



**T.C.
BURSA ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI**

**DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN EKONOMİK
BÜYÜMEYE ETKİSİ: AFGANİSTAN ÖRNEĞİ**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

AMİR MOHAMMAD FAROOQİ

BURSA – 2022



**T.C.
BURSA ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI**

**DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN EKONOMİK
BÜYÜMEYE ETKİSİ: AFGANİSTAN ÖRNEĞİ**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Amir Mohammad FAROOQİ

**Danışman:
Doç. Dr. Derya HEKİM**

BURSA – 2022

....../...../ 20....

YEMİN METNİ

Yüksek Lisans tezi olarak sunduğum "Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyümeye Etkisi: Afganistan Örneği" başlıklı çalışmanın bilimsel araştırma, yazma ve etik kurallarına uygun olarak tarafımdan yazıldığına ve tezde yapılan bütün alıntılarının kaynaklarının usulüne uygun olarak gösterildiğine, tezimde intihal ürünü cümle veya paragraflar bulunmadığına şerefim üzerine yemin ederim.

Tarih ve İmza

Adı Soyadı: Amir Mohammad FAROOQİ

Öğrenci No: 701811004

Anabilim Dalı: İktisat

Programı: Yüksek Lisans

Tezin Türü: ☒ **Yüksek Lisans** ☐ **Doktora**

ÖZET

Yazar adı soyadı : Amir Mohammad FAROOQİ
Üniversite : Bursa Uludağ Üniversitesi
Enstitü : Sosyal Bilimler Enstitüsü
Anabilim dalı : İktisat
Bilim dalı : İktisat
Tezin niteliği : Yüksek Lisans Tezi
Mezuniyet tarihi :/...../20.....
Tez danışmanı : Doç. Dr. Derya HEKİM

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN EKONOMİK BÜYÜMEYE ETKİSİ: AFGANİSTAN ÖRNEĞİ

Son çeyrek asırda dünya ekonomisi tüm sektör ve piyasalarda özellikle finansal piyasalarda büyük değişimler yaşamıştır. Finansal serbestleşme hareketi sonucu sermayenin önündeki engellerin kaldırılması ile birlikte ülkelerde finansal derinliğin sağlanması ve teknolojik gelişmelerin artışı gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde yeni büyüme fırsatları yaratmıştır. Bununla birlikte son yıllarda tüm dünyada küreselleşme ile meydana gelen ekonomik gelişmelerle beraber, doğrudan yabancı yatırımların da yönü ve boyutları değişiklikler göstermiştir. Ayrıca ülkelerin uyguladıkları politika ve ekonomik yapısı ve aynı zamanda yatırımın şekli ve amacına göre farklılık göstermektedir. Ancak genel görüş, doğrudan yabancı yatırımların verimliliği artırarak ev sahibi ülkenin ekonomik büyümesini olumlu etkilediği yönündedir. Bu nedenle gelişmekte olan ülkeler doğrudan yabancı yatırım çekebilmek için yabancı yatırımcıları teşvik edici politikalar uygulamaktadır. Bu çalışmada doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyümeye etkisi Afganistan ve analize dahil edilen diğer ülkelerin 2002-2019 yıllarına ait verileri kullanılarak panel ARDL modeli uygulanmış, kısa ve uzun dönem eşbütünleşme sonuçları incelenmiştir. Bu analizde doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerindeki etkisi uzun dönemde negatif ancak kısa dönemde pozitif olduğu sonucu elde edilmiştir.

Anahtar Sözcükler: Doğrudan yabancı yatırımlar, Ekonomik büyüme, Panel ARDL modeli.

ABSTRACT

Name and surname : Amir Mohammad FAROOQI
University : Bursa Uludag University
Institution : Social Science Institution
Field : Economy
Subfield : Economy
Degree Awarded : Master
Date of degree awarded :/...../20.....
Supervizor : Doç. Dr. Derya HEKİM

THE EFFECT OF FOREIGN DIRECT INVESTMENTS ON ECONOMIC GROWTH: THE CASE OF AFGHANISTAN

In the last quarter century, the world economy has experienced great changes in all sectors and markets, especially in financial markets. As a result of the financial liberalization movement, the removal of the obstacles in front of the capital, providing financial depth in the countries and the increase in technological developments created new growth opportunities in developed and developing countries. However, in recent years, the direction and dimensions of foreign direct investments have also changed with the economic developments that have occurred with globalization all over the world. In addition, it differs according to the policy and economic structure of the countries, as well as the form and purpose of the investment. However, the general view is that foreign direct investments increase productivity and positively affect the economic growth of the host country. For this reason, developing countries implement policies that encourage foreign investors in order to attract foreign direct investments. In this study, the effect of foreign direct investments on economic growth was applied using the data of 2002-2019 from Afghanistan and other countries included in the analysis, and the short and long-term cointegration results were examined. In this analysis, it is concluded that the effect of foreign direct investments on economic growth is negative in the long run but positive in the short run.

Keywords: Foreign direct investments, Economic growth, Panel ARDL model.

İÇİNDEKİLER

ÖZET	i
ABSTRACT.....	v
İÇİNDEKİLER	vi
GRAFİKLER DİZİNİ.....	x
TABLolar DİZİNİ.....	xi
KISALTMALAR.....	xii
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

YATIRIM KAVRAMI VE YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINA YÖNELİK TEORİLER

1.1. YATIRIM KAVRAMI	4
1.2. YABANCI SERMAYE YATIRIMI.....	5
1.3. YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ SINIFLANDIRILMASI.....	8
1.3.1. Portföy Yatırımları	8
1.3.2. Doğrudan Yabancı Yatırım (DYY).....	9
1.3.2.1. Doğrudan Yabancı Yatırımların Türleri.....	10
1.3.2.1.1. Mülkiyet Durumuna Göre Doğrudan Yabancı Yatırımlar	10
1.3.2.1.1.1. Ortak Girişim ve Tam Mülkiyete Bağlı Şirket.....	11
1.3.2.1.1.2. Şirketler Arası Birleşmeler.....	12
1.3.2.1.1.3. Stratejik Birleşmeler.....	13
1.3.2.1.2. Yeni İşletmeler Yaratması Açısından Doğrudan Yabancı Yatırımlar	14
1.3.2.1.2.1. Yeşil Alan Yatırımları.....	14
1.3.2.1.2.2. Kahverengi Alan Yatırımları	15
1.3.2.1.2.3. Satın Alma (Devralma) ve Birleşmeler.....	16
1.3.2.1.3. Üretim Zincirindeki Yeri Açısından Doğrudan Yabancı Yatırımlar	17
1.3.2.1.3.1. Yatay Doğrudan Yabancı Yatırımlar	17
1.3.2.1.3.2. Dikey Doğrudan Yabancı Yatırımlar	18
1.3.2.2. Doğrudan Yabancı Yatırımları Belirleyen Faktörler	19
1.3.2.2.1. Ev Sahibi Ülke Açısından Belirleyici Faktörler	20

1.3.2.2.1.1. Ekonomik Faktörler	21
1.3.2.2.1.2. Politik Faktörler	23
1.3.2.2.1.3. İş Ortamı Faktörleri.....	25
1.3.2.2.2. Kaynak Ülke Açısından Belirleyici Faktörler.....	26
1.4. YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINA YÖNELİK TEORİLER.....	29
1.4.1. Ürün Devreleri Teorisi	29
1.4.2. Oligopolistik Tepki Teorisi	31
1.4.3. İçselleştirme Teorisi	31
1.4.4. Eklektik Teori (OLI Paradigması)	33
1.5. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN ÜLKE EKONOMİLERİ ÜZERİNDEKİ OLUMLU VE OLUMSUZ ETKİLERİ	35
1.5.1. DYY'nin Olumlu Etkileri	35
1.5.1.1 Sermaye Birikimi Üzerine Etkisi	35
1.5.1.2. İstihdam Üzerine Etkisi.....	36
1.5.1.3. Ödemeler Dengesi Üzerine Etkisi.....	36
1.5.1.4. Teknoloji Üzerine Etkileri.....	37
1.5.1.5. Fiyatlar Üzerine Etkileri.....	37
1.5.1.6. Piyasa Rekabeti Üzerine Etkileri	38
1.5.1.7. Ücretler Üzerine Etkisi.....	39
1.5.1.8. Ekonomik Büyüme ve Kalkınma Üzerine Etkileri	40
1.5.2. DYY'nin Olumsuz Etkileri	41
1.5.2.1. Ödemeler Bilançosu Üzerindeki Olumsuz Etkisi	41
1.5.2.2. Rekabet Üzerindeki Olumsuz Etkisi	42
1.5.2.3. Üretim Teknolojisi Üzerindeki Olumsuz Etkisi.....	43
1.5.2.4. İstihdam Üzerindeki Olumsuz Etkisi	44
1.5.2.5. İkili Bir Ekonomik Yapıya Neden Olması.....	44

İKİNCİ BÖLÜM

DÜNYADA VE AFGANİSTAN'DA DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR

2.1. KÜRESELLEŞME KAVRAMI VE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR ÜZERİNDEKİ ETKİSİ.....	45
2.2. DÜNYADA DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN GELİŞİMİ	47

2.2.1. Dünyada Doğrudan Yabancı Yatırım Hareketleri.....	55
2.2.1.1. Pandeminin Doğrudan Yabancı Yatırım Üzerindeki Etkisi.....	61
2.2.1.1.1. Kısa Vadeli Etkiler	62
2.2.1.1.2. Orta Vadeli Etkiler	63
2.2.1.1.3. Uzun Vadeli Etkiler.....	63
2.3. AFGANİSTAN EKONOMİSİ VE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN GELİŞİMİ.....	64
2.3.1. Afganistan Ekonomisine Genel Bakış	64
2.3.1.1. Yeniden Yapılanma Süreci (2001-2013)	66
2.3.1.2. Tersine Dönüşüm Süreci (2014-2019)	68
2.3.2. Makroekonomik Performans ve Büyüme	70
2.3.2.1. Enflasyon	71
2.3.2.2. Döviz Kuru.....	72
2.3.2.3. Ödemeler Dengesi.....	75
2.3.2.4. Büyüme	79
2.3.3. Doğrudan Yabancı Yatırımların Gelişimi.....	83
2.3. İŞ VE YATIRIM ORTAMININ İYİLEŞTİRİLMESİ	89
2.3.1. Dünyada Benzer Ülke ve Uluslararası Kuruluşlarda Genel Durum ve Gelişme Eğilimleri	90
2.3.1.1. Küresel ve Başarılı Ülke Uygulamaları	93
2.3.1.1.1. Yatırım Promosyon Ajansları	96
2.3.1.1.2. Dünya Yatırım Promosyon Ajansları Birliği (WAIPA)	97
2.3.2. Afganistan’da İş ve Yatırım Ortamındaki Reformlar	98
2.3.2.1. Yasal Çerçeve.....	100
2.3.2.2. Kurumsal Çerçeve.....	101
2.3.2.3. Reformlarda Özel Sektörün Rolü.....	102
2.3.2.4. Afganistan Ticaret ve Yatırım Odası	103
2.5.2.5. Harekat - Afganistan Yatırım Ortamı Tesisi Organizasyonu.....	104

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM	
DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR VE BÜYÜME TEORİLERİNDEKİ YERİ VE ETKİSİ	
3.1. EKONOMİK BÜYÜME TEORİLERİ.....	106
3.1.1. Neoklasik Teori.....	106
3.1.2. Yeni İçsel Büyüme Teorisi.....	107
3.1.2.1. DYY'nin İçsel Tespiti ve Ekonomik Büyüme.....	107
3.1.2.2. DYY ve Büyüme Teorisi Arasındaki Bağlantı	108
3.2. AFGANİSTAN'DA DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN EKONOMİK BÜYÜMEYE ETKİSİ; PANEL ARDL ANALİZİ	110
3.2.1. LİTERATÜR İNCELEMESİ.....	110
3.2.2. Veri Seti ve Değişkenler	114
3.2.3. Ekonometrik Model	115
3.2.4. Analiz ve Ampirik Bulgular.....	116
3.2.4.1. Panel Birim Kök Testi.....	117
3.2.4.2. Panel ARDL Modeli	119
SONUÇ	124
KAYNAKÇA.....	128

GRAFİKLER DİZİNİ

Grafik 2. 1. 1970-1980 Yılları Arası Doğrudan Yabancı Yatırım Giriş ve Çıkışları ...	49
Grafik 2. 2. 2019’da En Çok DYY Girişi Olan Ülke Sıralaması (Milyar \$)	54
Grafik 2. 3. Gelir Grubuna Göre DYY Girişleri, 2018 ve 2019 (Milyar \$).....	55
Grafik 2. 4. Küresel Sınır Ötesi Sermaye Akışları, 2014–2018 (GSYİH'nin Yüzdesi)	60
Grafik 2. 5. Enflasyon, Tüketici Fiyatları (yıllık%).....	72
Grafik 2. 6. Resmi Döviz Kuru (ABD Doları Başına Yerel Para Birimi, Dönem Ortalaması).....	74
Grafik 2. 7. Ödemeler Dengesi, Cari Hesap Bakiyesi (Yıllık GSYİH %’si).....	77
Grafik 2. 8. Afganistan’da 2003-2020 Yılları Arası Yıllık GSYİH Büyümesi ve Kişi Başına Düşen GSYİH Artışı	80
Grafik 2. 9. 2002-2019 Yılları Arası Afganistan’a DYY Giriş ve Çıkışları (Milyon \$)	85

TABLolar DİZİNİ

Tablo 1. 1. Sınır Ötesi Şirket Birleşmelerinin İşletmeler Açısından Avantaj ve Dezavantajları	13
Tablo 1. 2. Yeşil Alan Yatırımlarının Avantaj ve Dezavantajları.....	15
Tablo 1. 3. Kahverengi Alan Yatırımlarının Avantaj ve Dezavantajları	16
Tablo 1. 4. Dikey ve Yatay Doğrudan Yabancı Yatırımın Var Olma Koşulları.....	18
Tablo 1. 5. Ev Sahibi Ülke Açısından Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri	20
Tablo 2. 1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (Milyar \$).....	50
Tablo 2. 2. 2009-2019 Yılları Arası Ev Sahibi Ülkelere Göre Toplam Doğrudan Yabancı Yatırım Girişinin Yüzdesi (%).....	51
Tablo 2. 3. Yıllar İtibariyle Doğrudan Yabancı Yatırım Giriş – Çıkışları (Toplam Dünyanın Yüzdesi).....	57
Tablo 2. 4. Pandeminin DYY Üzerindeki Etkisi: aktarım mekanizmaları	61
Tablo 2. 5. Afganistan'ın Ekonomik Profili.....	65
Tablo 2. 6. Başlıca Sosyal Göstergeler	67
Tablo 2. 7. Temel Ekonomik Göstergeler.....	70
Tablo 2. 8. Ödemler Dengesi (Cari ABD Doları)	78
Tablo 2. 9. Afganistan'da 2002-2019 Yılları Arası Çıktı Yapısı ve Çıktı Büyümesi...	82
Tablo 2. 10. 2002-2019 Yılları Arası Afganistan'a Doğrudan Yabancı Yatırım Girişi (Milyon \$)	86
Tablo 2. 11. Hükümet Politikaları ve Davranışları ve Yatırım Kararlarına Örnekler...	92
Tablo 2. 12. İş Yapma Kolaylığı Endeksine Göre En Başarılı 20 Ülke Sıralaması.....	94
Tablo 3. 1. Değişkenler Açıklama Tablosu.....	115
Tablo 3. 2. Tanımlayıcı İstatistikler	117
Tablo 3. 3. Levin, Lin ve Chu Test Yöntemi	118
Tablo 3. 4. Im, Pesaran ve Shin W-stat Test Yöntemi.....	118
Tablo 3. 5. Model Seçim Kriterleri	120
Tablo 3. 6. ARDL (2,1,1,1) Modeli Tahmin Sonuçları.....	121

KISALTMALAR

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
ACCI	: Afganistan Ticaret ve Yatırım Odası
ADB	: Asya Kalkınma Bankası
AF	: Afgani (Afganistan Para Birimi)
AIC	: Akaike Bilgi Kriteri
AICF	: Afganistan Yatırım Ortamı Tesisi
AISA	: Afganistan Yatırım Destek Ajansı
ALCS	: Afganistan Yaşam Koşulları Araştırması
ANDPE	: Afganistan Ulusal Kalkınma Politikası Yapısı
ANDS	: Afganistan Ulusal Kalkınma Stratejisi
ARDL	: Gecikmesi Dağıtılmış Otoregresif
AR-GE	: Araştırma Geliştirme
BEA	: Birleşik Arap Emirlikleri
BIC	: Bayes Bilgi Kriteri
BM	: Birleşmiş Milletler
BOP	: Ödemeler Dengesi
CSO	: Merkezi İstatistik Kuruluşu
ÇUŞ	: Çok Uluslu Şirketler
DAB	: Afganistan Merkez Bankası
DFID	: Uluslararası Kalkınma Departmanı
DPT	: Devlet Planlama Teşkilatı
DTF	: Sınır Uzaklık
DYSY	: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları
DYY	: Doğrudan Yabancı Yatırımlar
EAGÜ	: En Az Gelişmiş Ülkeler
FED	: Amerika Birleşik Devletleri Merkez Bankası
FIA	: Dış Yatırım Ajansları
FIAS	: Yabancı Yatırımlar Danışmanlık Servisi
GMM	: Genelleştirilmiş Momentler Yöntemi
GOÜ	: Gelişmekte Olan Ülkeler
GSYİH	: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
GÜ	: Gelişmiş Ülkeler
H-AICFO	: HAKAKAT - Afganistan Yatırım Ortamı Kolaylık Organizasyonu
HCI	: Yüksek Yatırım Komisyonu
IBRD	: Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası
IFC	: Uluslararası Finans Kurumu
IMF	: Uluslararası Para Fonu
İYKE	: İş Yapma Kolaylığı Endeksi
NATO	: Kuzey Atlantik Antlaşması Örgütü

OECD	: Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü
OLI	: Mülkiyet, Konum ve İçselleştirme
PMG	: Havuzlanmış Ortalama Grup
PPP	: Kamu Özel Ortaklıkları
SIDA	: İsveç Uluslararası Kalkınma İşbirliği Ajansı
SSCB	: Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği
STK	: Sivil Toplum Kuruluşları
TSB	: Ticaret ve Sanayi Bakanlığı
TÜFE	: Tüketici Fiyat Endeksi
UNCTAD	: Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı
USAİD	: Amerika Birleşik Devletleri Uluslararası Ajansı
USD	: Amerikan Doları
WAIPA	: Dünya Yatırım Promosyon Ajansları Birliği
WDI	: Dünya Kalkınma Göstergeleri
WTO	: Dünya Ticaret Örgütü
YPA	: Yatırım Promosyon Ajansları

GİRİŞ

Ekonomik büyüme, ekonomik faktörlerin yanı sıra kurumsal ve kültürel faktörlerden de etkilenen karmaşık bir olgudur. Bu nedenle, büyüme ile çeşitli ekonomik faktörler arasındaki nedensellik ilişkileri genellikle iki yönlüdür. Dolayısıyla bir çok çalışmada bu nedensellik sorunları belirli bir faktörün veya faktör grubunun büyümeyi etkiyeip etkilemediğini ve ne ölçüde etkilediğini ampirik olarak analiz etmeye ve açıklamaya çalışılmıştır. Bu bağlamda dünyada hem gelişmiş ve hem gelişmekte olan ülkelerin temel amacı, yüksek büyüme hedefine ulaşmak için gerekli olan yurtiçi tasarruflar ve sermaye stokunun yeterliliğine yönelik çeşitli politikalar belirleyerek uygulamaktır. Bu nedenle ülkeler sermaye yetersizliği sorununun giderilmesi ve gerekli büyümeyi sağlayabilmesi için, Doğrudan Yabancı Yatırımlar (DYY) gibi ekonomik kalkınmaya da katkı sağlayacak bir dış finansman kaynağına ihtiyaç duymaktadır. Bu süreç, özellikle küreselleşme olgusunun yaygınlaşması ve sermaye hareketlerinin artması ile birlikte sınır ötesi yatırımlara ölçek ekonomileri açısından ve dünya ekonomisinin önemli aktörlerinden olan Çok Uluslu Şirketler (ÇUŞ) öncülük etmektedir.

Doğrudan yabancı yatırımlardaki hızlı artış 1958 yılında Avrupa Birliği (AB)'nin kurulmasıyla birlikte yaşanmıştır. Bu artışa neden olan en önemli etken ise Amerikalıların yatırımlarını AB'nin gümrük birliği esasına dayanarak uyguladığı ticari engellerden kurtulmak amacıyla Avrupa'ya kaydırması olmuştur. Bu dönemde, doğrudan yabancı yatırımlar genellikle petrol ve doğal kaynak açısından zengin olan az gelişmiş birkaç ülkeye yapılmıştır. Dünya petrol krizinin ortaya çıkması sonucunda söz konusu yatırımlardaki artış yavaşlamıştır. 1980'li yıllardan sonra doğrudan yabancı yatırımlar önemli ölçüde artmıştır özellikle Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği (SSCB)'nin çöküşünden sonra bu bölgede ve aynı zamanda Doğu Avrupa ülkelerinde yabancı sermaye yatırımlarında bir artış olmuştur.

Doğrudan yabancı yatırımlar, ev sahibi ülkelerin sermaye düzeyine katkıda bulunmasının yanı sıra teknoloji transfer ederek yeni ve gelişmiş üretim tekniklerinin aktarılması sonucu ülkenin uluslararası piyasalarda rekabet gücünü artırmaya olanak sağlamaktadır. Bununla birlikte DYY, gittikleri ülkede yeni iş alanları oluşturarak yerli yatırımların ve beşeri sermayenin artmasına katkıda bulunmaktadır. Tüm bu etkiler

ülkenin genel refah düzeyinin artırarak ekonomik büyümeyi desteklemektedir. Ancak DYY'nin ev sahibi ülkenin ekonomik bağımlılığını artırması gibi olumsuz etkileri de söz konusu olabilmektedir.

DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisine ilişkin çok sayıda teorik ve ampirik literatür bulunmaktadır. Teoride DYY'nin, kaynakları transfer ederek (kaynak transfer etkileri), istihdam fırsatlarını artırarak (istihdam etkileri), ödemeler dengesini iyileştirerek (ödemeler dengesi etkileri) ve teknoloji transfer ederek (teknoloji etkileri) ev sahibi ülkeye fayda sağlaması beklenebilir. Diğerlerinin yanı sıra Findlay (1978), Lall (1974), Loungani ve Razin (2001) ve Romer (1990) gibi araştırmacılar, DYY'nin ihtiyaç duyulan fiziksel sermayeyi, yeni teknoloji, yönetim ve pazarlama yeteneklerini ve uzmanlığını, uluslararası en iyi iş uygulamalarını ve artan rekabeti getirdiğini belirtmiştir. Bu kaynaklar, yerli firmalara yayılma potansiyeline sahip olabilir ve böylece daha fazla yenilik ve üretkenlik artışı yaratabilmektedir.

Afganistan, dünyanın en büyük ve en hızlı büyüyen pazarlarından bazılarında yakın olması nedeniyle stratejik öneme sahiptir. Bunun yanı sıra Orta Asya'nın enerji zengini ülkeleri ile Güney Asya'daki büyük limanlar arasında stratejik bir konuma sahip olup, Orta Asya petrol ve gazının Güney Asya'daki ve denizaşırı pazarlara ulaşması için önemli bir geçiş yolu sağlamaktadır. Ayrıca Afganistan; Çin, Hindistan ve Pakistan gibi hızlı büyüyen önemli piyasalar da dahil olmak üzere komşu ülkelerin piyasalarına doğal erişime sahiptir. Diğer yandan Afganistan, özel yatırımlar için elverişli yasal düzenlemeler ile iş dünyasını destekleyen fırsatlar sunmaktadır. Nasıl özel sektörün büyümesi, Ulusal Kalkınma Stratejisi'nin temel taşlarından biri olduğu gibi, serbest piyasa ekonomisinin ilkeleri de yeni Anayasa'ya dahil edilmiştir. 2002'den bu yana Afganistan ekonomisi önemli ölçüde iyileşmiştir. Bunun başlıca nedeni, Afgan gurbetçilerden gelen milyarlarca dolarlık yatırım, uluslararası yardım ve havalelerdir. Artan Doğrudan Yabancı Yatırım (DYY) ve yerli üretimin gelişmesi, güçlü ekonomik büyümeyle sonuçlanmıştır. Düşük enflasyon ve kamu maliyesi yönetiminde sağlıklı ilerleme kaydetmiştir. Dolayısıyla ekonomik toparlanma aşamasında olan Afganistan, merkezi olarak planlanmış ve düzenlenmiş sıkı bir ekonomiden piyasa sistemine dayalı açık ve serbest bir ekonomiye geçiş içine girmiştir. Ekonomi, uluslararası müdahale nedeniyle 2001'deki siyasi değişimin ardından son on yılda yapısal bir değişim

yaşanmıştır. Yeni anayasa, 'piyasa ekonomisini' ekonomik sistem olarak kabul etmiş ve özel yatırımın desteklenmesini ve korunmasını garanti etmiştir. Ekonomi bu dönemde serbestleştirilmiş ve hükümet, giderek özel sektör öncülüğündeki büyümeye daha fazla odaklanmıştır. Ancak Ağustos 2021'de Taliban'ın yönetimi ele geçirmesi ve yaşanan kaos sonucu ülkedeki bir çok finansal varlıkların dışa aktarılması, ile birlikte siyasi ve ekonomik kriz ortaya çıkmıştır. Bunun yanı sıra kamu sektöründeki faaliyetlerin durması, memur maaşların ödenmemesi ve işsizliğin artması toplumu mutlak yoksullağa sürüklemektedir.

DYY giriş çıkışlarının küresel çapta hız kazanması ve bir çok ülkenin 1990'lı yıllar sonrası piyasa ekonomisine yönelmelerinin ardından dış finansman kaynağına ihtiyaç duyması ve yatırımcıların yeni piyasa arayışının sonucunda gelişmekte ve az gelişmiş ülkelerde doğrudan yabancı yatırımlara karşı ilgi artmıştır. Dolayısıyla bu çalışmada, tüm bu bilgiler ışığında doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyümeye etkisinin nasıl ve ne yönde olduğu; Afganistan örneği üzerinden açıklanmaya çalışılmıştır.

Çalışmanın birinci bölümünde yatırım kavramı ve yabancı sermaye yatırımlarına yönelik teoriler üzerinde durulmuştur. Ardından yabancı sermaye yatırımı ve sınıflandırılması başlığı altında portföy yatırımları ve doğrudan yabancı yatırımlar hakkında kısaca bilgi verilmiştir. Ayrıca bu bölümde doğrudan yabancı yatırımların türleri ve belirleyici faktörleri ve ev sahibi ülke açısından olumlu ve olumsuz etkileri ele alınmıştır. İkinci bölümde, Dünya'da ve Afganistan'da doğrudan yabancı yatırımların durumu ve gelişimi hakkında bilgi verilmiştir. Ayrıca bu kapsamda iş ve yatırım ortamının iyileştirilmesi ve küreselleşmenin doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisi üzerinde durulmuştur. Üçüncü ve son bölümde ise büyüme teorileri ele alınmış ve bu büyüme teorilerinden yola çıkarak panel veri modeli oluşturulmuştur. Daha sonra doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyümeyi nasıl etkilediğine ilişkin sonucun Panel ARDL modeli uygulanarak yorumlanmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

YATIRIM KAVRAMI VE YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINA YÖNELİK TEORİLER

1.1. YATIRIM KAVRAMI

Ekonomi biliminde yatırım; tasarruf edilen belli bir miktar parayı, çeşitli araçlardan faydalanarak kar sağlamak veya muhafaza etmek anlamına gelir, halk dilinde ise yatırım, genellikle taşınır veya taşınmaz mallar üzerine (menkul kıymet, arsa,altın, taşıt, ve döviz gibi) yapılan alım satım işlemleri için kullanılmaktadır. Ancak bu tür alım satım işlemleri ekonomik anlamda yatırım olarak nitelendirilmez. Çünkü bu tür yatırımlar kişilerin kendi aralarında alım satım işlemleri bir finansal işlem den ibarettir, milli ekonominin üretim ve reel sermaye stokunda bir artış meydana getirmemektedir. Ekonomik anlamda yatırımdan söz edebilmek için yatırımların üretim veya sermaye artışına yönelik olması gerekmektedir. Örneğin, yeni bir fabrika veya üretim tesisi için satın alınan makine ve teçhizat ekonomik yatırım olarak nitelendirilmektedir (Özdemir, 2020).

Yatırımları belirleyen temel faktörler genellikle gelir, maliyet ve beklentilerdir. Buna göre firmalar yatırım yaparken öncelikle kendi gelir durumları ve ülkedeki ekonomik duruma bakarak karar vermektedirler. Gelecekte ülke ekonomisinde yaşanacağını düşünen olası bir kriz veya durgunluk söz konusu olduğunda firmalar yatırım yapma konusunda istekli davranmazlar. Firmalar genellikle borçlanma yoluyla sermaye malı satın alırken faizle karşı karşıya kalmaları kaçınılmaz olmakla beraber yatırım maliyetlerini büyük ölçüde etkiler. Dolayısıyla yatırımlar faiz oranlarının yüksek seviyede olduğu bir dönemde daha az, düşük olduğu dönemde ise daha fazla gerçekleşmesi söz konusudur. Yüksek seviyede vergi oranları yatırım maliyetlerini arttıracığı için firmaların yatırım eğilimi konusunda önemli bir etkidir. Bir diğer faktör ise beklentilerdir. Firmaların bir ülkede yatırım yapıp yapmayacağı düşüncesi o ülkenin gelecekteki ekonomik durumu ile ilgili beklentilerinin olumlu veya olumsuz yönde olduğuna bağlı olarak şekillenecektir (Tomanbay & Gümüş, 2004, s. 275-277).

1.2. YABANCI SERMAYE YATIRIMI

Küreselleşme sonucu günümüzde gelişen teknoloji ile paralel olarak sosyal ve ekonomik alanlarında da hızlı bir değişim yaşanmaktadır. Bu süreci izleyen bir diğer olgu ise yatırım ve üretim faaliyetlerindeki artış olmuştur. Bu değişen ekonomik sürece gelişmekte olan ülkelerin de uyum sağlama çabaları sosyoekonomik anlamda kalkınmalarını gerçekleştirebilmek açısından büyük fırsat sunmaktadır. Teknolojik altyapı ve sermaye eksikliği sebebiyle kısıtlı üretim faaliyetlerinde bulunan gelişmekte olan ülkeler tasarruflarının da yetersizliği nedeniyle ekonomik büyüme hedeflerinin gerçekleştirememesi bu ülkeleri dış kaynaklardan ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlardan yararlanma yoluna götürmektedir (Batmaz & Tekeli, 2009, s. 5).

Gelişmekte olan ülkelerin söz konusu yatırım fırsatlarından yararlanabilme durumu, bu ülkelere yönelen uluslararası şirketlere ait sermaye, idari tecrübe ve teknik gelişmelerden en iyi şekilde faydalanması olarak görülmektedir (Arıkan, 2006). Uluslararası yatırım veya yabancı sermaye yatırımı, sermayenin bir ülkeden diğer bir ülkeye transferi olarak tanımlayabiliriz. Ekonomik İşbirliği ve kalkınma Teşkilatına göre (OECD) yabancı sermaye yatırımı; yabancı yatırımcıların firmaya temin edeceği hisse senedi, borç senedi gibi kredi araçlarının kazandırdığı üretim hakkı, firmanın dağıtılmayan kar ve gelirlerindeki payının ifade eder. (Bayraktar, 2003, s. 4-5).

Diğer bir tanımla yabancı sermaye yatırımı, bir firmanın yabancı bir ülkedeki üretimi, dağıtımı ve diğer faaliyetleri üzerinde kontrol sahibi olmak amacıyla o ülkedeki insanların varlıkların mülkiyetini elde ettiği süreçtir (Moosa, 2002). Yabancı sermaye, yatırım yapılacak ülkenin kendi ulusal sermayesi olmayıp yabancı ülke, şirketler ve devletler tarafından gelmiş ve o ülkenin yerel sermayesine geçici veya kalıcı olarak katılmış bir yabancı sermaye yatırımıdır. Yabancı şirketlerin yatırım yaptığı ülkede yapmış olduğu faaliyetler sonucunda elde edilen kazançlar ev sahibi ülkede kalarak sermayeye eklenebilir veya başka ülkelere aktarılabilir (Erol , 2000).

Tüm gelişmekte olan ülkeler yabancı sermaye yatırımları çekmek için çaba sarf etmektedirler. Aynı zamanda gelişmiş ülkelerin de yabancı sermayeye ihtiyacı olabilir bu nedenle geliştirmek istedikleri sektörde tıpkı gelişmekte olan ülkelere olduğu gibi yabancı sermayeye çekmeye çabalarlar. Gelişmekte olan ülkelerin yüksek miktarda

yabancı sermaye çekebilmesi için bazı koşullar söz konusudur, bunlardan ilki bu ülkelerin yabancı sermaye çekebilmesi için bu ülkede ekonomik ortamın diğer ülkelere göre daha cazip olması gerekir. Örneğin ücretlerin düşük olması, yüksek verimlilik, nüfus oranı ve buna bağlı olarak iç talepteki artış, yabancı yatırımcılar açısından yatırım yapma konusundaki eğilimini olumlu yönde etkiler. Yatırım yapılacak ülke açısından da hedeflenen büyümeyi yakalaması için büyük fırsat doğmuş olacaktır. Bir diğer koşul ise ülkede siyasal, sosyal ve ekonomik istikrarın bulunması gerekliliğidir. Eğer bir ülkede istikrar yok ise o ülkede yüksek risk var demektir. Yabancı sermayeyi en çok ürkütecek konu risk olduğuna göre, bu durumda faizlerin artacağı, hisse senetleri fiyatı önce düşüp sonra artışa geçeceği için yabancı sermaye, doğrudan yatırım şeklinde değil, dolaylı yatırım yoluna gideceklerdir (Eğilmez, 2016).

Yabancı sermaye yatırımlarının tarihçesine bakılacak olursa sömürgecilik dönemine kadar uzanmaktadır. Sanayi devrimi ile birlikte makineleşmenin sağladığı işgücü tasarrufu ve verimlilik artışıyla batı ülkelerinde hızlı bir sermaye birikimi oluşması ve bu avantaja sahip olan ülkelerdeki firma ve şirketler en çok kâr getirecek yeni yatırım alanlarına yönelmişlerdir (Özdemir, 2020, s. 4). Sanayi devriminin sonlarına gelindiğinde ise Avrupa'daki işletmeler daha çok sanayi malları üretimine yönelmişlerdir ve dışarıdan mal alıp ülke içerisinde satmayı ikinci plana atmışlardır. Bu dönemde tarım ve madencilikten ziyade sanayi malları öne çıkmıştır. Latin Amerika ve Güneydoğu Asya bölgelerinde madenciliğin yanı sıra tarım sektöründe de yatırımlar öne çıkmıştır, Afrika ülkelerinde ise bol ve ucuz maden rezervlerine sahip oldukları nedeniyle bu bölgede ağırlıklı olarak madencilik yatırımı yapılmıştır. Bu dönemde ABD'deki işletmeler Avrupalı işletmelere göre yabancı sermaye yatırımlarında geride kalmıştır. Bunun nedeni ise o dönemde ABD'nin altyapı yatırımlarının yetersiz olmasıdır (Kaporat, 2014, s. 8-10).

Birinci dünya savaşının yaşandığı yıllarda (1914-1918), ABD yabancı sermayenin yoğunlaştığı ülkelerin başında gelmektedir. Sermaye ihracı gelişmiş ülkelere az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere 1929 buhranından önce kaymaya başlamıştır. Ancak ekonomik buhran, yabancı sermaye yatırımının artışını engellemiş ve yabancı yatırımcılar yapmış olduğu yatırımlarını geri çekmek zorunda kalmışlardır (Özdemir, 2020, s. 5).

İkinci dünya savaşı sonrasında, 1990'lı yılların başına kadar da geliştirmekte olan ülkeler yabancı sermaye yatırımlarına karşı çekimser yaklaşmışlardır. Yabancı sermaye yatırımı bu yıllarda gelişmiş ülkeler arasında büyük ilgi görürken geliştirmekte olan ülkeler ise yabancı sermaye yatırımına yerli firmalarının rekabet edemeyeceğini ve ekonomik bağımsızlıklarına zarar verdiğini ve hatta yabancı yatırımları bir somürgecilik aracı olarak düşündükleri için sınırlı düzeyde izin vermekle birlikte çeşitli tedbirler almışlardır. 1991 yılında Sovyetler Birliğinin dağılması sonrasında bağımsızlıklarını kazanan ülkelerin de yabancı sermayeye yönelmesiyle birlikte yabancı sermaye yatırımına yönelik dünya genelinde bir rekabet başlamıştır. Bu yıllarda yabancı sermaye yatırımı geliştirmekte olan ülkelerde büyük ilgi görmeye başlamıştır ve yabancı yatırım çekmek için birbirleriyle büyük rekabet içerisine girmişlerdir. Bu dönemde, haberleşme, bilim teknolojisi ve ulaşım faaliyetlerinin gelişmesine paralel olarak coğrafi mesafenin önemsizleşmesi ile birlikte yabancı sermaye hareketlerinde hızlı bir artış meydana gelmiştir (Bayraktar, 2003, s. 7-9).

Günümüzde küreselleşme ile beraber uluslararası ilişkilerin yaygınlaşması ve ekonomik entegrasyon bağlamında dünya ülkelerinin refah düzeylerinin birbirine yaklaşacağını ve bunun geliştirmekte olan ülkelerin yararına olacağı görüşü ortaya çıkmıştır. Küreselleşme ile birlikte ticarete serbestleşme, para ve sermayenin serbest dolaşımı ve liberal politikalara ilgi artmıştır. Dolayısıyla yatırımcılar sadece kendi ülkelerinde değil diğer ülke piyasalarından da ölçek ekonomilerinden yararlanarak piyasadaki payını artırmaktadırlar (Nur & Dilber, 2017, s. 16).

1.3. YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ SINIFLANDIRILMASI

Küreselleşmeyle birlikte dünyada serbest sermaye hareketlerinin yaygınlaşması, yatırımcılara yabancı ülkelerde doğrudan ve dolaylı olarak yatırım yapabilme olanağı sağlamıştır. Yatırımcılar farklı bölge veya ülkedeki piyasa avantajlarını değerlendirerek kazancını maksimum yapmak için yatırımlarını farklı şekillerde gerçekleştirmektedir. Ekonomi literatüründe yabancı sermaye yatırımları; “Portföy Yatırımları” ve “Doğrudan Yabancı Yatırımlar” şeklinde sınıflandırılmıştır.

1.3.1. Portföy Yatırımları

Portföy yatırımı aynı zamanda dolaylı yabancı sermaye yatırımı olarak da bilinmektedir, bono, hisse senedi, tahvil gibi menkul kıymetlere yapılan yatırımdır. Daha geniş anlamda ele alınırsa tasarruf sahibi olan yatırımcıların uluslararası sermaye piyasasında tercih ettiği her türlü menkul ve gayrimenkul kıymete, örneğin; altına, dövize ve değer yaratan her türlü sermaye piyasası araçlarına kur riski, politik risk gibi çeşitli riskleri göz önünde bulundurularak kazanç elde etmek için yaptıkları yatırımdır (Üstün, 2012, s. 6-7).

Portföy yatırımları Yabancı Sermaye yatırımlarına göre daha kısa vadeli olduğu söylenebilir. Portföy yatırımları, ülke sınırları içerisinde daha hızlı ve kolay bir şekilde gerçekleştirilebildiğinden dolayı piyasanın durumuna bağlı olarak bu yatırımlardaki iniş çıkışlar ekonomiyi daha çabuk etkileyebilir. Örneğin, piyasada oluşan herhangi bir spekülasyon borsayı hızlı bir şekilde etkileyebilir, ki bu da yatırımcıların geri çekilmesine ve yatırım yaptığı alandan ayrılmasına neden olmaktadır. Veya bir diğer örnekle bir yatırımcı hisse senedinin değerini düşeceğine ilişkin duyum alırsa hemen elindeki hisse senedini satmaya çalışır. Bu tavır eğer daha büyük bir kitle tarafından sergilenirse yaratacağı etki daha da büyük olacaktır (Kaya, 2010, s. 6-7).

Portföy yatırımları günümüzde dünyanın her yerine hızlı bir şekilde ulaşabilme gücüne sahiptir. Ancak bu gücün bilgi işlem ve haberleşme teknolojisindeki inanılmaz gelişmeler ile birleşmesi sonucunda bu yatırımların faydalarının olduğu gibi sakıncalarının da olduğu görülmektedir. Buna Asya krizinin örnek gösterilebilir. Finansal sermayenin hareketliliğinin yüksek olması ve spekülatif amaçlı yapılması;

piyasada herhangi bir olumsuzluk hissedildiğinde çekilmesi ile birlikte ekonomiye büyük zararlar verebilir (Batmaz & Tekeli, 2009, s. 9).

Dolaylı yabancı sermaye yatırımının yapılmasına neden olan içsel ve dışsal olarak iki faktör vardır. Bunlar; hazine bonosu, tahvil gibi menkul kıymetlerin faiz oranları, enflasyon ve ülkenin büyüme oranı içsel faktörler, yatırımcının kendi ülkesindeki büyüme oranı, enflasyon ve faiz oranları gibi değişkenler ise dışsal faktörlerdir. Yatırımcı hem kendi ve hem diğer ülkelerin piyasa ve ekonomik göstergelerini göz önünde bulundurarak en düşük risk ve yüksek kazanç sağlayacak olan ülke veya bölgede yatırım yapma kararı alır. Ülkeler sermaye akışının sebebini bahsettiğimiz içsel faktörlerin olduğunu düşünüyorsa eğer, bu durumda çeşitli para ve maliye politikaları uygulayarak sermaye akışını yönlendirebilir ve böylece ülkelere daha çok sermaye girmesini sağlayabilirler. Ama eğer sermaye akışının asıl nedeni dışsal faktörler ise bu durumda uygulayacakları politikalar da sınırlı olacaktır (Yıldız, 2012, s. 25).

Portföy yatırımlarının ülke ekonomilerine kredi imkanı tanınması, sermaye piyasasının gelişmesine katkı sağlaması ve cari açığın kapatılmasına yardımcı olması gibi olumlu etkileri olduğu gibi ülkede ortaya çıkan herhangi bir istikarsızlık ve bu yatırımlar kısa vadeli ve sürekli hareket halinde olduğundan istikrarlı değildir. Dolayısıyla ülkeyi aniden terk etmesi ekonomide krize sebep olabilir veya tetikleyebilir. Bu duruma 1994 Meksika krizi örnek verilebilir (Öcal & Polat, 2012, s. 70-71). 1990'da Meksika'da finansal serbestleşme ve politik reformlarla birlikte bankacılık sektöründe de özelleştirmeler yapılmıştır. Küresel piyasalarda faiz oranları düşmüş ve bundan dolayı Meksika'ya 1994'ün başlarına kadar büyük ölçüde yabancı sermaye girişi olmuştur. Bu dönemde peso yüksek değer kazanmıştır. Ancak 1994'te ABD'nin sıkı para politikası uygulaması ve yurt dışındaki faiz oranındaki artış ile birlikte portföy sermaye çıkışı yaşanmış, peso değer kaybetmiş ve kriz patlak vermiştir (Karadağ, 2019, s. 131-133).

1.3.2. Doğrudan Yabancı Yatırım (DYY)

Ülkeler genellikle sahip olduğu mevcut kaynakları ile gerçekleştirebileceği yatırımların sınırlı olması ve dolayısıyla tasarrufların yetersiz kaldığı durumlarda, bu

eskik kaynak ihtiyacını karşılamak amacıyla dış tasarruflara veya başka bir ifade ile yabancı sermayeye yönelirler (Aydemir, Arslan, & Unca, 2012, s. 70).

Doğrudan yabancı yatırımın ekonomi literatüründe bir çok farklı tanımı yapılmıştır. Bu tanımlar içinde en yaygın olanı ise başka bir ülkede faaliyet gösteren bir firmayı satın almak, ortak olmak veya yeni bir firma kuruluşu için sermaye temin ederek kar payı elde etmektir. Bu yatırımların sonucunda teknoloji ve işletmecilik bilgisi de belli ölçülerde ilgili ülkeye aktarılarak yurtiçi üretime ve hizmet kalitesine katkı sağlamaktadır. Bir diğer tanıma göre doğrudan yabancı yatırım, bir ülkede yerleşik bir yatırımcının bir başka ülkede uzun vadeli kalıcı kar elde etme amacına yönelik olarak iktisadi bir faaliyette bulunması durumudur (Ertekin, 2008, s. 24).

Yatırımların bir sonucu olarak kişi veya kuruluş bir başka ülkedeki firmanın mülkiyetine kısmen veya tamamen sahip olabilmektedir. Ayrıca bu yatırımlar hisse senedi ve tahvil gibi menkul kıymetlere yapılan finansal ve mali yatırımlardan farklı olarak kaynakların bir başka ülkeye aktarılması ve söz konusu ülkenin reel sermaye birikimine katkıda bulunması şeklinde ortaya çıkması doğrudan yabancı yatırım veya reel bir yatırımdır. Bir ülkenin kaynakları bir diğer ülkeye bazen doğrudan finansman ve bazen de makine-teçhizat ve diğer üretim araçları ya da teknik bilgi, lisans, know-how gibi maddi olmayan haklar olarak aktarılmaktadır (Samadi, 2019, s. 3).

1.3.2.1. Doğrudan Yabancı Yatırımların Türleri

Yabancı firmalar, yatırım yapacakları ülkelerde DYY yoluyla yatırımlarını farklı şekillerde gerçekleştirebilmektedirler. Bu yatırım şekilleri; ev sahibi ülkenin yerli bir şirketini satın alma, ortak olma, birleşme veya yeni bir üretim tesisi kurma şeklinde sıralanabilir (Özdemir, 2020, s. 9). Diğer bir ifade ile DYY'ler yapılan yatırımın mülkiyet durumu ve yeni bir şirket açmasına göre, gerçekleştirilen yatırımın üretim zincirindeki yeri ve amacına göre ve diğer değişken faktörlere göre çeşitlere ayırmak mümkündür.

1.3.2.1.1. Mülkiyet Durumuna Göre Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Doğrudan yabancı yatırımlar mülkiyet durumuna göre çeşitli etkenlere bağlı olarak farklılık göstermektedir. Bunlar yabancı ve yerli firmaların birleşmesi veya ortak olması, yabancı yatırımcıların yerli bir firmayı tamamen satın alması ya da tek tüzel

kişilik adı altında birleşerek faaliyette bulunması gibi farklı yatırım çeşitlerinin gerçekleşmesi söz konusu olabilmektedir (Karakamış, 2019, s. 16).

1.3.2.1.1.1. Ortak Girişim ve Tam Mülkiyete Bağlı Şirket

Ortak girişim, kişilerin yasal yollarla bir firmayı iki veya daha fazla kişilerin işbirliği yaparak yönetmesi veya faaliyette bulunmasına denir. Ortaklıklar bir yatırımcının daha büyük unvan veya yüksek kar amacıyla kurulmaktadır. Bu nedenle iki ayrı firmanın farklı özellik ve olanaklarına göre örneğin birinin finansal kaynak sağlayıcı diğerinin yönetsel beceri özelliği birleşerek her iki firma için daha karlı bir faaliyeti meydana getirir. Bunun için ortaklık ve faaliyetinin yürütülebilmesi için yasal izinlerin alınması gerekmektedir. Buna bağlı olarak ortaklar birbirinin yaptıklarından ve parasal yükümlülüklerinden sorumludur. Yani firmanın karı tüm ortaklara dağıldığı gibi zarar ve borç yükü de tüm ortakları kapsamaktadır. Aynı zamanda ortakların birbirine bağlılığı ve ortak hareketin kar getireceği düşünülse de bazen riskli olabilmektedir. Dolayısıyla firmalar olası riskleri önleyebilmek ve kaçınmak için çeşitli sermaye kısıtlaması getirerek ortaklık sayısını sınırlı tutmaktadır. Bunun yanı sıra firmanın ortaklarından birinin firma bünyesinden ayrılması veya ortaklığını bitirmesi için firmadaki hissesini satması gerekmektedir ki bu da oldukça zaman alıcı bir süreçtir (Boone & Kurtz, 2019).

Bir ortak girişimde bulunan ve her biri farklı kaynaklara sahip olan işletmelerin yarattığı avantaj farklı sektörde faaliyette bulunmanın meydana getirdiği riskleri düşürmektedir. Ayrıca küçük işletmelerin yeni teknolojiye erişimine ve piyasada rekabet edebilmesine olanak sağlamaktadır. Yabancı yatırımcıların ev sahibi ülkenin yerel işletmeleri ile işbirliği yapmasının nedenlerinden biri, bu işletmelerin yerel piyasadaki deneyimi ve ülkedeki yasal düzenlemelere konusunda sağlayacağı yardımlardır. Kısaca yabancı yatırımcılar tek başına bir şirketi kurmak ve yönetmek yerine yerel firmalarla ortaklık kurarak bazı avantajlar elde etmektedir. Bu avantajlar aşağıdaki gibi sıralanabilmektedir (Seyidoğlu, 2009, s. 720-721).

- * Yabancı bağlı firmanın ev sahibi ülke ile ilgili yasal düzenlemeler ve kurumsal uygulamalar hakkında bilgi edinmesi zaman alıcı bir süreç olduğundan bu bilgileri yerel ortağı vasıtasıyla temin edebilmektedir.

- * Yerel ortağın yerel piyasalara ilişkin bilgi ve girişim tecrübesi dolayısıyla, piyasalara girme kolaylığı sağlamaktadır.
- * Ülkenin teknolojik koşullarına göre yerel ortağın kullandığı teknolojinin uygunluğu ve geçerliliği yabancı ortak açısından bir avantajdır.
- * Ortak girişim faaliyetinin yerel mülkiyet esası doğrultusunda yürütülmesi ve yabancılaşmadan satış stratejilerini geliştirmesi gerekmektedir.
- * Ortaklığın bir diğer özelliği ev sahibi ülkenin siyasal nedenlerle kamusallaştırma olasılığını azaltmasıdır.
- * Ev sahibi ülkelerin tek mülkiyet altına bağlı firmaları sınırlamak için yerel firmalarla ortaklığı teşvik etmesidir.

1.3.2.1.1.2. Şirketler Arası Birleşmeler

Şirket birleşmeleri (şirket evlilikleri) iki ya da daha fazla şirketin birleşerek tek şirket adı altında faaliyetlerini sürdürmesi şeklinde tanımlanmaktadır. Dolayısıyla bir kaç ayrı şirketin birleşerek kaynaklarını, piyasa payı ve güçlerini birleştirerek verimliliklerini arttırmakta ve ölçek ekonomisinden yararlanmaktadır. Aynı zamanda birleşme sonucu gerekli teknolojiye daha düşük maliyetle sahip olma imkanı vermektedir. Bu da şirketlerin piyasadaki rekabet gücünü ve kârını arttırmaktadır (Karakamış, 2019, s. 17).

Şirket birleşmeleri veya şirket evlilikleri yerel şirketler arasında olabildiği gibi yabancı şirketlerle de birleşme ve ortaklık kurulabilmektedir. Ki buna sınır ötesi birleşmeler de denilmektedir. Küreselleşme ile beraber sınır ötesi birleşmelerde artış meydana gelmiştir. 1990'larda ABD ekonomisinin yükseliş trendinin oluşturduğu güven ortamı sonucunda bir çok yerli ABD firması, İngiliz ve Japon firmaları tarafından satın alınmıştır. Sınır ötesi şirket birleşmeleri özellikle hizmet ve bankacılık sektöründe gerçekleşmektedir. Bu birleşmelerin işletmeler açısından avantajları ve dezavantajları Tablo 1.1'de sıralanmıştır (Seyidoğlu, 2009, s. 722).

