

**T.C.  
MANİSA CELAL BAYAR ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ  
İKTİSAT ANABİLİM DALI  
İKTİSAT TEORİSİ PROGRAMI**

**DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN GELİŞMEKTE OLAN  
ÜLKELERİN EKONOMİK BÜYÜMELERİ ÜZERİNE OLAN  
ETKİLERİ: TÜRKİYE, BREZİLYA VE ARJANTİN ÖRNEĞİ**

**Suna ÇEVİK**

**Danışman**

**Dr. Öğr. Üyesi Selim DURAMAZ**

**MANİSA-2018**

## TEZ SAVUNMA SINAV TUTANAĞI

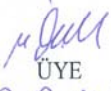
	T.C. MANİSA CELAL BAYAR ÜNİVERSİTESİ SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ	Doküman Kodu	FRYL-031
	YÜKSEK LİSANS EĞİTİMİ FORMLARI Tez Savunma Sınavı Tutanağı	Yayınlanma Tarihi	26/03/2018
		Revizyon No/Tarih	2/23/03/2018
		Sayfa	1/1

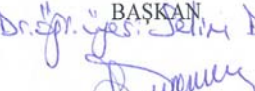
### TEZ SAVUNMA SINAV TUTANAĞI


Manisa Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü 11.12.2018 tarih ve 45/Ek8 sayılı toplantısında oluşturulan jürimiz tarafından Manisa Celal Bayar Üniversitesi Lisansüstü Eğitim ve Öğretim Yönetmeliği'nin 9. Maddesi gereğince Enstitümüz İktisat Anabilim Dalı İktisat Tezli Yüksek Lisans Programı öğrencisi Suna ÇEVİK'in "Doğrudan Yabancı Yatırımların Gelişmekte Olan Ülkelerin Ekonomik Büyümeleri Üzerine Olan Etkileri: Türkiye-Brezilya ve Arjantin Örneği" konulu tezi incelenmiş ve aday 28.12.2018 tarihinde saat 14:00'de jüri önünde tez savunmasına alınmıştır.

Adayın kişisel çalışmaya dayanan tezini savunmasından sonra 90 dakikalık süre içinde gerek tez konusu, gerekse tezin dayanağı olan anabilim dallarından jüri üyelerine sorulan sorulara verdiği cevaplar değerlendirilerek tezin,

BAŞARILI olduğuna  OY BİRLİĞİ   
DÜZELTME yapılmasına \*  OY ÇOKLUĞU   
RED edilmesine \*\*  ile karar verilmiştir.

  
ÜYE  
Dr. Öğr. Üyesi MELİH ÖZALIK

  
BAŞKAN  
Dr. Öğr. Üyesi SELİM DURAMAZ

  
ÜYE  
Dr. Öğr. Üyesi AHMET UTKUSEVEN

**Evet** **Hayır**  
Tez, burs, ödül veya Teşvik programına (Tüba, Fullbright vb.) aday olabilir.  
   
Tez, mutlaka basılmalıdır.  
   
Tez, mevcut haliyle basılmalıdır.  
   
Tez, gözden geçirildikten sonra basılmalıdır.  
   
Tez, basımı gereksizdir.

\* Bu halde adaya 3 ay süre verilir. İkinci tez savunma sınavında da başarısız olan öğrencinin Enstitü ile ilişkisi kesilir.

\*\* Bu halde adayın Enstitü ile ilişkisi kesilir.

Hazırlayan  
Enstitü Sekreteri

Onaylayan  
Enstitü Müdürü

## YEMİN METNİ

Yüksek Lisans tezi olarak sunduğum “Doğrudan Yabancı Yatırımların Gelişmekte Olan Ülkelerin Ekonomik Büyümesi Üzerine Olan Etkileri: Türkiye, Brezilya Ve Arjantin Örneği” adlı çalışmamın, tarafımdan bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazıldığını ve yararlandığım eserlerin bibliyografyada gösterilen eserlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanmış olduğumu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

31/12/2018

Adı Soyadı

Suna Çevik

İmza



## ÖZET

### DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERİN EKONOMİK BÜYÜMELERİ ÜZERİNE OLAN ETKİLERİ: TÜRKİYE, BREZİLYA VE ARJANTİN ÖRNEĞİ

Bu çalışmanın amacı uluslararası sermaye akımlarının özel bir türü olan doğrudan yabancı yatırımların, gelişmekte olan ülkelerin ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini analiz etmektir. Bu amaç doğrultusunda araştırmada, gelişmekte olan ülkeler sınıfına dahil olan Türkiye, Brezilya ve Arjantin ekonomileri örneklem olarak alınmıştır. 1970-2014 dönemlerini kapsayan araştırmada zaman serisi ekonometrik yöntemi kullanılmıştır.

Bu ülkelerele alınan dönem içinde benzer ekonomik deneyimler yaşamakla birlikte, Dünya Bankası (WB), Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD), Birleşmiş Milletler (UN), Uluslararası Para Fonu (IMF) gibi çeşitli uluslararası kurum ve kuruluşlarca aynı ekonomik sınıflandırmalar altında değerlendirilmektedirler. Dolayısıyla bu faktörler ülkelerin karşılaştırmalı şekilde analiz edilmesini ve değerlendirilmesini sağlamakla beraber, çalışmada örneklem olarak seçilerek analize dahil edilmelerinde etkili olmuştur.

Araştırma üç bölüm çerçevesinde incelenmiştir. İlk bölümde doğrudan yabancı yatırımlarla ilgili kavramsal çerçevenin sunulmasının ardından doğrudan yabancı yatırımları etkileyen ekonomik faktörler ve doğrudan yabancı yatırımların ekonomiler üzerindeki etkisi açıklanmıştır. İkinci bölümde dünya genelinde, gelişmekte olan ülkelere ve örneklem alınan ülkeler olan Türkiye, Brezilya ve Arjantin ekonomilerinde doğrudan yabancı yatırımların tarihsel gelişim süreci incelenmiştir. Çalışmanın üçüncü bölümünde Türkiye, Brezilya ve Arjantin ekonomilerinde doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini belirlemek için, 1970-2016 dönemini kapsayan zaman serisi ekonometrik yöntemi ile analiz gerçekleştirilmiştir. Analiz sonuçları Türkiye için istatistiksel olarak anlamlı bulunmamıştır. Fakat sonuçlar, Brezilya ve Arjantin için doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemli ilişkinin varlığını ispatlamıştır.

Çalışmada ele alınan doğrudan yabancı yatırımların, gerek geçmişten günümüze ortaya çıkardığı ekonomik etkiler, gerekse bulunan ekonometrik analiz

sonuçları, bu tür yatırımların gelişmekte olan ülkelerde ekonomik büyümeyi sağlamak noktasında öneminin gün geçtikçe arttığı ve ülke ekonomilerinde halen önemli bir yeri olduğu savlarını glendirmiştir.

**Anahtar Kelimeler:** Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Ekonomik Büyüme, Gelişmekte Olan lkeler, Gayri Safi Milli Hasıla



## **ABSTRACT**

### **THE EFFECTS OF FOREIGN DIRECT INVESTMENTS TOWARDS DEVELOPING COUNTRIES' ECONOMIC GROWTH: SAMPLES OF TURKEY, BRAZIL, ARGENTINA**

The aim of this dissertation is to analyze the effect of foreign direct investments which are specific type of international capital flows, on the economic growth of developing countries. In accordance with this purpose, Turkey, Brazil and Argentina which are included in class of developing countries, are chosen as sample countries. Time-series analysis has been used in this dissertation which involves in periods from 1970 to 2016.

Just as these countries have similar economical experiments during the period mentioned earlier, these countries are evaluated under the same economical classifications by various institutions such as World Bank (WB), Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), United Nations (UN) and International Monetary Found (IMF) as well. Therefore these factors have facilitated analyzing these countries comperatively and evaluating them and also they have influence that choosing these countries as sample in this dissertation.

This dissertation has been analysed in three sections. In the first part, after the introducing conception of frameworkthat related to foreign direct investments, the economical factors that effect the foreign direct investment and the impacts of foreign direct investments on the economies which mentioned, have been explained. In the second chapter, historical development process of foreign direct investment accross the globe, in developing countries and in Turkey, Brazil and Argentina concerned as sample, have been scrutinized. In the third part of dissertation, time-series analysis which involves period of 1970-2016 has been conducted in order to ascertain the impacts of foreign direct investments on economic growth of Turkey, Brazil and Argentina. Analysis result of Turkey indicates that there is no relationship which is statistically significant between foreign direct investments and economic growth. However analysis results of Brazil and Argentina have proved that there are long-term relationship between foreign direct investments and economic growth for Brazil and Argentina.

Both economic impacts that are revealed by foreign direct investments from past to present and econometric analysis' results that have been asserted, strengthened the assertions that the ascending importance of such investments in order to provide economic growth in developing countries and still have an important role in economies of countries.

**Keywords:** Foreign Direct Investment, Developing Countries, Economic Growth, Gross National Product.



## TEŞEKKÜR

Çalışmamın her aşamasında bana destek olan, bilgi ve deneyimleri ile yol gösteren Danışman Hocam Sayın Dr. Öğretim Üyesi Selim DURAMAZ'a, bilgi ve tecrübesi ile lisansüstü öğrenim hayatımın tüm zorlu aşamalarında maddi manevi her yönden yardımcı olan, tecrübeleri ile beni aydınlatan ve desteğini hiç eksik etmeyen, kendisini tanımaktan büyük onur duyduğum Sayın Hocam Sayın Prof. Dr. Bünyamin DURAN'a, yüksek lisans eğitimim sırasında desteği ve arşiv belgelerinin transkripsiyonu aşamasında yardımlarını esirgemeyen Sayın Hocam Doç. Dr. Melih ÖZÇALIK'a, öğrenim hayatım boyunca beni maddi ve manevi olarak destekleyen ve hep yanımda olan Aileme yürekten teşekkür ederim.

Suna ÇEVİK  
Manisa, 2018



## İÇİNDEKİLER

ÖZET.....	vi
ABSTRACT.....	viii
TEŞEKKÜR.....	x
KISALTMALAR DİZİNİ.....	xiii
GİRİŞ.....	1

### BİRİNCİ BÖLÜM

#### DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARA YÖNELİK KAVRAMSAL TANIMLAR VE YAKLAŞIMLAR

1.1. Doğrudan Yabancı Yatırımlar.....	3
1.1.1. Doğrudan Yabancı Yatırımların Tanımı, Türleri ve Teorileri.....	4
1.1.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Diğer Sermaye Hareketleri İle Karşılaştırılması.....	10
1.2. Doğrudan Yabancı Yatırımları Etkileyen Ekonomik Faktörler.....	14
1.2.1. Ekonomik Büyüme ve Piyasa Hacmi.....	18
1.2.2. Döviz Kuru Uygulaması ve Enflasyon.....	18
1.2.3. Vergileme Politikası.....	20
1.2.4. İşgücü Ücret Politikası ve İşgücünün Verimliliği.....	21
1.2.5. Ekonomik ve Ticari Açıklık.....	22
1.2.6. Politik Faktörler.....	23
1.2.7. Yatırım Teşvikleri, Yurtiçi Yatırımlar ve Altyapı Yatırımları.....	24
1.3. Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Etkileri.....	26
1.3.1. Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme Üzerine Etkileri.....	26
1.3.2. Doğrudan Yabancı Yatırımların Rekabet Ortamına ve Firmaların Performansına Olan Etkileri.....	28
1.3.3. Doğrudan Yabancı Yatırımların Ödemeler Bilançosuna Etkileri.....	29
1.3.4. Doğrudan Yabancı Yatırımların Teknoloji Üzerine Etkileri.....	32
1.3.5. Doğrudan Yabancı Yatırımların İstihdam Üzerine Etkisi.....	33

### İKİNCİ BÖLÜM

#### DÜNYA ÖLÇEĞİNDE VE GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR

2.1. Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme Üzerine Etkilerini Araştıran Çalışmaların Literatür Özeti.....	35
2.2. Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişim Sürecinin Analizi.....	48

