1.647	1.085	65.8	940
1999	1.701	1.069	62.8	783
2000	3.060	1.941	63.4	982
2001	2.739	1.804	65.8	3.352

(**Kaynak:** Hazine Müsteşarlığı verilerinden faydalanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır)

Tablo 21’den de görülebileceği üzere 1993 yılında AB’den gelen sermayenin toplam sermaye içerisindeki payı % 57,2 iken bu oran 1995 yılında % 63,6 oranına yükselmiştir. 1996 yılında toplam DYSY içinde AB’nin payı % 85 seviyelerine kadar yükselmiş fakat 1997 yılında % 61,3 seviyesine gerilemiştir. 1996 yılında AB’den gelen yabancı sermaye miktarının yükselmesinde Fransa’nın bir yatırım projesinin önemli katkısı olmuştur.

Tablo 21’e bakıldığında izin verilen DYSY ile gerçekleşen DYSY arasında önemli miktarda farklılık bulunmaktadır. Bu farkın sebebi ise daha önce de işaret edildiği gibi yatırımın planlanan yılda tamamlanamaması ve yaşanan ekonomik istikrarsızlıklar nedeniyle yatırımın değerinin düşmesi yüzünden yatırımdan vazgeçilmesidir. Özetle, Türkiye’deki DYSY yatırımlarında AB kaynaklı yatırımların payı yıllar itibariyle ortalama % 60 seviyelerinde gerçekleşmiştir ve GB sonrası AB kaynaklı yatırımlarda kayda değer bir artış yaşanmamıştır.

GB, öncesinde yapılan tahminlerin aksine, Türkiye’nin DYSY’den yeterli seviyede faydalanabilmesi için belirli ön koşulların yerine getirilmesine işaret etmekteydi. Söz konusu bu ön koşullar uyumlu makroekonomik politikaların uygulanması, kronik enflasyon oranlarının düşürülmesi, yabancı yatırımcıların önündeki belirsizliklerin ortadan kaldırılması idi.

1996 – 2001 yılları arasında Türkiye’de meydana gelen yüksek fiyat artışları, Türk lirasının devalüasyonlara konu olması, siyasi ve ekonomik belirsizlikler DYSY üzerinde çok yönlü olumsuz etkiler yaratmıştır. Şöyle ki yabancı bir yatırımcının sermayesini Türk lirasına çevirip, üretim amaçlı bir yatırıma dönüştürmesi halinde ve söz konusu yatırımın gerçekleştirilmesinde kısa bir süre sonra yapılan devalüasyon neticesinde yatırımın değeri % 50 oranında azalmıştır. Bu gibi durumlar Türkiye’de GB sonrası ortaya çıkmış ve DYSY’nin karşı karşıya kaldığı bu tür belirsizlikler DYSY’nin artmamasında hatta gerilemesinde etkili olmuştur. Kısacası Türkiye’nin GB sonrası DYSY’den yeterli seviyede faydalanamamasının nedenlerinden birisi de yatırımcıları özendirecek bir ortamın oluşturulamamış olmasıdır.

Son olarak GB'nin Türkiye'deki DYSY üzerindeki etkileri araştıran çalışmalara bakıldığında,

1. Halıcıoğlu (1997), 1987 – 1995 yılları arasında GB'nin istikrarsızlık süreci nedeniyle önemli miktarda DYSY artışı yaşanmayacağını belirtmiştir¹³².
2. Loewendahl ve Ertugal Loewendahl (2001), Türkiye'nin GB sürecinde DYSY çekmede başarısız olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Yazarlara göre DYSY'yi çekmede GB'ne üye olmak değil ortak pazara üye olmak daha etkilidir. Çünkü GB'de halen ticareti engelleyen kotalar ve tarife dışı engeller yer almaktadır. DYSY çekmede başarısız olmanın diğer nedenleri de makro ekonomik istikrarsızlık, politik - kurumsal engeller ve özelleştirmelerdeki yavaşlıktır¹³³.
3. Hadjit ve Moxon – Browne (2005), Türkiye'nin GB üyesi olması ve AB'ye üye adayı olmasına rağmen DYSY çekmede geriden gelen ülke konumunda olduğunu belirtmişlerdir. Yazarlara göre bu başarısızlığın nedenleri, zayıf koalisyon hükümetleri, etkin olmayan vergi politikası ve bürokrasi, yolsuzluk ve zayıf altyapıdır. Ayrıca yazarlar Türkiye'nin gelecekteki AB üyeliğinin DYSY'yi artırabileceğini de belirtmişlerdir¹³⁴.
4. Günaydın (1999), GB sürecinin Türkiye'ye yönelik DYSY'yi artıracak beklentisinin gerçekleşmediğini ortaya koymakta ve sebeplerini araştırmaktadır. Yazara göre DYSY'nin gerçekleşmesi için bütünleşme

¹³² Ferda Halıcıoğlu, “Türkiye – AB Gümrük Birliğinin Direkt Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerindeki Etkileri”, Sosyal Bilimler Dergisi 3 (2) 1997, s. 15 – 22. (Erişim tarihi: 27.05.2008, <http://129.3.20.41/eps/it/papers/0508/0508002.pdf>)

¹³³ Henry Loewendahl, Ebru Ertugal Loewendahl, “Turkey's Performance in Attracting Foreign Direct Investments Implications of EU Enlargement”, European Network of Economic Policy Research Institutes, Working Paper No 8, 2001. (Erişim tarihi: 20. 05. 2008, <http://econpapers.repec.org/paper/epnepwp/008.htm>)

¹³⁴ Hadjit Assia, Edward Moxon – Browne, “Foreign Direct Investment in Turkey: The Implications of EU Accessions”, Turkish Studies 6 (3),2005, s. 321 – 340. (Erişim tarihi: 14.06.2008, <http://www.informaworld.com/smpp/content~content=a723873145~db=all>)

gerekli ama yeterli değildir. Bunun yanı sıra siyasi ve ekonomik istikrarın ve vergi avantajlarının sağlanması gerektiğini belirtmektedir¹³⁵.

1.5- 2000 Yılı ve Sonrası

Buraya kadar yapılan çalışmalarda 1980 yılında başlayan sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi ve uluslararası piyasalarla bütünleşme faaliyetleri sonucu Türkiye'ye gelen DYSY miktar, sektörel ve ülkeler bazında ele alınmıştır. Miktar olarak bakıldığında bazı yıllardaki dalgalanmalar sonucu azalan DYSY genel olarak 1980 sonrasında artış eğilimine girmiş ve 2000 yılı sonunda fiili giriş miktarı 982 milyon dolar seviyelerine yükselmiştir. Sektörel olarak ele alındığında ise özellikle imalat ve hizmetler sektörlerine yönelik DYSY'nin ön planda olduğu görülmektedir. Ülkeler bazında ele alındığında ise 1980 – 2000 yılları arası Türkiye'ye gelen DYSY miktarında özellikle Fransa, ABD, Almanya ve Hollanda kaynaklı şirketlerin ön planda olduğu görülmektedir.

2000 ve sonrası dönemde yabancı yatırımlara ilişkin en önemli yenilik, DYSY'nin gerçekleştirilmesinde izin ve onay sisteminin bilgilendirme sistemine dönüştürülmesini amaçlayan 4875 sayılı “Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu” 17.06.2003 tarih ve 25141 sayılı Resmi Gazetede yayımlanarak yürürlüğe girmesi olmuştur. DYSY'ye ilişkin temel yasa olarak hazırlanan ve yürürlüğe giren 4875 sayılı “Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu” nda, “yabancı yatırımcı ve doğrudan yabancı sermaye yatırımı” gibi yatırıma ilişkin temel kavramlar, uluslararası standartlar çerçevesinde tanımlanmaktadır¹³⁶. Kanun ile birlikte, yabancı sermayeli kurulacak şirket ve

¹³⁵ İhsan Günaydın, “Gümrük Birliğinin Uluslararası Doğrudan Sermaye Yatırımlarına Etkisi”, Marmara Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi 15 (1), 1999, s. 269 – 278.

¹³⁶ 4875 sayılı **Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu**, yabancı ülkelerin vatandaşlığına sahip olan gerçek kişiler ile yurt dışında ikamet eden Türk vatandaşlarının yanı sıra, yabancı ülkelerin kanunlarına göre kurulmuş tüzel kişileri ve uluslararası kuruluşları **yabancı yatırımcı** olarak tanımlamaktadır.

Doğrudan yabancı yatırım, yabancı yatırımcı tarafından getirilen;

şubeler ile iştirakler için Hazine Müsteşarlığı'ndan ön izin alma zorunluluğu kaldırıldığından, DYSY'ye ilişkin veriler, izin bazında artık tutulmamaktadır¹³⁷.

Tablo 22'de 2000 – 2006 yılları arasındaki dönemde Türkiye'ye gelen DYSY miktarları, yabancı sermayeli firmaların sayısı ve gayrimenkul yatırımlarının miktarları verilmiştir.

Tablo 22. 2000 Yılı Sonrasında Türkiye'ye Gelen DYSY (milyon dolar)

Yıllar	Giriş	Çıkış	Net	İzin Verilen Sermaye	Yabancı Sermayeli Firma (Kümülatif)	Gayrimenkul (Net)
2001	3.374	22	3.352	2.725	5.841	0
2002	1.142	5	1.137	2.242	8.415	0
2003	1.760	8	1.752	1.207	8.910	998
2004	2.933	100	2.833	...	10.015	1.343
2005	10.122	336	9.786	...	12.110	1.841
2006	20.825	657	20.168	...	14.955	2.922
2007(Eylül)	...	...	15.334	...	...	...

(Kaynak: Hazine Müsteşarlığı Veritabanı, www.hazine.gov.tr)

Tablo 22 incelendiğinde 2000 yılında yapılan GSM ihalesi ve onun taksitlerinin 2001 yılına uzaması nedeniyle Türkiye'ye gelen DYSY miktarlarında artışlar yaşanmış ve 2001 yılında 3.352 milyon dolar ile o zamana kadarki en yüksek seviyesine ulaşmıştır.

- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'na 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 yatırımda kullanılan kar, hasılat, para alacağı veya mali değeri olan yatırımla 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.

¹³⁷ Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, “Yabancı Sermaye Raporu 2004”, Ankara, Mart 2005, s.2. (Erişim tarihi: 19.08.2006, www.hazine.gov.tr)

2001 yılında ulaşılan yüksek DYSY sonrası 2002 yılında Türkiye’de yaşanan ekonomik kriz ve uluslararası piyasalardaki düşük kredi notu yüzünden yabancı yatırımlarda bir düşüş yaşanmıştır. 2002 yılında 1.137 milyon dolar yabancı sermaye gelmiştir. 2003 ve 2004 yıllarında ise ekonomik koşulların ve siyasi ortamın da iyileşmesiyle gelen yabancı yatırımlarda bir miktar artışlar görülmüştür. Bu yıllarda gerçekleşen DYSY miktarları sırasıyla 1.752 ve 2.883 milyon dolar olmuştur.

2005 ve 2006 yılları Türkiye için DYSY çekmede büyük yükselişlerin gerçekleştiği yıllar olmuştur. 2005 yılında 2004 yılına göre yaklaşık olarak 3,5 kat artarak 9,7 milyon dolar olan DYSY, 2006 yılı sonunda ise 20,1 milyon dolara ulaşmıştır.

2007 yılının ilk dokuz ayında ise yine DYSY girişlerindeki artış eğilimi devam etmiş ve ilk dokuz aylık sürede 15,3 milyon dolarlık yabancı sermaye Türkiye’ye gelmiştir¹³⁸.

Özellikle son yıllardaki DYSY girişlerindeki artışın en büyük nedeni yapılan özelleştirmeler ve 2003 yılında çıkarılan yabancıların Türkiye’de gayrimenkul alabilmelerine yönelik kanundur. 2003 yılında yabancıların Türkiye’de satın aldıkları gayrimenkullerin toplamı 998 milyon dolar iken bu rakam 2004 yılında 1.343 milyon dolara, 2005 yılında 1.841 ve son olarak da 2006 yılında 2. 922 milyon dolara yükselmiştir¹³⁹.

2000 yılı sonrası gelen DYSY miktarındaki yükselişte 2001 Ekonomik Krizi sonrası Tasarruf Mevduat Sigorta Fonu’na (TMSF) devredilen veya TMSF tarafından devralınan bazı bankaların yabancı yatırımcılara satışı konusu çok önemlidir. Ayrıca telekomünikasyon alanındaki özelleştirme, Tüpraş’ın özelleştirilmesi ve Türkiye’nin en büyük kimyevi ve plastik sanayi

¹³⁸ Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, “Uluslararası Doğrudan Yatırım İstatistikleri” 2007 Eylül Bülteni. (Erişim tarihi: 20.12.2007 , www.hazine.gov.tr)

¹³⁹ Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, “Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2006 Raporu”, Haziran 2007, s.7.) (Erişim tarihi 14.08.2007, www.hazine.gov.tr)

üretim tesisi Petkim'in yabancı bir şirkete satılması yine önümüzdeki yıllarda da yabancı sermaye girişinde artışlar olacağı işaretini vermektedir.

Tablo 23'te 2000 – 2006 yılları arasındaki dönemde gerçekleştirilen özelleştirmeler yoluyla gelen DYSY miktarları verilmiştir.

Tablo 23. Özelleştirme ve DYSY (milyon dolar)

Yıllar	Özelleştirme Tutarı	Özelleştirme Yoluyla Gelen DYSY
2000*	3.302	585
2001*	2.579	2.369
2002	537	-
2003	187	-
2004	1.283	49
2005	8.222	1.500
2006	8.095	1.768
Toplam	24.205	6.271

(Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, “Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2006 Raporu”, Haziran 2007, s.13.) (Erişim tarihi 14.08.2007, www.hazine.gov.tr)
(* : GSM operatörü Lisans Bedeli Dâhil)

Tablo 23 incelendiğinde 2000 yılında yapılan özelleştirme miktarı 3.302 milyon dolar iken bu rakam 2002 yılında 537 milyon dolar seviyelerine gerilemiş olduğu görülmektedir. 2003 yılında da 187 milyon dolar seviyelerinde olan özelleştirme geliri bu tarihten itibaren yükselmeye başlamış ve 2004 yılında 1.283 milyon dolar seviyelerine yükselmiştir. 2005 yılında 8.222 milyon dolar olan özelleştirme tutarı 2006 yılında çok az da olsa gerileyerek 8.095 milyon dolar seviyelerinde gerçekleşmiştir.

Yine Türkiye'deki en önemli birleşme ve satın almalar incelendiğinde özellikle, bankacılık sektöründeki gelişmeler dikkat çekmektedir. HSBC'nin Demirbank'ı satın alması, Dexia Group'un Denizbank'ın hisselerini satın alması, yine Fortis'in Dışbankın % 93.33'ünü satın alması, 2006 yılındaki

Finansbank'ın NBG (National Bank of Greece) tarafından % 80,4'ünün satın alınması gibi özellikle hizmetler sektörüne olan yabancı yatırımların ilgisini gösterir niteliktedir. Bu satın alma ve birleşmeler neticesinde, özellikle bankacılık alanında söz sahibi çok uluslu şirketlerin Türkiye'ye yabancı sermaye yolu ile geldiğinin bir göstergesidir. Bu grupların başında HSBC, BNP Paribas, Citi Group ve GE (General Electric) sayılabilir. Bu şirketlerin uluslararası standartlardaki değer, bilgi, tecrübe ve vizyonu, Türkiye'nin bankacılık sektöründeki bilgi ve deneyimine katkıda bulunacağı kanısındayız.

Türkiye'deki bankacılık alanındaki tüm satın alma ve birleşmeler Tablo 24'de gösterilmiştir.

Tablo 24. Bankacılık Sektöründeki Yabancı Satın alma ve Birleşmeler

Banka	Yabancı ortak	Miktar (milyon dolar)
Demirbank	HSBC	350
Denizbank	Dexia Bank	2.437
Dışbank	Fortis	880*
Finansbank	NBG	2.760
Garanti Bankası	GE	1.556
Yapı Kredi	Uni Credito	1.182*
TEB	BNP Paribas	182
C Bank	Bank Hapoalim	113
Tefken Bank	EFG Euro bank	260
Şeker Bank	Bank Turan Alem	427.7**
Adabank	The Int. Investor	45.1**
MNG Bank	...	60
Akbank	Citi Group	3.100
A Bank	Alpha Bank	204.7
Oyak Bank	ING Group	2.673

Kaynak: www.zaman.com.tr (20.06.2007)

* : Milyon Euro

** : Milyon YTL

Tablo 25'te Türkiye'de 2006 yılında yapılan satın alma ve birleşmeler verilmiştir.

Tablo 25. 2006 Yılında Türkiye’de Yapılan Satın alma ve Birleşmeler (milyon dolar)

Tüm Satın Alma ve Birleşmeler	19,2
Yabancılar Tarafından Yapılan Satın Alma ve Birleşmeler	17,2
Yabancıların Ödemeler Dengesine Yansıyan Satın Alma ve Birleşmeleri	15,4

(Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, “Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2006 Raporu”, Haziran 2007, s. 14.) (Erişim tarihi: 14.08.2007, www.hazine.gov.tr)

Türkiye’de 2006 yılındaki yapılan tüm satın alma ve birleşmeler Tablo 25 aracılığıyla incelenirse, toplam 19,2 milyon dolarlık bir iç veya dış satın alım veya birleşme olduğunu, bunlardan 17,2 milyon dolarlık kısmının yabancılar tarafından gerçekleştirildiği görülebilir. Bu rakamın ödemeler bilânçosuna yansıyan miktarı ise 15,4 milyon dolardır. 2005 yılı itibariyle yabancılar tarafından gerçekleştirilen ve ödemeler dengesine yansıyan miktar ise 7,1 milyon dolardı¹⁴⁰. Yani 2005 yılından 2006 yılına ödemeler dengesine yansıyan DYSY miktarı iki kat artış göstermiştir.

2007 yılının Ocak ayı içerisinde yayınlanan Ernst &Young Birleşme ve Satın Alma İşlemleri Raporu’na göre, Türkiye’de 2006 yılında 154 adet birleşme ve satın alma işlemi gerçekleşmiştir. Değeri açıklanan 96 adet işlemin toplam tutarı 18,3 milyon ABD doları tespit edilmiştir. Değeri açıklanmamış işlemler için yapılan tahminler de göz önüne alındığında 2006 yılı birleşme ve satın alma işlemlerinin toplam hacminin 19,2 milyon dolar olduğu tahmin edilmektedir. Açıklanan 154 adet işlemin 83’ü yabancı şirketler, 71 adedi ise yerli şirketleri tarafından gerçekleştirilmiştir.

¹⁴⁰ Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, “Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2005 Raporu”, Mayıs 2006, s. 17-18. (Erişim tarihi: 19.08.2006, www.hazine.gov.tr)

2006 yılındaki Türkiye’de gerçekleşen 20,1 milyon dolar düzeyinde toplam uluslararası doğrudan yatırımın 17,2 milyon dolarlık kısmı sermaye bileşeni, 2,9 milyon dolarlık kısmı ise yurt dışında yerleşik gerçek ve tüzel kişilerin Türkiye’deki gayrimenkul alımlarından oluşmaktadır.

2006 yılında Türkiye’ye yapılan en büyük 5 uluslararası doğrudan yabancı sermaye yatırımı Tablo 26’de verilmiştir.

Tablo 26. 2006 Yılındaki En Büyük Beş DYSY Girişi * :

Satın Alınan Şirket	Satın Alan Şirket	Ülkesi	Satın Alınan Hisse Oranı (%)	Doğrudan Yatırım (milyon dolar)
Telsim	Vodafone	Hollanda**	100	4.690
Denizbank	Dexia Bank	Belçika	98,9	3.221***
Finansbank	NBG	Yunanistan	80,4	2.774
Türk Telekom	Ojer Telecom	B.A.E	40.6	1.500
Petrol Ofisi	OMV	Avusturya	34	1.054
Toplam	-	-	-	13.239

(Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, “Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2006 Raporu”, Haziran 2007, s. 7.) (Erişim tarihi: 14.08.2007, www.hazine.gov.tr)

* : 2006 yılında gerçekleşen nakit doğrudan yabancı sermaye girişlerine göre

** : Vodafone İngiltere menşeli bir şirket olmasına rağmen, Telsim için ödediği tutar Hollanda üzerinden gelmiş ve ödemeler dengesine bu şekilde yansıtılmıştır.

*** : Çağrı yoluyla satın alınan hisselerin değeri dahil edilmiştir.

Tablo 26’ya bakıldığında, İngiliz menşeli telekomünikasyon devi Vodafone tarafından satın alınan Telsim için yapılan 4,7 milyon dolarlık ödemenin 2006 yılındaki en büyük doğrudan yatırım olduğu görülmektedir. Denizbank, Finansbank ve Petrol Ofisi şirketlerinin hisse devir bedelleri ve özelleştirilen Türk Telekom için Ojer Telecom’un ödediği taksit tutarı 2006 yılındaki diğer büyük ölçekli yatırım girişleridir. Ayrıca 2006 yılında Avrupa’da finans sektöründe gerçekleştirilen sınır ötesi birleşme ve satın alma işlemleri içerisinde NBG’nin (National Bank of Greece) Finansbank’ı, Dexia’nın da DenizBank’ı satın alma işlemleri, toplam değerleri açısından ilk 10 işlem arasında yer almaktadır.

Özetle Türkiye’de 2006 yılında gerçekleşen sınır ötesi birleşme ve satın alma işlemleri içerisinde finans (%44), telekomünikasyon (%40,5) sektörleri önemli bir yer tutmaktadır.

Türkiye’de gerçekleşmiş söz konusu birleşme ve satın alma işlemlerinin temelinde iki ayrı eğilimin varlığından söz edilebilir. Birincisi, düşük pazar büyüme hızına sahip ülkelerde yer alan, nakit açısından zengin bankaların hızla gelişen piyasalara yatırım yapma eğilimidir. Merkezleri GÜ’de yer alan bu bankalar Doğu Avrupa finans piyasalarını Doğu Akdeniz ve Orta Doğu piyasalarına geçiş köprüsü olarak görmektedir. Dexia’nın hızla büyümekte olan Türk bankacılık sektöründen DenizBank’ı satın alması da bu bağlamda değerlendirilebilir.

İkinci eğilim ise yüksek nakit akımlarına sahip bazı Doğu Avrupa bankalarının kendi büyüme stratejileri doğrultusunda gerçekleştirdikleri sınır ötesi satın alma işlemlerinin artış gösteriyor olmasıdır. NBG’nin Finansbank’ı satın alması bir örnek teşkil etmektedir¹⁴¹.

Özetle 2000 ve sonrasında ve özellikle 2004 ve sonrasında Türkiye’ye gelen DYSY yatırımları boş alan yatırımlarından çok boz alan yatırımı şeklinde gerçekleşmiştir. Yapılan özelleştirmeler bu döneme damgasını vurmuştur. Bu özelleştirmeler neticesinde gelen DYSY ödemeler bilançosuna olumlu katkı sağlasa da uzun vadede özellikle hizmetler alanına yapılan yatırımların ihracata yönelik olmaması nedeniyle ekonomik etkinliğe katkısı sınırlı kalmıştır.