Tablo 1. 1. Sınır Ötesi Şirket Birleşmelerinin İşletmeler Açısından Avantaj ve Dezavantajları

Sınır Ötesi Şirket Birleşmeleri	
Avantajları	Dezavantajları
* Kısa bir süre içerisinde yabancı bir ülkede faaliyete geçme imkanı sağlar. * Daha iyi teknolojiye daha düşük maliyetle ulaşma imkanı sağlar. * Faaliyet durumuna göre sadece iç piyasada üretim miktarını arttırarak ölçek ekonomisini büyütme olanağı elde eder. * Firmalar; teknoloji, finansal kaynaklar ve yönetim becerilerini birleştirerek karlılığını ve rekabet gücünün arttırması firmanın hisse senetlerinin değerini yükseltmektedir.	* Milliyet, kültür ve gelenek farklılıkları şirket birleşmelerine engel teşkil edecek bir etken niteliği taşımaktadır. * Yerel bir firmanın yabancı firma ile birleşmesi sonucunda etki ve yetkisinin kaybetmesi ev sahibi ülkede ekonomik ve politik açıdan olumsuz sonuçlar doğurmaktadır. * Farklı ülke ve ulusa ait şirketlerin birleşmesi ücretler ve sözleşmeler konusunda uyumsuzluklara neden olabilmektedir.

Kaynak: Seyidoğlu (2009)

1.3.2.1.1.3. Stratejik Birleşmeler

Son yıllarda, stratejik birleşmeler özellikle uluslararası işletmecilik sektöründe yaygınlaştığı görülmektedir. Yabancı bir ülkede stratejik birleşmenin sağlanması için izlenecek en kolay yol iki farklı firmanın hisse senetlerinin bir kısmını kendi aralarında değiş tokuş yapmaktır. Bunun nedeni firma, senetlerini güvendiği ve düşük riskli firma bünyesinde bulundurmaya amaçlamasıdır. Söz konusu değişim aslında bir dolaysız yatırım olmaktan ziyade bir portföy yatırımı niteliği taşımaktadır. Stratejik birliğin kapsamını genişletmek istediklerinde her firma hisse senetlerinin yanı sıra mal ve hizmet üretimi için de birlikte faaliyet girişiminde bulunurlar. Bir diğer işbirliği yönteminde ise ortak pazar ve hizmet konusuna ilişkin anlaşmalar yapılarak, yapılan anlaşma çerçevesinde biri piyasada diğerlerini temsil eder. Her ne kadar bu uygulamalar kârı arttırmaya yönelik olsa da diğer yandan rekabeti sınırlandırarak firma için olumsuz etki yaratabilir (Kurtaran, 2007, s. 368).

Bir diğer doğrudan yabancı yatırım şekli olan stratejik birleşmelerin son yıllarda yaygınlaşmasında amaç firmaların tek başına yürütemediği Ar-Ge faaliyetlerinin yükünü paylaşmak, piyasaya giriş konusunda doğru zamanlama yapmak, pazarlama ve

hizmet arzında birlikte hareket etmenin faydalarından yararlanmaktır (Demirel, 2006, s. 17).

1.3.2.1.2. Yeni İşletmeler Yaratması Açısından Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Yabancı yatırımlar sonucunda ev sahibi ülkede yeni bir şirketin faaliyete başlaması, piyasadaki fırsatlardan yararlanmak amacıyla yerli bir şirketin tamamı veya hisse senetlerinin satın alınması şeklinde gerçekleşebilmektedir. Bu yatırımların yeni işletme yaratması açısından DYY'ler; yeşil alan yatırımları, kahverengi alan yatırımları, satınalmalar şeklinde üç kategoriye ayrılmaktadır (Karakamış, 2019, s. 18).

1.3.2.1.2.1. Yeşil Alan Yatırımları

Yapılan yabancı yatırımların ev sahibi ülkede, yaratılan yeni varlıklar ya da yerli bir firmanın varlıklarının transferi şeklinde sabit sermaye stokunda artış meydana getirecek yatırımlar yeşil alan yatırımları olarak bilinmektedir. Bu tür yatırımlar genellikle GOÜ'lerde yoğunluk kazanmaktadır. Bu yatırımların amacı yatırımcının kendi teknolojik imkanları, üretim yöntemi ve yönetim tarzı ile bir işletmeyi faaliyete geçirmek ve maksimum kâr elde etmektir. Ancak bu yatırımların olumsuz yanı ise mevcut imkanlarla üretim ve pazarlamada yavaş hareket etmesidir (Demirel, 2006, s. 17).

Diğer bir ifade ile yeşil alan yatırımları, bir firmanın dış faaliyetleri üzerinde en yüksek düzeyde kontrole sahip olmak istediğinde yaygın olarak kullanılan bir piyasaya giriş şeklidir. Yabancı menkul kıymetlerin satın alınması veya ana şirketin günlük iş icraatları üzerinde çok az kontrol sahibi olduğu veya hiç olmadığı yabancı bir şirkette hisselerinin büyük bir bölümünü devralınması gibi diğer doğrudan yabancı yatırımlarla karşılaştırılabilir. Bir yeşil alan yatırımı oluşturmada olası vergi indirimleri veya sübvansiyonlardan ziyade temel amaç, ticari faaliyetler üzerinde yüksek düzeyde kontrol sağlamak ve aracılık maliyetlerinden kaçınmaktır. Ayrıca yeşil alan yatırımlarının Tablo 1.2'de görüldüğü üzere bazı avantaj ve dezavantajları vardır (efinancemanagement, 2020).

Tablo 1. 2. Yeşil Alan Yatırımlarının Avantaj ve Dezavantajları

Yeşil Alan Yatırımları	
Avantajları	Dezavantajları
* Ticari işlemler üzerinde yüksek düzeyde kontrol * Ürün veya hizmetlerin üretimi ve satışı üzerinde yüksek düzeyde kalite kontrolü * Marka imajı ve personel üzerinde yüksek kontrol * Pazarlama, Ar-Ge ve üretim açısından ölçek ekonomileri elde edebilir. * Ticaret kısıtlamalarının atlanması * Sıfırdan yatırımın gerçekleştiği ekonomi için istihdam yaratması	* DYY'nin en riskli yatırım şeklidir. * Potansiyel olarak yüksek piyasaya giriş maliyeti (giriş engelleri) * DYY'leri engelleyebilecek hükümet düzenlemeleri * Sıfırdan bir konum oluşturma gerektirdiği yüksek sabit maliyetler

Kaynak: <https://efinancemanagement.com/investment-decisions/greenfield>

1.3.2.1.2.2. Kahverengi Alan Yatırımları

Kahverengi Alan (boz alan) Yatırımları, hali hazırda aktif olan bir üretim tesisinin ya da firmanın satın alınması veya kiralanması şeklinde gerçekleşen bir doğrudan yabancı sermaye yatırım türüdür (Kalkınma Ajansları Genel Müdürlüğü, 2021). Kahverengi alan yatırımları, yeşil alan yatırımları ile satın almaların birleşmesi şeklinde karma bir yatırım çeşididir. Bu yatırımlar satın alma ile gerçekleşir ancak işletmenin oluşumunda etkin olan faktörler ev sahibi ülkedeki üretim faktörlerinden daha çok yabancı yatırımcının getirmiş olduğu faktörlerdir. GOÜ'lerde de bu tür yatırımlar satın alma şeklinde gerçekleşmektedir (Seyidoğlu, 2009, s. 602).

Kahverengi alan yatırımlarının çeşitli avantajlarının yanı sıra bazı dezavantajları da söz konusudur bunlar aşağıdaki tabloda görülmektedir (CFI, 2021).

Tablo 1. 3. Kahverengi Alan Yatırımlarının Avantaj ve Dezavantajları

Kahverengi Alan Yatırımları	
Avantajları	Dezavantajları
* Yeni bir dış pazara hızlı bir şekilde erişme kabiliyeti * Halihazırda kurulmuş tesislerin, mevcut altyapı ve ağıın kullanılması nedeniyle sabit maliyetlerin daha düşük olması. * Tesiste halihazırda istihdam edilmiş işçilerin bulunması nedeniyle daha düşük personel ve eğitim maliyetleri * Hükümetten veya düzenleyicilerden alınan mevcut onaylar ve lisanslardan yararlanma * Tesisin uygun hale getirilip getirilmediğine, değişikliklerin olup olmadığına veya tesisin büyük değişiklikler ve iyileştirmeler yapılmaksızın kullanılabileceğine bağlı olarak, kahverengi yatırımları yeşil alan yatırımları ile karşılaştırıldığında çok uygun maliyetli bir seçenek olabilir.	* Tesis veya altyapı, yabancı yatırım maliyetini artıracak önemli iyileştirmeler gerektirebilir. * Tesis eski olabilir ve bu nedenle yüksek bakım ve bakım maliyeti gerektirebilir. * Tesis, yeni üretim ihtiyaçlarına uyarlanamazsa işlemlerde verimsizlik söz konusu olabilir. * Halihazırda inşa edilmiş tesislerin kullanımıyla ilgili ölçeklenebilirlik ve genişletme sorunları olabilir. * Bölgesel kısıtlamalar * Öngörülemez vergi ve mevzuat sorunları olabilir.

Kaynak: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/strategy/brownfield>

1.3.2.1.2.3. Satın Alma (Devralma) ve Birleşmeler

Satın alma ve birleşmeler, şirketlerin veya varlıkların, şirket birleşmeleri, devralmalar, konsolidasyonlar, ihale teklifleri, varlıkların satın alınması ve yönetim devralmaları olmak üzere çeşitli finansal işlem türleri aracılığıyla birleştirilmesini tanımlamak için kullanılan genel bir terimdir (Hayes, 2021).

Birleşme ve devralmalar, şirketlerin konsolidasyonu olarak tanımlanır. Birleşmeler, iki şirketin birleşerek tek şirket oluşturması, Devralmalar ise bir şirketin diğerinin devralmasıdır. Birleşme ve devralmalar, kurumsal finans dünyasının en önemli yönlerinden biridir. Birleşme ve satın almanın ardında genel olarak verilen mantık, iki ayrı şirketin birlikte hareket ederek daha fazla değer yaratmasıdır. Varlık

maksimizasyonu hedefiyle şirketler, birleşme veya satın alma yoluyla farklı fırsatları değerlendirebilmektedirler (Edupristine, 2015).

1.3.2.1.3. Üretim Zincirindeki Yeri Açısından Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Genellikle DYY'ler firmaların aynı sektör üzerine varlık veya sermaye transferi değil, farklı sektörlerle transferi şeklinde gerçekleşmektedir. Örneğin bir firmanın kendi ülkesinde hizmetler sektöründe faaliyet gösterirken bir başka ülkede ise turizm, sanayi, maden gibi sektörlerde doğrudan yatırım yapması mümkündür. Bu yatırımlar üretim zincirindeki yerine göre, yatay ve dikey olmak üzere iki farklı şekilde gerçekleşebilmektedir (Keskin, 2020, s. 28).

Yatay ve dikey DYY'lerin arasındaki temel fark; yatay DYY bir firmanın kendi ülkesinde yapmış olduğu bir üretim faaliyetinin yabancı bir ülkede de aynı üretimi gerçekleştirmesidir. Dikey DYY ev sahibi ülkede ana ülkedeki ürünlerin üretiminin yapılması ve pazarlama stratejisine göre gerçekleşmekte ve üretim aşamalarının farklı ülkelerde kurulmuş olan firmalar tarafından yapılmaktadır (Özgür, 2014, s. 28).

1.3.2.1.3.1. Yatay Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Yatay DYY, uluslararası şirketlerin kendi ülkesinde ürettiği mal ve hizmetlerin aynısını farklı ülkelerde gerçekleştirdiği yatırım türüdür. Bu yatırım türü pazar arayan DYY olarak adlandırılmaktadır. Aynı zamanda bu yatırımlar bütünleşen yabancı yatırımcı ile yerli firmanın üretim süreçleri aynıdır. Bu nedenle uluslararası şirketler farklı ülke ve bölgelerde benzer yönetim ve stratejik yöntemlerle üretim sürecinin gerçekleştirmektedir. Uluslararası ticarete taşıma maliyetlerinin yüksek olması nedeniyle genellikle bu yatırım şekli tercih edilmektedir. Bir firmanın taşıma maliyetinden kaçınarak başka bir ülkede üretim tesisi kurarak pazarını genişletmesi yatay DYY'ye örnek olarak verilebilir (Durgan, 2016, s. 8-9).

Yatay DYY aracılığıyla firma, değer zincirinin aynı aşamasında uluslararası bir üretim ve dağıtım tesisleri ağı kurar. Bu tür DYY, firmaların önemli kaynaklara yakınlığı ve ayrıca hizmet, teknoloji ve hammadde tedarikçisi ile yakın bağlantıdan yararlanmasını kolaylaştırır ve böylece farklı coğrafi konumlardaki müşterilere hizmet vermede ticaret maliyetlerinden kaçınabilir. Bu tür doğrudan yabancı yatırımlar,

firmaya üretim tesislerinin coğrafi çeşitlendirmesini de sağlayabilir. Firma, coğrafi çeşitlendirmesini işletme maliyetlerindeki değişikliklerin risklerini havuzlamak için kullanabilir ve kapasite kullanımını yerel koşullardaki değişikliklere veya talep dalgalanmalarına göre ayarlayabilir (Spulber, 2007, s. 121-122).

Tablo 1.4, yatay çokuluslu şirketlerin ortaya çıkması için gerekli koşulları özetlemektedir: büyüklük ve faktör donanımı bakımından benzer ülkeler, taşıma maliyetlerinin varlığı ve firma düzeyinde ölçek ekonomileri (Protsenko, 2003, s. 18-19).

Tablo 1. 4. Dikey ve Yatay Doğrudan Yabancı Yatırımın Var Olma Koşulları

Dikey ve Yatay DYY'nin Varlığı Durumunda	Dikey	Yatay
Ülke özellikleri:		
Mutlak pazar büyüklüğü	küçük	büyük
Nispi Pazar Büyüklüğü	-	benzer
Görelî faktör donanımı	farklı	benzer
Ticaret maliyetleri / engeller	düşük	orta / yüksek
Tarife engelleri	düşük	yüksek
Ölçek ekonomileri:		
Firma düzeyi	-	büyük
Tesis düzeyi	-	düşük

Kaynak: (Protsenko, 2003)

1.3.2.1.3.2. Dikey Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Verimlilik arayan DYY olarak da adlandırılan Dikey DYY, firmanın faaliyetlerinin farklı aşamalarının, hammaddeden üretim ve dağıtım sürecine kadar, farklı ülkelerde yer aldığı firma yatırımlarının türünü ifade eder. Bu tür DYY'nin, büyük ölçüde denizaşırı ucuz işçiler, hammaddeler ve diğer üretim faktörleri tarafından yönlendirildiğine inanılmaktadır. Bu nedenle, bu tür DYY'lerin daha düşük işgücü maliyetleri ve diğer ülkelere çekilmesi daha olasıdır. Yatırım yapan ülkelere göre üretimlerin girdi maliyetleri Dikey DYY, geriye dönük dikey DYY ve ileriye dönük dikey DYY olarak kabul edilen iki şekilde bulunur. Geriye dönük dikey DYY, yabancı bir ülkede, ana ülkede girdi olarak veya herhangi bir yan kuruluşunun üretim süreçlerinde girdi olarak kullanılması amaçlanan ara malzemeleri üretmek için yapılan

yatırım türünü ifade eder. Tarihsel olarak, DYY'nin geriye dönük dikey biçimi en çok petrol rafinerisi, bakır madenciliği, kalay madenciliği ve benzeri gibi maden çıkarma endüstrilerinde yaygındı. Öte yandan, ileriye dönük dikey DYY, bir firma endüstrisinde üretilen ürünlerini kendi ülkesinin dışında pazarlaması veya nihai çıktıları alıcı ülkede üretim sürecinde kendi ülkesinden temin edilen girdileri kullanarak üretmesi durumudur. İleri dikey DYY, DYY'nin geriye dönük dikey biçiminden daha az yaygındır (Paul, 2008).

Doğrudan yabancı yatırım, çok uluslu bir tedarikçinin rolünü (geriye dönük dikey DYY) veya bir distribütör rolünü (ileriye dönük dikey DYY) yerine getiren bir işletme satın almaya veya inşa etmeye karar verdiğinde ortaya çıkar. Geriye dönük bir dikey DYY'ye girmek isteyen şirketler, genellikle hammadde maliyetlerini veya belirli temel bileşenlerin tedarikini kolayca sağlamaya çalışırlar. Buna bir Japon otomobil üreticisinin bir lastik fabrikasını satın alması örnek verilebilir (Phung, 2020).

Yukarıdaki tablo (2.4), dikey DYY'nin ortaya çıkması için gerekli kriterleri özetlemektedir. Ülke özellikleri arasındaki farklılıkların bu tür DYY için itici güç olduğu görülebilmektedir. Son olarak, ayrımı daha faydalı kılmak için ticaret maliyetleri ve tarife engellerinin düşük olması gerekmektedir (Protsenko, 2003, s. 22).

1.3.2.2. Doğrudan Yabancı Yatırımları Belirleyen Faktörler

Doğrudan yabancı yatırımcıların gittiği ülkedeki temel amacı kar elde etmek ve bu karlılığın devamlılığını sürdürmektir. Bu da ev sahibi ülkedeki karlılığın kendi ülkesininkinden daha yüksek olması durumuna bağlıdır. Bu nedenle yatırımcılar getirisi yüksek olan ülke ve sektörlerle yatırım yapmayı tercih etmektedirler (Keskin, 2020, s. 12-13). Çokuluslu şirketlerin amacı uluslararası düzeyde, piyasa payını artırmak ve ucuz işgücü ve maliyetlerden yararlanarak kâr hadlerini artırmaktır. Bu nedenle ÇUŞ'lar yatırım yapacağı bölge veya ülkeye ilişkin karar alırken bir çok faktörü göz önünde bulundurmaktadır. Bu faktörler ise her firmanın faaliyet alanı, üretim metodu ve ülkelere göre farklılık göstermektedir (Aras, 2012, s. 18). Ükelere göre değişiklik gösteren bu faktörler, ev sahibi ülke açısından ve kaynak ülke açısından şeklinde iki ayrı başlık altında ele alınmaktadır.

1.3.2.2.1. Ev Sahibi Ülke Açısından Belirleyici Faktörler

UNCTAD, 1998 yılı Dünya Yatırım Raporunda, DYY hareketleri üzerine etkili olan belirleyici faktörleri incelemiştir. Raporda yapılan sınıflandırmaya göre DYY'lerin yatırım yapacağı ülke tercihleri üzerinde etkili olan faktörler; ekonomik, politik ve iş ortamı olarak üç farklı başlık altında ele alınmıştır. Bu faktörler ülkelerin DYY çekme konusunda önemli ve belirleyici unsurlardır (Kara, 2019, s. 19). Söz konusu faktörler aşağıda yer alan Tablo 1.5'te ana başlık ve alt unsurlar şeklinde verilmiştir.

Tablo 1. 5. Ev Sahibi Ülke Açısından Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri

Ev Sahibi Ülke Belirleyicileri	ÇUŞ'lerin Amacına Göre DYY Türü	Ev Sahibi Ülkelerde Temel Ekonomik Belirleyiciler
I. Ekonomik Faktörler		
II. Politik Faktörler - Ekonomik, politik ve sosyal istikrar - Yabancı yatırımlara ilişkin yasalar - Yabancı iştiraklerle işlem standartları - Pazarların işlev ve yapıları üzerine politikalar (özellikle rekabet ve firmalar arası birleşme ve satın alma politikaları) - DYY'ye ilişkin uluslararası anlaşmalar - Özelleştirme politikaları - Ticaret politikası (tarifeler) ve DYY ile ticaret politikalarının tutarlılığı - Vergi politikası	Pazar Arayan	- Piyasa Büyüklüğü ve Kişi Başına Gelir - Piyasa Büyümesi - Bölgesel ve küresel piyasara yakınlık - Ülkeye özgü tüketici tercihleri - Piyasaların yapısı
	Kaynak/Varlık Arayan	- Hammadde - Düşük maliyetli nitelsiz işgücü - Nitelikli işgücü - Teknolojik, yenilikçi ve diğer yaratılmış varlıklar (marka gibi) - Fiziksel Altyapı (Limanlar, Yollar, Enerji, telekomünikasyon)
III. İş Ortamı Faktörleri - Yatırımların cazip hale gelmesi (imaj yaratılması. Yatırımı kolaylaştırıcı hizmet) - Yatırım teşvikleri, - Maliyetler (bürokratik etkinlik), - Yatırım sonrası hizmetler, - Sosyal etkenler (yaşam kalitesi).	Verimlilik Arayan	- Yukarıda listelenen kaynakların maliyeti - Diğer girdi maliyetleri (taşıma, iletişim gibi) - Bölgesel kurumsal ağların kurulmasına elverişli bir bölgesel entegrasyon anlaşmasına üyelik

UNCTAD (1998); World Investment Report: Trends and Determinants, s. 91

Tablo 1.5'te, görüldüğü üzere UNCTAD'ın ev sahibi ülke açısından DYY'nin belirleyicileri, Ekonomik, Politik ve İş ortamı faktörleri şeklinde üç ana başlık altında

incelenmiştir. Ekonomik faktörler başlığı altında ÇUŞ'lerin amacına göre; pazar, kaynak ve verimlilik arayan DYY türlerinin ev sahibi ülkelerde temel ekonomik belirleyicilerinin alt unsurları ele alındığı görülmektedir. Politik faktörlerin unsurları daha çok DYY girişlerine yönelik ev sahibi ülkenin ortaya koyduğu yasal prosedürlerle birlikte hükümetin yabancı yatırımlara ilişkin izlediği politika ve yasal düzenlemeler üzerinde durmaktadır. Son olarak iş ortamı faktörleri, ev sahibi ülkenin ekonomik yapısının DYY'ye uygunluğu bakımından incelendiği görülmektedir.

Dolayısıyla bu aşamada söz konusu belirleyici faktörlerin ev sahibi ülke açısından durumları detaylı ele alınacaktır.

1.3.2.2.1.1. Ekonomik Faktörler

Bu kısımda DYY'ye ev sahipliği yapacak ülke ekonomisinin yapısı, yabancı yatırıma uygunluk durumu, DYY türüne göre; piyasa büyüklüğü, kişi başına gelir, bölgesel ve küresel pazarlara yakınlık, piyasaların yapısı, hammadde arayışı, teknolojik durum, dışa açıklık, işgücü maliyetleri, fiziksel altyapı (Limanlar, Yollar, Enerji, Telekomünikasyon), girdi maliyetleri olarak sıralanan unsurların bir kısmı detaylı bir şekilde ele alınmaktadır.

- **Piyasa Büyüklüğü:** DYY'nin asıl hedefi kâr elde etmektir. Bu nedenle yatırımcı firmaların Pazar paylarını büyütme, üretim hacmini arttırmak, maliyetlerini düşürmek istemektedir. Yatırımcı firmaların maksimum kâr hedefine ulaşması için ev sahibi ülkedeki piyasanın büyüklüğü aradıkları kriterlerin en başında gelmektedir. Piyasanın büyüklüğü, üretilen mal ve hizmetlerin piyasada talep eksikliği ile karşı karşıya kalmaması bakımından özenli bir faktördür (Keskin, 2020, s. 18).

Yatırımcı firmaların ev sahibi ülkede, ihracat yoluyla piyasada bulunmak yerine DYY yoluyla faaliyetini sürdürmesinin nedeni ihracat maliyetinin üretim maliyetlerini aştığı durumda, ihracat yaptığı ülkede doğrudan yatırım yaparak üretim faaliyetini daha düşük maliyetle gerçekleştirebilme olanağından yararlanmaktadır. Bu durumda ev sahibi ülke nüfusunun büyüklüğü, kişi başına gelir düzeyi ve tüketim alışkanlıkları, üretilen mal ve hizmetlere talep oluşturmak açısından önem arz etmektedir (Candemir, 2009, s. 668).

- ***İşgücü Maliyetleri:*** ÇUŞ'lerin DYY yoluyla farklı ülkelerde yatırım yapma konusunda tercihlerini etkileyen faktörlerden biri de ev sahibi ülkenin işgücü maliyetinin düşük olmasıdır. Yabancı yatırımcılar ücretlerin düşük olduğu ve işçi haklarını savunan sendikalaşma düzeyinin yüksek olmadığı ülkelere yönelmektedirler. Bunun yanı sıra yatırımcıların yatırım kararını etkileyen işgücü maliyeti dışında ev sahibi ülkedeki aktif nüfus oranı, işgücü kalitesi ve niteliği ve işçi sigorta primleri gibi unsurları da dikkate alınmaktadır (Keskin, 2020, s. 20).

Ev sahibi ülkelerin ucuz işgücüne sahip olması onların yabancı yatırımcılar açısından cazip hale getirmektedir. Ancak gelişen teknoloji ve rekabet koşulları ile birlikte, yatırımcılar bu koşullara ayak uydurabilmek için emek tasarrufu sağlamak amacıyla sermaye yoğun üretim faaliyetlerini artırmaktadır. Dolayısıyla ülkelerin DYY çekme konusunda etkili olan ucuz işgücü faktörünün rolü azalmış ve buna bağlı olarak talep ve ücretler de azalma eğilimine girmiştir (Çetin, 2012, s. 93-94).

- ***Dışa Açıklık:*** Bir ülkenin ekonomik anlamda dışa açıklık seviyesi, dış ticaret (ithalat/ihracat) toplamının GSYH'ye oranı ile hesaplanmaktadır. Ticari açıklığı ölçmede kullanılan bu oran, DYY'nin belirleyicilerinin bir unsuru olarak değerlendirilmektedir. Dışa açıklığın etkisi söz konusu belirleyiciler arasında, DYY'nin türüne göre değişmektedir. Dışa açık ekonomilerin DYY çekmede daha başarılı olduğu görüşünün yaygın olması ile birlikte ticari sınırlamaların bazı yabancı yatırımlar için olumlu etkisi söz konusudur. Yabancı firmalar ev sahibi ülkeye ürünlerini ihrac ederek piyasadan pay alma konusunda sınırlamalarla karşılaştığında, piyasaya girebilmek için DYY yoluyla ülkede üretim faaliyetini gerçekleştirmektedir (Kurtaran, 2007, s. 374-375). Diğer yandan bir ülkenin yüksek düzeyde dışa açık olması durumunda ekonomide aşırı rekabetin meydana gelmesi dolayısıyla yerli ve yabancı firmaların yatırımları üzerine olumsuz etkiler ortaya çıkabilmektedir (Keskin, 2020, s. 19).
- ***Bölgesel ve Küresel Piyasalara Yakınlık:*** DYY'yi belirleyen bir diğer faktör de söz konusu piyasalara coğrafi yakınlığıdır. Firmaların faaliyet yerinin bölgesel

ve küresel piyasalara yakınlığı daha düşük taşıma maliyetleri avantajı elde etmesi yatırım kararlarını olumlu yönde etkilemektedir (Kurtaran, 2007, s. 375). Üretim tesisinin piyasadaki uzak olması durumunda yüksek taşıma maliyetleri fiyata da yansıtılacağından ilgili malın piyasa fiyatının üzerinde bir fiyattan satış yapamayacağı için piyasaya girmek yatırımcı firma için karlı olmayacaktır.

- **Fiziksel Altyapı:** Ev sahibi ülkenin yol, liman, enerji, telekomünikasyon gibi temel altyapı sistemleri de DYY'nin belirleyicileri arasında oldukça önemli faktörlerdir. Altyapı eksikliği durumunda üretim tesisi ve satış birimlerinin maliyetleri artarak üretimi zorlaştıracaktır. Özellikle az gelişmiş ülkeler, altyapı sistemleri yeterli olmadığından DYY çekme konusunda başarılı olmamaktadırlar. DYY girişi kararının olumlu yönde etkileyen iç piyasa büyüklüğü ve ucuz işgücü gibi faktörlerin sağladığı avantaj fiziksel altyapı ile desteklenmediği takdirde yatırımcılar için yüksek maliyetlere yol açacağı için bu durum yatırımcıların kararını olumsuz yönde olması sonucunu doğuracaktır (Kara, 2019, s. 25).

1.3.2.2.1.2. Politik Faktörler

Yabancı yatırımcılar bir ülkede yatırım yapma kararı alırken o ülkenin iç ve dış politikaları ile ilgili bilgi toplayarak ülkeyi politik açıdan değerlendirmektedir. Yatırımcılar için politik istikrar da en az ekonomik istikrar kadar önem arz etmektedir. Ekonomik, politik ve sosyal istikrarın olduğu bir ülke profili yatırımcılara daha cazip bir görünüm sergilemektedir. Bir ülkede ekonomik ya da politik istikrarsızlık, belirsizliğe yol açarak yatırımları engellemekte ya da var olan yabancı firmalar için yüksek risk nedeniyle sermayesini ülke dışına taşıması sonucunda ekonomiyi olumsuz etkilemektedir (Efe, 2002, s. 17).

Bu kısımda DYY'yi belirleyen politik faktörler arasındaki en önemli unsurlar; piyasaların yapısına ilişkin politikalar, özelleştirme ve vergi politikaları ele alınmaktadır.

- **Siyasal ve Hukuki Yapı:** Bir ülkenin siyasi yapısı, ekonomik düzenin hukuki yapısını ve ekonomik sistemi belirlemede önemli rol oynamaktadır. Ekonomik düzen piyasada ekonomik uyumu sağlayacak ve ekonominin yasal kurumsal

düzenini belirleyecek ilke ve kurallar, ekonominin yasal düzeninin temel çerçevesini teşkil etmektedir. Ekonominin seyri, izlenecek politikanın hukuki yapısı ve hukuksal koşulları altında yürütülür. Her iktisadi sistemde ekonominin hukuki temelleri veya alt yapısı önceden belirlenmiş kuralların olmasını gerektirmektedir. Ekonomik düzenin hukuksal çerçevesini belirleyen alt yapıyı; piyasa düzeni, çalışma ve hizmet düzeni, sosyal güvenlik düzeni, mali ve parasal düzen, dış ticaret düzeni ile ilgili hukuksal kural ve kurumları şeklinde özetleyebiliriz. Ekonominin bel kemiği olan piyasa ekonomisinde, piyasa düzeni ile ilgili hukuki kurallar ise; rekabet düzeni, mülkiyet düzeni ve ticaret düzenine ilişkin hukuki norm ve kurallar olarak sayılabilir (Balkır, 2010, s. 159).

- **Vergi Politikaları:** Yabancıların yatırım kararını etkileyen bir diğer etken, ev sahibi ülkede uygulanan vergi politikalarıdır. Vergi oranlarının düşük olduğu ülkeler, yabancı yatırımcılar tarafından vergi yükünün az olacağından dolayı tercih edilirler. Özellikle gelişmekte olan ülkeler DYY çekmek için vergi politikasında DYY'ye yönelik vergi indirimleri uygulayarak teşvik etmektedir (Aras, 2012, s. 30).

Vergi mevzuatı her ülkede farklılık gösterebilmektedir. Kimi ülkelerde izlenen politika çerçevesinde esneklik gösterirken kimi ülkelerde ise daha sıkı vergilendirme politikaları uygulanmaktadır. Dolayısıyla ev sahibi ülkeler DYY çekme amacına ilişkin yatırım indirimi, gümrük vergisi muafiyeti, düşük faizli kredi imkanı sağlamak gibi esnek vergi uygulamalarına başvurmaktadır (Ormanoğlu, 2004, s. 13).

- **Özelleştirme Politikaları:** Özelleştirme politikaları belirleyici bir faktör olarak DYY'lerin yeni piyasalara açılması için büyük önem arz etmektedir. GOÜ'lerde özelleştirmelerin çoğu piyasada payı büyük olan işletme ve fabrikalardır. Dolayısıyla bu işletmelerin satış fiyatının yüksek olmasından dolayı yerli yatırımcılar bu bedeli karşılayamamaktadır. Bu durumda yabancı yatırımcılarla ya ortaklık şeklinde faaliyetini sürdürür ya da tamamen devredilir. Özelleştirmeler sektör içerisinde rekabeti tetikleyerek ekonomiye daha iyi katkı sağlamaktadır (Yılmaz, 2015, s.24).

Özelleştirme uygulamalarının temel amaçlarından biri, mülkiyetin el değiştirilerek rekabetin arttırılmasını sağlamaktır. Devletin özelleştirme

politikaları ile, ilgili sektörde kaliteli hizmet ve etkin üretimi sağlaması ekonominin yatırımcı açısından cazip hale gelmesi ile birlikte serbest piyasa işleyişine ilişkin bakış açısını yansıttığından dolayı DYY için önem taşımaktadır (Tarı & Bıdırdı, 2009, s. 255).

1.3.2.2.1.3. İş Ortamı Faktörleri

İş ortamı faktörleri DYY'nin gerçekleşeceği ev sahibi ülkenin ekonomik yapısının yanı sıra sosyo-kültürel yapısının da uygunluğu bu başlık altında incelenmektedir (Kara, 2019, s. 28). UNCTAD (1998) dünya yatırım raporunda iş ortamı faktörleri; Yatırım teşvikleri, kurumsal yapı, olumsuz etkenlerden kaynaklı maliyetler, sosyal ve kültürel etkenler ve yatırım sonrası hizmetler olarak sınıflandırılmıştır.

- **Yatırım Teşvikleri:** Genellikle gelişmekte olan ülkelerde yatırım teşvikleri, yabancı yatırım çekmek için uygulanan bir programdır. Bir ülkenin mevcut ekonomik şartları göz önünde bulundurularak yabancı yatırımların teşvikine yönelik verdiği kararlar doğrultusunda uygulanabilecek değişik teşvik tedbirlerini ele almak mümkündür. UNCTAD'ın tanımına göre teşvik kavramı, bir kuruluşun davranış biçimini yönlendirmek için hükümet tarafından sağlanan ölçülebilir ekonomik avantajdır. Bu avantajlar özellikle belirli bir yatırımın getirisini artırmak ya da içsel ve dışsal etkenlerden korumak ya da maliyetlerini düşürmek ve risklerini azaltmak için uygulanan teşvikler unsurudur. Teşviklerin DYY'ye yönelik olması (coğrafi teşvik) ve yabancı yatırım çekmek hedeflenmesi gibi, ülkedeki yabancıların eğitim, Ar-Ge çalışmaları, tedarik veya ihracat gibi davranışlarını yönlendirilmesi amaçlanmaktadır. Bu teşvikler kapsamında çoğu zaman yerli ve yabancı ayrımı yapılmadığı gibi birine yönelik de olabilmektedir (Kaymak, 2005, s. 84).
- **Kurumsal Yapı:** DYY'lerin girişinde etkili olan bir diğer belirleyici faktör, ülkede faaliyet gösteren kurum ve kuruluşların yapısının kaliteli ve güçlü olmasıdır. Bir ülkede hizmet ve üretimde üstün kaliteye sahip kurum ve kuruluşların olması DYY ile iktisadi büyüme arasında pozitif ilişkinin olabileceğine dair düşünceleri desteklemektedir. İktisadi büyümeyi pozitif yönde etkileyen kurumsal yapı faktörünün yanı sıra ülkenin demokratik

koşulları, inovasyona açık olması, şeffaflık ve yüksek hesap verebilirlik düzeyine sahip olması da olumlu yönde etkilemektedir. Bu özellikler ülkelerin DYY çekme konusunda önemli bir yere sahiptir (Özgür, 2014, s. 76).

- **Şeffaflık Düzeyi:** DYY'ye ev sahipliği yapan ülkelerin bürokratik yapısında yolsuzlukların yaygınlığı ülke ekonomisinde çeşitli maliyetler doğurabilir. Aynı zamanda bürokratik yapının DYY'ye karşı yaklaşımının olumsuz yönde olması yabancı yatırım girişine engel oluşturmaktadır. Bunun yanı sıra az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde kamu ve özel sektörlerde denetim yetersizliği dolayısıyla yolsuzluk düzeyinin yüksek olması sonucunda şeffaflığın da düşük olması yabancı yatırım girişlerini olumsuz etkilemektedir. Bu da ülkenin gelişmesini, engellemektedir (Kara, 2019, s. 28-29).
- **Kültürel Yapı:** Ülkelerin farklı kültür yapısına sahip olması ve bu farklılıktan kaynaklı insanların ticaret anlayışı, ortaklık kültürü, milliyetçilik tutumları ve tüketim-tasarruf alışkanlıkları gibi etkenler ekonominin işleyişi ve performansı üzerinde etkili olmaktadır. Zengin doğal kaynakları ve yüksek eğitim seviyesine sahip olan ülkeler sınırlayıcı politika uygulanması nedeniyle gelişememesi kültürel yapının etkisine örnek verilebilir. Ülkelerin kültürel yakınlığı; dil ve coğrafi özelliği yabancı yatırım girişinde belirleyici faktör niteliği taşımaktadır (Özdemir, 2020, s. 32).

1.3.2.2.2. Kaynak Ülke Açısından Belirleyici Faktörler

DYY hareketlerini etkileyen diğer belirleyici faktörler yatırıma itici küresel nitelik taşıyan faktörlerdir. Yabancı yatırımcı açısından bu belirleyicilerin gelecekte kârını maksimum düzeye çıkarabilmesi ve olağan risk ve avantajların öngürmesi bakımından oldukça önemlidir. Bu nedenle yabancı yatırımcılar; maliyetin minimize edilmesi, kota ve tarifelerden kaçınılması, yeni piyasa arayışı yada mevcut piyasa konum ve payını korunması, rekabet gücünün arttırılması, unvanın korunması, ulaşım ve üretim esnekliği gibi faktörlerden yararlanmak istemesi yatırıma iten ve teşvik eden faktörlerdir (Candemir, 2009, s. 661).

- **Ölçek Ekonomileri ve Firma Büyüklüğü:** Bir firma veya işletmenin üretim hacmindeki artış sonucunda birim maliyetlerinde meydana gelen düşüş iktisat

biliminde ölçek ekonomileri olarak tanımlanmaktadır. Bir başka deyişle çıktı artarken ortalama ürün maliyetinin düşmesidir. Firmanın üretim kapasitesi ve piyasa payının büyüklüğü; pazarlama deneyimi, etkin iş bölümünün oluşması, yönetim ve finansal ölçek ekonomileri sağlamaktadır (Parasız, 1999, s. 281). Ayrıca bu tip firma ve işletmelerin Ar-Ge çalışması, yenilikçi vizyonu, sürekli büyüme hedefi doğrultusunda uyguladığı inovatif yöntem ve teknolojik sistem sayesinde düşük maliyetle finansman sağlayabilmektedir.

- **Ucuz İşgücü:** Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde işgücü ücretleri gelişmiş ülkelere göre daha düşüktür. Ucuz işgücü yabancı yatırımcıların maliyetini düşürerek yatırımı teşvik edici bir etkidir. Dolayısıyla yatırımcılar için bölge veya ülke maliyetler açısından önemlidir (Candemir, 2009, s. 661). İşgücü ücretlerinin düşük olmasının yanı sıra niteliği ve yetenekleri de yabancı yatırımcıların kararı üzerinde olumlu etki yaratmaktadır. Bu nedenle Ar-Ge çalışmaları, mühendisler, teknik bilimcilerin toplam işgücü içerisindeki payı emeğin niteliği ve kalitesi açısından önemlidir.
- **Rekabet Koşulları:** Rekabet koşulları yerli ve yabancı firmaların kendi karlarını artırmak ve etkin rekabet gücüne sahip olmak veya piyasadaki payını korumak için teknolojik altyapısını güçlendirmek ve yönetim biçimini rekabet koşullarına göre şekillendirmek bakımından önemli faktördür. Rekabetin yoğunluğu ve piyasa gücüne sahip büyük firmaların varlığı yabancı yatırımcıların üretim faaliyetinin etkinliğini arttırmasına yol açmaktadır. Bu da yabancı yatırımcıların maliyetini arttırırsa da ev sahibi ülke ekonomisine pozitif katkı sağlamaktadır. Ayrıca serbest piyasa uygulamasının olumlu bir sonucu olarak yerli ve yabancı firmaların ortak faaliyet yürütmesi, bilgi paylaşımı ve bağlantıların güçlenmesini sağlamaktadır (Özgür, 2014, s. 78).
- **Ulaşım ve Haberleşme Maliyetleri:** Yabancı yatırımcılar, yatırım kararı alırken ev sahibi ülkenin ulaşım ve haberleşme alanında yeterli altyapıya sahip olup olmadığını göz önünde bulundurmaktadır. Bu nedenle ulaşımındaki gerekli altyapının bulunması yatırımcıların hammadde temini ve dağıtım maliyetlerini düşürecektir (Aytekin, 2019, s. 264). Aynı zamanda telekomünikasyon teknolojisinin kullanımı ise ekonomideki tüm sektörlerde olduğu gibi

yatırımların da etkinliğini ve verimliliğini arttırmakta, belirsizliği ve işlem maliyetlerini azaltmaktadır (Özcan, 2015, s. 80).

- **Yeni Piyasa Arayışı:** DYY girişinin nedenleri yatırımcı firma ya da işletme açısından iki kategoriye ayırmak mümkündür. Birincisi yabancı yatırımcı firma rakiplerine karşı avantaj elde etmek için saldırgan bir tavır sergileyebilmektedir. İkincisi ise rakip firmanın elde ettiği avantajdan olumsuz etkilenmemek için kendini savunup korumak isteyecektir. DYY akışının temel nedenlerinden biri önceki bölümlerde de bahsettiğimiz gibi yatırımcıların kendi ülkelerine göre daha cazip ve daha kârlı olduğunu düşündüğü ülkelerde yatırım yapmasıdır. Bunun nedeni de yatırımcıların kendi ülkelerinde rekabet gücü, maliyetler ve verimlilik artışı gibi faktörlerden dolayı kârlarının düşmesidir. Yatırımın karlılığının düşmesi ve yatırımcıların kendi ülkelerinde yatırım fırsatlarının az olması özellikle endüstri sektöründe doygunluk ve normal kârın üzerinde yüksek kar elde etme imkanının olmaması dolayısıyla DYY yoluyla yeni piyasalara açılması daha yüksek kâr olanakları sağlamaktadır (Özalp, 1998, s. 32).
- **Yatırım Çeşitlendirme:** çeşitlendirme stratejisi, yatırımcının finansal varlıklarının düşük ve yüksek getiri sağlayan finansal araçların taşıdığı risk ve ve zararını dengelemeyi amaçlamaktadır. Ancak bu durum her zaman kar sağlamayabilir. Geniş yatırım çeşitlendirme ve çok çeşitli varlıkları, firma, sektör ve piyasaların yönetilmesi ve izlenmesi açısından oldukça zordur. Bu nedenle çeşitlendirme stratejisinin temel amacı riskleri dağıtarak daha fazla kar etmek olsa da bazen yüksek riskleri de beraberinde getirmektedir. Geleneksel portföy yönetimi, varlıkların arasındaki ilişkiyi göz ardı ederek çeşitliliğin artırılması, portföy verimliliğinin de arttıracağını savunmaktadır (Özer & Çömlekçi, 2020, s. 2013).

Markowitz 1952 yılında yaptığı bir çalışmada portföy oluşumunu, gözlem ve deneyimler ışığında varlığın gelecekteki getirisi konusundaki inancı portföy seçimini sağladığını veya varlığın gelecekte yüksek kazanç sağlayacağına kanaat getirerek portföy oluşturulacağı şeklinde iki bakış açısına dayandırmıştır ve çalışmanın bu ikinci bakış açısına yoğunlaştığını ifade etmektedir (Yiğiter & Akkaynak, 2017, s. 287).

1.4. YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINA YÖNELİK TEORİLER

Yabancı sermaye yatırımlarının tarihsel geçmişine baktığımız zaman, 1950’li yıllardan sonra dünyada yaygınlaşmaya başladığını görürüz. Yabancı sermayeli yatırımların özellikle 1950’li yıllarda gelişmiş ülkelerde artış göstermesine ve yoğunlaşmasına neden olan faktör ve değişkenleri açıklamak üzere bir çok teori ortaya atılmıştır (Öztürk, 2004, s. 113). Bu teoriler genel hatlarıyla 1970’li yıllarda yabancı sermaye yatırımlarının ev sahibi ülke ekonomisi ve özellikle dış ticaret üzerinde meydana getirecek etkilerinin hangi yönde olacağına yönelik görüşler ileri sürmüştür. Ayrıca küreselleşme ile birlikte ÇUŞ’lerin sayısının artması; teknoloji, işgücü ve uluslararası sermaye hareketliliğinin de artmasına neden olmuştur. Dolayısıyla bu faktörlerin, değişkenler üzerindeki etkilerine ilişkin teoriler geliştirilmiştir (Dönmez, 2010, s. 7). Yabancı sermaye yatırımları ile ilgili geliştirilen bu teoriler; Ürün Devreleri Teorisi, Oligopolist Tepki Teorisi, İçselleştirme Teorisi ve Eklektik OLI Paradigmasıdır.

1.4.1. Ürün Devreleri Teorisi

1966 yılında Raymond Vernon tarafından uluslararası ticaretin açıklanmasına ilişkin geliştirilen bu teori, 1960’larda ÇUŞ’lerin sayısında meydana gelen artış sonucu mevcut uluslararası ticaret teorileri, değişen ticaret modelini açıklamak için yetersiz kalması nedeniyle İkinci Dünya Savaşı sonrası dönemdeki genişleme döngüsünü açıklamıştır. Halk arasında “Ürün Yaşam Döngüsü Teorisi” olarak anılan bu teori, daha büyük ve daha ucuz sermayenin mevcudiyeti, üstün yönetim, yeni yöntemlerin keşfi, ürün farklılaştırması vb. gibi faktörlerin üretimi belirlemek için zamanla nasıl etkileşime girdiğine dair bilgi vermektedir (Nayak & Choudhury, 2014, s. 14).

İnsanlar gibi ürünlerin de yaşam döngüleri vardır. Bir ürün bir fikirle başlar ve modern ticaretin sınırları dahilinde, araştırma ve geliştirmeden (Ar-Ge), uygulanabilir ve potansiyel olarak karlı olduğu tespit edilene kadar daha ileri gitmesi olası değildir. Bu noktada ürün üretilir, pazarlanır ve piyasaya sürülür. Vernon’a göre ürün devreleri genel olarak kabul edilen; giriş, büyüme, olgunluk ve düşüş şeklinde dört aşamada incelenebilir (Kopp, 2020).

- *Giriş:* Bu aşama yeni bir ürünün piyasaya sürülmesiyle başlar. Bir şirket yeni bir ürün geliştirdiğinde bu ürünün ilk aşamada satışları düşük olması nedeniyle piyasadaki payı da küçük olacaktır. Vernon, gelişmiş bir ülkede yenilikçi ürünlerin yaratılma olasılığının daha yüksek olduğu sonucuna varmıştır. Çünkü gelişmiş ekonomilerde insanlar bu ürünleri kullanmak veya satın alabilmek için yeterli harcanabilir gelire sahiptirler (LaMarco, 2019).
- *Büyüme:* Ürün başarılı olursa büyüme aşamasına geçilir. Başarılı bir yeni ürünün olağan özelliği, pazar geliştirme aşamasında satış eğrisinde kademeli bir yükselmedir. Bu artışın bazı noktasında tüketici talebinde belirgin bir artış meydana gelir ve satışlar yükselir. Bu aşamada firma üretimde ölçek ekonomilerinden yararlanmaya başlayabildiği için toplam kârı artar ve daha fazla yatırım yapmasına imkan verir (Levitt, 1965).
- *Olgunluk:* Üretim ve pazarlama maliyetlerinin düştüğü en karlı aşamadır. Bu aşamada tüm ürünler bir olgunluk seviyesine ulaşarak tüketiciler tarafından tanınmakta ve bilinmektedir. Ürün devreleri teorisi bu noktada şirketin, oluşturduğu piyasa payını ve rekabet gücünü koruması gerektiğini söylemektedir.
- *Düşüş:* Bir ürün için piyasa payının küçülmeye başlaması, düşüş aşamasıdır. Bu küçülme, pazarın doymuş hale gelmesinden veya tüketicilerin tercihlerinin değişmesinden kaynaklanıyor olabilir. Düşüş kaçınılmaz olsa da, şirketlerin daha ucuz üretim yöntemlerine ve daha ucuz pazarlara geçerek bir miktar kâr elde etmeleri mümkün olabilir. Bu aşamada önemli nokta, düşüşün kaçınılmaz olduğunu bilmek ve şirketin daralan pazara veya daralan satışlara rağmen düşen satışlar için çözümler araması ve aşamayı sürdürmesidir (Teeboom, 2018).

Özetle yeni bir ürünün piyasaya sürülmesi, ilk önce dış ticarete daha sonra doğrudan yabancı sermaye yatırımına neden olmaktadır. Bu nedenle Vernon'un Ürün Devreleri Teorisi hem uluslararası ticaret ve hem yabancı yatırımlar kapsamı bakımından önemlidir (Göver, 2005, s. 4).

1.4.2. Oligopolistik Tepki Teorisi

Frederick T. Knickerbocker tarafından 1973 yılında ortaya atılan bu teori, gelişmiş ülkelerdeki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının (DYSY) oligopolistik bir tepki sonucu ortaya çıktığını ileri sürmektedir. Bu teori ABD'deki ÇUŞ'ların sanayi sektöründeki DYSY'yi firmaların birbirine olan karşılıklı bağımlılığının söz konusu olduğu oligopolistik tepki ile açıklamaya çalışmıştır. Buna göre bir firmanın başka bir ülkede yapacağı yatırımlar o ülkedeki diğer rakip firmaların davranışlarına göre belirlenmektedir (Özgür, 2014, s. 44).

Knickerbocker, yatırımcıların bir ülkeyi yeni bir tesis kurmak için tercih etmelerinin iki önemli nedeni olduğunu ileri sürmüştür. Bunlardan birincisi ev sahibi ülkenin pazarına daha fazla erişim sağlamak; ikincisi ise ev sahibi ülkenin nispeten ucuz ve bol olan kaynaklarından faydalanmak istenmesidir. Bir başka neden ise firmaların taklitçi davranışlarıdır. Özellikle oligopolcü piyasa koşullarında, bir sektördeki firmaların birbirlerinin yer seçimi kararlarını takip etme eğiliminde olduğunu savunmaktadır. Buradaki düşünce, halihazırda ihracat yaptıkları ülkedeki üretim maliyetlerinden emin olmayan firmaların, rakip firmanın ihracat yapmak yerine ev sahibi ülkede üretim tesisi kurması nedeniyle fiyatların düşme riskini taşıdığıdır. Bu durumda firma, rakibinin doğrudan yatırımını taklit ederek, düşük fiyatlandırılmaktan kurtulabilmektedir (Nayak & Choudhury, 2014, s. 8).

Knickerbocker'e göre ABD'deki firmaların doğrudan yatırım kararlarını etkileyen faktörlerden biri piyasa büyüklüğüdür. İlk yatırımcı için ölçek ekonomilerine ulaşmak açısından piyasa büyüklüğü büyük önem arz ederken, bu öncü firmaları takip eden diğer firmaların göz önünde bulundurmadıkları bir faktördür. Bunun yanı sıra mevcut piyasanın büyüme hızı, siyasi ve ekonomik istikrar oligopolistik tepkinin yoğunluğunu belirlelemede büyük rol oynamaktadır (Uzun, 2010, s. 104).

1.4.3. İçselleştirme Teorisi

Buckley ve Casson (1976), ara girdilere ve teknolojiye vurgu yaparak DYY'nin başka bir açıklamasını yapmıştır. Uluslararası yatırım teorisinin odağını ülkeye özgü olmaktan endüstri düzeyine ve DYY'nin firma düzeyindeki belirleyicilere kaydırmışlardır. Coase (1937), bireylerin piyasalardaki sözleşmeler yoluyla iki taraflı

ticaret yapmak yerine neden ortaklıklar, şirketler ve diğer ticari varlıklar kurmayı seçtiklerine dair ekonomik bir açıklama sunmuştur. Bir piyasanın kullanmanın çok sayıda işlem maliyeti olduğunu belirtmiştir. Dolayısıyla bir firma bu maliyetlerden kaçınmak için kendi bünyesinde üretime geçeceğini ileri sürmüştür. Buckley ve Casson, ÇUŞ'ları Coase tarafından geliştirilen geniş tabanlı bu çerçeve içerisinde incelemiştir. Bu teori, çokuluslu şirketlerin oluşturulmasına ilişkin bu gerçeği vurguladıkları için içselleştirme teorisi olarak bilinmeye başlamıştır. bu teori üç temel varsayıma dayandırılmaktadır (Nayak & Choudhury, 2014).

- Firmalar eksik rekabet piyasasında kârlarını maksimize ederler
- Ara mallarda eksik rekabet piyasaları söz konusu olduğunda iç pazarlar yaratmak teşvik edicidir.
- Dünya genelinde piyasaların içselleştirilmesi çok uluslu şirketlere yol açar.