2.3.	Gelişmekte Olan Ülkeler İçin Ekonomik Büyüme Bağlamında ve Kaynak Üлке-Ev Sahibi Üлке Perspektifinden Doğrudan Yabancı Yatırımların Önemi.....	56
2.4.	Dünya Ölçeğinde Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri Gelişmiş, Gelişmekte Olan ve Geçiş Ekonomileri Bağlamında Doğrudan Yabancı Yatırımların Gelişimi.....	59
2.5.	Örnekleme Olarak Seçilmiş Türkiye, Brezilya ve Arjantin Ekonomilerinde Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişim Süreçleri.....	78
2.5.1.	Türkiye Ekonomisinde Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişim Süreci .....	79
2.5.2.	Brezilya Ekonomisinde Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişim Süreci .....	101
2.5.3.	Arjantin Ekonomisinde Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişim Süreci .....	128

### ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

#### DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN ÖRNEKLEM ALINAN ÜLKELER TÜRKİYE, BREZİLYA, ARJANTİN İÇİN EKONOMETRİK ANALİZİ

3.1.	Ekonometrik Analiz Çalışmasının Amacı ve Ekonometrik Model .....	146
3.2.	Ekonometrik Modelin Yöntemi ve Veri Seti .....	148
3.3.	Türkiye Ekonomisi İçin Ekonometrik Analiz Uygulaması .....	153
3.4.	Brezilya Ekonomisi İçin Ekonometrik Analiz Uygulaması.....	156
3.5.	Arjantin Ekonomisi İçin Ekonometrik Analiz Uygulaması.....	160
3.6.	Örnekleme Seçilmiş Ülkelerin Ekonometrik Analiz Sonuçlarının Karşılaştırılması .....	163
	<b>SONUÇ ve ÖNERİLER .....</b>	<b>165</b>
	<b>KAYNAKÇA .....</b>	<b>168</b>

## KISALTMALAR DİZİNİ

<b>AB</b>	Avrupa Birliği
<b>ADB</b>	Asya Kalkınma Bankası
<b>AGÜ</b>	Az Gelişmiş Ülkeler
<b>ALADI</b>	Associação Latino-Americana de Integração Latin Amerika Entegrasyonu Birliği
<b>AR-GE</b>	Araştırma Geliştirme
<b>ASEAN</b>	The Association of Southeast Asian Nations, Güneydoğu Asya Uluslar Birliği
<b>ATC</b>	Amerikan – Türk Konseyi
<b>BACEN</b>	Banco Central Do Brazil, Brazilian Central Bank, Brezilya Merkez Bankası
<b>BCRA</b>	Banco Central de la República Argentina, Arjantin Merkez Bankası
<b>BEA</b>	Bureau of Economic Analysis, Amerikan Ticaret Bakanlığı Ekonomik Analiz Bürosu
<b>BNDES</b>	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social; Brezilya Kalkınma Bankası
<b>BKPY</b>	Beş Yıllık Kalkınma Planı
<b>BM</b>	Birleşmiş Milletler (UN United Nations)
<b>CADEMP</b>	Merkez Bankası Yabancı Yatırım Tescili Departmanı'nın Şirketler Tescili Bölümü
<b>ÇİB</b>	Cari İşlemler Bilançosu
<b>CMN</b>	Doğrudan Yabancı Yatırım Ulusal Mali Konsey, Brezilya
<b>ÇUŞ</b>	Çokuluslu Şirketler
<b>DECEC</b>	Definitions and sources of ata The Foreign Capital and Exchange Department; Yabancı Sermaye Tanımları ve Veri Kaynakları ve Döviz Departmanı, Brezilya
<b>D-8</b>	Gelişmekte Olan Sekiz Ülke
<b>DEİK</b>	Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu
<b>DİE</b>	Devlet İstatistik Endüstrisi
<b>DPT</b>	Devlet Planlama Teşkilatı
<b>DYY</b>	Doğrudan Yabancı Yatırımlar
<b>ECLAC</b>	The Economic Commission For Latin America And The Caribbean, İspanyolca Baş Harflerinden Oluşan Kısaltması CEPAL
<b>FED</b>	Amerikan Merkez Bankası
<b>FDI</b>	Foreign Direct Investment Doğrudan Yabancı Yatırımlar
<b>FİK</b>	Finansal İstikrar Komitesi
<b>FIAS</b>	Yabancı Sermaye Yatırımları Danışma Servisi
<b>FTA</b>	Free Trade Association Serbest Ticaret Bölgesi
<b>GATT</b>	Genel Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Anlaşması
<b>GDP</b>	Gross Domestic Product Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
<b>GEGP</b>	Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı
<b>GNI</b>	Gross National Income, Gayri Safi Milli Hasıla
<b>GOÜ</b>	Gelişmekte Olan Ülkeler
<b>GSMH</b>	Gayri Safi Milli Hasıla
<b>GSYH</b>	Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
<b>HDI</b>	İnsani Kalkınma Endeksi
<b>HDR</b>	İnsani Kalkınma Raporu
<b>HIPCs</b>	Aşırı Borçlu Fakir Ülkeler
<b>IBGE</b>	Brezilya Coğrafya ve İstatistik Enstitüsü

<b>IBRD</b>	Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası (Dünya Bankası, Alt Kurumu)
<b>ICBC</b>	Çin Sanayi&Ticari Bankası
<b>IDA</b>	The International Development Association, uluslar arası Kalkınma Ajansı
<b>IDB</b>	İslam Kalkınma Bankası
<b>IFC</b>	Uluslararası Finans Kurumu (Dünya Bankası, Alt Kurumu)
<b>IIF</b>	Uluslararası Finans Enstitüsü (Institute of International Finance)
<b>IFS</b>	Uluslararası Finansal İstatistikler
<b>IMF</b>	International Monetary Fund Uluslararası Para Fonu
<b>IMKB</b>	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
<b>ISI</b>	Import-Substitution Industrialization, İthal İkameci Sanayileşme
<b>KBGSYİH</b>	Kişi Başına Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
<b>KEİ</b>	Karadeniz Ekonomik İşbirliği
<b>KİT</b>	Kamu İktisadi Teşebbüsleri
<b>KKO</b>	Kapasite Kullanım Oranı
<b>KOBİ</b>	Küçük ve Orta Boy İşletme
<b>LAIA</b>	Latin Amerika Entegrasyon Birliği
<b>LDCs</b>	En Az Gelişmiş Ülkeler
<b>LİBOR</b>	Londra Bankalararası Faiz Haddi
<b>M&amp;A</b>	Mergers and Acquisitions, Doğrudan Yabancı Yatırımlarda Satın Alma ve Birleşmeler
<b>md.</b>	Maddesi
<b>MDRI</b>	Multilateral Debt Relief Initiative Çok Yönlü Borç Hafifletme Girişimi
<b>MERCOSUR</b>	Güney Amerika Ülkeleri Ortak Pazarı
<b>MIGA</b>	Çok Taraflı Yatırım Garantisi Ajansı (Dünya Bankası Alt Kurumu)
<b>MÜSİAD</b>	Müstakil İşadamları Derneği
<b>NAFTA</b>	Kuzey Amerika Serbest Ticaret Alanı
<b>OECD</b>	The Organisation for Economic Co-operation and Development Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü
<b>OGÜ</b>	Orta Gelirli Ülkeler (Dünya Bankası Sınıflandırması)
<b>OLS</b>	Ordinary Least Squares En Küçük Kareler Yöntemi
<b>PPP</b>	GDP Purchasing Power Parity Gross Domestic Product
<b>PIL</b>	Program of Investment in Logistics, Brezilya Lojistik Yatırım Programı
<b>RDE- IED</b>	Registro Declaratório Eletrônico, Electronic Declaratory Register- Foreign Direct Investment Elektronik Deklarasyon Kaydı- Doğrudan Yabancı Yatırımlar
<b>SAGP</b>	Satın Alma Gücü Paritesi
<b>SAR</b>	Hong Kong Özel Yönetim Bölgesi
<b>SDR</b>	Özel Çekme Hakkı (Special Drawing Right)
<b>SEM</b>	Eş-zamanlı Denklemler Yöntemi
<b>STA</b>	Serbest Ticaret Antlaşması
<b>SUR</b>	Seemingly Unrelated Regressions Technique
<b>TCMB</b>	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
<b>TEFE</b>	Toptan Eşya Fiyat Endeksi
<b>TEK</b>	Türkiye Ekonomi Kurumu
<b>TEPAV</b>	Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı
<b>TMSF</b>	Tasarruf Mevduat Sigorta Fonu
<b>TPAO</b>	Türkiye Petrolleri Anonim Ortaklığı

<b>TUIK</b>	Türkiye İstatistik Kurumu
<b>TÜFE</b>	Tüketici Fiyat Endeksi
<b>TÜSİAD</b>	Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği
<b>TYDTA</b>	T.C. Başbakanlık Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı
<b>UNCTAD</b>	Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı
<b>UNDP</b>	United Nations Development Programme Birleşmiş Milletler Kalkınma Programı
<b>UNIDO</b>	Birleşmiş Milletler Sanayi Kalkınma Örgütü
<b>USD</b>	Amerikan Dolar Para Birimi
<b>UYP</b>	Uluslararası Yatırım Pozisyonu
<b>vd.</b>	Ve diğerleri
<b>WB</b>	World Bank, Dünya Bankası
<b>WDI</b>	Dünya Kalkınma Endeksleri
<b>WDR</b>	Dünya Kalkınma Raporu
<b>WEO</b>	World Economic Outlook Dünya Ekonomik Görünümü
<b>WESP</b>	Dünya Ekonomik Durumu ve Tahminleri
<b>WGP</b>	World Gross Product Dünya Toplam Üretimi
<b>WIR</b>	World Investment Report Dünya Yatırım Raporu
<b>YASED</b>	Uluslararası Yatırımcılar Derneği
<b>YOİKK</b>	Yatırım Ortamının İyileştirilmesi Koordinasyon Kurulu

## TABLolar ve GRAFİKLER DİZİNİ

Tablo 1: Doğrudan Sermaye Yatırımlarını Sınıflandırması .....	7
Tablo 2: Doğrudan Yabancı Yatırımları Piyasa Yapısına Göre Açıklayan Teoriler .....	8
Tablo 3: Doğrudan Yabancı Sermaye ile Portföy Yatırımların Karşılaştırılması ..	13
Tablo 4: Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerinde Etkili Olan İtici ve Çekici Faktörler .....	14
Tablo 5: Ev Sahibi Ülke ve Kaynak Ülke Açısından Doğrudan Yabancı Yatırımları Etkileyen Faktörler .....	15
Tablo 6: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler (Ev Sahibi Ülkeler) .....	16
Tablo 7: Doğrudan Yabancı Yatırımların Değişen Dünyası .....	51
Tablo 8: Türkiye Ekonomisinde Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerinin Ülkelere Göre Dağılımı Milyon USD .....	96
Tablo 9a: Türkiye Ekonomisi Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerinin Sektörel Dağılımı 2000-2016 Dönemi Milyon USD .....	100
Tablo 9b: Türkiye Ekonomisi Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerinin Sektörel Dağılımı 2000-2016 Dönemi Milyon USD .....	100
Tablo 10: Brezilya Ekonomisinde Doğrudan Yabancı Yatırımların Gelişimi 2012-2016 Dönemi Cari Milyon USD .....	119
Tablo 11: Brezilya Ekonomisine Başlıca Doğrudan Yabancı Yatırım Gerçekleştiren Ülkeler 2007-2016 Dönemi, Milyon USD .....	119
Tablo 12: Brezilya Ekonomisi Doğrudan yabancı Yatırımlar İç Akışlarının Sektörel Dağılımı 2008-2016 Dönemi Milyon USD .....	120
Tablo 13: Arjantin Ekonomisi Doğrudan Yabancı Yatırımlar Sektörel Dağılımı 1909-1995 Dönemi (%) Payları .....	134
Tablo 14: Arjantin Ekonomisi Sektörel Olarak Doğrudan Yabancı Yatırımlar İç Akışları 2008-2016 Dönemi, Milyon USD .....	135
Tablo 15: Arjantin Ekonomisi Ülkelere Göre Doğrudan Yabancı Yatırımların Yüzde Dağılımı (%) .....	136
Tablo 16: Arjantin Ekonomisine Başlıca Doğrudan Yabancı Yatırım Gerçekleştiren Ülkeler 2007-2016 Dönemi, Milyon USD .....	137