Buraya kadar, özellikle son yıllarda dünya ve Türkiye gündeminde önemli hale gelen ve DYSY’nin bir türü olan uluslararası satın alma ve birleşmeler (boz alan yatırımı) incelendi. DYSY, Türkiye’ye sadece satın alma ve birleşme şeklinde değil, diğer bir türü olan boş alan yatırımı (greenfield) şeklinde de gelmektedir.

¹⁴¹ Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, “Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2006 Raporu”, Haziran 2007, s. 15. (Erişim tarihi: 14.08.2007, www.hazine.gov.tr)

Tablo 27’de 2002 – 2006 yılları arasında Türkiye’ye gelen boş alan yatırımlarının sayısı verilmektedir.

Tablo 27. Türkiye’ye Gelen Boş Alan Yatırımlarının Sayısı

YILLAR	Boş Alan Yatırımı Sayısı
2002	45
2003	71
2004	66
2005	67
2006	84

(Kaynak: UNCTAD, “World Investment Report 2007” verilerinden faydalanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.) (Erişim tarihi: 18.11.2007, www.unctad.org)

Tablo 27’den de görülebileceği üzere 2002 yılında Türkiye’ye gelen boş alan yatırımı sayısı 45 iken, bu rakam 2003 yılında 71’e yükselmiştir. 2004 ve 2005 yıllarında bir miktar azalsa da, 2006 yılında 84’e yükselmiştir. DYSY’nin ev sahibi ülke ekonomisine katkısında satın alma ve birleşmelere göre daha etkin olan boş alan yatırımlarının sayısında artışlar yaşanmasına rağmen düşük seviyede kaldığı görülmektedir.

Tablo 28’de 2000 – 2006 yılları arasında Türkiye’ye gelen DYSY’nin sektörel dağılımı verilmiştir.

Tablo 28. 2000 – 2006 Yılları Arasındaki DYSY’nin Sektörel Dağılımı (milyon dolar)

Yıllar	İmalat Sanayi	Hizmetler	Diğer
2000	932	763	12
2001	846	2.439	3
2002	78	510	2
2003	338	196	12
2004	272	766	22
2005	711	7.651	47
2006	1.853	14.084	34

(Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, “Yabancı Sermaye Raporu 2004”, Mart 2005, Ankara, s.11.) (Erişim tarihi: 19.08.2006, www.hazine.gov.tr)

(Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, “Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2006 Raporu”, Haziran 2007)

Tablo 28 incelendiğinde, 2000 yılındaki fiili girişlerin %55’i imalat, %44’ü ise hizmetler sektörüne yönelik gerçekleştiği görülmektedir. Daha önce de vurgulandığı üzere Ulaştırma Bakanlığının 2000 yılında yapmış olduğu üçüncü GSM ihalesi nedeniyle 2001 yılında hizmetler sektöründe önemli miktarda yükseliş yaşanmış ve bu sektöre yönelik DYSY miktarı 2,4 milyon dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. İmalat sanayine yönelik olan DYSY miktarında ise 2001 yılı ve sonrasında önemli düşüşler yaşanmıştır.

2002 yılında hizmetler sektörünün payında yüksek bir artış gözlenirken, imalat sektöründe önemli bir azalma olmuştur. Bu sektörlerin payları sırasıyla %80 ve %20 şeklinde gerçekleşmiştir. Hizmetler sektöründeki bu yoğunlaşma daha çok üçüncü GSM ihalesinden ve dolayısıyla İş-Tim’den kaynaklanan yüksek oranlı sermaye girişi nedeniyle olmuştur. İmalat sektöründeki büyük düşüş ise Türkiye’nin o dönemde yaşadığı ekonomik kriz ile yakından ilişkilidir.

2000 ve 2001 yılında temel olarak hizmetler ve imalat sektörü ön plana çıkmıştır. Tarım ve madencilik sektöründe kayda değer bir artış gözlenmemiştir. Bu kapsamda, 1999 ve 2001 yıllarında hizmetler sektörüne, 2000 yılında ise imalat sektörüne en çok yabancı sermaye girişi olmuştur¹⁴². İzin verilen yabancı sermaye itibariyle ise 1999 yılında imalat sanayi, 2000 ve 2001 yıllarında ise hizmetler sektörü birinci sırada yer almıştır¹⁴³.

2002 yılında hizmetler sektörü en çok sermaye girişine izin verilen sektör olmuştur. İmalat, tarım ve madencilik sektörlerinde ise düşüş gözlemlenmiştir. İzinlerin %58'i hizmetler sektörüne, %40'ı imalat sektörüne, %1.47'si tarım ve %0.76'sı madencilik sektörüne verilmiştir¹⁴⁴.

2002 yılında düzenlenen izinler alt sektörler bazında incelendiğinde gıda sanayi 268 milyon dolar, ticaret 255 milyon dolar, bankacılık ve diğer finansal hizmetler 230 milyon dolar, sigortacılık 172 milyon dolar ve diğer kimyasal ürünlerin 130 milyon dolar ilk beşte yer alan sektörler olduğu görülmektedir¹⁴⁵.

2003 yılında imalat sanayine yönelik DYSY girişlerinde önemli derecede yükselişler meydana gelmiştir. Yine bu yılda hizmetler sektörüne yönelik DYSY'de ise düşüş görülmüştür. 2003 yılında imalat sanayinde 338, hizmetler sektöründe ise 196 milyon dolarlık sermaye girişi yaşanmıştır.

2004 yılında gelen DYSY'nin sektörel dağılımına yine Tablo 29 aracılığıyla bakıldığında imalat sanayine 272 milyon dolarlık bir DYSY girişi yaşanmışken hizmetler sektörüne yönelik DYSY girişleri ise yükselme eğilimini sürdürerek 766 milyon dolar seviyesine çıkmıştır. 2005 ve 2006 yıllarına bakıldığında ise hizmetler sektörünün payı daha da artmaya devam

¹⁴² Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, “Yabancı Sermaye Raporu 2002 (Birinci Çeyrek)”, Ankara, , 2002, s. 7.

¹⁴³ Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, “Yabancı Sermaye Raporu 2001”, Ankara, 2002, s.6. (Erişim tarihi: 16.10.2006, www.hazine.gov.tr)

¹⁴⁴ Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, “Yabancı Sermaye Raporu 2002”, Ankara, 2003, s. 46. (Erişim tarihi: 16.10.2006, www.hazine.gov.tr)

¹⁴⁵ Hazine Müsteşarlığı, a.g.e., s. 5.

etmiş ve sırasıyla 7,651 milyon dolar ve 13,626 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. İmalat sanayindeki DYSY'nin payı ise 2005 yılında 711 milyon dolar iken 2006 yılında 1,853 milyon dolar olarak gerçeklemiştir.

Tablo 29'da 2002 – 2006 yılları arası en fazla DYSY çeken beş sektör verilmiştir.

Tablo 29. En Fazla DYSY Çeken Beş Sektör (milyon dolar)

SEKTÖRLER	2002	2003	2004	2005	2006
Finans	260	51	69	4.016	7.002
Telekomünikasyon	1	2	639	3.285	6.624
Toptan ve Perakende Ticaret	89	92	103	68	1.164
Kimyasal Madde ve Ürünler	9	9	39	174	600
Gıda Ürünleri ve İçecek	14	249	78	68	585
Diğer	249	342	363	923	1.842
TOPLAM	622	745	1.291	8.534	17.817

(Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, “Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2006 Raporu”, Haziran 2007, s.54.)

Tablo 29'dan da görülebileceği üzere, 2002 yılında en fazla yatırımı finans ve toptan ve perakende ticaret sektörleri çekmiştir. 2003 yılında gıda ürünleri ve içecek en fazla yatırımı çeken sektör olmuştur. 2004 yılında ise telekomünikasyon sektörü en fazla yatırım çeken sektör olmuştur.

2006 yılında en fazla DYSY çeken finans sektöründe büyük ölçekli yatırım girişleri 2005 yılında başlamış ve 4 milyar dolar düzeyinde gerçekleşmiştir. 2006 yılında uluslararası yatırımcıların finans sektörüne ilgi artarak devam etmiş ve yatırım girişleri 7 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.

İkinci sırada yer alan telekomünikasyon sektöründe ise 2005 yılında 3,2 milyon dolar olarak gerçekleşen DYSY girişi 2006 yılında 6,6 milyon dolara ulaşmıştır.

2006 yılının üçüncü en fazla DYSY çeken sektörü 1,2 milyon dolarlık 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 2,5 kat artırarak 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 olmuştur¹⁴⁶.

Tablo 30'da ise 2006 yılındaki DYSY girişlerinin sektörel dağılımı verilmiştir.

Tablo 30. 2006 Yılı Sektörlere Göre DYSY Girişleri (milyon dolar)

Sıra	Sektör	Sermaye	Yüzde (%)
1	Finansal Aracılık	7.002	39.3
2	Taşımacılık, Depolama ve Haberleşme	6.624	37
3	İmalat Sanayi	1.853	10.4
4	Toptan ve Perakende Ticaret	1.164	6.5
5	İnşaat	441	2.5
6	Sağlık ve Sosyal Hizmetler	264	1.5
7	Madencilik ve Taş Ocakçılığı	125	0.7
8	Elektrik, Gaz ve Su Kaynakları	112	0.6
9	Diğer Toplumsal ve Kişisel Hizmetler	106	0.6
10	Emlak, Kiralama ve İşletme Hizmetleri	88	0.5
11	Diğer	34	0.2
12	Toplam	17.817	100.00

(Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, “Uluslararası Doğrudan Yatırım 2006 Raporu”, Haziran 2007, s.54.)

Tablo 30'den de görülebileceği üzere, 2006 yılında sektörel bazda en çok yabancı sermayeyi finansal aracılık ve haberleşme sektörleri çekmiştir. Diğer bir deyişle bu iki sektör Türkiye'ye gelen DYSY'nini yaklaşık olarak % 77'sini çekmiştir. Bunun sebebi ise üst bölümde vurgulandığı gibi özellikle

¹⁴⁶ Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, “Uluslararası Doğrudan Yatırım 2006 Raporu”, Haziran 2007, s.55.

dünya ölçeğinde 2000 ve sonrasında artan şirket satın almaları ve birleşmelerin paralelinde Türkiye’de de Telekom’un özelleştirilmesi ve bazı bankaların yabancılar tarafından satın alınması gösterilebilir.

Hizmetler sektörünün DYSY içerisindeki payının artmasında bir taraftan DYSY’nin yapısı, diğer taraftan ise firmaların strateji değişikliklerinden kaynaklanan faktörler etkili olmuştur. Özellikle firmaların birçok hizmeti şirket dışından karşılamayı tercih etmeleri ve iletişim teknolojilerinin gelişmesiyle bu hizmetleri uzak ülkelerdeki yatırımlarıyla temin etme olanaklarının doğması DYSY’nin hizmetler sektöründe artmasına neden olmuştur¹⁴⁷. Sonuç olarak yabancı bankaların ulusal bankacılık sektörüne girişlerini etkileyen temel faktörler; dünya genelindeki finansal hizmetlerin küreselleşmesi, yabancı sermaye girişini kolaylaştıran yasal düzenlemeler ve özellikle bankacılık krizleri dolayısıyla GOÜ’de bankacılık alanına giriş maliyetlerinin düşük olması olarak sıralanabilir.

2000 ve sonrasında Türkiye’deki yatırımcı ülkelere bakıldığında, Türkiye’de 153 farklı ülkeden yatırımcı bulunduğunu görülmektedir. Bu ülkeler arasında özellikle AB ülkelerinden gelen yatırımların ağırlığı dikkat çekmektedir. Bu ülkeler arasında son beş yıllık dönemde yıllık ortalama yatırım tutarı 100 milyon dolar ve üzerinde olan 11 ülke bulunmaktadır¹⁴⁸. En fazla yatırım yapan ülkeler olarak Hollanda, Belçika ve B.A.E karşımıza çıkmaktadır.

Tablo 31’de 2001 – 2006 yılları arasında Türkiye’deki yatırımcı ülkeler verilmiştir.

¹⁴⁷ UNCTAD, “**World Investment Report 2003**”, New York & Geneva, United Nations, 2003, s.4. (Erişim tarihi: 21.12.2006, www.unctad.org)

¹⁴⁸ Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, “ **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2006 Raporu** ”, Haziran 2007, Ankara, s.40.

Tablo 31. 2001 – 2006 Yıllarında Türkiye’deki Yatırımcı Ülkeler (milyon dolar)

Yıllar	2001	2002	2003	2004	2005	2006	Toplam
Hollanda	254	72	50	568	381	5.171	6.496
Belçika	...	5	54	25	1.088	3.456	4.628
B.A.E	...	1	0	0	1.625	1.548	3.174
Fransa	174	22	120	34	2.107	444	2.901
Yunanistan	0	0	24	38	11	2.787	2.860
İtalya	1.427	241	1	15	692	209	2.585
İngiltere	527	8	141	126	165	883	1.850
Rusya	...	0	0	0	1.605	7	1.612
Almanya	123	86	142	73	391	366	1.181
Avusturya	17	0	0	1	9	1.108	1.135
ABD	280	2	52	36	88	693	1.151

(Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, “ Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2006 Raporu ”, Haziran 2007, Ankara, s. 40.)

Tablo 31 incelendiğinde, Türkiye’deki DYSY açısından önemli menşe ülke olarak nitelendirilebilecek ülkeler arasında Hollanda 2001-2006 yılları arasında toplam 6.496 milyon dolarlık yatırımla ilk sırada yer almaktadır. Bu rakamın çok önemli kısmı ise 2006 yılında Vodafone’nun Telsim’i satın alması dolayısıyla ülkeye gelen miktarı teşkil etmektedir. 2006 yılında Hollandalı yatırımcılar tarafından Türkiye’de kurulan şirket sayısı 276’dır. 2006 yılı sonu itibarıyla ise Hollandalı menşeli şirket sayısı 1.189’a ulaşmıştır.

En fazla yatırım yapan ülkeler sıralamasında ikinci sırayı Belçika, üçüncü sırayı Birleşik Arap Emirlikleri (BAE) yer almaktadır. Dördüncü sırada ise Fransa yer almaktadır. Bu ülkelerin üst sıralarda olmasının nedeni ise yapmış oldukları büyük miktardaki satın alma ve birleşme işlemleridir.

Türkiye’ye en fazla yatırım yapan 11 ülke arasında Hollanda, Belçika, İngiltere, Fransa, İtalya, Almanya ve ABD gibi dünya ekonomisinin en fazla doğrudan yatırım yapan ülkelerinin yanı sıra, B.A.E, Yunanistan, Rusya ve

Avusturya gibi Türkiye’de tek bir büyük ölçekli birleşme veya satın alma işlemi sonucunda bu sıralamada yer almış olan ülkeler de bulunmaktadır¹⁴⁹.

2006 yılı sonu itibariyle Türkiye’de faaliyet gösteren 733 adet ABD sermayeli şirket bulunmaktadır. Bu şirketler, Türkiye’deki toplam uluslararası sermayeli şirketlerin % 4,8’ini teşkil etmektedir. 2002 - 2006 yılları arasında ABD menşeli yatırımcıların Türkiye’de kurdukları şirket sayısı 40’dan 118’e ve bu ülkeden gelen doğrudan yatırım miktarı ise tablodan da görülebileceği üzere, 2 milyon dolardan 693 milyon dolara yükselmiştir. 2006 yılı içerisinde Texas Pasific Group tarafından Mey İçki için ödenen yaklaşık 350 milyon dolarlık tutar, bu dönemde Türkiye’ye yapılan ABD menşeli en büyük sermaye transferi olmuştur.

Almanya’nın yatırımları incelenirse, 2002 yılı itibariyle Türkiye’de 64 Alman sermayeli şirket kurulmuşken, 2006 yılında bu rakam 2.627 adedi bulmuştur. Almanya’dan Türkiye’ye yapılan doğrudan yatırımlar ise 2002 yılında 86 milyon dolar iken bu rakam 2006 yılında 366 milyon dolara ulaşmıştır. Sektörel anlamda bakılacak olursa; Almanya’nın dış yatırımlarında en fazla dikkati çeken sektörler ise ulaşım ve haberleşme, bankacılık – finans ve imalat sanayi sektörleri önde gelen yatırım aracı sektörleridir¹⁵⁰.

2002 yılında itibaren Türkiye’de kurulan Belçika menşeli şirketler de ise devamlı bir artış söz konusudur. 2006 yılı sonu itibariyle Türkiye’de faaliyet gösteren 265 adet Belçika menşeli şirket bulunmaktadır. Belçika’dan gelen doğrudan yatırım tutarı son iki yılda 1 milyar doların üzerinde gerçekleşmiştir. 2005 yılında Dışbank’ın hisselerinin Fortis, 2006 yılında Deniz Bank hisselerinin Dexia Bank tarafından satın alınması Türkiye’deki son iki yıldaki en büyük Belçika menşeli yatırımlar olarak kayıtlara geçmiştir. Dolayısıyla sektörel açıdan Belçika menşeli şirketler Türkiye’de bankacılık alanında faaliyetlerini sürdürmektedirler.

¹⁴⁹ Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, “ **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2006 Raporu** ”, Haziran 2007, Ankara s.40.

¹⁵⁰ Hazine Müsteşarlığı, a.g.e., s. 43- 44.

Yine diğer ülkelerde olduğu gibi Fransız yatırımcılarında Türkiye’de kurmuş olduğu şirket sayısında çok önemli artışlar mevcuttur. 2006 yılı sonu itibariyle Türkiye’de 558 adet Fransız şirketin yatırımı bulunmaktadır. Söz konusu şirketlerin 313 adedi 2006 yılında kurulmuştur. ABD menşeli GE Consumer Finance tarafından Garanti Bankası’nın satın alınan hisseleri için ödenen 1,8 milyon dolarlık tutarın Fransa üzerinden transfer edilmesi, 2005 yılındaki Fransa menşeli sermaye girişindeki artışın en önemli unsurudur. Özelleştirilen Başak Sigorta’nın Fransız Groupama tarafından satın alınması ise 2006 yılındaki en önemli Fransız menşeli yatırım olmuştur.

2006 yılında Türkiye’de İngiliz sermayeli 487 şirket kurulmuştur. 2006 yılı sonu itibariyle ise Türkiye’de toplam 1.420 adet İngiliz menşeli şirket faaliyet göstermektedir.

Son olarak Türkiye’de bugüne kadar kurulan yabancı sermayeli şirketlerin toplamı yıllar itibariyle incelenen dönemlerde verilmişti. Tablo 32’te bu şirketlerin kuruluş türleri verilmiştir.

Tablo 32. Yıllar İtibariyle Kuruluş Türlerine Göre Yabancı Sermayeli Şirketlerin Sayısı

YILLAR	Yeni	İştirak	Şube	Toplam
1954–2000 (birikimli)	3.810	615	163	4.558
2001	327	120	30	477
2002	359	114	22	495
2003	871	200	34	1.105
2004	1.565	467	63	2.095
2005	2.284	503	58	2.845
2006	2.637	651	62	3.350
Genel Toplam	11.853	2.670	432	14.995

(Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, a.g.e., s.20)

Tablo 32 incelendiğinde, daha önce de belirtildiği gibi 2006 yılı sonu itibariyle Türkiye’de toplam olarak 14.995 adet yabancı sermayeli şirket faaliyet göstermektedir. Bu rakamın 11.835’i yeni yatırım şeklindeyken, 2.670’i iştirak ve 432’si ise yabancı şirketin şubesi şeklindedir.

1954 - 2000 yılına kadar toplam 4.558 tane şirket faaliyette bulunmuştur. Bu şirketlerden 3.810 tanesi yeni yatırım şeklinde, 615 tanesi iştirak şeklinde ve 163 tanesi ise şube şeklindedir.

Özellikle 2003 yılında önceki yıllara göre yeni açılan şirket sayısında önemli artışın yaşandığı görülmektedir. Bu artış 2006 yılında da sürmüştür. 2006 yılında toplam 3.350 şirketten 2.637’si yeni şirket yatırımı şeklinde olduğu görülmektedir.

2001 yılında 327 adet yeni şirket faaliyete başlarken bu rakam devamlı yükselerek 2006 yılı sonunda 2.637’e yükselmiştir. Yerli şirketlerle iştirak halinde bulunan yabancı şirketlerin sayısında da bahsedilen dönemde yükselişler yaşanmış ve 2001 yılında 120 adet iştirak halinde yabancı şirket faaliyetleyken 2006 sonu itibariyle bu rakam 651’e yükselmiştir.

Yabancı sermayeli şirketlerin faaliyette bulunduğu sektörler bakımından ise imalat sanayinde 2.978, toptan ve perakende ticaret alanında 4.941, gayrimenkul kiralama ve iş faaliyetleri alanında 1.942, ulaştırma ve haberleşme alanında ise 1.277 ve son olarak inşaat alanında ise 1.153 adet yabancı sermayeli şirket faaliyette bulunmaktadır.

1.6- TÜRKİYE’DEKİ DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ BAZI KISTASLAR ÇERÇEVESİNDE DEĞERLENDİRİLMESİ

Buraya kadar DYSY’nin Türkiye’deki gelişim seyri dönemler itibariyle ele alınmıştır. Süreç içerisinde DYSY girişlerinde gözlenen dalgalanmaların nedenleri ele alınmaya çalışılmıştır. Bu bölümde ise Türkiye’nin DYSY

çekmedeki başarı / başarısızlığı uluslararası ölçekte yapılan bazı değerlendirmeler çerçevesinde ele alınacaktır.

1980 ekonomik dönüşümü sonrası, dünya ölçeğinde artmakta olan DYSY'den maksimum ölçüde pay almaya çalışmıştır fakat özellikle DYSY konusunda Türkiye çok dalgalı bir seyir izlemiştir. Daha önce de belirtildiği gibi çoğunlukla iç, bazen de dış ekonomik konjonktürden kaynaklanan nedenlerden DYSY konusunda hedeflenen rakamlara ulaşamadığı görülmektedir. Türkiye gerçek anlamda DYSY performansına ancak 2000 ve sonrasında yapılan özelleştirmeler ve özellikle finans sektöründeki satın alma ve birleşmeler neticesinde yaklaşmıştır.

Ülkelerin DYSY potansiyel ve performansına ilişkin UNCTAD'ın geliştirmiş olduğu kriterler bu konuda fikir edinmemizi sağlamaktadır. UCTAD'ın geliştirmiş olduğu performans ve potansiyel endeksler ülkeleri çektikleri DYSY miktarlarını ekonomik büyüklüklerine / hacimlerine göre sıralayarak, ülkenin dünya genelindeki DYSY girişleri içindeki DYSY payı ile ülkenin GSMH'nın dünya GSMH'sı içindeki payını birbirine oranlayarak performans ölçütü elde etmektedir. Formülize edilecek olursa,

$$\frac{(\text{Ülkeye DYSY Giriş Miktarı}) / (\text{Dünya Genelindeki DYSY Girişi})}{(\text{Ülke GSMH'sı}) / (\text{Dünya GSMH'sı})}$$

1'den büyük değer ülkenin ekonomik büyüklüğüne göre daha fazla DYSY çektiği, 1'in altındaki değer ise ülkenin ekonomik büyüklüğüne göre daha düşük seviyede DYSY çektiğini göstermektedir¹⁵¹.