Araştırma ve geliştirme ile uğraşan bir firma yeni bir teknoloji veya yöntem geliştirebilir. Teknolojiyi transfer etmek veya girdileri diğer firmalara satmak zor olabilir çünkü diğer firmalar bu işlem maliyetlerini çok yüksek bulabilirler. Bu durumla karşı karşıya kalan bir firma, geriye ve ileriye dönük entegrasyonu, yani çıktıyı kullanarak içselleştirmeyi seçebilir. Bir yan kuruluşun %50'si bir diğerinin üretiminde girdi olarak kullanılabilir veya bir yan kuruluş tarafından geliştirilen teknoloji diğerlerinde kullanılabilir. İçselleştirme farklı ülkelerdeki işlemleri kapsadığında, haliyle bu DYY anlamına gelir (Bukley & Casson, 2009).

Bukley ve Casson, Coase'in argümanından yola çıkarak içselleştirme teorisi ile ilgili şu sonuçlara ulaşmıştır.

- Firmaların aşamalı olarak uluslararasılaşması gerekmez; küresel olarak doğabilirler. Firmalar, girişimciler kazanç fırsatlarını yarattığında bunlardan faydalanmak için bir teşebbüs sonucu yaratılır. Küçük fikirler sadece yerel firmaların doğmasına neden olurken, büyük düşünceler uluslararası firmaların oluşumuna neden olacaktır. Çünkü girişimcinin sahip olduğu bilgi potansiyel olarak küresel uygulama alanına sahiptir.

- İçselleştirme ekonomileri, lisanslama kararlarına ne de gerçekte firmanın uluslararasılaşmasına özgü değildir. Ancak firmanın oluşumu için temel mantığı sağlarlar ve ömrü boyunca stratejik öneme sahiptirler.
- Çokuluslu şirketler tarafından kullanılan avantajlar kendileri veya dışsal olarak yaratılan fırsatlardır. Bu ilk kurucu girişimcinin fikir ve düşüncesiyle başlar ve sürekli bilgi geliştirme suretiyle iyileştirilir. Bu bilgi geliştirme süreci, bilginin üretim, pazarlama ve Ar-Ge arasında dolaşımı yoluyla gerçekleştirilen sürekli geri bildirimi kapsamaktadır. Bu bağlamda Ar-Ge, ürün çeşidi tasarımında, üretiminde veya pazarlanmasında fikirleri ve deneyimleri artan yeniliklere dönüştüren herhangi bir organize faaliyeti temsil eder (Bukley & Casson, 2009, s. 1570).

1.4.4. Eklektik Teori (OLI Paradigması)

Dunning (1973) tarafından geliştirilen bu teori ÇUŞ'lara ilişkin teorileri açıklamaya yönelik bir yaklaşımdır. OLI Paradigması kavramı, DYY kuramı oluşturma amacına yönelik olarak, mülkiyet (Ownership), konum (Location) ve içselleştirme (Internalization) avantajlarını eklektik teori ve tek bir kavramsal çerçevede toplayarak incelemek amacıyla bir araya getirmiştir (Özgür, 2014, s. 40). DYY; mülkiyet, konum ve içselleştirmenin bir fonksiyonudur. Dunning bir firmanın DYY kararı vermesi için bu değişkenleri tatmin edici olması gerekliliği koşulunun dikkate alınması gerektiğini ileri sürmüştür (Öztürk, 2004, s. 119).

Eklektik teori'yi, işlem maliyetleri teorisiyle stratejik davranış teorisinin bir bileşimi olarak tanımlamak mümkündür. Hill, Hwang ve Kim (1990) tarafından teori ile ilgili tartışma ve farklı düşünceleri birleştirmek suretiyle bir çerçeve oluşturulmuştur. Bir firmanın yabancı bir ülkede yatırım yapma kararını; stratejik, çevresel ve işlem değişkenleri belirlemektedir. ÇUŞ'ların uzun vadede kazancını maksimum edecek en uygun kararı belirlemede tüm değişkenleri ele alarak değerlendirilmesi gerekmektedir (Kurtaran, 2007, s. 371).

ÇUŞ teorisinin kurucusu olarak nitelendirilen Hymer (1976), bir çok farklı ülkede üretim yapan firmaların maliyetleri, üretimini tek bir ülkede yapan firmalara göre daha yüksek olduğunu ve dolayısıyla bu tür firmaların yüksek maliyet yükü altında

üretimini devam ettirebilmesi için diğer rakip firmalaradan daha üstün ölçek ekonomileri ve teknolojik imkana sahip olması gerektiğini öne sürmüştür. Ancak Dunning 1977 yılında yaptığı bir çalışmada Hymer'in tezini geliştirmiştir. Buna göre ÇUŞ'ların DYY yapmasına ilişkin koşulları daha iyi bir şekilde açıklayan ilk araştırmacı olarak teoremin gerçek anlamda geliştiren kişi olarak kabul edilmektedir (Göver, 2005, s. 5).

Dunning, aşağıdaki üç koşulun yerine getirilmesi durumunda bir firmanın DYY yapabileceğini öne sürmüştür:

- Diğer firmalara göre mülkiyet avantajları olmalıdır (O),
- Bir firmanın mülkiyet avantajlarını yabancı bir yerde kullanmanın bazı konum avantajları vardır (L),
- Bu avantajları yabancı firmalara transfer etmek için piyasayı kullanmak yerine içselleştirmekte fayda vardır (I).

Mülkiyet avantajları, firmaya özgü avantajlardır. Yerli ve yabancı rakiplere göre yararlanılabilecek bu avantajlar hem maddi hem de maddi olmayan varlıklar şeklindedir. Bu mülkiyet avantajları, bir firmanın üretim maliyetlerinde düşüşe yol açar ve yabancı bir ülkedeki firmalarla rekabet etmesine izin verir. Çokuluslu şirketlerin faaliyetlerine hangi ülkenin ev sahipliği yapacağını belirlemede farklı ülkelerin lokasyon avantajları önemli rol oynamaktadır. Bir firma, belirsizlik, denetim sorunları, potansiyel alıcılara tam bilgi vermenin istenmemesi vb. gibi piyasa aksaklığından kaçınarak kazanç sağlar. İçselleştirme kazanımları, firma içinde işlem yapmayı dış pazarlara bağımlı olmaktan daha karlı hale getirir (Nayak & Choudhury, 2014, s. 9-10).

1.5. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN ÜLKE EKONOMİLERİ ÜZERİNDEKİ OLUMLU VE OLUMSUZ ETKİLERİ

DYY'lerin ev sahibi ülkenin ekonomisine mikro ve makro düzeyde bir çok olumlu etkilerinin bulunmasının yanı sıra bazı olumsuz etkileri de beraberinde getirmesi söz konusudur. Dolayısıyla DYY'lerin de diğer ekonomik faaliyetlerde olduğu gibi alternatif maliyetleri bulunmaktadır. Eğer ev sahibi ülkede gerçekleşen DYY'nin ekonomiye sağladığı katkı, alternatif maliyetinden büyük ise bu durumda olumlu etkiden bahsedilebilir. Aksi durumda ise olumsuz etki söz konusudur (Yılmaz M. , 2008, s. 65).

Gerçekleşen doğrudan yabancı yatırımların nitelik ve miktarı, ülkelerin ekonomik kalkınma seviyelerini belirleyen önemli faktörlerden biridir. Ekonomik kalkınma ve DYY miktarı arasındaki doğru yönlü ilişki, hem teorik olarak ve hem bir çok ülke deneyimi sonucu kabul görülen bir olgudur. Özellikle gelişmekte olan ülkelerin kalkınma sürecinde finansman kaynağı olarak başvurdukları DYY'ler bir çok makro ekonomik değişkeni etkilemekle birlikte, ödemeler dengesi ve milli gelir gibi ekonomik göstergeler üzerinde etkisi görülmektedir. Bunun yanı sıra ülkelerin ekonomik açıdan karşılaştırıldığında ortaya koyduğu performanslarını yansıtmaktadır (Aytekin, 2019, s. 264).

1.5.1. DYY'nin Olumlu Etkileri

DYY'lerin ev sahibi ülke ekonomilerine; kaynak transferi, bilgi teknoloji transferi sağlamakla birlikte sermaye birikimi, istihdam, ödemeler dengesi, fiyatlar, piyasa rekabeti, makro ekonomik göstergeler gibi makro değişkenlere de olumlu katkı sağlamaktadır.

1.5.1.1 Sermaye Birikimi Üzerine Etkisi

Genellikle ülkeler kalkınma süreçlerinde, yurtiçi tasarruf ve sermaye yetersizliği sorunu ile karşılaşmaktadır. Dolayısıyla yabancı yatırımların girişi ile söz konusu sorunun gidermesi mümkündür. Bu nedenle DYY'lerin bir kaynak olarak ev sahibi ülke ekonomisinin kalkınmasına katkı sağlaması açısından büyük önem taşımaktadır. Bunun yanı sıra DYY'ler ev sahibi ülkede yeni iş alanları yaratarak işsizliği azaltmakla birlikte

diğer ilgili kuruluşlar ve diğer sektörler de dışsal avantajlar sağlamaktadır (Aytekin, 2019, s. 265).

Gelişmekte olan ülkeler, refah ve gelir düzeyini yükseltmek için yatırımlarını artırma yolunda sermaye birikimine ihtiyaç duymaktadır. Dolayısıyla büyüme ve kalkınma hedefine kendi mevcut kaynakları ile ulaşması oldukça zordur. Bu nedenle yabancı kaynakların DYY'ler yoluyla GOÜ'lere sağladıkları sermaye birikimi, ev sahibi ülkeler için önemli rol oynamaktadır (Yılmaz M. , 2008, s. 71).

1.5.1.2. İstihdam Üzerine Etkisi

Doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülke ekonomisine ikinci bir etkisi, milli gelir düzeyini yükselmesine ve sermaye birikiminde de katkı sağlayarak ülkenin yatırım gücünü artırması sonucunda istihdam düzeyinin de artması söz konusudur. Yabancı yatırımcılar tarafından ev sahibi ülkedeki bir şirketin satın alınması veya yerli firmalardan devralınması ya da yeni üretim ve istihdam olanakları oluşturacak yeni bir ekonomik faaliyetlerin yabancı yatırımcılar tarafından gerçekleştirilmesi gibi doğrudan etkilere yol açmaktadır (Aktan & Vural, 2006, s. 59).

DYY'lerin ev sahibi ülkeye girdiklerinde yeni iş alanları oluşması sonucunda daha çok iş gücü istihdamının sağlanmasının yanısıra çalışanlara farklı çalışma ve teknolojik ortamlarda kendilerini geliştirme ve deneyimlerini artırması bakımından fırsatlar sunmaktadır (Özdemir, 2020, s. 14).

1.5.1.3. Ödemeler Dengesi Üzerine Etkisi

Gelişmekte olana ülkeler DYY'lere giriş izni verirken, ödemeler dengesi ve döviz darboğazı sorununa çözüm yaratacak bir olanak olan ihracatın artırılmasına katkı sağlanabilmesi konusu dikkate aldıkları en önemli husustur. DYY'ler ev sahibi ülkenin ihracatına çeşitli yollarla katkı sağlayabilir. DYY'lerin en önemli kanalı olan Çok Uluslu Şirketler (ÇUŞ) yerel firmalara nazaran ihracatta daha düşük maliyet avantajına sahiptir. DYY'ler gerek satın alma yada şirket birleşmeleri veya yeni yatırımlarla ev sahibi ülkeye döviz kazandırır. Döviz girişi ev sahibi ülkenin hem ihracatının artmasına sepep olur ve hem elde edilen dövizlerle ödemeler dengesinin düzelmesine önemli katkı sağlar. Aynı zamanda DYY'lerin ödemeler dengesi üzerindeki etkisi yapılan yatırımın türüne göre farklılık göstermektedir. Dolayısıyla ev sahibi ülkedeki hammaddeleri

işlemeye yönelik bir DYY projesi, tarım sektörüne yönelik olanlar da dahil genellikle ödemeler dengesi üzerinde olumlu bir etki yaratır (Aktan & Vural, 2006, s. 56-57).

1.5.1.4. Teknoloji Üzerine Etkileri

Dünyadaki Araştırma ve Geliştirme (Ar-Ge) faaliyetlerinin büyük bir kısmını DYY'leri gerçekleştiren uluslararası şirketler yürütmektedir. Bu faaliyetlerin bir sonucu olarak üretimde de gelişmiş teknolojiler kullanılmaktadır. Bu nedenle ev sahibi ülkeler DYY'ler kanalıyla, herhangi Ar-Ge faaliyet maliyetine katlanmadan elde ettiği pozitif dışsal avantajlar sayesinde sözkonusu teknolojilerden yararlanmaktadırlar. Büyük harcamalar gerektiren Ar-Ge çalışmaları sonucunda ortaya çıkan teknolojik gelişmelere, gelişmekte olan ülkelerin ulaşması bakımından, genellikle diğer ticari mallar gibi fiziki olarak değil, DYY'ler aracılığıyla belli bir düzeyde aktarılması mümkün olmaktadır. Bunun yanı sıra söz konusu teknolojinin üretiminde kullanılacak beşeri sermayenin “yaparak öğrenme” yoluyla oluşması sağlanarak yine gelişmekte olan ülke ekonomileri için önemli bir avantaj olmaktadır (Yılmaz M. , 2008, s. 73).

Yatırım alan ülkenin teknolojik gücü fazla ise örneğin çok sayıda kalifiye işgücüne sahip ise, yapılacak teknoloji transferi de fazla olacaktır. Çünkü yatırım alan ülkenin teknolojik gücü arttıkça, yapılacak olan teknoloji transferinin maliyetlerinde de bir azalma söz konusu olacaktır. Teknoloji transferindeki maliyetlerde bir azalma yerli firmaların Ar-Ge çalışmaları ve faaliyetlerinin artmasına neden olarak, kendi yerli teknolojilerini üretmelerine imkan verdiği görülmüştür (Branstetter, 2006, s. 326-327).

1.5.1.5. Fiyatlar Üzerine Etkileri

Bir ülkede eğer, DYY'nin ürettiği ürün ev sahibi ülkede de üretiliyorsa bu durumda yerli ve yabancı yatırımların üretiminin toplam miktarı artacağından söz konusu ürünün fiyatı düşecektir. Bunun yanı sıra yerli ve yabancı firmalar arasındaki rekabet gerek tüketim mallarında ve gerek hizmetler sektöründe olsun fiyatı düşürdüğü gibi kalite iyileşmesine de yol açtığı görülmüştür.

DYY'lerin türüne göre ev sahibi ülkedeki fiyatlar üzerindeki etkileri farklı şekillerde yansımaktadır. Hammadde tedariki ve işlemeye yönelik bir yabancı yatırım, söz konusu hammaddenin fiyatı genellikle uluslararası piyasada belirlendiği için

değişmeyecektir. DYY girişi neticesinde ilgili hammaddenin fiyatının değişmesi için uluslararası piyasada söz konusu hammaddenin arzında büyük bir artış olması gerekmektedir. Yurtdışı piyasalardaki pazar payını korumak için üretim faaliyetinin bir kısmını DYY yoluyla yurt dışında gerçekleştirmek isteyen bir şirketin, sunduğu hizmet veya faaliyetin yurtiçi fiyatının azalması mümkün olabilmektedir. Çünkü bu tür yatırımların asıl amacı maliyetlerini en aza indirmek ve düşük fiyatlardan yararlanarak rekabet gücü kazanmak ve böylelikle pazar payını korumak olduğundan dolayı yurtiçi piyasada üretilen mal ve hizmetin fiyatı artan rekabetle beraber azalma eğilimine girebilir. Diğer yandan bir yabancı firmanın gittiği ülkede ilgili sektördeki üreticilerin sayısını artırmışsa ya da tekelleşme ve ev sahibi ülkede faaliyet gösteren firmaların piyasadan çekilmelerine yol açmadan yurtiçi mal ve hizmet arzını artırmışsa, bu durumda artan rekabet nedeniyle, fiyatların ev sahibi ülke piyasasında azalmaya yol açabilir (Aktan & Vural, 2006, s. 69-70).

1.5.1.6. Piyasa Rekabeti Üzerine Etkileri

Uluslararası mal ticaretinde belli kurallar çerçevesinde miktar kısıtlamaları söz konusu olmaktadır. Bu nedenle DYY'ler ev sahibi ülkede ulusal rekabet açısından büyük önem arz etmektedir. Çünkü ticarete miktar sınırlamaları, ulusal monopol ve oligopol piyasa yapısının ortaya çıkmasına neden olmaktadır. DYY'ler aracılığıyla mal ticaretinde serbestleşmenin sağlanması ve miktar kısıtlamasının olmadığı bir ticaret ortamının oluşması sonucunda ulusal piyasadaki firma sayısı artar ve daha rekabetçi bir piyasa yapısının oluşmasına neden olur (Kırankabeş, 2006, s. 294-295).

DYY'ler yurt içi rekabeti arttırarak ev sahibi ülke ekonomisine canlılık kazandırır. Yerli firmaların tekelleşmesini engeller ve yurtiçi üretimin artmasına ve fiyatların düşmesine sebep olur. Diğer yandan DYY'lerin girdiği sektörde doğal tekellerin olması halinde ÇUŞ'lerin ileri teknoloji, satış ve pazarlamada üstün teknik imkanlara sahip olması veya sermaye açısından piyasadaki diğer firmalardan büyük olması nedeniyle piyasaya girdiğinde tekel pozisyonunu ortadan kaldırabilirler. DYY'ler ev sahibi ülkede faaliyet gösteren yerli şirketlerin yabancı şirketlerle rekabet edecek güçte olması durumunda rakabeti ve verimliliği artırdıkları genel kabul edilse de bazı durumlarda ÇUŞ'lerin varlığı, rakabet edecek güçte olmayan zayıf şirketleri piyasa

dışına itebilmekte ve rekabetin azalması sonucunun ortaya çıkması söz konusu olabilmektedir (Aktan & Vural, 2006, s. 70-71).

1.5.1.7. Ücretler Üzerine Etkisi

DYY ile ücretler arasındaki ilişkinin ne olduğu sorusunu iki farklı perspektiften açıklanması mümkündür. Biri ulusal emek piyasalarının işleyişi ile ilgilidir. Diğeri ise DYY girişlerinin firma büyüklüğü, endüstri, sermaye birikimi, AR-GE düzeyi ve diğer firmaların niteliği bakımından, emek piyasasına nasıl bir etki yarattığı konusunu ele almaktadır (Tunca, 2005, s. 75).

Yabancı yatırımların girişi ile ev sahibi ülkedeki ücretlerin etkilenmesi farklı şekillerde gerçekleşmektedir. Diyelim ki yabancı firmaların ücret düzeyleri yerli firmalardan daha yüksek olsun. Eğer gerçekten yabancı firmaların yerli firmalara göre daha yüksek ücret ödeyecek olsa bile bu söz konusu firmanın kendi içerisinde geçerlidir ve piyasanın geneline çok etkisi olmayacaktır. Emeğin marjinal verimliliği yabancı firmaların sahip oldukları ileri teknoloji sayesinde yerli firmalara göre daha fazladır, bu nedenle işçilerine daha yüksek ödeyebileceği düşünülmektedir. Ama bu durumda çıktılarının ücretlerden daha fazla olması beklenmektedir. Yabancı firmalarda ücretlerin daha yüksek olmasının bir diğer sebebi ev sahibi ülkede kamu ile iyi ilişkiler kurmak ya da yerel firmaları tercih eden işçilerin kendine çekebilmesi veya işgücü kaybını engellemesi amacından kaynaklanabilir. Çünkü yabancı firmalar sahip olduğu ileri düzey teknoloji ortamında yetiştirdiği işçileri rakip firmalara kaymasını istememektedirler. Bunun yanı sıra yabancı firmaların ev sahibi ülkedeki yerel emek piyasası hakkında çok bilgi sahibi olmadığı için daha yüksek ücret teklif ederek kalifiye işgücünü cezbetmeye çalışırlar (Lipsey, 2002, s. 21).

DYY'nin ücretler üzerinde etkilerini özetlemek gerekirse bunlar;

- DYY firmasının kendi bünyesinde istihdam ettiği işçilere yüksek ücret ödemesi,
- DYY firmasının ödediği yüksek ücretlerin yerli firmalara yayılma etkisinde bulunması,
- DYY firmasının, kendi ve yerli firma işçilerine ödediği yüksek ücretler, tüm piyasaya yayılması neticesinde yerel iş gücü piyasasındaki rekabetin

tetiklenmesi ve ücretler genel düzeyinin yukarı doğru hareket etmesi sonucunu ortaya çıkarması olarak sıralanabilir.

DYY'nin ücretler üzerindeki etkisini ölçmek için bu etkilerin tamamının ele alınarak analiz edilmesi gerekmektedir. Dolayısıyla bir ekonomide DYY'nin ücretler üzerindeki etkisini tam olarak anlaşılması için makro ekonomik açıdan, yabancı yatırım girişlerini ve ücretler genel düzeyini karşılaştırmalı olarak analiz edilmesi veya ekonometrik yöntemlerle araştırılması gerekmektedir. Çünkü DYY dışında ücretler genel düzeyini etkileyen farklı değişkenler de bulunmaktadır (Kara, 2019, s. 80-81).

1.5.1.8. Ekonomik Büyüme ve Kalkınma Üzerine Etkileri

DYY'lerin faaliyette bulunduğu özellikle gelişmekte olan ülkelerin büyüme göstergeleri üzerinde önemli etkisi bulunmaktadır. Söz konusu yabancı yatırımların ev sahibi ülkelerde fiziki sermayeyi arttırarak büyüme üzerinde olumlu etkiler yaratmakla birlikte verimlilik artışı sağlayarak büyümeye katkıda bulunmaktadır (Durgan, 2016, s. 22).

DYY'nin ekonomik büyüme üzerinde nasıl bir etki yarattığının tespiti için, birçok araştırmacı tarafından çalışmalar yapılmış ve farklı görüşler savunulmuştur. Bu bağlamda Brewer ve Young (1997) yüksek düzeyde bir DYY girişinin ekonomik büyümeyi etkilemediğini savunmuştur. Çünkü, DYY'nin büyüme içindeki payı aynı zamanda yerli yatırım ile beşeri sermaye ve ticaret düzeyi arasındaki ikame derecesine bağlı olduğunu göstermektedir. Van Huffel (2001) DYY etkisinin ülkeler arasında farklılıklar gösterdiğini ve dolayısıyla değerlendirilmesi zor olduğunu savunmuştur. Borensztein, De Gregorio ve Lee (1998) yaptıkları çalışmada DYY'nin iç piyasadaki rekabeti ve bilgi birikimine katkı sağlayacağını ileri sürmüştür. Bu da ev sahibi ülkedeki beşeri sermayenin gelişmesi anlamına gelmektedir. Bunun yanı sıra DYY'ler ev sahibi ülkenin büyümesini teşvik edebilmesi, ÇUŞ'lerin teknolojik gelişmişlik düzeyine bağlıdır. Bu nedenle beşeri sermayenin ileri düzeyde tecrübe ve beceri sahibi olması DYY ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi belirlemede önemli bir rol oynamaktadır (Allioua, 2019, s. 27).

DYY'ler GOÜ'lerin büyüme ve kalkınma yolunda kaynak yetersizliğini gidermede en önemli dış finansman kaynağıdır. Bunun yanı sıra diğer yatırımcılara

yöneldikleri ev sahibi ülke ekonomisi hakkında olumlu sinyal verir. Bu da diğer yatırımcıları teşvik ederek toplam yatırımların artmasına sebep olur. Nitekim 1970-1989 arasındaki dönemi kapsayan uluslararası bir çalışma DYY'nin %1'lik artışı karşısında yerli yatırımların %0,5-%1,3 arttığı sonucunu ortaya koyarak etkinin varlığını doğrulamıştır (Borensztein, De Gregorio, & Lee, 1998).

Ev sahibi ülkelerin ekonomik kalkınma ve büyümesinin sürdürmesi için DYY'lerin gerçekleşmesi ile sağlanan kaynaklar sonucunda oluşan dolaylı faydalarından da yararlanabilmektedirler. Şöyle ki yabancı yatırımlar sonucunda yeni teknolojilerin ev sahibi ülkeye transferi ve ÇUŞ'lerin teknoloji yoğun alanlarda faaliyet göstermesi nedeniyle emeğin daha kalifiye bir hale gelmesi rakabet gücünü arttırır ve ihracatın artışına sağlanan olumlu dışsal fayda ve büyümeye de katkı sağlamaktadır. Ev sahibi ülkelerin söz konusu dışsal faydalardan yararlanması bir bütün olarak verimlilik artışına yol açmaktadır. Ayrıca DYY'lerin verimlilik ve ekonomik büyüme üzerindeki olumlu etkisi çok sayıda çalışma tarafından doğrulanmaktadır (Aktan & Vural, 2006, s. 61).

1.5.2. DYY'nin Olumsuz Etkileri

DYY'lerin ev sahibi ülke ekonomisi üzerinde yabancı denetimin artması, yerli yatırımların azalması ve döviz giderlerini artırması gibi olumsuz etkilerinin yanı sıra bu etkileri; rekabet üzerine, ödemeler bilançosu üzerine ve üretim teknolojisi üzerine, istihdam üzerine şeklinde ele almak mümkündür.

1.5.2.1. Ödemeler Bilançosu Üzerindeki Olumsuz Etkisi

Bir ev sahibi ülke ekonomisine DYY yoluyla giren fiziki sermaye her ne kadar kısa dönemde ihracatı arttırarak ödemeler dengesini iyileştirici bir etkisi olsa da uzun dönemde yatırımcı firmaların kârlarını kendi ülkelerine transfer etmesi ev sahibi ülkenin ödemeler bilançosu üzerinde olumsuz etki yaratabilmektedir (Yılmaz M. , 2008, s. 68).

DYY'lerin, genel olarak ev sahibi ülkenin ihracatına katkıda bulunan veya bazı ürünlerin ithal etmek yerine yerli üretim ile ikame edilmesi ve döviz mitarında artışa yol açacağı için ödemeler bilançosunda olumlu etki yaratırken ihracat açısından herhangi bir nitelik sahibi olmayan yerel firmalara veya ticarete konu olmayan mal ve ürünler; özellikle hizmet sektöründe faaliyette bulunan firmalara yönelik DYY'lerin, döviz

girişine katkı sağlamaması veya ithal girdi kullanılması sebebiyle ödemeler dengesi üzerinde olumsuz etki yaratması söz konusudur (Aktan & Vural, 2006, s. 57).

Aynı zamanda DYY sonucu ev sahibi ülke ekonomisinde meydana gelen gelir artışı marjinal tüketim eğilimin yüksek olması halinde ithalatta bir artışa yol açacaktır. Eğer DYY'nin olumlu etkisi ile ihracat düzeyinde meydana gelen artış, ithalatı tetikleyen etkisinin altında kalırsa bu durumda yine ödemeler dengesinin olumsuz etkilenmesi sonucu ortaya çıkacaktır (Batmaz & Tunca, 2005, s. 56).

Ayrıca yabancı yatırımlar hammadde ihtiyacını yerli kaynaklardan alarak karşılamak yerine ev sahibi ülke dışında olan ana merkezlerinden temin etmesi durumunda yerel piyasalardan elde ettiği kârlarını ev sahibi ülke ekonomisine katmayıp, kendi ülkelerine aktararak ev sahibi ülkenin ödemeler dengesinde olumsuz etki yaratacaktır (Özdemir, 2020, s. 16).

1.5.2.2. Rekabet Üzerindeki Olumsuz Etkisi

DYY'ye ev sahipliği yapan bir ülkede yeterli düzeyde rekabet düzenlemeleri yapılmadıysa, yabancı firmaların ev sahibi ülke ekonomisinde rekabete ilişkin olumsuz etkiler yaratabilir veya piyasada tekelleşme söz konusu olabilir. Çünkü yabancı firmaların yerli firmalara göre sermaye ve teknolojik üstünlüğe sahip olması tekel olma olasılığını artırmakla birlike, eğer ev sahibi ülkede rekabeti önleyici yasal düzenlemeler yeterli değilse, yabancı firmalar piyasadaki hakimiyetini kullanarak tekelleşmeye yönelebilir. Bunun yanı sıra yabancı firmalar tekelleşmeyi engelleyen yasal uygulamanın olmaması halinde bu durumdan faydalanarak tekelleşmeye gidebileceği gibi ev sahibi ülke tarafından sağlanan yardım ve teşvikler neticesinde de tekelleşmesi mümkün olabilir (Yılmaz M. , 2008, s. 69).

Bir başka ifade ile DYY'lerin gittiği ülkede aynı sektörde faaliyette bulunan yerel firmalar, piyasaya giren yabancı firmalarla rekabet etmek zorunda kalır ve bu rekabet sonucunda yeni teknoloji ve bilgi sayesinde daha hızlı bir üretim imkanına sahip olacaktır. Bu da yerel firmaların gelişmesi açısından olumlu bir etki iken ev sahibi ülke tarafından gereken önlemlerin alınmadığı surette yerel firmaların yabancı firmalar karşısında rekabet gücünün yetersiz kalması ve yerel piyasanın olumsuz etkilenmesi sonucunda ekonomiye de yansımaları söz konusu olacaktır. Yabancı firmalar ile rekabet

edecek güce sahip olamayan yerel firmalar piyasadan dışlanarak çekilmek zorunda kalabilmektedir. Bu durum yabancı yatırımcıların ev sahibi ülke ekonomisindeki etkinliği artırmasına yol açar, bu da söz konusu ülke açısından tehdit oluşturur. DYY'lerin ev sahibi ülke ekonomisi üzerinde bir diğer olumsuz etkisi, hep kendi çıkar ve menfaatlerini düşünmeleridir. Daha fazla kâr vaad eden başka bir piyasanın oluşması durumunda anında faaliyette bulunduğu ülkeyi terk ederek başka ülke veya bölgeye taşırlar. Bu durum daha çok ÇUŞ'lerde görülmektedir. Örneğin yabancı firmaların ülkeden ani bir çıkış yapması sonucunda çalışanlarının işsiz kalması ev sahibi ülke açısından bir zarardır (Gedikli, 2011, s. 135-136).

1.5.2.3. Üretim Teknolojisi Üzerindeki Olumsuz Etkisi

DYY'lerin etkileri genel olarak GOÜ'lerin beşeri sermaye düzeyi ve üretim teknolojisi üzerine olumlu yönde olduğu kabul edilmektedir. Ancak bu her zaman geçerli olmayıp yabancı yatırımların bazen üretim teknolojisi üzerine olumsuz etkiler yaratması da mümkün olabilmektedir. Bu konu 20 yy'ın sonlarında sıkça tartışılan bir konu olarak, yabancı sermayeli yatırımcı şirketlerin GOÜ'lerde yürüttüğü faaliyetlerinin asıl nedeninin söz konusu ülkelerin sahip olduğu ucuz işgücü ve yeraltı zenginliklerinden faydalanmak olduğu görüşünün doğruluğu dikkate alındığı bir yaklaşımdan yola çıkarak yabancı firmaların teknoloji yoğun üretim yerine emeğin ucuz olması nedeniyle emek yoğun üretimi tercih etmesi durumunda ev sahibi ülkenin üretiminde ve teknolojik düzeyinde herhangi bir katkı sağlamayacaktır (Yılmaz M. , 2008, s. 70).

Doğrudan yabancı yatırımcılar Ar-Ge çalışma ve faaliyetlerini gittikleri ülkelerde değil, merkezinin bulunduğu ülke veya bölgede gerçekleştirmektedirler. Bundan dolayı ev sahibi ülkenin Ar-Ge etkinliklerine katılmayıp teknolojik gelişmeleri yakında takip etme imkanına sahip olmaması nedeniyle teknoloji ürünlerinin temini ithal yoluyla sağlanması, teknolojiye dışa bağımlı bir durum söz konusu olacaktır. Bunun yanı sıra yabancı firmalar sınırlı teknoloji kullanımı konusunda ev sahibi ülkeye baskı yaratması ülkenin teknolojik gelişimini olumsuz etkileyebilmektedir (Özdemir, 2020, s. 15).

1.5.2.4. İstihdam Üzerindeki Olumsuz Etkisi

Doğrudan yabancı yatırımcılar tarafından iştirak ve satın alma yoluyla gerçekleştirdikleri yatırımların ev sahibi ülkeye getirdikleri ileri teknoloji sonucunda, iştirak edilen ya da satın alınan firmalarda niteliksiz işgücü ile devam etmek yerine teknoloji yoğun faaliyete geçilmesi sonucunda çalışanların işten çıkarılması istihdamda olumsuz etkiler yaratmaktadır. Zhao (1998), bu konuda DYY'nin çoklu sözleşmelerin yapılacağı esnasında yapılabilecek hileli anlaşma ve diğer yollarla, örneğin; korkutmaya yönelik politikalar izleyerek istihdam üzerinde olumsuz etkiler yaratabileceğini belirtmiştir. Buna göre DYY'lerin bazı durumlarda bu tip sözleşmelerin yapılacağı durumlarda işçilerin aleyhinde kararlar vermesi söz konusu olabilmektedir (Aras, 2012, s. 81).

1.5.2.5. İkili Bir Ekonomik Yapıya Neden Olması

Ev sahibi ülkelerin DYY yoluyla gelen teknolojilerden iyi bir şekilde faydalanabilmeleri için gereken altyapıya sahip olmaları gerekmektedir. Yeterli altyapıya sahip olmayan GOÜ'lerde ÇUŞ'ların faaliyetinde kullandığı ileri düzey teknolojiler ile yerel firmaların arasında bir teknolojik boşluğun oluşması ekonomide ikili bir yapıya neden olabilir (Aras, 2012, s. 81-82). Diğer bir ifade ile doğrudan yabancı yatırımcılar gittikleri ülkelerde gelişmiş teknolojiler kullanırken ev sahibi ülkelerin yerli firmaları daha geleneksel üretim yapısına sahip olması sonucunda aralarındaki teknolojik fark, ülkede ekonomik birliğin bozulmasına yol açmaya neden olacaktır (Özdemir, 2020, s. 15).

İKİNCİ BÖLÜM

DÜNYADA VE AFGANİSTAN’DA DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR

Son yıllarda tüm dünyada küreselleşme ile meydana gelen ekonomik gelişmelerle birlikte, doğrudan yabancı yatırımların da yönü ve boyutları değişiklikler göstermiştir. Daha önceki yıllarda gelişmiş ülkelerin doğrudan yabancı yatırımlardan yüksek pay alırken, günümüzde DYY’lerin gelişmekte olan ülkelere de yönelmesi sonucunda bu ülkeler DYY’den büyük ölçüde pay almaktadırlar. DYY’lerde yaşanan bir diğer gelişme ise yabancı yatırımların gerçekleştiği sektörlerde meydana gelmiştir. Küreselleşmenin etkisiyle birlikte bu yatırımlar daha çok finansal hizmetler ve imalat sanayi sektörüne yoğunlaşmıştır. Bankacılık sektöründe de finansal hizmet olarak yapılan DYY’lerin ev sahibi ülkede yarattığı olumlu etkileri üzerine durulması gereken bir konu olarak oldukça önemlidir. Bu yatırım türleri sadece gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde değil Afganistan gibi en az gelişmiş ülkelerde de tüm risk faktörlerine rağmen; madencilik, bankacılık ve iletişim gibi sektörlerde doğrudan yabancı yatırımlar gerçekleşmektedir.

2.1. KÜRESELLEŞME KAVRAMI VE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

Küreselleşme kavramının bir çok tanımı yapılmıştır. Bu tanımlar bir çok yönden gerek içerdiği anlam bakımından gerek de küreselleşme kavramına ilişkin bakış açısı yönünden farklılık göstermektedir. Dolayısıyla tek bir tanım ifadesi ile küreselleşme olgusunun tanımlanması oldukça zordur. Günümüzde global anlamda meydana gelen tüm gelişmeleri küreselleşme ile ilişkilendirmek ve açıklamak mümkün hale gelmiştir. Aynı zamanda küreselleşme, anlam ve kapsamı ile bir çok alanda etkili olmaktadır. Bu etkilerin alan ve kapsamının büyük olması nedeniyle yalın bir ifade ile açıklanması kolay olmayan uzunca bir zamanı içeren küresel bir süreç olmasından kaynaklanmaktadır (Saruhan, 2010, s. 3).

Küreselleşme ile ilgili Devlet Planlama Teşkilatı (DPT)’nin 1995 yılında yayınladığı raporda ise küreselleşme ya da global entegrasyon olarak ele alınan kavram şu şekilde tanımlanmaktadır; “*ülkeler arasındaki iktisadi, siyasi, sosyal ilişkilerin*

yaygınlaşması ve gelişmesi, ideolojik ayırımlara dayalı kutuplaşmaların çözülmesi, farklı toplumsal kültürlerin, inanç ve beklentilerin daha iyi tanınması, ülkeler arasındaki ilişkilerin yoğunlaşması gibi farklı görünen ancak birbirleriyle bağlantılı olguları içerir. Küreselleşme bir anlamda maddi ve manevi değerlerin ve bu değerler çerçevesinde oluşmuş birikimlerin ulusal sınırları aşarak dünya çapında yayılması anlamına gelir’’ (DPT, 1995, s. 1).

Dünyada küreselleşmenin gelişimi birkaç evrede gerçekleşmiştir. Bu evrelerin ilki 16. yüzyılda merkantilizm ile birlikte ortaya çıkmış ve sömürgeciliği de beraberinde getirmiştir. İkinci olarak 1890 yılında sanayileşme sürecinde, gelişen sömürgecilik olgusu yerini emperyalizme bırakarak bir dönüşüm yaşanmıştır. Son olarak da 1970’li yıllarda çok uluslu şirketlerin ortaya çıkması ve yaygınlaşması, 1980’lerde iletişim alanından gerçekleşen gelişmeler ve nihayet 1990 yılında batı güçlerinin en büyük rakibi olan SSCB’nin dağılması sonucunda küreselleşmenin toplumların sosyal, kültürel ve aynı zamanda siyasi yaşamlarını etkileyerek dünyayı yönlendirme konusunda güç kazanmıştır (TASAM, 2006).

Son çeyrek asırda dünya ekonomisinde tüm sektör ve piyasalarda özellikle de finansal piyasalarda büyük değişimler yaşanmıştır. Finansal serbestleşme hareketi sonucu sermayenin önündeki engellerin kaldırılması ile birlikte ülkelerde finansal derinliğin sağlanması ve teknolojik gelişmelerin artışı gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde yeni büyüme fırsatları yaratmıştır. Sanayi, haberleşme ve bilgi teknolojisindeki gelişmeler küresel ve finansal bütünleşmenin temelini oluşturmuştur. Bu gelişmeler neticesinde sermaye hareketliliği artmış ve yeni küresel piyasalar ortaya çıkmıştır. Bu nedenle ÇUŞ’lerin de uluslararası piyasalarda DYY yoluyla alternatif yatırım veya yatırım çeşitlendirmesi yapmaları ve avantajları değerlendirebilme olanağı sunmuştur. Ayrıca küreselleşme kapsamında uluslararası ticaret, finansal akımlar, ulaşım, iletişim, elektronik, mühendislik alanlarındaki teknolojik gelişmeler ve dünyadaki nüfus hareketliliğinin sonucunda dünyada küresel ekonomik bütünleşme sağlanmıştır (Narin, 2007, s. 63).

ÇUŞ’lerin küreselleşme sürecindeki etkisi ve rekabette avantaj sağlayan sosyal politika tedbirlerinin GOÜ’ler ve az gelişmiş ülkelerde çoğu zaman dikkate alınmamaktadır. Ortak çalışma ve işbirliği ile ilgili küresel düzeyde standartların

oluşturulmasına ilişkin politikalar izlenmektedir. Ancak ülkelerin faktör fiyatlarındaki dengesizlikler, yüksek işsizlik oranları ve açlık sınırında olan milyonlarca insanın söz konusu standartların uygulanmasına engel teşkil etmektedir. Fakat ileriki zamanlarda gelişmiş, az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasındaki eşitsizlikler nedeniyle meydana gelen sorunların çözülmesi beklenmektedir. Ayrıca küreselleşmenin sağladığı çeşitli avantajlardan yeterince yararlanamayan ülkelerin olması sürecin değerlendirmesine yönelik yeni politikanın geliştirilmesini ve uygulamaya konulmasını gerektirir (Arslan, Mete, & Bal, 2007, s. 227).

Ülkelerin ulusal politika ve ekonomik (gümrük ve tarife gibi) kısıtları küresel ekonomi ile entegrasyon sağlamasına engel olmaktadır. Tarife ve kotalar gibi uluslararası ekonomik sınırların gevşetilmesi ile sermaye hareketlerinin önündeki engellerin kalkması fon akışını sağlayarak ve yatırımcıların maliyetlerin düşük olduğu ülke ve bölgelere yönelmesine neden olur. Küreselleşme ile birlikte piyasalar dünyaya açık bir pazar haline gelmiştir. Bu nedenle sermaye hareketlerinin yönünü belirlemede maliyet unsurları büyük rol oynamaktadır. Dolayısıyla yabancı sermayenin akışının olumlu etkileri yanında bazı olumsuz etkileri de söz konusu olmaktadır. Aynı zamanda küreselleşen ekonomilerde kontrol edilmeyen ve yerel düzenlemelerden kaçan piyasa güçlerinin varlığı anlamına geldiği düşünülmektedir. Bu, ÇUŞ'lerin kar maksimizasyonu peşinde koşan ve maliyet avantajını nerede yakalarsa oraya taşınarak vergi yükümlülüklerini ev sahibi ülke hükümetine yüklemektedirler (Hirst & Thompson, 2003).

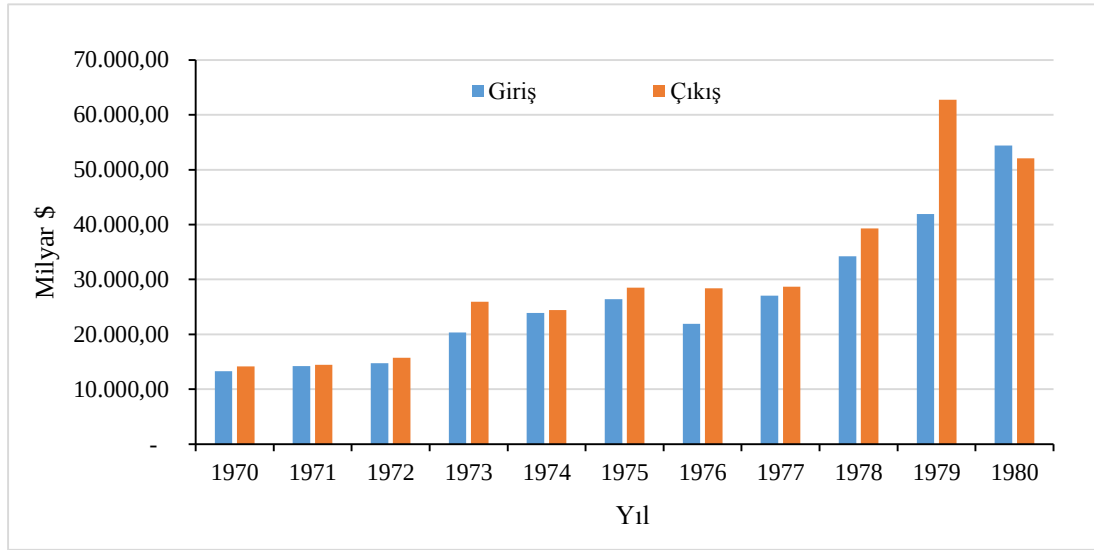
2.2. DÜNYADA DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN GELİŞİMİ

Dünya ülkelerinin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına yönelik ilgileri, İkinci Dünya Savaşı sonrası dönemde başlamıştır. 1960'lardan itibaren özellikle doğrudan yabancı yatırımlar çok uluslu şirketler ve diğer uluslararası üretim biçimleri, uluslararası ekonomide değişme göstererek önem kazanmıştır. 1990'lı yıllara kadar ise tüm bu gelişim ve değişime rağmen genellikle gelişmekte olan ülkeler de bir başka ülkeden gelen ve yatırım yapacak olan kişiler ve şirketlere karşı, ülkelerinin bağımsızlığına zarar vereceğini düşündükleri için güven problemi söz konusu olmuştur (DPT, 2000, s. 2-3).

Doğrudan yabancı yatırımlardaki hızlı artış 1958 yılında Avrupa’da Gümrük Birliği’nin kurulmasıyla birlikte yaşanmıştır. Bu artışa neden olan en önemli etken ise Amerikalıların yatırımlarını Avrupa’nın gümrük birliği esasına dayanarak uyguladığı ticari engellerden kurtulmak amacıyla Avrupa’ya kaydırması olmuştur. Bu dönemde, doğrudan yabancı yatırım ile petrol ve doğal kaynak açısından zengin olan az gelişmiş birkaç ülkeye yapılmıştır. Dünya petrol krizinin ortaya çıkması sonucunda söz konusu yatırımlardaki artış yavaşlamıştır (Şimşek & Behdioğlu, 2006, s. 54). 1980’li yıllardan sonra doğrudan yabancı yatırımlar önemli ölçüde artmıştır özellikle Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği (SSCB)’nin çöküşünden sonra bu bölgede ve aynı zamanda Doğu Avrupa ülkelerinde yabancı sermaye yatırımlarında bir artış olmuştur. Bu dönemde DYY girişlerinden %40’lık bir payı hizmetler sektörü almıştır, bu bağlamda bir ülkede temel altyapı yatırımlarının gerçekleştirilmesinde, DYY’lerde yap-işlet-devret modeli gibi, yabancı sermayenin özel kesime de katkı sağlaması amaçlanmıştır (Aydemir, Arslan, & Unca, 2012, s. 73-74).

1970’li yılların başına kadar doğrudan yabancı yatırım hareketliliği devam etmiştir. 1971 yılında “Breton Woods” sisteminin çökmesi ve 1973 yılında yaşanan “Birinci Petrol Krizi” dünyada stagflasyon dediğimiz olgunun ortaya çıkmasına neden olmuştur. Kriz ile birlikte üretim maliyetleri artmış ve ülke ekonomilerinde daralmalar görülmüştür. Dolayısıyla ülkelerin doğrudan yabancı yatırım tercihlerini olumsuz etkilemiştir. 1970’li yılların ikinci yarısında DYY’lerde düşüş yaşanmıştır. 1979 yılında ortaya çıkan İkinci Petrol Krizi ve etkilerinin tetiklediği 1982 Borç Krizi ile birlikte söz konusu durgunluğu derinleştirerek, özellikle gelişmekte olan ülkelere yönelik doğrudan yabancı yatırımların azalması sonucunu doğurmuştur. Diğer yönden 1973 yılında Avrupa Birliği (AB)’nin üye ülke sayısının artmasının ardından, uygulanmakta olan ortak gümrük tarifesi nedeniyle pazara girmek zor olacağı için, doğrudan yabancı yatırımların ilgisi bu coğrafyaya kaymıştır. Aynı zamanda kriz sonrası yıllarda, doğrudan yabancı yatırımların petrol üreticisi ülkelere yöneldikleri görülmüştür (Samadi, 2019, s. 4). Aşağıdaki grafikte görüldüğü gibi, stagflasyonun yaşandığı yıllarda doğrudan yabancı yatırım çıkışlarındaki artış daha fazla olmuştur.

Grafik 2. 1. 1970-1980 Yılları Arası Doğrudan Yabancı Yatırım Giriş ve Çıkışları



Kaynak: UNCTAD (2020)

1990'lı yıllarda portföy yatırımlarında olduğu gibi doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında da önemli bir artış gözlenmiş ve söz konusu yılın başı ile sonu arasındaki zaman diliminde yaklaşık üç katı bir artış gerçekleşmiştir. Buna benzer bir artış da 1980'lerde olmuştur. Tablo 2.1'de de görüldüğü üzere; Doğrudan yabancı sermaye yatırımı gelişmiş ülkelerde 1980'li yıllarda 46.976 milyon dolar iken 1990 yılında 170.176 milyon dolar olmuştur. Benzer bir artış gelişmekte olan ülkelerde de gözlemlenmiştir. Ortalama DYY 1980 yılında 7.395 milyon dolardan, 1990 da 34.648 milyon dolara çıkmıştır. DYY'ler geçiş ülkelerinde ise 1980 yılında 23,60 milyon dan 1990 yılında 75,20 milyon dolara artmış olmasına rağmen gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin çok gerisindedir. Aynı şekilde 2000'li yıllarada gelişmekte olan ülkelerde bireysel olarak artış olmuş olsa da, toplam doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının büyük bir oranı, gelişmiş ülkelerde toplanmıştır. Ancak 2015 ve nihayet 2019 yıllarında ise, gelişmiş ülkeler ile gelişmekte olan ülkeler arasındaki fark gelişmiş ülkelerde daha fazla düşüş olmak üzere azalmış ve her ikisinde de doğrudan yabancı sermaye yatırımı büyük oranda düşmüştür. Bu durum geçiş ekonomilerinde de geçerlidir, 2010 yılında 63.798 milyon dolar olan toplam yabancı sermaye yatırımı 2015 yılında yaklaşık %41,5 düşmüş ve 2019 yılında ise %46,5 artarak 54.917 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir.

Tablo 2. 1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (Milyar \$)									
Bölge/Ülke	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2010	2015	2019
Dünya	54.395,65	55.830,83	204.886,35	341.522,54	1.356.613,06	947.705,91	1.396.203,27	2.041.769,72	1.539.879,66
Orta Asya	..	..	..	1.279,33	1.509,41	2.637,79	17.414,43	9.854,34	7.991,76
Doğu Asya	1.258,30	2.994,41	10.949,18	47.833,45	120.118,08	125.932,71	200.548,68	320.611,60	247.305,74
Güney-Doğu- Asya	2.636,12	2.316,42	12.820,85	28.632,37	21.751,29	42.739,08	113.005,82	114.235,17	155.800,51
Batı Asya	-3.318,51	808,54	933,53	4.220,12	10.941,23	51.740,62	72.068,36	48.512,47	49.165,15
Avrupa	21.787,50	16.851,51	102.715,21	138.126,17	711.464,64	500.338,22	485.693,63	741.165,59	473.112,89
Gelişmekte Olan Ülkeler	7.395,55	14.069,91	34.648,57	117.763,17	231.588,84	331.297,82	622.010,62	729.888,87	684.723,32
Gelişmiş Ülkeler	46.976,50	41.743,92	170.176,60	219.760,86	1.119.101,72	585.747,19	710.394,35	1.274.405,33	800.239,06
Geçiş Ekonomileri	23,60	15,00	75,20	3.998,51	5.924,34	30.665,91	63.798,30	37.475,52	54.917,29
Afganistan	9,00	..	0,00	-0,09	0,17	271,00	54,20	163,10	38,53

Kaynak: UNCTAD (2020)

24 Ocak 2020’de yayınlanan Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD) Yatırım Trendleri Monitörü’ne göre Küresel doğrudan yabancı yatırım (DYY) büyük ölçüde düşmüştür ve 2019’da 1,5 trilyon dolar olan DYY, 2020’de %42 düşüşle 859 milyar dolar olması tahmin edilmektedir (UNCTAD, 2020).

1980 ile 2005 yılları arasında en yüksek DYY girişi söz konusu bölgelerde 2000 yılında gerçekleşmiştir. Daha sonraki yıllarda en yüksek oran sırasıyla 2007, 2015, 2016 yıllarında olmuştur ve genellikle gelişmiş ülkelerin diğer bölgelere göre daha yüksek paya sahip olduğu gözlemlenmektedir. Gelişmekte olan ülkelere yönelik doğrudan yabancı yatırımların toplam sermaye girişleri içerisindeki payı 1997 Uzak Doğu Krizinden sonra azalmıştır. 1997’de dünyadaki toplam 480 milyar dolar’lık yatırımın %43’ü gelişmekte olan ülkelerde gerçekleşmiştir. 2001 yılı DYY’lerde büyük ölçüde düşüş olduğu bir dönemdir. 2001 yılında bir önceki yıla (2000) DYY’ler %43 (2020 fiyatlarına göre) küçülme göstererek 772 milyar dolar seviyesine gerilemiştir. Gelişmiş ülkelerdeki ekonomik durgunluk uluslararası birleşmelerde ve sınır ötesi satın almadaki gerilemeler ve kısmen de 11 Eylül olayı, ülkelerin özellikle bilgi teknolojisi ağırlıklı sektörlerdeki sorunlar, yatırımlardaki düşüşte önemli bir rol oynamıştır. Gelişmekte olan ülkeler ise tüm bu olumsuzluklara rağmen çok fazla etkilenmemiştir (UNCTAD, 2002).