Tablo 17: Ekonometrik Modelde İncelenen Değişkenlerin Açıklamaları.....	146
Tablo 18: Örneklem Olarak Seçilen Ekonomilerin Ekonometrik Denklemleri ...	147
Tablo 19: Türkiye Ekonomisi için Augmented Dickey – Fuller Test İstatistiği ..	153
Tablo 20: Türkiye VAR Granger Nedensellik Analizi Değişkenleri İçin .....	
Gecikme Uzunluğu Tablosu.....	154
Tablo 21: Türkiye Ekonomisi Değişkenleri İçin VAR Granger Nedensellik Analizi Tablosu.....	154
Tablo 22: Türkiye Ekonomisi İçin Johansen Eşbütünleşme Analizi.....	155
Tablo 23: Türkiye Ekonomisi İçin Max-Eigen İstatistiğine Göre Eşbütünleşme Testi.....	156
Tablo 24: Brezilya Ekonomisi İçin Augmented Dickey – Fuller Test İstatistiği.	156
Tablo 25: Brezilya VAR Granger Nedensellik Analizi Değişkenleri İçin .Gecikme Uzunluğu Tablosu.....	157
Tablo 26: Brezilya Ekonomisi Değişkenleri İçin VAR Granger Nedensellik Analizi Tablosu.....	157
Tablo 27: Brezilya Ekonomisi İçin Johansen Eşbütünleşme Analizi.....	159
Tablo 28: Brezilya Ekonomisi İçin Max-Eigen İstatistiğine Göre Eşbütünleşme Testi.....	159
Tablo 29: Brezilya Ekonomisi İçin Hata Düzeltme Modeli.....	159
Tablo 30: Arjantin Ekonomisi Augmented Dickey – Fuller Test İstatistiği .....	160
Tablo 31: Arjantin Ekonomisi Değişkenleri İçin Gecikme Uzunluğu Tablosu ...	161
Tablo 32: Arjantin Ekonomisi Değişkenleri İçin VAR Granger Nedensellik Analizi Tablosu.....	161
Tablo 33: Arjantin Ekonomisi İçin Eşbütünleşme Analizi .....	162
Tablo 34: Arjantin Ekonomisi İçin Max-Eigen İstatistiğine Göre Eşbütünleşme Testi.....	162
Tablo 35: Arjantin Ekonomisi İçin Hata Düzeltme Modeli.....	162
Tablo 36: Örneklem Alınan Ülkelerin Ekonometrik Analiz Sonuçları.....	163
 Grafik 1: Dünya GSYİH Değerleri ve DYY Birikimli Değerleri Yıllık Cari Değerleri 1970-2016 Dönemi Cari Milyon USD.....	 63

Grafik 2: Dünya, Gelişmiş Olan, Gelişmekte Olan ve Geçiş Ekonomileri Doğrudan Yabancı Yatırım İç Akışları 1970-2016 Dönemi Cari Milyon USD .....	66
Grafik 3: Dünya Gelişmekte Olan Gelişmiş Olan Ekonomiler ve Yüksek Orta Gelirli Ekonomilerin Dünya DYY İç Akışlarının Girişlerinden Aldıkları % Pay 1970-2016 Dönemi .....	67
Grafik 4: Gelişmekte Olan Ekonomiler DYY İç Akışları ve DYY Dış Çıkışları 1970-2016 Dönemi Cari Milyon USD.....	70
Grafik 5: Gelişmiş Ekonomiler DYY İç Akışları ve Dış Çıkışları Cari Milyon USD 1970-2016 Dönemi .....	71
Grafik 6: Dünya, Gelişmiş Olan ve Gelişmekte Olan Ekonomiler Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri 1990-2016 Dönemi Cari Milyon USD .....	73
Grafik 7: Gelişmekte Olan Ekonomiler Seçili Coğrafi Bölgelerinin Doğrudan Yabancı Yatırım İç Akışları 1970-2016 Dönemi Cari Milyon USD.....	74
Grafik 8: Dünya, Gelişmekte Olan, Gelişmiş Olan ve Geçiş Ekonomileri Doğrudan Yabancı Yatırımlar Yıllık Dış Akışları 1970-2016 Dönemi Cari Milyon USD.....	77
Grafik 9: Türkiye Ekonomisi Yıllık İzin verilen ve Gerçekleşen Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri 1950-2003 Dönemi Milyon USD.....	88
Grafik 10: Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Yıllık Akış ve Stok Değerleri 1954-1980 Dönemi Cari Milyon USD.....	89
Grafik 11: Türkiye Ekonomisi DYY İç Akışları ve DYY Birikimli Değerleri 1980-2016 Dönemi Cari Milyon USD .....	90
Grafik 12: Türkiye Ekonomisi ve Yüksek Orta Gelir Ekonomileri Doğrudan Yabancı Yatırımlar İç Akışları 1970-2016 Dönemi Cari Milyon USD.....	93
Grafik 13: Yüksek Orta Gelir Grubu Ülkeleri ve Türkiye Ekonomilerinin GSYİH'lerinin İçinde DYY İç Akışlarının Yüzde Payı 1970-2016 .....	93
Grafik 14: Türkiye Ekonomisi’nin Küresel Doğrudan Yabancı Yatırımların İç Akışlarından Aldığı Yüzde Payı 1970-2016 Dönemi .....	94
Grafik 15: Türkiye Ekonomisi DYY İç Akışları ve Dış Çıkış Değerleri 1970-2016 Dönemi Cari Milyon USD.....	98
Grafik 16: Brezilya Ekonomisine Yıllık DYY İç Akışları 1970-2016 Dönemi, Cari Milyon USD.....	108



Grafik 17: Brezilya Ekonomisi DYY İç Akışları ve Birikimli Değerleri 1980-2016 Dönemi Cari Milyon USD.....	112
Grafik 18: Brezilya Ekonomisi ve Yüksek Orta Gelir Ekonomileri Doğrudan Yabancı Yatırım İç Akışları 1970-2016 Dönemi Cari Milyon USD.....	113
Grafik 19: Brezilya Ekonomisi DYY İç Akışları ve Dış Çıkış Değerleri 1970-2016 Dönemi Cari Milyon USD.....	125
Grafik 20: Brezilya Ekonomisinin Küresel Doğrudan Yabancı Yatırımların İç Akışlarından Aldığı Yüzde Payı 1970-2016 Dönemi.....	126
Grafik 21: Arjantin Ekonomisi Doğrudan Yabancı Yatırımlar İç Akışları ve Birikimli Değerleri 1980-2016 Cari Milyon USD.....	139
Grafik 22: Arjantin Ekonomisi ve Yüksek Orta Gelir Ekonomilerine Doğrudan Yabancı Yatırımlar İç Akışları 1970-2016 Dönemi Cari Milyon USD.....	142
Grafik 23: Arjantin Ekonomisi Yıllık DYY İç Akış Ve Dış Akış Verileri 1970- 2016 Dönemi Cari Milyon USD.....	143
Grafik 24: Yüksek Orta Gelir Grubu Ülkeleri ve Arjantin Ekonomilerinin GSYİH'lerinin İçinde DYY İç Akışlarının Yüzde Payı 1970-2016 .....	144
Grafik 25: Arjantin Ekonomisinin Küresel Doğrudan Yabancı Yatırımların İç Akışlarından Aldığı Yüzde Payı 1970-2016 Dönemi.....	145

## GİRİŞ

Gelişmekte olan ekonomilerin öncelikli hedefi, ekonomik açıdan büyümeyi sağlamak ve refah düzeylerini arttırmaktır. Ancak bu amaca ulaşabilmek için gelişmekte olan ülkelerin iç tasarruf birikimleri yeterli olmamakla beraber ekonomik büyüme hızı da nüfus artış hızının altında kalmaktadır. Bu ülkeler öncelikle iç kaynak yöntemleri ile ekonomik büyümeyi hedefleseler de, bu doğrultuda yeterli kaynağa sahip olmadıkları için, söz konusu kaynak ihtiyacını gidermede dış dünya seçeneğine yönelmektedirler. Yabancı finansman kaynağına yönelen gelişmekte olan ülkelerin bu alanda dış kredi, hibe ve yardımlar ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları gibi seçenekleri bulunmaktadır.

Yabancı sermaye yatırımlarının özel bir türü olan doğrudan yabancı sermaye yatırımların ülkeye çekilmesi diğer finansman kaynaklarına göre ülkeler tarafından daha çok istenilen bir durumdur. Bu kapsamda doğrudan yabancı yatırım olarak gelen sermaye mutlak biçimde yatırıma dönüşürken, kaynaklar üretken olan alanlara aktarılmakta, yatırımın yapıldığı ülkede üretim, istihdam artmakta, ayrıca yerli sermayenin örnek alacağı bilgi, teknoloji, know-how vb. unsurların varlığı söz konusu olmaktadır.

Doğrudan yabancı yatırımların tarihi 18.yüzyıla kadar dayandırılabilir olmasına rağmen dünya genelinde dikkat çeken bir seviyeye ulaşması II. Dünya Savaşı sonrasında olmuştur. Yabancı yatırımlar, II. Dünya Savaşı öncesi yıllarda portföy yatırımları şeklinde gerçekleşmekteyken, II. Dünya Savaşı sonrasında doğrudan yabancı yatırımlar olarak gerçekleşmeye başlamıştır. Özellikle 1970'li yıllardan sonra ise doğrudan yabancı yatırımlar daha fazla miktarda ve artan çeşitlerde gerçekleşmeye başlamıştır. Bu dönemde artışın nedenlerinden biri günümüzdeki anlamına yakın yapı ve işleyişte çokuluslu şirketlerin etkinliğinin ve sayısının artışı olmuştur.

Doğrudan yabancı yatırımların ülkeye gelişi çokuluslu şirketlerce gerçekleşmektedir. Bu noktada doğrudan yabancı yatırımların miktarını, giriş şeklini, yönlendiği ülke veya bölgeyi çokuluslu şirketler bazı faktörler çerçevesinde belirlemektedir. Bunlar doğrudan yabancı yatırımları iten veya çeken etmenler olarak literatürde yer almaktadır. Ev sahibi ülkenin kolaylıkla erişemeyeceği yüksek teknolojiye yatırımlar için büyük kredilere erişim imkanına çokuluslu şirketlerin sahip

olması ve yatırımın yapıldığı ülkeye önemli bir kaynak transfer edilmesi, çokuluslu şirketleri bu tür yatırımların doğal olarak kaynak ülkesi konumuna getirmektedir.

Özellikle 1980'lerden sonra küreselleşme akımının hızlanması ve bu çerçevede gerek teknolojik gelişmelerin artışı zaman içinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının seyrini değiştiren önemli unsurlar olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu değişim sadece yatırımların hacim ve miktarında değil aynı zamanda sektörel ve bölgesel olarak da gerçekleşmiştir. Bununla birlikte doğrudan yabancı yatırım akışları 1990'lı yıllarda giderek artan oranlarda gelişmekte olan ülkelere yönelmeye başlamıştır. 1980'ler Latin Amerika ve Güney Amerika bölgelerinin ön planda olduğu dönem iken 1980'lerin sonunda bu tür yatırım destinasyonları Asya bölgesine özellikle gelişmekte olan Asya ekonomilerine yönelmeye başlamıştır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları bu kapsamda hem bu bölgedeki ülkeler hem de diğer ülkeler açısından ekonomik büyümenin en önemli kıstası olarak kabul edilmektedir.

Bu kapsamda özellikle 1970'lerden sonraki ekonomik gelişimleri içinde benzer ekonomik deneyimlemeleri yaşayarak ilerleyen ve gelişmekte olan ülkeler kapsamında değerlendirilen Brezilya, Arjantin ve Türkiye çalışmada örneklem olarak seçilmiş, bu ülkelerdeki doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerindeki etkisi ekonometrik analiz yardımıyla çalışmada araştırılmıştır.

# BİRİNCİ BÖLÜM

## DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARA YÖNELİK KAVRAMSAL TANIMLAR VE YAKLAŞIMLAR

Çalışmanın ilk bölümünde doğrudan yabancı yatırımların (DYY) tanımı, sınıflandırması, bu yatırımlar için elverişli koşullar ve bu tür yatırımları azaltan koşullar teorik olarak açıklanmıştır. Daha sonra DYY'nin gerçekleştirildiği ev sahibi ülkede ve DYY'yi gerçekleştiren yatırımcı ülkede (kaynak ülke) meydana getirdiği etkiler iktisadi boyutuyla olumlu ve olumsuz açıdan değerlendirilmiştir. Ancak araştırma alanı DYY'nin gelişmekte olan ülkelerde ekonomik büyümeye etkisi merkezinde gerçekleştirildiği için bu tür yatırımların siyasi ve kültürel etkilerine çalışmada değinilmemiştir. Uluslararası alanda kullanım şekline uyum amacıyla, doğrudan yabancı yatırımlar için DYY kısaltması kullanılmıştır.