¹⁵¹ UNCTAD, “**World Investment Report 2004**”, New York & Geneva, United Nations, 2004, s.12. (Erişim tarihi: 04.01.2007, www.unctad.org)

Performans endeksinin değerlerine 2004, 2005 ve 2006 yılları itibariyle bakılacak olursa, Türkiye, 2004 yılında 119, 2005 yılında 99 ve 2006 yılında ise 73'cü sıraya yükselmiştir.

UNCTAD bu açıdan ülkeleri genel olarak dörde ayırmaktadır.

1. Önde olanlar (front runners): Yüksek DYSY potansiyeli ve performansına sahip olan ülkeler bu kategoride yer almaktadırlar.

2. Potansiyelinin üzerinde DYSY çeken ülkeler: Bu kategoride düşük DYSY potansiyeline sahip olan ama güçlü DYSY performansı sergileyen ülkeler yer almaktadır.

3. Potansiyelinin altında DYSY çeken ülkeler: Bu kategoride yüksek DYSY potansiyeline sahip olan ama düşük DYSY performansı gösteren ülkeler yer almaktadır.

4. Düşük performans sergileyen ülkeler: Bu grup düşük DYSY potansiyeline ve performansına sahip ülkelere oluşmaktadır.

Bu kategorilerde ülkeler performans ve potansiyellerine göre değerlendirmeye tabi tutulmaktadırlar. 2005 yılında yapılan değerlendirme sonuçlarına göz atıldığında Türkiye potansiyelinin altında DYSY çeken ülkeler kategorisine girmektedir.

Başka bir gösterge de yine UNCTAD'ın geliştirdiği ve ülkelerin yabancı sermayeden ne kadar yararlandıklarını gösteren ve "transnationality index" adı verilen bir endekstir. Bu endeks yatırım yapılan ülkenin ekonomik faaliyetlerinin uluslararasılaşmasını (transnationalization), DYSY'nin yarattığı sonuçları ve üretim potansiyelini de hesaba katarak ölçmeye çalışmaktadır. Ülkenin endeksi iki DYSY değişkenini ve iki yatırım yapılan ülkedeki yabancı firma işlemlerine ilişkin değişkenleri baz almaktadır. Kısacası, bu endeks dört orana göre düzenlenmektedir.

- Gayrisafi sabit sermaye birikiminin yüzdesi olarak DYSY girişleri
- GSYİH'nın yüzdesi olarak ülkeye gelmiş DYSY stoku
- GSYİH'nın yüzdesi olarak yabancı iştiraklerin yarattığı katma değer
- Toplam istihdamın yüzdesi olarak yabancı iştiraklerin sağladığı istihdam¹⁵²

Bu rasyoların ortalaması ise endeksi vermektedir. İlk iki rasyo ekonomi için DYSY girişlerinin ve stokunun önemini göstermektedir. Son iki rasyo ise yabancı iştiraklerin önemini göstermektedir.

1999 yılı itibariyle Türkiye'nin endeks değeri 4,1 olarak gerçekleşmiştir. 2001–2003 yılı ortalamaları ele alındığında Türkiye'nin “transnationality index”i 8 civarında gerçekleşmiştir. 2004 yılı itibariyle Türkiye'nin “transnationality index”i bir miktar daha iyileşerek 10 civarında gerçekleşmiştir¹⁵³.

Bir başka gösterge de, ülkelerin DYSY stoklarının değerleri olabilir. 2003 yılı itibariyle Türkiye'deki DYSY stoku 18.196 milyon dolardır. 2005 yılında bu rakam 64 milyar dolar, 2006 yılı itibariyle ise toplam DYSY stoku yaklaşık olarak 79 milyar dolar civarında gerçekleşmiştir.

UNCTAD'ın geliştirdiği bu göstergelerden ve Türkiye'ye yıllar itibariyle giren DYSY'nin rakamsal ifadelerinden ve DYSY stok değerlerinden de anlaşılacağı üzere, Türkiye bugüne kadar 2005 ve 2006 yılı hariç potansiyelinin altında DYSY çekmiştir. Fakat son iki yıl içerisinde daha önce de bahsedildiği gibi yapılan özelleştirmelerinde etkisiyle bir miktar iyileşmeden söz edilebilir.

Yine bu konuda AT Kearney Danışmanlık Şirketi tarafından tasarlanan bir başka gösterge yıllık olarak DYSY açısından cazibesi en yüksek olan 25 ülkeyi araştırmıştır. Elde edilen verilerin değerlendirilmesiyle oluşturulan

¹⁵² UNCTAD, “**World Investment Report 2002**”, New York & Geneva, United Nations, 2002, s.20.

¹⁵³ UNCTAD, “**World Investment Report 2007**”, New York & Geneva, United Nations, 2007, s.13.

uluslararası doğrudan yatırım güven endeksi gelecek 1 - 3 yıllık dönemde belirli pazarların DYSY'nin küresel dağılımından alacağı payı tahmin etmektedir. Türkiye 2003 yılında 24'cü sırada yer almıştır. 2004 yılında ise DYSY açısından cazip 25 ülke arasına girememiştir. 2005 yılında ise Türkiye 1.133'lük ülke skoruyla¹⁵⁴ 13'cü sırada yer almıştır. 2005 yılındaki Türkiye'nin güven endeksindeki yükselmeye ise yüksek büyüme oranı, düşük kurumlar vergisi ve artan maliyetleri dengeleyen yüksek verimlilik düzeylerinin etkili olduğu belirtilmiştir¹⁵⁵.

Potansiyelinin altında DYSY çeken Türkiye'ye yönelik yapılan birçok araştırmada Türkiye'deki idari engellere (administrative barriers) değinilmiştir. Global Competitiveness Report'ta, Türkiye'nin en önemli dezavantajının kırtasiyecilik (red tape) olduğu vurgulanmıştır. Price WaterHouse Coopers (PWC) yaptığı bir araştırmada, Türkiye'deki saydam / belirgin olmayan iş ortamının, kurumlar vergisindeki %36'lık bir artışa eşit olduğunu tahmin etmiştir. PWC ayrıca, bundan dolayı Türkiye'nin yıllık DYSY kaybının 1,8 milyon dolar olduğunu vurgulamıştır. Yani, bu olumsuzluğun ortadan kalkması ülkeye ilave 1,8 milyon dolarlık DYSY'nin girmesini sağlayacaktır¹⁵⁶.

Global Competitiveness Report'a göre, Türkiye'deki yatırımcı ortalama olarak, yönetsel zamanının (management time) %20'sini devlet düzenlemeleri ve idari gereklilikleri yerine getirmek veya onlarla uğraşmak için harcamaktadır. Bu oran, Orta ve Doğu Avrupa'da %8, Latin Amerika'da ise %4 civarındadır. Raporda yer alan 59 ülke arasında Türkiye, bürokrasi ve kırtasiyecilik açısından 52'ci sırada, bürokrasiye harcanan zaman açısından ise 49'cu sırada yer almıştır.

¹⁵⁴ Ülke skorları 0 – 3 değerlendirme aralığında belirlenmektedir. Skorun 3'e yakınlığı yatırımcıların ülke ile ilgili "yüksek güven"ini ifade etmektedir.

¹⁵⁵ Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, "Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2005 Yılı Raporu", Ankara, Mayıs 2006, s.6 – 7.

¹⁵⁶ Melek Us, "Removing Administrative Barriers to FDI: Particular Case of Turkey", Global Forum on International Investment: New Horizons for Foreign Direct Investment, der. OECD, Paris, 2002, s. 135. (Erişim tarihi: 11.08.2007, <http://www.oecd.org/dataoecd/24/30/2423736.pdf>)

Türkiye’deki en büyük sorunlardan bir tanesi karmaşık bürokrasidir. FIAS (Foreign Investment Advisory Service), yatırımcının karşılaştığı birçok sorunun idari sistemden kaynaklandığını ortaya koymuştur. Buna göre, temel idari engelleri dört grupta toplanabilir.

1. İdarenin davranışı: Birçok idari prosedür yatırımcıların aşırı derecede kontrolünü içermektedir. Yönetim anlayışı özel kesime yardımcı olmak yerine, onları kontrol etme ve onlara güven duymama şeklindedir. Devlet memurları yatırımcıları mikro düzeyde yönetmeye çalışmakta ve birçok lisans koşulu öne sürmektedirler. Bu kontrol “ironik” bir biçimde sadece kâğıt üstünde kalmakta, gerçekte ise kontroller düşük düzeyde gerçekleşmektedir.

2. Bakanlıklar arasındaki ve merkezi ve yerel yönetimler arasındaki eksik koordinasyon: Koordinasyon eksikliği yatırımcıların karar alma ve faaliyete geçme sürecini yavaşlatmaktadır. Buna dayanarak, zaman kaybı ve parasal maliyetler ortaya çıkmaktadır.

3. Karmaşık ve sürekli değişen mevzuat: Türkiye’nin bu konudaki en büyük dezavantajı, karmaşık, şeffaf ve uygun olmayan ve sık sık değişen kanunların, düzenlemelerin ve idari prosedürlerin çok olmasıdır. Bu ise yatırımcıları engelleyen en ciddi unsurlardan bir tanesidir. Açık, kolay anlaşılır, resmi, şeffaf ve genel kabul görmüş uygulamaların eksikliği iş ortamında belirsizlik ve saydamsızlık yaratmaktadır.

4. Kontrol + hesap verme sorumluluğunun düşük olması + (lack of accountability) + eksik / düşük şeffalık = yolsuzluk: Dünya Bankası’nın (World Bank Business Environment Survey) araştırmasına katılan yatırımcıların %63’ü, yolsuzluğun Türkiye’deki yatırımlar önünde en büyük engellerden biri olduğunu belirtmişlerdir. Yatırımcılar resmi görevlilerle ilişkilerini iyi tutmak ve işlemleri hızlandırmak için, “hediye” veya “bağış” gibi resmi olmayan ödemelerde bulunduklarını vurgulamışlardır. Araştırmaya katılan yatırımcıların %55’si, kamu görevlilerine ödedikleri doğrudan

rüşvetlerin toplam gelirlerinin %1'inin altında kaldığını, %25'si ise bu tutarın toplam gelirlerinin %1'i ile %10'u arasında değiştiğini iddia etmişlerdir¹⁵⁷.

“The Economist” dergisinin Türkiye’ye ilişkin hazırlanan raporunda da yolsuzluklardan söz edilmiş, bunun sadece ahlaki maliyetinin yanı sıra, ülke ekonomisi için, büyük ekonomik maliyetlerinin olduğu vurgulanmıştır. Rapora göre, Türkiye’nin düşük seviyede DYSY çekmesinin temel nedenlerinden biri yolsuzluktur. Türkiye kendisiyle aynı derecede veya kendisinden daha yüksek bir yolsuzluk düzeyine sahip ülkelere göre, daha yüksek seviyede DYSY çekebilir. Raporda bu ülkelere örnek olarak Rusya ve Ukrayna verilmiştir. Yolsuzluk Türkiye’nin yüksek ekonomik fırsatlardan avantaj elde etmesini engellemektedir¹⁵⁸.

FIAS, yaptığı çalışmasında idari engelleri temel kategoriler şeklinde ele almıştır. Bunlardan ilki istihdam alanında ortaya çıkan idari engellerdir. Buradaki en ciddi sorunlardan bir tanesi yabancı işçi çalıştırmaya yöneliktir. Yabancı işçi çalıştırmak için, gerekli olan çalışma ve ikamet izni almak üç aşamada gerçekleşmektedir. Türk konsoloslüğünden çalışma izni, Çalışma Bakanlığı’ndan izin, yerel emniyet teşkilatından oturma izni alma. Bazı meslek kategorilerinde yabancıların çalışmasına izin verilmemektedir. Bunlar doktor, dişi, hemşire, eczacı, veteriner, noter, mali müşavirlik gibi mesleklerdir. Yukarıda vurgulanan izinleri alabilmek için gerekli belgelerin çokluğu ve izinlerin uzun bir zamanda çıkması, yatırımcıların zaman maliyetini arttırabilmektedir.

Yerli işçi çalıştırmada da bazı sorunlar ortaya çıkmaktadır. Sanayi sektöründeki birçok işçinin sendikalı olması, sendikalarla olan ilişkilerin önemini arttırmaktadır. Sendikalar bağlı işçilerin grev haklarının olması, sendika ile yapılan görüşmelerin uzaması durumunda önemli bir üretim kaybı

¹⁵⁷ FIAS, “Administrative Barriers to Investment: Turkey“, 2001, s.1-4.

(Erişim : <http://www.ifc.org/fias>)

¹⁵⁸ The Economist, “Looking to Europe”, 19 Mart 2005, s. 16.

yaşanmasına neden olabilmektedir. Ayrıca ödenen sosyal güvenlik katkı payları da dolaylı olarak yatırımcıyı etkilemektedir.

Buna rağmen, bu tür sorunlar yatırımcılar için temel sorunlardan biri kabul edilmemektedir. Global Competitiveness Report'a göre işgücü / emek düzenlemeleri ve işgücü kiralama uygulamaları açısından, Türkiye diğer ülkelerle karşılaştırıldığında kötü durumda değildir. Dünya Bankası'nın araştırmasına katılan yatırımcıların sadece %35'i, istihdam ile ilgili konuların önemli dezavantaj doğurduğunu iddia etmişlerdir.

İkinci kategoride ise şirket tescili yer almaktadır. FIAS'a göre Türkiye'de şirket kurulumu 19 aşamada gerçekleşmektedir. Buradaki temel süreçte, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü'nden izin alma, takdim edilmesi gereken belgeler ve bunların onaylatılması, Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'ndan kuruluş izni alma, Merkez Bankasına şirket sermayesinin %2'si kadar teminat yatırma (tüketici haklarının korunması için), yine Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'na tescil, Maliye Bakanlığı'na vergi numarası için başvurma, şirket defterlerinin onayı, Çalışma Bakanlığına başvurulması, SSK'ya çalışanların tescil edilmesi, yerel yönetimlerle ilgili bazı işlemler ve yerel yönetimlerden bazı lisansların alınması gerekmektedir. Bu ise önemli bir zaman kaybı ve diğer maliyetler içermektedir. Bakanlıklar ve merkezi ve yerel yönetimler arasındaki koordinasyon eksikliği, her bir yetkili mercie sunulması ve onaylatılması gereken belgelerin çokluğu, kuruluş sürecinde karşılaşılan en büyük zorluklardır.

Türkiye'deki şirket tescili en iyi ihtimalle 2,5 ayda gerçekleşmektedir. Letonya'da bu süre 3–15 gün, Estonya'da 2–3 hafta, Macaristan'da ise 4 haftadır¹⁵⁹.

Şirket tescilinin yanı sıra, bazı alanlarda faaliyet gösteren şirketler için lisans gereksinimi vardır. Bu sektörler madencilik, turizm, bankacılık, sigorta,

¹⁵⁹ The Economist, a.g.e, s. 35.

ulaşım havacılık, eğitim, telekomünikasyon, habercilik, elektrik üretimi ve dağıtımı, sağlık, tarım sektörleridir.

Üçüncü kategoride ise arsa temini-yerleşke sorununu ele alınabilir. Türkiye arazi bakımından oldukça geniştir. Toplam arazinin %45'inden fazlası özel kesime aittir. Geri kalan arazi ise "hazine arazisi" olarak adlandırılır ve kamuya aittir. Son düzenlemelere birlikte yabancılara gayrimenkul satışının serbest bırakılmasıyla bu konudaki engeller nispeten hafiflemiştir. Özel arazi piyasada kolayca alınıp satılabilmektedir ve bu alanda devlet müdahalesi yoktur. Buradaki temel sorun kamu arazilerinde yaşanmaktadır. Kamu arazilerinin tahsisi üzerinde karar vermeye yetkili makam Maliye Bakanlığı bünyesindeki Milli Emlak Genel Müdürlüğü'dür. Buradaki süreç bazen oldukça uzamaktadır ve bu da doğal olarak maliyetlere yansımaktadır.

Diğer bir kategoride ise ticaret ve gümrük rejimi ele alınmıştır. Gümrük idaresinin yerel, bölgesel, merkezi seviyedeki organizasyon yapısında ortaya çıkan sorunlar gecikmelere yol açarak, maliyetleri yükseltmektedir. Öte yandan vergi ve gümrük idaresinin yetkilerinin farklı bakanlıklara bağlı olması koordinasyon eksikliği de doğurmaktadır. Bir diğer sorun da, ticaret ve gümrük ile ilgili yasa ve düzenlemelerdeki şeffaflığın düşük olması nedeniyle zaman zaman yüksek derecede yolsuzluğun ortaya çıkmasıdır. Öte yandan, ithalat ve ihracatçıların bu faaliyetlerinden dolayı lisans alma gereklilikleri ve bunlara ilişkin diğer işlemler uzun sürebilmekte ve önemli maliyetler doğurabilmektedir.

Fikri ve sınaî mülkiyet hakları alanındaki uygulamaların yetersiz kalması da sorunlara yol açmaktadır. Bu hakların yeteri derecede korunmamasıyla beraber, patent, ticari marka tescil sürelerinin uzunluğu, telif haklarıyla ilgili uygulamaların yetersizliği de önemli sorunlar oluşturmaktadır.

Görülüyor ki, Türkiye'nin DYSY çekmesinin önünde gerek iç ve gerekse de dış olmak üzere birçok faktör bulunmaktadır. Son yıllarda hayata

geçirilen yapısal reformlar, siyasi, ekonomik ve sosyal hayatta nispeten istikrarın sağlanması ve ülkenin AB sürecinde olumlu adımlar atması, bu engellerin birçoğunu ortadan kaldıracak niteliktedir. Sürecin bu şekilde devam etmesi önümüzdeki yıllarda DYSY girişlerini geçmiş yıllara göre daha da artırabilecektir¹⁶⁰.

2. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ MAKROEKONOMİK ETKİLERİ

Buraya kadar Türkiye'ye yönelik DYSY hem sektörel hem de ülkeler bazında ele alınmaya çalışılmıştır. Türkiye'nin bu konudaki gerek başarısı gerek de başarısızlığının arkasındaki nedenler yapılan araştırmalar çerçevesinde ele alınmıştır. Bu bölümde ise DYSY'nin makro ekonomik büyüklüklere olan etkisini Türkiye özelinde ele alınacaktır. Bu makro ekonomik büyüklükler büyüme, istihdam, ödemeler bilançosu ve ihracat tan oluşacaktır.

İkinci bölümde makro değişkenler incelenirken genel olarak bu değişkenlerin DYSY tarafından gerek kısa dönemde gerekse uzun dönemde olumlu şekilde etkilendiğini yapılan çeşitli araştırmalar aracılığıyla ortaya konulmuştur.

Bu bölümde ise rakamsal analiz yaparak Türkiye ekonomisinin DYSY'den ne şekilde etkilendiğini incelenecektir. Ulaşılan neticelere, bu konu ile ilgili daha önceden yapılmış araştırma sonuçlarını da ekleyerek bu konuda genel bir sonuca ulaşılmaya çalışılacaktır. Genel olarak literatür araştırması yapıldığında, bazı çalışmalarda elde edilen neticeler sonucu yabancı sermayenin katkısı sorgulanmıştır. Yine bazı çalışmalarda ise DYSY'nin büyüme, ihracat gibi değişkenler üzerinde etkili olduğu görülmüştür.

¹⁶⁰ Anar Abbasov, “Vergilemenin Uluslararası Sermaye Hareketleri Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği”, Ankara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Ankara, 2005, s.228.

2.1- 1980 – 1989 Döneminde DYSY'nin Makroekonomik Değişkenler Üzerindeki Etkileri

Türkiye 1980'den sonra geçirdiği serbestleşme sürecinde ekonomik alanda ciddi yapısal değişiklikler yaparak gerek DYSY gerekse dış ticaret bakımından sermaye ve mal hareketleri üzerindeki kısıtlamaların olduğu 1980 öncesi dönemi göre büyük ilerlemeler kaydetmiştir.

1980 – 1989 dönemindeki bazı ekonomik veriler Tablo 33'te verilmiştir.

Tablo 33. 1980 – 1989 Yılları Arasında Temel Ekonomik Büyüklüklerdeki Değişmeler

Yıllar	Büyüme Oranı	İhracat (milyon dolar)	İthalat (milyon dolar)	Cari Denge (milyon dolar)	DYSY (milyon dolar)
1980	-2,8	2,9	7,9	-3,4	18
1981	4,8	4,7	8,9	-1,9	95
1982	3,1	5,7	9,2	-0,9	55
1983	4,2	5,7	9,2	-1,9	46
1984	7,1	7,1	10,7	-1,4	113
1985	4,3	7,9	11,3	-1	99
1986	6,8	7,4	11,1	-1,4	125
1987	9,8	10,1	14,1	-0,8	106
1988	1,5	11,6	14,3	1,5	354
1989	1,6	11,6	15,7	0,9	663

(Kaynak: TCMB ve Hazine Müsteşarlığı verilenden faydalanılarak oluşturulmuştur)

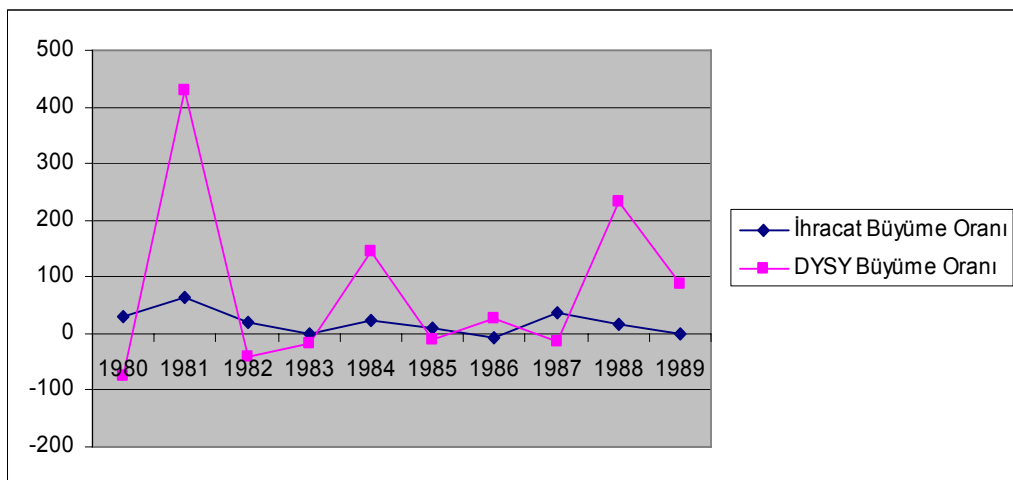
Tablo 33 incelendiğinde 1980 – 1989 yılları arasında ihracat yaklaşık olarak 3.5 kat, ithalat ise yaklaşık olarak 2 kat artış göstermiştir. 1987 yılına kadar cari açık veren Türkiye ekonomisi 1988 ve 1989 yıllarında cari fazla vermeyi başarmıştır. Büyüme oranına bakıldığında ise çok dalgalı bir seyir halinde olduğu görülmektedir. Özellikle 1984 – 1987 aralığında % 5'in üzerinde bir büyüme gerçekleşmiştir. Diğer yıllarda ise negatif olmamakla beraber % 1 - % 4 aralığında bir seyir izlemiştir. Yine benzer dalgalı seyir

DYSY rakamlarında görülmektedir. Bazı yıllardaki düşüşlere rağmen 1980 yılında 18 milyon dolar seviyelerinde olan DYSY girişi 1989 yılına gelindiğinde 600 milyon dolar seviyesini aşmıştır.