DYY'nin çıkışında da benzer bir seyir söz konusudur ancak 2000 yılında Gelişmiş Ülkeler (GÜ)'in payı %31, Avrupa %24, Amerika %6, Gelişmekte Olan Ülkeler (GOÜ) %3 ve Doğu Asya %3 iken bu oranlar 2007 yılında sırasıyla GÜ'lerde %28, Avrupa %21, Amerika %8, GOÜ %4 ve Doğu Asya %3 olarak gerçekleşmiştir. 2015 yılına gelindiğinde ise GÜ'lerde %3, Avrupa'da %5, Amerika'da %2, azalış söz konusu iken, GOÜ'lerde %4 ve Doğu Asya'da %5 artış olmuştur. Nitekim 2018'de diğer bölgelerde azalış devam ederken, GOÜ'ler ve Doğu Asya'da %6 artış olmuştur. 2019'da GOÜ'lerde %4, Avrupa'da %2, Doğu Asya'da %2 azalış olurken GÜ'lerde %5, Amerika'da %6 artış olmuştur.

Birleşmiş Milletlerin (BM) verilerine göre, 1989-1994 yılları arasında Dünya ekonomisinde, DYY'lerin yıllık 200 milyon dolardan 2000'li yıllarda 1 trilyon dolar düzeyine ulaşmıştır. 2014 yılında ise DYY'ler dünya ölçeğinde yaklaşık 1.2 trilyon dolar olarak gerçekleşmiştir (Bostan, Kelleci, & Yılmaz, 2016, s. 4).

Tablo 2.2'de 2009-2019 yılları arası toplam DYY'lerin yüzdesi görülmektedir. Bu dönemde söz konusu bölgelerin yıllar itibariyle yüzde olarak artış veya azalışını göstermektedir.

Tablo 2. 2. 2009-2019 Yılları Arası Ev Sahibi Ülkelere Göre Toplam Doğrudan Yabancı Yatırım Girişinin Yüzdesi (%)

Yıl	Gelişmekte Olan Ülkeler	Geçiş Ekonomileri	Gelişmiş Ülkeler	Afrika	Amerika	Avrupa	Asya
2009	8,06	11,74	9,70	12,81	6,37	11,84	8,36
2010	9,65	10,72	8,54	9,32	8,66	9,43	9,10
2011	8,91	11,54	9,05	7,78	9,09	9,87	8,45
2012	9,65	10,20	8,57	10,46	9,25	8,90	9,01
2013	9,75	13,51	8,26	10,00	9,78	8,16	9,33
2014	10,45	9,52	8,01	10,73	9,38	7,07	10,67
2015	7,74	4,31	10,48	7,88	10,21	9,84	7,51
2016	7,12	7,84	10,71	6,49	10,15	9,86	7,68
2017	8,92	6,85	9,38	6,83	8,44	9,65	9,31
2018	10,13	5,42	8,55	9,45	9,31	7,04	10,88
2019	9,63	8,37	8,73	8,23	9,35	8,33	9,70

Kaynak: UNCTAD (2020)

Yukarıdaki tablo incelendiğinde doğrudan yabancı yatırım geçiş ekonomilerinde 2009-2013 yılları arası en yüksek giriş oranı gözlemlenirken, en düşük 2015 yılında %4,31 olarak gerçekleşmiştir. Gelişmekte olan ülkelerde ise en yüksek 2014 yılında %10,45 ve 2018’de %10,13 ve en düşük 7,12 olmuştur. Afrika 2009’da %12,81 DYY girişi sağlayarak diğer bölgelere göre en yüksek paya sahip olmuştur. Ayrıca 2012, 2013 ve 2014 yılında Amerika ve Avrupa’ya nazaran büyük paya sahiptir. 2009 yılı dışında Avrupa diğer bölgelere göre tek hanelik rakamlarda kalmıştır ve 2018’de Avrupa ve Geçiş ekonomilerin payı en düşükken, Gelişmekte Olan Ülkeler ve Asya’da sırasıyla 10,13 ve 10,88 olarak en büyük paya sahip olmuştur.

Asya-Pasifik’in küresel DYY girişlerindeki payı ise 2018’de % 45’ten 2019’da %35’e düşmüş ve küresel DYY çıkışlarındaki payı %52’den %41’e düşmüştür. Buna rağmen, bölge, üst üste iki yıl en büyük küresel DYY çıkış kaynağı olmuştur (ESCAP, 2020).

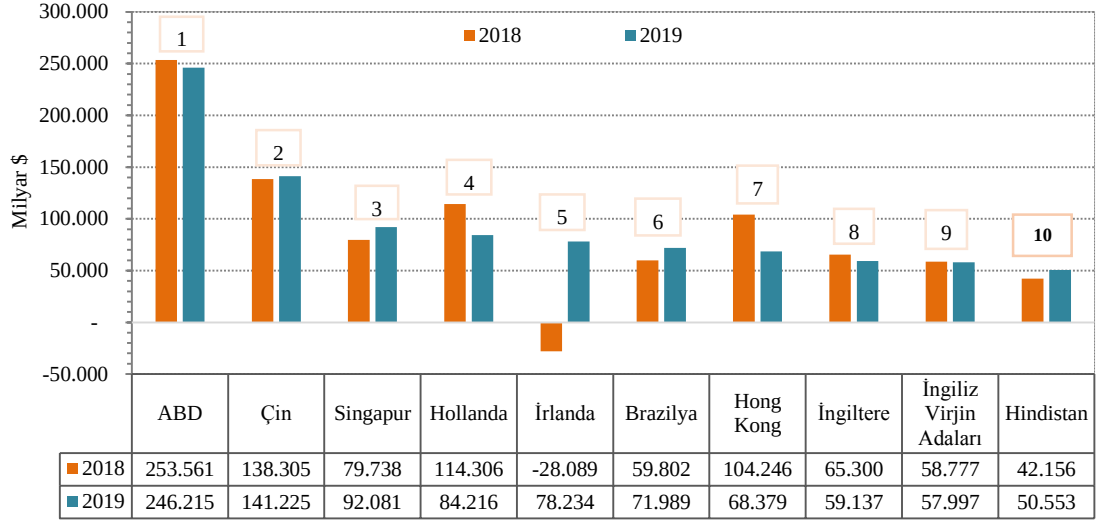
Gelişmiş ekonomilere doğrudan yabancı yatırım akışı, 2018’de revize edilmiş 761 milyar dolar seviyesinden yüzde 5 artarak 800 milyar dolara yükselmiştir. Bu Artış, zayıf makroekonomik performans, ticaret gerilimleri ve Brexit (İngiltere’nin Avrupa Birliğinden Çıkması) dahil olmak üzere yatırımcılar için politika belirsizliğine rağmen meydana gelmiştir. Bu eğilim, esas olarak yabancı yatırım girişlerinin %18 artarak 429 milyar dolara yükseldiği Avrupa’daki doğrudan yabancı yatırım dinamiklerinden kaynaklanmıştır. Birkaç Avrupa ülkesinde güçlü dalgalanma yaşanmıştır. Örneğin İrlanda’ya DYY akışı 2018’de 28 milyar dolardan 2019’da 78 milyar dolara ulaşmıştır. Daha büyük ekonomilerin bazılarında doğrudan yabancı yatırım azalmıştır. Mesela Almanya’da DYY girişi yarı yarıya azalmış ve Fransa’da da düşüş olmuştur. Gelişmekte olan ekonomilere ise DYY akışı marjinal olarak yüzde 2 düşüşle 685 milyar dolar olmuştur. 2010 yılından bu yana, gelişmekte olan ekonomilere akışlar, gelişmiş ülkelere göre çok daha dar bir aralıkta seyrederken, ortalama 674 milyar dolar ile nispeten istikrarlı olmuştur (UNCTAD, 2020, s. 11).

Bu bağlamda Grafik 1.4’te en çok doğrudan yabancı yatırım girişi olan 10 ülke görülmektedir. Buna göre ABD bu sıralamanın en başında yer almaktadır. Bunun aksine diğer ülkelerde ise bu sıralama değişkenlik göstermektedir. Örneğin 2015 yılında

ABD'den sonra ikinci sırada İrlanda, üçüncü sırada Hollanda yer alırken Hong Kong ve Çin ise dördüncü ve beşinci sırada yer almıştır. Bu sıra 2016'da ABD'den sonra 2015'te ilk on ülke arasında yer almayan İngiltere, bu yıl ikinci sırada yer almıştır. Ardından Çin üçüncü sırada ve Hong Kong ise yine dördüncü sırada yer almıştır. İsviçre ve Singapur da beşinci ve altıncı sırada yer alırken, İrlanda ve Hollanda ilk onun dışında kalmıştır. Aynı şekile 2017'de Çin, ABD'den sonra ikinci, Hong Kong üçüncü ve İsviçre dördüncü sıraya yükselmiştir. İngiltere ise beşinci sıraya düşmüş ve Singapur yine altıncı sırada yer almıştır. 2017 yılında sekizinci sırada olan Hollanda 2018 yılında ABD ve Çin'den sonra üçüncü sırada yer almıştır. Hong Kong dördüncü sıraya düşerken, Singapur beşinci sıraya yükselmiştir. 2017'de dokuzuncu sırada olan Almanya 2018'de altıncı sırada yerini almıştır ardından Avustralya gelirken, İngiltere sekizinci sıraya düşmüştür. Brezilya ve İngiliz Virjin Adaları da dokuzuncu ve onuncu sırada yer almıştır. 2019'da en çok doğrudan yabancı yatırım alan on ülke sıralamasına göre, ABD ve Çin'den sonra Singapur üçüncü sıraya yükselmiş ve Hollanda ise dördüncü sıraya düşmüştür. 2015'ten sonra ilk on ülke arasında yer almayan ve hatta 2018'de son sıralarda yer alan İrlanda 2019'da beşinci sırada yer almıştır. Aynı zamanda Brezilya altıncı sıraya yükselirken, Hong Kong yedinci sıraya düşmüştür. İngiltere ve İngiliz Virjin Adaların'dan sonra ise 2010 yılından beri ilk onda yer almayan Hindistan, 2019'da onuncu sırada yer almıştır. Genel olarak baktığımızda 2010 yılından itibaren, ABD, Çin, Hong Kong, Brezilya ve Singapur en çok yabancı yatırımlara ev sahipliği yapan ülkelerin başında gelmektedir.

2016'da ABD'de doğrudan yabancı yatırım 472 milyar dolarla zirve yaparken Çin'deki yabancı yatırım ise 134 milyar dolar olmuştur. Ancak Çin'de yabancı yatırımlar artmaya devam ederken, ABD'de 2017'den beri her yıl düşmektedir (Hannon & Jeong, 2021).

Grafik 2. 2. 2019’da En Çok DYY Girişi Olan Ülke Sıralaması (Milyar \$)



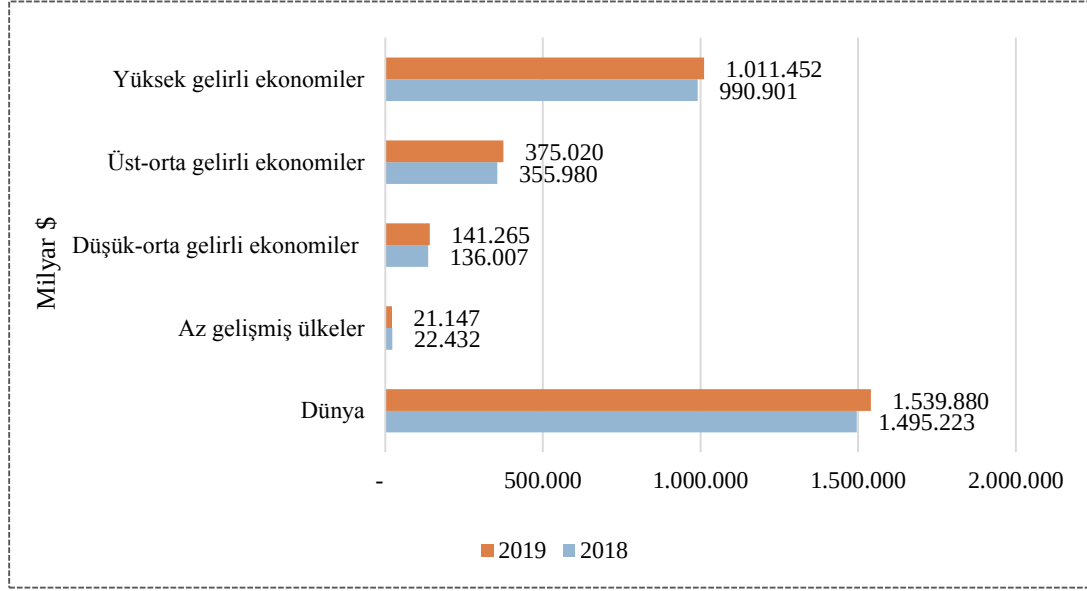
Kaynak: UNCTAD (2020)

2019’da Afrika’ya DYY akışlarında %10 düşüş ile 45 milyar dolar olmuştur. Bunun nedeni ise daha düşük büyüme hızı ve emtia talebindeki azalmadan kaynaklanmıştır. Bu daha çeşitli DYY girişlerine sahip ülkelere ve ayrıca emtia ihraç eden ekonomilere olan akışları azaltmıştır. Afrika’da en büyük DYY girişi olan Mısır’a girişler %11 artarak 9 milyar dolara ulaşmıştır. 2019’da gelişmekte olan Asya ülkelerine DYY akışı %5 düşüşle 474 milyar dolar olmuştur. Bu düşüşe rağmen, küresel DYY akışlarının %30’undan fazlasına ev sahipliği yapan en büyük DYY alan bölge olarak kalmıştır. Düşüşün başlıca nedeni ise Hong Kong’da %34’lük düşüş olmuştur (UNCTAD, 2020, s. 12).

Latin Amerika ve Karayipler’e DYY akışı yüzde 10 artarak 164 milyar dolara ulaşmıştır. DYY, çoğu emtada olmak üzere Brezilya, Şili, Kolombiya ve Peru’da artış olmuş ancak kamu hizmetleri ve hizmetler sektöründe yapılan yatırımlar da artmıştır. Ayrıca Amerika ve Karayipler de yenilenebilir enerjide DYY için cazibeli hale gelmiştir. Geçiş ekonomileri, Rusya Federasyonu’nda DYY’nin toparlanması, iki yıllık düşüşün ardından Ukrayna’da bir yükselme ve yeni liberalleşen Özbekistan’daki artış nedeniyle DYY girişlerinin yüzde 59 artarak 55 milyar dolara yükseldiği görülmektedir. Küresel doğrudan yabancı yatırım akışlarındaki artış, ekonomik gruplar arasındaki

önemli farklılıkları gizlemektedir. 2019'da, En Az Gelişmiş Ülkeler (EAGÜ'ler), DYY akışlarında yüzde 5,7 düşüş gösteren tek grup olmuştur.

Grafik 2. 3. Gelir Grubuna Göre DYY Girişleri, 2018 ve 2019 (Milyar \$)



Kaynak: UNCATAD (2020)

Dünyada yabancı yatırımlara ev sahipliği yapan ilk 20 ekonominin yarısı, gelişmekte olan ve geçiş ekonomileridir. DYY düşüşüne rağmen, ABD, en büyük DYY girişi olan ülke olarak liderliği korumuştur. onu Çin, Hong Kong (Çin) ve Singapur izlemektedir. Yapısal olarak zayıf, kırılgan ve küçük ekonomilere doğrudan yabancı yatırım akışları genel olarak sabit kalmış ve yalnızca %1 azalmıştır. EAGÜ'lerde ise orta derecede düşmüştür. Diğer bölgeler arası ekonomik gruplara yönelik DYY'ye bakıldığında, akışlar nispeten sabit kalmıştır (UNCTAD, 2020, s. 13).

2.2.1. Dünyada Doğrudan Yabancı Yatırım Hareketleri

Yatırımcıların kendi ülkesinin dışında başka bir ülkede yatırımlarının gerçekleşmesi tarihsel olarak 16. Yüzyıla dayanmaktadır. Bu yatırım şeklinin yaygınlaşmasına yönelik adımlar 19. Yüzyılın ikinci yarısında başlamıştır. sanayi devrimi ile birlikte sanayi sektöründe ihtiyaç duyulan hammadde ve madenlerin işlenmesi amacıyla merkezden uzak diğer bölgelerde yatırım yapılarak sınır ötesi yatırımlarda artış meydana gelmiştir. Az gelişmiş ülkelere yapılan yatırımlar konusunda ilk sırada ve aynı zamanda sanayi devriminin öncülerinden olan İngiltere ve ardından ABD, Fransa, Almanya, İsviçre, Belçika, ve Hollanda gelmektedir. Ülkeler arasında

sermaye çıkışları kategorileri açısından farklılıkların olduğu görülmüştür. Buna göre Avrupa kaynaklı olan yatırımların genellikle finansal yatırımlara yönelik iken, Birinci Dünya Savaşından önce ABD kaynaklı sermaye çıkışları DYY şeklinde gerçekleşmiştir. Birinci Dünya Savaşı sonrasında ise ABD’de gerçekleşen yoğun yatırımlar DYY çeken ülkeler arasında ön sıralarda yer almıştır. Ancak 1929 büyük buhranın ortaya çıkması sonucunda yabancı yatırımlar büyük ölçüde azalmış ve var olan yatırımlar çekilmiş veya faaliyetini durdurma noktasına gelmiştir (Nur & Dilber, 2017, s. 20).

DYY’ler için ikinci dünya savaşı bir dönüm noktası olarak sonrasında büyük yatırımların yanı sıra ticaret ve ekonomide büyük değişimler meydana gelmiştir. 1990’lı yıllara kadar gelişmiş ülkelerin çoğunda çeşitli teşvik ve stratejiler DYY çekmeye yönelik uygulamaya konulmuştur. GOÜ’lerde ise hakim görüş DYY’lerin ülkenin egemenliğini tehlikeye sokacağı ve gelecekte döviz girişinden daha çok döviz çıkışına yol açacağı yönündedir. Aynı zamanda bu ülkelerde yabancı yatırımlar sömürgeciliğin bir aracı olarak görülmektedir. Bu nedenle GOÜ’ler yabancı yatırımlara bir dış finansman aracı olarak belli kurallar çerçevesinde, girişine izin vermektedir (DPT, 2000, s. 2-3).

1990’lı yıllarda gelişmekte olan ülkeler de uluslararası doğrudan yabancı sermaye yatırımlardan pay almak ve yatırım girişi sağlamak için çeşitli ulusal düzenlemeler ve politikalara başvurmuştur. 1980 yılında gelişmiş ülkelerin yabancı sermaye hareketleri içerisindeki payı yaklaşık %57 ve gelişmekte olan ülkelerin %43 iken bu rakamlar 1995 yılında gelişmiş ülkelerin payı daha da artarak %69’ya yükselmiş ve gelişmekte olan ülkelere ise azalarak %31’e düşmüştür. Dünya Bankası’nın yayınladığı 2006 Küresel Finansal Gelişme Raporuna göre, GOÜ’lere gerçekleşen sermaye akışları, birleşmeler, satın almalar ve özelleştirmeler şeklinde olması ile 2005 yılında toplam 491 milyar dolar olmuştur (Takım, 2008, s. 33).

Küresel ekonomik konjonktöre bağlı olarak dünyada yabancı sermaye hareketlerinde dalgalanmalar meydana gelmektedir. Ancak genel olarak bu dalgalanmaların seyrinde artış olduğu görülmektedir. UNCTAD (2020)’e göre 1970-1980 yılları arasında dünya genelinde DYY girişleri ortalama 23.8 milyar dolar iken bu rakam 1980-1990 yıllarında %74 artarak ortalama 92.9 milyar dolar olmuştur. Aynı şekilde 1990-2000 yılları arası %328 artarak 397.4 milyar dolara yükselmiştir. 2000

yılında, öncesindeki tüm yıllara göre uluslararası DYY girişlerinde rekor bir artış yaşanarak 1.35 trilyon dolara ulaşmıştır.

Tablo 2. 3. Yıllar İtibariyle Doğrudan Yabancı Yatırım Giriş – Çıkışları (Toplam Dünyanın Yüzdesi)

Yıl	GÜ		GOÜ		Geçiş Ekonomileri	
	Giriş	Çıkış	Giriş	Çıkış	Giriş	Çıkış
2005	61,8	84,6	35,0	13,3	3,2	2,2
2006	67,0	82,9	28,8	14,8	4,2	2,2
2007	67,8	85,0	27,6	12,7	4,6	2,3
2008	53,3	80,5	38,8	16,0	7,9	3,5
2009	57,8	76,1	37,2	20,6	5,0	3,2
2010	50,9	70,8	44,6	25,6	4,6	3,6
2011	53,9	73,3	41,2	23,3	4,9	3,4
2012	51,1	70,1	44,6	27,4	4,3	2,5
2013	49,2	65,9	45,0	28,8	5,8	5,3
2014	47,7	62,1	48,2	32,6	4,1	5,3
2015	62,4	74,7	35,7	23,4	1,8	1,9
2016	63,8	71,5	32,9	26,8	3,3	1,6
2017	55,9	68,4	41,2	29,2	2,9	2,4
2018	50,9	54,1	46,8	42,0	2,3	3,8
2019	52,0	69,8	44,5	28,4	3,6	1,8

Kaynak: UNCTAD Reports (2020), *Foreign direct investment: Inward and outward flows and stock, annual*

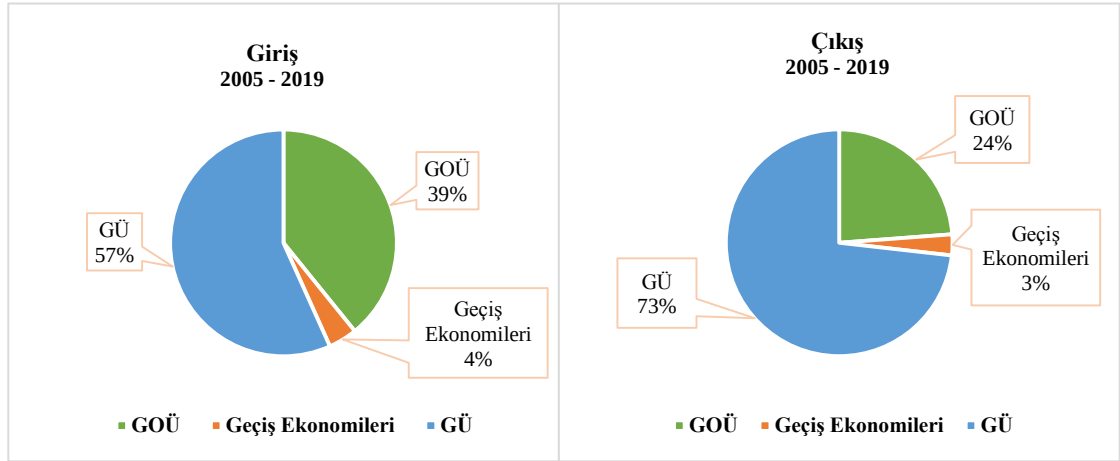
Tablo 2.3'te DYY giriş - çıkış miktarları yıllar itibariyle; GÜ, GOÜ ve Geçiş Ekonomileri şeklinde üç temel kategoride sınıflandırılmıştır. Buna göre yabancı yatırım girişlerinden en yüksek payı gelişmiş ülkelerin aldığı görülmektedir. 2005 yılında dünyadaki toplam DYY girişleri 947.7 milyar dolar olmuştur. Ancak 2001-2005 yıllarında genel olarak düşüş eğilimine girerek ortalama 710.7 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Buna, 11 Eylül saldırısı sonrası gelişmiş ekonomilerde siyasi ve ekonomik dengelerin tavır ve tutumu belirleyici rol oynamıştır. DYY girişleri 2007 yılında ise tekrar yükselişe geçerek 1.89 milyar dolar olmuştur. Nitekim 2010-2019 yıllarında dalgalı bir biçimde artış gözlenmektedir. Bu dönemde en yüksek miktar 2015 yılında 2 trilyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Ancak 2016 yılında %2.8 azalarak 1.98 milyar dolar, 2017 yılında %14.2 azalarak 1.7 milyar dolar, 2018'de %12 düşüşle 1.49 milyar dolar ve son olarak 2019 yılında DYY miktarı %2.9 artarak 1.54 milyar dolar olmuştur (UNCTAD, 2020).

Dünyada toplam DYY girişinin, çıkışına göre genellikle yüksek olduğu görülmektedir. Ancak gelişmiş ülkelere bakıldığında genel olarak DYY çıkış miktarı,

giriş miktarına göre daha yüksek olduğu görülmektedir. GOÜ’lerde ise DYY girişleri, çıkışlardan tüm yıllar için daha fazla olmuştur. Geçiş ekonomilerindeki gerçekleştirmelere bakıldığında 2007 yılında DYY girişi 87.3 milyar dolar iken 2008 yılında %34.9 artarak 117.7 milyar dolara ulaşmıştır. 2010-2019 yıllarında genel olarak yabancı yatırım girişinde düşüş gözlenmesi ile birlikte ilk defa 2015 yılında geçiş ekonomilerinde DYY giriş miktarından çıkış miktarı daha yüksek olarak gerçekleşmiştir.

Şekil 2.1’de DYY giriş çıkışlarının daha anlaşılır kılmak amacıyla yüzdesel olarak GÜ, GOÜ, ve Geçiş ekonomileri şeklinde üç grup halinde toplam DYY’den aldıkları pay gösterilmiştir.

Şekil 2. 1. 2005 - 2019 Yılları Arası Toplam DYY, Giriş-Çıkışının Yüzdesel Dağılımı



Kaynak: UNCTAD (2020), DYY Raporu verilerinden alınarak hazırlanmıştır.

Yukarıdaki şekilde, DYY giriş çıkışının yüzdesel olarak ifade edebileceğimiz alanlar yer almaktadır. Buna göre 2005-2019 yılları arası dönemde DYY girişinde GÜ’ler %57 olarak en yüksek paya sahiptir. Ancak çıkıştaki payı %73 şeklinde girişlere göre %9’luk farkla daha yüksek gerçekleşmiştir. GOÜ’lerde, tam tersi bir durum gözlemlenmektedir. Yani %39 sermaye girişi payı sağlarken, sermaye çıkış payı ise %24 olmuştur. Geçiş ekonomileri ise DYY girişlerinden %4’lük bir pay elde ederken, toplam sermaye çıkış miktarı içerisindeki payı ise %3’tür. Söz konusu dönem içerisinde geçiş ekonomilerinin sadece 2014 ve 2018 yıllarında çıkış miktarı giriş miktarından daha fazla olmuştur. Diğer tüm yıllar için DYY girişleri daha yüksek olarak gerçekleşmiştir.

Son 20 yılda, doğrudan yabancı yatırım (DYY) küresel ekonomik entegrasyonun merkezi bir itici gücü haline gelmiştir. Yalnızca 1995-2000 döneminde, küresel DYY yedi kat artmış ve sonraki yıllarda, diğer tüm sınır ötesi sermaye akışı biçimlerinin toplam değerini aşmıştır (UNCTAD, 2012). DYY, gelişmekte olan ülkelerin dünya ekonomisiyle olan ilişkilerini güçlendirmiştir. Bu ülkeler daha önce çok az yatırım çekerken, 2014 yılında küresel DYY akışlarının %55'ini cezbetmiştir (UNCTAD, 2015). Bu geniş eğilimin temelinde derin ekonomik ve politik dönüşümler yatmaktadır. İletişim ve ulaşım teknolojisindeki gelişmeler, ÇUŞ'lerin küresel olarak hem mal ve hizmet üretmek hem de satmak için DYY'lere nasıl ve neden katıldıklarını değiştirmiştir. 1990'ların ortalarından önce, çokuluslu şirketlerin doğrudan yabancı yatırım yapma nedenleri doğal kaynakları çıkarmak veya ticaret engellerini aşmak iken, artan sayıda ÇUŞ'lerin daha düşük üretim maliyetlerinden yararlanmak için üretimin her aşamasını farklı ülkede gerçekleştirmektedir. Söz konusu şirketin yan kuruluşları arasında mal ve hizmetlerin sınır ötesi ticareti, parçalı üretimin bir yan ürünüdür ve toplam dünya ticaretinin üçte birinden fazlasını oluşturmaktadır. Eş zamanlı olarak, telekomünikasyon, ulaşım ve bankacılık gibi büyük ölçekli hizmet sektörlerindeki özelleştirme, çokuluslu şirketlere ticarete konu olmayan hizmetler için dış pazarlarda rekabet etme konusunda yeni fırsatlar sağlamıştır. Toplam DYY'nin bir oranı olarak hizmetler bu dönemde istikrarlı bir şekilde artmıştır, öyle ki 2012 yılına kadar hizmetler dünya DYY stoklarının% 63'ünü oluşturarak, imalatla DYY'nin iki katından fazlasını oluşturmuştur (UNCTAD, 2015).

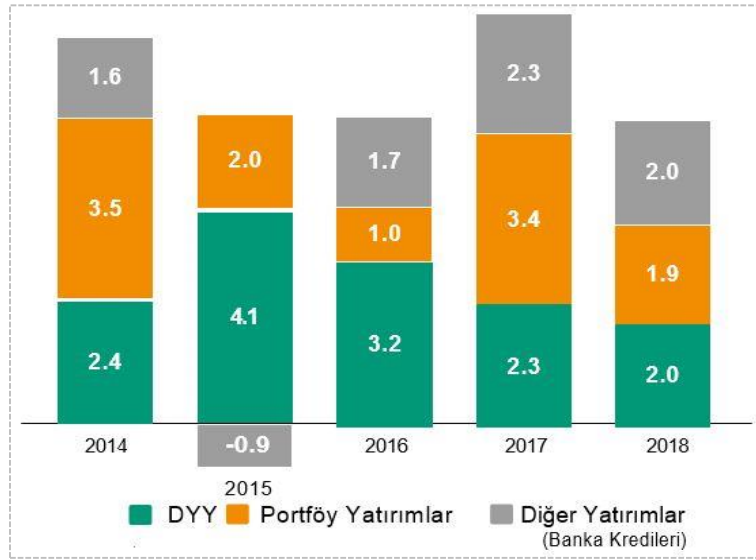
Bu dönemde, gelişmekte olan ülkeler, yabancı mülkiyet kısıtlamalarını ve daha önceki yıllarda geçerli olan diğer ortak DYY politika engellerini de kaldırmıştır. Birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ülke; çokuluslu şirketlere mali teşvikler, geliştirilmiş düzenlemeler ve önemli yasal korumalarla hukuki konumunu bir adım daha ileri taşımıştır. Örneğin, çokuluslu şirketlerin ev sahibi ülke hükümetleri karşısında yasal haklarını düzenleyen bağlayıcı anlaşmalar olan ikili yatırım anlaşmaları, 1990-1995 döneminde neredeyse dört katına çıkmıştır. Bugüne kadar, bu anlaşmaların yarısından fazlası bir gelişmiş ve gelişmekte olan ülke arasında gerçekleşmiştir (Milner, 2014).

Küresel doğrudan yabancı yatırım akışlarındaki düşüş, diğer sınır ötesi sermaye akışlarındaki eğilimle uyumlu bir seyir izlemiştir. DYY, portföy akışları ve diğer

yatırımlar (çoğunlukla banka kredileri) birlikte 2018'de 5 trilyon doları veya küresel GSYİH'nın yüzde 5,9'u olarak gerçekleşerek 2017'ye göre yüzde 20'den fazla düşüş göstermiştir.

Her üç sermaye akışı kategorisinde düşüş olurken, en büyük düşüş %40 olarak portföy yatırımında meydana gelmiştir. Portföy akışları, finansal piyasa performansının yanı sıra faiz oranı ve döviz kuru ile yakından bağlantılı olduğu gibi jeopolitik gerilimlere ve ülkeye özgü siyasi belirsizliğe karşı da hassastır (UNCTAD, 2019).

Grafik 2. 4. Küresel Sınır Ötesi Sermaye Akışları, 2014–2018 (GSYİH'nin Yüzdesi)



Kaynak: UNCTAD World Investment Report, 2020

GOÜ'ler, küresel sınır ötesi sermaye akışlarının üçte birinden fazlasını elde etmektedir. GÜ'lere yabancı sermaye akışları %27 oranında azalırken, GOÜ'lerde ise %8 oranında azalmıştır. Çünkü DYY daha istikrarlı finansman türü ve aynı zamanda sermaye girişlerinin daha büyük bir bölümünü temsil etmektedir. GOÜ'lere portföy girişi ve diğer yatırımlar sırasıyla %30 ve %14 azalmıştır. Portföy akışlarındaki düşüşler özellikle Latin Amerika ve Batı Asya'da daha büyük olmuştur. Arjantin, Meksika ve Türkiye dahil olmak üzere portföy akışlarının başlıca bölgesel alıcılarındaki politika belirsizliği ve döviz kuru istikrarsızlığı düşüşleri tetiklemiştir. Ancak DYY girişi bu ülkelere daha istikrarlı bir artış göstermiştir. DYY'nin boyutu ve göreceli istikrarı, onu geliştirmekte olan ülkeler için en önemli dış finansman kaynağı yapmaktadır. Toplam nüfusu 1 milyar olan En Az Gelişmiş Ülkeler (EAGÜ), yabancı sermaye

akışlarının yalnızca %3'ünü almaktadır. Bu ülkeler için, transferler DYY'den önemli ölçüde daha yüksektir. Şöyle ki 24 milyar dolarlık DYY girişine kıyasla 2018'de %11 artarak 40 milyar dolara yükselmiştir (UNCTAD, 2019).

2.2.1.1. Pandeminin Doğrudan Yabancı Yatırım Üzerindeki Etkisi

Covid-19 krizinin DYY üzerinde ani etkileri ile birlikte potansiyel olarak kalıcı sonuçları olacaktır. Arz ve talep tarafındaki şokların ani ve eşzamanlı etkileşimi, dünyadaki krize yönelik politika tepkileri ile birleştiğinde, DYY üzerinde bir dizi etkiyi tetiklemektedir (Tablo 2.4). Tüm aktarım mekanizmalarındaki kümülatif etkinin en güçlü olduğu 2020'de bu etki olağanüstü bir şiddetle hissedilmiştir.

Tablo 2. 4. Pandeminin DYY Üzerindeki Etkisi: aktarım mekanizmaları

<u>2020</u> Şimdiki	<u>2021</u> Kısa Vadeli	<u>2022</u> Orta Vadeli	<u>2030</u> Uzun Vadeli	DYY Üzerindeki Temel Etki
DYY Kısıtlama (karantina) sürecinde mahsur kaldı...				Şantiyelerin kapanması nedeniyle devam eden projelerin uygulanmasının yavaşlaması (ama aynı zamanda sınır ötesi birleşme ve satın almalarındaki yavaşlamalar ve yeni proje başlıyor)
...sıkılaştırma marjları ile yeniden yatırım için...				DYY'nin önemli bir bileşeni olan yeniden yatırılan kazançlar üzerinde otomatik etki (dünya genelinde ortalama% 50)
...yeni yatırım kısıtlamalarıyla engellendi...				Sınır ötesi birleşme ve satın almalar azalma
...ağır küresel ekonomik durgunluğun üstesinden gelmek...				Projelerin rafa kaldırılması, yeni yatırım kararlarında düşüş
...artan tedarik zinciri esnekliğine ve kritik tedarikler için daha yüksek özerkliğe doğru ilerlemek...				Elden çıkarma, yeniden taşıma, yön değiştirme

Kaynak: World Investment Report, 2020

Ani etkiler: DYY'lerde, kısıtlama (karantina) sürecinde durgunluk yaşanmıştır. Virüsün yayılmasını engellemek için iş yerlerinin, üretim tesislerinin ve şantiyelerin fiziksel olarak kapatılması, yatırım projelerinin uygulanmasında ani gecikmelere neden olmaktadır. Bu süreçte bazı yatırım harcamaları devam ederken (örneğin projelerin sabit maliyetleri), diğer harcamalar tamamen bloke edilmiştir. Aynı zamanda yeşil alan

projelerinin duyuruları da ertelenirken benzer şekilde, birçok birleşme ve satın alma (Birleşme ve Devralmalar) geçici olarak askıya alınmıştır. Yeşil alan projeleri gibi, birleşme ve satın almalar da genellikle denizaşırı pazarlara yönelik uzun vadeli taahhütlerdir. Bununla birlikte, önceden duyurulmuş birleşme ve satın alma işlemlerinin tamamlanması, iptallerle sonuçlanabilecek gecikmelerle karşılaşmaktadır (UNCTAD, 2020).

Amerika Birleşik Devletleri ve Avrupa'daki düzenleyiciler, Deliveroo¹'nın (BK) Amazon (ABD) tarafından satın alınması ve Embraer²'ın (Brezilya) Boeing (ABD) tarafından satın alınması da dahil olmak üzere, dünyanın en büyük planlanan birleşmelerinden bazılarının onay süreçlerinde gecikmeler bildirilmiştir. Finansal piyasalar, devralma planlarına konu olan veya bir birleşme için düzenleyici onaydaki gecikmelerden etkilenen firmaların hisse senetlerini fiyatlandırmaktadır (UNCTAD, 2020).

2.2.1.1.1. Kısa Vadeli Etkiler

Yeniden yatırım için daralan marjlar ve yeni yatırım kısıtlamaları: Yabancı bağlı kuruluşlar, son derece zorlu operasyonel, piyasa ve finansal koşullarla karşı karşıya kalarak karlarında 2020'de büyük ölçüde düşüş olmuştur. En büyük 5.000 çokuluslu kuruluşların büyük çoğunluğu, 2020 yılı kazanç beklentilerini Şubat ve Mayıs ayları arasında revize etmiş ve aşağı doğru ortalama yüzde 35'i aşmıştır . DYY akışlarının ortalama %50'sinden fazlasını oluşturan yeniden yatırım kazançları ile, düşük yabancı bağlı kuruluş karlarının küresel DYY üzerinde etkileri olabilmektedir. Pandemi sırasında ciddi tıbbi malzeme kıtlığını önlemek için bazı ülkelerde uygulanan geçici ticaret kısıtlamalarına paralel olarak, birçok ülke, kriz sırasında yerli firmaların nihayi satışlarını engellemek için önlemler alarak yeni yatırım kısıtlamaları getirmiştir. Örneğin, Avrupa Birliği (AB), üye ülkelerin stratejik varlıklarının korunması için üye

¹ Deliveroo, Londra'da kurulmuş yemek teslimatı hizmeti veren bir teknoloji firmasıdır. <https://tr.wikipedia.org/wiki/Deliveroo>, Erişim tarihi; 11.04.2021

² Embraer SA; ticari, askeri, idari ve tarımsal üretim amaçlı kullanılan uçakları üreten ve havacılık hizmetleri sunan Brezilya merkezli bir havacılık konglomeratıdır. <https://tr.wikipedia.org/wiki/Embraer>, Erişim tarihi; 11.04.2021

olmayan ekonomilerden gelen yatırımlarla ilgili bir kılavuz yayımlamıştır (UNCTAD, 2020).

2.2.1.1.2. Orta Vadeli Etkiler

Küresel bir ekonomik durgunluğa yön vermek: Salgının ilk aşamalarında, 2020 için makroekonomik tahminler olumsuz yönde olmasından dolayı ticari faaliyetlerle ilgili politikalar yeniden ele alınmıştır. Mevcut beklentiler, ekonomik faaliyetin politika teşviklerinin desteğiyle toparlanması durumunda 2021'de GSYİH'nın ılımlı ve çok kesin olmayan bir şekilde iyileşmesi yönündedir. Derin bir talep daralmasının uluslararası üretim üzerinde son derece olumsuz etkileri olacaktır. Ekonomik beklentiler hakkındaki belirsizlik, yeni yatırım planlarını azaltacaktır. Finansal ve likidite sorunları, birçok işletme için manevra alanını sınırlar ve bu kriz sırasında yatırım için mevcut olan fonları işletme sermayesine yönlendirmek zorunda kalır. Durgunluğun ciddiyetine bağlı olarak, kısıtlama (karantina) önlemleri nedeniyle başlangıçta ertelenen devam eden veya duyurulan projeler süresiz olarak rafa kaldırılabilir. 2020 ve 2021 arasındaki iki kritik yılda, talep şoku DYY'yi aşağı çeken en büyük faktör olacaktır. Genel olarak DYY'deki eğilim GSYİH büyümesindeki değişikliklere gecikmeyle tepki verse de, kısıtlama (karantina) önlemleri ve talep şokunun istisnai kombinasyonu, yatırım kararlarında çok daha hızlı bir geri bildirim döngüsüne neden olmaktadır. Talep daralması 2020'de DYY'yi etkileyerek ardından 2021'de tamamen ortaya çıkmıştır (UNCTAD, 2020).

2.2.1.1.3. Uzun Vadeli Etkiler

Esnek tedarik zincirine yönelme ve kritik malzemelere güvenli erişim: Pandemi, çok uluslu şirketleri daha büyük tedarik zinciri dayanıklılığı elde etmek için seçenekleri değerlendirmeye yönlendirecek ve kritik tedariklerin üretiminde daha geniş bir stratejik endüstriyel kapasiteye uzanabilecek daha yüksek düzeyde ulusal veya bölgesel kendi kendine yeterlilik için bir politika itkisine yol açabilir. Pandeminin bir sonucu olarak uluslararası ticaret ve yatırım üzerindeki daha sıkı kısıtlamalar halihazırda ortaya çıkmıştır. Uluslararası operasyonların rasyonelleştirilmesi, yeniden güçlendirme, dış kaynak kullanımı ve bölgeselleşme yönündeki eğilim, DYY üzerinde aşağı yönlü baskıya yol açacak şekilde muhtemelen hızlanacak gibi görünmektedir (UNCTAD, 2020).

2.3. AFGANİSTAN EKONOMİSİ VE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN GELİŞİMİ

Afganistan ekonomisi kırılgan ve genellikle dış yardıma bağımlı bir yapıya sahiptir. Özel sektör düşük verimli tarımda yoğunlaşan istihdam düzeyi oldukça dar olmakla birlikte işgücünün %44'ü tarımda çalışmaktadır. Özel sektör gelişmi, güvensizlik, siyasi istikrarsızlık, yetersiz altyapı ve zorlu iş ortamı tarafından kısıtlanmaktadır. Bu nedenle doğrudan yabancı yatırımlar, ekonomik büyüme için gerekli istihdam fırsatları, sermaye yatırımı ve iş bilgisi sağlaması açısından Afganistan ekonomisi için büyük önem arz etmektedir.

2.3.1. Afganistan Ekonomisine Genel Bakış

Afganistan ekonomisi, savaş ve çatışma dönemlerinden sonra dünyaya açılan ve gelişmeye başlayan ekonomilerden biri idi. Bu ülkede 1979'dan beri süre gelen savaşların ekonomide yarattığı yıkım sonucu 2001 yılında Taliban rejiminin çökmesi ile birlikte siyasi rejimin değişmesi sonrasında dış yardımlara ve yatırımlara bağımlı bir ülke haline gelmiştir. Bununla birlikte, 2002'den bu yana ciddi güvenlik sorunlarına rağmen ekonomi nispeten iyileşmiş ve görece yüksek bir büyüme yaşanmıştır. 2003'ten 2016'ya kadar olan dönemde ortalama yıllık büyüme oranı yüzde 8,53 olarak ülke tarihinde en yüksek büyüme oranı olarak kaydedilmiştir (WB, 2021).

Afganistan ekonomisi 2002'den bu yana önemli ölçüde iyileşmişti. Bunun başlıca nedeni, Afgan gurbetçilerden gelen milyarlarca dolarlık yatırım, uluslararası yardım ve havalelerdir. Artan Doğrudan Yabancı Yatırım (DYY) ve yerli üretimin gelişmesi, güçlü ekonomik büyümeyle sonuçlanmış; düşük enflasyon ve kamu maliyesi yönetiminde sağlıklı ilerleme kaydetmişti. Ekonomik toparlanma aşamasında olan Afganistan, merkezi olarak planlanmış ve düzenlenmiş sıkı bir ekonomik sistemden piyasa sistemine dayalı açık ve serbest bir ekonomiye geçiş içindeydi. Ekonomi, uluslararası müdahale nedeniyle 2001'deki siyasi değişimin ardından son on yılda yapısal bir değişim yaşandı. Yeni anayasa, 'piyasa ekonomisini' ekonomik sistem olarak kabul etmekte ve özel yatırımın desteklenmesini ve korunmasını garanti etmektedir. Ekonomi bu dönemde serbestleştirilmiş ve hükümet, giderek özel sektör öncülüğündeki büyümeye daha fazla odaklanmıştır (AISA, 2016).

Altyapı yetersizliği nedeniyle kaynaklarını kullanamayan Afganistan ekonomisi dış mali yardımlara bağlı olan bir ülkedir. Temel ekonomik politikası daha çok, dış yardım ve yabancı yatırım sağlanması üzerine kurulmuştur. Yerli ve yabancı yatırımlar ve dış ülkelere sağladığı mali yardımların en verimli şekilde kullanılarak özellikle özel sektörün büyümesi ve gelişmesi amaçlanmaktadır (T.C. Ticaret Bakanlığı, 2020). Ancak 2001 yılından bu yana gerek Birleşmiş Milletler ve gerek Amerika Birleşik Devletlerinin yaptığı mali yardımların ülkenin mevcut siyasi ve güvenlik sorunları nedeniyle planlanan projelerin gerçekleşmesi mümkün olmamıştır.

Tablo 2. 5. Afganistan'ın Ekonomik Profili

Yıl	GSYİH (cari ABD doları)	GSYİH Büyümesi (yıllık %)	Kişi Başına Düşen GSYİH (cari ABD doları)	Kişi Başına Düşen GSYİH Artışı (yıllık %)	Toplam Nüfus
2002	4.055.179.566,35		179,43		22.600.770
2003	4.515.558.808,11	8,83	190,68	6,27	23.680.871
2004	5.226.778.808,89	1,41	211,38	10,86	24.726.684
2005	6.209.137.624,77	11,23	242,03	14,50	25.654.277
2006	6.971.285.594,68	5,36	263,73	8,97	26.433.049
2007	9.747.879.531,86	13,83	359,69	36,39	27.100.536
2008	10.109.225.813,67	3,92	364,66	1,38	27.722.276
2009	12.439.087.076,77	21,39	438,08	20,13	28.394.813
2010	15.856.574.731,44	14,36	543,30	24,02	29.185.507
2011	17.804.292.964,10	0,43	591,16	8,81	30.117.413
2012	20.001.598.505,70	12,75	641,87	8,58	31.161.376
2013	20.561.069.558,22	5,60	637,17	-0,73	32.269.589
2014	20.484.885.119,73	2,72	613,86	-3,66	33.370.794
2015	19.907.111.418,99	1,45	578,47	-5,77	34.413.603
2016	18.017.749.073,90	2,26	509,22	-11,97	35.383.128
2017	18.869.945.677,96	2,65	519,88	2,09	36.296.400
2018	18.353.881.129,88	1,19	493,75	-5,03	37.172.386
2019	19.291.104.007,83	3,91	507,10	2,70	38.041.754

Kaynak: World Bank; data

Ülke ekonomisi 2014 yılına kadar on yıl boyunca güçlü bir büyüme kaydetmiştir. Bununla birlikte, 2014'ten bu yana, büyük ölçüde, ülkenin ekonomik büyümesini yapay olarak şişiren dış yardımların azalması nedeniyle ekonomi yavaşlamıştır. 2001 yılından bu yana ortalama yaşam süresi, gelirler ve okur yazarlıktaki gelişmelere rağmen, Afganistan 2019 Dünya Bankası verilerine göre kişi başına gelir açısından dünya ülkeleri arasında 184'üncü sırada en fakir ülkeler arasında yer almaktadır. Nüfusun büyük bir kısmı barınma, temiz su, elektrik, tıbbi bakım ve işsizlik sorunu çekmeye devam etmektedir. Yolsuzluk, güvensizlik, altyapı eksikliği ve

hukukun üstünlüğü ile ilgili sorunlar gelecekteki ekonomik büyüme için zorluklar oluşturmaktadır (Moody's Analytics, 2021).

Afganistan'ın siyasi ve ekonomik tarihinin dönüm noktası olan 2001 yılı Taliban rejiminin yıkılması sonrası yirmi yıl sürecinde; siyasi, sosyal ve ekonomik gelişmeleri iki ayrı dönem olarak incelemek mümkündür.

2.3.1.1. Yeniden Yapılanma Süreci (2001-2013)

Savaş sonrası siyasi ve ekonomik olarak toparlanma sürecinde yeni hükümet yatırım yapmaya koyuldu ve yatırımcılara bu yönde teşvik edici politika izledi. Önemli bir kısmı dış yardımlarla finanse edilen bu yatırımlar genellikle alt yapı yatırımlarıdır. Kamu sektöründe, özellikle güvenlik hizmetlerinde çok sayıda iş yaratılmıştır. Bu dönemde ticaret büyük ölçüde canlanmıştır. Sağlık, eğitim ve tarım alanlarına büyük miktarda kaynak tahsis edilmiştir. Sağlık sektörü, öncelikli ve kısa sürede en çok kazanım kaydeden alan olmuştur. Afganistan'ın vasıflı insanlara açık sınırları, Hindistan ve Pakistan'dan bir çok Sivil Toplum Kuruluşları'nın (STK) burada hastaneler kurması için önemli bir fırsat yaratmıştır. Yeni tesislerde yurtdışında eğitim almış Afgan, Hintli, Pakistanlı ve Rus doktorlar istihdam edilmiş ve aşılama sistemlerini önemli ölçüde iyileştirerek bazı başlıca hastalıklar kontrol altına alınmıştır. Aynı şekilde eğitim alanında da önemli gelişmeler kaydedilmiştir. 2000 ile 2019 yılları arasında, nüfus yıllık ortalama %2,5 artarak 22 milyondan 36 milyona çıkmıştır. Doğumda beklenen yaşam süresi 45 yıldan 52 yıla çıkmıştır. Bebek ölüm oranı binde 147'den 106'ya düşmüştür. İyileşmenin ilk yıllarında net göç hala negatif ve büyük olmuştur. Ancak sonraki yıllarda sert bir düşüş göstermiştir. Bu veriler, kaynak eksikliği ve iç savaş koşulları hükümetin başa çıkmasını imkansız hale getirebileceği bir nüfus patlaması ihtimalini ortaya koymaktadır. Ülke genelinde, İnsani Gelişme Endeksi ve bireysel sağlık ve beslenme durumu ve eğitim düzeyinde iyileşme olmuştur. Bu son yirmi yılda kentleşme oranında hızlı artış olmuştur. Şehir nüfusu, iş ve eğitim için kasabalardan gelen göç ile artmakla birlikte genel olarak yaşam kalitesi şehirlerde, kırsal alanlara göre önemli ölçüde iyileşmiştir (Roy, 2020, s. 22).