### 1.1. Doğrudan Yabancı Yatırımlar

DYY tanımlamaları ulusal ve uluslararası kuruluşlarca bu tür yatırımların farklı özellikleri ön plana çıkarılarak yapılmaktadır.

Yatırılabilir kaynakların kişi ve kuruluşlar tarafından bir başka ülkeye taşınması Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyonu Raporu'nda (2000) yabancı yatırım olarak tanımlanmaktadır<sup>1</sup>.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Ödemeler Dengesi Altıncı El Kitabı Analitik Sunumu'nda doğrudan yabancı yatırımlar; "Finansal Hesap" başlığı altında "DYY Net Varlık Edinimi" ve "DYY Net Yükümlülük Oluşumu" kalemlerinde yer almaktadır.

Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD) tanımına göre, Doğrudan Yabancı Yatırım, bir ekonomide yerleşik bir birim tarafından (doğrudan yatırımcı) kendisinden farklı bir ekonomide yerleşik bir girişimde (doğrudan yatırım yapılan kuruluş) kalıcı bir menfaat kurulmasıdır. Bu tanımdaki "kalıcı menfaat"ten doğrudan yatırımcı ile doğrudan yatırım yapılan kuruluş arasında var olan uzun vadeli bir ilişki ve yatırımcıya doğrudan yatırım yapılan kuruluşun yönetiminde kayda değer bir etki sağlanma olanağı ifade edilmektedir. Belirli bir ekonomide yerleşik bir girişimde

---

1 Ali Erdoğan, Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye Örneği  
2. Basım, Nobel Akademik Yayıncılık Eğitim Danışmanlık Tic. Ltd. Şti. Ankara, Mart 2016. s.2.

diğer bir ekonomide yerleşik bir yatırımcı tarafından doğrudan ya da dolaylı olarak %10 ve üzeri bir “oy hakkına”<sup>2</sup> sahip olunması uzun dönemli bir ilişkinin göstergesi olarak kabul edilmektedir. Söz konusu tanımlara göre, Doğrudan Yabancı Yatırım Pozisyonu sermaye ve borç pozisyonlarından oluşmaktadır. Sermaye pozisyonu, hissedarların fonlarının tüm unsurlarını kapsamaktadır (ellerinde bulundurdukları hisse senetleri oranında). Bu çerçevede sermaye pozisyonu, sermaye, ortaklarca işletmede bırakılan karlar, yeniden yatırılan gelir (reinvested earnings), yeniden değerlemeler ve rezerv hesaplarını kapsamaktadır. Borç pozisyonu, doğrudan yatırım ilişkisi içerisinde bulunan firmalar arasındaki krediler, depozitolar, borcu kanıtlayan senetler (debt securities), ticari krediler, makine kira sözleşmeleri, kâr payından belirli oranda yararlanma hakkı veren ve bundan başka yararlanma hakkı tanımayan senetlerden kaynaklanan borçlar ve alıcılar hesaplarını kapsamaktadır<sup>3</sup>.

### 1.1.1. Doğrudan Yabancı Yatırımların Tanımı, Türleri ve Teorileri

Uluslararası standartlara göre, doğrudan yabancı yatırım (DYY), bir ekonomide yerleşik yatırımcının diğer bir ekonominin yerleştiği olan bir işletmeye uzun vadeli ilişki kurmak amacıyla yaptığı sınır ötesi yatırım olarak tanımlanmaktadır<sup>4</sup>. Uluslararası ekonomi literatüründe “DYSY” teriminde geçen “Yabancı” kelimesi bir ülkenin milli sınırları dışında olmak anlamındadır. “Yabancı Sermaye” bir ülkedeki mevcut sermaye stokuna başka bir ülkenin sahipliğini ifade etmektedir. “Doğrudan” kelimesi ise sermaye ile birlikte değişen ölçüde teknoloji, know-how (teknik bilgi) ve işletmecilik bilgisinin de ülkeye geldiğini açıklamaktadır<sup>5</sup>. Bu bilgiler çerçevesinde DYSY (çalışmada DYY kısaltması kullanılmıştır) şu şekilde tanımlamak mümkündür: “*Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, yabancı sermaye yatırımlarının özel bir türü olup, yabancıların dış*

---

2 DYY tanımı gereği şahıslar ya da şirketlerden oluşan yabancı yatırımcının şirketleşmiş ya da eşiti bir işletmede şirket bünyesinin en az %10 oranında temsil gücüne sahip olan yatırımlardır. Oy hakkı burada ev sahibi işletmenin yönetim ve karar alma sürecinde yatırım ve yatırımın kontrolünde yabancı işletmenin ya da şahsın temsil ve yönetime katılma yetkisinin olması anlamına gelmektedir. Detaylı bilgi için: Nihat Batmaz, Sevinç Tekeli “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri, Polonya Çek Cumhuriyeti, Macaristan ve Türkiye Örneği”, Ekin Yayınevi, Bursa, 2009, s.6.

3 Türkiye Cumhuriyeti Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Mali Sektörle İlişkiler ve Kambiyo Genel Müdürlüğü “Yurtdışı Doğrudan Yatırım Raporu 2013”, Ankara, Ekim 2014, s.6

4 Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Uluslararası Yatırım Pozisyonu Raporu, Aralık 2013.s.11.

5Karluk, 1999, s.522'dan aktaran Batmaz ve Tekeli, 2009, s.6.

*ülkelerde kalıcı çıkar elde etmek amacıyla fiziki, ekonomik varlıklar üzerinde tam ya da kısmi mülkiyet hakkı ve denetim sahibi olmalarıyla sonuçlanan yatırımlardır”<sup>6</sup>.*

DYY'nin tanımlaması açıkça yapılmış olduğu halde bu konuda bazı hatalar ve yanlış değerlendirmeler yapılabilmektedir. Uluslararası Para Fonu (IMF) bu durumu araştırmasında şu şekilde ifade etmiştir<sup>7</sup>: “*DYY işletmenin kontrolünün gerekliliği anlamına gelmemektedir, sadece %10'unun sahipliği mülkiyet hakkı ya da oy hakkı doğrudan yatırım ilişkisinin kurulması için gereklidir. DYY %10 ya da daha fazla mülkiyet hakkı olan ve aynı ülkede ikamet eden ilişkisiz bir grup yatırımcının bir araya gelmesi değildir; bir ya da birden fazla ilişkili yatırımcıların bir ya da daha fazla ülkede yatırım yapmasıdır. DYY doğrudan yatırımcının uyruk ya da vatandaşlığına dayalı değildir, sadece ikametgaha göre belirlenir. Doğrudan yatırım yapan herhangi bir şirketin, doğrudan yatırımcı tarafından garanti edilerek alınan borçları doğrudan yabancı sermaye yatırımı değildir.*”

DYY'nin türlerine göre tanımlanması yapılırken çeşitli kriterler kullanılmaktadır. Bunlar; yapılan yatırımın mülkiyet durumu, yapılan yatırımın üretim zincirindeki yeri, yapılan yatırımın yeni işletme yaratması, yapılan yatırımın amacı ve farklı diğer değişkenler olarak kendi içinde gruplara ayrılmaktadır<sup>8</sup>:

- Yapılan yatırımın mülkiyet durumuna göre doğrudan yabancı sermaye yatırımları: Ortak girişim ve tam mülkiyete bağlı şirket (Joint Ventures and Full Ownership), şirketler arası birleşmeler ve satın almalar (Mergers and Acquisitions – M&A), Stratejik birleşmeler (Strategic Alliances) şekillerinde gerçekleştirilmektedir.
- Yapılan yatırımın yeni işletme yaratmasına göre doğrudan yabancı sermaye yatırımları: Yeşil alan yatırımları (Greenfield Investment), Kahverengi alan yatırımları (Brownfield Investments), Satın almalar (Acquisitions) şeklinde gerçekleştirilmektedir.
- Yapılan yatırımın üretim zincirindeki yerine göre doğrudan yabancı sermaye yatırımları: yatay yatırımlar (Horizontal), dikey yatırımlar (Vertical) şeklinde gerçekleştirilmektedir. Dikey (vertical) DYY, firmanın üretim zincirinin coğrafik yerleştirilmesini

<sup>6</sup>Şahinöz, 1998, s.333'den aktaran Batmaz ve Tekeli, s.6.

<sup>7</sup>International Monetary Fund (IMF), Foreign Direct Investment Trends and Statistics Prepared by the Statistics Department In consultation with other departments Approved by Carol S. Carson, October 28, 2003, s.7.

<sup>8</sup> Batmaz ve Tekeli, ss.7-8.

(dezentralizasyonunu) içermektedir. Düşük ücretli ülkelerdeki yabancı iştirakler, emek yoğun ara ürünler üretmekte ve bu ürünler daha sonra yüksek ücretli ülkelere, genellikle de ana şirketin kendi ülkesine gönderilmektedir. Sermaye yoğun aşamalar ise, nispeten sermaye zengini ülkelerde gerçekleştirilmektedir<sup>9</sup>.

- Yapılan yatırımın amacına göre (işletme stratejisine göre) doğrudan yabancı sermaye yatırımları: piyasaya yönelik (yatay yatırım), verimliliğe yönelik (dikey yatırımlar), kaynağa yönelik, varlığa yönelik yatırımlar şeklinde gerçekleştirilmektedir.<sup>10</sup>

Diğer DYY çeşitleri ise Yeniden Yaratılan Kazançlar (Reinvested Earnings), Transfer Fiyatlandırması (Transfer Pricing) şeklinde sıralanmaktadır<sup>11</sup>.

Doğrudan yatırım sınıflandırması bir bakımdan da hem varlıklar hem de yükümlülükler için yatırımın yönüne, ikinci olarak kullanılan yatırım aracına (hisse senetleri, borçlar vb.) ve üçüncü olarak sektör analizine dayanmaktadır. Yatırımın yönü ev sahibi ve misafir perspektiflerinden açıklanmaktadır. Ev sahibi olanın perspektifinden, ev sahibi ana şirket tarafından ev sahibi olmayan bağlı şirketine dışarıda herhangi bir finansman şekli yurtdışına doğrudan yatırımı içerebilir. Buna karşılık yerleşik olmayan bağlı şirketler, iştirakler ve şubeler tarafından yerleşik ana şirketlerine gerçekleştirilen herhangi bir finansman; DYY değil fakat yurtdışında doğrudan yatırımlarda bir azalış olarak sınıflandırılır. Ev sahibi bakımından, yerleşik olmayan ana şirketlerin yerleşik iştiraklerine bağlı ortaklıklarına ve şubelerine gerçekleştirdikleri finansmanlar bağlı şirketlerinin ikametgahının olduğu ülkede DYY olarak kaydedilir ve yerleşik iştiraklerin bağlı ortaklıkların ve şubelerin yerleşik olmayan ana şirketlere sağladıkları krediler yurtdışına doğrudan yatırım olarak sınıflandırılmak yerine DYY’de bir azalış olarak değerlendirilir. Eğer ana şirket ve onun iştirakleri, bağlı ortaklıkları ve şubeleri birbirlerinin sermayelerinde %10’dan fazla çapraz olarak karşılıklı hisse sahibi iseler; bu yönsel prensip geçerli değildir. Kullanılan yatırım araçlarına göre doğrudan yatırımlar sermaye işlemleri üç temel bileşenden oluşur: (i)öz kaynaklar (ii)yeniden yatırılan kazançlar (iii)diğer

<sup>9</sup>Burcu Özcan ve Ayşe Arı, “Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri Üzerine Bir Analiz: OECD Örneği”, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi, Ekonometri ve İstatistik Sayı:12, Yıl:2010, s.65–88.

<sup>10</sup> Loewendahl, Henry. Ebru Ertugal Loewendahl, Turkey’s Performance in Attracting Foreign Direct Investment Implications of EU Enlargement, European Network Of Economic Policy Research Institutes Working Paper No. 8/November 2001, s.17.