1980 - 1989 döneminde DYSY'nin Türkiye ekonomisine etkisini araştırmak bağlamında öncelikle DYSY – Büyüme ilişkisi ele alınırsa, büyüme oranı incelenen on yıllık dönemde ortalama olarak % 4 oranında artış göstermiştir. Aynı dönemde DYSY ortalama olarak % 75 oranında bir büyüme göstermiştir. 1980 yılında negatif bir büyüme ve DYSY daralmasına sahip olan Türkiye ekonomisi, 1981 yılında yaşanan büyümenin de etkisiyle DYSY rakamlarında önemli artışlar yaşanmıştır. Fakat kesin ifadelerle DYSY incelenen bu dönemde büyümeyi önemli derecelerde etkilemiştir denemez. Daha önceki bölümlerde de vurgulandığı gibi DYSY ile büyüme oranı karşılıklı etkileşim halindedir. 1980 – 1989 arasında da ekonominin büyümesi önceki yıllara göre DYSY miktarlarında önemli artışlara neden olmuştur. Gelen DYSY ise büyümeyi olumlu yönde etkilemiştir.

Yine 1980 – 1989 döneminde DYSY – İhracat ilişkisi Grafik 4'te verilmiştir.

Grafik 4. 1980 – 1989 Dönemi DYSY – İhracat İlişkisi



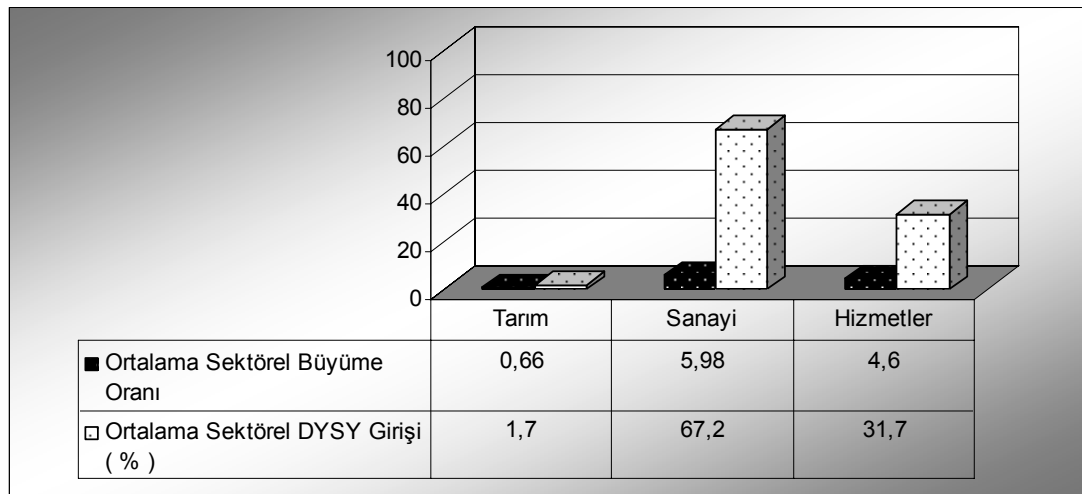
(Kaynak: TCMB, DTM verilerinden faydalanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır)

Grafik 4 yardımıyla 1980 – 1989 döneminde DYSY artış oranı ile ihracatın artış oranı arasındaki ilişkiye bakıldığında, özellikle 1980 – 1982 ve 1983 – 1985 yılları arasında aynı yönlü bir ilişkiden söz edilebilir. 1986 ve 1988 yıllarında ise DYSY'nin artış hızı yükselme gösterirken tersine ihracatın artış hızında bir azalma söz konusudur. 1989 yılında ise hem DYSY'nin hem de ihracatın artış hızları bir önceki yıla göre azalma göstermiştir.

DYSY – İhracat ilişkisi biraz daha derinlemesine incelenebilmesi için, söz konusu dönemde fiili giriş yapan DYSY'nin sektörel dağılımına ve ihracatın sektörel dağılımına bakılması gerektiği kanısındayız. 1980 - 1989 döneminde Türkiye'ye gelen DYSY daha önce de bahsedildiği gibi daha çok imalat sanayi ve hizmetler sektöründe yönelik olmuştur. Aynı dönemde Türkiye ekonomisindeki sektörel büyüme oranlarına ve bu sektörlerin ihracatlarına göz atılırsa DYSY – İhracat ilişkisi daha tutarlı açıklamalara dayandırılabilir.

Grafik 5'te 1980 – 1989 dönemi arasındaki ortalama sektörel büyüme oranları ve incelenen yıllardaki sektörlerle yönelik ortalama DYSY girişleri verilmiştir.

Grafik 5. Sektörel Karşılaştırma (1980 – 1989 Ortalaması)



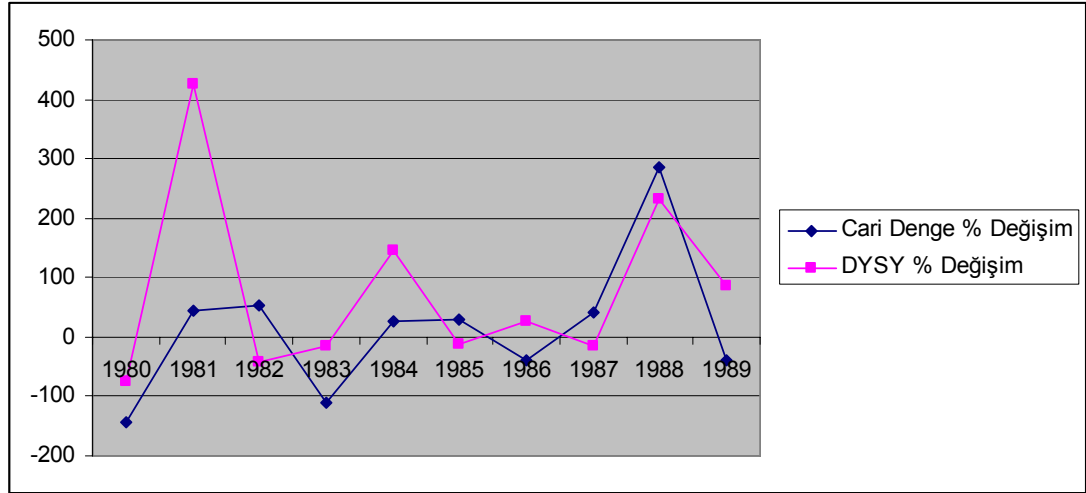
(Kaynak: TÜİK ve DTP verilerinden faydalanılarak tarafımızdan oluşturulmuştur)

Grafik 5 yardımıyla 1980 – 1989 döneminde izin verilen ortalama DYSY oranına bakıldığında ortalama olarak en fazla izin sanayi sektörüne (% 67) daha sonra hizmetler sektörüne (% 31,7) yönelik olmuştur. Tarım sektörünün payı ise çok düşük seviyede kalmıştır. Sektörel büyüme anlamında bakıldığında verilen izinlerin yüksek olduğu sektörlerde yüksek oranlı büyümenin yaşandığı görülmektedir. İncelenen 10 yıllık süreçte sanayi sektörünün ortalama büyümesi % 5.9, hizmetler sektörünün ortalama büyümesi ise % 4,6 oranında olmuştur.

Sektörel anlamda ihracatın bileşimine bakıldığında ise yine 1980 yılında Türkiye'nin ihracatının % 57'si tarım sektörü tarafından yapılmaktayken bu oran 1985 yılında % 21, 1989 yılında ise % 17 seviyesine gerilemiştir. Tersine sanayi sektörünün toplam ihracat içerisindeki payı 1980 yılında %36 seviyesindeyken 1985 yılında % 75, 1989 yılında ise % 79 seviyelerine yükselmiştir

Özetle yukarıda ele alınan rakamlar ve grafikler ışığında 1980 – 1989 döneminde DYSY'nin Türkiye'nin ihracatına hem genel anlamda hem de sektörlerin büyümesi ve ihracatı anlamında olumlu etkileri olmuştur.

Grafik 6'da 1980 – 1989 döneminde DYSY – Ödemeler bilançosu ilişkisi verilmiştir.

Grafik 6. 1980 - 1989 Dönemi DYSY – Cari Denge İlişkisi

(**Kaynak:** TCMB ve Hazine Müsteşarlığı verilerinden faydalanılarak tarafımızdan oluşturulmuştur.)

Grafik 6 incelendiğinde cari denge ile DYSY arasında pozitif bir ilişkinin olduğu görülmektedir. 1981 yılında artan DYSY miktarı cari açığın kapanmasına katkıda bulunmuştur. 1982 yılında DYSY miktarı azalmasına rağmen cari açıkta yine bir miktar azalma söz konusudur.

Özetle grafikten görülebileceği üzere 1981 – 1984 – 1988 yıllarında pozitif ve aynı yönlü bir ilişki mevcuttur. 1985 ve 1989 yıllarında ise incelenen değişkenlerde değişimlerinde düşüşlerin yaşandığı görülmektedir.

1980 - 1989 döneminin neticeleri genel olarak değerlendirildiğinde, sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi sürecine ilk adımlarını atan Türkiye’de bu süreçte DYSY 1980 öncesi döneme göre artış göstermiştir. DYSY – Büyüme ilişkisine bakıldığında DYSY incelenen dönemde ortalama olarak % 75 oranında bir artış göstermişken büyüme oranı aynı dönemler arasında ortalama % 4 oranında artış göstermiştir. Bazı yıllarda DYSY’deki girişler büyüme üzerinde etkili olurken, bazı yıllardaki ekonomik daralmalar DYSY girişlerini olumsuz yönde etkilemiştir.

1980 – 1989 döneminde DYSY – İhracat ilişkisine bakıldığında ise genel olarak DYSY girişleri ihracatı olumlu yönde etkilemiştir. İncelenen dönemde özellikle imalat sanayine yönelik DYSY girişleri sektörün ihracatının artışına katkıda bulunmuştur.

1980 – 1989 DYSY – Cari Denge ilişkisi değerlendirildiğinde ise yine genel olarak DYSY girişlerini cari denge üzerinde olumlu etkiler yaratırken bazı yıllarda bu iki değişken arasında ters yönlü bir ilişkinin olduğu görülmektedir. Özellikle 1988 yılında kadar cari açık veren Türkiye ekonomisi 1988 ve 1989 yıllarındaki önemli DYSY girişleri nedeniyle cari fazla vermiştir. Bu gelişmede daha önce de söylenildiği gibi konvertibilite süreci etkili olmuştur.

2.2- 1990 – 1999 Döneminde DYSY’nin Makroekonomik Değişkenler Üzerindeki Etkileri

1990 ve sonrasında gerek Türkiye ekonomisi özelinde gerekse de dünya ekonomisindeki gelişmelerin etkisiyle Türkiye ekonomisinde dalgalanmaların yaşandığı yıllar olmuştur. 1990’lı yılların başındaki Körfez Savaşı, 1994 yılındaki Ekonomik Kriz, 1996 yılındaki GB’ye giriş, 1997 ve 1998 yıllarındaki G.D.Asy ve Rusya krizleri bu süreçteki önemli gelişmelerdir.

1990 – 1999 döneminde Türkiye ekonomisindeki bazı değişkenlerin seyri Tablo 34’de verilmiştir.

Tablo 34. 1990 – 1999 Yılları Arasında Temel Ekonomik Büyüklüklerdeki Değişmeler

Yıllar	Büyüme Oranı	İhracat (milyon dolar)	İthalat (milyon dolar)	Cari Denge (milyon dolar)	DYSY
1990	9,4	12,9	22,3	-2,6	684
1991	0,3	13,5	21	0,25	810
1992	6,4	14,7	22,8	-0,97	844
1993	8,1	15,3	29,4	-6,43	636
1994	-6,1	18,1	23,2	2,63	608
1995	8	21,6	35,7	-2,33	885
1996	7,1	23,2	43,6	-2,43	722
1997	8,3	26,2	48,5	-2,63	805
1998	3,9	26,9	45,9	1,98	940
1999	-6,1	26,5	40,6	-1,34	783

(Kaynak: TCMB, Hazine Müsteşarlığı ve DTM verilerinden faydalanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır)

Tablo 34 incelendiğinde, 1990 – 1999 döneminde büyüme oranı çok dalgalı bir seyir izlemiştir. 1990 yılında % 9,4 olan büyüme oranı, 1994 ve 1999 yıllarında - 6,1 olarak gerçekleşmiştir. 1995 – 1998 arasında ise AB ile yapılan GB anlaşması ve 5 Nisan ekonomik tedbirleri neticesinde yüksek büyüme oranları yaşanmıştır.

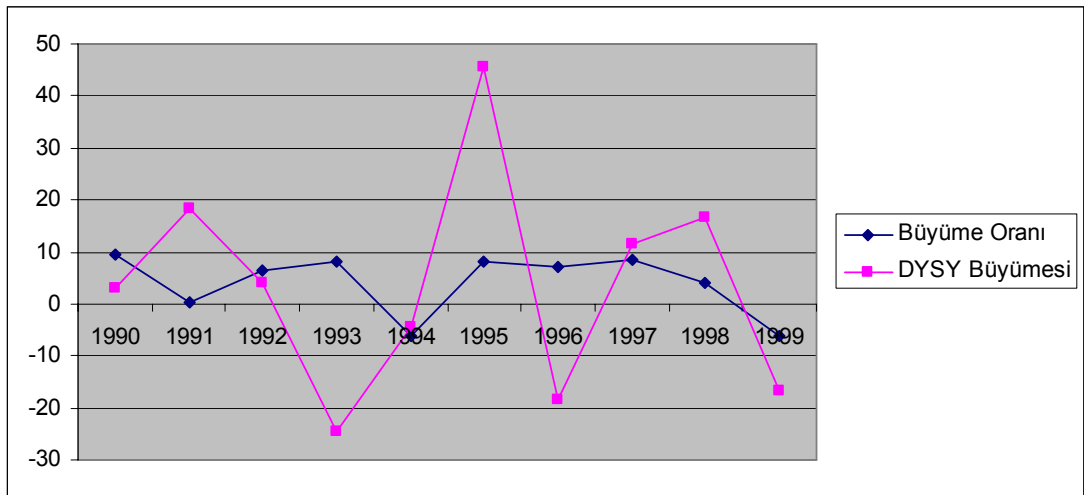
İncelenen dönemde ihracat ve ithalat yaklaşık olarak 2 kat artış göstermiştir. Cari dengeye bakıldığında ise 1990 – 1999 dönemleri arasında Türkiye ekonomisi daha çok açık vermiş ve özellikle 1993 yılında -6,4 milyar dolar seviyesine ulaşmıştır. 1999 yılı sonunda ise bu rakam -1,3 seviyelerine gerilemiştir.

DYSY girişleri ise 1990 yılında 684 milyon dolar seviyesinde iken bu rakam 1994 yılında biraz gerilemiş ve 608 milyon dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. 1999 yılı sonu itibariyle ise 783 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir.

Makroekonomik değişkenlerdeki değişimleri kısaca gördükten sonra DYSY'nin bu değişkenler üzerindeki etkilerini araştırıp daha sonra elde edilen neticeleri dönemin ekonomik iklimi çerçevesinde değerlendirmek araştırma açısından kesin neticelere ulaşılması sağlayabilir.

Grafik 7'de 1990 – 1999 dönemleri arasındaki DYSY – Büyüme ilişkisi verilmiştir.

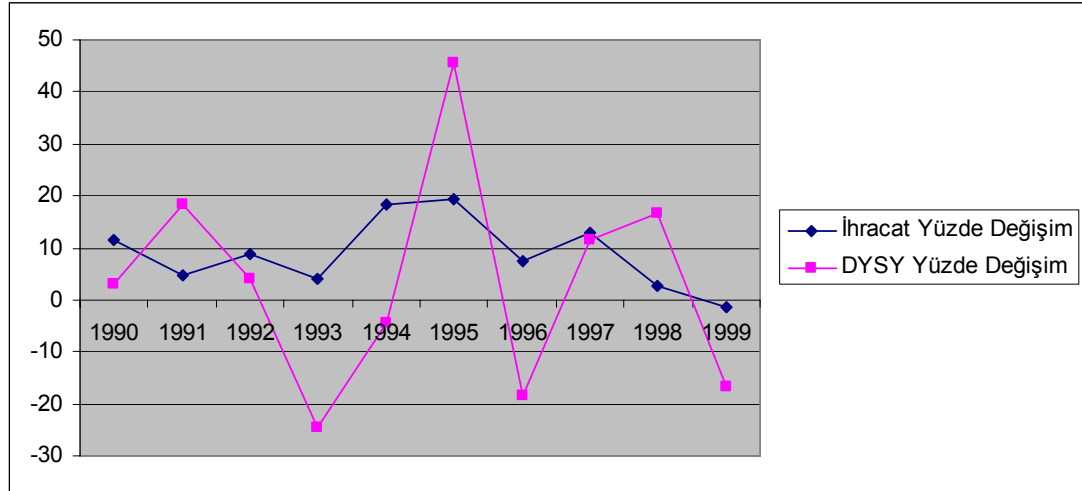
Grafik 7. 1990 - 1999 Dönemi DYSY – Büyüme İlişkisi



(**Kaynak:** TCMB ve Hazine Müsteşarlığı verilerinden faydalanılarak tarafımızdan oluşturulmuştur)

Grafik incelendiğinde, 1995 – 1997 ve 1999 yıllarında pozitif bir ilişkiden söz edilebilir. Diğer yıllarda ise grafikten de görülebileceği üzere negatif bir ilişki söz konusudur. Daha önce de söylenildiği gibi özellikle incelenen dönemde gerek dünya gerekse de Türkiye ekonomisindeki gelişmelerin de etkisiyle hem büyüme oranı hem de DYSY rakamları değişkenlik göstermiştir. Sonuç olarak 1990 – 1999 döneminde DYSY Türkiye’de büyüme üzerinde gözle görülür bir etkiye sahip değildir.

Grafik 8’de 1990 – 1999 dönemleri arasında DYSY – İhracat ilişkisi verilmiştir.

Grafik 8. 1990 -1999 Dönemi DYSY – İhracat İlişkisi

(**Kaynak:** Hazine Müsteşarlığı ve DTM verilerinden faydalanılarak tarafımızdan oluşturulmuştur)

Grafik 8 yardımıyla 1990 – 1999 döneminde DYSY ihracat ilişkisine bakıldığında 1994, 1995 ve 1997 yıllarında bu değişkenler arasında pozitif bir ilişkiden, 1993, 1996 ve 1999 yıllarında ise negatif bir ilişkiden söz edilebilir.

DYSY'nin Türkiye'nin ihracatına katkısının sorgulanması amacıyla İstanbul Sanayi Odası (İSO) tarafından her yıl yapılan 500 Büyük Sanayi Kuruluşu¹⁶¹ (BBSK) araştırması ve bu araştırmanın devamında incelenen ihracat rakamlarına bakıldığında ise 1988 yılında BBSK'nun ihracatının

¹⁶¹ İSO 500 firmalarının Türkiye ekonomik hayatı içerisindeki temsil gücünü iki açıdan ele almak gerekmektedir. Birincisi, İSO 500 firmalarının tamamının sanayi sektöründe faaliyet gösteriyor olmasıdır. Temsil gücü açısından altı çizilmesi gereken ikinci husus ise sanayi sektörü içerisinde bu firmaların taşıdığı nispi ağırlığın ne olduğu ile ilgilidir. Bilindiği gibi, İSO 500 Büyük Sanayi Kuruluşu çalışması sanayi sektöründe faaliyet gösteren firmalar arasından seçilmektedir. Dolayısıyla başta imalat sektörü olmak üzere madencilik ve elektrik sektörlerinde faaliyet gösteren şirketleri de kapsamaktadır. Hizmetler sektöründe faaliyet gösteren firmalar ise İSO 500 çalışması kapsamında değildir. Bu nedenle, aşağıda yabancı sermayeli firmaların ekonomik aktivite içindeki rolü değerlendirilirken, sanayi sektöründe faaliyet gösteren firmaların etkinliklerinin anlaşılması gerekmektedir

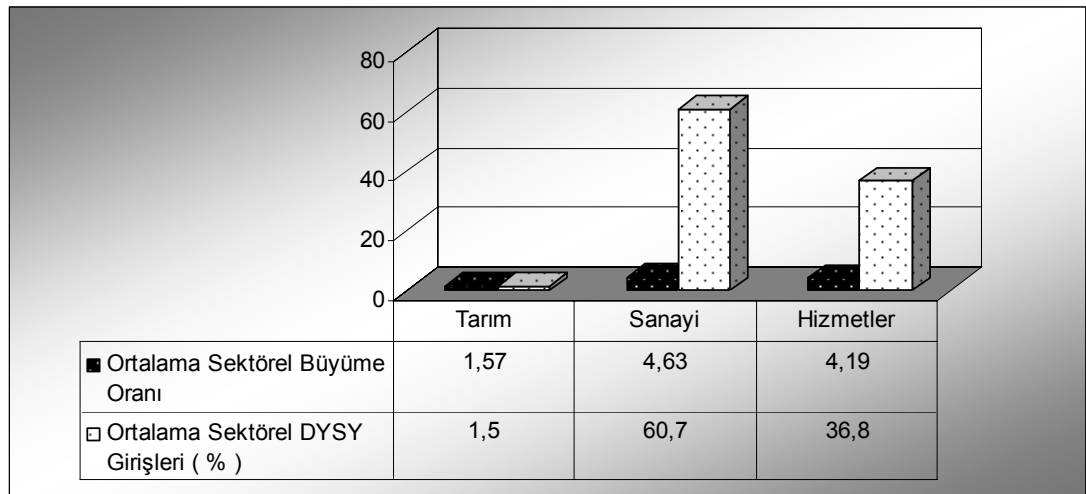
% 3,2'si yabancı sermayeli şirketler tarafından yapılmakta iken, bu oran 1990 yılında % 7,4'e, 1995 yılında 13,4'e ve 1999 yılında ise 23,8'e yükselmiştir¹⁶².