Tablo 2. 6. Başlıca Sosyal Göstergeler

Afganistan												
Yıl	Zorunlu Eğitim, Süre (yıl)	Genel Devlet Sağlık Harcamaları (%GSYİH)	Eğitim İçin Devlet Harcamaları, Toplam (%GSYİH)	Doğumda Beklenen Yaşam Süresi, Toplam (yıl)	Okur Yazarlık Oranı, Yetişkin Toplamı (15 yaş ve üstü)	Çok Boyutlu Yoksulluk Kişi Sayısı Oranı (% toplam nüfus)	Nüfus Artışı (yıllık%)	Nüfus Yoğunluğu (km kare başına düşen kişi)	Kırsal Nüfus (toplam nüfusun%)	Kentsel nüfus (toplam nüfusun%)	Kadın Nüfusu	Erkek Nüfusu
2001	6	..	..	56,31	..	..	3,90	33,10	77,83	22,17	10.489.236	11.117.752
2002	6	0,08	..	56,78	..	..	4,50	34,62	77,74	22,26	10.958.666	11.642.104
2003	6	0,65	..	57,27	..	..	4,67	36,27	77,65	22,35	11.466.237	12.214.634
2004	6	0,54	..	57,77	..	..	4,32	37,87	77,50	22,50	11.962.961	12.763.723
2005	6	0,53	..	58,29	..	..	3,68	39,30	77,30	22,70	12.414.591	13.239.686
2006	6	0,50	..	58,83	..	..	2,99	40,49	77,09	22,91	12.809.158	13.623.891
2007	6	0,56	..	59,38	..	..	2,49	41,51	76,89	23,11	13.161.569	13.938.967
2008	9	0,63	..	59,93	..	..	2,27	42,46	76,68	23,32	13.496.554	14.225.722
2009	9	0,53	..	60,48	..	..	2,40	43,49	76,47	23,53	13.850.754	14.544.059
2010	9	0,47	3,48	61,03	..	..	2,75	44,70	76,26	23,74	14.249.753	14.935.754
2011	9	0,48	3,46	61,55	31,45	..	3,14	46,13	76,05	23,95	14.702.051	15.415.362
2012	9	0,34	2,60	62,05	..	..	3,41	47,73	75,84	24,16	15.196.503	15.964.873
2013	9	0,44	3,45	62,53	..	..	3,49	49,43	75,63	24,37	15.715.313	16.554.276
2014	9	0,47	3,70	62,97	..	..	3,36	51,11	75,41	24,59	16.231.996	17.138.798
2015	9	0,52	3,26	63,38	..	..	3,08	52,71	75,20	24,80	16.727.437	17.686.166
2016	9	0,56	4,23	63,76	..	51,70	2,78	54,20	74,98	25,02	17.196.083	18.187.045
2017	9	0,60	4,06	64,13	..	..	2,55	55,60	74,75	25,25	17.644.266	18.652.134
2018	9	0,49	..	64,49	43,02	..	2,38	56,94	74,51	25,50	18.079.105	19.093.281
2019	9	..	..	64,83	..	..	2,31	..	74,25	25,75	18.512.029	19.529.725

Kaynak: World Bank; World Development Indicators

Afganistan, 2002'den bu yana gelen yardım akışıyla, on yılı aşkın bir sürede hızlı ekonomik büyüme ve önemli sosyal göstergelerde iyileşme sağlanmıştır. Büyüyen yardım odaklı hizmetler sektörü ve güçlü tarımsal büyüme nedeniyle, 2003 ile 2012 arasında yıllık büyüme oranı ortalama %9,4 olarak gerçekleşmiştir. Ancak daha sonra bir dizi faktör ekonomik ve sosyal ilerlemeyi yavaşlatmıştır. Azalan dış yardımlar hizmetler sektöründe uzun süreli bir daralmaya neden olmuş, buna bağlı olarak istihdam ve gelirlerde düşüş yaşanmıştır. Güvenlik durumu, Taliban'ın belli bölgelerde kontrolü ele geçirmesi, askeri ve sivil hedeflere yönelik saldırıları yoğunlaştırmasıyla kötüleşmiştir. 2014 Cumhurbaşkanlığı seçimlerinin tartışmalı sonucunun ardından, Ulusal Birlik Hükümeti'nin anayasa dışı bir güç paylaşımı anlaşması altında kurulması, idari aksamalara yol açmış ve reform ilerlemesini yavaşlatmıştır (World Bank, 2021).

Afganistan'ın 2001 öncesine ait kesin sosyal ve ekonomik veriler bulunmamakla birlikte yeniden yapılanma döneminde de, örneğin nüfus sayımı ve diğer bir çok sosyal göstergelerin kesin olmadığını söylemek mümkündür. Tablo 2.6'da da görüldüğü üzere, okur yazarlık oranı 2011 ve 2018 yılları dışında diğer yıllara ait veri bulunmamaktadır. Bunun gibi çok boyutlu yoksulluk oranı sadece 2016 yılına ait veri mevcuttur. Bunun nedeni dijital kayıt ve elektronik sistemin yaygın olmaması ve güvenlik sorunları nedeniyle bazı bölgelerde sağlık, eğitim, insan hakları, yoksulluk ve nüfus kaydı gibi diğer bir çok sosyal ve ekonomik verilerin eksikliği söz konusu olmaktadır. Tüm bu sorun ve eksiklikler yeniden yapılanma döneminde uluslararası kuruluşlar yardımıyla ve Afganistan Ulusal Kalkınma Stratejisi kapsamında iyileştirilmeye yönelik adımlar atılmıştır.

Afganistan'ın yeniden yapılanma sürecinde uluslararası koalisyon önemli rol oynamaktadır. 2008 yılında düzenlenen Paris konferansında Afganistan Ulusal Kalkınma stratejisi (ANDS) kabul edilmiştir. 2008-2013 yılları arası beş yıllık dönemi kapsayan bu ANDS programının finansmanı için 20 milyar dolar parasal destek sağlanması konusunda uzlaşmaya varılmıştır.

Afganistan Ulusal Kalkınma Stratejisi (ANDS);

- Altyapı,
- Sosyal ve ekonomik kalkınma,
- Yönetim, kanun hakimiyeti ve insan hakları olarak üç temel amaç üzerine kurulmuştur (Kabil Ticaret Müşavirliği, 2017).

2.3.1.2. Tersine Dönüşüm Süreci (2014-2019)

2014 yılı itibarıyla ekonomik büyümede büyük ölçüde gerileme yaşanmıştır. Bu gerilemede oldukça büyük etkisi olan uluslararası askeri güçlerin Afganistan topraklarından çekilmesi, ilgili yatırım ve harcamadaki düşüşten kaynaklanmıştır. Ancak, sonraki beş yılda durgunluğun daha net bir şekilde ortaya çıkardığı daha derin yapısal sorunlar da var olmuştur. Ekonomik büyümede gerileme, iyileşme sürecinin üç eksik yanını ortaya koymuştur. Bunlardan birincisi, güvenlik ortaklarından gelen tüm yardımlara rağmen hükümet bölgeleri tek bir kural altında birleştirilmesini sağlayamamıştır. Dolayısıyla toprak alanının yaklaşık %40'ı rejimin kontrolü dışında

kalmıştır. Yeniden yapılanma sürecinde, uluslararası kuruluşlar ve STK'ların raporları özellikle sağlıkla ilgili programlara ilişkin raporların, güvenlik sorunları nedeniyle askıya alınmış veya iptal edilmiştir (Jones, ve diğerleri, 2006, s. 207).

İkincisi, ekonomik gelişme yolunda üretim ve yatırım konusunda çeşitlendirme sağlanamamıştır. Ülkenin kaynak yoksulluğu göz önüne alındığında, tarımsal ve endüstriyel kalkınma ekonomik kalkınmanın sürdürülebilir yolları değildir. Güvenlik sorunları, turizm gibi hizmetlerin büyümesini kısıtlamış ve hizmet sektöründeki diğer alanlarda yeterli eğitime sahip olmayan geniş bir genç kitlesini işsiz bırakmıştır. Ekonomide en çok istihdam sağlayan sektör, kamu sektörü olmuştur. Ticaret, finans ve diğer ticari hizmetlerde bir artış olmuş olsa da bu hizmetlerin daha yüksek ücretli iş imkanları yaratması, güçlü üretim sektörlerine bağlı olması nedeniyle mümkün olmamıştır. Genel olarak, Afganistan'da ekonomik büyüme diğer Güney Asya ülkelerinde olduğu gibi hizmete dayalıdır. Üçüncüsü, yoksulluk sabit iken eşitsizlik artmıştır. Daha önce de pek çok durumda olduğu gibi, güçlü ekonomik büyüme, büyük kentlerde ve verimli tarım alanlarında yoğunlaşmış ve kaynak bakımından fakir kırsal bölgeyi geride bırakmıştır. Kırsal kesim ve kasabalar arasındaki eşitsizlik daha da artmıştır. Kentsel alanlarda, 2013-2014'te her on haneden sekizi gelişmiş sanitasyona erişime sahip iken kırsal hanelerde ise her on haneden sadece üçü buna erişme olanağı bulmuştur (Roy, 2020, s. 24-25).

Tablo 2.7'de Afganistan ekonomisi ile ilgili bazı temel göstergeler görülmektedir. Buna göre GSYİH büyümesi, yeniden yapılanma sürecine göre daha düşük gerçekleşmiştir. Aynı zamanda 2014 sonrası enflasyon oranlarında düşüş söz konusudur. Ancak işsizlik oranı 2014 yılında %7,91 ve istihdam oranı %47,63 iken, 2017 yılında işsizlik %11,18'e yükselirken, istihdam %42,01'e düşmüştür.

Afganistan ekonomisi 2015-2020 yılları arasında yılda yalnızca 2,5 büyümüş ve kalkınma göstergelerine karşı kazanımlar yavaşlamıştır. Bunun nedeni, yardımların 2009'da GSYİH'nın yaklaşık %100'ünü bulurken 2020'de %42,9'una düşmesidir. Bunun yanı sıra azalan hibeler ve dış yardımlar hizmetler sektöründe uzun vadeli bir daralmaya neden olmakla birlikte, buna bağlı olarak istihdam ve gelirde de düşüş olmuştur (World Bank, 2021).

Tablo 2. 7. Temel Ekonomik Göstergeler

Yıl	GSYİH (Cari ABD \$)	GSYİH Büyümesi (Yıllık %)	Enflasyon (Yıllık %)	Toplam İşgücü	İşsizlik (Toplam İşgücünün %)	İstihdam (15+, Toplam Nüfusun %)
2010	15.856.574.731	14,36	2,18	7.214.373	..	..
2011	17.804.292.964	0,43	11,80	7.522.643	..	..
2012	20.001.598.506	12,75	6,44	7.890.946	1,69	46,16
2013	20.561.069.558	5,60	7,39	8.307.845	..	..
2014	20.484.885.120	2,72	4,67	8.741.746	7,91	47,63
2015	19.907.111.419	1,45	-0,66	9.175.691	..	..
2016	18.017.749.074	2,26	4,38	9.567.304	..	..
2017	18.869.945.678	2,65	4,98	9.948.739	11,18	42,01
2018	18.353.881.130	1,19	0,63	10.319.282	..	..
2019	19.291.104.008	3,91	2,30	10.701.549	..	..
2020	..	..	..	10.657.679	..	..

Kaynak: World Bank (2021), *World Development Indicators*

2017 yoksulluk raporuna göre “Nüfusun en yoksul kesimleri büyümeden en az pay alan ve aynı zamanda ekonomik ve güvenlik koşulları kötüleştiğinde en çok zarar gören yine bu kesimler olmuştur”. Birleşmiş Milletlerin tahminleri, Güney Asya’daki tüm ülkelerde ortak bir eğilim olan kişisel gelir eşitsizliğinin 2002’den bu yana önemli ölçüde arttığını göstermektedir. Eşitsizlik sorununun bi kısmını yüksek işsizlik oranları yansıtmaktadır. 2013-2014’te dış güçlerin geri çekilmesi ile birlikte işsizlik oranları yükselmiştir. İşgücü piyasasında her dört kişiden biri ya işsiz ya da haftada sekiz saatten az çalışmaktaydı (Afghanistan Ministry of Economy and World Bank, 2017, s. 7).

Son yirmi yılda dış yardımlarla desteklenen ve gelişen Afganistan ekonomisi 15 Ağustos 2021’de Taliban’nın yönetimi ele geçirmesi ile birlikte siyasi kargaşa ve ekonomik kriz ile karşı karşıya kalmıştır. Dolayısıyla Afganistan halkı, hızla yükselen enflasyon, artan yoksulluk ve belirsizlik karşısında sarsılmaktadır. ABD tarafından varlıkların dondurulması ve Uluslararası Para Fonu ve Dünya Bankası tarafından yapılan yardımların askıya alınması, bağışçılar yardım ve desteği Taliban hükümetinin davranışına bağlı olduğunu ifade ederken Afganistan’ın ekonomik beklentilerini belirsizleştirmiştir (Siddique, 2021).

2.3.2. Makroekonomik Performans ve Büyüme

Afganistan ekonomisi 2014’te ortaya çıkan üçlü geçişlerin (ekonomik, politik ve güvenlik) ardından, yavaş ama kesin bir ivme kazanmıştır. Bununla birlikte, siyasi

istikrarsızlık ve seçimlerle ilgili belirsizliğin ekonomik performans ve büyüme üzerindeki etkisi sonraki yıllarda hissedilmiştir. Bu bağlamda son yıllarda bazı sosyal göstergeler daha da kötüleşmiştir. 2017 yılı için resmi ulusal tahminler nüfusun %51,7'sinin çok boyutlu yoksul ve %54,5'inin parasal yoksul olduğunu göstermiştir. Son yıllarda zengin ve fakir arasındaki farkın büyüdüğü görülmektedir. Nüfusun en yoksul %20'si kişi başına reel harcamalarda %2'lik bir azalma yaşarken, en zengin %20 için reel kişi başına harcamalar %9 artmıştır. Dolayısıyla reel GSYİH büyümesi, işsizliği ve yoksulluğu azaltmak için yeterli olmamıştır. Afganistan Yaşam Koşulları Araştırması'na (ALCS) göre yoksulluk sınırının altında yaşayan nüfus oranındaki artışın önemli bir nedeni, GSYİH artışının nüfus artışının altında kalmasıdır. Bu da kişi başına düşen gelirin azalması anlamına gelmektedir (MFPD, 2020, s. 4).

2.3.2.1. Enflasyon

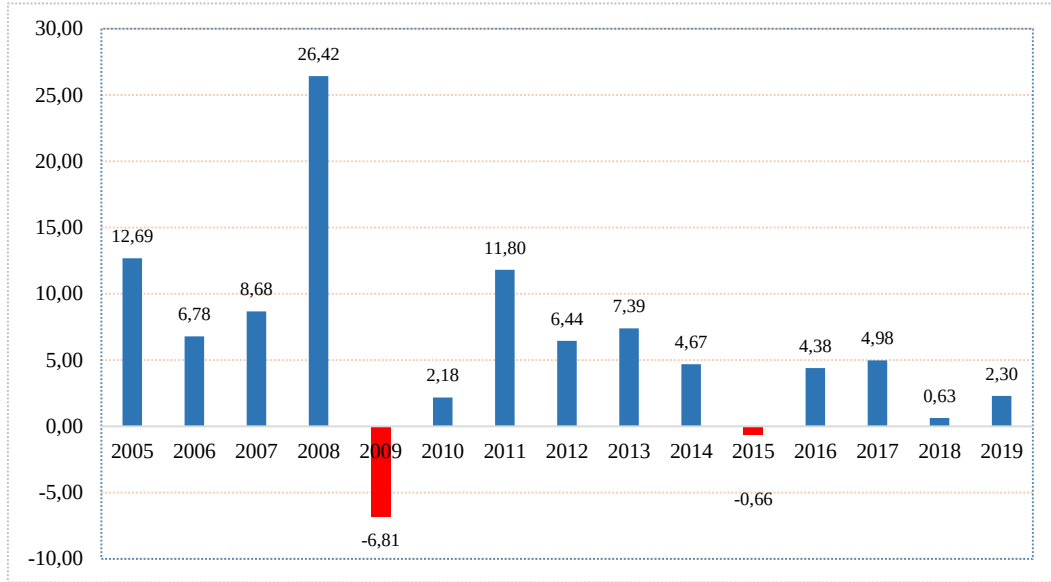
Afganistan'da enflasyon oranlarında, ekonominin diğer boyutlarında olduğu gibi istikrarsızlık söz konusudur. Fiyatlardaki bazı kısa vadeli artışlar, genellikle çatışma ve güvenlik sorunlarına atfedilmektedir. Ekonomik açıdan bakıldığında, Afganistan ihraç ettiğinden daha çok mal ithal etmesi bir dış ticaret açığına yol açmıştır. Ülke ticaret açığı yaşadığı son on yılda ve özellikle 2011'de, devam eden açığın nedenleri potansiyel olarak yerli üretime devlet desteğinin olmaması ve pazarlamaya yönelik katı kuralların yanı sıra üretim ve ulaşımın, güvenlik sorunları nedeniyle zarar görmesi gibi etkenler sayılabilir (O'Neill, 2021).

Afganistan ekonomisi genel olarak ithalata bağlı bir ekonomidir. Bu nedenle ithal malların fiyatlarındaki değişim yerel enflasyon oranlarını hesaplamak için kullanılan mal sepetine yansıtılmaktadır. Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) iki ana gruba ayrılmıştır. Toplam TÜFE'nin %61,3'ünü gıda ürünleri ve kalan %38,7'yi gıda dışı ürünler oluşturmaktadır. En önemli gıda kalemleri; ekmek ve tahıllar (38,7), et (%6), süt, peynir ve yumurta (5,6), sıvı ve katı yağlar (%5,3). Gıda dışı kalemler ise ağırlıklı olarak konut (17,2), giyim (7,2), ev eşyaları (%7), ulaşım (2,3) ve sağlık (%2) kalemlerinden oluşmaktadır (Trading Economics, 2021).

Afganistan'da enflasyon oranları Grafik 2.8'de de görüldüğü üzere, 2008 yılında %26,42 olarak en yüksek düzeyinden 2009 yılında %-6,81'e düşmüştür. Ancak 2011'de

yine bir yükselişin ardından daha sonra ki yıllarda, yalnızca 2015'te negatif olması dışında nispeten istikrarlı bir artış olduğu görülmektedir.

Grafik 2. 5. Enflasyon, Tüketici Fiyatları (yıllık%)



Kaynak: World Bank (2021)

Afganistan ithal malların fiyatını temel mallar sepetine yansıtmaktadır. Çünkü ülke ekonomisi büyük ölçüde ithalata bağımlıdır. Da Afganistan Bankası en düşük gelirli kesimin satın alma gücü ve yatırım kararlarının öngörülemezliği üzerinde istenmeyen etkilerden kaçınmak için düşük ve istikrarlı fiyat artışını sürdürmek için büyük çaba göstermiştir. Birincil orta vadeli riskler arasında, bağışçı hibelerindeki beklenen azalma, Afgani'yi değer kaybına uğratarak ithalatta enflasyona neden olabilmektedir (MFPD, 2020, s. 8). Son yıllarda artan güvenlik sorunları ve aynı zamanda siyasi ve ekonomik belirsizlik nedeniyle artış gösteren enflasyon, Taliban rejiminin geri dönmesi ile birlikte siyasi kargaşa ve ekonomik şok sonucunda piyasada fahiş fiyat artışları ortaya çıkmıştır. Bu şok aynı zamanda ithalattaa düşüş, Afgani'nin değer kaybetmesi ve enflasyon artışı ile birlikte büyük ölçüde üretim daralmasına neden olmuştur.

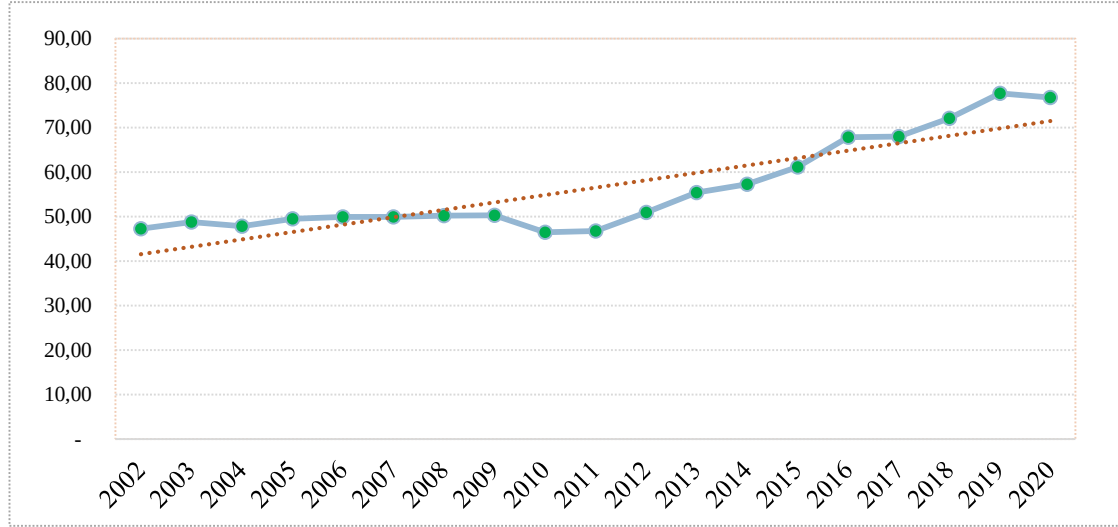
2.3.2.2. Döviz Kuru

Afganistan merkez bankası (Da Afghanistan Bank), 1939'da kurulmuştur ve tamamen devlete aittir. Kuruluşundan 1980'li yıllara kadar sabit döviz kuru sistemi

uygulanmıştır. Ancak 1980-2002 yılları arasında iç savaş ve siyasi istikrarsızlık nedeniyle bağımsızlığını kaybederek devletin bir finansman kaynağı olarak varlığını sürdürmüştür. Bu dönemde yurtiçi gelirin çok düşük olması nedeniyle devlet harcmalarının finansmanı yeni para basılarak sağlanmıştır. İhracatın azalması, ithalatın artması ve sermaye çıkışları dolayısıyla ülkedeki döviz miktarının azalması sonucu döviz kuru yükselmiştir. 2002 yılında parasal reform sonucu Afgani'den 3 sıfır atılarak $1000 \text{ Af} = 1 \text{ Af}$ şeklinde yeni banknotlar tedavüle girmiştir. Buna göre döviz kuru 2002'de $1\$ = 47,26$ olarak belirlenmiştir. Merkez bankası (DAB), 2002 yılında kurulan yeni hükümet sistemi kapsamında görevini yeniden üstlenerek para politikasını yürütmektedir (Sanjar, 2018, s. 28).

Afganistan merkez bankasının (DAB), 69. Maddesi ışığında döviz kuru politikasının belirlenmesi ve yürütülmesi Da Afganistan Bank'ın temel görev ve sorumluluklarından biridir. DAB, Dalgalı Döviz Kuru sistemini benimsemiştir. İzlenen bu döviz kuru rejimi çerçevesinde kur, piyasadaki arz ve talep faktörleri tarafından belirlenmektedir. Dolayısıyla döviz kuru rejimi, ülkenin ekonomik durumu, ödemeler dengesi (ithalat ve ihracat) ve ekonominin açıklık derecesi dikkate alınarak benimsenmiştir. DAB bu sistem çerçevesi altında sadece döviz kurunu hedeflememektedir. Aynı zamanda döviz kurundaki dalgalanmaların yatırımcı, tüketici ve diğer ekonomik birimlerin beklentileri üzerindeki negatif etkileri ve yurtiçi fiyatların genel düzeyi dikkate alındığında; Banka para politikası araçlarını kullanarak döviz kuru davranışını takip etmekte ve döviz kurundaki ciddi dalgalanmaları önlemek ve kontrol altına almak için gayret göstermektedir (DAB, 2019).

Grafik 2. 6. Resmi Döviz Kuru (ABD Doları Başına Yerel Para Birimi, Dönem Ortalaması)



Kaynak: Dünya Bankası ve CEIC

Da Afghanistan Bank'ın (DAB) birincil hedefi fiyat istikrarını sağlamaktır. Bu hedefe ulaşmak ve sürdürmek için parasal enstrümanlarını açık piyasa işlemleri aracılığıyla ve güvenli politika uygulamasıyla etkin bir şekilde kullanmaya odaklanmıştır (Da Afghanistan Bank, 2020, s. 33). Afganistan'da döviz kuru piyasasını etkileyen bir çok etken vardır. Bunlar, ülkenin dış yardımlara bağlı olması, uluslararası güçlerin geri çekilmesi ve dış ticaret dengesinin açık vermesi gibi faktörler Grafik 2.9'da da görüldüğü gibi özellikle 2012 ve 2013 yıllarında ABD ve diğer uluslararası güçlerin geri çekilmesi gündeme gelmesi sonucu döviz kurunda sürekli bir artış meydana gelmiştir. 2002-2013 yılları arası döviz kuru nispeten istikrarlı iken 2013'ten sonra artış eğilimine girmiş ve Afgani değer kaybetmiştir. Ancak 2016 yılının ilk yarısında Afgani ABD doları ve diğer bir çok para birimi karşısında istikrarını korurken, yılın ikinci yarısında önemli ölçüde değer kazanmıştır. Afgani'nin değerini destekleyen ana faktörler ise, ülkenin güney ve güneydoğu bölgelerinde Pakistan ve İran para biriminin kullanımı yaygın olması nedeniyle, yerel para birimi kullanımını teşvik eden kampanyanın başlatılması ve İran ve Pakistan'daki Afgan mültecilerin ülkelerine geri dönmesidir (DAB, 2016, s. 31).

2018 yılında Afgani ABD doları karşısında önemli ölçüde değer kaybetmiştir. 68,03 AF/USD'den 72,08 AF/USD'ye düşmüştür. Buna iç piyasada, özel bankalara sermaye bonolarının faiz indirimi de olumsuz bir rol oynamıştır. DAB'nin likiditeyi

yönetmek amacıyla sermaye bonusu faiz oranını terk etmesi, oranın %5'ten %3'e düşmesine neden olmuştur. Dolayısıyla ekonomik birimler, belirsizlik ve elverişsiz ortam nedeniyle mevduatlarını Afganistan'da tutmaları cazibesini yitirmiştir. Komşu ülkelere gayri resmi dolar çıkışı özellikle İran'da ABD dolarının, yaptırımlar sonucunda artan satın alma gücüne bağlı olarak artmıştır. Bu bağlamda, USD'nin küresel olarak güçlenmesi önemli bir faktördür. FED'in sıkı para politikası uygulaması ve dünyanın dört bir yanındaki yatırımcılar, yüksek faiz oranlarından yararlanmak için tasarruflarını ABD'ye kaydırması USD'nin değerlenmesine yol açmıştır.

Dış yardımların azalması Afgani'nin orta vadede değer kaybetmesine yol açacaktır. Para birimindeki düşüşün önlenmesi için merkez bankasının, para birimini iç piyasa seviyesinde istikrara kavuşturmak için gerekli adımları atması gerekmektedir. Önceki hükümet döneminde Afgani'nin değer kaybına ilişkin endişeler birkaç nedenden dolayı geçerli değil idi. Birincisi, Afganistan ticaretinin büyük bir kısmı ABD doları cinsinden olmaması. Bu nedenle, Afgani'deki değer kaybının ithalat ve ihracat oranı üzerinde sınırlı bir etkisi vardır. İkincisi, hızlı değer kaybının enflasyon ve dolayısıyla hanehalkları için zorluklara ve firmalar için karlılıktaki düşüşe ne ölçüde yol açtığı, bu ekonomik birimlerin ithal edilen ürünlere ne ölçüde bağlı olduğuna ve yerel fiyatlara göre uluslararası fiyatların davranışına bağlı olduğudur (MFPD, 2020, s. 8-9). Ancak Taliban rejiminin gelmesi ile meydana gelen ekonomik şok sonucu söz konusu argümanları normal süreçte geçerli iken gerçekleşen kriz karşısında geçerli olmadığını ortaya koymaktadır. Temmuz 2021'de 1 ABD doları 77 Afgani iken Taliban'ın Kabil'i ele geçirmesinin ardından Afgani Dolar karşısında hızlı değer kaybetmiş ve Aralık ayında 1\$ = 113 Afg olmuştur. Bunun sonucunda yüksek enflasyon, ithalatta azalma ve dolayısıyla yaşam standartlarının düşmesine yol açmıştır.

2.3.2.3. Ödemeler Dengesi

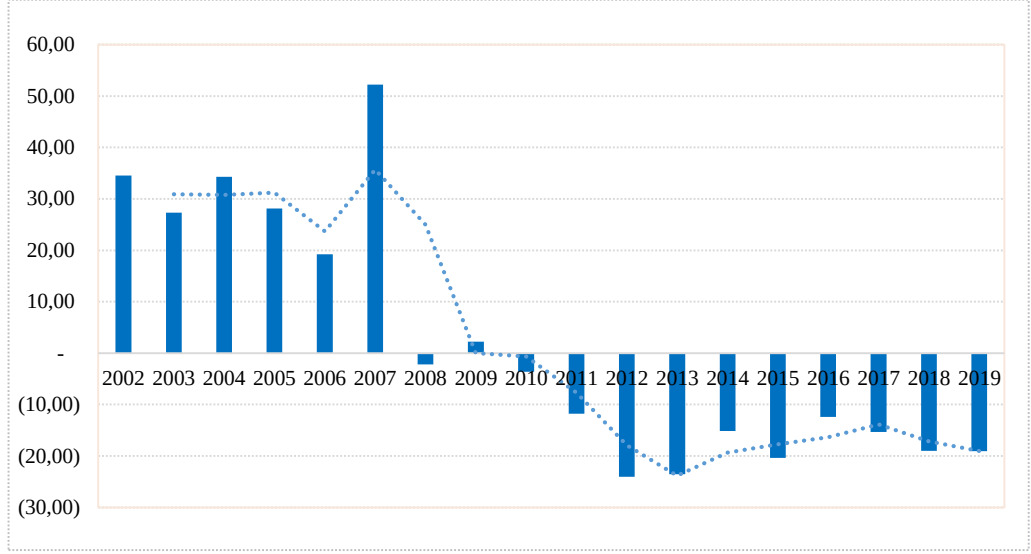
Ödemeler dengesi (BOP), belirli bir ülkenin belirli bir dönem için dünyanın geri kalanıyla birlikte özetlenmiş bir ekonomik işlem raporudur. B.O.P. bir ülkede ikamet edenler ve yerleşik olmayanlar arasındaki malları, hizmetleri, geliri, mali talepleri ve dünyanın geri kalanına borçları içeren tüm işlemleri yansıtmaktadır. Ödemeler dengesi, bir ülkenin uluslararası ticaretteki durumunu gösteren en önemli göstergelerden biri

olarak kabul edilmektedir. Bu nedenle, her ülke uzun vadeli sürdürülebilirliğini korumak için uygun bir ödemeler dengesine sahip olmaya çalışır. Afganistan Merkez Bankası (Da Afghanistan Bank), 2002 yılından bu yana, ödemeler dengesi rehberinde IMF tarafından sağlanan raporlama ve uluslararası standartlara uygun olarak ödemeler dengesi istatistikleri toplamıştır. Ancak finans sektöründe büyük miktarda kayıt dışı işlem gerçekleşmektedir. DAB, asgari destek bedellerini (MSP) resmileştirmek, lisanslamak ve izlemek için önemli adımlar atmış olsa da DAB denetiminin yetersiz kaldığı asgari destek bedellerinin sayısı oldukça önemlidir. Büyük miktarda havale işleminin (yurt dışından gelen işçi dövizleri) resmi olmayan kanallardan geçtiği ve bu nedenle ödemeler dengesi istatistiklerine dahil edilmeyeceği varsayılmaktadır. Dolayısıyla gayri resmi olarak aktarılan dövizlerin hacmi, hala toparlanmakta olan finans sektörü, havale sisteminin öne çıkan konumu ve resmi finansal kurumların sınırlı nüfuzu göz önüne alındığında, resmi yollarla gerçekleşen transferlerin miktarını aştığını söylemek mümkündür (Vanore & Marchand, 2013, s. 26).

2019 mali strateji raporuna göre ithalat, ihracattan 6,5 kat daha fazladır. Bununla birlikte hizmetler dengesi, kısmen ülke dışından gelen işçi dövizleri nedeniyle bir fazlalık göstermektedir. Genel olarak cari işlemler dengesindeki büyük açık, önemli bir makroekonomik risktir. Çünkü Afgani'yi ABD doları karşısında daha da değer kaybettirecektir. Bu da iç fiyatları arttırarak ithalat talebini azaltacaktır. Bu da para birimi üzerinde daha fazla baskı oluşturacaktır. Doğrudan yabancı yatırım, ihracat ve ithalat arasındaki farkı daraltmada rolü oldukça büyük olan alternatiflerden biridir. Söz konusu farkı daraltacak bir diğer faktör ise madencilik sektörüdür. Ancak bunun için istikrarlı bir güvenlik durumu ve doğrudan yabancı yatırım için elverişli bir ortamın sağlanmasını gerektirmektedir (MFPD, 2019, s. 10).

Bu bağlamda Grafik 2.10'da 2002-2019 yılları arası ödemeler dengesi cari hesap bakiyesi görülmektedir. Buna göre 2002-2009 yılları arası dönemde ödemeler dengesi genel olarak pozitif iken, 2009 yılından sonraki dönemde sürekli olarak negatif bir seyir izlemiştir.

Grafik 2. 7. Ödemeler Dengesi, Cari Hesap Bakiyesi (Yıllık GSYİH %'si)



Kaynak: UNCTADSTAT (2020): *Balance of payments, Current account balance, annual*

Ödemeler dengesi 2006 yılında 362 milyon ABD dolarından 2007’de 63,5 milyon ABD doları fazla vermiştir. Ödemeler dengesindeki büyük dalgalanma kısmen, doğrudan yabancı yatırımın bir önceki yıla göre yüzde 20 oranında düştüğü sermaye hesabındaki hareketlerle ilişkilendirilebilir. Cari hesaptaki gelişmeler, genel ödemeler dengesindeki büyük dalgalanmaya ışık tutabilir. Mal ve hizmet ticaretinin en geniş ölçüsü olan cari açık bakiyesi, 2006’da 41 milyon dolar fazla iken 2007’de 175 milyon dolar açık vermiştir. Bu, ekonomi çatışma sonrası yeniden yapılanma sürecinden geçerken, değişken sermaye girişlerinin yol açtığı net dış varlık pozisyonuyla tutarlıdır. Sermaye ve mali işlemler, 2006’da 360 milyon dolardan 2007’de 328 milyon dolar ile marjinal bir şekilde düşük olmasına rağmen, incelenen yılda fazla vermeye devam etmiştir. Dış ticaret açığı, mal ithalatı ile ihracatı arasındaki fark, 2007 yılında 2,3 milyar dolar olarak gerçekleşerek GSYH’nin %28’ini oluşturmuştur. Bu, GSYİH’nin yüzde 31,3’ü olan 2006’daki ticaret açığından marjinal olarak daha düşüktür. 2007 yılında ithalat %11 artarak 2,7 milyar dolara yükselmiştir. İthal malları arasında sermaye malları (1,4 milyar \$) ve sanayi malları (623 milyon \$) olarak en yüksek paya sahiptir. İhracat sektöründe ağırlıklı olan halı ve kilim (187 milyon dolar) ve gıda ürünleri (165 milyon ABD dolar) olmuştur (Da Afghanistan Bank, 2007, s. 89).

Tablo 2. 8. Ödemler Dengesi (Cari ABD Doları)

Yıl	Net Sermaye Hesabı	Net Finansal Hesap	Mal ve Hizmetlerde Net Ticaret	Net Mal Ticareti	Cari Hesap Bakiyesi
2008	1.081.639.996	905.853.834	- 1.877.652.994	- 2.415.619.186	- 238.376.259
2009	1.281.891.256	676.568.207	- 1.956.521.858	- 2.807.137.620	277.627.586
2010	1.896.575.468	1.104.046.482	- 3.205.300.951	- 4.252.374.204	- 577.708.207
2011	1.900.911.392	1.347.451.737	- 4.149.500.356	- 5.189.770.431	- 2.246.921.171
2012	2.434.309.716	915.508.552	- 7.442.378.553	- 7.515.862.140	- 5.150.161.881
2013	2.397.340.289	184.129.513	- 8.671.425.448	- 8.020.277.290	- 5.095.040.597
2014	1.923.855.346	411.097.007	- 6.261.263.544	- 6.106.244.880	- 3.232.893.168
2015	1.318.093.915	- 254.059.175	- 7.044.964.161	- 6.668.317.651	- 4.192.816.423
2016	1.292.837.234	692.724.161	- 6.191.463.867	- 5.594.976.212	- 2.708.462.935
2017	1.305.692.895	472.475.138	- 6.803.560.118	- 5.932.251.865	- 3.554.897.942
2018	1.314.405.726	520.258.061	- 6.374.382.219	- 5.720.637.089	- 3.896.837.604
2019	1.193.939.877	60.055.564	- 5.855.032.772	- 5.294.169.558	- 3.791.935.256

Kaynak: WB, DataBank: World Development Indicator

Uluslararası Para Fonu (IMF) tahminlerine göre, Afganistan ödemeler dengesi pozisyonu 2013 mali yılında; cari hesap, sermaye ve finans hesaplarına (doğrudan yabancı yatırım ve resmi krediler) girişler ödemeler dengesinde toplam 541 milyon dolar fazla vermiştir. IMF tahminine göre, bir ekonominin tasarruf ve harcama davranışının temel ölçüsü olan cari hesap dengesi, 2013 mali yılında %66 düşüş ile 117 milyon dolar olmuştur. 2012 yılı cari işlemler dengesindeki düşüş ise esas olarak ticaret dengesindeki düşüşten kaynaklanmıştır. Toplam mal ihracatı 2012 yılında 2.785 milyon dolar iken 2013 yılında yaklaşık %4 düşerek 2.679 milyon dolara gerilemiştir. İthalat ise 2012 yılında 11.660 milyon dolardan %5 artışla 12.191 milyon dolara yükselmiştir. (Da Afghanistan Bank, 2014, s. 38-39). Ödemeler dengesi cari açığı, 2016 yılında düşük ticaret açığı nedeniyle %20 daralmıştır. Bunun başlıca nedeni, ihracata göre emtia ithalatında önemli düşüş ve cari transfer girişlerinin artmasıdır. Mevcut verilere göre cari işlemler hesabı 2016 yılında 3.771,83 milyon dolar açık verirken 2015 yılında ise kaydedilen açık 4.720,68 milyon dolar olmuştur. Öte yandan 2015 yılında 7.033,71 milyon dolar olan ithalat hacmi, 2016'da %13 düşüşle 6.149,31 milyon dolar olmuştur. İhracat geliri ise 2015'te 579,99 milyon dolardan 2016'da %7 artarak 619,12 milyon dolara yükselmiştir (Da Afghanistan Bank, 2016, s. 69).

2020 Mali Strateji Raporunda (Fiscal Strategy Paper), Afganistan'ın ihracatı 2017 yılında 0,83 milyar dolardan 2018'de 0,87 milyar dolara yükselirken, aynı

dönemde yapılan ithalat da 7,79 milyar dolardan 7,40 milyar dolara gerilemiştir. 2017-2018 yılları arasında ithalat %4 azalırken, ihracat ise %5 artmıştır. Cari denge pozisyonundaki hafif bir iyileşme, Hindistan ve Türkiye ile hava koridorlarının yakın zamanda açılması nedeniyle Afganistan'ın dünya pazarlarıyla (Körfez Ülkeleri ve Orta Asya) bağlantısında bir genişlemeyi yansıtmaktadır (MFPD, 2020, s. 9).

2017 yılında GSYH'nın %42'si olan ticaret açığı, 2018'de %40'a düşerek küçük bir iyileşme göstermiştir. Cari işlemler hesabı, 2018'in sonunda büyük yardım girişlerinin bir yansıması olarak fazla vermiştir. Sermaye ve finans hesabı akışlarında fazla bir hareketlilik olmamıştır. Döviz rezervleri şu anda 7,71 milyar dolar veya bir yıldan fazla mal ithalatını karşılabilmektedir. Toplam ihracat sınırlıdır ve GSYH'nın yaklaşık %8'ine eşit bir değere sahip dar bir ürün yelpazesinde (kurutulmuş meyveler, kuruyemişler ve tekstil ürünleri) yoğunlaşmaktadır. İthalattaki son düşüş, esasen Afgani'nin değer kaybından kaynaklanmaktadır. İhracattaki %5'lik büyüme ise Hindistan, Türkiye ve Birleşik Arap Emirlikleri (BAE) ile hava koridorlarının kurulmasının pozitif bir etkisidir (MFPD, 2020, s. 10).

Devlet gelirleri 2021 yılı boyunca bütçelenen sevilerin gerisine düşmüştür. Temmuz ortasından bu yana, Taliban büyük sınır geçişlerini ele geçirdiği için gelir performansı kötüleşmiş ve proje uygulaması için kötüleşen güvenlik koşulları bağlamında bütçe düzenlemesi sekteye uğramıştır. Ağustos ayı başlarında, Taliban, toplam gümrük gelirinin yaklaşık %57'sini oluşturan gümrük noktalarının kontrolünü ele geçirdi, bu da toplam devlet geliri tahsilatının kabaca %27'sine eşdeğerdi. Yıl Ortası Bütçe İncelemesinde, devlet gelir hedeflerini %26 oranında aşağı revize etti ve kalkınma projelerine ve diğer isteğe bağlı harcamalara %45 (0,5 milyar ABD doları) ödenekleri azalttı. Taliban'ın yönetimi ele geçirmesinden bu yana mali performansla ilgili sınırlı bilgi mevcuttur (World Bank, 2021).

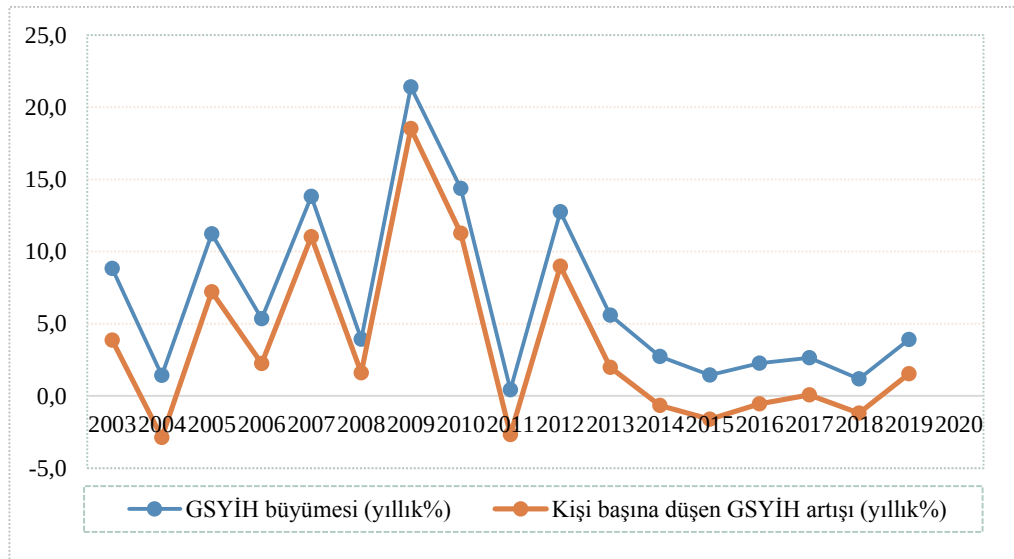
2.3.2.4. Büyüme

Afganistan ekonomisi, yeniden yapılanmanın ilk on yılında keskin bir şekilde büyümüştür. İlk yıllar, genellikle çatışma sonrası bir ortamda görülen ekonomik toparlanmayı ve daha sonraki dönemde büyümedeki dalgalanmalar ise ağır uluslararası harcamaları yansıtmaktadır. 2001 ile 2012 yılları arasında, kişi başına gelir beş kattan

fazla artarak 2001’de 117 dolar iken, 2012’de 669 dolara yükselmiştir. İnşaat ve hizmetler (özellikle iletişim, ulaşım, lojistik, kamu hizmetleri, finans ve ticari hizmetler) GSYİH’deki büyümenin en güçlü tutarlı itici gücü olmuştur. Yabancı özel yatırımlar sınırlı iken yurtiçi yatırımlarda, özellikle 2009-2012 yıllarında nispeten güçlü bir artış sağlanmıştır. Ancak uluslararası harcamalarla birlikte düşüş göstermiştir. Yatırım veya özel sektör gelişiminin önündeki birincil engeller, kurumsal yolsuzluğun etkileri de dahil olmak üzere güvensizlik ve belirsizliklerden kaynaklanmıştır (Sopko, 2018, s. 7-8).

Afganistan ekonomisi 2002-2012 yılları arası %9,4 ile en yüksek ortalama ekonomik büyüme kaydetmiştir. Bu güçlü performans, özellikle ülkeye yapılan uluslararası yardım akışı ile desteklenmiştir. Ancak 2013 yılında daha düşük bir büyüme gerçekleşmiştir. Merkezi İstatistik Kuruluşu’na (CSO) göre tarım dışı sektörlerde GSYİH önceki yıla (%10,9) göre 2013’te %6,4 olarak daha yavaş bir büyüme gerçekleşmiştir. Ekonomik büyümede yaşanan yavaşlama, 2014 sonrası ortaya çıkan siyasi belirsizlik ve güvenlik sorunlarının yanı sıra komşu ülkelerin siyasi ve ekonomik durumundan, büyük ticaret ortaklarından ve bölgesel çatışmalardan daha çok etkilendiği düşünülmektedir (Da Afghanistan Bank, 2014, s. 53).

Grafik 2. 8. Afganistan’da 2003-2020 Yılları Arası Yıllık GSYİH Büyümesi ve Kişi Başına Düşen GSYİH Artışı



Kaynak: world Bank & ADB; Key Indicators for Asia and the Pacific 2020

2016 yılında beklenen büyüme oranı tahmini olarak %2,9 olarak gerçekleşmiştir. GSYİH'nin büyüme seviyesi, tarım sektöründeki gelişmiş performans tarafından belirlenmektedir. Grafik 2.11'de de görüldüğü üzere kişi başına düşen GSYİH'nin ülkedeki yavaşlayan ekonomik faaliyetin bir sonucu olarak 2014 ve 2015 yıllarında hafif düşüşlerin ardından yükselmeye başlamıştır. Ancak 2018'de 2015 yılındaki kişi başına düşen GSYİH'dan daha düşük bir seviyeyi gördükten sonra 2019'da tekrar artış göstermiştir. Bu ölçümdeki büyümeyi yavaşlatan, yüksek nüfus artışı etkili olmuştur.

Afganistan ekonomisi 2001'den bu yana, dış yardım ve yatırım akışı nedeniyle istikrarlı bir şekilde büyümüştür. Bunumla birlikte güvenlik tehditleri, altyapı eksikliği ve yaygın yolsuzluk, ekonomik faaliyeti engellemektedir. Nüfusun çoğunluğunun bağımlı olduğu tarım sektörü GSYİH'nin %23'ünü oluşturmaktadır. Sanayi sektörü, çoğunlukla imalat (%11) ve inşaat (%9,2) toplam GSYİH'nin %21'ini oluşturmaktadır. Kamu sektörünün yeniden canlanması, hizmetlerde büyümeye yol açmıştır. Afganistan ekonomisinin en büyük sektörü olan hizmetler; toplam ve perakende ticaret, restoranlar ve oteller; taşıma, depolama ve iletişim; finans, sigorta, gayrimenkul, toplumsal ve kişisel, sosyal ve devlet hizmetleri GSYİH'nin %49'unu oluşturmaktadır. Tarım, çıktının %26'sını, imalat ve madencilik servetin %13'ünü, inşaat ise %12'sini oluşturmaktadır (Trading Economics, 2021)³.

Afganistan ekonomisi 2014'te ortaya çıkan üçlü geçişlerin (ekonomik, politik ve güvenlik) ardından, yavaş ama kesin bir ivme kazanmıştır. Ekonomik büyüme, 2015'teki %1,3'ten 2018'de %2,7'ye yükselerek istikrarlı bir artış meydana gelmiştir. Ancak 2020'nin sonunda GSYİH büyümesi düşüş eğilimi göstermiştir. Şöyle ki, 2019'da %3,9 olan büyüme oranı; tarım, hizmetler ve sanayi sektörlerinin düşük performansı 2020'de %-1,9'a gerilemesine neden olmuştur. Bu sektörlerin GSYİH'ya katkısı %27,01 tarım, %12,47 sanayi ve %56,07 hizmetlerin olmuştur. Genel olarak negatif büyüme büyük ölçüde tarım sektöründeki ciddi düşüşten kaynaklanmıştır. Hizmet sektörünün de büyüme üzerindeki etkileri olumsuz olmuştur. Bu sektörün

³ <https://tradingeconomics.com/afghanistan/gdp-growth-annual>, Erişim tarihi: 20 Mayıs 2021.

büyüme oranı 2019’da gözlemlenen %1,39’dan 2020’de %-4,76’ya gerilemiştir (DAB, 2020, s. 43-44).

Tablo 2. 9. Afganistan’da 2002-2019 Yılları Arası Çıktı Yapısı ve Çıktı Büyümesi

Yıl	Çıktı Yapısı (cari fiyatlarla GSYİH'nin yüzdesi)			Çıktı Büyümesi (% yıllık değişim)			
	Tarım	Sanayi	Hizmetler	Tarım	Sanayi	Hizmetler	GSYİH
2002	43,7	21,7	34,6	..	..	..	..
2003	42,0	21,4	36,6	3,4	10,3	10,4	8,2
2004	34,2	25,2	40,6	-14,5	17,5	11,4	2,3
2005	35,2	26,0	38,8	12,2	13,0	5,4	9,9
2006	33,7	27,0	39,3	7,7	13,7	7,2	9,2
2007	34,5	25,8	39,7	21,2	7,6	19,3	16,1
2008	28,5	26,3	45,2	-11,7	5,7	13,8	2,3
2009	32,2	21,9	45,9	23,3	6,1	17,3	17,2
2010	28,8	21,3	49,8	-18,0	6,3	18,1	3,2
2011	28,0	22,4	49,6	4,7	9,8	10,2	8,7
2012	26,4	21,3	52,3	3,2	7,8	16,0	10,9
2013	25,7	20,4	53,9	8,3	4,5	6,4	6,5
2014	24,9	21,4	53,6	3,7	2,4	4,0	3,1
2015	22,7	22,7	54,7	-16,9	4,5	1,4	-1,8
2016	27,7	10,5	61,8	12,4	-1,8	2,3	3,5
2017	27,0	11,2	61,8	9,3	8,1	-1,8	2,7
2018	23,7	13,1	63,2	-5,9	19,4	2,1	1,6
2019	26,9	12,8	60,4	20,8	-4,4	-1,0	4,0

Kaynak: Asian Development Bank (ADB); *Key Indicators for Asia and the Pacific*

Türlü zorluklarla mücadele eden Afganistan, 2020’de çeşitli ekonomik sorunlarla karşıkarşıya kalmıştır. Covid-19 salgını ve ardından gelen kısıtlama önlemleri, Afganistan ekonomisini resesyona sürüklemiştir. Ekonomik faaliyetler 2020’nin başlarında yavaşlamaya başlamış ve hükümet salgını kontrol altına almak amacıyla Mart ayında ülke çapında bir tecrit uygulaması ile birlikte daha da şiddetlenmiştir. Dahası, mevcut siyasi kargaşa ve güvenlik belirsizlikleri, Corona salgını ve karantinanın olumsuz ekonomik etkilerini artırmıştır. 2020’nin başlarında başlayan ekonomik faaliyetlerin düşüş eğilimi, ülkenin yoksul nüfusunun geçim kaynakları üzerindeki ağır etkisi yılın ikinci çeyreği boyunca da devam ederek, işsizlik ve yoksullukta eşi görülmemiş artışlara neden olmuştur. Covid-19 salgını ile birlikte artan bölgesel çatışmalar ve terör eylemleri 2020’de ekonomiyi resesyona sürükleyen en büyük iki etken olmuştur (DAB, 2020, s. 43).

Afganistan'da yıllar süren istikrarsızlık ve yolsuzluk, ülke ekonomisini büyük ölçüde olumsuz etkilemiştir. Şiddetli belirsizlik ve beklenen düşük yardım girişleri, 2021'in ilk yarısı boyunca döviz kuru üzerinde baskı yarattı ve Afgani ABD doları karşısında yaklaşık %4 değer kaybetti. Uluslararası yardımdaki keskin düşüşler, temel sağlık ve eğitim hizmetlerinde bir çöküşe neden oldu. Kamu sektörü faaliyetindeki aksamalar ve özellikle GSYİH'nın yüzde 58'ini oluşturan hizmet ve inşaat sektörlerindeki faaliyetlerin durmasının ekonomi genelinde etkileri olacaktır. Azalan hibelerin, dövizin değerlenmesi ile birleştiğinde, Afganistan'ın tarihsel olarak çok büyük ticaret açığını finanse etmek için hibe girişlerine bağımlı olduğu bir ödemeler dengesi kriziyle sonuçlanması beklenmektedir. Mevcut gidişatta Afganistan, Afgani'nin değer kaybetmesi, enflasyonun artması, gıda ve yakıt da dahil olmak üzere kritik ve temel ürünlerin kıtlığı ile karşı karşıya kalması mühtemeldir.