<sup>11</sup> Batmaz ve Tekeli, s.8.

doğrudan yatırım sermayesi (ya da şirket içi borç işlemleri). Üçüncü olarak DYY ve uluslararası yatırım pozisyonları için çeşitli sektör analizleri vardır IMF ev sahibi tarafına ait olan sektöre göre tanımlanan dört kurumsal sektör tanımını tercih etmiştir. Kurumsal sektöre göre sınıflandırmanın aksine; OECD Karşılaştırmalı Değerlendirmesinde sınıflandırma tanımı dokuz ekonomik sektörü içine alan endüstriyel analizi uygun görmektedir<sup>12</sup>.

Yukarıda da belirtildiği üzere DYY, yatırımların yönü, şekli ve amacı dikkate alınarak<sup>13</sup> üç ana grup başlık altında Tablo 1'de sunulmuştur:

**Tablo 1: Doğrudan Sermaye Yatırımlarının Sınıflandırması**

A. Yönüne Göre Yatırımlar	B. Yatırım Şekline Göre Doğrudan Yatırımlar	C. Amacına Göre Yatırımlar
1. İçe Gelen Yatırımlar (Inward FDI)	1. Yeni Yatırımlar (Greenfield Investment)	1. Kaynak Arayan Yatırımlar (Resource-Seeking FDI)
2. Dışa Giden Yatırımlar (Outward FDI)	2. Birleşme ve Satın Alma Şeklinde Yatırımlar (Mergers and Acquisitions)	2. Pazar Arayan Yatırımlar (Market-Seeking FDI)
	3. Yatay Yatırımlar (Horizontal FDI)	3. Etkinlik Arayan Yatırımlar (Efficiency Seeking FDI)
	4. Dikey yatırımlar (Vertical FDI)	4. Stratejik Aktif Arayan Yatırımlar (Strategic-Asset-Seeking FDI)

Kaynak: Mucuk, 2011, s.15.

Tablo 1’de yapılan sınıflandırma; yönü kaynak ülke ve ev sahibi ülke olması, yatırım şekli yatırımın yeni işletme meydana getirip getirmemesi, amacına göre pazar ya da etkinlik (hammadde, beşeri sermaye vb.) arayan tür yatırımlar olup olmamasına göre yapılmıştır. DYY’nin sınıflandırmasını belirleyen etmenleri açık bir şekilde ortaya koymak, bu tür yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin varlığı ve yönünü belirlemek bakımından önemlidir. DYY’nin türlerini belirleyen yatırımların giriş şekli, yönü ve amacı ekonomik büyümenin üzerindeki etkinin varlığında, yönünde ve etki düzeyinde belirleyici olabilmektedir.

DYY'nin nedenleri ve sonuçlarına karşı artan ilgi, çokuluslu şirketlerin neden bu tip yatırımlara eğilim gösterdiklerini ve yatırım faaliyetlerini neden diğer ülkelere

<sup>12</sup>Duce, Maitena. “Definitions of Foreign Direct Investment (FDI) : a methodological note”, Banco de Espana, Final Draft, July 31, 2003, s.5-6.

<sup>13</sup> Mehmet Mucuk, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Teori ve Türkiye Uygulaması, Çizgi Kitabevi Yayınları, Konya, Nisan 2011, s.15.



taşımak istediklerini açıklamaya yönelik teorilerin ortaya çıkmasına öncülük etmiştir. Mevcut teoriler aynı zamanda DYY'yi kendilerine çekme konusunda bazı ülkelerin diğerlerine göre daha fazla başarılı olmalarının altında yatan etkenleri de açıklamaya çalışmaktadır. Teorilerin bir bölümü DYY çıkışı üzerine odaklanırken bir bölümü de DYY girişlerini ele almaktadır<sup>14</sup>. DYY teorileri, Agarwal (1980) tarafından geliştirilen ve daha sonra Lizondo (1991) tarafından düzenlenen yaklaşıma göre iki temel başlık altında incelenmektedir<sup>15</sup>.

1. Tam Rekabet Piyasası Koşulları Varsayımına Dayanan Teoriler
2. Eksik Rekabet Piyasası Koşulları Varsayımına Dayanan Teoriler
3. Diğer Teoriler

Bu teorileri bir tablo halinde görmek; açıklama hususunda fayda sağlayacaktır.

**Tablo 2: Doğrudan Yabancı Yatırımları Piyasa Yapısına Göre Açıklayan Teoriler**

Tam Rekabet Piyasası Koşulları Varsayımına Dayanan Teoriler	Eksik Rekabet Piyasası Koşulları Varsayımına Dayanan Teoriler	Diğer Teoriler
<p>a. Getiri Oranı Farklılıkları Teorisi</p> <p>b. Portföy Çeşitlendirmesi Teorisi</p> <p>c. Piyasa Büyüklüğü Teorisi</p>	<p>a. Endüstriyel Organizasyon teorisi</p> <p>b. İçselleştirme Teorisi</p> <p>c. Lokasyon Teorisi</p> <p>d. Eklektik Teori (OLİ Paradigması)</p> <p>e. Ürün devreleri Teorisi</p> <p>f. Oligopolistik Tepki Teorisi</p>	<p>a. Aliber'in Farklı Para Bölgeleri Kuramı</p> <p>b. Hirsch Modeli</p> <p>c. Genel Denge Yaklaşımı</p> <p>d. Gümrük Duvarı Teorisi</p> <p>e. Dikey ve Yatay Örgütlenme Teorisi</p> <p>f. Caves Ekonomileri</p>

Kaynak: Mucuk, 2001, ss.23-33 ve Batmaz ve Tekeli 2009, s.38-40'dan uyarlanıp, tablo haline getirilmiştir.

Tablo 2'de görüldüğü üzere DYY'leri giriş yaptıkları piyasanın yapısına göre açıklayan teoriler eksik rekabet ve tam rekabet piyasası olmasına göre sınıflandırılır. Ana akım DYY teorilerinin yanında geniş etki alanı olmasa da DYY'leri açıklayan ve teorilerin geliştirilmesine katkıda bulunan bazı diğer yaklaşımlar da mevcuttur.

Neo-klasik dış ticaret kuramında ise faktör fiyatlarının gelişen dış ticaretle birlikte eşitleneceği bir uluslararası mal dolaşımının, üretim faktörleri dolaşımının

<sup>14</sup>Moosa, Imad A. Foreign Direct Investment Theory, Evidence and Practice, 2002 Palgrave Macmillan, UK, s. 23.

<sup>15</sup> Dreyhaupt; 2006, s.17'dan aktaran Mucuk, 2011, ss. 20, 22, 32.

yerini alacağı ve dolayısıyla sermaye hareketlerinin uluslararası düzeyde yer alamayacağı öne sürülmektedir. Neo-klasik teoride doğrudan yatırımlar finans arbitrajının bir biçimi olarak ele alınmaktadır. Çokuluslu şirketler sermayenin marjinal verimliliğinin yüksek olması şartıyla sermaye donanımı yetersiz ülkelerde yatırıma gidebilirler. Çünkü sermaye donanımı yüksek ülkelerde uluslararası getirisi farklı yatırımlar nispeten uygun faiz ile finanse edebilirler. Neo-klasik teori direkt yatırımları, gelir farklılıkları, faiz farklılıkları ve risk indirimi gibi nedenlerle açıklamaya çalışmaktadır. Bu şekilde, değişik menkul kıymetlere yapılan yatırımları açıklamak mümkündür<sup>16</sup>.

Geleneksel dış ticaret kuramlarının amacı, ülkelerin ne gibi mallar ihraç ve ithal edeceklerini, ticaretten sağladıkları gelirlerin ülke arasındaki bölüşümünün nasıl yapılacağını ortaya çıkabilecek aksaklıkların yeniden düzenlenmesinin nasıl olabileceğinin açıklamasını yapmaktır. Dolayısıyla uluslararası sermaye hareketleri, sermayenin marjinal verimlilik ilkesi gereğince sermayesi bol olan ülkelere, sermayesi kıt olan ülkelere gidecektir. Diğer bir deyişle, karın düşük olduğu yerden yüksek olduğu yere doğru tek yönlü bir akışım olacağı varsayımına göre beklentiler oluşmaktadır<sup>17</sup>.

DYY'nin teorik çerçevesini oluşturan yaklaşımlardan biri olan Keynesyen yaklaşım uluslararası üretimi ve uluslararası sermaye hareketlerini kar oralarındaki farklılıklar ile açıklamaya çalışır. Şirketlerin motivasyonundakar maksimizasyonu en önemli belirleyici rolü oynar<sup>18</sup>.

Ayrıca Marksist Yaklaşım, Portföy Teorisi, Ürün Hayat Devreleri Teorisi, Parasal Yaklaşım, Oligopolistik Tepki Yaklaşımı, Dinamik Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisi, Endüstriyel Yapı Yaklaşımı, İçselleştirme Teorisi, OLI Paradigması, Caves Ekonomileri, Dışticareti Tamamlayıcı Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Teorisi, Modern Uluslararası Üretim Yaklaşımı DYY hakkında çokuluslu şirketlerin neden bir yabancı ülkeye yatırım yaptıklarının, neden doğrudan yatırım yolunu tercih ettiklerinin, bu tür yatırımların hangi piyasalarda daha çok tercih edildiğinin hangi sektörlerde yoğunlaştığının yanıtlarını vermeyi

---

<sup>16</sup> Aydoğuş ve diğerleri, 2005, s.10.

<sup>17</sup> Aydoğuş ve diğerleri, 2005, ss.10-11.

<sup>18</sup>Lizondo, J.S., Foreign Direct Investment, Cambridge: M.I.T. Press, 1995,s.88'den aktaran Erdoğan, 2016, s.30.

amaçlamaktadır. DYY hakkında bir teori uluslararası şirketlerin de teorisi olmalıdır bu nedenle yukarıda bahsi geçen soruların yanıtını içermelidir<sup>19</sup>.

DYY'nin sermaye hareketleri içerisindeki payının değişiminin nedenlerini araması bakımından Hymer'in Modern Uluslararası Üretim Yaklaşımı önemlidir. Stephen Hymer'in doğrudan yatırım teorisi Modern Uluslararası Üretim Teorisinin başlangıcını oluşturmaktadır. Dunning'e göre DYY'yi açıklamada Hymer'in en önemli katkısı bu teorinin "Edüstriyel Yapı Yaklaşımı"nın bir uzantısı olarak ele alınmış olmasıdır. Hymer'e göre DYY portföy yatırımlarına göre daha maliyetlidir. Buna rağmen I. Dünya Savaşı'ndan sonraki sermaye hareketlerinde, portföy yatırımlarının nasıl DYY karşısında geri plana düştüğü sorusunun yanıtı, Modern Uluslararası Üretim Yaklaşımında aranmıştır. Hymer'in teorisi daha önceki teorilerin açıklayamadığı üç konuya da açıklık getirmesi bakımından önemlidir. Bunlar; çokuluslu şirketlerin ortaya çıkış nedenleri, çokuluslu şirketlerin birbirlerinin piyasalarında yatırım yapmalarının nedenleri, bazı sanayiler yüksek yatırım eğilimleri gösterirken, diğerlerinin aynı eğilime sahip olmamasının nedenleridir<sup>20</sup>.

### **1.1.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Diğer Sermaye Hareketleri İle Karşılaştırılması**

Yabancı sermaye bir ülkede mevcut bulunan sermaye stokuna başka bir ülkenin sahipliğinde bulunan ilave sermaye katkısıdır. Bir ülkenin mevcut yabancı sermayesi, özel dolaysız yabancı sermaye yatırımlarından ve portföy yatırımlarının tamamından oluşur. Özel dolaysız yabancı sermaye yatırımları bir ülkeden diğerine transfer edilen sermayenin yatırıma dönüştürülmesidir<sup>21</sup>. Finansal küreselleşmenin uluslararası sermaye akımları bakımından üç farklı boyutu mevcuttur<sup>22</sup>: 1)Uluslararası portföy yatırımları, 2)Doğrudan Yabancı Yatırımlar, 3)Dış borçlar. Uluslararası portföy yatırımları; yabancılar tarafından şirketlerin hisse senetlerine ve yatırım fonlarına yapılan ve elde edilen mülkiyetin şirket değerinin %10'un altında kaldığı yatırımlardır. DYY'ler yabancı kişi veya firmanın hedef ülkede bir şirket satın alarak veya o ülkedeki mevcut iş operasyonlarını genişletmek yoluyla en az %10

<sup>19</sup> Erdoğan, 2016, ss. 28-42.

<sup>20</sup> Erdoğan, s.31.