Yine 1996 – 2000 yılları arasındaki dönemde yabancı sermayeli şirketlerin toplam ihracat içerisindeki paylarına bakıldığında, 1996 yılında % 18,3 olan yabancı sermaye payı, 1999 yılında % 20,3'e, 2000 yılında ise % 20,6'ya yükselmiştir¹⁶³.

İhracat özelinde kalmayıp özellikle DYSY girişlerinin sektörel dağılımına ve o sektördeki büyüme ve ihracat artışı arasındaki ilişkiye bakıldığında DYSY – İhracat arasındaki ilişki daha açık bir şekilde ortaya konulabilir.

Grafik 9'da 1990 - 1999 dönemleri arasındaki ortalama sektörel büyüme oranları ve incelenen yıllardaki sektörlere yönelik ortalama DYSY girişleri verilmiştir.

Grafik 9. Sektörel Karşılaştırma (1990 – 1999 Ortalaması)



(**Kaynak:** TÜİK ve DTP verilerinden faydalanılarak tarafımızdan oluşturulmuştur)

¹⁶² Filiz Özağ, “Yabancı Sermayenin Piyasa Yapısına Etkisi” (Erişim tarihi: 20.05.2006, <http://www.econ.utah.edu/~ehrbbar/erc2002/pdf/P223.pdf>)

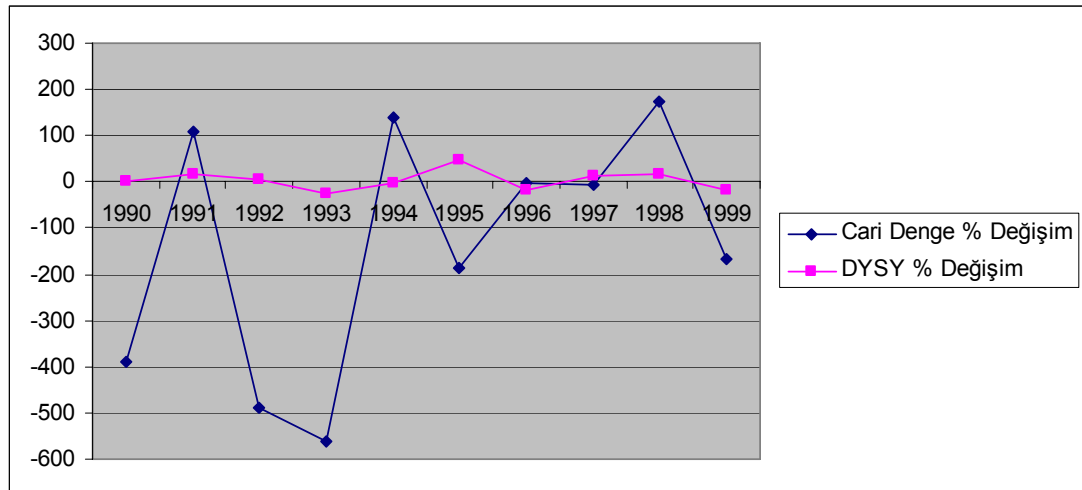
¹⁶³ Göver, a.g.e. s. 29.

1990 -1999 yıllarındaki ortalama sektörel büyüme ve sektörlerle göre ortalama DYSY girişi verilerinden faydalanılarak oluşturulan Grafik 9 incelendiğinde, tarım sektörünün hem büyümesinin hem de bu sektöre yönelik DYSY girişlerinin çok düşük seviyelerde kaldığı görülmektedir. Sanayi ve hizmetler sektörünün büyüme ortalaması ise incelenen dönemdeki ekonomik büyüme ortalamasından (% 3,9) yüksek olduğu ve bu sektörlerle yönelik DYSY girişlerinin de yüksek seviyelerde olduğu görülmektedir.

Sektörel anlamda ihracatın sektörel dağılımına bakıldığında, 1990 yılında Türkiye toplam ihracatının % 17,4'ü tarım, % 79,9'u sanayi sektörü tarafından yapılmaktayken, bu oranlar 1995 yılında sırasıyla 9,9 ve 88,2 seviyelerinde gerçekleşmiştir. 1999 yılı rakamlarına bakıldığında ise Türkiye'nin toplam ihracatının % 7,7'si tarım sektörü tarafında, % 90,1'i ise sanayi sektörü tarafından yapılmaktadır.

Yine 1990 – 1999 döneminde DYSY – Cari Denge ilişkisi Grafik 10'da verilmiştir.

Grafik 10. 1990 – 1999 dönemi DYSY- Cari Denge İlişkisi



(**Kaynak:** TCMB ve Hazine Müsteşarlığı verilerinden faydalanılarak tarafımızdan oluşturulmuştur.)

Yine Grafik 10 yardımıyla DYSY – Cari Denge ilişkisine bakıldığında, 1991 yılında DYSY’de yaşanan artış oranı cari dengeyi olumlu etkilemiş ve cari fazla verilmesine neden olmuştur. 1992 yılında 1991 yılına göre nispeten düşen DYSY miktarı nedeniyle cari denge % 500 oranında azalarak cari açık verilmesine neden olmuştur. Daha önce de söylenildiği gibi bu düşüşte özellikle 1991 yılındaki Körfez Savaşı nedeniyle dünya genelindeki DYSY miktarının düşmesinin de olumsuz etkisi vardır. 1993 yılında yine hem DYSY’de hem de cari dengede bir düşüş yaşanmıştır. 1994 yılında DYSY miktarı azalmasına rağmen önceki yıla oranla bu azalış miktarı düşük seviyede kalmıştır. Aynı yılda cari dengenin değişim oranında önemli iyileşmeler yaşanmış ve cari fazla verilmiştir. 1995 yılında DYSY % 45 oranında artarken, bu artışın cari dengeye bir etkisinin olmadığı ve cari dengenin bir önceki yıllar göre % 188 oranında azaldığı görülmektedir. 1996 yılında hem DYSY hem de cari denge sırasıyla % 18 ve % 4 oranında azalma göstermişlerdir. 1997 yılında DYSY miktarı bir önceki yıla göre % 11 oranında artış gösterirken, cari denge miktarı tersine % 8 oranında azalma göstermiştir. 1998 yılında ise DYSY miktarı % 16, cari denge miktarı ise % 175 oranında artış göstermiştir. 1999 yılında ise hem DYSY hem de cari denge değişiminde bir önceki yıla göre sırasıyla % 16 ve % 167 oranında azalma yaşanmıştır.

Özetle 1990 – 1999 döneminde DYSY - Cari denge 1995 – 1997 yılları arasında ters yönlü bir ilişkinin mevcut olduğu, diğer yıllarda ise DYSY’nin cari dengeye olumlu katkısının olduğu söylenebilir.

1995 – 1997 yılları arasında ekonomik gelişmelere bakıldığında bu süreç içerisinde 1994 Krizi ve GB süreci yaşanmıştır. Daha önce de söylenildiği gibi 1994 ekonomik krizi daha çok kısa vadeli sermaye hareketleri ile yakından ilişkilidir. 1990’lı yılların başlarındaki konvertibilite süreci nedeniyle TL’nin aşırı değerlenmesi döviz cinsinden borçlanmayı teşvik etmiştir. Bankalar yurtdışında sendikasyon kredileri temin ederek getirisi yüksek olan hazine bonolarına yatırımlar veya iç piyasaya yüksek faizli

krediler vermişlerdir. Artan tüketim ve aşırı değerli TL dış ticaret dengesini bozucu etkiler yaratmış ve dış ticaret açığı büyümüştür. Bu süreçlerin sonunda devlet, bazı araçlarla (kamu kâğıtlarına vergiler getirilmiş, piyasaya yüksek miktarda likidite enjekte edilmiş) faiz oranlarını indirmeye çalışmıştır. Bu durum ise dövize olan talebi artırmış ve TL'nin değer kaybı beklentisi yaygınlaşmıştır. Sonuç olarak baskı altındaki döviz kurları serbest piyasada hızla yükselmiş ve sermaye çıkışları yaşanmıştır. Tüm bu sürecin sonucunda ise bazı istikrar tedbirlerinin alındığı "5 Nisan Kararları" yürürlüğe girmiştir.

GB sürecinin Türkiye'deki DYSY'ye nasıl bir etkisi olduğu konusu da önemlidir. 1996 öncesinde Türkiye ekonomisinin GB'den iki önemli beklentisi vardı. Bunlardan ilki topluluk ülkelerine başta tekstil ve hazır giyim olmak üzere büyük ihracat artışlarının gerçekleştirilmesi, diğeri ise yüksek miktarlarda DYSY girişleri sağlanması idi. DYSY'nin ekonomik büyümeye sağlayabileceği önemli katkı nedeniyle GB öncesi bu husus üzerinde bir hayli durulmuştu. GB öncesinde yapılan tüm tahliller DYSY'nin Türkiye'ye arzu edilen seviyelerde giriş yapabilmesi için belirli önkoşulların yerine getirilmesinin gerekliliğine işaret etmekteydi. Söz konusu önkoşullar uyumlu makroekonomik politikaların tesisi, kronik enflasyon oranlarının düşürülmesi, yatırımcıların önündeki belirsizlerin ortadan kaldırılması idi. Özellikle yukarıda sayılan etkenlerin tam olarak tesis edilememesi nedeniyle GB sonrası Türkiye'ye yönelik DYSY hareketlerinde önemli gelişmeler yaşanmamıştır. Sonuç olarak DYSY'nin GB sonrası artacağına ilişkin beklentiler maalesef gerçekleşmemiştir.

1990 – 1999 dönemi gerek Türkiye için gerekse de dünya ekonomisini meşgul eden bazı olumsuz süreçlerin Türkiye'ye yansması sonucu DYSY girişlerinde istenilen seviyeye ulaşamadığı görülmektedir.

1990 – 1999 dönemi genel olarak değerlendirildiğinde DYSY ile büyüme oranının karşılıklı etkileşim halinde olduğu görülmektedir. Fakat bu etkileşim biraz gecikmeli olarak kendini göstermektedir. 1994 ve 1999 yıllarında yaşanan olumsuzluklar nedeniyle küçülen Türkiye ekonomisinde

aynı yıllarda DYSY rakamlarında da bir düşüş yaşanmıştır. 1991 ve 1998 yıllarında büyüme oranı çok düşük seviyede kalırken tersine DYSY girişleri artış göstermiştir. Büyüme oranının önemli miktarlara ulaştığı bazı yıllarda ise DYSY miktarında düşüşler yaşanmıştır. Bu ilişki 1993 ve 1996 yıllarında görülmektedir.

1990 – 1999 dönemi DYSY'nin ihracata katkısına bakıldığında ise pozitif ve aynı yönlü bir ilişkiden söz edilebilir. Özellikle 1980 – 1989 döneminde olduğu gibi sanayi sektörüne yönelen DYSY bu sektörün hem büyüme oranını hem de ihracatını olumlu yönde etkilediği görülmektedir.

Yine 1990 – 1999 DYSY'nin Cari dengeye etkisine bakıldığında ise 1991, 1994 ve 1998 yıllarında cari fazlaların diğer yıllarda ise cari açıkların verildiği yıllar olmuştur. Özellikle 1993 yılında 6,4 milyon dolar cari açık veren ekonomide DYSY girişlerinin azaldığı görülmüştür. Sonuç olarak 1990 – 1999 döneminde DYSY girişleri 1 milyar doların altında seyrederken, cari dengede önemli dalgalanmaların yaşanmasına rağmen 1990 yılında 2,6 milyon dolar cari açık veren ekonomi, 1999 yılına gelindiğinde 1,3 milyon dolar açık vermiştir. Fakat bundan sonraki bölümde görülebileceği üzere özellikle 1999 yılında Marmara depreminin de etkisiyle yaşanan ekonomik kriz cari dengede kendini 2000 yılında göstermiştir.

2.3- 2000 Yılı ve Sonrasında DYSY'nin Makroekonomik Değişkenler Üzerindeki Etkileri

Türkiye'ye yönelik DYSY girişlerinde 2000 yılı ve sonrasında önemli gelişmeler olmuştur. Daha önce de bahsedildiği gibi dünyadaki DYSY akımlarında ön planda olan şirket birleşmeleri ve satın almalar Türkiye'de de kendini göstermiştir. Yapılan özelleştirmeler ve özellikle TMSF bünyesindeki bankaların yabancı yatırımcılara satışı sonrası özellikle 2004 ve sonrasında Türkiye DYSY girişlerinde önceki yıllara göre artış yaşanmıştır.

DYSY girişlerindeki artışların ekonomi üzerindeki etkisini araştırmak amacıyla bazı makroekonomik değişkenlerin ve DYSY'nin gelişimi Tablo 35'de verilmiştir.

Tablo 35. 2000 – 2006 Yılları Arasında Temel Ekonomik Büyüklüklerdeki Değişmeler

Yıllar	Büyüme Oranı	İhracat (milyon dolar)	İthalat (milyon dolar)	Cari Denge (milyon dolar)	DYSY
2000	6,3	27,7	54,5	-9,8	982
2001	-9,5	31,3	41,3	3,3	3.352
2002	7,9	36	51,3	-1,5	1.133
2003	5,9	47,2	69,3	-8	1.752
2004	9,9	63,1	97,5	-15,6	2.883
2005	7,6	73,4	116,7	-22,6	9.786
2006	6	85,5	138,5	-31,8	20.168

(Kaynak: TCMB, Hazine Müsteşarlığı ve DTM verilerinden faydalanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır)

Tablo 35'e bakıldığında, 2000 – 2006 yılları arasında sadece 2001 yılındaki kriz dolayısıyla küçülen Türkiye ekonomisi, diğer yıllarda ortalama olarak % 6 oranında büyüme göstermiştir. İncelenen dönemde ihracat ve ithalat yaklaşık olarak 3 kat artış göstermiştir.

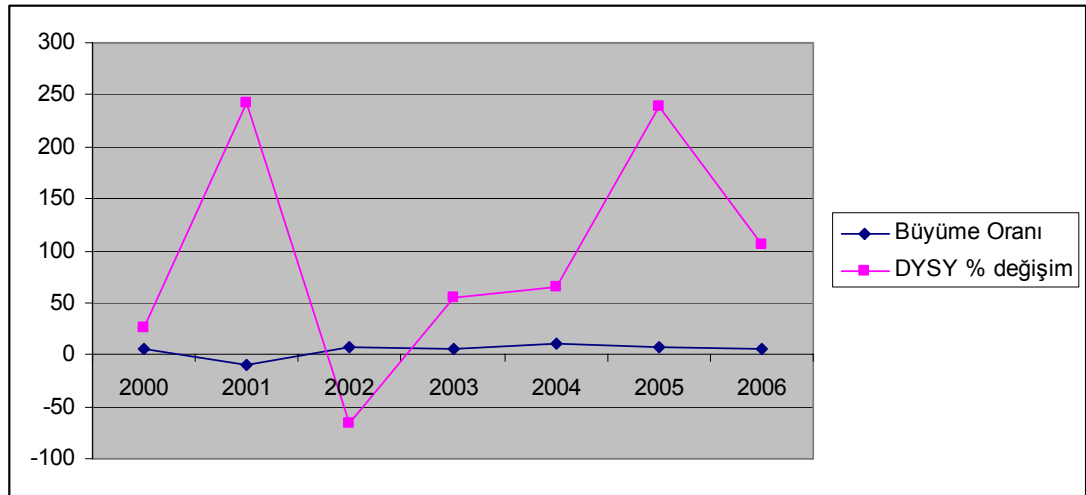
2001 yılında ise 3,3 milyon dolar cari fazla veren Türkiye ekonomisinde 2000 yılında 9,8 milyon dolarlık cari açık gerçekleşmiş ve bu açık Kasım 2000 ve Şubat 2001'de yaşanan ekonomik krizlerinin başlıca nedenleri arasında gösterilmiştir. İzlenen kur ve faiz politikalarının değiştirilmesi, sağlanan dış krediler gibi etkilerle 2001 yılında cari fazla verilmiştir. 2002 yılında gerçekleşen 1,5 milyon dolarlık cari açık 2006 yılına kadar büyüyerek devam etmiş ve 2006 yılında 31,8 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir.

DYSY ise önceki yıllardaki artıştan daha fazla artış göstererek 2000 yılında 982 milyon dolar seviyelerinden 2006 yılında 20 milyar dolar seviyelerine yükselmiştir.

İthalatın ihracattan fazla olduğu ve cari açık veren Türkiye’de bu dış açıkların finansmanı döviz girdisi ile sağlanmalıdır. Bu noktada ise yabancı sermayenin önemi ortaya çıkmaktadır. Türkiye’nin ödemeler dengesi bilançosunda yer alan “Sermaye ve Finans” hesapları altında değerlendirilen yabancı sermaye temel olarak üç alt başlık halinde toplanmaktadır. Bunlar DYSY, Portföy yatırımları ve Diğer sermaye hareketleridir. Çalışmanın kapsamı doğrultusunda daha önce de bahsedildiği gibi burada yalnızca DYSY’nin makroekonomik değişkenler üzerindeki etkisi araştırılacaktır.

2000 – 2006 yılları arasında DYSY – Büyüme ilişkisi Grafik 11’de verilmiştir.

Grafik 11. 2000 – 2006 Dönemi DYSY – Büyüme İlişkisi



(Kaynak: TCMB, Hazine Müsteşarlığı verilerinden faydalanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır)

Grafik 11 yardımıyla DYSY – Büyüme ilişkisine bakıldığında, 1999 yılında Marmara Depremi nedeniyle küçülen Türkiye ekonomisinde, 2000

yılında büyüme oranı % 6,3 iken aynı yılda DYSY büyümesi % 25,4 olarak gerçekleşmiştir. 2001 yılında - 9,5 oranında küçülme gösteren Türkiye ekonomisinde DYSY büyümesi devam etmiş ve % 241 seviyesine ulaşmıştır. 2002 yılında büyüme oranı % 7,9 iken, DYSY miktarında düşüş yaşanmış ve DYSY değişimi - % 66 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu durumu 2001 yılında yaşanan ekonomik krizin DYSY'yi gecikmeli bir şekilde etkilediği şeklinde yorumlamak yanlış olmaz. Bu durum bir anlamda verilen izinler ve fiili girişler arasındaki farklardan kaynaklanmaktadır. Yabancı sermaye için verilen izinler ve fiili girişler arasındaki farkın başlıca nedeni, yatırımların izne bağlandığı yılda tamamlanamaması, izleyen yıllara kayması ya da çeşitli nedenlerden dolayı alınan izinlerin yatırıma dönüştürülememesidir. Bir diğer neden de iznin verildiği yıl ile yatırımını gerçekleştirme dönemi arasında oluşan kur farklarıdır. Kur farkları yatırımların ithal girdilerinin dışında kalan bölümlerinin, döviz kurlarının artması nedeniyle başlangıçta öngörülen dövizden daha düşük miktarlarla karşılanabilir olmasından kaynaklanmaktadır. Dolayısıyla iznin alınması sırasında öngörülen yatırım tutarı ile fiili giriş tutarı arasında kur farkına denk bir fark oluşmaktadır¹⁶⁴.

Türkiye’de 1994 ve 2001 yıllarında yaşanan finansal krizleri, 1989 yılında 32 sayılı Kararname ile vadesiz ve kısa vadeli yabancı sermaye üzerinde tüm denetim ve kontrollerin kaldırmasından güç alarak oluşmuştur. Zira, yabancı sermaye hareketleri üzerinde tüm denetim ve kontrollerin kaldırılmasıyla birlikte, Türkiye finans piyasaları, ekonominin kırılgan yapısının da etkisiyle, vadesiz ve kısa vadeli spekülative yabancı sermaye hareketlerinin denetimi altında girmiştir¹⁶⁵.

2002 ve sonrasında DYSY’de yaşanan yüksek artış oranı, aynı yıllarda gerçekleşen yüksek büyüme oranları üzerinde de gecikmeli etkiye sahip olduğu görülmektedir. Özetle Türkiye’ye gelen DYSY büyüme ile karşılıklı

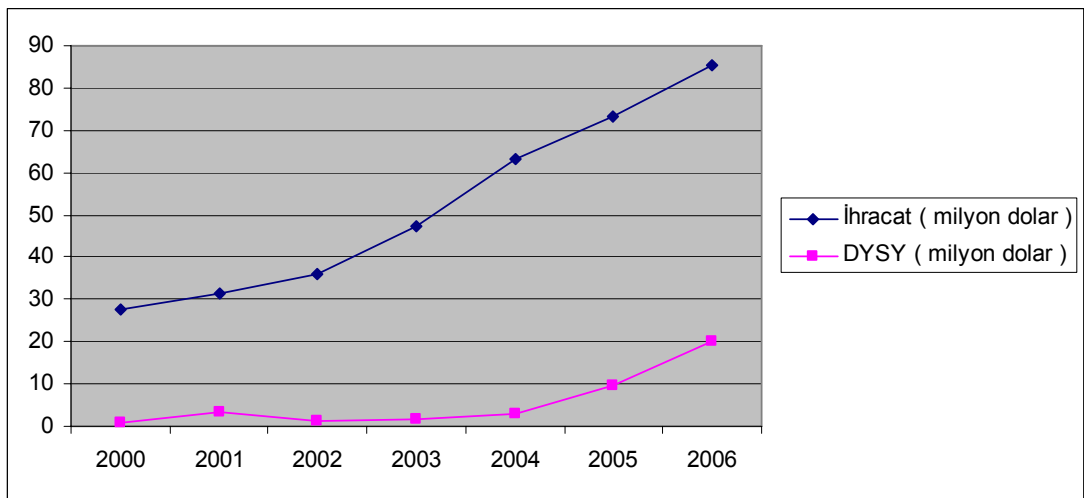
¹⁶⁴ Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, “Yabancı Sermaye Raporu 2001”, Ankara, 2002, s.6.

¹⁶⁵ C. Emre Alper, Z. Öniş, “ Finansal Küreselleşme Demokrasi Açığı ve Yükselen Piyasalarda Yaşanan Sürekli Krizler: Sermaye Hareketlerinin Liberalleşmesi Sonrası Türkiye Deneyimi “ , Doğu – Batı Dergisi, Ankara, Doğu – Batı Yayınları, 2001, s. 203 – 225.

etkileşim içindedir. Bazı yıllarda DYSY'nin büyümeyi olumlu yönde etkilediği görülürken, bazı yıllarda ekonomik daralmadan kaynaklanan DYSY düşüşleri söz konusudur.

Grafik 12'de 2000 – 2006 dönemleri arasında Türkiye'nin ihracatı ile gelen DYSY miktarları karşılaştırılmıştır.

Grafik 12. 2000 – 2006 Dönemi DYSY – İhracat İlişkisi



(Kaynak: Hazine Müsteşarlığı ve DTM verilerinden faydalanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır)

Grafik 12 incelendiğinde bahsedilen yıllar arası bu iki değişkenin ilişkisinin pozitif ve aynı yönlü olduğu görülmektedir. Yüzde değişim olarak bakıldığında ise 2000 yılında DYSY bir önceki yıla göre % 15 oranında artarken, ihracat % 4,5 oranında artış göstermiştir. 2001 yılında aynı artışlar 2000 yılına kıyasla sırasıyla % 266 ve % 12,8 olarak gerçekleşmiştir. Benzer ilişki 2002 yılı hariç diğer bütün yıllarda devam etmiştir. Fakat ihracat artış hızının DYSY artış hızından daha düşük seviyede kaldığı görülmektedir.