2.3.3. Doğrudan Yabancı Yatırımların Gelişimi

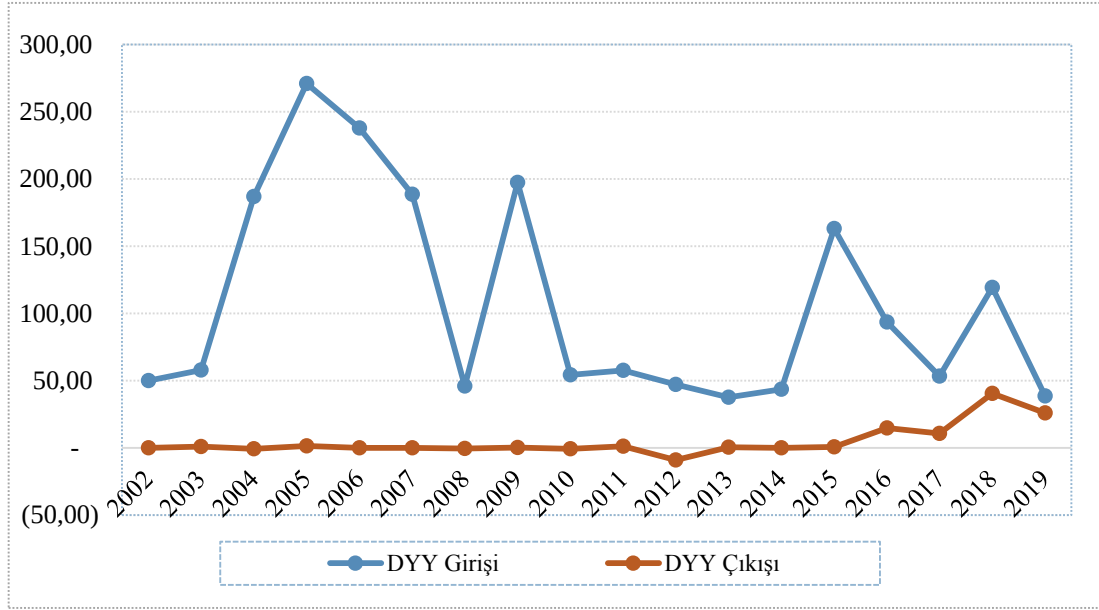
Afganistan, dünyanın en büyük ve en hızlı büyüyen pazarlarından bazılarında yakın olması nedeniyle stratejik öneme sahiptir. Bunun yanı sıra Orta Asya'nın enerji zengini ülkeleri ile Güney Asya'daki büyük limanlar arasında stratejik bir konuma sahip olup, Orta Asya petrol ve gazının Güney Asya'daki ve denizaşırı pazarlara ulaşması için önemli bir geçiş yolu sağlamaktadır. Ayrıca Afganistan; Çin, Hindistan ve Pakistan gibi hızlı büyüyen önemli piyasalar da dahil olmak üzere komşu ülkelerin piyasalarına doğal erişime sahiptir. Diğer yandan Afganistan, özel yatırımlar için elverişli yasal düzenlemeler ile iş dünyasını destekleyen fırsatlar sunmaktadır. Nasıl özel sektörün büyümesi, Ulusal Kalkınma Stratejisi'nin temel taşlarından biri olduğu gibi, serbest piyasa ekonomisinin ilkeleri de yeni Anayasa'ya dahil edilmiştir. Nitekim hükümet, özel sektör gelişiminin önündeki engelleri kaldırmaya yönelik yoğun bir şekilde çaba sarf etmektedir (Basij & Hanif, 2019, s. 321).

Afganistan, dünyadaki doğal kaynaklara dayalı en zengin ülkelerden biridir. Özellikle maden kaynakları açısından oldukça zengin olan Afganistan'da 1400'den fazla tespit edilmiş maden yatağı bulunmaktadır. Bunlar arasında petrol, gaz ve kömür gibi enerji menenelleri ile dünya kalitesinde demir ve bakır yatakları bulunmaktadır. Ayrıca Afganistan'da bilinen değerli ve yarı değerli taşlar arasında zümrüt, yeşim taşı,

ametist, kaymaktaşı, beril, lapis lazuli, turmalin, yakut, kuvars ve safir bulunmaktadır. Son olarak, hidrokarbon endüstrisinde yatırımlar için büyük fırsatlar mevcuttur. Dolayısıyla Afganistan hükümeti , canlı bir özel sektörün geliştirilmesinin, onlarca yıllık çatışma ve kötü yönetim tarafından harap olan bir ekonominin yeniden inşası için çok önemli olduğunu kabul etmektedir. Böylelikle, hem yabancı hem de yerli yatırım için iş dostu bir ortam yaratma yolunda önemli adımlar atmıştır. Güvenlik tehditleri bazen yatırımcıların bazı bölgelerde yatırım fırsatlarını sınırlar ve bazı sektörler (madencilik ve hidrokarbonlar gibi) hala yatırımı tam olarak destekleyen bir düzenleme ortamından yoksundur. Bu zorluklar karşısında, Afganistan'ın yatırım ortamı son yıllarda şaşırtıcı seviyelerde hareketlilik göstermiştir.

Uluslararası ticaret, doğrudan yabancı yatırım ve ekonomik büyüme Afganistan ekonomisi açısından hayati öneme sahiptir. Afganistan hükümeti, altyapıyı iyileştirmeye yönelik iki taraflı ve çok taraflı ticaret anlaşmalarına; telekomünikasyon, ulaşım ve lojistikte ticaretle ilgili reformlara katılım sağlamaya odaklanan DYY'yi teşvik etmektedir. Afganistan'da güvenlik sorunlarının artması, siyasi istikrar ve hukukun üstünlüğünün olmaması nedeniyle DYY yatırımları 2005-2013 yıllarında düşmüştür. 2012 Dünya Bankası raporuna göre Afganistan, yatırımcı haklarının korunması açısından küresel ve bölgesel düzeyde yetersiz olan ülkeler arasında son sıralarda yer almaktadır (All answers Ltd, 2018).

Grafik 2. 9. 2002-2019 Yılları Arası Afganistan’a DYY Giriş ve Çıktıları (Milyon \$)



Kaynak: UNCTAD (2020), Foreign direct investment

Afganistan gibi gelişmekte olan ülkelerin yoksulluğu azaltmak ve istihdam yaratmak için DYY'nin çok önemli bir finansman kaynağı olduğu bilinmektedir. Ancak Afganistan'a DYY girişi yeniden yapılanma sürecinin başlarında iletişim, inşaat ve üretim sektörlerindeki yüksek bir artıştan sonra çeşitli siyasi ve güvenlik sorunlarından dolayı düşüş eğilime girmiştir. DYY çıkışlarında ise 2002 sonrası dönemde, 2017 yılına kadar negatif veya çok düşük iken, 2017 yılından sonra bir artış olduğu görülmektedir.

Afganistan'da DYY çeken ana sektör %89 hizmet sektörü iken imalat %10 ve tarım ise %1'dir. Tüm siyasi skıntılar ve güvenlik sorunlarına rağmen Afganistan, DYY ile ilgili bölgesel entegrasyon, ekonomik işbirliği ve altyapı gelişimi açısından büyük başarılar sağlamıştır. 2013 yılında DYY girişleri 39,6 milyon dolar olarak son on yılın en düşük seviyesine ulaştıktan sonra, 2015 yılında önemli ölçüde artarak 163 milyon dolar olmuştur. Ancak bu rakam, 2004-2007 yılları DYY giriş düzeylerine kıyasla hala düşüktür. 2005 yılında tüm zamanların en yüksek seviyesi olan 271 milyon dolar olarak gerçekleşen DYY'de önemli ölçüde NATO silahlı kuvvetlerinin müdahalesi ve ilgili kalkınma projelerinin payı oldukça büyüktür. Ancak DYY girişinin 119 milyona yükseldiği 2018 ile karşılaştırıldığında, 2019'da 38,5 milyona gerilemiştir (UNCTAD, 2020).

Tablo 2. 10. 2002-2019 Yılları Arası Afganistan'a Doğrudan Yabancı Yatırım Girişi (Milyon \$)

Yıl	Cari Fiyatlarla (Milyon \$ Cinsinden)	GSYİH Yüzdesi	Toplam Dünyanın Yüzdesi
2002	50,00	1,17	0,008
2003	57,80	1,17	0,010
2004	186,90	3,35	0,027
2005	271,00	4,09	0,029
2006	238,00	3,17	0,017
2007	188,69	1,82	0,010
2008	46,03	0,43	0,003
2009	197,51	1,57	0,016
2010	54,20	0,34	0,004
2011	57,62	0,30	0,004
2012	47,23	0,22	0,003
2013	37,64	0,17	0,003
2014	43,51	0,20	0,003
2015	163,10	0,79	0,008
2016	93,59	0,46	0,005
2017	53,39	0,25	0,003
2018	119,44	0,58	0,008
2019	38,53	0,19	0,003

Kaynak: UNCTAD (2020), Foreign direct investment

2013 yılında Türkmenistan, Tacikistan ve Afganistan'ı birbirine bağlamayı amaçlayan bir demiryolu projesi imzalanmıştır. 2015 yılında Çin Hükümeti, demiryolu altyapısının geliştirilmesini ve bir hidroelektrik santralinin inşasını desteklemekle ilgilendiğini ifade etmiştir. Çin'den Kuzey Afganistan'a Hairatan limanının'a demiryolu bağlantısı, Eylül 2016'da kurulmuş olup doğu Çin'den Afganistan'a karayolu ile altı aylık mesafe iki haftaya indirilmiştir. Eylül 2019'da hizmete giren demiryolu, 2014'ten bu yana Afganistan'ın en büyük yatırımcısı olan Çin'den Afganistan ihracatına ve yatırımına destek sağlamaktadır. İran, Aralık 2020'de Afganistan'a yeni bir demiryolu bağlantısı kurarak her iki ülke arasında yük taşımacılığını desteklemiştir. Şubat 2021'de Afganistan, üç ülkeyi birbirine bağlayacak bir demiryolu projesi için Özbekistan ve Pakistan ile bir yol haritası üzerinde anlaşmıştır (LLOYDS BANK, 2021).

Afganistan yasaları, yabancı şirketlere yerli işletmelerle aynı yatırım fırsatlarını garanti etmektedir. Açık piyasa ve özel sektör katılımı için resmi destek, Afganistan Ulusal Kalkınma Stratejisinde (ANDS) yeniden düzenlenmiştir. Yabancı yatırımcıların bir yerel ortağa sahip olmaları gerekmemektedir. Ancak arazi mülkiyetindeki kısıtlama

nedeniyle yabancı yatırımcılar her zaman bir yerel ortak ile çalışmayı tercih etmektedirler. Özel yatırımlar, dış krediler için borç servisi de dahil olmak üzere, sermayelerini ve karlarını Afganistan dışına aktarma hakkına sahiptir. Bununla birlikte; siyasi şiddet, mülkiyet korunmasına ilişkin zayıf düzenlemeler, önemli ölçüde vasıflı işgücü eksikliği, az gelişmiş finansal piyasalar ve yetersiz altyapı, ülkenin yabancı yatırımcıları çekme potansiyelini sınırlamaktadır (Santander, 2021).

Afganistan'da DYY ile ilgili bazı araştırmalar, DYY akışında 2011 sonrası yıllarda bir düşüş olduğunu ortaya koymuştur. Ancak yeni stratejilerin uygulanması ile yabancı yatırımların artması öngörülmektedir. 2016 ve 2017 yıllarında uygulanan DYY projelerinden bazıları aşağıda kısaca ele alınmaktadır:

- Mayıs 2016'da Afganistan, İran ve Hindistan, Chabahar liman anlaşmasını imzaladı. Çin'den Kazakistan ve Özbekistan üzerinden Afganistan'ın Hairatan limanına ilk yük treninin gelişi.
- Kasım ayında, Afganistan'ı uluslararası bir demiryolu ağına bağlayan Türkmenistan'daki üçlü demiryolunun Türkmenistan kısmının açılışı, bu yönde atılmış önemli bir adımdır.
- Afganistan'ın Temmuz ayında Dünya Ticaret Örgütü'ne (WTO) resmi olarak kabul edilmesi bu bağlamda atılmış bir diğer başarılı adımdır.
- Hindistan ve Afgan liderler tarafından Haziran 2018'de açılışı yapılan Salma Barajı, Afganistan'da enerji altyapısının geliştirilmesinde önemli bir atılımdır. Bu proje 42 megavat elektrik üretme ve 80.000 hektar tarım arazisini sulama kapasitesine sahiptir.
- Ağa Han vakfı tarafından telekomünikasyon sektörüne özel olarak Roshan kabloşuz şirketine 200 milyon \$ yatırım yapılmıştır.
- ABD merkezli phone International şirketi tarafından bir Afgan telsiz şirketine 150 milyon dolarlık bir yatırım daha yapılmıştır.
- Şişeleme tesisi (Coca-cola) ve PepsiCo için patent sahibi olmak için yatırım yapan Habib Gülzar firmasının dev yatırımı Alokozay şişeleme tesisi ile rekabet etmektedir.

Afgan ekonomisindeki bu gelişmeler, bölgede tutarlılık, uygun maliyetli ticaret ve transit fırsatları sağlayacaktır (All answers Ltd, 2018).

Afganistan'da ekonomik ortamın hem yabancı ve hem yerel yatırımcılar açısından avantajlı ve güçlü yönlerinin olduğu gibi, zayıf ve dezavantajlı yönleri de bulunmaktadır. Dolayısıyla buna göre mevcut ortamda Afganistan'da yatırım yapılması konusunda etkili olan hususların neler olduğuna değinmekte fayda fardır:

- **Güçlü Noktalar:** Düşük rekabet seviyesi, yabancı yatırımcılar ve ihracatçılar için potansiyel olarak iyi kâr marjlarına sahip yeni ürünler getirme fırsatları yaratmaktadır. Orta Asya'yı Güney Asya'ya bağlayan ve Avrupa'ya giden stratejik coğrafi konumu ile Afganistan, bölgesel piyasaya girmek isteyen yatırımcılar için bir geçit görevi görmektedir. Yerel şirketler ekonomik gerileme ve siyasi belirsizliklere karşı uyarlanabilir girişimci olarak direnç göstermiştir. Ülke büyüyen bir orta sınıfa sahip olup ve nüfusun %70'i 25 yaşın altındadır. Ayrıca madenlerde, petrol ve gazda da önemli bir keşif potansiyeline sahiptir. Yabancı şirketler makine ithalatında %0 ve hammadde ithalatında %1 gümrük vergisinden yararlanmaktadır.
- **Zayıf Noktalar:** Afganistan'da güvenlik koşullarının yabancılar için elverişli olmaması yabancıların yatırım yapma konusunda çekimser davranışlarına neden olmaktadır. Dolayısıyla hükümet yatırımcıların güvenliğini sağlamaya ve iş ortamını iyileştirmeye kararlı olsa da ülkede, ağır işleyen bürokrasi ve zayıf altyapı nedeniyle Dünya Bankası'nın İş Yapma Kolaylığı Endeksinde çok düşük puan almıştır. Hukuk sistemi yeteri kadar geliştirilmemiş olmakla beraber yerel yetkililerin, proje yönetimi ve yabancı şirketlerle ilişkilerde yeterli deneyime sahip değildir.

2020 yılının sonlarında Taliban güçlerinin Afganistan hükümetine karşı saldırıları şiddetlenmiş ve giderek güç kazanmıştır. 15 Ağustos 2021'de Taliban güçleri hemen hemen tüm illeri ele geçirdikten sonra başkent Kabil'i de ele geçirerek yeni rejimi Afganistan İslam Emirliği adı altında ilan etmiştir. Hükümetin düşmesi ile birlikte meydana gelen kaos, siyasi olduğu kadar sosyal ve ekonomik yıkıma da yol açmıştır. Kamu ve özel sektörde tüm sosyal ve

ekonomik faaliyetin durması sonucu tedarik zincirinin kırılması nedeniyle fiyatların artmasına özellikle temel gıda ürünlerinde fahiş fiyat artışlarına yol açmıştır. Bu nedenle ülke nüfusunun yarısından fazlası yeterli gıdaya erişim sağlayamamaktadır. Taliban'ın kontrolü ele almasının ardından bir çok yabancı kuruluşun ülkeyi terk etmesi, çatışmalardan zarar gören ve kamplarda yaşayan vatandaşların; işsizlik, maddi imkansızlık, çocukların eğitimden mahrum kalması ve sağlık hizmetlerinin olmaması en büyük sorunların başında gelmektedir.

- ***DYY'yi teşvik etmek veya kısıtlamak için hükümet önlemleri:*** Afganistan hükümeti yeniden yapılnama sürecinin başından bu yana yabancı yatırımları desteklemeye çalışmaktadır. 2003 yılında kabul edilen ve 2006 yılında değiştirilen özel yatırım kanunu uyarınca, Afganistan devleti, özel yatırımları maksimize etmeye ve ekonomisinde yabancı özel yatırımları teşvik eden ve koruyan bir yasal rejim ve idari yapı oluşturmaya kararlıdır. Yabancı yatırıma ilişkin herhangi bir sektör kısıtlaması yoktur. Ancak 3 milyon ABD dolarının üzerindeki herhangi bir yatırım Yüksek Yatırım Komisyonu'nun (High Investment Commission-HCI) onayını gerektirmektedir. Ayrıca bu yasa aynı zamanda yabancı yatırımcılar için ulusal muameleyi garanti etmekte ve 50 yıla kadar arazi kiralamalarına izin vermektedir (yabancı arazi mülkiyetine izin verilmez). Bunun yanı sıra, şirketler tamamen yabancı sermayeli olabilmektedir (ABR, 2021 & Santander, 2021).

2.3. İŞ VE YATIRIM ORTAMININ İYİLEŞTİRİLMESİ

İş ve yatırım ortamının iyileştirilmesi ile ilgili herkesçe kabul görülen bir tanım mevcut değildir. Yatırım ortamının kapsamı ve iş ortamı reformlarının alanı çok geniş olmakla birlikte özel sektörün faaliyetlerini dolaylı ve dolaysız olarak etkilemektedir. Ekonomik ve siyasal istikrar, kültür, altyapı, kurumlar ve insan kaynakları, politika belirleme düzenleyici kurallar gibi faktörler iş ve yatırım ortamını dolaylı bir şekilde etkilemektedir. Fakat kamuda yönetim ve ilgili düzenlemelerin kalitesinin iyileştirilmesi söz konusu reformların temel yapısını oluşturmaktadır. Çünkü kamuda iyi bir yönetişim; şeffaflık, etkinlik, tutarlılık ve hesap verebilirliğin sağlandığında bahsi

geçen faktörler doğrudan veya dolaylı olarak iş ortamının iyileşmesine katkı sağlayacaktır. Dolayısıyla iş ve yatırım ile ilgili reform ve değişiklikleri, genel bir strateji içerisinde mevcut kamu düzenlemelerinin değiştirilmesi ve yapılandırılması ve düzenleyici kurumlar arasında uyum ve düzeni sağlamak gibi değişiklikleri içermektedir. Diğer bir ifade ile yatırımcıların piyasaya giriş çıkışlarını düzenleyen kuralların ve sürecin hızlandırılmasını sağlayan değişiklikleri kapsamaktadır (Kalkınma Bakanlığı, 2018).

İş ortamının iyileştirilmesi ile ilgili reform ve değişikliklerin, iş yapma maliyetlerinin düşürmesi, risk ve belirsizliklerin azalması ve piyasalarda rekabetin artması ve dolayısıyla işletmelerin tutum ve davranışlarını etkilemektedir. Risk ve maliyetlerin düşük olması, yüksek kar fırsatının doğması ile birlikte yeni işletmelerin kurulmasını teşvik eden ortamın oluşmasına neden olacaktır. Yeni işletmelerin doğması ve yeni firmaların piyasaya girişi ile rekabetin artması sonucu piyasanın etkinliği artacaktır (DFID, 2015). Dolayısıyla hazırlanan iş ortamı reform programları; iş yapma ve yatırım çalışmalarına engel teşkil eden unsurlarla ilgili yasal düzenlemeleri ve işlemleri geliştirerek iş ve yatırım ortamı reformları, yatırımları artırmak, büyümeyi hızlandırmak, istihdam yaratmayı ve gelir eşitsizliğini düşürmeyi hedeflemelidir.

Yatırım ortamı ve iş ortamı, İş büyümesini etkileyen faktörlerden en önemlisi pazarlardır (yani, alıcılar ve satıcıların etkileşim şekli). İşletmeler pazarda rekabet etme yeteneklerine göre büyürken, birçok faktör pazarların performansını ve firmaların pazarlardaki rekabet gücünü etkiler. 2005 Dünya Kalkınma Raporu'na göre Dünya Bankası yatırım ortamını şekillendiren hükümet politikalarının ve davranışlarının iyileştirilmesinin büyümeyi, istihdam yaratmayı ve yoksulluğu azaltmayı sağlamak için temel olduğunu savunmaktadır. Yatırım ortamını “firmaların verimli yatırım yapmaları, istihdam yaratmaları ve genişlemeleri için fırsatları ve teşvikleri şekillendiren konuma özgü faktörler kümesi” olarak tanımlar (White, 2019, s. 9).

2.3.1. Dünyada Benzer Ülke ve Uluslararası Kuruluşlarda Genel Durum ve Gelişme Eğilimleri

Dünya Bankası, iş ve yatırım ortamı gelişmelerini izleyen mekanizmalardan biri olarak yıllık iş yapma raporu yayımlamaktadır. Dünya Bankası iş yapma raporu ülke

ekonomilerinin performansını “*sınıra uzaklık*” (Distance To Frontier) ve iş yapma kolaylığı değeri olmak üzere iki farklı ölçü üzerinden değerlendirilmektedir. Bu raporda iş yapma kolaylığı sıralaması sınıra uzaklık (DTF) puanına göre belirlenmektedir. Ekonomileri karşılaştırmada iş yapma kolaylığı sıralaması kullanılırken, DTF puanı genel kabul görülen en iyi düzenleyici uygulamaya uzaklığına göre ekonominin performansını kıyaslamaktadır. İş yapma kolaylığı sıralaması iş ortamına yönelik yapılan düzenlemelerin sonucunda ne kadar değiştiğini gösterirken, sınıra uzaklık (DTF) puanı belirli bir dönem içerisinde bir ekonomide düzenleyici ortamın ne ölçüde değiştiğini göstermektedir (Gaur & Padiya, 2017). Bir ekonominin sınır puanına olan uzaklığı 0 ile 100 arasındaki bir değer ile gösterilir. Bu durumda 0 en kötü ve 100 ise en iyi performansı ifade eder. Dolayısıyla bu değerler bir ekonominin iş ve yatırım ortamı düzenlemelerindeki en iyi küresel uygulamalara yakınlık düzeyini göstermektedir. Bir ekonominin daha yüksek bir sınır puanına sahip olması o ekonominin daha etkin bir iş ortamına ve daha güçlü yasal kurumlara sahip olduğunu göstermektedir. Aynı zamanda en yüksek ve en düşük performansı gösteren ülke ekonomileri arasındaki farkın izlenmesine imkan vermektedir (Yaşar, 2019, s. 839).

Uluslararası kuruluşlar ve firmaların yatırım kararlarını kendi stratejileri ve faaliyetleri dışında diğer ülkelerdeki yatırım fırsatları ve risklerden de etkilenmektedir. Hükümetlerin, bölgeye has yatırım fırsatlarını etkileme şeklini analiz etmeye yönelik ilk çalışmaları, genel olarak ülkelerin risk düzeyine ilişkin genel göstergeler üzerine yoğunlaşmıştır. Bu bilgileri katılımcıları uluslararası uzmanların olduğu anketlerden toplayarak her bir ülke için tek bir not belirlemiştir. Araştırmacıların çoğu bu dönemde yabancı şirket ve kuruluşların karşılaştıkları sorunları analiz etmeye çalışmıştır. Ancak son yıllarda bir ülkenin yerel iş ve yatırım koşullarının diğer ülkelerdeki gelir farklılıklarını etkileme şeklini anlamak için iş ortamına ilişkin değişkenlerin kapsamı genişletilmiştir. Bu bağlamda yapılan araştırmalar hukukun üstünlüğü, dış ticaret serbestliği, yolsuzluk ve finansal sistemin işleyiş düzeyi gibi bir ülkenin temel ekonomik değişkenleri üzerinde yoğunlaşmıştır. Dolayısıyla bu çalışmalar ekonomik büyümenin artırılması açısından mülkiyet haklarının korunması ve yönetim biçimi ve kalitesinin önemini ortaya koymaktadır. Ancak toplulaştırılmış ekonomik değişkenler ve çok sayıda ülkenin tek bir ekonometrik çalışma üzerinden analiz ederken yerel ve

uluslararası kurumlar arasındaki farkların firmaların yatırım kararı üzerindeki etki düzeyini ihmal edebilmektedir (Kalkınma Bakanlığı, 2018, s. 7).

Tablo 2. 11. Hükümet Politikaları ve Davranışları ve Yatırım Kararlarına Örnekler

	Firmaların Yatırım Kararlarını Etkileyen Fırsatları ve Teşvikleri Şekillendiren Faktörler	
	Hükümet Daha Çok Etkili	Hükümet Daha Az Etkili
Maliyetler	-Şeffaflık -Vergiler -Düzenleyici yükler ve kırtasiyecilik -Altyapı ve finansman maliyetleri -İşgücü piyasası düzenlemeleri	-Girdi fiyatlarının piyasalarda belirlenmesi -Girdi ve çıktı piyasalarına uzaklık -Belirli teknolojilere özgü ölçek ve kapsam tasarrufları
Riskler	-Politika öngörülebilirliği ve kredibilite -Makroekonomik istikrar -Mülkiyet hakları -Sözleşmelerin icrası -Mülksüzleştirme	-Tüketicilerin ve rakiplerin tepkileri -Dışsal şoklar -Doğal afetler -Tedarikçi güvencesi
Rekabet Engelleri	-Piyasaya giriş ve çıkışların önündeki düzenleyici engeller -Rekabet politikası ve hukuku -Finansal piyasaların işleyişi -Fiziki ve sosyal altyapı	-Piyasanın boyutu ve girdi ve ürün piyasalarına mesafe -Belirli faaliyetlerdeki ölçek ve kapsam tasarrufları

Kaynak: WDR, 2005; *The International Bank for Reconstruction and Development*

Araştırmalar iş ve yatırım ortamının firmaların performansı ve yatırım kararlarına etkilerini daha iyi analiz edebilmek için ülkelerin ekonomik yapısı hakkında daha sağlıklı ve kesin bilgiler verebilecek göstergeleri incelemektedir. Firmaların yatırım kararları, fırsatların ve risklerin büyüklüğü ve bunların beklenen getiri üzerinde etkisinin ne olduğuna bağlı olarak şekillenmektedir. İşletmelerin karlılığını etkileyen faktörler, risk oranı ve maliyetlerdir. Ancak yüksek maliyet aslında bir risk unsurudur. Rekabet koşulları ve faizler ise yatırım şartlarını oluşturan faktörler olarak birbirinin etkisinden kaynaklanmaktadır. Yüksek risk ve maliyetler yeni piyasaya girmek isteyen firma için engel yaratırken, piyasanın içinde faaliyet gösteren firmalar için riskleri azaltabilmektedir (TCMB, 2005).

Piyasalarda risk ve maliyetleri etkileyen bir çok faktör mevcuttur. Mülkiyet haklarının korunması, iş ve yatırım ortamına ilişkin yasal düzenlemeler, sosyal ve fiziki altyapının yeterliliği, vergi politikaları, işgücü ve finansal piyasaların işleyişinde hükümetlerin rolü ve etkisi oldukça önemlidir (**Hata! Başvuru kaynağı bulunamadı.**). Ayrıca kamu politikaları söz konusu alanlardaki düzenleme hedefinde birbirlerini dolaylı ve dolaysız şekilde etkileyebilmektedir. Yani mülkiyet haklarının iyi bir şekilde korunması finansman konusunda kolaylıklar sağlayacaktır. Bunun yanı sıra güvenilir ve şeffaf bir yönetimin özelliği olarak iş ve yatırım ortamına yönelik belirlenen politikaların etki ve içeriklerini ortaya koymaktadır. Bu nedenle özel şirketler ve işletmeler kamu politikalarının, gerçekleştirecekleri yatırım ve ticari faaliyetleri üzerinde, iş ortamı, maliyetler ve risk etkilerinin düzeyini dikkate almaktadır (Kalkınma Bakanlığı, 2018).

2.3.1.1. Küresel ve Başarılı Ülke Uygulamaları

Dünya Bankası İş Yapma Kolaylığı Endeksinde (İYKE) hem Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD) ve ürün piyasaları düzenlemesi göstergelerinde ilk sıralarda bulunan Birleşik Krallık uygulamaları, 1980'lerden itibaren politika düzenlemelerine uyum maliyetlerini hesaplayarak mevzuatlarında reforma giden ülkelerin başında yer almaktadır. Şöyle ki 1980'li yıllardan itibaren Birleşik Krallık'ta daha kaliteli kamu düzenlemelerinin yapılması ve bu düzenlemelerin iş dünyasına etkilerinin azaltılması ile ilgili politikalar uygulamaya başlamıştır. Söz konusu yıllarda bir çok özelleştirme işlemleri yapılmıştır ve serbestleştirme adı altında Ticaret ve Sanayi Bakanlığı (TSB) bünyesinde bir birim kurulmuştur. Bu birimin görevi düzenlemeleri revize etmek ve amacına göre etkili olmayan düzenlemeleri kaldırmak ve iş dünyası ve ekonomik faaliyetler üzerindeki kamu politikalarının yükünü azaltmaktır. Bu gelişmeler sonucunda 1997 yılında serbestleşme birimi, Düzenleyici Etki Birimine (DEB) dönüştürülmüş ve 1998'de Düzenleyici Etki Değerlendirmesi uygulanmaya konulmuştur. Şirketler ve sivil toplum kuruluşları üzerinde etkisi olan tüm yeni politika ve düzenlemelere Düzenleyici Etki Değerlendirmesi, uygulanması zorunlu hale getirilmiştir (OECD, 2010).

İş yapma kolaylığı puanı, bir ekonominin en iyi düzenleyici performansa göre mutlak konumunu gösterirken, iş yapma kolaylığı sıralaması, bir ekonominin diğer

ekonomilere göre konumunun bir göstergesidir. Tablo 2.12’den de görüldüğü gibi 2003’ten bu yana en iyi performans gösteren 20 ekonominin yarısından fazlası OECD yüksek gelir grubundan; bununla birlikte, ilk 20 listesinde ayrıca Doğu Asya ve Pasifik’ten dört, Avrupa ve Orta Asya’dan iki, Orta Doğu ve Kuzey Afrika’dan bir ve Sahra Altı Afrika’dan bir ekonomi yer almaktadır (World Bank, 2020)

Tablo 2. 12. İş Yapma Kolaylığı Endeksine Göre En Başarılı 20 Ülke Sıralaması

Sıra	Ülke	İYKE Puanı	Sıra	Ülke	İYKE Puanı
1	Yeni Zelanda	86,8	11	Litvanya	81,6
2	Singapur	86,2	12	Malezya	81,5
3	Hong Kong	85,3	13	Mauritius	81,5
4	Danimarka	85,3	14	Avustralya	81,2
5	Güney Kore	84,0	15	Tayvan, Çin	80,9
6	ABD	84,0	16	Birleşik Arap Emirlikleri	80,9
7	Gürcistan	83,7	17	Kuzey Makedonya	80,7
8	Birleşik Krallık	83,5	18	Estonya	80,6
9	Norveç	82,6	19	Letonya	80,3
10	İsveç	82,0	20	Finlandiya	80,2

Kaynak: Doing Business (2020)

İkinci olarak son yıllarda reformlar konusunda Birleşik Krallık’ta uygulanan politikalar ve düzenleyici reformların etkilerini gözeterek ve söz konusu reformları örnek alarak uygulayan Güney Kore, Dünya Bankası İYKE sıralamasına göre 2008 yılında 23’üncü sırada yer alırken, 2018 yılında yaptığı reformlar sayesinde 4’üncü sırada yer alarak önemli başarı elde etmiştir. Ancak 2020 yılında 5’inci sırada yer alarak yerini Danimarka’ya bırakmıştır. 1998 yılında kurumların düzenleme aşamasını yasal olarak Düzenleyici Etki Değerlendirmesi sonucunu kamaoyuna açıklanması sonrası Düzenleyici Reform Komitesi onayına sunulmuştur (Lee, 2017).

2014 yılında Güney Kore, düzenleyici etki ve kalitesini iyileştirmek için kapsamlı bir reform gerçekleştirmiştir. Bu kapsamda ülkedeki reform uygulayacak kurumsal kapasitenin güçlendirilmesi amaçlanmıştır. Bu çerçevede yatırım ve istihdamı artırmak dolayısıyla ekonomik büyümeyi hızlandırmak için; eğitim, sağlık, finansman, turizm ve kültür gibi hizmet sektörlerine yönelik yapılan düzenlemelerin revize edilmesi ve daha etkin düzenleme geliştirmesine yönelik reform uygulamaları üzerine çalışmalar başlatılmıştır. Düzenleyici Reform Komitesi, denetim ve yönetim konusunda önemli bir rol oynamaktadır. Fakat komitenin görevinin kapsamı, yasal statüsü ve sorumluluk

yükü ile ilgili tartışmalar mevcuttur. Düzenleyici politikaların çeşitli ülkelerde, Birleşik Krallık ve Güney Kore başta olmak üzere uygulanma biçimini inceleyen OECD (2017) başarılı bir düzenleyici politika uygulaması için dört husus oldukça önemlidir (Kalkınma Bakanlığı, 2018).

- i. Düzenleyici gözetim
- ii. Paydaş katılımı
- iii. Düzenleyici etki analizi
- iv. *ex post* değerlendirme

Bakanlıkların denetim faaliyetlerinin gözetiminden sorumlu olan, düzenleyici yönetişim merkezi kurumudur. Bu nedenle düzenleyici gözetime yönelik bu kurumların iki temel işlevinden biri, reformu destekleyen, koordinasyon ve stratejik planlama çalışmalarıdır. Bir diğeri ise bakanlıklar tarafından yapılan etki analizlerinin incelenmesidir. Ancak söz konusu kurumların bakanlıklardan bağımsız bir yapı ve güce sahip olmaları gerekmektedir. Ayrıca düzenleyici gözetim kurumları, yürütme birimlerinin düzenleme çalışmalarının yanı sıra kanun tasarılarında da aktif rol alabilmesi gerekmektedir (Wiener, 2008).

Politika üretme ve uygulama sürecinde en iyi uluslararası uygulamalar çerçevesinde etkin bir paydaş katılımının sağlanması için belirleyici olan faktörlerden biri reform tasarımı önerilere göre yapılması ve politika geliştirme sürecinde kamu görevlilerinin proaktif olarak çalışmaları gerekmektedir. Bir diğeri ise etkinliğe yönelik paydaşların kapsamı iyi belirlenmeli ve katılımcı görüşlerine önem verilmelidir (OECD, 2017, s. 29). Düzenleyici etki analizleri politika geliştiricilere bilgi aktarmalıdır. Dolayısıyla bu süreçte uygulamada yeterli kapasiteye sahip olan kurumların rol almaları gerekmektedir. Bu kapsamda gözetim kurumlarının işlevlerinin etkinliğini artırmak için düzenleyici kurumlara düzenlemlerden ötürü ortaya çıkan uyum maliyetlerinin minimize edilmesi konusunda hedefler ortaya koymalıdır.

Ex post değerlendirme, hükümetlere düzenleyici kaliteyi daha da iyileştirmeleri için imkan sağlamaktadır. Ancak bulgular, bu aracı düzenleyici sürecin bir parçası olarak yalnızca sınırlı sayıda ülkenin kullandığını ve işlevi ile ilgilenen özel bir yönetişim yapısının olmadığını göstermektedir. Bu nedenle hükümetlerin, gerek

uygulama açısından gerekse düzenleyici yükümlülüklerin belirlenmesi açısından, politikaların farklı sektörlerdeki etkisine ilişkin kapsamlı çalışmalar yürütmeye yönelik daha az inisiyatifi vardır. Dolayısıyla, düzenlemelerin amaçlanan hedeflerine ulaşp ulaşmadığı ve bu düzenleyici politika döngüsünde, özellikle geriye dönük analizin dahil edilmesinin önemiyle birlikte bir boşluk yaratır. Bununla birlikte, OECD ülkelerinden ex post değerlendirmeye ilişkin bir dizi iyi uygulama ve ilke alınabilmektedir (OECD, 2017, s. 31).

2.3.1.1.1. Yatırım Promosyon Ajansları

Bir ülkedeki firmaların, büyümek için kullandıkları çeşitli pazarlama stratejilerinin ulusal marka olma hedefine yönelik olması ve doğrudan yabancı yatırımları çekebilmek açısından uluslararası piyasalar bakımından potansiyel marka gücüne ve pazarlama stratejisine sahip olması gerekmektedir. Dolayısıyla ulusal stratejiler, ekonomik kalkınmanın sağlanması için berlileyici rol oynamaktadır (Polat, 2018, s. 74). Bu bağlamda DYY hareketlerinin yönü; ucuz işgücü, düşük maliyet, piyasa büyüklüğü ve teknoloji gibi belirleyici faktörlere bağlı olduğu gibi, teşvik ve destek faaliyetlerinin; idari hizmetler, yatırım tanıtım faaliyetleri ve yatırım teşvikleri olarak ifade edilmektedir (UNCTAD, 1998).

DYY çekmek gayesi içerisinde olan ülke veya bölgede bu konuda etkin olan kurumsal bir faaliyet sürdürmesi veya Yatırım Promosyon Ajansları (YPA) olarak da adlandırılabilen bu kurumlar dış piyasalara ve yabancı yatırımcılara yönelik yurt içinde, mülkiyet haklarının korunması ve hukuka dayalı sorunlara karşı güvence imajını geliştiren, birli hizmetler sunan, tanıtım ve bilgilendirmeler yaparak DYY'nın artışı hedefleyen, bölge seçimi ve teşvikleri belirlemede önemli olan, özel sektör ve kamu yönetiminde önemli rolü olan bölgesel ve ulusal bazda faaliyet gösteren kurumlar olarak tanımlanabilmektedir (Tüylüoğlu & Aktürk, 2006, s. 89).

Yabancı Yatırımlar Danışmanlık Servisi (FIAS), dünyada YPA'ların kurulma sürecinde önemli rol oynamaktadır. DYY'ler için cazip olan yatırım ortamının iyileştirilmesi amacıyla yabancı yatırımlar danışmanlık servisi, 125'ten fazla ülkede Dünya Bankası'nın (Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası-IBRD) ve Uluslararası Finans Kurumu'nun (IFC) katkılarıyla 1985 yılında kurulmuştur. Bu servisin önemli bir

özelliği daha fazla DYY çekmek için iş ve yatırım ortamının iyileştirmesi ve bu yönde hükümete destek sağlamasıdır. Bunun yanı sıra YPA uluslararası rekabet ortamında etkili bir aktör olarak ülkelerin kalkınma hedefine ulaşmasında önemli bir araç işlevi görmektedir (Tüylüoğlu & Aktürk, 2006, s. 90).

YPA'ların faaliyetleri potansiyel yatırım gücüne sahip olan yatırımcılara bölgenin özelliklerini ayrıntılı bir şekilde tanıtması açısından büyük önem arz etmektedir. Bu konuda YPA'lar bölge ve ülke tanıtımı için, o ülkenin yabancı yatırımlara elverişli ve cazip olan yönlerini çeşitli medya ve sosyal ağlar aracılığıyla tanıtılması, iş ve yatırım ortamı ile ilgili gelişmeler ve sektörel bilgilere sahip olmayan yabancı yatırımcılara son durum politika değişiklikleri ve gelişmeleri hakkında bilgi veren broşürlerin dağıtılması ve yatırım projelerinin tanıtımının yapıldığı organizasyonlara katılarak firma temsilcilerine proje önerilerini sunması gibi çeşitli yöntemler kullanmaktadırlar (Dumludağ, 2006, s. 225). Promosyon faaliyetlerinin genellikle hükümetler tarafından yapılmasının farklı gerekçeleri vardır. En önemlisi ise söz konusu faaliyetin özel sektör tarafınan yapılması neticesinde kar kazancının olmamasıdır. Dolayısıyla promosyon faaliyetlerinin ülkeye DYY çekmeleri konusunda etkin rol oynamasının sosyal faydası bireysel faydalardan daha büyük olmaktadır. Bu nedenle bu faaliyetlerin süreklilik arz etmesi açısından diğer kamu faaliyetlerinde olduğu gibi kamu desteğinin olması gereklidir.

2.3.1.1.2. Dünya Yatırım Promosyon Ajansları Birliği (WAIPA)

Dünya Yatırım Promosyon Ajansları Birliği (The World of Association Investment Promotion Agency-WAIPA) 1995 yılında kurulmuştur. Operasyonel ofisi bir sivil toplum kuruluşu olarak İsviçre'nin Cenevre kentinde bulunmakta iken 2015 yılından beri merkezi İstanbul Türkiye'dedir. Birlik üyeliği, tüm ülke ve bölgelerden yatırım teşvik kuruluşlarına açıktır. Şu anda dünya genelinde 130'dan fazla ülke ve bölgeden gelen yaklaşık 170 kurumsal üye bulunmaktadır (Polat, 2018, s. 75). Bu birliğin amacı; YPA'lar arasında anlaşma ve işbirliğini teşvik etmek ve geliştirmek, bilgi toplama sistemini güçlendirmek, bilginin verimli kullanımını teşvik etmek ve veri kaynaklarına erişimi kolaylaştırmak, yabancı yatırımları çekmek ve dışa dönük yatırımları artırmak için ülke ve bölge deneyimlerini paylaşmak, YPA'lara, uygun yatırım teşvik politikaları ve stratejilerinin oluşturulması konusunda ilgili hükümet ve

kurumlara tavsiyelerde bulunmalarında yardımcı olmak, teknik desteğe erişimi kolaylaştırmak ve YPA'ların eğitim faaliyetlerine teşvik ve destek sağlamaktır (WAIPA, 2019).

Dünya Yatırım Promosyon Ajansları Birliği'nin amaçlarından biri de Dış Yatırım Ajansları'nın (FIA) ve yatırım promosyon ajanslarının benzer şekilde faaliyet gösterdiği düşüncesine dayanarak, dışa dönük yatırım ajansları ve yatırım promosyon ajanslarını bir araya getiren bir forum oluşturmaktır. FIA'lar ve yatırım promosyon ajanslarının yanı sıra ticaret odaları, serbest bölgeler ve endüstriyel parkları özel işbirlikleri, ayrıca bir ülkeden kaç tane yatırım promosyon ajansının Dünya Yatırım promosyon Ajansları Birliği olabileceği konusunda bir sınırlama yoktur. Ancak danışmanlık şirketleri Dünya Yatırım Promosyon Ajansları Birliği'ne üye olamazlar (SCRIBD, 2011).

Dünya Yatırım Promosyon Ajansları Birliği'nin bu özelliklerinden ötürü YPA'lar arasında en geniş kapsamlı bir birliktir. Ayrıca önemli kurumları bünyesinde barındırması, uluslararası ortamda prestijinin artmasına neden olmaktadır. Bu bağlamda WAIPA; Genel Kurul, Yönetim Kurulu ve Sekreteryaya olmak üzere üç yönetim organı ile faaliyetlerini yürütmektedir. Temel amacı bölge sınırlaması yapmadan ülke veya bölgeye DYY'leri çekmektir. Bunların kalitesini artırmayı hedefleyen tüm ajanslar WAIPA üyeliğini elde edebilirler. Bu çerçevede tüm üyeler aynı hak ve ayrıcalıklara sahiptirler. WAIPA'nın üst düzey karar organı olarak Genel Kurul'un, Birliğin genel politika ve çalışma programını belirlemede, personel ve finansal denetçisini atama gibi görevleri bulunmaktadır. Yönetim kurulu, Genel Kurul tarafından seçilen 15 üyeden oluşmakta olup, görevi ise genel kurulun kararlarını uygulamaktır. Sekreteryaya ise günlük işlemleri yapmanın yanı sıra yıllık raporların hazırlanmasında yardımcı olmaktadır. Yönetim Kurulunda Genel Kurul Başkanı ve yardımcısı görev almakla birlikte Yönetim Kurulu'na başkanlık yapabilmektedir (Tüylüoğlu & Aktürk, 2006, s. 97).

2.3.2. Afganistan'da İş ve Yatırım Ortamındaki Reformlar

Afganistan geçmişten bugüne, önemli ticaret yollarının merkezinde yer almıştır. Bunların arasında, efsanevi İpek Yolu, bölgeye yüzyıllar boyunca hizmet etmiş olan

birçok yoldan biridir. Son yirmi yılda, Afgan halkı istikrarlı bir şekilde barış ve refaha doğru ilerlemiş ve ekonomisi 2014 yılına kadar önemli ölçüde büyüme kaydetmiştir. 2014'ten sonra, siyasi ve ekonomik değişiklikler Afganistan'da düşük bir ekonomik büyümeye yol açmıştır. Bununla birlikte, Orta ve Güney Asya ekonomileri büyümeye devam ederken ve giderek küresel ekonomiye daha fazla entegre olurken, Afganistan bir kez daha ticaretin merkezi haline gelmiştir. Afganistan Hükümeti, yatırım için uygun bir ortam yaratmak için oynaması gereken kritik rolü üstlenmiştir. 2006 yılında Özel Yatırım Yasası'nın kabulü, Hükümetin yeni yatırımları çekme konusundaki kararlılığını gösteren önemli bir kilometre taşı olmuştur. Bu yasaya göre mülkiyeti %100 yabancılara ait olan işletme ve firmalar, kârlarını kolayca ülkesine geri gönderilmesine izin verilmekte ve yabancı yatırımcılara yerli yatırımcılarla kanun çerçevesinde aynı kurallara tabi tutulmaktadır. Bu düşünceyle Hükümet, özel sektör yanlısı bir duruş ve liberal bir ticaret rejimi benimsemiştir. Afganistan, ekonomik toparlanma aşamasında olup, merkezi olarak planlanmış ve düzenlenmiş bir ekonomiden piyasa sistemine dayalı açık ve serbest bir ekonomiye geçiş sürecindedir. 2001 yılında uluslararası müdahale nedeniyle meydana gelen siyasi değişimden bu yana ekonomi yapısal bir değişim geçirmiştir. Yeni anayasa, piyasa ekonomisini ekonomik sistem olarak kabul etmekte ve özel yatırımın teşvik edilmesini ve korunmasını garanti etmektedir (Consulate General of the Islamic Republic of Afghanistan, 2019).

Taliban'ın 15 Ağustos 2021'de başkent Kabil'i ele geçirmesi ve hükümetin düşmesinin ardından Eylül ayında Taliban , katı liderlerden oluşan bir geçici hükümet ilan etti. Rejim Afganistan İslam Emirliği olarak bilinmektedir. Bu rejimin halk tarafından seçilmediği ve kabul görülmediği gibi henüz herhangi bir ülke tarafından resmi olarak tanınmamaktadır. Ancak Taliban, Çin, Pakistan ve Rusya gibi bölgedeki ülkelerle diplomasiyi artırmaya yönelik adımlar attı ve Ülkelerin büyükelçiliklerini açık tutmaya ve yabancı işletmeleri Afganistan'da çalışmaya devam etmeye teşvik etti. Ancak Amerika Birleşik Devletleri ve diğer Batılı ülkeler, Taliban'ı Afganistan hükümeti olarak henüz tanımadığı ile birlikte, Taliban ile ne tür bir siyasi ilişki içerisinde olacakları belirsizdir. Bu durum iş dünyası ve ticari ilişkilerin de belirsizliğe sürüklenmektedir.

2.3.2.1. Yasal Çerçeve

Afganistan’da iş ve yatırım ortamı ile ilgili yasal çerçeve yok denecek kadar zayıftır. Bu durumun birincil nedeni hangi kural ve düzenlemelerin uygulanacağı konusundaki belirsizlik olmakla birlikte bu alandaki ilerleme hayal kırıklığı yaratmıştır. Sağlıklı bir iş ortamıyla ilgili konuların çoğu için durumun zor olduğu ve durumun ne kadar kötü olduğunu belirlemek oldukça zordur. Afganistan Yatırım Destek Ajansı (AISA) tarafından şirket tescilindeki engellerle ilgili yapılan çalışmada ve buna benzer Amerika Birleşik Devletleri Uluslararası Ajansı (USAID) tarafından yayınlanan bir diğer çalışmada ortaya çıkan tablo durumun endişe verici olduğunu ortaya koymuştur. Bu alanda maddi destek sağlayan ülkelerin tepkisi özellikle USAID’in ana odak noktalarından biri, yasal çerçevenin tamamen elden geçirilmesinde hükümeti desteklemek olmuştur. Bu çerçevede özel sektör (finans, ticaret, telekomünikasyon, madencilik) ile ilgili bakanlıkların çoğuna danışmanlar göndermiştir. ABD barosuyla birlikte, iş ortamındaki hemen hemen her şey için taslaklar geliştirilmiştir. Ayrıca Alman Kalkınma İşbirliği bu kapsamda bazı çalışmalar yapmıştır. Örneğin bir yatırım yasası ve bir özelleştirme yasası geliştirmiştir. Nisan 2005’te kanun yapımında kaydedilen ilerlemenin bir listesi hazırlanmıştır. 120 yasa yapım aşamasında olup, bunlardan sadece 10’u kesinleşmiştir (gazetede yayınlanmıştır). 120 yasanın yarısından fazlası iş ortamı ile ilgili olup ancak bu alanda yalnızca iki temel yasa artı bir ilk yatırım yasası kesinleşmiştir (Palm, 2005, s. 10).

2005'teki yeni anayasa, piyasa ekonomisini Afganistan'ın ekonomik sistemi olarak onaylamıştır. Yatırımları doğrudan veya dolaylı olarak etkileyen 40'tan fazla yasa vardır. Temel olarak özel yatırımları (dahili ve harici), bankacılık, ticari şirketler, ticari sözleşmeler, ticari belgeler, ticari uyuşmazlıkların çözümü, ithalat ve benzeri gibi mevzuatlar arasında ticaret hukuku, özel yatırım hukuku, anonim şirketler ve sınırlı sorumluluk hukuku, iflas şirketler hukuku, kooperatifler hukuku, ticaret sözleşmeleri hukuku, ticari arabuluculuk hukuku, ticari tahkim hukuku, ticari davalar hukuku ilkeleri, ticari acenteler hukuku, markaların ticari tescili kanunu, telif hakkı kanunu, mucit ve kaşiflerin haklarını koruma kanunu, standartlar kanunu, rekabeti koruma kanunu, ithalat kanunu, sigorta hukuku, bankacılık kanunu, iş hukuku, kamu vergi hukuku, arazi düzenlemeleri hukuku, ihale hukuku ve diğer bazı kanunlar bulunmaktadır. Özel yatırım

kanunu, ülkenin ekonomik alanında yerli ve yabancı yatırımın rolünü artırmak amacıyla Afganistan anayasasının 10. Maddesine göre çıkarılmıştır. Kanun koyucu bu kanunda yüksek yatırım komisyonu oluşturulmasını öngörmüş, hak ve sorumluluklarını tanımlamıştır. Bu kanun, yerli ve yabancı yatırımları teşvik etmek amacıyla çıkarılmış olmasına rağmen, başta yabancı yatırımcılar olmak üzere yatırımcıların beklentisini karşılamakta yetersiz kalmıştır (Adel, 2020, s. 84).

2.3.2.2. Kurumsal Çerçeve

Düzenleyici yapının etkin bir reformunun önündeki en büyük engellerden biri, parçalı ve kademeli politika yapımıdır. Hükümetin yapısı ve anlayışı hâlâ büyük ölçüde savaş öncesi hükümetlerin komuta-kontrol tarzına dayanmaktadır. Örneğin Hafif Sanayi Bakanlıkları ile Ağır Sanayi ve Madencilik Bakanlığı ancak 2004 sonlarında birleştirilmiştir. Maliye Bakanlığı, Ekonomi Bakanlığı (Planlama Bakanlığı ile İmar Bakanlığının birleşmesi ile inşa edilmiştir), Ticaret Bakanlığı ve Sanayi ve Maden Bakanlığı, ekonomik yönetimdeki sorumluluklar için mücadele etmektedir. Ayrıca Cumhurbaşkanlığı ofisi, Dışişleri Bakanlığı ve farklı sektör bakanlıkları (telekomünikasyon, ulaştırma, tarım) ekonomi politikasında yer almaktadır (Palm, 2005, s. 11).

Son on yılda, prosedürleri düzene koymak, bürokrasiyi azaltmak, etkili ve verimli hizmetler ve bilgi sağlamak ve ayrıca iş yanlısı bir ortamı savunmak için birkaç yürütme ve yarı özerk devlet kurumu reforme edilmiş veya kurulmuştur. Bu kurumlardan bazıları bazı olumlu değişikliklere yol açarken, az çok aynı şeyi yapan birden fazla örgütün varlığı sorunun bir parçası haline gelmiştir. Yürütme yetkileri ve sorumlulukları üzerinde çok fazla iç çekişme bulunmaktadır. Çoğu durumda, aynı konular üzerinde çalışan birden fazla organizasyonun kurulması, rollerin tekrarlanmasına ve paralel yapılara yol açtığından, bürokrasi miktarı artmıştır. Bu nedenle, mükerreriği, iç çekişmeyi ve gereksiz bürokrasiyi azaltmak için ilgili resmi ve yarı resmi organların rolleri, yetkileri ve sorumluluklarının kapsamlı bir haritası çıkarılmalıdır (Fatimie & Sharifi, 2012).