<sup>21</sup>Ekodialog.Com Özgün Ekonomi ve Makale Arşivi [http://www.ekodialog.com/konular/yabanci\\_sermaye.html](http://www.ekodialog.com/konular/yabanci_sermaye.html) Erişim tarihi 16.03.2016.

<sup>22</sup> Nurullah Gür, Doğrudan Yabancı Yatırımların Yerli Şirketler Üzerine Etkileri, Müstakil Sanayici Ve İşadamları Derneği, MÜSİAD Araştırma Raporları: 90, İstanbul, Nisan 2014, s.14-25.

hisse oranı elde ettiği yatırımlardır. Dış borçların kapsamını ise uluslararası alanda gerçekleşen borçlanma senetleri, banka kredileri ve diğer borçlanma araçları oluşturur.

DYY tanımlamasında kalıcı çıkar ilişkisi DYY'lerin uzun dönemli yatırım olduğuna bir vurgu niteliği taşımaktadır. DYY'nin diğer sermaye kalemlerinden farklı bir yönü de büyümeye doğrudan katkısının yanı sıra dolaylı uzun dönem etkilere de yol açabilmesidir. Berthelemy ve Demuger (2000) ile Borensztein, De Gregorio ve Lee (1998) tarafından belirtildiği üzere DYY, yönetim teknikleri ve teknolojiye ilişkin bilginin-özellikle yeni sermaye girdileri biçiminde- ülkelerarası transferini hızlandırarak, yerli iş gücünün yaparak öğrenme ve eğitime olan yatırımlar yoluyla yeteneklerini geliştirmesine katkıda bulunmaktadır<sup>23</sup>. DYY'nin doğrudan etkileri giriş şekline göre farklılık arz etse de ilk olarak doğrudan üretime katkısı ve giriş yapan ilk defaya mahsus yabancı sermayenin girişi ile ödemeler bilançosu kalemlerine pozitif katkı sağlaması sayılabilir.

Bir ülkede yerleşik kişi veya kuruluşların ülke sınırlarının dışına servet edinmelerine uluslararası yatırım ya da yabancı sermaye yatırımı denir. Yabancı ülkelerde elde edilen servetin mali bir nitelik taşıması durumunda ise uluslararası portföyyatırımlarından bahsedilir. Bu tanıma göre, portföy yatırımları, yabancıların tahvil ve hisse senetleri gibi menkul değerlere yaptığı yatırımlar olarak tanımlanabilir<sup>24</sup>. Portföy yatırımları, uzun dönemli tahvillerden ve DYY yatırım sınıflamasına girmeyen şirket hisselerinin elde edilmesinden oluşmaktadır<sup>25</sup>. IMF'in tanımına göre, portföy yatırımları; doğrudan dış yatırım ya da rezervler haricindeki, bir yıldan daha uzun vadeli tahvil ve hisse senetleridir. Daha geniş bir tanıma göre ise; yabancı sermaye hareketlerinden biri olan portföy yatırımlar, tasarruf sahiplerinin uluslararası sermaye piyasalarında uluslararası politik risk, kambiyo kuru riski, bilgi edinebilme riski gibi ek riskler üstlenmek suretiyle sermaye kazancı ile faiz ve temettü geliri gibi kazançlar elde etmek amacıyla hisse senedi, tahvil ve diğer sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmalarındır<sup>26</sup>. Amerikan Ticaret Bakanlığı Ekonomik Analiz Bürosu (BEA) portföy yatırımları ve DYY'yi mülkiyet derecelerini dikkate alarak ayırmaktadır. Bir varlığın %10'u veya daha azının

---

<sup>23</sup> Didem Babaoğlu, Sermaye Akımlarının Yönetimi: Türkiye'ye İlişkin Bir Değerlendirme, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü Ankara, Kasım 2005, s.14.

<sup>24</sup>Batmaz ve Tunca, 2005, s.6'dan aktaran Batmaz ve Tekeli, 2009, s.8.

<sup>25</sup>Liansheng, 1992, s.6'dan aktaran Batmaz ve Tekeli, s.8.

<sup>26</sup>İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, (IMKB), 1994, s. 8' den aktaran Batmaz ve Tekeli, s.9.

sahipliğini içeren yatırımlar portföy yatırımlar %10'undan fazlasını içeren yatırımlar ise DYY olarak adlandırılmaktadır<sup>27</sup>. DYY'nin özellikleri çerçevesinde portföy yatırımları ile bu yatırımlar arasındaki farklar şu şekilde açıklanabilir<sup>28</sup>:

- En önemli fark, doğrudan yatırım yapan yatırımcının karar alma, yatırım, üretim sürecini kontrol yetkilerine sahip olmasına karşılık, portföy yatırımlarda yatırımcının yatırım ve üretim üzerinde herhangi bir yetkisinin olmayışıdır. Burada kontrol, hukuki bir kavramdır ve sermaye bütçesinin, yabancı ortaklığın hisse payının, araştırma ve geliştirme faaliyetlerinin tespiti ve dağıtılacak karlar veya paylarla ilgili siyasetin tayini gibi konulardaki kararların merkez yönetim tarafından alınmasını ifade eder.
- DYY görece olarak istikrarlı iken portföy yatırımları değişkendir ve likidite krizlerinde geri çekilme kaçma eğilimindedirler. Yatırımların üzerinde göreceli olarak etkin olan doğrudan yatırımcılar projeleri üzerindeki olası değişiklikler hakkında portföy yatırımları ile kıyaslandığında daha fazla bilgiye sahiptir.
- Doğrudan yatırımlarda yatırımcı, sermayenin yanı sıra makine donanımı ile nitelikli iş gücü, işletmecilik bilgisi gibi üretimi artırıcı gerekli diğer desteği sağlayabilir. Portföy yatırımlarında ise yatırımcının tek katkısı sermayesidir. Bununla birlikte DYY'de sermaye dışındaki üretim faktörlerinin de hareketliliği söz konusudur.
- Yatırımların getirilerinde de farklılık söz konusudur. Portföy yatırımları hisse senetleri ve tahviller ile ilgili ise, faiz ve anaparanın ödenme koşulları önceden belirlenmiştir. DYY'de ise getiriler; kar payı ve sermaye kazancı dışında servis ücretleri, komisyonlar transfer fiyatlandırması gibi çok çeşitlilik söz konusudur. Ayrıca portföy yatırımlarında gelir ve amortismanların geri ödeme koşulları önceden bellidir fakat DYY işletmenin kazancına bağlı durumdadır<sup>29</sup>.

<sup>27</sup>Holsapple, vd., 2006, s.38'den aktaran Mucuk, 2011, s.12.

<sup>28</sup>Batmaz ve Tekeli, s.9.

<sup>29</sup>Candemir, 2006a, s. 20'den aktaran Batmaz ve Tekeli, s.10.

- Vade açısından DYY uzun vadeli bir yatırım çeşididir. Kısa vadeye dönüşü mümkün olmadığından, doğal olarak uzun vadede ekonomik ve politik istikrar önemli bir rol oynamaktadır. Portföy yatırımları ise yüksek mobilitelere sahip ve daha likit olduklarından dolayı finansal krizlerin ortaya çıkmasına neden olabilirler.

**Tablo 3: Doğrudan Yabancı Sermaye ile Portföy Yatırımların Karşılaştırılması**

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

**Kaynak:** Liansheng, W. (1992). Foreign Direct Investment and Transnational Corporations- A Review of Trade- Theoretical Approaches, Memorandum from Department of Economics, University of Osla, No: 26'dan aktaran Batmaz ve Tekeli, 2009, s.10.

Tablo 3'de görüldüğü üzere DYY ve portföy yatırımları arasındaki temel farklar yatırım amaçları, yatırım unsurları, yatırımlardan beklenen getiriler ve yatırımların maliyeti kapsamında sınıflandırılmaktadır.

## 1.2. Doğrudan Yabancı Yatırımları Etkileyen Ekonomik Faktörler

DYY'nin girişlerini belirleyen nedenler farklı bakış açılarına göre çeşitli sınıflandırmalara tabiidir. Farklı araştırmacılar farklı etmenleri ön plana alarak sınıflandırmalar gerçekleştirmişlerdir. Bu sınıflandırmalar arz yönlü ve talep yönlü belirleyiciler (Tuselman,1999; Torrasi, 1985), geleneksel ve geleneksel olmayan faktörler (Nunnenkamp, 2002), maliyetle ilgili faktörler (Yatırım çevresini zenginleştirici faktörler) makroekonomik faktörler ve ülkenin kalkınma stratejisi (Hakro ve Ghumro, 2007), itici ve çekici faktörler (Kar ve Tatlısöz, 2008; Lıpsey, 2000)<sup>30</sup> şeklinde ifade edilebilir. DYY'yi çeken faktörler bu yatırımlara ev sahipliği yapacak olan gelişmekte olan ülkelerin yatırım politika ve uygulamalarını belirleyen içsel faktörler sınıfında yer alır iken,DYY'yi iten faktörler dışsal faktörler yatırımı gerçekleştirecek çokuluslu şirketlerin yatırım amaç ve nedenlerini içermektedir.Tablo 4'te DYY'ler üzerinde etkili olan itici ve çekici faktörler verilmiştir.

**Tablo 4: Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerinde Etkili Olan İtici ve Çekici Faktörler**

İTİCİ FAKTÖRLER	ÇEKİCİ FAKTÖRLER
Genellikle dış dünyadaki ekonomik gelişmeler sonucu sermayenin dışarıya yönelmesine etki eden unsurları kapsamaktadır:	DYY'nin yöneldiği ekonominin iç dinamiklerinden kaynaklanmaktadır:

<sup>30</sup> Özcan ve Arı, 2010, s.69.

<p>*Bölgesel ticaret anlaşmaları *Gelişmiş ülke piyasalarındaki kârlılığın azalması.</p>	<p>*Sermaye hareketleri üzerindeki kontrollerin kaldırılması ve finansal serbestleşme *Ulaşım ve haberleşme teknolojilerindeki gelişmeler *Gelişmekte olan ülkelerin keşfedilmemiş birer pazaroluşları *Hammadde ve işgücü maliyetinin ucuz olması *Vergi oranları *Döviz kuru politikaları *Mali teşvikler *Özelleştirme uygulamaları *Makroekonomik istikrar *Bürokrasinin kalitesi ve politik istikrar</p>
--	---

Kaynak: Kar ve Tatlısöz, 2008'den aktaran Özcan ve Arı, 2010, s.69.

DYY'nin belirleyici faktörlerinin önem sırası bu tür yatırımların gerçekleştiriliş şekillerine ve amaçlarına göre değişmektedir. Örneğin kaynak arayan DYYtürü söz konusu ise ev sahibi ülkenin faktörleri, sermayenin geldiği ülkenin faktörlerine kıyasla daha önemli hale gelmektedir. Stratejik bir yatırım açısından ise, sermayenin geldiği ülkenin sahiplik avantajlarının yetersiz olması en önemli faktördür. Eğer yabancı sermaye için önemli olan unsur pazarı ele geçirmek ise, nispi maliyet avantajları ve pazar büyüklüğü daha önemli olmaktadır<sup>31</sup>.

Yukarıda da değinildiği üzere DYY sınıflandırması yatırımın yönüne göre Ev Sahibi Ülke-Kaynak Ülke perspektifinden gerçekleştirilmektedir. Ev sahibi ülke açısından ve yatırımcı ülke (kaynak ülke)perspektifide DYY'yi etkileyen faktörlerinayrı bir sınıflandırmaya tabi tutulmasını gerektirmektedir. Kaynak ülke açısından DYY'yi gerçekleştirme sürecinde öncelikli olan gelecekte elde edeceği muhtemel karlardır. Kaynak ülkelerdeki kar maksimizasyonu dışındaki diğer itici faktörler; maliyetin düşürülmesi ticaret yapılan ülkelerdeki tarife ve kotalardan kaçınma, yeni piyasalar yaratılması ya da mevcut piyasaların korunması, monopolcü güç yaratılması, rekabetçi gücün arttırılması ya da korunması, yatırımları uluslararası çeşitlendirme ve de üretim esnekliğinden faydalanma isteğidir<sup>32</sup>.

**Tablo 5: Ev Sahibi Ülke ve Kaynak Ülke Açısından Doğrudan Yabancı Yatırımları Etkileyen Faktörler**

<sup>31</sup> Lipsey, 2000, s.6'dan aktaran Özcan ve Arı, 2010, s.70.