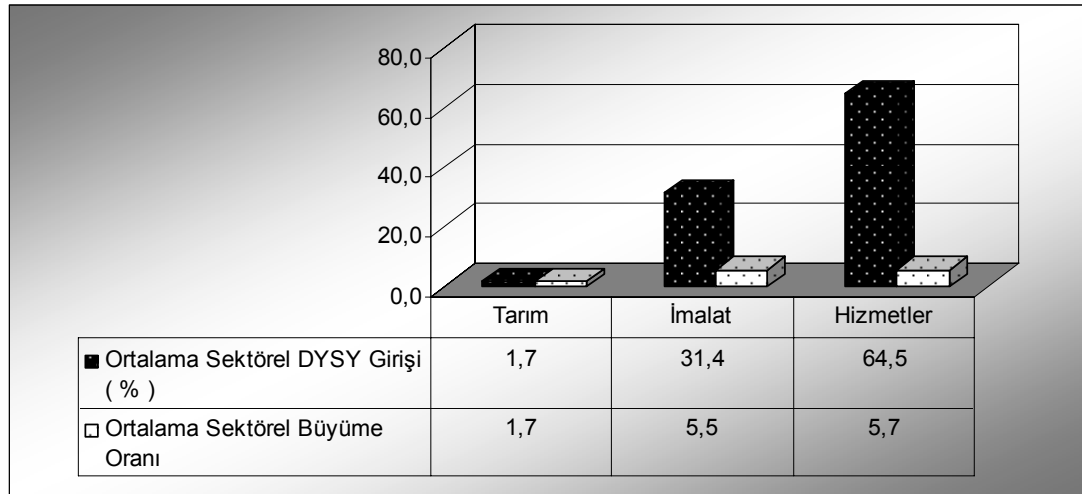
Yine İSO'nun raporundan hareketle yabancı sermayeli şirketlerin ihracata katkıları incelendiğinde, 2000 yılında BBSK'nun % 23,7'si yabancı sermayeli şirketler tarafından yapılmakta iken, bu oran 2003 yılında % 45'e,

2004 yılında % 48'e yükselmiştir. 2006 yılı itibariyle BBSK'nun ihracatının % 46'sı yabancı sermayeli şirketler tarafından yapılmaktadır¹⁶⁶.

DYSY'nin Türkiye'nin ihracatına katkısını araştırmak amacıyla, Türkiye İhracatçılar Meclisi (TİM) tarafından yapılan araştırmaya göre, en fazla ihracat yapan ilk bin şirket arasında yabancı sermayeli şirketlerin ihracatı, 2001 – 2005 yılları arasındaki dört yılda % 414,3 büyüyerek 14,2 milyon dolara yükselmiştir.

Grafik 13'te 2000 - 2006 dönemleri arasındaki ortalama sektörel büyüme oranları ve incelenen yıllardaki sektörlere yönelik ortalama DYSY girişleri verilmiştir.

Grafik 13. Sektörel Karşılaştırma (2000 – 2006 Ortalaması)



(Kaynak: TÜİK, Hazine Müsteşarlığı ve DTM verilerinden faydalanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır)

Grafik 13 yardımıyla 2000 – 2006 döneminin sektörel DYSY girişleri ve sektörel büyüme hızları kıyaslanacak olursa, tarım sektörü 2000 – 2006 döneminde ortalama olarak %1,7 oranında büyümüştür. Tarım sektörüne

¹⁶⁶ İstanbul Sanayi Odasının yapmış olduğu 500 Büyük Sanayi Kuruluşu Araştırmasının çeşitli yıllardaki verilerinden faydalanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

yönelik DYSY girişinin ortalaması da yine çok düşük miktarlarda kalmıştır. İncelenen dönemde en fazla DYSY % 65 ile hizmetler sektörüne yönelik olmuştur. İmalat sektörüne yönelik ortalama DYSY girişi ise % 31 oranında kalmıştır.

Sektörlerin Türkiye'nin ihracatına katkısına bakıldığında ise 2000 yılında toplam ihracatın % 6'sı tarım, % 92'si sanayi sektörü tarafından yapılmaktayken, 2006 yılında bu oranlar sırasıyla %4 ve % 93,8 olarak gerçekleşmiştir.

Şimdi ise en fazla DYSY çeken alt sektörleri ve o sektörlerin Türkiye'nin ihracatına katkısının araştırılması DYSY – İhracat ilişkisi ile ilgili daha açık şekilde fikir sahibi olmamızı sağlayabilir. Burada 2000 – 2006 dönemi itibariyle yabancı sermayeli şirketlerinin en fazla faaliyet gösterdiği 3 sektör ele alınacaktır.

Öncelikle bir hususun belirtilmesinde fayda vardır. Özellikle 2000 – 2006 döneminde daha önce de söylendiği gibi bazı özelleştirmelerin ve özellikle TMSF bünyesindeki bankaların yabancı yatırımcılara satışı sonrası son iki yılda özellikle finans sektörüne yönelik DYSY girişleri yaşanmıştır.

Türkiye'nin en temel sorunlarından birisi yüksek cari işlemler açığıdır. Son iki yılı baz alarak, yabancı sermaye ihracata konu olmayan sektörlerle gelmeye devam ettikçe cari işlemler açığına katkısı sınırlı seviyede kalmaktadır. Finans, gayrimenkul, haberleşme ve perakende gibi alanlara yapılan yatırımların döviz kazandırıcı bir yapısı bulunmamaktadır. Bu nedenle DYSY girişlerinin alt sektörler olarak incelenmesi daha çok ihracata konu olan sektörler bağlamında ele alınacaktır. Bu sebeple bazı alt sektörlerin hizmetler alanına kıyasla DYSY içerisindeki payları düşük seviyede kalmaktadır.

Özellikle imalat sanayi alt sektörlerine bakıldığında DYSY girişleri incelenen dönemde temel olarak otomotiv, kimya ve tekstil sektörüne yönelik

olarak gerçekleşmiştir. 2006 yılı sonu itibariyle yabancı sermayeli şirketlerin sayısına bakıldığında kimya sanayinde 335, tekstil sanayinde 396 ve otomotiv sektöründe ise 195 adet yabancı sermayeli firma faaliyet göstermektedir¹⁶⁷.

Alt sektör olarak ele alınan bu sektörlerin özellikleri ve ihracata katkısına bakıldığında, otomotiv sektörü 1989 yılında başlayan hızlı gelişmeyle birlikte 2003 yılı itibariyle Türkiye ekonomisinde önemli bir yere sahip olarak gıda ve tekstil sektöründen önce birinci büyük sektör durumuna gelmiştir. Otomotiv sektöründe 1990'lı yıllarda başlayan değişim sürecinde oluşan rekabetçi yapı ihracattaki başarılarla devam etmektedir.

Tablo 36'da otomotiv sektöründeki yabancı sermayeli firma sayısı ve sektörün ihracatı verilmiştir.

Tablo 36. Otomotiv Sektörü ve DYSY

Yıllar	Otomotiv Sektöründeki Yabancı Sermayeli Firma Sayısı	Otomotiv sektörünün İhracatı (milyon dolar)	Toplam İhracattaki Payı (%)
2000	14	3,2	11,5
2001	11	3,4	10,9
2002	7	4,3	11,9
2003	16	6	12,7
2004	18	10,8	17
2005	21	13,1	17,8
2006	14	15,5	18,1
1954 - 2006	195		

(Kaynak: Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Raporlarından ve DTM veritabanından faydalanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır)

Tablo 36'dan de görülebileceği üzere otomotiv sektöründe toplam 195 adet yabancı sermayeli firma faaliyet göstermektedir. 2000 yılında 3,2 milyon

¹⁶⁷ Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Raporu 2006, s. 21.

dolar olan sektör ihracatı 2006 yılı itibariyle 15,5 milyon dolara yükselmiştir. Aynı dönemler arasında toplam ihracat rakamları ise 27,7 milyon dolardan 85,4 milyon dolara yükselmiştir. Yaklaşık olarak 3 kat artış gösteren toplam ihracat rakamlarına karşılık otomotiv sektörünün ihracatı 5 kat artış göstermiştir. Otomotiv sektörünün toplam ihracat içerisindeki payı da 2000 yılında % 11,5 seviyesinde iken bu oran 2001 yılı hariç diğer bütün yıllarda sürekli artış göstererek 2006 yılında % 18,1 seviyesine yükselmiştir.

Ayrıca İSO'nun en çok ihracat yapan BBSK 2005 yılı sonuçlarına bakıldığında yabancı sermayeli Toyota Oto. San. Türk. A.Ş, Ford Otomotiv San. A.Ş, Oyak – Renault Oto. Fab. A.Ş, Tofaş Oto Fab. A.Ş ve Mercedes – Benz Türk A.Ş'nin en fazla ihracat yapan şirketler olduğu görülmektedir. Bu şirketlerden Toyota'nın en fazla ihracat yapan şirketler sıralamasında birinci, Ford'un ikinci, Oyak – Renault'un beşinci, Tofaş'ın sekizinci, Mercedes – Benz'in onikinci sırada oldukları görülmektedir.

Ayrıca otomotiv sektöründeki bu şirketlerin istihdam durumlarına bakıldığında ise Ford'un ikinci, Tofaş'ın dokuzuncu, Oyak – Renault'un onuncu, Mercedes – Benz'in ise onüçüncü sırada oldukları görülmektedir¹⁶⁸.

Kimya sektörüne bakıldığında ise özellikle 2002 yılında sonra sektöre yönelik DYSY girişi artış göstermiştir. 2002 yılında kimya sektörünün toplam DYSY içerisindeki payı % 1 seviyesinde iken bu oran 2006 yılında % 3 seviyesine yükselmiştir. Kimya sanayindeki yatırımcı ülkelerin başında Almanya, İngiltere, Amerika, İrlanda ve Lüksemburg gelmektedir¹⁶⁹.

Tablo 37'da kimya sanayindeki yabancı sermayeli firma sayısı ve sektörün ihracatı verilmektedir.

¹⁶⁸ Haldun Soydal, “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Verimlilik Analizi: Otomotiv Sektörü Üzerine Bir Uygulama”, s.589 – 590.

¹⁶⁹ DPT, Özel İhtisas Komisyonu Raporu, Kimya Sanayi, s. 9 – 10. (www.dpt.org)

Tablo 37. Kimya Sanayi ve DYSY

Yıllar	Kimya Sektöründeki Yabancı Sermayeli Firma Sayısı	Kimya Sektörünün İhracatı (milyon dolar)	Toplam İhracattaki Payı (%)
2000	11	1,9	6,8
2001	7	2,2	7
2002	6	2,6	7,2
2003	29	3,5	7,4
2004	50	5,0	7,9
2005	40	6,8	9,2
2006	45	8,8	10,2
1954 - 2006	335		

(Kaynak: Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Raporlarından ve DTM veritabanından faydalanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır)

Tablo 37 incelendiğinde kimya sektöründe toplam 335 adet yabancı sermayeli firmanın faaliyette bulunduğu görülmektedir. Sektöre 2006 yılı dışında önemli miktarda yabancı sermaye gelmemesine karşın sektörde bulunan yabancı sermayeli firma sayısı toplam imalat sanayi firma sayısının % 10'unu oluşturmaktadır. Sektörün ihracatı 2000 – 2006 döneminde yaklaşık olarak 4 kat artış göstermiştir. Aynı dönemde toplam ihracat rakamları ise 3 kat artış göstermiştir. Özetle sektör ihracatının artış hızı toplam ihracatın artış hızından daha yüksek seviyededir. Sektörün toplam ihracattaki payı da 2000 yılında % 6,8 iken bu oran 2006 yılında % 10,2 seviyesine yükselmiştir.

Tablo 38'da tekstil sektöründeki yabancı sermayeli firmaların sayısı ve sektörün ihracatı verilmiştir.

Tablo 38. Tekstil Sektörü ve DYSY

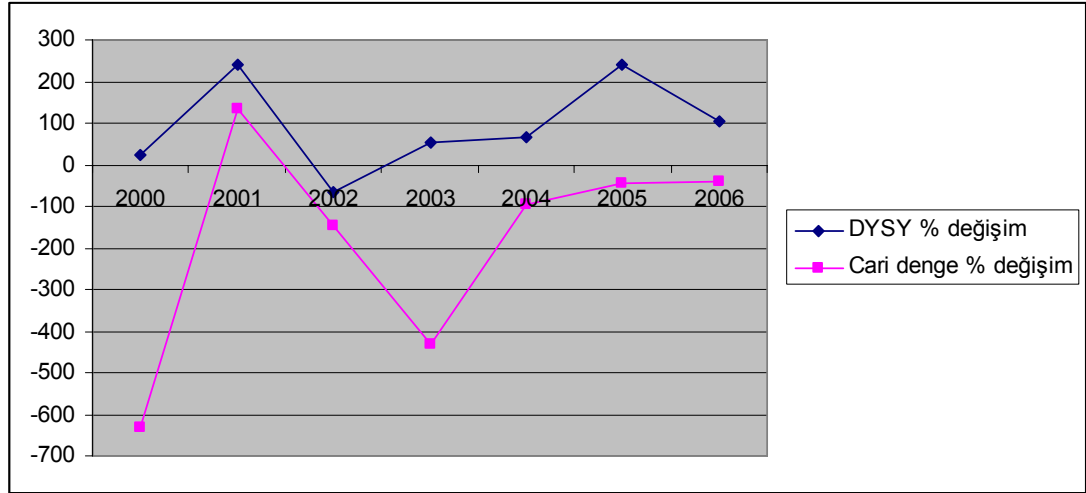
Yılar	Tekstil Sektöründeki Yabancı Sermayeli Firma Sayısı	Tekstil Sektörünün İhracatı (milyon dolar)	Toplam İhracattaki Payı (%)
2000	3	10,5	37,9
2001	12	10,9	34,8
2002	13	12,8	35,5
2003	63	15	31,7
2004	58	17,5	27,7
2005	78	18,6	25,3
2006	53	19,6	22,9
1954 - 2006	396		

(**Kaynak:** Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Raporlarından ve DTM veritabanından faydalanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır)

Tablo 38'dan da görülebileceği üzere 2006 yılı sonu itibariyle Türkiye'de tekstil sektöründe toplam olarak 396 adet yabancı sermayeli şirket faaliyette bulunmaktadır. Tekstil sektörü ihracatı 2000'li yıllara kadar Türkiye'nin en önemli ihracat kalemiyken bu durum 2000 yılı ve sonrasında değişmeye başlamıştır. 2000 – 2006 yılları arasında sektörün ihracatı 2 kat artış göstermiştir. Fakat sektörün toplam ihracat içerisindeki payının % 37,9'dan % 22,9'a kadar gerilemiştir.

Buraya kadar alt sektör itibariyle en fazla DYSY çeken 3 sektör ele alınarak incelenmeye çalışıldı. Buradaki amaç DYSY'nin geldiği sektörün ihracatına etkisi araştırmaktır. Özellikle otomotiv sektöründeki DYSY'nin sektörün ihracatına önemli katkısı olduğu görülmektedir. Kimya sektörünün ihracatında da otomotiv sektöründeki kadar olmasa da artışlar yaşanmıştır. Tekstil sektörünün ihracatında ise azalmaların yaşandığı görülmektedir.

Grafik 14'te 2000 – 2006 dönemi DYSY – Cari Denge ilişkisine verilmiştir.

Grafik 14. 2000 – 2006 Dönemi DYSY – Cari Denge İlişkisi

(Kaynak: TCMB ve Hazine Müsteşarlığı verilerinden faydalanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır)

Grafik 14 yardımıyla DYSY – Ödemeler Bilançosu ilişkisine yüzde değişim anlamında bakıldığında ise özellikle 2000 yılı ve sonrasında DYSY'deki artış oranı ödemeler bilançosunu iyileştirici etkide bulunduğu görülmektedir. Şöyle ki, 2001 yılında o zamana kadarki en yüksek seviyesine ulaşan DYSY miktarı ödemeler bilançosunu iyileştirici etkide bulunmuştur. 2002 yılında bir önceki yıla göre düşen DYSY miktarı ödemeler bilançosunu da olumsuz yönde etkilemiştir. 2003 yılı ve sonrasında bu iki değişkenin bir önceki yıla göre değişimlerine bakıldığında ise DYSY'deki yüzdeler artış oranı, cari açığındaki yüzdeler artış oranının azalmasına neden olmuştur. Örneğin 2004 yılında Türkiye'ye gelen DYSY miktarı 2003 yılındaki değişime kıyasla % 54'den % 64 seviyelerine çıkarken aynı dönemde % 400'lerde olan ödemeler bilançosunun değişimi % 95 seviyelerine gerilemiştir. Yine 2004 yılına kıyasla 2005 yılında % 246 olan DYSY artışı aynı dönemde ödemeler bilançosunun artış hızını % 45 seviyesine çekmiştir.

2000 ve sonrası dönemde DYSY'nin makroekonomik değişkenler üzerindeki etkileri özetlenecek olursa, 2001 yılında yaşanan ekonomik krizin etkisiyle küçülen Türkiye ekonomisinde aynı yılda DYSY girişinde de azalma

yaşanmıştır. 2002 yılında sonra ise gerek büyüme oranları itibariyle gerekse de DYSY giriş miktarları da artış göstermiştir. Fakat daha önce de değinildiği gibi DYSY'nin artmasında yapılan özelleştirmelerin etkili olduğu görülmektedir. Özetle 2000 sonrası dönemde DYSY ile Büyüme karşılıklı etkileşim içerisinde olmuşlardır. Bazı yıllardaki önemli DYSY girişleri büyüme olumlu yönde etkilerken, bazı yıllarda ise elde edilen yüksek büyüme oranları nedeniyle önemli miktarlarda DYSY girişleri yaşanmıştır.

2000 ve sonrası dönemde DYSY'nin ihracata olan etkisine bakıldığında ise DYSY incelenen dönemde ihracatı olumlu yönde etkilediği görülmektedir. Bu iki değişkenin gelişim seyrinin pozitif ve aynı yönlü olduğu görülmektedir. Fakat özellikle hizmetler sektöründeki DYSY artışlarının ihracat potansiyelinin düşük olduğu da belirtilmelidir.

2000 ve sonrasında DYSY – Cari Denge ilişkisine bakıldığında ise DYSY'de yaşanan artışlar cari açığın artış hızının azalmasına neden olmuştur. Türkiye'nin cari açıklarının finansmanında önemli rol oynayan DYSY girişleri, yatırım türü itibariyle daha önce de söylenildiği gibi ağırlıklı olarak satın alma ve birleşme kaynaklı olup, sıfırdan yatırımın payı oldukça düşük seviyelerde kalmıştır. Bu durum ise DYSY potansiyelinin özelleştirmelere bağlı olduğu eleştirisi gündeme getirmektedir. Eleştirilerin odağında ise cari açığın finansmanı amacıyla yılların birikimi olan ekonomik değerlerin yabancılara özelleştirme ambalajı altında satılarak cari açığın olası krizinin sadece ötelenmesi yatmaktadır.

2.4 - DYSY ve Kâr Transferleri

Yabancı yatırımcıları ödemeler dengesine olan etkisi daha önce de söylenildiği gibi iki şekilde ortaya çıkmaktadır. Birincisi DYSY ile birlikte ülkenin döviz rezervinin artması, ikincisi ise ithalatı ikame ederek ve ihracattan sağlayacağı kazançla ödemeler dengesine sağlayacağı katkıdır.

Yatırım yapmak üzere ÷lkeye gelen yatırımcı fabrika veya işletmesini kurma aşamasında birçok girdiye ihtiyaç duyacaktır. Bu girdilerin büyük bir kısmı ev sahibi ÷lkeden karşılanacağı için DYSY girişı döviz kazandırıcı bir etkiye neden olacaktır.

DYSY'nin ÷lkeye getirdiğı para uzun dönemde ithalatı ikame edici ve ihracatı artırıcı etkiler yaratarak ödemeler dengesine olumlu katkıda bulunur. Ancak daha sonra yurtdışına yapılan kâr transferleri, lisans ve diğ er yabancı faktör ödemeleri sonucunda ödemeler dengesinin olumsuz yönde etkilenmesi söz konusu olacaktır.

Yabancı yatırımcılar ev sahibi ÷lkede yapmış oldukları yatırımlar sonucu elde ettikleri kârı ana ÷lkelerine transfer etmeyi amaçlamaktadırlar. Diğ er taraftan ev sahibi ÷lke ise kârların yurtiçinde kalması ve yeni yatırımlara kanalize edilmesi amacındadır. Sonuçta ev sahibi ÷lke açısından ödemeler dengesinin gelen DYSY'den olumlu olarak etkilenebilmesi için gelen DYSY artış hızının transfer edilen sermaye gelirinin artış hızından daha yüksek olması gerekmektedir.

Tablo 39’da 1984 – 2006 yılları arasındaki DYSY girişleri ve yapılan kâr transferleri verilmiştir.

Tablo 39. Yıllara göre DYSY Girişleri ve Kâr Transferleri (milyon dolar)

Yıllar	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
DYSY (Net)	113	99	125	106	354	663	684	810	844	636	608	885
Kâr Transferi	63	98	84	80	88	104	161	158	155	253	112	312
DYSY'ye Oranı	55,8	99	67,2	75,5	24,9	15,7	23,5	19,5	18,4	39,8	18,4	35,3
Yıllar	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
DYSY (Net)	722	805	940	783	982	3.352	1.137	1.752	2.833	9.786	20.168	
Kâr Transferi	207	203	328	313	279	309	601	643	1.069	1.053	1.187	
DYSY'ye Oranı	28,7	25,2	34,9	40,0	28,4	9,2	52,9	36,7	37,7	10,8	5,9	

(Kaynak: TCMB ve Hazine Müsteşarlığı Veritabanı)

Tablo 39’dan da görülebileceği üzere 1984 – 2006 yılları arasında Türkiye’ye fiili giriş yapan DYSY miktarı toplam olarak 49 milyar dolar seviyesindedir. Aynı dönemler arasında yabancı yatırımcıların yurtdışına yaptıkları kâr transferleri toplamı ise yaklaşık olarak 7,8 milyon dolar seviyesindedir. Oransal olarak bakıldığında ise 1984 – 2006 yılları arasındaki kâr transferlerinin ortalaması ise 34,7’dir.