Afganistan'da kamu sektörü, son derece dengesiz ve yetersizce bir şekilde yayılmış teknik kapasite ile karakterize olmuştur. Uzun vadeli yardım bağımlılığı

durumu, bazı kurumları ve reform süreçlerini büyük ölçüde uluslararası teknik yardıma bağımlı hale getirmiş ve gecikmelere, kesintilere ve koordinasyon sorunlarına karşı savunmasız bırakmıştır. Koordinasyon sorunları ve kapasite kısıtları, paralel bürokrasi ve Ulusal Birlik Hükümeti altındaki atamalarla ilgili çekişmeler nedeniyle daha da kötüleştirmiştir. Kapasite eksikliği, bakanlıkta teknik beceri eksikliğinin yasama inceleme sürecini zayıflatması, gecikmelere ve bazen de mevzuatta politika hedefleriyle tutarsız olan beklenmedik değişikliklere sebep olması nedeniyle Adalet Bakanlığı'ndaki özel bir kısıtlamadır. Bu riskleri azaltmak için, tüm politika reformları, Dünya Bankası Grubu veya diğer kalkınma ortaklarından teknik yardım ile desteklenmektedir. Buna ek olarak, arazi yönetimi uzmanları da dahil olmak üzere Banka uzmanları, sonuçları yakından denetleyecek ve izleyecektir. Operasyon kapsamındaki politika reformları da mevcut yeterli kapasite ve liderlik temelinde seçilmiştir (World Bank, 2017, s. 36-37).

2.3.2.3. Reformlarda Özel Sektörün Rolü

Özel sektör, herhangi bir piyasa ekonomisinde ekonomik büyümenin birincil lokomotifidir. Bu nedenle, Afganistan'da özel sektörün, hükümetin politika formülasyonları söz konusu olduğunda oynayacağı kritik bir role sahiptir. Hükümet ve özel sektör arasında yapıcı ve ilerici iki yönlü bir iletişim hattı, ilgili politika ve düzenleyici reformları önemli ölçüde kolaylaştıracaktır (Fatimie & Sharifi, 2012).

Hükümet, özel sektör reformları ile ilgili şeffaf bir yasa yapma süreci için oldukça isteksiz davranmıştır. İş dünyası çok geç aşamalarda sürece dahil olmuştur ve iş dünyası birlikleri taslaklar hakkında değerlendirme becerisini ancak göstermiştir. Bu yüzden bazı kesin olmayan görüşler geri tepmiş ve karar vericiler askıda olan kanunlar hakkında kamuoyunda tartışma başlatmaya olan ilgilerini tamamen kaybetmiştir (Palm, 2005, s. 12).

Afganistan Ulusal Kalkınma Politikası Yapısı (Afghanistan National Development Policy Framework – ANDPF), iş yaratmanın temel itici gücü olarak özel yatırımlara üstün öncelik vermektedir. Hükümet, özel sektör faaliyetinin, daha düşük yardım girişleri bağlamında büyümeyi ve gelirleri yönlendirmede hayati bir rol oynayacağını kabul etmektedir. Buna göre, Yüksek Ekonomik Kurulu yakın zamanda fiber optik telekomünikasyon teknolojisi için yeni bir Açık Erişim ve Rekabetçi

Sağlama Politikasını onaylamıştır. Bu politika, sektördeki özel yatırımlara yönelik acil bir kısıtlamayı ele alacak ve yeni yatırım, artan rekabet ve fiber optik hizmetlere daha iyi erişim için temelleri oluşturacaktır. Ayrıca Bakanlar Kurulu yakın zamanda Afganistan'daki Kamu Özel Ortaklıkları (Public-Private Partnerships-PPP) için yeni bir politika ve yasal çerçeveyi onaylamıştır. Kamu özel ortaklıklar, Afganistan'daki önemli sektörlerde özel sermayeyi harekete geçirmek için fırsatlar sağlar. Ancak uluslararası deneyim, hükümete yönelik riskleri yönetmek ve yatırımcılara gerekli kesinliği sağlamak için yeterli bir politika ve yasal çerçevenin önemini göstermiştir. Diğer şeylerin yanı sıra, yeni PPP'ler politikası ve kanunu, PPP sözleşmelerinde şeffaflık ve itiraz edilebilirliği sağlarken, aynı zamanda herhangi bir çevresel riskin tanımlanması ve yönetimi için gereksinimler de oluşturacaktır. İş düzenleme ortamını iyileştirmek ve firmaların karşı karşıya olduğu uyum maliyetlerini azaltmak için, iş lisanslama rejiminde önemli idari değişiklikler yapılmıştır. Afganistan Yatırım Destek Ajansı (AISA), Ticaret ve Sanayi Bakanlığı ile birleştirilerek, işletme lisansı süreçlerinin önemli ölçüde düzenlenmesine olanak sağlamıştır (Hakimi, 2017, s. 2-3).

Bu bağlamda son olarak, yeni bir Gelir Vergisi Kanunu Bakanlar Kurulu tarafından kabul edilmiş ve Afganistan'da muhasebe hizmetleri ve muhasebe kapasitesinin geliştirilmesi için yasal bir çerçeve oluşturan Muhasebe Kanunu Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi ile onaylanmıştır. Bununla beraber yatırımı kolaylaştırması, finans sektörünün gelişimini desteklemesi, muhasebe kapasitesine erişim maliyetlerini düşürmesi ve yolsuzluğu azaltması hedeflenmiştir.

2.3.2.4. Afganistan Ticaret ve Yatırım Odası

Afganistan Ticaret ve Yatırım Odası (Afghanistan Chamber of Commerce and Investment-ACCI), ülkede özel sektöre hizmet veren 88 yıllık bir geçmişe sahiptir. ACCI için Düzenleyici Kanun 2019 yılında geliştirilmiş ve onaylanmıştır. ACCI olarak tanımlanan yasa, bağımsız, hükümet dışı, siyasi olmayan ve kar amacı gütmeyen bir kuruluştur. Ülke genelinde özel sektör için adil bir ticaret ortamı yaratmak için özel sektör ile Afganistan İslam Cumhuriyeti Hükümeti arasındaki işbirliğini geliştirmek istenen adımdır. ACCI'nin 23.500'den fazla aktif üyesi ve ülke genelinde 281 dernek, birlik ve kooperatif üyesi bulunmaktadır. Genel Merkezi Kabil'de olup, 25 il ve iki

ilçedeki taşra ofisleri aracılığıyla özel sektöre hizmet vermektedir. Son yıllarda ACCI, benzersiz konumu sayesinde ülkedeki ekonomik reformu ve kalkınmayı kurumsallaştırmaya çalışmaktadır. Kamu sektörü, yatırımcılar, bağışçılar, medya kuruluşları ve yabancı ortakları birbirine bağlayan bir köprü rolü oynayarak özel sektörün hedeflerine ulaşması yönünde desteklemektedir. Bunun yanı sıra Afganistan hükümeti yetkililerine gerekli ve yapıcı tavsiyelerde bulunarak, hükümetin gelirlerini artırmaya yönelik stratejileri dikkate alarak, özel sektörün çıkarlarını ve kamunun satın alma kabiliyetini koruyarak ekonomik politikaların oluşturulması sürecinde hükümet ile işbirliği yapmaktadır (ACCI, 2020).

Ticaret ve yatırım olanaklarını genişletmek amacıyla Afganistan Ticaret ve Yatırım Odası, ülke içindeki ticareti artırmak için yerli ürünlerin değerişmesi ve yeni pazarların tanıtılmasına yönelik bir dizi program gerçekleştirecektir. Aynı zamanda, uluslararası ortaklarla ilişkilerini genişleterek, özel sektör camiasının önemli uluslararası bilgilere erişmesi için gerekli koşulları sağlayacaktır.

2.5.2.5. Harakat - Afganistan Yatırım Ortamı Tesisi Organizasyonu

Harakat – Afghanistan Investment Climate Facility Organization (H-AICFO) 2008 yılında kurulmuş ve Ekonomi Bakanlığına kayıtlı bağımsız ve Afgan liderdiğinde işletilen bir Sivil Toplum Kuruluşudur. Bu kuruluş, Birleşik Krallık tarafından Uluslararası Kalkınma Departmanı (Department for International Development-DFID) ve İsveç tarafından İsveç Uluslararası Kalkınma İşbirliği Ajansı (Swedish International Development Cooperation Agency-SIDA) aracılığıyla finanse edilmektedir (ACBAR, 2020).

Afganistan'da iş yapmayı kolaylaştırmak için çalışan kar amacı gütmeyen sivil toplum ve özel sektör ortaklarıyla yakın işbirliği içinde çalışmakta olan ve kendi çalışma politikaları ve prosedürleri olan Harakat'ın 2008'de kuruluş maliyetinin %100'ü Uluslararası Kalkınma Departmanı tarafından finanse edilmiştir. DFID, Haziran 2016'ya kadar hem işletme hem de program maliyetini 30 milyon sterlinlik, Afganistan Yatırım Ortamı Tesisi (Afghanistan Investment Climate Facility-AICF) programı aracılığıyla finansman sağlamıştır. Harakat kuruluşunun 36 projesi, Afganistan'da daha iyi bir iş ortamının temelini atmıştır. H-AICFO'nun misyonu, Afganistan'da özel sektör

yatırımını ve ekonomik büyümeyi artırmaktır. Vizyonu ise Afganistan’da şeffaf, öngörülebilir, uyumu kolay, eşit fırsatlar sağlayan, elverişli bir iş ortamını koordine etmek ve adil rekabeti teşvik etmektir (ACCI, 2020). Bunun yanı sıra Harakat, istihdam yaratmak, insanları yoksulluktan kurtarmak ve sürdürülebilir işletmelerden gelen vergileri artırarak Afganistan İslam Cumhuriyeti Hükümeti’nin mali sürdürülebilirliğini sağlamak için ülke çapında endüstrileri güçlendirmeyi hedeflemektedir (HARAKAT, 2020).

Afganistan son 20 yılda kamu ve özel sektörlerde artan güvenlik sorunlarına rağmen ilerleme kaydetmiştir. Ancak yaşanan son siyasi gelişmeler Afganistan’ı ekonomik krize itmiştir. Taliban’ın iktidara gelmesi sonrasında Afganistan’da neler yaşanacağı, Taliban’ın geçmiş uygulamalarına bakılarak tahmin edilebiliyor ancak yine de öngörülemeyen belirsiz bir gelecek söz konusudur. Fakat nüfusun önemli bir bölümünün, işsizlik ve fiyat artışları nedeniyle olumsuz etkilenmesi ve yoksulluk sınırının altına düşmesi beklenmektedir. Afganistan ekonomisinin 2021’in ilk çeyreğinde hızla kötüleşen güvenlik durumu ve tarımsal üretimi olumsuz etkileyen şiddetli kuraklık koşulları ile birlikte zayıf görünümü ve buna ek olarak rejimin değişmesi ve yaşanan kaos nüfusun yaklaşık 30’unu yoksulluk sınırının altına düşmeye karşı savunmasız kılmıştır. Bunun temel nedenlerinden biri Afganistan’ın yurtiçi gelirinin yaklaşık %45’ine takabul eden hibe ve yardımların askıya alınması, bunun yanı sıra Afganistan merkez bankasının ABD’de tutulan 9 milyar dolarlık rezervinin dondurulması ve IMF’nin yeni hükümet hakkında "nitelik eksikliği" gerekçesiyle yaklaşık 450 milyon doları bloke etmesidir. Dolayısıyla yeni rejimin gelmesi ile birlikte Harakat gibi ülkede faaliyet gösteren diğer bir çok sivil toplum kuruluşunun da faaliyetleri durmuştur.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR VE BÜYÜME TEORİLERİNDEKİ YERİ VE ETKİSİ

3.1. EKONOMİK BÜYÜME TEORİLERİ

Günümüzde, ekonomik büyümeyi teşvik eden faktörlerin belirlenmesine ve doğrudan yabancı yatırım akışlarının sahip olduğu büyük katkıya büyük önem verilmektedir. Bu konuyla ilgilenen birçok teori vardır, ancak iki teori temel olarak bu tezde incelenecektir. Bunlar; Neoklasik teori ve yeni içsel büyüme teorisidir.

3.1.1. Neoklasik Teori

Solow (1956) ve Swan (1956)'nın temel neoklasik modeli, son otuz yıldır birçok ekonomik büyüme teorisyenlerinin çalışma konusu olmuştur (Knight, Loayza, & Villanueva, 1993). Solow⁴, "tasarrufların ekonomik büyümeyi sağladığını" söyleyerek büyüyen soruna klasik bir yanıt veren Harrod ve Domar'ın ana hatlarını çizdiği yolu izlemiştir. Ancak tasarruflar her zaman ekonomide yüksek büyüme oranları sağlamamaktadır. Solow tarafından bir tür teknolojik esnekliğin getirilmesi, büyüme teorisine yeni ve farklı bakış açılarına imkan vermiştir. Bu nedenle Solow, neoklasik büyüme teorisinin öncüsü olarak kabul edilmektedir. Zira Matematiksel tekniklere büyük önem veren analitik yaklaşımının klasik görüşünden yola çıkmıştır. Yeni klasik iktisat ile karıştırılmamalıdır. Büyüme oranı dışsaldır ve yaratılan büyümede yalnızca işgücü ve sermaye değil teknoloji düzeyinin de payı vardır. Ancak, 1950'lerden 1990'lara kadar, başlangıçtaki büyüme modellerinin hiçbirisi, önemli bir faktör olduğu çok açık olmasına rağmen, DYY'yi ekonomik büyümenin belirleyicileri olarak görmemiştir. 1990'lardan sonra, araştırmacılar büyüme modelini güçlü bir şekilde kabul ettiler ve araştırmaları sırasında her biri kendi ülkelerinin özelliklerine uygun modelleri buldular. Solow modeli başka modeller oluşturdu, ancak bunların payı, herkesin büyümeyi belirleyen farklı faktörleri bulmayı amaçlamasıdır (Kida, 2014, s. 33).

⁴ Solow, "Büyüme teorisi kesinlikle 1956'daki bilimsel makalelerimle başlamadı" muhtemelen Adam Smith'in "Ulusların Zenginliği" ile başladı diyor.

3.1.2. Yeni İçsel Büyüme Teorisi

1990'lardan bu yana, ekonometrik teknikler gelişmiş, bu teknikler kullanılarak birçok araştırma yapılmıştır ve DYY'nin ekonomik büyüme ile pozitif korelasyona sahip olduğu konusunda ortak bir fikir birliğine varılmıştır. Ekonominin sağ tarafı olan Neoklasik temsilcilerle birlikte Robert Lucas, Edward Prescott, Robert Barro, Rebelo, Grossman, Helpman vb. 1970'den beri en etkili iktisatçılar olmuştur. Lucas, makroekonomik teorisinin temellerine meydan okumuş (önceden Keynesyen yaklaşımın hakimiyeti altında), bir makroekonomik modelin mikroekonomik modellerin birleştirilmiş bir versiyonu olarak inşa edilmesi gerektiğini savunmuştur. Çok sayıda çalışma, DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki doğrudan etkisine ilişkin rasyonel teoriler sağlamıştır. Romer, DYY'nin ev sahibi ülkelerde önemli bir teknoloji transferi ve teknik bilgi kaynağı olabileceğini vurgulamıştır (Kida, 2014, s. 35).

3.1.2.1. DYY'nin İçsel Tespiti ve Ekonomik Büyüme

Gelişmiş ülkeler ve gelişmekte olan ülkeler de dahil olmak üzere yeni içsel büyüme modeline dayalı olarak ekonomik büyüme üzerine birçok çalışma yapılmıştır. Gelişmekte olan ülkelerde yapılan çoğu çalışmada büyüme yanlısı argümanlar bulunmuştur. Neoklasik teori ile karşılaştırıldığında, içsel büyüme teorisi, teknolojik ve sermaye transferinin rolünü, çalışanların eğitimini ve yönetim becerilerinin faydalarını vurgular ve ev sahibi ülkelerde rekabeti artırdığı görüşündedir. Ancak ekonomik büyüme üzerinde olumlu bir etki bulmayan çalışmalar da mevcuttur (Kida, 2014, s. 34).

Doğrudan yabancı yatırımlar (DYY), yatırımcı ülke ve yatırım alan ev sahibi ülke olarak ele alınırsa; ev sahibi ülkenin sahip olduğu doğal kaynaklarının değerlendirilmesi, ekonomik büyümenin arttırılması, istihdam düzeyinin arttırılması, üretim ve yönetim bilgisinin gelişmesi, dış ticaret ve ödemeler dengesinde iyileşme gibi birçok fayda sağlamaktadır. Bunun yanı sıra DYY'ler ülkeye döviz girişi sağlayarak döviz darboğazını ortadan kaldırma ve teknolojik yetersizlikleri giderme konusunda çok büyük önem taşımaktadır. Bu konuyu yatırımcı açısından sağladığı faydaları ele alırsak, ücretlerin ve hammadde fiyatının düşük olması, yatırım teşvikleri, hammadde kaynaklarına yakın olmak, düşük vergi gibi bu unsurlar yatırımcıyı teşvik eder. Yatırımcının, yatırım yapma kararını etkileyen faktörler ise; yatırım yapacağı ülkenin,

gerekli altyapı tesislerinin yeterli olup olmadığı, pazar büyüklüğü, ekonomik istikrar, siyasal ve politik risk, dışa açıklık, sermaye birikimi, döviz kuru, beşeri sermaye, hukuk düzeni ve özelleştirme ile ilgili politika ve uygulamalar şeklinde sayılabilir (Taşdemir & Erdaş, 2018, s. 141).

Borensztein (1998), Alfaro (2004) , Hermes ve Lensink (2007)'in çalışmaları, DYY'yi çekmek ve daha iyi yönetmek için, ev sahibi ülkenin gerekli altyapı, sermaye, eğitim, istikrarlı bankacılık sistemi ve siyasi istikrar gibi faktörler en azından belirli bir düzeye sahip olması gerektiğini açıklamışlardır.

DYY'nin büyümede çok önemli bir faktör olarak görülmesi gerektiğini belirten yazarlar bunun ancak gelirleri düzgün yönetilirse istihdam sağlayarak büyümeyi artıracığı konusunda vurgu yapmaktadır. Gelişmekte olan bir ülke ekonomik büyümesini ve halkının refahını arttırmak istiyorsa, DYY mekanizmasını kullanması gerektiğine dair öneriler verilmektedir. Ekonomik politikaların, yatırımcıların teşviki ve korunmasına ilişkin düzenleyici çerçevenin ve diğer birçok stratejik önceliğin şeffaf ve uygun olmasına gayret edilmelidir.

Diğer yandan, pragmatik milliyetçi teorinin karşı argümanları da bulunmaktadır. DYY'ye açılma, ulusal egemenliğin kaybı olarak görülebilir. Bu fikrin destekçileri, DYY ile büyüme arasında bir bağlantı olmadığına ve bunun tersi olduğuna işaret etmektedir. Onlara göre DYY, yanlış bir şekilde gelişmekte olan ülkelere bir çözüm olarak görülür. DYY'yi, ev sahibi ülkede sürekli karlılık ve ucuz işgücü piyasası arayan bir girişimciler paketi olarak görülmektedir. Bu görüşe göre bu tür yatırımlar daha çok yerel işletmelere zarar verir. Bu nedenle, DYY'ye yönelik politikanın "açık kapıları" mevcut olmamalıdır. Ulusal fikir birliği yoluyla ve belirli performans gerekliliklerine uygun olarak bunlara izin verilmelidir (Tandon, 2002).

3.1.2.2. DYY ve Büyüme Teorisi Arasındaki Bağlantı

Harrod (1939) ve Domar (1947)'a göre etkili büyüme modellerinde, tasarruflar anahtardır, sermaye birikimini ve büyümeyi yönlendirir. Rostow (1959), kalkınma için tasarrufların gerekli olduğunu ifade etmektedir. Tasarrufları artırmak kısa vadede, özellikle gelişmekte olan ülkeler için zor olabileceğinden, Uluslararası Para Fonu (IMF)

ve Dünya Bankası liderliğindeki ekonomistler, ülkelere, yurt dışından krediler, portföy yatırımları ve DYY yoluyla birikimlerini artırmaları için borçlanmalarını önermektedir. Yurtiçi tasarruflar ve hedeflenen bir büyüme oranına ulaşmak, büyümeyi artırmak isteyen hükümetler ve bölgesel yönetimler, o zamandan beri vergi teşvikleri ve sübvansiyonlar yoluyla DYY için rekabet etmektedirler. Birçok gelişmekte olan ülke, hizmete sunamadığı değerli kaynaklarının üzerinde yabancıların denetimine maruz kalmamak adına büyük miktarda yabancı para cinsinden borçlanmak zorunda kalmıştır. Dolayısıyla, yabancı yatırımların amacı kar elde etmektir, bu nedenle bir ekonominin sadece yurtiçinde yabancıların denetim üstünlüğü değil, ev sahibi ülkenin ekonomik bağımsızlığına zarar vermek gibi risklerden de uzak değildir (Carbonell & Werner, 2018, s. 428).

Neoklasik büyüme teorisi Harrod-Domar teorisinin yerini aldığında, zengin ülkelere gelişmekte olan ülkelere fon akışı için yeni bir gerekçe ortaya koymuştur. Buna göre gelişmekte olan ülkelerde azalan sermaye getirisi ve sermaye stoku daha düşük olduğu varsayıldığı için, gelişmekte olan ülkelere sermaye getirisi daha yüksek olmalıdır ve bu nedenle uluslararası sermayeyi zengin ülkelere fakir ülkelere çekerek zengin ülkeleri yakalamaya yardımcı olacaktır. Bu anlatı aynı zamanda gelişmekte olan ülkelere DYY dahil yabancı yatırımlardan yararlanmaları için teorik destek sağlamıştır. Ancak ampirik kanıtlar aksini öne sürüyor: uzun vadeli büyüme ampirik olarak teknik ilerlemeye bağlıdır, sermaye veya yatırıma değil (Abramovitz, 1956). Dahası, sermayenin zengin ülkelere fakir ülkelere değil, fakir ülkelere zenginlere doğru aktığı görülmüştür.

Neoklasik (dışsal büyüme) modellerin dışındaki teknik ilerlemeyle birlikte, ülkelerin büyümeyi artırmaları için DYY yoluyla yurt dışından teknoloji transferi, uluslararası kurumlar tarafından önemle tavsiye edilmiştir (Carbonell & Werner, 2018, s. 428).

3.2. AFGANİSTAN'DA DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN EKONOMİK BÜYÜMEYE ETKİSİ; PANEL ARDL ANALİZİ

Bu bölümde, birinci bölümde kuramsal ve teorik çerçeveyi ve ikinci bölümde dünyada ve Afganistan'daki durumu ve gelişiminin ele alındığı DYY'nin Afganistan'ın ekonomik büyümesi üzerindeki etkisi 2002-2019 dönemine ait veriler, Panel ARDL modeli uygulanarak analiz edilecektir.

3.2.1. LİTERATÜR İNCELEMESİ

Gelişmekte olan ülkeler arasındaki DYY giriş farkı ve ekonomik büyüme eşitsizliği, ekonomistler arasında çok fazla araştırma ilgisi yaratmıştır. DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisine ilişkin çok sayıda teorik ve ampirik literatür bulunmaktadır. Bununla birlikte, mevcut bulgular karışıktır. Teoride DYY'nin, kaynakları transfer ederek (kaynak transfer etkileri), istihdam fırsatlarını artırarak (istihdam etkileri), ödemeler dengesini iyileştirerek (ödemeler dengesi etkileri) ve teknoloji transfer ederek (teknoloji etkileri) ev sahibi ülkeye fayda sağlaması beklenebilir. Diğerlerinin yanı sıra Findlay (1978), Lall (1974), Loungani ve Razin (2001) ve Romer (1990) gibi araştırmacılar, DYY'nin ihtiyaç duyulan fiziksel sermayeyi, yeni teknoloji, yönetim ve pazarlama yeteneklerini ve uzmanlığını, uluslararası en iyi iş uygulamalarını ve artan rekabeti getirdiğini belirtmiştir. Bu kaynaklar, yerli firmalara yayılma potansiyeline sahip olabilir ve böylece daha fazla yenilik ve üretkenlik artışı yaratabilmektedir.

DYY, doğrudan yeni işler ekleyerek yerel ekonomiye daha fazla iş katıyor ve çalışanlardaki yeni artışla mal ve hizmet alımları nedeniyle yerel harcamalar arttığında dolaylı olarak tüm bunların bir ekonomi için olumlu çarpan etkilerinin olması beklenmektedir. Ödemeler dengesi etkilerinden elde edilen faydalar, ev sahibi ülkeye yeni sermaye girişleri nedeniyle sermaye hesabındaki iyileşmeyi ve aksi takdirde ithal edilecek mal ve hizmet ithalatındaki olası düşüş nedeniyle cari hesap dengesindeki iyileştirmeleri içerir. Çok uluslu şirketlerden alınan ek vergiler de ev sahibi ülkenin bütçe durumunu iyileştirme potansiyeline sahiptir (Sukar, Ahmed, & Seid, 2007).

Hymer (1960), teknolojik transfer faydalarının, diğer şeylerin yanı sıra, “firmaya organizasyonel yenilikleri benimsemenin doğrudan faydalarını ve ekonominin geri kalanı üzerindeki dolaylı yayılma etkilerini içerdiğini öne sürmüştür. Ekonomistler, ev

sahibi ülke firmaları üzerindeki teknolojik transferin doğrudan faydaları konusunda hemfikir olsalar da, dolaylı yayılma etkilerinin ölçümü zorluklarla örtülüdür. DYY ve ekonomik büyüme arasındaki bağlantıya dair ampirik kanıtlar da yetersizdir. Bosworth ve Collins (1999), Blomström, Globerman, ve Kokko (2000), Borensztein, Gregorio, ve Lee (1998), Zhang (2001), Luiz ve Mello (1997) ve Obwona (2001) DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki olumlu etkilerine dair kanıtlar sunmaktadır. Ancak doğrudan yabancı yatırımın büyümeyi artırıcı etkisi otomatik olmayıp ülkeye özgü çeşitli faktörlere bağlıdır.

UNCTAD (1999), Blomström, Globerman, ve Kokko (2000) ve Luiz ve De Mello (1997), DYY'nin olumlu etkisinin ev sahibi ülkenin gelişmişlik düzeyi ne kadar yüksekse o kadar güçlü olduğunu belirtmektedir. Daha yüksek düzeyde kalkınma, ülkelerin yabancı yatırım tarafından desteklenen üretkenliğin faydalarından yararlanmalarını sağlar. Benzer nedenlerle, Borensztein, Gregorio, ve Lee (1998) doğrudan yabancı yatırım akışları ile ekonomik büyüme arasındaki önemli ilişkilerin beşeri sermaye düzeyine bağlı olduğunu bulmuşlardır. Daha iyi beşeri sermayeye sahip ev sahibi ülkelerin, daha az beşeri sermayeye sahip diğer ülkelere göre yayılma etkileri olarak DYY kaynaklı teknoloji transferinden daha fazla yararlandığına inanılmaktadır. Daha yakın zamanlarda, Balasubramany, Salisu, ve Sopsford (1996) ve UNCTAD (1998) DYY'nin olumlu etkilerinin ticarete açıklığa da bağlı olduğunu öne sürmektedir. Ulus ötesi şirketler genellikle malların bir ülkeden başka bir ülkede bulunan diğer pazarlara dağıtımını için kanallar olarak hizmet ettiğinden, DYY ihracat pazarlarına erişimi genişletebilir. Benzer şekilde, Nair-Reichert ve Weinhold (2001), nedensel ilişkide ülkeler arası heterojenliğe izin vermek için karma bir sabit ve rastgele panel veri tahmin yöntemini kullanarak, ülkeler arasında heterojen olmasına rağmen, DYY'nin gelecekteki büyüme oranını artırmadaki etkinliğinin, daha açık ekonomiler için daha yüksektir.

Alfaro, Chanda, Kalemli-Ozcan, ve Sayek (2004), DYY-büyüme bağlantı noktasında finansal piyasanın rolünü incelemiştir. Bu çalışmanın ampirik kanıtları, DYY'nin ekonomik büyümeye katkıda bulunmada önemli bir rol oynadığını göstermişlerdir. Ancak olumlu etkilerin gerçekleşmesi için yerel finans piyasalarının gelişmişlik düzeyi büyük önem taşımaktadır. Buna karşılık, Aitken ve Harrison (1991)

ve Karkovic ve Levine (2002), DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini analiz etmiş ve yaptıkları çalışmada, DYY ile ekonomik büyüme arasında anlamlı bir pozitif ilişki olmadığı sonucuna ulaşmışlardır. İlişki olumlu olsa bile, etkiler zayıf olma eğilimindedir. Örneğin Rodrick (1999), DYY ile ekonomik büyüme arasındaki korelasyonun çoğunun ters nedensellik tarafından yönlendirildiğini savunmaktadır. Saltz (1992) gibi az sayıda çalışma, DYY ile ekonomik büyüme arasında negatif bir ilişki bulmaktadır. Bununla birlikte, çalışmaların çoğu, DYY'nin toplam üretkenliğe ve ekonomik büyümeye katkıda bulunduğu sonucuna varmaktadır (Sukar, Ahmed, & Seid, 2007).

Chowdhury ve Mavrotas (2006), yaptıkları bir çalışmada Malezya, Şili ve Tayland için 1969-2000 dönemini kapsayan verilerle DYY ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi analiz etmesi sonucunda Şili ekonomisi için DYY'nin nedeni büyüme olduğu ve Malezya ile Tayland için DYY-Büyüme arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi bulunmuştur. Buna karşılık DYY'nin yatırımcı ülkenin ekonomik büyümesine etkisi Anupam (2014) tarafından BRIC⁵ ülkelerinin 2004-2013 dönemine ait verileri ile analiz edilmiştir. Söz konusu çalışmada, doğrudan yabancı yatırımların yatırımcı ülkelerin ekonomik büyümesi üzerinde önemli bir etkisinin olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Adams & Opoku (2015), yaptıkları çalışmada 22 Sahra altı Afrika ülkesinin 1980-2011 dönemine ait verileri ile işgücü ve kredi piyasası verilerini de kullanarak Genelleştirilmiş Momentler Yöntemi (Generalized method of moments-GMM) ile elde ettikleri analiz neticesinde DYY'nin ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Dinh, Hong Vo, The Vo, ve Nguyen (2019), 2000-2014 yıllarına ait verilerle düşük-orta gelir grubundaki gelişmekte olan ülkelerde hem kısa hem de uzun vadede DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisine ilişkin ek ve ilgili nicel kanıtları incelemiştir. Bulguların güvenilirliğini sağlamak için panel tabanlı birim kök testi, Johansen eşbütünleşme testi, Vektör Hata Düzeltme Modeli (Vector Error Correction

⁵ BRICS terimi, Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin ve Güney Afrika'nın ekonomilerini kastetmek için kullanılan ve ülke isimlerinin baş harflerinden oluşan bir kısaltmadır.

Model-VECM) ve Tamamen Değiştirilmiş Sıradan En Küçük Kareler (Fully Modified Ordinary Least Squares-FMOLS) gibi çeşitli ekonometrik yöntemler kullanılmıştır. Çalışmanın sonuçları, DYY'nin, bu çalışmadaki ülkeler için kısa vadede olumsuz bir etkisi olmasına rağmen, uzun vadede ekonomik büyümeyi teşvik etmeye yardımcı olduğunu göstermektedir.

Doğrudan yabancı yatırım, özellikle Afganistan gibi gelişmekte olan bir ekonomiye, her zaman bir döviz ve teknolojik transfer kaynağını temsil eder. Ana şirket veya bağlı ortaklıklarından yeni öz sermaye girişi, yeniden yatırılan kazanç (dağıtılmamış kâr) ticaret ve tedarikçi kredisi, net borçlanma girişi ve diğer yükümlülükler açısından incelenebilir. Doğan (2014) Zambiya'nın doğrudan yabancı yatırımları ile ekonomik büyüme oranı arasındaki ilişkiyi bulmuştur. Bulgular ilişkinin pozitif olduğunu ve aralarında anlamlı bir ilişki olduğunu göstermektedir. Ayrıca Caves (1971), daha fazla DYY miktarı çekmek için artan kararlılıkların gerekçesinin, DYY'nin çok sayıda olumlu etkisi olduğu kabulünden kaynaklandığını öne sürmüştür. Bu olumlu etkiler arasında verimlilik kazanımları, teknoloji transferleri ve iç pazarda yeni süreçlerin tanıtılması, yönetsel beceri ve know-how, personel eğitimi, uluslararası üretim ağları ve pazarlara erişim sayılabilir.

Behname (2012), 1977-2009 dönemi için Güney Asya'da doğrudan yabancı yatırımın (DYY) ekonomik büyüme üzerindeki etkisini araştırmıştır ve DYY'nin ekonomik büyüme üzerinde pozitif ve anlamlı bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşmıştır. Ayrıca Tahiri (2017), 2001-2014 dönemi için bir zaman serisi Analizi sonucunda Afganistan'ın gayri safi yurtiçi hasılasına (GSYİH) doğrudan yabancı yatırımın etkisini incelemiştir. Bu çalışmada DYY-GSYİH arasında pozitif anlamlı bir ilişki olduğu sonucunu elde etmiştir. Dolayısıyla bu çerçevede hakim literatür, doğrudan yabancı yatırımın, başta Afganistan olmak üzere gelişmekte olan bir ülkenin ekonomik büyümesi üzerindeki etkisini vurgulamaktadır. Mevcut literatür, doğrudan yabancı yatırımların bir ülkenin ekonomik büyümesine önemli ölçüde katkıda bulunduğu kanallara da ışık tutmaktadır.

3.2.2. Veri Seti ve Değişkenler

Çalışmada Doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyümeye etkisi 2002-2019 döneminde Dünya Kalkınma Göstergeleri (WDI) ve Asya Kalkınma Bankası (ADB) verileri kullanılarak Afganistan, Tajikistan, Özbekistan ve Pakistan için panel veri analizi yapılmıştır. Bu ülkelerin analize dahil edilmesinin başlıca nedeni ise Afganistan'ın komşu ülkeleri olmasının yanı sıra ekonomik benzerlik, proje ortaklığı, siyasi ve ticari ilişkilerinin bulunmasıdır. Veriler yıllık GSYİH büyümesi, cari ABD doları cinsinden Doğrudan Yabancı Yatırımlar, cari piyasa fiyatından Brüt Sabit Sermaye Oluşumu, Kişi Başı Gelir ve Toplam Nüfus değişkenlerini içermektedir. Çalışmada 2002-2019 dönemine ait yıllık verilerin doğal logaritması alınarak, 72 gözlem sayısı ile Eviews paket programı kullanılarak analiz edilmiştir.

Ekonomik büyüme ve DYY arasındaki ilişkiyi modellemek için, aşağıdaki gibi bir fonksiyonel form modeli oluşturulmuştur:

$$Y_t = f(BSSO_t, KBG_t, NF_t, DYY_t) \quad (1)$$

Fonksiyonel denklem (1), bir sapma parametresi, her açıklayıcı değişkenin eğimi ve stokastik hata terimi dahil edilerek ekonometrik bir modele dönüştürülmüştür. Buna göre doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyümeye etkisini araştırmak amacıyla oluşturulan temel bir panel veri modeli şu şekildedir.

$$GSYIH_{it} = \beta_0 + \beta_1(BSSO_{it}) + \beta_2(KBG_{it}) + \beta_3(NF_{it}) + \beta_4(DYY_{it}) + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Denklemden, *GSYİH* – Gayri Safi Yurtiçi Hasıla, *DYY* – Doğrudan Yabancı Yatırımlar, *BSSO* – Brüt Sabit Sermaye Oluşumu, *KBG* – Kişi Başı Gelir ve *NF* – Toplam Nüfusu ifade etmekle birlikte denklemden yer alan *t* – zamanı *i* – ülkeyi ve ε - hata terimini ifade etmektedir.

Tablo 3. 1. Değişkenler Açıklama Tablosu

Değişkenler	Kısaltma	Birim	Kaynak
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	GSYİH	Yıllık % Değişim	WDI
Doğrudan Yabancı Yatırım	DYY	Cari ABD Doları	WDI
Brüt Sabit Sermaye oluşumu	BSSO	Cari Piyasa Fiyatı	ADB
Kişi Başı Gelir	KBG	ABD Doları	WDI
Nüfus	NF	Milyon (Kişi)	WDI

Bu çalışmada DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini araştırılması için modele brüt sabit sermaye oluşumu, kişi başı gelir ve toplam nüfus değişkenleri de dahil edilerek DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin yanı sıra diğer değişkenlerin de etkilerini gözlemlenmesi amaçlanmaktadır.

3.2.3. Ekonometrik Model

Ekonometrik modellerin analizinde uzun dönem ilişkilerin ölçülmesi için eşbütünleşme testleri kullanılmaktadır. Ancak serilerin durağanlık düzeylerine göre kullanılacak test yöntemi de değişmektedir. Buna göre serilerin düzeyde $I(0)$ durağan hale gelmesi söz konusu serilerin eşbütünleşik oldukları anlamına gelmektedir. Dolayısıyla serilerin aynı düzeyde durağan olması durumunda Engle-Granger ve Johansen Eşbütünleşme testleri uygulanmaktadır. Ancak serilerden biri düzeyde $I(0)$ değil de birinci farkları alındığında $I(1)$ durağan hale geliyor ise bu serilerin arasındaki kısa ve uzun dönem ilişkilerin incelenmesi için ARDL sınır testi uygulanmaktadır. Bu nedenle ARDL modelinin en büyük avantajı Engle-Grenger ve Johansen yaklaşımının aksine modelde kullanılan serilerin aynı düzeyde durağan olması şartını aramamasıdır. Ancak bu modelin en büyük kısıtı ise modelde ikinci farkı $I(2)$ alındığında durağan hale gelen serilerin varlığı durumunda çalışmamaktadır.

Bu çalışmada gecikmeli değerleri incelemek için Pesaran ve Smith (1995) tarafından geliştirilen bir eşbütünleşme yöntemi olan ARDL modeli kullanılmıştır.

Teorik ve ampirik araştırmalar, ekonomi içindeki uzun dönemli ilişkiye odaklanmaktadır. Pesaran ve Smith, $I(1)$ 'de entegre edilmiş değişkenlerle uzun vadeli ilişkililerin tahmini için ARDL yöntemini incelemiştir (Appiah, Li, & Korankye, 2019). Bu çalışma için eşbütünleşme yöntemi daha çok $I(1)$ değişkenleri arasındaki uzun dönemli ilişkinin incelenmesi ile ilgilidir. Bu nedenle Pesaran ve Smith'in (1995) çalışması dikkate alınarak, bu çalışmada temel denklem olarak ARDL modeli kullanılmıştır.

$$\begin{aligned}\Delta \ln(GSYIH_t) = & \alpha_0 \sum_{i=1}^p \alpha_i \Delta \ln(GSYIH_{t-i}) + \sum_{k=1}^{q_1} \alpha_k \Delta \ln(DYY_{t-k}) \\ & + \sum_{m=1}^{q_2} \alpha_m \Delta \ln(BSSO_{t-m}) + \sum_{n=1}^{q_3} \alpha_n \Delta \ln(KBG_{t-n}) + \sum_{r=1}^{q_4} \alpha_r \Delta \ln(NF_{t-r}) \\ & + \beta_1 \ln(GSYIH_{t-1}) + \beta_2 \ln(DYY_{t-1}) + \beta_3 \ln(BSSO_{t-1}) \\ & + \beta_4 \ln(KBG_{t-1}) + \beta_5 \ln(NF_{t-1}) + \varepsilon_t\end{aligned}$$

Burada fark operatörü Δ , sabit terim β , hata terimi ε , modelin kısa ve uzun dönem katsayıları sırasıyla α ve β olarak ifade edilmiştir. Bağımlı değişkenin gecikme sayısı p , bağımsız değişken gecikme sayısı q_n model için AIC'ye (Akaike Bilgi Kriteri) dayalı maksimum gecikme sayısıdır.

3.2.4. Analiz ve Ampirik Bulgular

Çalışmanın bu bölümünde ampirik modelin analizi yapılarak sonuçları yorumlanacaktır. Analiz, değişkenlerin özelliklerine ilişkin sonuçlarla başlayarak, ardından verilerin durağanlık durumunun tespiti için birim kök tahminleri yapılacaktır. Daha sonra çalışmada, hem uzun hem de kısa dönem sonuçlarını gösteren Panel ARDL yöntemi kullanılarak elde edilen regresyon sonuçları incelenecektir.

Bu aşamada analize dahil edilen değişkenlere ait doğal logaritması alınmış serilerin tanımlayıcı istatistikleri Tablo 3.2'de gösterilmiştir.

Tablo 3. 2. Tanımlayıcı İstatistikler

	GSYİH	DYY	BSSO	KBG	NF
Ortalama	1.679657	19.70087	9.424103	6.619839	17.31370
Medyan	1.873244	19.53284	9.299830	6.656464	17.19181
Maksimum Değer	3.062948	22.44425	12.38774	7.920799	19.19340
Minimum Değer	-0.852483	16.96844	5.757639	5.189766	15.67600
Standart Sapma	0.671982	1.436411	1.856214	0.672362	1.138382
Çarpıklık	-1.251422	-0.005100	0.024288	-0.135374	0.306935
Basıklık	5.175116	1.928424	1.822609	2.548978	2.035491
Jarque-Bera	32.98606	3.445140	4.165827	0.830177	3.921342
Olasılık	0.000000	0.178607	0.124567	0.660282	0.140764
Gözlem Sayısı	72	72	72	72	72

Tablo 3.2, değişkenlerin tanımlayıcı istatistikleri arasında GSYİH serisi 1.67 olarak en düşük ortalama değerine sahip iken DYY serisi ise 19.7 olarak en yüksek ortalama değere sahip olduğunu göstermektedir. Bunun yanı sıra en düşük standart sapma 0.67 ile GSYİH’da ve en yüksek ise 1.85 olarak BSSO serisinde görülmektedir. Ayrıca minimum ve maksimum değerler ise sırasıyla -0.85 ve 22.44 olarak GSYİH ve DYY değişkenlerine ait olduğu gözlemlenmektedir. Değişkenlere ait Jarque-Bera test istatistikleri ve olasılık değerlerine bakıldığında GSYİH serisi hariç diğer tüm serilerin olasılık değerleri %5 anlamlılık düzeyinde normal dağılıma sahip olduğu görülmektedir.

3.2.4.1. Panel Birim Kök Testi

Değişkenlerle ilgili eşbütünleşme analizi yapılmadan önce logaritması alınmış tüm serilerin Levin, Lin ve Chu (LLC) ve Im, Pesaran ve Shin (IPS) yöntemi ile durağanlık testi yapılmıştır. Serilerin düzeyde ve birinci farkları alınarak modelin sabit ve trendli değerleri üzerine uygulanan birim kök testleri sonuçları Tablo 3.3 ve Tablo 3.4’te yer almaktadır.

Levin, Lin, ve Chu (2002) birim kök hipotezini test etmek için yatay kesit zaman serisi verilerini birleştirerek bireysel regresyon hatasındaki kalıcılık derecesi, kesişme ve eğilim katsayısının bireyler arasında serbestçe değişmesine izin vermektedir. Panelin hem yatay kesit hem zaman serisi boyutları büyüdükçe, havuzlanmış t-istatistiği,

resgresyon ölçüsüne bağlı sınırlayıcı bir normal dağılıma sahip olduğunu göstermektedir.

IPS panel birim kök testi, yatay kesit birimlerinin otoregresif katsayısının homojen olması varsayımına dayanan LLC testinin aksine katsayıların heterojen olmasına izin vermektedir (Hurlin & Mignon, 2007, s. 5). Ayrıca IPS birim kök testinde bağımlı değişkenin gecikmeli farkının heterojen katsayısı ile birlikte, test süreci, tüm birimlere ait serilerin birim kök test istatistikleri ortalaması dikkate alınarak izlenmektedir.

Tablo 3. 3. Levin, Lin ve Chu Test Yöntemi

Değişkenler	Düzey I(0)				1.Farklar I(1)			
	Sabitli		Sabit ve Trendli		Sabitli		Sabit ve Trendli	
	t değeri	Olasılık	t değeri	Olasılık	t değeri	Olasılık	t değeri	Olasılık
GSYİH	-3,21391	0,0007	-3,36841	0,0004	-2,44243	0,0073	-2,13038	0,0166
DYY	-2,38897	0,0084	-2,64490	0,0041	-3,66290	0,0001	-5,62178	0,0000
BSSO	-2,45174	0,0071	-2,85023	0,0022	-4,23034	0,0000	-4,90464	0,0000
KBG	-5.24665	0.0000	0.2111	0.5084	-1.75024	0.0400	-3.09697	0.0010
NF	-14,7115	0.0000	-1,04524	0,1480	0,28941	0,6139	-20,5953	0,0000
Hipotezler	H_0 : Seriler birim kök içerir H_1 : Seriler birim kök içermez							

Tablo 3.3'te, uygulanan Levin, Lin ve Chu birim kök testi sonucunda GSYİH, DYY, BSSO ve NF serileri düzeyde I(0) durağan iken KBG serisi ise sabitli düzey ve birinci farkı I(1) durağan olduğu görülmektedir. Buna göre serilerin birinci farkları alındığında olasılık değerleri %5 anlamlılık düzeyinde H_0 , hipotezinin red edildiğini göstermektedir.

Tablo 3. 4. Im, Pesaran ve Shin W-stat Test Yöntemi

Değişkenler	Düzey I(0)				1. Farklar I(1)			
	Sabitli		Sabit ve Trendli		Sabitli		Sabit ve Trendli	
	t değeri	Olasılık	t değeri	Olasılık	t değeri	Olasılık	t değeri	Olasılık
GSYİH	-3,09515	0,0010	-2,0395	0,0207	-3,5775	0,0002	-3,3937	0,0003
DYY	-2,96428	0,0015	-2,9802	0,0014	-4,6893	0,0000	-5,1974	0,0000
BSSO	-1,13441	0,1283	-0,9204	0,1787	-2,7579	0,0029	-2,9451	0,0016
KBG	-2.90730	0.0018	2.39106	0.9916	-0.7084	0.2394	-2.9243	0.0017
NF	-6,56413	0,0000	1,08826	0,8618	0,91111	0,8189	-12,138	0,0000
Hipotezler	$H_0: \rho = 0$ (Seriler durağan değildir ve serilerin tümü birim kök içerir) $H_1: \rho < 0$ (Seriler durağandır ve bazı birimleri birim kök içerir)							

Tablo 3.4'te ise Im, Pesaran ve Shin birim kök testi sonuçları yer almaktadır. Bu test yönteminde, LLC testinden farklı olarak IPS testinde GSYİH, DYY ve NF ve KBG serileri düzeyde I(0) durağan iken BSSO serisi birinci farkı alındığında durağanlaştığı görülmektedir. Bu nedenle tüm serilerin birinci farkta durağan olduğu sonucuna dayanarak H_0 , seriler durağan değildir hipotezi red edilmektedir. Dolayısıyla bu serilere Engle-Granger ve Johansen Eşbütünleşme testlerinin yapılması uygun değildir. Bu nedenle çalışmada serilerin aynı düzeyde durağan olması şartını aramayan ARDL modeli (Autoregressive Distributed Lag Model) uygulanmıştır.

3.2.4.2. Panel ARDL Modeli

Gecikmesi Dağıtılmış Otoregresif (Autoregressive Distributed Lag-ARDL) modeli, 1999 yılında Mohammad Hashem Pesaran ve Yongcheol Shin tarafından geliştirilmiştir. Bu model sayesinde bağımlı bir değişkeni açıklamak için bağımsız değişkenlerin hem uzun hem de kısa dönem değerleri kullanılabilir. Bunun yanı sıra seviyelerinde durağan olmayan serilerin durağan bir bileşimi olduğunu ifade eden eşbütünleşme düzeyinin test edilmesi amacıyla kullanılmaktadır. ARDL modeli kısaca değişkenler arasındaki uzun ve kısan dönem nedensellik ilişkisini test etmek için kullanılan bir yaklaşımdır. Ayrıca bu modelde diğer eşbütünleşme testlerinde olduğu gibi analize dahil edilen serilerin aynı dereceden durağan olmaları şartı aranmamaktadır.

Bunun yanı sıra bu modelin bir diğer özelliği serilerin durağanlık düzeyleri ve birim kök test sonuçlarına bakılmaksızın serilerin eşbütünleşme ilişkisinin analiz edilmesine olanak sağlamasıdır (Doğru, 2014, s. 23).

Panel ARDL modelinin tahmini için öncelikle serilerin durağanlık düzeyinin belirlenmiş olup en uygun gecikme uzunluklarının tahmin edilmesi gerekmektedir. Bu nedenle modelin uygunluğunun bir ölçüsü olarak Akaike Bilgi Kriterine (AIC) göre tahmin edilen optimum gecikme uzunlukları Tablo 3.5'te sunulmuştur.

Tablo 3. 5. Model Seçim Kriterleri

Model	LogL	AIC*	BIC	HQ	TEKNİK ÖZELLİK
4	44.508361	0.109114	1.728276	0.746984	ARDL(2, 2, 2, 2, 2)
3	15.882022	0.503687	1.583128	0.928933	ARDL(2, 1, 1, 1, 1)
2	25.660908	0.573097	2.057329	1.157811	ARDL(1, 2, 2, 2, 2)
1	4.995795	0.718881	1.663393	1.090972	ARDL(1, 1, 1, 1, 1)

Tablo 3.5 incelendiğinde, seçilen AIC* kriterine göre en uygun ARDL modelinin (2, 2, 2, 2, 2) modeli olduğu görülmektedir. Buna göre bağımlı değişken (GSYİH) ve açıklayıcı değişkenler (DYY, BSSO, KBG ve NF) için en uygun gecikme uzunluğu sırasıyla 2, 2, 2, 2, 2 şeklinde tespit edilmiştir. Tabloda yer alan bilgi kriterlerinin (Akaike Information Criterion-AIC, Bayesian Information Criterion-BIC ve Hannan-Quinn Information Criterion-HQ) değerlerinin küçük olması modelin uygunluk ölçüsünü ortaya koymaktadır. Ancak bu çalışmada seçilen AIC kriterinin söz konusu modelin uygunluğunu açıklayan değeri 0,109114 olarak ölçülmüştür.

ARDL (2,2,2,2,2) modeline göre değişkenlerin uzun ve kısa dönem nedensellik ilişkisi aşağıdaki gibi Havuzlanmış Ortalama Grup (PMG/ARDL – Pooled Mean Group) yöntemi ile tahmin edilmiştir.

Tablo 3. 6. ARDL (2,2,2,2,2) Modeli Tahmin Sonuçları

Uzun Dönem				
Değişken	Katsayı	Std. Hata	t-istatistiği	Olasılık*
BSSO	0.541289	0.340383	1.590234	0.1249
DYY	-0.923851	0.102258	-9.034532	0.0000
KBG	0.342657	0.538389	0.636449	0.5305
NF	-5.452024	0.735374	-7.413942	0.0000
Kısa Dönem				
COINTEQ01	-0.995083	0.530549	-1.875573	0.0729
D(GSYİH(-1))	-0.038443	0.258721	-0.148587	0.8831
D(BSSO)	-0.423534	0.456805	-0.927166	0.3631
D(BSSO(-1))	0.997145	1.144348	0.871365	0.3922
D(DYY)	0.540633	0.423783	1.275730	0.2143
D(DYY(-1))	0.246460	0.144541	1.705122	0.1011
D(KBG)	3.749713	1.819955	2.060333	0.0504
D(KBG(-1))	0.763806	0.858230	0.889978	0.3823
D(NF)	419.5034	507.0649	0.827317	0.4162
D(NF(-1))	-474.0404	553.9890	-0.855686	0.4006
C	107.0915	55.51073	1.929204	0.0656

Tablo 3.6’da seçilen gecikmesi dağıtılmış otoregresif modelin kısa ve uzun dönem tahmin sonuçları yer almaktadır. Bu model vasıtasıyla açıklayıcı değişkenlerin (Doğrudan Yabancı Yatırım-DYY, Brüt Sabit Sermaye Oluşumu-BSSO, Kişi Başı Gelir-KBG ve Toplam Nüfus-NF), bağımlı değişken (Büyüme-GSYİH) üzerindeki uzun ve kısa dönem etkilerini belirleyen tahmin sonuçları elde edilmiştir. Buna göre uzun dönem tahmininde NF ve DYY değişkenlerinin olasılık değerlerinin %5 düzeyinde anlamlı olduğu görülmektedir. Ancak BSSO ve KBG değişkenleri ise %5 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı değildir. Uzun dönem tahmin sonuçlarına göre KGB ve BSSO değişkenlerinin katsayı değerleri pozitif olması bağımlı değişken (GSYİH) ile aralarındaki ilişkinin pozitif olduğunu anlamına gelmektedir. Ancak DYY ve NF değişkenlerin katsayılarının negatif işaretli olması, söz konusu değişkenlerin bağımlı değişken ile arasındaki ilişkinin negatif olduğu sonucunu ortaya koymaktadır. Bir diğer

ifade ile brüt sabit sermaye oluşumu ve kişi başı gelir faktörleri, ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkilerken doğrudan yabancı yatırımlar ve nüfus ise olumsuz yönde etkilemektedir.