<sup>32</sup>Aykan Candemir, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler, Ege Akademik Bakış/ Ege Academic Review Cilt: 9, Sayı: 2, 2009: ss.659-675, s.661.



Ev Sahibi Ülke Açısından DYY Belirleyen Faktörler	Kaynak Ülke (Yatırımcı Ülke) Açısından DYY Belirleyen Faktörler
<p><b>1. Politik Faktörler</b></p> <p><b>2.Yatırım Ortamına İlişkin Faktörler</b></p> <p><b>3. Ekonomik Faktörler</b></p>	<p>1.Kar Maksimizasyonu</p> <p>2.Maliyet Minim�asyonu</p> <p>2.1. Ölçek Ekonomileri</p> <p>2.2. Ucuz İşgücü</p> <p>2.3.Vergilerdeki ve Yasal Mevzuattaki Farklılıklar</p> <p>2.4.Hammadde Sağlanması</p> <p>3.Tarife ve Kotalardan Kaçınma</p> <p>4.Mevcut Piyasaların Korunması Ya Da Yeni Piyasa Arayışı</p> <p>5.Monopolcü Güç Yaratılması</p> <p>6 Yatırımları Uluslararası Çeşitlendirme</p> <p>7.Rekabetçi Gücün Korunması Ya Da Arttırılması</p> <p>8. Ulaşım ve Üretim Esnekliğı</p> <p>9.Unvanın ve Sırların Korunması</p> <p>10.Diğer Belirleyici Faktörler</p> <p>10.1. Üretilen Malın Uluslararası Niteliğı</p> <p>10.2.Köken Ülkede Ücretlerin Yüksek, Diğer Sosyal Hakların Gelişmiş Olması</p> <p>10.3. Köken Ülkenin Vergi Mevzuatı</p> <p>10.4. Köken Ülkenin Yeniden Kolaylıklar Sağlaması</p> <p>10.5.Köken Ülkede Üretimin Daha Rasyonel İşletmecilik Uygulamasına İmkan Vermemesi</p>

**Kaynak:** Candemir, 2009, ss. 661-673.

Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı'nın (UNCTAD) 1998 yılı dünya yatırım raporunda (WIR); DYY'yi etkileyen faktörlere ilişkin yaptığı analizlerde de ortak bir takım görüşlerin savunulduğu görülmekte olup buna ilişkin bir analize yer verilmiştir<sup>33</sup>. Ev sahibi ülke açısından doğrudan yabancı yatırımların etkilendiğı faktörler UNCTAD tarafından yayınlanan 1998 yılı Dünya Yatırım Raporu'nda politik faktörler yatırım ortamına ilişkin faktörler ve ekonomik faktörler başlıkları altında sınıflandırılmaktadır.

**Tablo 6: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler (Ev Sahibi Ülkeler)**

FAKTÖR GRUPLARI	FAKTÖRLER
	<p>1. Ekonomik, politik ve sosyal istikrar,</p> <p>2. Yabancı yatırımlara ilişkin uluslar arası antlaşmalar</p>

<sup>33</sup>Batmaz ve Tekeli, s. 20.

<b>I.Politik Faktörler</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>3. Vergi politikası</li> <li>4. Ticaret politikası, ticaret politikası ve DYY tutarlılığı</li> <li>5. Özelleştirme politikası,</li> <li>6. Piyasaların yapısı ve işleyişine ilişkin politikalar (özellikle; rekabet ve işletme satın ve birleşme politikaları)</li> <li>7. Yabancı iştiraklerin anlaşma standartları</li> </ol>	
<b>II.Yatırım Ortamına İlişkin Faktörler</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Yatırımların promosyonu (imaj yaratılması, ülkenin pazarlanması, (vb.)</li> <li>2. Yatırım teşvikleri,</li> <li>3. Maliyetler (rüşvet, bürokratik etkinlik vb.)</li> <li>4. (Yaşam kalitesi vb.) Sosyal etkenler</li> </ol>	
<b>III.Ekonomik Faktörler</b>	<b>Yatırım Stratejileri</b>	<b>Faktörler</b>
	Pazara Yönelme	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Pazar büyüklüğü ve kişi başına milli gelir,</li> <li>2. Piyasanın büyümesi,</li> <li>3. Bölgesel ve küresel piyasalara giriş imkanları</li> <li>4. Tüketici tercihleri,</li> <li>5. Piyasaların yapısı,</li> </ol>
	Kaynağa/Stratejik Varlığa Yönelme	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Hammaddeler</li> <li>2. Düşük ücretli vasıfsız iş gücü,</li> <li>3. Vasıflı iş gücü,</li> <li>4. Fiziki alt yapı (havaalanları, enerji, yollar, telekomünikasyon.)</li> <li>5. AR-GE</li> <li>6. Teknolojik, yenilikçi ve diğer yaratılmış varlıklar (markalar vb.).</li> </ol>
	Etkinliğe Yönelme	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Kaynakların/varlıkların maliyet ve iş gücünün verimliliği,</li> <li>2. Diğer girdilerin maliyeti (iletişim, ara mallar),</li> <li>3. Bölgesel entegrasyon anlaşmasına üyelik, ölçek ekonomisi</li> </ol>

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

Tablo 6'da görüldüğü üzere ev sahibi ülkeler perspektifinden bakıldığında DYY akımlarını etkileyen ilk faktör grubu politik faktörler, daha sonra yatırım ortamına ilişkin faktörler ve ekonomik faktörler olarak gruplandırılmıştır. Bu durum da yatırımcıların DYY kararı alırken, en az ekonomik koşullar kadar, politika yapıcıların aldıkları karar ve gerçekleştirdikleri uygulamaların ekonomik politik istikrarı koruyan ve ticareti etkin ve verimli kılan kararlar olmasına dikkat ettikleri tezini güçlendirmektedir.

Çalışmada DYY'yi etkileyen ekonomik faktörlere yönelik farklı kurumlar tarafından yapılan farklı sınıflandırmalar ile teorik olarak gerçekleştirilen farklı sınıflandırmalar söz konusu olsa da DYY'leri etkileyen ekonomik faktörler gerek

literatür, gerekse uygulama noktasında şu alt başlıklar altında açıklanmıştır: Ekonomik büyüme ve piyasa hacmi, döviz kuru uygulaması ve enflasyon, vergileme politikası, işgücü ücret politikası ve işgücünün verimliliği, ekonomik ve ticari açıklık, politik faktörler, yatırım teşvikleri yurtiçi yatırımlar ve altyapı yatırımları.

### **1.2.1. Ekonomik Büyüme ve Piyasa Hacmi**

İç pazar büyüklüğünü ve potansiyel talep yapısını göstermesi açısından ev sahibi ülkenin gayri safi milli hasılası (GSMH) ekonomik büyümenin en kapsamlı ölçütlerindedir. DYY ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki aslında iki yönlüdür. Yani ekonomik büyüme yabancı yatırımları çekerken yabancı yatırımlar da ekonomik büyümeyi hızlandırmaktadır<sup>34</sup>.

Yeni pazarlar ele geçirmek ile mevcut pazar hacmini korumak ve arttırmak gibi ölçek ekonomilerinden yararlanmak amacıyla olan firmalar başka ülkelerde üretim yaparlar. Bu nedenle yatırımı çekmek isteyen ülkenin sahip olduğu en büyük avantaj geniş bir pazara sahip olmaktır<sup>35</sup>. GSMH ayrıca; piyasa büyüklüğünün ve iç talep seviyesinin ölçümünde dikkate alınacak en önemli kriterdir. GSMH'nın büyük olması yani piyasanın ölçek ekonomilerinden yararlanacak kadar bir büyüklük arz etmesi DYY'nin zaman içinde ihracatın yerini alabileceğinin potansiyel bir göstergesidir.

Kişi başına düşen milli gelir ve tasarruf edebilme kabiliyetleri yüksek olan ülkeler, yabancı sermayeyi daha kolay çekebilmektedirler. Örneğin AB ülkelerinde yapılan Japon yatırımlarının %85'i, en yüksek gelir seviyesine sahip olan Almanya, Lüksemburg, Fransa, Hollanda ve İngiltere gibi ülkelere yapılmaktadır<sup>36</sup>.

### **1.2.2. Döviz Kuru Uygulaması ve Enflasyon**

Yatırımın kaynağı olan firma açısından döviz kurlarının yatırıma etkisi, bu firmanın kullandığı ithal girdi oranına ve ne kadar ihracat yaptığına bağlı olarak değişirken, döviz kuru aynı zamanda yatırım ve kar transferleri konusunda önem arz eder. Döviz kurundaki dalgalanmalar yatırım için ciddi bir risk oluşturacağından ve

---

<sup>34</sup>Nihat Batmaz ve Halil Tunca, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye (1923-2003), Birinci Basım, Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş. , İstanbul, Mayıs 2005. s.29.

<sup>35</sup>Batmaz ve Tekeli, s.21.

<sup>36</sup>İrbeç, 1999, s.579'dan aktaran Batmaz ve Tekeli, s.6.

istikrardan uzak bir görüntü ortaya çıkaracağından yatırımcı firmanın asıl isteği, diğer faktörlerde olduğu gibi döviz kurunun da istikrarlı bir seyir izlemesidir. Fakat farklı bakış açılarına göre döviz kurları ile DYY arasındaki ilişki kesin değildir ve üretilen malların hedefine yani amacına bağlıdır. Eğer yatırımcının amacı ticaret ya da ticaret dışı engellerle piyasaya girişin yasaklandığı yerel piyasada çalışmak ise DYY ile ticaret ikame edilir ve değerlenmiş ulusal para doğrudan yabancı yatırımları artırır; çünkü tüketicilerin satın alma gücü yükselmiştir. Yani döviz kuru riski ve beklentilerin doğrudan yatırımlar üzerindeki etkileri, girdilerin nereden alındığı, üretimin nerede yapıldığı, finansal sermayenin nereden sağlandığı ve çıktılarının nerede satıldığı gibi dört farklı durum dikkate alınarak incelendiği zaman, riskin doğrudan etkisinin yabancı sermayenin maliyetini düşürdüğü ve yatırımları arttırdığı söylenebilir<sup>37</sup>.

Enflasyon bir ekonomide fiyatlar genel düzeyinin sürekli ve beklenenden fazla yükseliş gösterdiği süreçtir. Fiyatlar genel düzeyinde önemli ve sürekli artışların en önemli maliyetlerinden biri geleceğe yönelik yaratmış olduğu belirsizlik ortamıdır<sup>38</sup>. Enflasyon belirsizliği ekonominin geneline üç kanaldan etki eder<sup>39</sup>. Bunlardan birincisi; belirsizlik yanında yukarı yönlü faiz oranlarını getirir. Yüksek enflasyon belirsizlik ortamında borçlanmanın nominal getirisi uzun dönem riskli hale gelir ve yatırımcılar bu riski minimize etmek için yüksek faiz seçeneğini tercih eder, faizlerin yükselmesi de üretken alanlara yönelik yatırımların spekülative alanlara kaymasına yol açarak ekonominin üretim kapasitesinin düşmesine yol açar. İkinci belirsizlik, diğer ekonomik değişkenlerde belirsizliğe zemin hazırlayarak güven sorununu gündeme getirir. Yapılacak ödemelerin gelecekteki reel değeri, uygulanacak vergi oranlarının seviyesi, elde edilecek karların düzeyi ve faiz oranları belirsizlik ortamı nedeniyle önceden doğru tahmin edilemez, üreticiler sorun çözümlene dek kiralama, üretim ve yatırım kararlarını erteleyebilirler. Enflasyon belirsizliğinin ekonomi üzerindeki üçüncü etkisi üreticilerin fiyat artışlarına karşı kendilerini korumak için daha fazla harcama yapmaları kanalıyla gerçekleşir. Cari dönemde daha fazla kaynak kullanılmasına ilaveten riski azaltmak üzere kaynakların farklı alanlara yönlendirilmesi yüksek enflasyon ortamında başvurulan yöntemlerdendir. Ancak her iki seçenek de verimli alanlara yönlendirilmesi gereken

<sup>37</sup> Batmaz ve Tunca, 2005, s.24'den aktaran Batmaz ve Tekeli, s.23.

<sup>38</sup> Mucuk, 2011, s.109.