1985 yılında gelen DYSY’nin neredeyse tamamı kâr transferi olarak yurtdışına çıkarılmıştır. 1989 yılında bu oran % 15 seviyelerine kadar gerilemiştir. 1990 – 1995 dönemine bakıldığında kâr transferlerinin net

DYSY'ye oranında 1989 yılına göre artışlar yaşanmış ve % 30'lar seviyesine yükselmiştir. Kâr transferlerindeki artış eğilimi takip eden 1999 ve 2002 yıllarında en yüksek seviyelerine ulaşmıştır. 1999 yılında kâr transferlerinin DYSY'ye oranı % 40 seviyesinde iken bu oran 2002 yılında % 52 seviyesine yükselmiştir. Özellikle 2005 ve 2006 yıllarında ise bu oran sırasıyla % 10 ve %5 seviyelerine gerilemiştir. Bu gerilemede daha önce de söylendiği gibi Türkiye'de son iki yılda yapılan özelleştirmeler, şirket satın alımları ve birleşmeleri neticesinde Türkiye'nin DYSY potansiyelinin artış göstermesi etkili olmuştur.

Sonuç olarak 1984 – 2006 döneminde Türkiye'de bazı yıllar dışında hem DYSY hem de yurtdışına yapılan kâr transferleri miktar olarak artış göstermiştir. Fakat incelenen dönemler arasında DYSY'nin artış hızı ortalama olarak % 44.49 seviyelerinde iken, kâr transferlerinin artış hızının ortalaması % 21.83 seviyelerinde seyretmiştir.

Buradaki önemli bir husus da şudur ki, ev sahibi ülkeler yurtdışında elde edilen kârların yeni yatırımlara dönüşmesini istemektedirler. Fakat yabancı yatırımcılar değişik nedenlerle bazen elde ettikleri kârları yurtdışına transfer ederler. Bu nedenlerin başında daha fazla kazanç sağlamak amacıyla başka ülkelere yatırım yapılması, ev sahibi ülkedeki ekonomik iklimin belirsizliği, yaşanan ekonomik ve siyasi krizler gelmektedir. Özellikle Türkiye özelinde yukarıda sayılan nedenler çok fazla etkili olmuştur. Tablo yardımıyla Türkiye'deki ekonomik ve siyasi kriz dönemlerine bakıldığında bu olgu daha da net olarak karşımıza çıkmaktadır. Şöyle ki, 1992 yılında kâr transferlerinin DYSY'ye oranı % 18.4 iken dünya çapında yaşanan durgunluk Türkiye'yi de etkilediğinden bu oran 1993 yılında % 40 seviyesine yükselmiştir. Yine 1994 yılında aynı oran % 18.4 seviyesinde iken yaşanan 1994 Ekonomik Krizi nedeniyle bu oran 1995 yılında % 35 seviyelerine yükselmiştir. Benzer ilişkiyi yaşanan 2001 Krizi sonrası 2002 yılında da görmek mümkündür.

Yabancı sermayenin katkısını sadece bu şekilde değerlendirmek yeterli değildir. DYSY'nin rakamsal değerlerle ifade edilemeyen ve istatistiklere yansımayan bazı başka katkıları da vardır. DYSY'nin olumlu yönlerini sıralarken, işçilerin eğitime katkısına, yeni teknolojilerin, modern yönetim ve pazarlama yöntemlerinin ülkeye getirilmesine değinilmişti. DYSY'nin yarattığı pozitif dışsallıklar ülke ekonomisine katkı anlamında değerlendirilebilir. Yabancı yatırımcılar DYSY yaptıklarında kendi ülkelerinden yeni teknolojiler getirmektedirler. Yeni teknolojinin gelmesi ve AR-GE çalışmaları sonucu yeni teknolojilerin benimsenmesi ve bunların daha sonra yerli firmalar tarafından kullanılması büyümeye katkı sağlayabilmektedir. Ayrıca, daha sonra yerli şirketlerde çalışacak olan işçilerin yabancı şirket tarafından eğitilmesi de ülke ekonomisi için büyük bir kazanımdır. Nitelikli işgücü, ileri teknoloji ve yönetsel etkinliğin ekonominin verimliliğini arttıracığı ve dolayısıyla büyümeyi arttıracığı açıktır. Ayrıca, özellikle, çokuluslu şirketlerin yatırım yaparken ülke imajına katkıda bulundukları, ülkeyi uluslararası piyasalarda tanıtmaları ve ülkeye yatırım yapmaya eğilimli olan yatırımcıları olumlu yönde etkiledikleri de unutulmamalıdır. Tabi ki, DYSY'lerin rakamlaştırılamayan ve somut bir biçimde ifade edilemeyen olumlu yönleri daha da genişletilebilir.

Burada temel olarak, nasıl bir DYSY istenildiği sorusu ortaya çıkmaktadır. Türkiye açısından bakıldığında, istihdama olumlu katkısı olacak, yani işsizliği azaltacak ve büyümeyi hızlandıracak bir DYSY'ye ihtiyaç vardır. Bu iki değişken üzerinde en çok olumlu etki yapacak olan üretim kapasitesini artırıcı yatırımlardır. Eğer, gelen sermaye var olan firmaları satın alıyorsa veya yerli firmalara ortak olmak için geliyorsa, bu durumda sermaye stokunda önemli miktarlarda bir artış olmaz ve büyümeye katkı sınırlı miktarda olacaktır. Eğer yukarıda da kısmen vurgulandığı üzere, yabancı yatırımcı etkin bir üretim ve yönetim biçimi sağlayabilirse, bu durumdan büyüme olumlu yönde etkilenecektir. Ama bu olumlu etki sınırlı olacaktır. İkinci olarak, yeni teknolojilerin kullanılması da büyümeyi olumlu yönde, ama sınırlı düzeyde etkileyebilir. Yapılan özelleştirmelerle eğer, üretimde ve yönetimde

etkinlik sağlanamıyorsa ve yeni teknoloji ülkeye gelmiyorsa, bu durumda özelleştirme yoluyla gelen DYSY'nin ülke ekonomisine katkısı daha da düşük olacaktır. Özelleştirmeden esas olarak, bir kereye mahsus bir gelir elde edilecektir. Kısacası, üretim kapasitesini artırıcı, sermaye stokuna katkıda bulunan yeni yabancı yatırımlara ülke olarak daha çok ihtiyaç duyulmaktadır.

İstanbul Sanayi Odası'nın yayınladığı rapor daha önce de belirtildiği gibi sadece sanayi üretimi yapan şirketleri kapsamaktadır. Genel olarak bu raporda belirtilen ve rapor üzerinde yapılan araştırmalar neticesinde, yabancı şirketler hem katma değer yaratması, hem de dış ticaretteki rolü katkısı artarak devam etmektedir. Bu araştırmalarda nispeten düşük seviyede kalan ise istihdam konusu olmuştur.

Yabancı yatırımın, istihdam yaratma anlamında nispeten daha yüksek seviyede olduğu sektör ise hizmetler sektörü olduğu kanısındayız. DYSY girişlerin sektörel bazda incelendiğinde, özellikle son 3 yılda Türkiye'de yabancı sermayenin yatırım yaptığı sektör hizmetler sektörü olmuştur. Bu sektörün en önemli kalemi ise bankacılıktır. 2001 ve sonrası yapılan bazı reformlarla kötü deneyimlerini elemine eden bankacılık sektörü, son yıllarda Türkiye'de önemli mesafeler kaydetmiştir. Bu büyümede yabancı bankaların katkısı ise göz ardı edilemez.

Günümüz Türkiye'sinde bankacılık sektörü literatür deyimiyle retail banking – köşe başı bankacılığı - haline gelmiştir. Konu biraz daha açılırsa, hem yerli hem de yabancı bankalar bu sürecin bir uzantısı olarak şube sayılarını artırarak tüketicilerin nakit akışından maksimum ölçüde pay almayı hedeflemektedirler. Açılan her yeni şube ise istihdama katkı anlamında önem taşımaktadır.

Haziran 2007 itibariyle, bankacılık sektöründeki toplam şube sayısı 7177 adet olarak belirlenmiştir. Bu rakamın 1230 adedi ise yabancı sermayeli bankalara aittir. Bankacılık sektöründeki istihdama kısaca bakılacak olursa, yine Haziran 2007 itibariyle, bankacılık sektörünün toplam istihdamı 148.000

civarındadır. Bu rakamın 29.000'i yabancı sermayeli bankalara aittir. Yani, bankacılık sektöründeki toplam istihdamın % 20'sini yabancı sermayeli bankalar oluşturmaktadır¹⁷⁰. Özellikle son yıllardaki bankacılık sektöründeki büyüme GSMH büyümesinin üzerine çıktığı göz önüne alınırsa, bu sektörün bazı verilerini sunmak çalışma açısından faydalı olacağı düşünülebilir.

Son olarak DYSY'nin Türkiye ekonomisindeki temel makroekonomik değişkenler üzerindeki etkileri araştıran ve temel kabul edilebilecek bazı çalışmalar Tablo 40'da verilmiştir.

¹⁷⁰ Türkiye Bankalar Birliği, İstatistikî Raporlar, “Banka – Şube ve Personel Bilgileri”, Haziran 2007. (Erişim tarihi: 14.08.2007, www.tbb.gov.tr)

Tablo 40. DYSY'nin Makroekonomik Etkileri: Literatür Taraması

Yazar – Yıl	Çalışmanın Adı	Kullanılan Yöntem	Elde Edilen Sonuç
Ercan Türkan (2005)	“Türkiye’de Ekonomik Aktivite İçerisinde Yabancı Sermayenin Payı”	İSO 500 Büyük Sanayi Kuruluşu verilerinden faydalanarak yabancı sermayeli şirketlerin sermaye paylarını, ihracat, istihdam gibi değişkenlere etkisini araştırmıştır.	Yaygın tabuların aksine Türkiye ekonomisinde önemli bir yabancı sermaye katılımı veya etkisinin var olduğu sonucuna ulaşmıştır.
Aysu İnsel, Nesrin Sungur (2003)	“Sermaye Akımlarının Temel Makroekonomik Göstergeler Üzerindeki Etkileri: Türkiye Örneği – 1989:III–1999:IV”	1989 – 1999 yılları arasında sermaye akımlarının Türkiye’deki temel makroekonomik büyüklükler üzerindeki etkilerini incelemişlerdir	Uluslararası sermaye akımlarının Türkiye ekonomisinde, büyümeyi olumlu ve kalıcı bir şekilde etkilemediği sonucuna varmışlardır. Analiz sonuçlarına göre, incelenen dönemde sadece DYSY’nin ekonomik büyümeye neden olduğunu, diğer yabancı yatırımlar ile büyüme oranları arasında herhangi bir nedensellik ilişkisinin bulunmadığını tespit etmişlerdir.
Ferit Kula (2003)	“Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Etkinliği: Türkiye Üzerine Gözlemler”	Basit korelasyon analizini kullanarak DYSY’nin ekonomik büyüme ve sermaye birikimi üzerindeki etkisini araştırmıştır.	Kesin ifadelerden kaçınarak, DYSY’nin ekonomik büyüme ve sabit sermaye birikimi üzerindeki pozitif etkisine değinmiştir.
Ali Şen, Murat Karagöz (2005)	“Türkiye’deki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Büyüme ve İhracata Etkisi”	1994 – 2004 yılları arasında DYSY’nin büyüme ve ihracat üzerindeki etkisini araştırmışlardır.	Büyüme ile ihracat arasında güçlü, DYSY ile büyüme arasında orta kuvvetli bir ilişkinin olduğunu bulmuşlardır.

Sonuç itibariyle, genel olarak değerlendirildiğinde, Türkiye’nin DYSY’den yeteri kadar yararlanamadığı ve bunun sonucu olarak da, DYSY’nin ülke ekonomisine katkısının arzulanan seviyede olmadığını görülmektedir. Ama bu netice şöyle yorumlanırsa yanlış olur; Türkiye’ye gelen DYSY ekonomiye çok kısıtlı katkılarda bulunuyor ve faydalı değildir.

Aslında araştırmanın derinliklerine inilecek olursa; madalyonun diğer tarafına da bakılması gerektiği kanısındayız. Yani, Türkiye neden süreç içerisinde istenilen seviyede DYSY çekememiştir. Bu soruya cevap vermek için ise ülkenin hem siyasi hem de ekonomik anlamdaki seyrini incelemek gerekir.

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

1970’li yıllarında başında Bretton – Woods sisteminin çökmesiyle ülkeler kur kontrollerini terk ederek yerine esnek kur sistemini benimsemişlerdir. Bu süreç sermaye hareketlerinin önündeki kısıtlamaların kaldırılmasıyla devam etmiştir. Böylece 1970’li yılların sonunda artmaya başlayan finansal serbestleşme faaliyetleri 80’li yıllarda da hızla devam etmiş ve 1990’lı yılların başında bağımsızlıklarını kazanan Geçiş Ekonomilerinin de sürece eklenmesiyle 2000’li yılların başında sermaye hareketleri yüksek miktarlara ulaşmış ve finansal serbestleşme süreci tamamlanmıştır.

Finansal serbestleşme hareketlerinin gerisinde yatan temel faktör, GÜ’deki sermayenin getiri oranının düşmesi ve özellikle GOÜ’deki tasarruf yetersizliği nedeniyle büyümenin finanse edilememesiydi. Bu gelişmelerin paralelinde GOÜ’ler finansal sistemlerini serbestleştirme yoluna giderek GÜ’deki sermayeyi ülkelerine çekmeyi amaçlamışlardır.

Finansal serbestleşme süreci uluslararası sermaye hareketlerinin dünya genelinde artmasına sebep olmuştur. Çalışmada uluslararası sermaye hareketi çeşitlerinden olan DYSY değerlendirilmiştir. DYSY’nin miktarı süreç içerisinde artarken, türü de süreç içerisinde değişim göstermiştir. 1980’li yıllarda daha çok GÜ’lere yönelen DYSY, 2000 yılı ve sonrasında GOÜ’lerde de artış göstermiştir.

Sektörel anlamda bakıldığında ise DYSY temel olarak üç sektörde büyüme göstermiştir. Bu sektörler birincil sektörler, imalat sanayi ve hizmetler sektörleridir. Fakat özellikle 2000 yılı ve sonrasında DYSY’nin bu kompozisyonu hizmetler sektörüne doğru kaymıştır. Hizmetler sektörüne yönelik DYSY’nin artış göstermesinde, 2000 yılı ve sonrasında hizmetler sektöründe yapılan özelleştirmelerin etkisi yüksek olmuştur.

DYSY'nin türü de süreç içerisinde değişim göstermiştir. 2000'li yıllara kadar daha çok boş alan yatırımı şeklinde kendini gösteren DYSY, 2000 yılı ve sonrasında şirket satın alma ve birleşmelerine yönelmiştir.

Çalışma kapsamında DYSY'yi etkileyen ve belirleyen faktörler de araştırılmıştır. Bu bağlamda temel olarak politik faktörler, yatırım ortamına ilişkin faktörler ve ekonomik faktörlerin DYSY için önemli olduğu görülmüştür. Ayrıca bu faktörlerin etkisiyle DYSY'nin makroekonomik değişkenler üzerindeki etkileri teorik çerçevelerle ve yapılan araştırmalarla ele alınmıştır. Ülkelerdeki yatırım ortamına ilişkin verilerin ışığında bazı ülkelerde DYSY'nin olumlu etkisi bazı ülkelerde ise olumsuz etkisinin olduğu görülmüştür.

Çalışmanın temelini oluşturan Türkiye'deki DYSY'nin gelişimi ve ekonomi üzerindeki etkilerine bakıldığında yabancı sermaye ile ilgili ilk ve temel kabul edilebilecek düzenlemenin 1954 yılında çıkarılan 6224 Sayılı Yasa ile başladığı görülmektedir. Çıkarıldığı tarihe göre liberal sayılabilecek bir adım olan bu düzenleme ile istenilen seviyede DYSY girişi sağlanamamış ve DYSY'nin ekonomiye katkısı sınırlı olmuştur. Bu duruma ise ithal ikameci sanayileşme politikası ve yabancı sermayenin faaliyet alanlarının daraltılması neden olmuştur.

Türkiye finansal sistemini serbestleştirmek ve uluslararası piyasalarla bütünleşmek amacıyla 24 Ocak 1980 yılında yapısal dönüşüm programını uygulanmaya konulmuştur. Bu program kapsamında yabancı sermaye ile ilgili bazı düzenlemeler getirilmiş ve yabancı sermaye girişi özendirilmeye çalışılmıştır. Bu bağlamda "Yabancı Sermaye Çerçeve Kararnamesi" yürürlüğe konulmuştur. 1980 öncesi dönemle karşılaştırıldığında DYSY girişlerinde artış yaşanmıştır.

Finansa serbestleşme politikaları çerçevesinde 1989 yılında çıkarılan 32 Sayılı Kararname ile sermaye hareketleri tamamen serbestleştirilmiş ve konvertibiliteye yönelik adımlar atılmıştır.

1990 – 2000 döneminde Türkiye'ye yönelik DYSY girişlerinde dalgalı bir seyir izlendiği görülmüştür. Bu dalgalanmalar gerek Türkiye'de gerekse de dünya ekonomisindeki gelişmelerden kaynaklanmıştır. 1991 yılındaki Körfez savaşı ve devamında dünya ekonomisinde yaşanan durgunluk, 1994 Ekonomik Krizi, 1997 G. D. Asya ve 1998 Rusya Ekonomik Krizleri nedeniyle Türkiye'ye yönelik DYSY girişlerinde dalgalanmalar yaşanmıştır. Dönem içerisinde Türkiye'nin GB üyeliğine kabul edilmesi nedeniyle beklenen yüksek miktardaki DYSY girişleri ise gerçekleşmemiştir. Bunun nedeni ise ekonomik ve siyasi istikrarsızlıklar nedeniyle yabancı yatırımcıların arzuladığı yatırım ortamının oluşturulamamış olmasıdır.

Özetle 2000 yılına gelindiğinde Türkiye DYSY'ler açısından büyük potansiyele sahip olmasına rağmen istenilen seviyede DYSY çekememiştir. 2000 sonrası döneme yapılan özelleştirmeler damgasını vurmuştur. Özellikle hizmetler sektörüne yönelik olan bu özelleştirmeler Türkiye'ye gelen DYSY'nin gerek biçimini gerekse de sektörel dağılımını değiştirmiştir. 2000 yılı öncesinde ortalama olarak % 65 oranında imalat sanayine yönelik olan DYSY girişleri 2006 yılına gelindiğinde % 80 oranında hizmetler sektörüne yönelmiştir. Bu değişimde özellikle 2001 Ekonomik Krizi sonrası TMSF tarafından devralınan bankaların yabancı yatırımcılara satılması önemli rol oynamıştır.

Yapılan özelleştirmeler ve son yıllarda görülen DYSY'nin en yaygın biçimi olan şirket satın alma ve birleşmeleri nedeniyle 2000 yılı ve sonrasında Türkiye'de artmaya başlayan DYSY girişleri 2005 ve 2006 yılında da tarihinin en yüksek seviyesine ulaşmıştır.

Tüm bu değerlendirmeler özetlenecek olursa, son iki yıldaki gelişmeler çıkarıldığında Türkiye'nin DYSY'den yeterli seviyede yararlanamadığı ve potansiyelinin altında bir seyir izlediği görülmektedir. Arzulanan seviyede DYSY çekilememesinin temel nedeni ise siyasi ve ekonomik istikrarsızlık, uzun vadeli planların yapılamaması, ülke içindeki ve bölgedeki gelişmeler, AB sürecindeki belirsizlikler, uzun yıllar süren kronik enflasyon, reel faiz

oranlarının yüksekliği, kayıt dışı ekonomi, sıkça değişen mevzuat ve bazı alanlardaki mevzuat eksikliği gibi nedenlerden kaynaklandığı görülmektedir.

Çalışma kapsamında DYSY'nin Türkiye ekonomisindeki bazı makroekonomik değişkenlere etkisi araştırılmıştır. Dönemlere ayırarak yapılan incelemelerde, bazı dönemlerde DYSY ile büyüme oranı arasında g   l , bazı dönemlerde zayıf bir ilişkinin olduğu saptanmıştır. Özellikle 2000 – 2006 döneminde ise DYSY'nin büyüme oranı üzerinde gecikmeli ve olumlu etkisinin olduğu belirlenmiştir.

DYSY'nin Türkiye'nin ihracatına katkısına bakıldığında ise bu değişkenler arasında pozitif ve aynı yönlü bir ilişkinin olduğu saptanmıştır. Çalışmada sadece ihracat özelinde kalınmayıp DYSY'nin geldiği alt sektörlerin ihracatı da incelenmiştir. Bu bağlamda özellikle otomotiv sektörünün ihracatında yabancı sermayenin katkısının yüksek seviyelerde olduğu görülmektedir.

DYSY'nin Türkiye'nin  demeler bilançosuna etkilerine bakıldığında ise bazı dönemlerde bu iki değişken arasında pozitif ve bazı dönemlerde ise negatif bir ilişkinin olduğu belirlenmiştir. Özellikle 2000 – 2006 döneminde bakıldığında DYSY girişlerinin cari açığın artış hızını azatlığı saptanmıştır. 2006 yılı sonu itibariyle 31 milyar dolar cari açık veren Türkiye ekonomisinin gündemindeki en önemli konu olan bu açıkların finansmanında yapılan özelleştirmeler nedeniyle gelen DYSY'nin önemli rol oynadığı görülmektedir.

Özetle DYSY'nin Türkiye ekonomisine katkısının incelendiği çalışmada, DYSY'nin Türkiye ekonomisi üzerinde keskin ifadelerle olumlu etkisinin olduğu söylemek mümkün değildir. Dönemler bazında bakıldığında ise daha önce de söylenildiği gibi bazı dönemlerde DYSY makroekonomik değişkenlere olumlu etki yapmıştır.

Gerek siyasi ve ekonomik gerekse de yatırım ortamından kaynaklanan nedenlerden dolayı DYSY'nin Türkiye ekonomisine katkısının sınırlı kaldığı

Çalışma neticesinde belirlenmiştir. lkeye DYSY çekilmesi ve DYSY'nin temel ekonomik değişkenlere katkısının yükselmesi amacıyla çalışma neticesinde elde edilen sonuçların da ışığında Türkiye'de yapılması gereken başlıca faaliyetler sıralanacak olursa;

Kısa vadeli makroekonomik öncelikler için (cari açık) ekilecek DYSY'nin türü çok önemli değildir. Ancak orta ve uzun vadede DYSY stratejisinin hedefi teknoloji - yoğun yeni yatırımlar çekmek olmalıdır. Kısa vadede birleşme ve satın almaların ağırlıkta olduğu DYSY, cari açığın finansmanında önemli rol oynarken, orta ve uzun vadede teknoloji - yoğun yatırımların çekilmesi büyüme ve ihracata olumlu katkısının yanında yine cari açığın finansmanında da önemli rol oynayacağı kanısındaız.

Bugüne kadar DYSY ekmede görülen en önemli sorun yatırım ortamındaki eksiklik ve ekonomide yaşanan ekonomik krizler olduğu görülmüştür. Yatırım ortamının uluslararası standartlara çekilmesi ve gerekli rekabet ortamının yaratılması için yolsuzlukla mücadelede önemli yasa çıkarılmalı ve başta vergi reformu olmak üzere gerekli ekonomik reformlar yapılmalıdır.