Kısa dönem tahmin sonuçları tablosuna bakıldığında hata düzeltme katsayısı (CointEq01) negatif ve sıfırdan küçük, olasılık değerinin ise %5'den büyük ve istatistiksel olarak anlamlı olmadığı görülmektedir. Ancak alt bölüm eşbütünleşme denklemindeki değişkenler arasında, DYY ve KBG katsayıları pozitif, BSSO değişkeninin ise düzey katsayısı negatif ancak 1. gecikme katsayısı pozitif ve güçlü ilişki bulunmaktadır. NF için düzey katsayısı pozitif ancak 1. gecikme katsayısı ise negatiftir. Bunun yanı sıra tüm değişkenlerin olasılık değerleri %5'den büyük olduğu için istatistiksel olarak anlamlı değildir. Dolayısıyla kısa dönem eşbütünleşme denkleminde DYY ve KBG değişkenlerinin GSYİH ile pozitif, ancak NF'nin düzey, BSSO'nun 1. gecikme katsayılarına bakıldığında pozitif yönlü bir ilişki olduğu sonucu ortaya çıktığı görülmektedir.

Genellikle yapılan çalışmalarda DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin pozitif olduğu görülmektedir. Örneğin, Bosworth ve Collins (1999), Blomström, Globerman, ve Kokko (2000), Borensztein, Gregorio, ve Lee (1998), Zhang (2001), Luiz ve Mello (1997) ve Obwona (2001) DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki olumlu etkilerine dair kanıtlar sunmaktadır. Ancak Lensink ve Morrissey (2006) çalışmasında, 20'si gelişmiş ülke olmak üzere 87 ülke için DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin negatif olduğu sonucunu ortaya koymuştur. Ayrıca De Mello (1997), Güney Asya ve Latin Amerika ülkelerinde 1980-1994 dönemini kapsayan çalışmasında, DYY'nin büyüme üzerindeki etkisini yabancı firma ile ev sahibi ülkenin teknoloji düzeyi arasındaki farka bağlı olduğunu vurgulamıştır. Bu çalışmaya göre yabancı firmanın teknoloji düzeyi ev sahibi ülkenin teknoloji düzeyinden üstün olması durumunda, DYY'nin büyüme üzerindeki etkisi negatif olmaktadır.

DYY'nin Afganistan'ın ekonomik büyümesi üzerindeki etkisine ilişkin yapılan bir diğer çalışmada 2001-2014 dönemi için En küçük Kareler (OLS) yöntemi ile bir zaman serisi analizi yapılarak Afganistan'ın gayri safi yurtiçi hasılasına (GSYİH) doğrudan yabancı yatırımın etkisi incelenmiştir. Bu çalışmada DYY-GSYİH arasında pozitif anlamlı bir ilişki olduğu sonucu elde edilmiştir. Ayrıca bir başka çalışmada,

2005-2016 dönemi için DYY'nin Afganistan'ın ekonomik büyümesi üzerindeki etkisini belirlemek için GSYİH ile DYY, enflasyon oranı, döviz kuru, faiz oranı ve işsizlik üzerine korelasyon ve çoklu regresyon analizi uygulanmıştır. Çalışmanın sonuçları, DYY'nin Afganistan'ın ekonomik büyümesi üzerinde pozitif bir etkisi olduğunu ortaya koymaktadır. Bu korelasyon analizi sonucunda ayrıca, DYY ve GSYİH'nın birbiriyle pozitif ilişkili olduğu ve işsizlik oranının Afganistan'ın GSYİH büyüme oranı ile negatif ilişkili olduğu ortaya çıkmıştır. Son olarak tüm bu bilgiler ve ampirik sonuçlar doğrultusunda, Afganistan'da daha fazla DYY çekmek için hükümet ve politika yapıcıların, beşeri sermayenin bilgi ve kapasitesinin geliştirilmesine, iç pazar ve iş ortamının iyileştirmede reformlar getirmesi önerilmektedir.

SONUÇ

Doğrudan yabancı yatırımlar (DYY) özellikle 1990'lardan sonra meydana gelen finansal krizler ve küresel etkilerinin sonucunda az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin dış finansman kaynağına ihtiyaç duymaları neticesinde, daha da önem kazanmıştır. Küreselleşmenin de etkisi ile DYY akışlarının ivme kazanması ile birlikte bir çok çalışmaya konu olmuş ve ekonomik büyüme üzerindeki etkisi ve ilişkisine yönelik farklı sonuçlara ulaşıldığı görülmektedir. Bir çok çalışmada DYY ve büyüme ilişkisi pozitif ve olumlu etki söz konusu iken, bazı çalışmalarda ise bu ilişkinin negatif yönde olduğu görülmektedir. DYY, ekonomik büyümeye katkısından ötürü hem gelişmiş ve hem gelişmekte olan ülkeler açısından büyük önem taşımaktadır. Ancak gelişmekte olan ülkeler DYY'yi tasarruf, teknoloji ve beşeri sermaye eksikliklerini giderilmesi ve iyileştirilmesi amacıyla teşvik etmektedir. Bu nedenle DYY'yi etkileyen faktörler ve gittikleri ülke ekonomisi üzerindeki etkilerini incelemek büyük önem arz etmektedir.

1990'lardan sonra DYY akışlarının hız kazanması konuya ilişkin tartışma ve eleştirileri de beraberinde getirmiştir. Söz konusu tartışmanın sebebi ise yabancı yatırımcılara, ev sahibi ülkede mülkiyet hakkı tanınması olmuştur. Bu da her hangi siyasi ve ekonomik koşulda, ev sahibi ülkede mülkiyet hakkına sahip olan yabancı şirketlerin kendi ülkelerinin çıkarları doğrultusunda uygulayacağı politikalar ev sahibi ülke üzerinde etkili olacağı endişesini uyandırmaktadır. Dolayısıyla DYY'ye ev sahipliği yapan ülkeler olası böyle bir duruma karşılık bazı sınırlayıcı önlemler almaya çalışmışlardır. Ancak söz konusu sınırlayıcı önlemler, engelleyici etki yaratacağı nedeniyle oldukça azalmıştır. Bunun temel nedeni ise DYY'nin ev sahibi ülkelerin ekonomik büyümesi açısından gerekliliğidir. Çünkü DYY, gittiği ülkelerin sermaye birikimine katkı sağlayarak üretim kapasitesinin artışına neden olmaktadır. Bunun yanı sıra rakabetin artmasına ve yerli firmaların gelişimine olanak sağlayarak, iş ve yatırım alanlarındaki genişlemeye yardımcı olmaktadır. Bununla birlikte DYY'nin sunduğu bir diğer avantaj ise yerli firmaların uluslararası piyasada rekabet edebilecek teknik donanım ve bilgiye sahip olma fırsatı elde ederek söz konusu piyasadaki payını artırma imkanına sahip olabilmesidir. Dolayısıyla ÇUŞ'ler tarafından gerçekleştirilen DYY, ev sahibi ülke ekonomisi üzerinde pozitif dışsallık yaratması neticesinde ekonomik

büyümeyi pozitif yönde etkilemesi beklenmektedir. Özellikle geçiş ekonomilerinin en büyük sorunlarından biri olan kaynak eksikliğinin giderilmesi ve üretimi canlandırması için DYY, bu kategoride bulunan ülkeler açısından oldukça önemlidir. Ayrıca bu ülkelerin uluslararası piyasalarla entegrasyon sağlamasına büyük rol oynamaktadır. Ancak geçiş sürecinde yaşanan siyasi ve ekonomik istikrarsızlıklar, söz konusu ülkelerde yeterli miktarda DYY girişinin sağlanamamasına neden olmuştur.

1990'lı yıllarda GOÜ'ler de uluslararası doğrudan yabancı sermaye yatırımlardan pay almak ve yatırım girişi sağlamak için çeşitli ulusal düzenlemeler ve politikalarla başvurmuştur ve bunun sonucunda gerçekleştirilen yatırımlardan daha fazla pay almaya başlamıştır. 1980 yılında gelişmiş ülkelerin yabancı sermaye hareketleri içerisindeki payı yaklaşık %57 ve gelişmekte olan ülkelerin %43 iken bu rakamlar 1995 yılında gelişmiş ülkelerin payı daha da artarak %69'ya yükselmiş ve gelişmekte olan ülkelerde ise azalarak %31'e düşmüştür. Bu oranlar 2005-2019 yılları arası dönemde gelişmiş ülkeler, gelişmekte olan ülkeler ve geçiş ekonomilerinin DYY içerisindeki payı sırasıyla %57, %39 ve %4 olmuştur.

Doğrudan yabancı yatırımlar ev sahibi ülkelere yeni bir tesis kurarak yada ortaklıklar kurmak gibi farklı şekillerde girmektedir. Fakat DYY'nin gerçekleşmesi için ev sahibi ülkenin siyasi ve ekonomik durumunun yanı sıra hukuki altyapı, işgücü, ulaşım maliyetleri gibi faktörler karar mekanizmaları açısından belirleyici rol oynamaktadır. Bu nedenle DYY çekmek isteyen ülkeler söz konusu faktörleri dikkate alarak politika belirlemeleri gerekmektedir. Ancak yapılan bir çok çalışmada DYY'nin ev sahibi ülke ekonomisi üzerinde genellikle olumlu etkiler yarattığını öne sürülmüş olsa da olumsuz yönde etkilediği sonucunu ortaya koyan çalışmalar da mevcuttur. Bu konuda farklı sonuçların ortaya çıkmasının nedeni, çalışmaların farklı ülkeler ve farklı dönemlere ait veri ve bilgilerin kullanılmış olmasıdır. Yabancı kaynak olarak DYY girişlerini iyi bir şekilde değerlendiren ülkelerin teknoloji ve teknik bilgi transferi ile üretimini artıran ve yeterli altyapıya sahip olan ekonomiler için pozitif etkiden söz edilirken, yeterli altyapıya sahip olmayan ve DYY'nin sağladığı dışsallıkları iyi bir şekilde kullanamayan ülkeler için negatif etki söz konusu olmaktadır.

Afganistan ekonomisine ilişkin DYY incelendiğinde, altyapı yetersizliği nedeniyle kaynaklarını kullanamayan Afganistan, ekonomisi dış mali yardımlara bağlı

olan bir ülkedir. Temel ekonomik politikası daha çok, dış yardım ve yabancı yatırım sağlanması üzerine kurulmuştur. Yerli ve yabancı yatırımlar ve dış ülkelere sağladığı mali yardımların en verimli şekilde kullanılarak özellikle özel sektörün büyümesi ve gelişmesi amaçlanmaktadır. Ancak 2001 yılından bu yana gerek Birleşmiş Milletler ve gerek Amerika Birleşik Devletlerinin yaptığı mali yardımların ülkenin mevcut siyasi ve güvenlik sorunları nedeniyle planlanan projelerin gerçekleşmesi mümkün olmamıştır. Ancak Afganistan, dünyanın en büyük ve en hızlı büyüyen pazarlarından bazılarında yakın olması nedeniyle stratejik öneme sahiptir. Bunun yanı sıra Orta Asya'nın enerji zengini ülkeleri ile Güney Asya'daki büyük limanlar arasında stratejik bir konuma sahip olup, Orta Asya petrol ve gazının Güney Asya'daki ve denizaşırı pazarlara ulaşması için önemli bir geçiş yolu sağlamaktadır. Ayrıca Afganistan; Çin, Hindistan ve Pakistan gibi hızlı büyüyen önemli piyasalar da dahil olmak üzere komşu ülkelerin piyasalarına doğal erişime sahiptir. Diğer yandan Afganistan, özel yatırımlar için elverişli yasal süzenlemeler ile iş dünyasını destekleyen fırsatlar sunmaktadır. Ayrıca DYY'nin ekonomik büyümeye katkısından dolayı Afganistan ekonomisi açısından büyük önem arz etmektedir. Bu nedenle Afganistan hükümeti, altyapıyı iyileştirmeye yönelik iki taraflı ve çok taraflı ticaret anlaşmalarıyla; telekomünikasyon, ulaşım ve lojistik sektörleri ile ilgili reformlara katılım sağlamaya odaklanan DYY'yi teşvik etmektedir. Ancak tüm bu teşvik ve iyileştirme çabalarına rağmen ülkede güvenlik sorunlarının artması, siyasi istikrar ve hukukun üstünlüğünün olmaması nedeniyle DYY'de gerekli artışı sağlayamamakla birlikte özellikle 2005-2013 yılları arası dönemde büyük ölçüde düşüş olduğu görülmektedir.

Afganistan'da DYY'nin yöneldiği ana sektör %89 hizmet sektörü iken imalat ve tarım sektörlerinin payı ise sırasıyla %10 ve %1'dir. Tüm siyasi sıkıntılar ve güvenlik sorunlarına rağmen Afganistan, DYY ile ilgili bölgesel entegrasyon, ekonomik işbirliği ve altyapı gelişimi konusunda nispi bir başarı sağlamıştır. Dolayısıyla 2013 yılında DYY girişleri 39,6 milyon dolar olarak son on yılın en düşük seviyesine ulaştıktan sonra, 2015 yılında önemli ölçüde artarak 163 milyon dolar olmuştur. Ancak bu rakam, 2004-2007 yılları DYY giriş düzeylerine kıyasla hala oldukça düşüktür. 2005 yılında tüm zamanların en yüksek seviyesi olan 271 milyon dolar olarak gerçekleşen DYY'de önemli ölçüde NATO silahlı kuvvetlerinin müdahalesi ve ilgili kalkınma projelerinin payı oldukça büyüktür. Ancak DYY girişi 2018 yılında 119 milyon dolar olarak

gerçekleşirken 2019’da %67,6 azalarak 38,5 milyon dolara gerilemiştir. Bunun temel nedeni ise siyasi ve ekonomik istikrarsızlık başta olmak üzere son yıllarda ülkenin güneybatısı ile birlikte kuzeybatı ve kuzeydoğu bölgelerinde muhalif güçlerin etkisinin artması sonucunda güvenlik sorunlarının da artmış olmasıdır.

Çalışmada doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyümeye etkisinin ne olduğunu belirlemek amacıyla 2002-2019 dönemi Afganistan, Tacikistan, Özbekistan ve Pakistan için içsel büyüme teorilerinden yola çıkılmıştır. Buna göre GSYİH, doğrudan yabancı yatırımlar, brüt sabit sermaye oluşumu, kişi başı gelir ve nüfus değişkenleri arasındaki uzun ve kısa dönem nedensellik ilişkisini test etmek için panel ARDL modeli uygulanarak analiz edilmiştir. Bu model vasıtasıyla bağımsız değişkenlerin bağımlı değişken üzerindeki uzun ve kısa dönem etkilerini belirleyen tahmin sonuçları elde edilmiştir. Bu tahmin sonucuna göre uzun dönemde brüt sabit sermaye oluşumu ve kişi başı gelir katsayılarının pozitif olması GSYİH ile aralarında pozitif ilişki olduğu sonucunu ortaya koymaktadır. Ancak doğrudan yabancı yatırım ve nüfus değişkenlerinin katsayılarının negatif işaretli olması, söz konusu değişkenlerin GSYİH ile arasındaki ilişkinin negatif olduğu sonucunu ortaya koymaktadır. Kısa dönem tahmin sonuçları tablosuna bakıldığında hata düzeltme katsayısı negatif ve sıfırdan küçük, olasılık değerinin istatistiksel olarak anlamlı olmadığı görülmektedir. Ancak alt bölüm eşbütünleşme denklemindeki değişkenler arasında uzun dönem tahmininin aksine doğrudan yabancı yatırım ve kişi başı gelir katsayılarının pozitif olması GSYİH ile pozitif yönlü bir ilişki olduğunu ifade etmektedir. Ancak Sabit Sermaye Oluşumu (BSSO) 1 gecikmeli katsayısı ve Nüfusun (NF) düzey katsayıları GSYİH ile pozitif yönlü bir ilişkiyi gösterirken, BSSO’nun düzey ve NF’nin 1 gecikmeli katsayıları negatif yönlü bir ilişkiyi ortaya koymaktadır.

KAYNAKÇA

- ABR. (2021, March 15). *Investment Opportunities in Afghanistan*. June 2, 2021 tarihinde Afghanistan Business Referrals: <https://abr.af/article/investment-opportunities-in-afghanistan/> adresinden alındı
- Abramovitz, M. (1956). Resource and output trends in the United States since 1870. *American Economic Review*, 5-23.
- ACBAR. (2020, February 24). *Agency Coordinating Body for Afghan Relief and Development*. www.acbar.org: <https://www.acbar.org/jobs/58734/Sr--MIS-Specialist.jsp> adresinden alındı
- ACCI. (2020). *Business Climate Survey Report*. Kabul: Afghanistan Chamber of Commerce and Investment.
- Adams, S., & Opoku, E. O. (2015). Foreign direct investment, regulations and growth in sub-Saharan Africa. *Economic Analysis and Policy*(47), 48-56. doi:<https://doi.org/10.1016/j.eap.2015.07.001>
- Adel, G. (2020). Understanding Legal Barriers To Foreign Investment in Afghanistan: A Case Study in Herat Industrial Zone . *International Journal of Research - GRANTHAALAYAH*, 80-102.
- Afghanistan Ministry of Economy and World Bank. (2017). *Afghanistan Poverty Status Update: Progress at Risk*. Kabul: World Bank. May 04, 2021 tarihinde <http://hdl.handle.net/10986/26668> adresinden alındı
- AISA. (2016). *Pest Analysis*. April 15, 2021 tarihinde invest in Afghanistan: <https://investinafghanistan.af/pest-analysis/> adresinden alındı
- Aitken, B., & Harrison, A. (1991). Do Domestic Firms Benefit from Direct Foreign Investment? Evidence from Venezuela. *The American Economic Review*, 605-618. doi:[doi:10.1257/aer.89.3.605](https://doi.org/10.1257/aer.89.3.605)
- Aktan, Ç. C., & Vural, İ. Y. (2006). *Çok Uluslu Şirketler: Global Sermaye ve Global Yatırımlar*. Konya: Çizgi kitabevi Yayınları.
- Alfaro, L., Chanda, A., Kalemli-Ozcan, S., & Sayek, S. (2004). FDI and economic growth: the role of local financial markets. *Journal of International Economics*(64), 89-112. doi:[https://doi.org/10.1016/S0022-1996\(03\)00081-3](https://doi.org/10.1016/S0022-1996(03)00081-3)
- All answers Ltd. (2018, November). *Foreign Direct Investment (FDI) and Economic Growth in Afghanistan*. UKDiss.com: <https://ukdiss.com/examples/fdi-afghan-economic-growth.php#citethis> adresinden alındı
- Allioua, M. (2019). *Akdeniz Ülkelerinde Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri: Fas ve Türkiye Örneği*. İşletme Enstitüsü, Uluslararası Ticaret. Sakarya: Sakarya Üniversitesi.
- Anupam, M. (2014). Impact of FDI Outflows on GDP of Brics Countries. *Indian Journal of Applied Research*, 4(10).
- Appiah, M., Li, F., & Korankye, B. (2019). Foreign investment & growth in emerging economies: panel ARDL analysis. *Journal of Economics Business and Accountancy Ventura* , 274-282.

- Aras, O. (2012). *Doğrudan Yabancı Yatırımlar Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Uygulaması*. Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Ana Bilim Dalı. Sivas: Cumhuriyet Üniversitesi.
- Arıkan, D. (2006). *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları*. İstanbul: Arıkan Yayınevi.
- Arslan, İ., Mete, M., & Bal, V. (2007). Küreselleşmenin Yerel Ekonomiler Üzerindeki Etkileri. *Selçuk Üniversitesi Karaman İ.İ.B.F Dergisi*, 222-229.
- Aydemir, C., Arslan, İ., & Unca, F. (2012). Doğrudan Yabancı Yatırımların Dünya’daki ve Türkiye’deki Gelişimi. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* 23, 69-104.
- Aytekin, G. K. (2019). Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Belirleyicileri ve Ekonomik Etkileri. *Ufuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 255-278.
- Balasubramany, V., Salisu, M., & Sopsford, D. (1996). Foreign Direct Investment and Growth in EP and is Countries. *The Economic Journal*, 92-105.
- Balkır, Z. G. (2010). Ekonominin Hukuksal Yapısı: Düzen Politikasında Hukuk Normları. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 153-160.
- Basij, H., & Hanif, M. (2019). The Role of Foreign Direct Investment to Strengthen Economy İn Afghanistan. *IJCRT*, 320-327.
- Batmaz, N., & Tekeli, S. (2009). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi (1996-2006)* . Denizli: Pamukkale Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi.
- Batmaz, N., & Tunca, H. (2005). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye (1923-2003)*. İstanbul: Beta Yayınevi.
- Bayraktar, F. (2003). *Dünyada ve Türkiyede Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları*. Ankara: Araştırma müdürlüğü.
- Behname, M. (2012). Foreign Direct Investment and Economic Growth: Evidence from Southern Asia. *Atlantic Review of Economics*, 2.
- Blomström, M., Globerman, S., & Kokko, A. (2000). *The Determinants Of Host Country Spillovers From Foreign Direct Investment*. London: Centre for Economic Policy Research.
- Boone, L., & Kurtz, D. (2019). *Çağdaş İşletme / Contemporary Business*. (A. Yalçın, Dü.) Ankara: Nobel Akademik Yayıncılık.
- Borensztein, E., De Gregorio, J., & Lee, J. W. (1998). How does foreign direct investment affect economic growth. *Journal of International Economics* 45, 115-135.
- Borensztein, E., Gregorio, J., & Lee, J. (1998). How does foreign direct investment affect economic growth? *Journal of International Economics*, 115-135.
- Bostan, A., Kelleci, S. Ü., & Yılmaz, A. (2016). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Avrasya Ekonomileri Örneği. *MANAS Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 23-36.

- Bosworth, B., & Collins, S. (1999). Capital Flows to Developing Economies: Implications for Saving and Investment. *Brookings Papers on Economic Activity*, 143-180.
- Branstetter, L. (2006). Is foreign direct investment a channel of knowledge spillovers? Evidence from Japan's FDI in the United States. *Journal of International Economics*, 325-344.
- Brewer, T. L., & Young, S. (1997, December 17). *Wiley Online Library*. The World Economy: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/1467-9701.00065> adresinden alındı
- Bukley, P. J., & Casson, M. (2009). The Internalisation Theory of the Multinational Enterprise: A Review of the Progress of a Research Agenda after 30 years. *Journal of International Business Studies*(40), 1563-1580. doi:10.1057/jibs.2009.49 · Source: RePEc
- Candemir, A. (2009). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler. *Ege Akademik Bakış*, 659-675. doi: 10.21121/eab.2009219718
- Carbonell, J., & Werner, R. (2018). Does foreign direct investment generate economic growth? A new empirical approach applied to Spain. *Economic geography*, 428.
- Caves, R. (1971). International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment. *Economica*, 1-27. doi:<https://doi.org/10.2307/2551748>
- CFI. (2021). *Brownfield Investment*. March 19, 2021 tarihinde [www.corporate finance institute:](http://www.corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/strategy/brownfield-investment/) <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/strategy/brownfield-investment/> adresinden alındı
- Chowdhury, A., & Mavrotas, G. (2006). Chowdhury-Mavrotas. *Paper to be presented at the WIDER Conference on "Sharing Global Prosperity"* (s. 9-19). Helsinki: UNU-WIDER.
- Consulate General of the Islamic Republic of Afghanistan. (2019). *Doing Business In Afghanistan*. [www.newyork.mfa.af:](http://www.newyork.mfa.af) <https://www.newyork.mfa.af/business-investment/doing-business-in-afghanistan.html> adresinden alındı
- Çetin, N. (2012). *Uluslararası Doğrudan Yatırımların Türkiye Ekonomisine Etkileri (Unilever-Türkiye Örneği)*. Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Ana Bilim Dalı. İstanbul: İstanbul Üniversitesi.
- Da Afghanistan Bank. (2007). *Annual Bulletin*. Kabul: Da Afghanistan Bank.
- Da Afghanistan Bank. (2014). *Economic & Statistical Bulletin*. Kabul: Da Afghanistan Bank.
- Da Afghanistan Bank. (2016). *Economic & Statistical Bulletin: Annual Bulletin - FY 1395 (2016)*. Kabul: Da Afghanistan Bank.
- Da Afghanistan Bank. (2020). *Economic & Statistical Bulletin*. Kabul: Da Afghanistan Bank Monetary Policy Department.
- DAB. (2016). *Economic & Statistical Bulletin* . Kabul: Da Afghanistan Bank.
- DAB. (2019). *Exchange Rate Policy (Annual)*. Mayıs 10, 2021 tarihinde [www.dab.gov.af:](http://www.dab.gov.af) <https://dab.gov.af/Exchange-Rate-Policy> adresinden alındı

- DAB. (2019). *Exchange Rate Policy (Annual)*. Mayıs 10, 2021 tarihinde [www.dab.gov.af: https://dab.gov.af/Exchange-Rate-Policy](https://dab.gov.af/Exchange-Rate-Policy) adresinden alındı
- DAB. (2020). *Economic and Statistical Bulletin*. Kabul: Da Afghanistan Bank.
- De Mello, L. (1997). Foreign Direct Investment in Developing Countries and Growth: A Selective Survey. *The Journal of Development Studies*, 1-34.
- Demirel, O. (2006). *Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Ekonomik Büyümeye Etkileri ve Türkiye Uygulaması*. Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Ana Bilim Dalı. Isparta: Süleyman Demirel Üniversitesi.
- DFID. (2015). *Business Environment Reform and Investment Promotion and Facilitation*. London: Department for International Development.
- Dinh, T. T.-H., Hong Vo, D., The Vo, A., & Nguyen, T. K. (2019). Foreign Direct Investment and Economic Growth in the Short Run and Long Run: Empirical Evidence from Developing Countries. *Journal of Risk and Financial Management*, 12(176).
- Doğan, E. (2014). Foreign Direct Investment and Economic Growth in Zambia. *International Journal of Economics and Finance*, 6, 148-154. doi:DOI:10.5539/ijef.v6n1p148
- Doğru, B. (2014). Türkiye'de Para Talebinin Uzun ve Kısa Dönem Dengesinin ARDL ve VEC Yaklaşımları ile Analiz Edilmesi. *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 10, 19-31.
- Domar, E.D. (1947). Expansion and employment. *American Economic Review*, 33-55.
- Dönmez, Z. C. (2010). *Bankacılık Sektöründeki Küreselleşme Çerçevesinde Türk Bankacılık Sektöründeki Yabancı Sermaye Yatırımlarının Analizi*. Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat. İstanbul: İstanbul Üniversitesi.
- DPT. (1995). *Dünyada Küreselleşme ve Bölgesel Entegrasyonlar Alt Komisyon Raporu*. Ankara: T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı.
- DPT. (2000). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları: Özel İhtisas Komisyonu Raporu*. Ankara: Sekizinci Beş Yıllık kalkınma Planı.
- Dumludağ, D. (2006). Doğrudan Yabancı Yatırım Hareketlerinde Yatırım Promosyon Ajanslarının Rolü - Türkiye Örneği. *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F Dergisi*, 219-238.
- Durgan, S. (2016). *Türkiye'nin Doğrudan Yabancı Yatırım Potansiyelinin Çekim Modeli Kullanılarak Belirlenmesi*. Ankara: T.C. Kalkınma Bakanlığı.
- Edupristine. (2015, June 16). *Mergers and Acquisitions*. March 20, 2021 tarihinde [www.edupristine.com: https://www.edupristine.com/blog/mergers-acquisitions](https://www.edupristine.com/blog/mergers-acquisitions) adresinden alındı
- Efe, B. (2002). *Küreselleşme Sürecinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Analizi "İzmir Örneği"*. İzmir: İzmir Ticaret Odası Yayını.
- efinancemanagement. (2020, September 30). *www.investment-decisions/greenfield-investment-strategy*. March 18, 2021 tarihinde [www.efinancemanagement.com: https://efinancemanagement.com/investment-decisions/greenfield-investment-strategy](https://efinancemanagement.com/investment-decisions/greenfield-investment-strategy) adresinden alındı

- Eğilmez, M. (2016, Ağustos 23). *Kendime Yazılar*. www.mahfiegilmez.com:https://www.mahfiegilmez.com/2016/08/dogrudan-yabanc-sermaye-yatrmalar-ve.html adresinden alındı
- Erol , A. (2000). *Finansal Kurumların Denetim ve Vergilendirilmesi*. İstanbul: Yaklaşım Yayıncılık.
- Ertekin, M. S. (2008). *Doğrudan Yabancı Yatırımlarda Yer Seçimi Kararı ve Teşvik Politikaları Türkiye Üzerine Uygulama*. Ankara: Vadi Yayınları.
- ESCAP. (2020). *Asia - Pacific Trade and Investment Trends 2020/2021: Foreign Direct Investment Trends and outlook in Asia and the pacific*. United Nations.
- Fatimie, S., & Sharifi, A. (2012). Tokyo Summit and Afghanistan's Business Potential. *ISAS Brief*.
- Findlay, R. (1978). Relative Backwardness, Direct Foreign Investment, and Transfer of Technology: A Simple Dynamic Model. *Quarterly Journal of Economics*(92), 1-16.
- Findlay, R. (1978). Relative Backwardness, Direct Foreign Investment, and Transfer of Technology: A Simple Dynamic Model. *Quarterly Journal of Economics*(92), 1-16.
- Gaur, A. D., & Padiya, J. (2017). Ease of Doing Business in India: Challenges & Road Ahead. *International Conference on Technology and Business Management*, 77-84.
- Gedikli, A. (2011). Çok uluslu şirketler ve doğrudan yabancı yatırımların gelişmekte olan ülkelerin kalkınması üzerine etkileri. *Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi*, 96-146.
- Göver, Z. (2005, Temmuz). *Doğrudan Yabancı Yatırımların Uluslararası Ticarete Etkileri: Türkiye Değerlendirmesi*. Ankara: Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı.
- Hakimi, E. (2017). *Inclusive Growth Development Policy Operation*. Islamic Republic of Afghanistan Ministry of Finance Chief of Staff.
- Hannon, P., & Jeong, E. (2021, January 24). *China overtakes US as world's leading destination for foreign direct investment*. The Wall Street Journal: <https://www.wsj.com/articles/china-overtakes-u-s-as-worlds-leading-destination-for-foreign-direct-investment-11611511200> adresinden alındı
- HARAKAT. (2020). *About Harakat*. harakat.af: <https://harakat.af/about-us> adresinden alındı
- Harrod, R. (1939). An essay an dynamic theory. *Economic Journal* , 14-33.
- Hayes, A. (2021, March 16). *Guide to Mergers and Acquisitions*. March 19, 2021 tarihinde www.investopedia.com:https://www.investopedia.com/terms/m/mergersandacquisitions.asp adresinden alındı
- Hirst, P., & Thompson, G. (2003). *Küreselleşme Sorgulanıyor*. (Ç. Erdem, & E. Yücel, Çev.) Ankara: Dost kitabevi.
- Hurlin, C., & Mignon, V. (2007, July 4). Second Generation Panel Unit Root Tests. *HAL*. <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00159842> adresinden alındı

- Hymer, S. H. (1960). *The International Operations of National Firms, A Study of Direct Foreign Investment*. Massachusetts: Massachusetts Institute of Technology (MIT).
- Jones, S. G., Hilborne, L. H., Anthony, C. R., Davis, L. M., Girosi, F., Benard, C., . . . Timilsina, A. (2006). *Securing Health, Lessons from Nation-Building Missions*. California: RAND Corporation.
- Kabil Ticaret Müşavirliği. (2017). *Afganistan Ülke Raporu*. Kabil: T.C. Kabil Büyükelçiliği Ticaret Müşavirliği.
- Kalkınma Ajansları Genel Müdürlüğü. (2021). *Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı*. Mart 19, 2021 tarihinde www.yatirimadestek.gov.tr:https://www.yatirimadestek.gov.tr/sozluk/brownfield-investment adresinden alındı
- Kalkınma Bakanlığı. (2018). *İş ve Yatırım Ortamının İyileştirilmesi, Özel İhtisas Komisyonu Raporu*. Ankara: Kalkınma Bakanlığı.
- Kaporal, C. (2014). Uluslararası İşletmeciliğe Giriş. C. Kaporal, H. Tonus, N. F. Ersoy, N. Aydın, F. Güllüoğlu, S. Önce, & İ. Özalp (Dü.) içinde, *Uluslararası İşletmecilik* (Cilt 4, s. 1-17). Eskişehir, Eskişehir, Türkiye: Anadolu Üniversitesi Açıköğretim Fakültesi.
- Kara, M. A. (2019). *Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımların İş Gücü Piyasasına Etkileri: Mikro Veri Analizi*. Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat. İstanbul: İstanbul Üniversitesi.
- Karadağ, M. M. (2019). Finansal Krizler ve Asimetrik Enformasyon: Meksika ve Asya krizleri. *Maliye ve Finans Yazıları*, 112, 119-148.
- Karakamış, F. (2019). *Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları 1990-2002 Dönemi İle 2003-2018 Döneminin Karşılaştırılması*. Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Ana Bilim Dalı. Sivas: Cumhuriyet Üniversitesi.
- Karkovic, M., & Levine, R. (2002). *Does Foreign Direct Investment Accelerate Economic Growth?* University of Minnesota. <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.494.5205&rep=rep1&type=pdf> adresinden alındı
- Kaya, F. (2010). *Türkiye'de Cari İşlemler Açığı ve Yabancı Sermaye Yatırımları İlişkisi*. Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat ana Bilim Dalı. İstanbul: Marmara Üniversitesi.
- Kaymak, H. (2005, Mayıs-Aralık). Yabancı Doğrudan Yatırımları Artırmak İçin Teşvikler Gerekli ve/veya Yeterli Mi? *Maliye Dergisi*(149), 74-104.
- Keskin, Ş. (2020). *Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Belirleyicileri: Türk Finans Sektörü Üzerine Bir Uygulama*. Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat. Zonguldak: Bülent Ecevit Üniversitesi.
- Kida, N. M. (2014). Foreign Direct Investment Environment and Economic Growth. *Acta Universitatis Danubius Economica*, 33-35.
- Kırankabeş, M. C. (2006). *Doğrudan Yabancı Yatırım Kavramı, Teorileri, Türleri ve Ülke Ekonomilerine Etkileri; Dünya Ekonomisinden Seçme Konular*. (F. Öztürk, & F. Çelebioğlu, Dü) Ankara: Seçkin Yayınları.

- Knight, M., Loayza, N., & Villanueva, D. (1993, September). Testing the Neoclassical Theory of Economic Growth: A Panel Data Approach. *International Monetary Fund - Staff Papers*, 40(3), 512-541.
- Kopp, K. M. (2020, December 27). *Product Life Cycle*. [www.investopedia.com: https://www.investopedia.com/terms/p/product-life-cycle.asp](https://www.investopedia.com/terms/p/product-life-cycle.asp) adresinden alındı
- Kurtaran, A. (2007). Doğrudan Yabancı Yatırım Kararları ve Belirleyicileri. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 10, 367-382. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/ataunisobil/issue/2820/38025> adresinden alındı
- Lall, S. (1974). Less-Developed Countries and Private Foreign Direct Investment: A Review Article. *World Development*, 2, 43-48.
- LaMarco, N. (2019, March 12). *The Three Stages of the International Product Life Cycle Theory*. Nisan 20, 2021 tarihinde [www.smallbusiness.chron.com: https://smallbusiness.chron.com/three-stages-international-product-life-cycle-theory-19364.html](https://smallbusiness.chron.com/three-stages-international-product-life-cycle-theory-19364.html) adresinden alındı
- Lee, J. (2017). *Korean Practices and Challenging Issues in Regulatory Impact Analysis (RIA)*. Southern Chungcheong: KDI.
- Lensink, R., & Morrissey, O. (2006). Foreign Direct Investment: Flows, Volatility, and the Impact on Growth. *Review of International Economics*, 478-493.
- Levin, A., Lin, C., & Chu, C. J. (2002). Unit root tests in panel data: asymptotic and finite-sample properties. *Journal of Econometrics*, 1-24.
- Levitt, T. (1965, November). *Harvard Business Review*. Nisan 21, 2021 tarihinde [www.hbr.org: https://hbr.org/1965/11/exploit-the-product-life-cycle](https://hbr.org/1965/11/exploit-the-product-life-cycle) adresinden alındı
- Lipsey, R. E. (2002). *Home and Host Country Effects of FDI*. Massachusetts: National Bureau of Economic Research. https://www.nber.org/system/files/working_papers/w9293/w9293.pdf adresinden alındı
- LLOYDS BANK. (2021, May). *Foreign direct investment (FDI) in Afghanistan*. May 27, 2021 tarihinde [www.lloydsbanktrade.com: https://www.lloydsbanktrade.com/en/market-potential/afghanistan/investment](https://www.lloydsbanktrade.com/en/market-potential/afghanistan/investment) adresinden alındı
- Loungani, P., & Razin, A. (2001). How Beneficial Is Foreign Direct Investment for Developing Countries? *Finance & Development*, 38. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2001/06/loungani.htm#author> adresinden alındı
- Luiz, R., & Mello, D. (1997). Foreign direct investment in developing countries and growth: A selective survey. *The Journal of Development Studies*, 1-34.
- MFPD. (2019). *Fiscal Strategy Paper: Medium Term Fiscal Framework*. Kabul: Afghanistan; Ministry of Finance.
- MFPD. (2020). *Fiscal Strategy Paper; Medium Term Fiscal Framework*. Kabul: Ministry Of Finance.

- Milner, H. V. (2014, January). The Global Economy, FDI, and the Regime for Investment. *World Politics*, 66(1), 1-11.
- Moody's Analytics. (2021). *Afghanistan - Economic Indicators*. April 27, 2021 tarihinde www.economy.com:
<https://www.economy.com/afghanistan/indicators#ECONOMY> adresinden alındı
- Moosa, İ. (2002). *Foriegn Direct İvestment: Theory, Evidence and Practice*. New York: Palgrave.
- Nair-Reichert, U., & Weinhold, D. (2001). *Causality Tests for Cross-Country Panels: A New Look at FDI and Economic Growth in Developing Countries*. Oxford: Oxford Bulletin of Economics and Statistics.
- Narin, G. (2007). *Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Özellikleri ve Türkiye Ekonomisi Üzerindek, Olası Etkileri*. Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Ana Bilim Dalı. Ankara: Gazi Üniversitesi.
- Nayak, D., & Choudhury, R. N. (2014, March). A selective review of foreign direct investment theories. *ARTNeT Working Paper Series*(143). <http://hdl.handle.net/10419/103862> adresinden alındı
- Nur, H. B., & Dilber, İ. (2017, 12 4). Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırımları Belirleyen Temel Unsurlar. *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 32(2), 15-45.
- Obwona, M. B. (2001). Determinants of FDI and their Impact on Economic Growth in Uganda. *Economic Policy Research Centre*, 46-81.
- OECD. (2010). *Better Regulation in Europe*. Paris: OECD.
- OECD. (2017). *Improving Regulatory Governance: Trends, Practices and the Way Forward*. Paris: OECD.
- O'Neill, A. (2021, Apr 20). *Afghanistan: Inflation rate from 2005 to 2025*. Mayıs 08, 2021 tarihinde www.statista.com:
<https://www.statista.com/statistics/262062/inflation-rate-in-afghanistan/> adresinden alındı
- Ormanoğlu, B. (2004). *Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Uyuşmazlıkların Çözümünde Uluslararası Tahkim*. Ankara: Devlet Bütçe Uzmanlığı Araştırma Raporu.
- Öcal, F. M., & Polat, M. A. (2012). Küresel düzeyde sermaye hareketlerini yönetmede tobin vergisi: Türkiye örneği. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 40, 68-94.
- Özalp, İ. (1998). *Çok Uluslu İşletmeler: Uluslararası Yaklaşım*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi.
- Özcan, B. (2015). Telekomünikasyon Altyapısı-Ekonomik Büyüme İlişkisi: Pane Nedensellik Analizi. *Bilgi Ekonomisi ve Yönetimi Dergisi*, 10(2), 79-87. <http://www.beykon.org/dergi/2015/FALL/2015X.II.7.B.Ozcan.pdf> adresinden alındı

- Özdemir, Ö. (2020). *Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyümeye Etkisi: Geçiş Ekonomileri Üzerine Ampirik Bir analiz*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi.
- Özer, A., & Çömlekçi, İ. (2020, Ekim). Odaklanma Stratejisi ve Çeşitlendirme Stratejisi İzleyen Fonların Performanslarının Karşılaştırılması. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 19(76), 2012-2023. doi:10.17755/esosder.716887
- Özgür, M. T. (2014). *Doğrudan Yabancı Yatırım-İktisadi Büyüme İlişkisinde Teknoloji Kanalı: Türkiye Örneği (1988-2012)*. Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Ana Bilim Dalı. Kocaeli: Kocaeli Üniversitesi.
- Öztürk, L. (2004). Serbest Bölgelerdeki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları: Dünyadaki Uygulamalara Teoriler Işığında Bir Bakış. *Akdeniz İ.İ.B.F Dergisi*, 110-128.
- Palm, R. (2005). *Reforming the business environment in Afghanistan*. Cairo: AISA.
- Parasız, İ. (1999). *Modern Ansiklopedik Ekonomi Sözlüğü*. Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları.
- Paul, J. (2008). *International Business*. New Delhi: PHI Learning Private Limited .
- Phung, A. (2020, March 5). *Why Would a Corporation Conduct Vertical Foreign Direct Investment (FDI)?* March 22, 2021 tarihinde www.investopedia.com:https://www.investopedia.com/ask/answers/06/verticalfdi.asp adresinden alındı
- Polat, B. (2018). *Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Yatırım Ortamı İyileştirme Çalışmalarının Etkinliği*. Sosyal Bilimler Enstitüsü. İstanbul: İstanbul Ticaret Üniversitesi.
- Protsenko, A. (2003). *Vertical and Horizontal Foreign Direct Investments in Transition Countries*. München: Ludwig Maximilian University.
- Romer, P. M. (1990). Endogenous Technological Change. *Journal of Political Economy*(98), 71-102. doi:https://doi.org/10.1086/261725
- Rostow, W. (1959). The stages of economic growth. *Economic History Review*, 1-16.
- Roy, T. (2020, October). *Reading the Economic History of Afghanistan*. London: LSE.
- Samadi, A. (2019). *Doğrudan Yabancı Yatırımların Afganistan Ekonomisi Üzerindeki Rolü*. Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat. Sakarya: Sakarya Üniversitesi .
- Sanjar, S. (2018). *Afganistan'da Döviz Kuru, Dış Ticaret ve Yoksulluk İlişkisi*. Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Ana Bilim Dalı. Eskişehir: Osmangazi Üniversitesi.
- Santander. (2021, May). *Afghanistan: Foreign Investment*. May 29, 2021 tarihinde www.santandertrade.com:https://santandertrade.com/en/portal/establish-overseas/afghanistan/investing adresinden alındı
- Saruhan, H. (2010). *Küreselleşme Sürecinin Gelişmekte Olan Ülkelerin Dış Ticaret Yapısı Üzerine Etkileri (Türkiye Örneği)*. İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- SCRIBD. (2011, October 04). *World Association of Investment Promotion Agencies*. <https://www.scribd.com:https://www.scribd.com/document/67419761/World-Association-of-Investment-Promotion-Agencies> adresinden alındı
- Seyidoğlu, H. (2009). *Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama* (17 b.). İstanbul: Güzem Yayınları.

- Seyidoğlu, H. (2009). *Uluslararası İktisat: Teori Politika ve Uygulama* (15 b.). İstanbul: Güzem Can Yayınları.
- Siddique, A. (2021, September 02). *Afghan Economy Takes A Nosedive After Taliban Takeover*. [gandhara.rferl.org: https://gandhara.rferl.org/a/afghan-economy-nosedive-taliban-takeover/31440864.html](https://gandhara.rferl.org/a/afghan-economy-nosedive-taliban-takeover/31440864.html) adresinden alındı
- Sopko, J. F. (2018). *Privat Sector Development and Economic Growth: Lessons From The U.S Experience In Afghanistan*. Arlington, VA: Special Inspector General for Afghanistan Reconstruction.
- Spulber, D. F. (2007). *Global Competitive Strategy*. New York: Cambridge University Press.
- Sukar, A., Ahmed, S., & Seid, H. (2007). The effects of foreign direct investment on economic growth: The case of Sub-Sahara Africa. *Southwestern Economic Review*(34), 61-73.
- Şimşek, M., & Behdioğlu, S. (2006). Türkiye'de Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Uygulamalı bir Çalışma. *İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 20, 47-65.
- T.C. Ticaret Bakanlığı. (2020). *Afganistan Ülke Raporu*. Ankara: Dış Temsilcilikler ve Uluslararası Etkinlikler Genel Müdürlüğü.
- Tahiri, N. (2017). Impact of Foreign Direct Investment on Economic of Afghanistan. *Munich Personal RePEc Archive (MPRA)*, 1-15. <https://mpa.ub.uni-muenchen.de/82264/> adresinden alındı
- Takım, A. (2008). *Yabancı Sermaye Hareketlerinin Ekonomik Büyüme Üzerine Etkileri Türkiye Üzerine Bir Uygulama: 1992-2006*. Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Ana Bilim Dalı. Erzurum: Atatürk Üniversitesi.
- Tandon, Y. (2002, december 4). Foreign Direct Investment is Impoverishing the South. *seantini*, s. 1-4.
- Tarı, R., & Bıdırdı, H. (2009). Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Temel Belirleyicileri: 1990-2006 Dönemine İlişkin Ekonometrik Analiz. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 253-268.
- TASAM. (2006, Aralık 14). *Küreselleşmenin Boyutları Ve Etkileri*. Mart 24, 2021 tarihinde www.tasam.org: https://tasam.org/tr-TR/Icerik/211/kuresellesmenin_boyutlari_ve_etkileri adresinden alındı
- Taşdemir, F. D., & Erdaş, H. (2018). Doğrudan Yabancı Yatırım Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği. *Trakya Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü*, 140-152.
- TCMB. (2005). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve İş/Yatırım Ortamı İlişkisi*. Ankara: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası.
- Teeboom, L. (2018, October 19). *How to Maintain a Strategy in the Decline Stage*. Nisan 22, 2021 tarihinde www.smallbusiness.chron.com: <https://smallbusiness.chron.com/multinational-organizational-structure-59004.html> adresinden alındı
- Tomanbay, M., & Gümüş, T. (2004). *Genel Ekonomi*. Ankara: Gazi Kitabevi.

- Trading Economics. (2021). *Afghanistan GDP Annual Growth Rate*. Mayıs 20, 2021 tarihinde [www.tradingeconomics.com: https://tradingeconomics.com/afghanistan/gdp-growth-annual](http://www.tradingeconomics.com/afghanistan/gdp-growth-annual) adresinden alındı
- Trading Economics. (2021, March). *Afghanistan Inflation Rate*. [www.tradingeconomics.com: https://tradingeconomics.com/afghanistan/inflation-cpi](http://www.tradingeconomics.com/afghanistan/inflation-cpi) adresinden alındı
- Tunca, H. (2005). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye Örneği: Bir Zaman Serisi Analizi Uygulaması (1992-2003)*. Denizli: Pamukkale Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Tüylüoğlu, Ş., & Aktürk, L. N. (2006). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Çekme Çabalarının Kurumsallaşması: Yatırım Promosyon Ajansları. *ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi*, 85-105.
- UNCTAD. (1998). *United Nations Conference on Trade and Development*. New York and Geneva: World Development Report.
- UNCTAD. (1998). *World Investment Report 1998 Trends and Determinants*. New York and Geneva: United Nations.
- UNCTAD. (1999). *Foreign Direct investment in Africa: Performance and Potential*. New York and Geneva: UNITED NATIONS.
- UNCTAD. (2002). *World Investment Report 2002: Transnational Corporations and Export Competitiveness*. New York and Geneva: United Nations.
- UNCTAD. (2012). *World Investment Report*. Geneva: United Nations.
- UNCTAD. (2015). *World Investment Report*. Geneva: United Nations.
- UNCTAD. (2019). *World Investment Report*. Geneva: United Nations.
- UNCTAD. (2020, December 01). *Foreign direct investment flows and stock*. <https://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx> adresinden alındı
- UNCTAD. (2020). *World Investment Report 2020: international production beyond the pandemic*. New York: United Nation. https://unctad.org/system/files/official-document/wir2020_en.pdf adresinden alındı
- Uzun, S. (2010). *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri: AB’ye Üyelik Sürecinin Etkisi*. Sosyal Bilimler Enstitüsü, Avrupa Birliği ve Uluslararası Ekonomik İlişkiler. Ankara: Ankara Üniversitesi.
- Üstün, F. (2012). *Türkiye’de Portföy Yatırımlarını Belirleyen Tercihler*. Sosyal Bilimler Enstitüsü, Uluslararası Bankacılık ve Finans. İstanbul: İstanbul Ticaret Üniversitesi.
- Van Huffel, C. (2001). Foreign Direct Investment: Problems and Challenges for Southern and Eastern Mediterranean Countries. *Regional Review and Development*, 195-216.
- Vanore, M., & Marchand, K. (2013). *Afghanistan Remittance Overview and Trends*. Cenevre: International Organization for Migration.
- WAIPA. (2019, December 9). waipa.org/why-waipa/. World Association of Investment Promotion Agencies: [https://waipa.org/why-waipa/](http://waipa.org/why-waipa/) adresinden alındı

- WB. (2021). *GDP growth (annual %) - Afghanistan*. April 14, 2021 tarihinde The World Bank Group: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?locations=AF> adresinden alındı
- WDR. (2005). *A Better Investment Climate for Everyone*. Washington: World Bank.
- White, S. (2019). *The Local Business Environment And Decentralised Cooperation*. Brussels: PLATFORMA.
- Wiener, J. B. (2008). *Issues In The Comparison of Regulatory Oversight Bodies*. Paris: Working Paper.
- World Bank. (2017). *International Development Association Program Document For A Proposed Development Policy Grant*. World Bank.
- World Bank. (2020). *Doing Business*. Washington: World Bank Group.
- World Bank. (2021, October 08). *The World Bank In Afghanistan*. The World Bank: <https://www.worldbank.org/en/country/afghanistan/overview#1> adresinden alındı
- World Bank. (2021, March 30). *The World Bank In Afghanistan: Overview*. May 1, 2021 tarihinde [www.worldbank.org: https://www.worldbank.org/en/country/afghanistan/overview](https://www.worldbank.org/en/country/afghanistan/overview) adresinden alındı
- Yaşar, E. (2019). Dünyada İş ve Yatırım Ortamını İyileştirmek İçin Yapılan Reformların Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Gelir Gruplarına Göre Panel Eşbütünleşme Analizi. *Turkish Studies*, 834-862.
- Yaşar, E. (tarih yok). Dünyada İş ve Yatırım Ortamını İyileştirmek İçin Yapılan Reformların Ekonomik Büyü.
- Yiğiter, Ş. Y., & Akkaynak, B. (2017). Modern Portföy Teorisi: Alternatif Yatırım Araçları İle Bir Uygulama. *Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 14(2), 285-300. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/ksusbd/issue/31599/307052> adresinden alındı
- Yıldız, A. (2012). Yabancı portföy yatırımlarını etkileyen faktörlerin belirlenmesi. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 23-37.
- Yılmaz, M. (2008). *Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırımlar-Ekonomik Büyüme İlişkisi: Panel Veri Analizi*. Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat. İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi.
- Yılmaz, M. İ. (2015). *Bir Doğrudan Yabancı Yatırım Türü Olarak Birleşme Ve Satın Almaların İhracata Etkisi; Türkiye Örneği*. Sosyal Bilimler Enstitüsü, Uluslararası Ticaret. Sakarya: Sakarya Üniversitesi.
- Zhang, K. H. (2001). How does foreign direct investment affect economic growth in China ? *Economic of Transition*, 679-693.
- Zhao, L. (1998). The Impact of Foreign Direct Investment on Wages and Employment. *Oxford Economic Papers*, 50, 284-301.