DYSY ekme stratejisine uygun olarak öncelikli sektörler belirlenmeli ve bu sektörlere yatırım çekmek için gerekli altyapı oluşturulmalıdır. Bunun için ise sektörler üzerinde ayrı ayrı durulmalı ve gerekirse her sektöre yönelik farklı DYSY stratejisi belirlenmelidir.

Türkiye'nin coğrafi konumu ve fiziki altyapısı DYSY için çok elverişlidir. Coğrafi bakımdan Orta Doğu, Doğu Avrupa ve BDT pazarlarına hkim bir konum sergilemektedir. Bu konum yapılacak yeni organize sanayi bölgeleri ile desteklenerek ülkeye gelen DYSY için çok önemli ihracat merkezi haline getirilebilir. Özellikle hammadde temininin kolaylığı ve doğal kaynakların fazlalığı yabancı yatırımcılar için çok önemlidir ve bu potansiyel de Türkiye'de mevcuttur.

KAYNAKÇA LİSTESİ

ABBASOV, Anar; **Vergilemenin Uluslararası Sermaye Hareketleri Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği**, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2005.

AGENOR, Pierre Richard; **Benefits and Costs of International Financial Integration: Theory and Facts**, Washington, World Bank, 2001.

AKDİŞ, Muhammed; “Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentiler”, **YASED Yayınları**, No: 33, 1998, s.61-90.

ALPAR, Cem, ONGUN M. Tuba; **Dünya Ekonomisi ve Uluslararası Ekonomik Kuruluşlar**, Türkiye Ekonomi Kurumu, Ankara, 1985.

ALPER, C. Emre, ÖNİŞ, Ziya; “Finansal Küreselleşme Demokrasi açığı ve Yükselen Piyasalarda Yaşanan Sürekli Krizleri: Sermaye Hareketlerinin Liberalleşmesi Sonrası Türkiye Deneyimi”, **Doğu – Batı Dergisi**, 4, Ankara, Doğu – Batı Yayınları, 2001, s. 203 – 225.

ANKARA Sanayi Odası Aylık Yayın Organı, **ASOMEDYA**, Nisan 2002, s. 12.

ASSIA, Hadjit, MOXON, B. Edward; “**Foreign Direct Investmen in Turkey: The Impilications of EU Accessions**”, Turkish Studies 6 (3), 2005.

BALASUBRAMANYAM, V.N; **Foreign Direct Investment in Developing Countries: Determinants and Impacts, Global Form on International Investment: New Horizons for FDI**, ed. OECD, Paris, 2002.

BAYRAKTAR, Fulya; **Dünyada ve Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları**, Genel Araştırmalar No. 03–1–1, Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş. Araştırma Müdürlüğü, Ankara, 2003.

BLOMSTRÖM, Magnus, KOHKO Ari; **“The Economics of Foreign Direct Investment Incentives”**, NBER Working Papers, No: 9489, 2003.

BORENZTEIN, Eduardo, LEE, J.Wha, DE GREGORIO, Jose; **“How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth”** NBER Working Papers, No: 5057, 1995.

CALVO, A. Guillermo, LEONARDO, L. Leiderman, REINHART, M. Carmen; **“Inflows of Capital to Developing Countries in the 1990’s”**, **Journal of Economic Perspectives**, Vol. 10, No: 2, 1996, s.123 – 139.

CARLSON, Mark, HERNANDEZ, Leonardo; **“Determinants and Repercussions of the Composition of Capital Flows”**, International Finance Discussion Papers, No 117, January 2002.

CHAKRABARTI, Avik; **“The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regressions”**, **Kyklos**, Vol. 54, 2001, s.89–114.

CHEN, Tain Jy, KU, Ying Hua; **“The Effect of Overseas Investment on Domestic Employment”**, NBER Working Papers No: 10156, Cambridge, 2003.

CHOWDHURY, Abdur, MAVROTAS, George; **“FDI and Growth: A Casual Relationship”**, WIDER Research Paper No: 2005/25, June 2005.

CİHAN, Ömer; **“Gelişmekte Olan Ükelere ve Türkiye’ye Yönelik Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri”**, Banka ve Kambiyo Genel Müdürlüğü, Ankara, Şubat 2005.

ÇÖMERT, Ö. Faruk; **“İstihdam Sorunu ve Yabancı Sermaye”**, **Hazine Dergisi**, Sayı 13, Ocak 2000, s.1-27.

DE MELLO, L.R; “Foreign Direct Investment-Led Growth: Evidence from Time Series and Panel Data”, **Oxford Economic Papers**, 1999, Vol: 51, s. 135 – 147.

DPT; **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları**, Özel İhtisas Komisyonu Raporu, Ankara, Mayıs 2000.

DPT; **Kalkınma Planı Birinci Beş Yıl 1963 – 1967**, DPT Yayını, Ankara, Ocak 1963.

DPT; **Kalkınma Planı İkinci Beş Yıl 1968 – 1972**, DPT Yayını, Ankara, 1968.

DPT; **Kalkınma Planı Dördüncü Beş Yıl 1979 – 1983**, DPT Yayını, Ankara, 1979.

DPT; **Kimya Sanayi**, Özel İhtisas Komisyonu Raporu, Ankara, 2007.

DRABEK, Zdenek, PAYNE, Warren; “**The Impact of Transparency on Foreign Direct Investment**”, WTO Staff Working Paper, ERAD–99–02, August 1999.

DUNNING, JOHN; “Explaining Changing Patterns of International Production: In Defence of the Eclectic Theory”, **Oxford Bulletin of Economics and Statistics**, Vol: 41, Issue 4, 1979, s.262-292.

Economist; “Looking to Europe”, 19 Mart 2005.

ERCAN, M.Kamil; “Doğrudan Yabancı Yatırımlar ile Ülkenin Kalkınmışlığı ve Krizler Arasındaki İlişki”, **G.Ü. İ.İ.B.F. Dergisi** Cilt 3, Sayı 2, 2001, s. 81 – 92.

ERNST, Christoph; “**The FDI – Employment Link in an Globalizing World: The Case of Argentina, Brazil and Mexico**”, Employment Strategy Papers, 2005.

FIAS; **Administrative Barriers to Investment: Turkey**, 2001.

FONTAGNE, Lionel; **“Foreign Direct Investment and International Trade: Complements or Substitutes”**, OECD Working Papers, 1999.

GHATAK, Anita, HALICIOĞLU, Ferda; **“Foreign Direct Investment and Economic Growth: Some Evidence From Across The World”**, MRPA Paper No: 3563, June 2007.

GÖRGÜN, Tuğrul, **“ Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişimi Çerçevesinde Yatırımların Geliştirilmesinin Etkin Kurumsal Yapılanmaları ”** , Dış Ticaret Müsteşarlığı, Uzmanlık Tezi, Ankara, 2004

GÖVER, Z. Tuğrul; **Doğrudan Yabancı Yatırımların Uluslararası Ticarete Etkileri: Türkiye Değerlendirmesi**, Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Temmuz 2005.

GÜNAYDIN, İhsan; Gümrük Birliğinin Uluslararası Doğrudan Sermaye Yatırımlarına Etkisi, **Marmara Üniversitesi İkt. İd. Bil. Fak. Dergisi 15 (1)**, 1999, s. 269 – 278.

HALICIOĞLU, Ferda; Türkiye – AB Gümrük Birliğinin Direkt Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerindeki Etkileri, **Sosyal Bilimler Dergisi**, 3 (2), 1997, s.15 – 22.

HARTMAN, David; **“Tax Policy and Foreign Direct Investment”**, NBER Working Papers, No: 689, 1981.

Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü; **Yabancı Sermaye Raporu 2001**, Ankara, 2002.

Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü; **Yabancı Sermaye Raporu 2002 (Birinci Çeyrek)**, Ankara, 2002.

Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü; **Yabancı Sermaye Raporu 2002**, Şubat 2003.

Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü; **Yabancı Sermaye Raporu 2004**, Mart 2005.

Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü; **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2005 Yılı Raporu**, Mayıs 2006.

Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü; **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2006 Yılı Raporu**, Haziran 2007.

Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü; **Uluslararası Doğrudan Yatırım Eylül 2007 Bülteni**, Kasım 2007.

HONGMO, Sung, LAPAN, E. Harvey; “Strategic Foreign Direct Investment and Exchange-Rate Uncertainty”, **International Economic Review**, Vol.41, May 2000, s.411–422.

IMF; **Balance of Payments Manual**, Fifth Edition, 1993.

IMF; **Determinants and Systemic Consequences of International Capital Flows**, Washington, Occasional Paper, No: 77, 1991.

IMF; **Global Financial Stability Report: Market Development and Issues**, Washington, 2004.

IMF; **Report on the Measurement of International Capital Flows**, Washington, 1992.

İNSEL, Aysun, SUNGUR, Nesrin; “**Sermaye Akımlarının Temel Makroekonomik Göstergeler Üzerindeki Etkileri: Türkiye Örneği – 1989:III–1999:IV**”, Aralık 2003.

İSO Dergisi; “ 500 Büyük Sanayi Kuruluşu Araştırması”, Sayı 485 (özel sayı), İstanbul, Ağustos 2006.

İSO Dergisi; “500 Büyük Sanayi Kuruluşu Araştırması”, (özel sayı), İstanbul, Ağustos 2007.

KARLUK, Rıdvan; **Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Katkısı**, TCMB, 2001.

KARLUK, Rıdvan; **Türkiye’de Yabancı Sermayenin Yatırımları**, İTO Yayın No: 13, İstanbul, 1983.

KAYALAR, Tuncer; “Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ülkemiz Ekonomisi ve Dış Ticaretine Etkileri ” **ASO Dergisi**, Temmuz 2005.

KAYA, Yasemin, Türker; **Sermaye Hareketleri ve Kısa Vadeli Sermaye Hareketlerinin Modellenmesi: Türkiye Örneği**, Uzmanlık Tezleri Yayın No. 2847, Ankara, DPT, 1998.

KEPENEK, Yakup, YENTÜRK, Nurhan; **Türkiye Ekonomisi**, Remzi Kitapevi, İstanbul, 2000.

KİNDLEBERGER, P. Charles; **American Business Abroad, Six Lectures on Direct Investment**, New Haven and London, Yale University Press and **Journal of Economic Literature**, Vol 8, No 4, December 1970.

KİNDLEBERGER, P. Charles; **Economic Development**, Tokyo, The McGraw, Hill Book Company, 1958.

KULA, Ferit; “Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Etkinliği: Türkiye Üzerine Gözlemler”, **Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt 4, Sayı 2, 2003, s.141-154.

LOEWENDAHL, Henry, LOEWENDAHL, Ebru Ertugal; **“Turkey’s Performance in Attracting Foreign Direct Investments Implications of EU Enlargement “**, European Network of Economic Policy Research Institutes, Workin Paper No: 8, 2001.

MARKUSEN, James, VENABLES J. Anthony, KONAN, E. Denise, ZHANG, H. Kevin; **“A Unified Treatment of Horizontal Direct Investment, Vertical Direct Investment, and the Pattern of Trade in Goods and Services”**, NBER Working Paper No. 5696, August, 1996.

MİCHALET, Charles – Albert; “Strategies of Multinationals and Competition for Foreign Direct Investment”, **FIAS/PREM Seminar Series**, 24 Feb. 2000.

MOXON, W. Richard, “The Cost, Conditions and Adaptations of MNC Technology in Developing Countries“, **Research in International Business and Finance**, Vol.1, JAI Press, Connecticut, 1979.

OBSTFELD, Maurice; **“International Capital Mobility in the 1990’s”**, NBER Working Papers, No. 4534, 1996.

OECD; **International Direct Investment Database**

OKSAY, Suna; “Çokuluslu Şirketler Teorileri Çerçevesinde, Yabancı Sermaye Yatırımlarının İncelenerek Değerlendirilmesi”, **Dış Ticaret Müsteşarlığı Dergisi**, Sayı 8, Ocak 1998, s.18 – 39.

ONGUN, M. Tuba; **Yabancı Sermayenin Doğrudan Yatırımları: Türkiye Ekonomisi Sektörel Analizi**, Ankara, Turhan Kitapevi, 1998.

OXELHEİM, Lars; **Financial Market in Transition**, London, Thompson Business Press, 1996.

ÖZAĞ, Filiz; **“Yabancı Sermayenin Piyasa Yapısına Etkisi”** (Erişim adresi: <http://www.econ.utah.edu/~ehrbar/erc2002/pdf/P223.pdf>)

ÖZAĞ, Filiz, ATAN, Murat, KAYA, Semiha; “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Toplam Yatırımlar Üzerindeki Etkisi”, **G.Ü. İktisat Bölümü Ekonomik Yaklaşım Dergisi**, Cilt 15, Sayı 51, s. 65-71.

ÖZDEMİR, F.Nazan; **Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye**, Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı, Yayınlanmamış Uzmanlık Tezi, Ankara, 1992.

PORTER, E. Michael, **The Competitive Advantage Of Nations**, USA, 1990.

PRASAD, Eswar, ROGOFF, Kenneth, WEI, Shang-Ji, KÖSE, Ayhan; **Effects of Financial Globalization on Developing Countries: Some Empirical Evidence**, Washington, IMF, 2003.

RAJASEKARAN, G; **FDI and Its Impact on Employment and Social Policies: The Malezian Experience**, OECD Global Forum on International Investment, Mexico City, November 2001.

RODRİK, Dani, VELASCO, Andres; **“Short Term Capital Flows”**, NBER Working Paper No: 6390, 1999.

ROGER, Gordon, BOVENBERG, Lans; **“Why is Capital so Immobile Internationally? Possible Explanations and Implications for Capital Income Taxation”**, NBER Working Papers, No: 4796, 1994.

SEYİDOĞLU, Halil; **Uluslararası Finans**, İstanbul, Güzem Yayınları, 1997.

SEYİDOĞLU, Halil; **Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama**, İstanbul, Güzem Yayınları, 11.Baskı, 1996.

SEGRE, Giovanna; **“European Economic and Monetary Union and Foreign Direct Investment: A Survey of the Theoretical and Empirical Literature”**, CES Working Papers, 2000.

SİNGH, Harinder, KWANG, W. Jun; **“Some New Evidence on Determinants of FDI in Developing Countries”**, The World Bank Policy Research Working Paper, No: 1531, November 1995.

ŞEN, Ali, KARAGÖZ, Murat; “Türkiye’deki Yabancı Sermaye Yatırımlarının Büyüme ve İhracata Etkisi”, İnönü Üniversitesi, **Sosyal Bilimler Konferansı Dergisi**, s. 1064 - 1076.

TAEHO, Kim; **International Money & Banking**, London & New York, Routledge, 1993.

TERZİ, Harun, GÜNAYDIN, İhsan; “Ekonomik Kalkınmada Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Rolü: Türkiye Açısından Bir Değerlendirme”, **İktisat, İşletme ve Finans**, Mart 1997, s.52-61.

TOKOL, Ayşen; “Çokuluslu Şirketler ve Endüstri İlişkilerine Etkileri” , **İş – Güç – Endüstri İlişkileri ve İnsan Kaynakları Dergisi**, Cilt 3, Sayı 2, 2001.

TÜRKAN, Ercan; **“Türkiye’de Ekonomik Aktivite İçinde Yabancı Sermaye Payı”**, TCMB, Ocak 2005.

TÜRKİYE Bankalar Birliği; İstatistikî Raporlar, **Banka – Şube ve Personel Bilgileri**, Haziran 2007.

UNCTAD; **World Investment Report 1991**, New York & Geneva, United Nations, 1991.

UNCTAD; **World Investmet Report 1996**, New York & Geneva, United Nations, 1996.

UNCTAD; **World Investment Report 1998**, New York & Geneva, United Nations, 1998.

UNCTAD; **World Investmet Report 2001**, New York & Geneva, United Nations, 2001.

UNCTAD; **World Investmet Report 2002**, New York & Geneva, United Nations, 2002.

UNCTAD; **World Investment Report 2004**, New York & Geneva, United Nations, 2004.

UNCTAD; **World Investment Report 2006**, New York & Geneva, United Nations, 2006.

UNCTAD; **World Investment Report 2007**, New York & Geneva, United Nations, 2007.

US, Melek; **Removing Administrative Barriers to FDI: Particular Case of Turkey**”, **Global Forum on International Investment: New Horizons for Foreign Direct Investment**, Paris, der. OECD, 2002.

WILLIAMSON, John, MAHAR, Molly; **Finansal Liberalizasyon Üzerine Bir İnceleme**, Çev: Güven Delice, Ankara, Liberte Yayınları, 2002.

WTO; **Implications of the Relationship Between Trade and Investment for Development and Economic Growth**, Work undertaken in Other Intergovernmental Organizations, Addendum, WT/WGTI/W/8/Add.1, 1997b.

YALÇIN, Ebru; **İktisadi Büyüme ve Dış Krediler: Ampirik Bir Çalışma**, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, TCMB Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, Ankara, Eylül 2005.

ZENGİN, Ahmet; “Türkiye Ekonomisi Açısından Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Değerlendirme”, **İşletme – Finans Dergisi**, Şubat 2003, s.52-68.

ZHAOHUI, Chen, KHAN, S. Mohsin; **“Patterns of Capital Flows to Emerging Markets: A Theoretical Perspective”**, Washington, IMF Working Papers, No. 97/13, 1997.

FAYDALANILAN ELEKTRONİK KAYNAKLARwww.hazine.gov.trwww.tcmb.gov.trwww.tdk.gov.trwww.dpt.gov.trwww.die.gov.trwww.dtm.gov.trwww.iso.org.trwww.oib.gov.trwww.isletme-finans.comwww.yaklasim.iibf.gazi.edu.trwww.unctad.orgwww.oecd.orgwww.worldbank.orgwww.nber.orgwww.econpapers.repec.orgwww.imf.orgwww.fias.netwww.wto.orgwww.ifc.orgwww.yased.org.trwww.referansgazetesi.comwww.sabah.com.trwww.hurriyet.com.trwww.zaman.com.trwww.aksam.com.trwww.radikal.com.trwww.milliyet.com.tr

ÖZET

OSMANOV, Khagani. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Makroekonomik Etkileri - TÜRKİYE Örneği, Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2008.

Dünya çapında finansal piyasaların bütünleşme faaliyetleri 1980'lerin sonu ve 1990'larda önemli ölçüde artmıştır. Bu sürecin gerisinden yatan temel faktör, uluslararası düzeyde risk çeşitlendirme fırsatı ve daha yüksek getiri oranı arayan yatırımların küreselleşmesinin artmasıydı. Ülkeler piyasa odaklı reformları bu çerçevede gerçekleştirerek sermaye hareketleri üzerindeki engelleri kaldırıp oluşan bu yatırım ortamından mümkün olduğunca faydalanmak istemişlerdir.

Bu süreç sonrasında ise yapılan tartışmaların merkezinde ülkeye gelen yabancı yatırımın katkısının sorgulanması yer almıştır.

Dünya genelindeki DYSY'nin tarihsel gelişim sürecine bakıldığında 1980'lerde artmaya başlayan DYSY, özellikle 1990'lı yıllarda Geçiş Ekonomilerinin de sürece katılmasıyla 2000'li yıllarda yüksek miktarlara ulaşmıştır.

DYSY'nin gelişimi dünya genelinde sektörler bazında da incelenmiş ve temel olarak üç sektörde büyüdüğü görülmüştür. Bunlar birincil ürünler, imalat sanayi ve hizmetler sektörleridir.

Çalışmanın amacı, DYSY'nin Türkiye'deki tarihsel gelişim sürecini inceleyerek temel bazı makroekonomik değişkenler üzerindeki etkisinin araştırılmasıdır.

Çalışmada öncelikle DYSY'nin dünya genelindeki gelişim seyri incelenmiştir. Daha sonra DYSY sektörel bazda ele alınmış ve

yoğunlaşmanın olduğu sektörler belirlenmiştir. Daha sonra Türkiye özeline inilerek yine DYSY'nin tarihsel gelişim süreci, yoğunlaştığı sektörler ve Türkiye ekonomisine katkısı sorgulanmıştır.

Bu konu ile ilgili yapılmış olan araştırmalara da yer verildiği çalışmada, DYSY'nin Türkiye'ye geliş şekli ve sektörel dağılımları da ayrıntılı biçimde ele alınmıştır. Çalışmada temel bazı ekonomik değişkenlerin süreç içerisinde değişimleri gelen DYSY ile karşılaştırılmış ve konuyla ilgili çıkarımlar yapılmıştır.

Elde edilen sonuç olarak, Türkiye'nin DYSY'den yeteri kadar yararlanamadığı ve potansiyelinin altında DYSY çektiği görülmüştür. Bu bağlamda gelen DYSY'nin özellikle ihracat üzerindeki etkisinin yüksek, büyüme, istihdam ve ödemeler bilançosuna etkisinin ise sınırlı olduğu saptanmıştır.

Anahtar Sözcükler

- 1. Finansal Serbestleşme**
- 2. Uluslararası Sermaye Hareketleri**
- 3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları**
- 4. Büyüme, Dış Ticaret, İstihdam, Ödemeler Bilançosu**
- 5. Sınır Ötesi Satın Alma ve Birleşme**

Abstract

OSMANOV Khagani. Macroeconomic Effects of Foreign Direct Investments – Turkey Case , Master Thesis Ankara, 2008

The global integration activities of financial markets has been increased significantly in the late 1980s and 1990s. The basic factor lying under this process was the opportunity of risk diversification at international level and the rise in globalization of investments seeking higher yields. Countries wanted to gain from this atmosphere as much as they could by realizing market-oriented reforms within this context of removing obstacles on investment shares.

Following this process, the center of the debates has been questioning of the contribution of FDI into the country.

It is observed that when we take a look at the historical development process of the FDI started to rise in 1980s has reached the high-level amounts in 2000s with the participation of transition economies especially in 1990s.

The development of FDI has also examined worldwide in the sector-specific and It is observed that It has basically grown in three sectors. These are primary product, manufacturing industry and services sector.

The aim of the study is to examine the historical development stage of FDI and to search the impact of the basic macroeconomics variables.

After examining the definition and components of the international capital movements in the study, the development process of FDI has examined throughout the world. Later, FDI is undertaken by sectoral-base and the sectors, on which has concentration, has been determined. At the

last part of the study, particularly in Turkey, the historical development process of FDI, the sectors on which it has concentration and its contribution to Turkey has been questioned.

The way FDI comes to Turkey and the sectoral distribution of these investments are examined in detail in the study where researches about these subjects are given place as well. In the study, changes in some of the basic macroeconomic variables are compared with incoming FDI and the inferences related to the issue have been made.

In conclusion, it is observed that Turkey could not benefit sufficiently from FDI and attracted foreign capital below her potential. In this context, it is stated that incoming FDI had high contribution to export, whereas it has had limited contribution to balance of payment, growth and employment.

Key Words

1. Financial Liberalization

2. International Capital Flows

3. Foreign Direct Investments

4. Growth, Foreign Trade, Employment, Balance of Payment

5. Cross – Border Merger and Acquisition