<sup>39</sup> Golob, 1994;28'den aktaran Mucuk, 2011, s.109.

olanakların etkin kullanımına zarar verir<sup>40</sup>. Tüm bu etkenler göz önüne alındığında ev sahibi ülkelerin enflasyon düzeyinin, yatırım kararlarında etkili olduğu ortaya çıkmaktadır. Yüksek enflasyon, ekonomide belirsizliği ve riski arttırarak piyasa mekanizmasının etkinliğini büyük oranda azaltmaktadır. Riskin artması DYY'yi azaltıcı bir faktör olabilir. Genel olarak yatırımcı işletmeler, enflasyon düzeyi düşük ve istikrarlı ülkelerde yatırım yapmayı tercih ederler. Böylelikle yüksek enflasyon ve belirsizliğin meydana getireceği fiili sermaye kayıplarına ve belirsizliğe karşı kendilerini savunmuş olurlar<sup>41</sup>. Emmanuel (2011) Nijerya örnekleme ile gerçekleştirdiği ampirik araştırmasında döviz kuru ve yükselen enflasyon değişkenlerinin DYY ile negatif ilişkili olduğu sonucuna varmıştır. Aydemir ve Genç (2015) de çalışmalarında Türkiye örnekleme üzerinde DYY'nin enflasyon tarafından negatif yönde etkilendiğini ortaya koymuşlardır.

### 1.2.3. Vergileme Politikası

DYY kararı alacak yatırımcının ülke seçiminde vergiler çok önemli bir rol oynamaktadır. Yatırım yapılacak ülkede siyasi ve ekonomik istikrar varsa düşük vergi oranlarından yararlanmak için bu ülkelere yatırım yapmak ve bu sayede karlılığı arttırmak mümkün ve hatta oldukça da rasyoneldir. Diğer bütün şartların sabit kalması koşuluyla, yüksek vergi oranı vergi sonrası geliri azalttığı için vergi politikaları DYY seviyesini ve yer seçimini açık bir şekilde etkilemektedir. Ev sahibi ülke politikacıları gelir vergisi muafiyetinin DYY üzerinde çok güçlü ve teşvik edici bir etkiye sahip olduğuna inanmaktadırlar. Yetersiz olan iç tasarruf açığını kapatabilmek için yabancı sermaye çekilebileceğini düşünen gelişmekte olan ülkeler vergi oranlarını diğer ülkelere nazaran daha düşük tutarak DYY stoklarını artırma çabası içindedirler. Ayrıca vergiler, sermayenin net dönüşümünü etkileyebilmektedir, bu nedenle birçok politika yapıcısı sermayenin ülkeler arasındaki hareketliliğin vergiler tarafından etkilendiğini düşünmektedirler. Yatırımcı firmalar yatırım kararı alırken; vergi sonrası karlılığı dikkate almaktadırlar. Kar maksimizasyonu bu firmalar için en öncelikli amaç olduğundan karlılığı arttırıcı faktörler dikkatle

<sup>40</sup> Mucuk, 2011, s.110.

<sup>41</sup>Candemir, 2000a, s.70'den aktaran Batmaz ve Tekeli, s.23.

incelenmektedir. Genellikle kendi ülkelerinde uygulanan ağır vergi yükünden kurtulmaya çalışan yatırımcılar vergi mevzuatının cazip olduğu bölgelere yönelmektedir. Yabancı yatırımcılarla ikili vergi anlaşmaları imzalanması gibi durumlar da DYY üzerinde önemli bir rol oynamaktadır<sup>42</sup>.

Çokuluslu şirketler(ÇUŞ) için yüksek vergili ülkede az kâr göstererek, düşük vergili ülkede yüksek kâr beyan etmeleri artık beklenen bir yöntem sayılmaktadır. Bunu önlemek amacıyla, örneğin Amerika'da ÇUŞ için tüm faaliyet gelirlerinin toplanarak tek bir vergi alınması düşünülmekteyse de uygulama zorlukları nedeniyle pratiğe konulamamaktadır. Dolayısıyla günümüzde vergi rekabeti, şirket yönetiminde başta gelen gündem maddeleri arasına girmiştir. Avrupa Birliği (AB) örneğine bakıldığında ise AB'nin kendi ülkeleri üzerinde yaptırım gücü vardır. Ancak, üye olmayan ülkeler üzerinde bir yaptırım yetkisi yoktur. Vergi rekabeti yasaldır. Oysa ÇUŞ serbest sermayesi, yüksek vergili ülkelerdeki kaliteli hizmetlerden yararlanırken vergilerini en düşük vergi rejimine sahip ülkelerde ödemektedir<sup>43</sup>. Dünya ticaretinin %60'ının ÇUŞ'lar tarafından sürdürüldüğü göz önüne alındığında vergi uygulamalarının transfer karlarının ve vergi cenneti olarak adlandırılan vergi denetiminin ve bunun mevzuatının sınırlı olduğu ülkelerin ne derece önemli olduğu ve buralarda bulunmanın göz ardı edilemeyecek avantajlara sahip olduğu anlaşılabilir. AB, bu noktada üye ülke hükümetlerinin tercihli vergi uygulamalarını önlemeye çalışmaktadır. Ancak, vergilerin harmonize edilmesi kolay değildir. Dünyadaki ÇUŞ örneklerinde cazip görünme kaygısı egemen olmaktadır. AB içindeki ülkeler de vergi kolaylıkları sunmaya çalışmaktadır. Bu kayırmaların en açık örneği İrlanda'dır. Bu ülkede ÇUŞ kârlarına sadece %10 vergi konmaktadır. OECD, ÇUŞ için vergi cennetlerini kullanmamaları yönünde önerilerde bulunmaktadır. Dünyadaki çokuluslu şirketlerin %85'ini OECD ülkelerinde yerleşmiş olduğu düşünülürse, konunun OECD açısından öneminin büyüklüğü ortaya çıkmaktadır<sup>44</sup>.

#### **1.2.4. İşgücü Ücret Politikası ve İşgücünün Verimliliği**

<sup>42</sup> Candemir, 2006a, s.67'den aktaran Batmaz ve Tekeli, s.25.

<sup>43</sup> Mehmet Harmancı, Çokuluslu Şirketler Ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Ga-04-1-2, Ankara, T.C. Kalkınma Bakanlığı Araştırma Müdürlüğü Mart 2004 Ankara. s.17-18.

<sup>44</sup> Harmancı, 2004, s.19-20.

Düşük maliyet faktörünün direkt karlılığı etkileyen önemli faktörlerin başında gelmesi DYY kararlarının alınmasında işgücü maliyetlerinin önemini gittikçe arttırmaktadır. DYY'nin belirleyicileri arasında en tartışmalı olanı, ücretlerdir<sup>45</sup>.

Yüksek ücret seviyesi DYY seviyesinin düşmesine yol açmaktadır. Çünkü yüksek ücretler ülkede üretilen çeşitli malların fiyatlarının yüksek olmasına yol açmakta ve bu da o malın hem ulusal piyasalarda hem yabancı piyasalarda daha düşük rekabet gücü kazanmasına neden olmaktadır<sup>46</sup>. Bu nedenle DYY ücretlerin artmasıyla birlikte ev sahibi ülke piyasalarından çekilmeye başlar. Yüksek ücretler çokuluslu şirket ürünleri ticarete konu olmaya devam ettiği sürece, yabancı yatırımların ev sahibi ülke piyasalarından diğer piyasalara kaymasına yol açacaktır. Bu yüzden ücret seviyesi ev sahibi ülkenin çekeceği DYY üzerinde negatif bir etkiye sahiptir.

### **1.2.5. Ekonomik ve Ticari Açıklık**

Genel ekonomi politikalarından birisi de dış ticaret politikasıdır. Açık ekonomiler ihracat ve ithalatın yapıldığı ekonomilerdir. Buradan hareketle ülkelerin açıklık derecesini gösteren ise ihracat ve ithalata yönelik sınırlamaların boyutudur. DYY'nin belirlenmesinde açıklığın anlamlılıığı bakımından birbirinden farklı çalışmalar mevcuttur. Geçerliliğini koruyan hipoteze göre birçok yatırım projesini ticaret edebilir sektörlerle yönelmesi varsayımı altında uluslararası ticarete ülkenin açıklık derecesi, karar vermede önemli bir faktördür<sup>47</sup>.

Ticari açıklığı ölçmek için çeşitli yöntemler kullanılmaktadır. Ticari bağımlılık oranı, ihracatın büyüme oranı, tarife ortalamaları, birikimli tarife oranları, nicel kısıtlamaların kapsamı, kara borsa primi, ticari eğilim endeksi, Sachs ve Warner İndeksi, Leamer açıklık endeksi<sup>48</sup> ticari açıklığın tespiti için günümüzde kullanılan yöntemlerdir. Dış ticaretteki serbestleşme firmaların yatırımları için

<sup>45</sup> Batmaz ve Tunca, 2005, s.21-22.

<sup>46</sup> Batmaz ve Tekeli, s.22.

<sup>47</sup>Chakrabarti, 2001b, s. 99'dan aktaran Batmaz ve Tekeli, s.24.

<sup>48</sup> Hasan Alp Özel, Küreselleşme Sürecinde Ticari ve Finansal Açıklığın Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği, Yönetim Bilimleri Dergisi Cilt: 10, Sayı: 19, 2012, ss. 1-30, s.24.

ihtiyaç duyduğu ara ve yatırım malları ithalatını ve mallarının ihracatını kolaylaştırırken, firmaların elde ettikleri kârlarının yurtdışına transferinde de kolaylıklar sağlamaktadır. Bu nedenlerden dolayı ev sahibi ülkenin ticari açıklık oranında görülen bir artış doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını pozitif yönde etkilerken azalış da yabancı yatırımlar üzerinde negatif etkide bulunacaktır<sup>49</sup>.

Asiedu'ya<sup>50</sup> (2002) göre; açıklığın DYY üzerindeki etkisi yatırımların türüne bağlıdır. Eğer yatırımlar yatırım yapılan ülke yerel piyasasına yönelik ise, ticaret kısıtlamaları buna bağlı olarak düşük bir açıklık oranı, doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde pozitif bir etkide bulunacaktır. Bu durumun aksine ihracata yönelik yatırım yapan ÇUŞ'lar, ticarete getirilen korumacılığın işlem maliyetlerini yükseltmesiyle aksak rekabet şartlarının artmasından dolayı, daha çok açıklık oranına sahip yerel ekonomileri tercih edeceklerdir<sup>51</sup>. Gomes De Castro vd. (2013) ekonometrik çalışmalarının sonucunda; örneklem ülkelerine dahil olan Brezilya için iç piyasa hacminin yanında ticari açıklığın da DYY için başlıca çekici faktör olduğunu ortaya koymuşlardır. İlgili literatür dahilinde Lebe ve Ersungur (2011) Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı sermaye miktarını etkileyen ekonomik faktörleri analiz ettikleri çalışmalarının sonucunda dışa açıklık ve piyasa hacmi ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında pozitif yönlü ilişki varlığını tespit etmişlerdir. Kurtaran (2007) Türkiye örneklemini ile gerçekleştirdiği ampirik analizi sonucunda DYY'yi çeken en önemli unsurlardan birinin ekonominin açıklık oranı olduğunu tespit etmiştir.

#### 1.2.6. Politik Faktörler

DYY'nin ev sahibi ülkeye girişinin kararını verecek olan ÇUŞ'lar için politik risklerin varlığı olumsuz koşullar içinde değerlendirilir. Politik faktörlerin öncelikli olanı istikrarlı politikalara karar verip bunları uygulayabilen siyasi ve idari iradenin varlığıdır. Genel olarak politik istikrardan, ülkenin anayasal düzen içinde olması, anayasal düzeni değiştirme konusunda radikal söylemlerin özellikle eylemsel bazda güçlü olması ve reformların anayasal düzen içinde yapılması anlaşılmaktadır. Politik

---

<sup>49</sup> Nihat Batmaz ve Halil Tunca, Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımını Etkileyen Ekonomik Faktörlerin Ampirik Analizi, 2007 Sosyal Bilimler Araştırmaları Dergisi. 1, 2007, ss.199-224, s.210.

<sup>50</sup>Asiedu, 2002'den aktaran Batmaz ve Tekeli, s.24.

<sup>51</sup>Batmaz ve Tunca, 25'den aktaran Batmaz ve Tekeli, s.24.



istikrarsızlık ise genel olarak; grevler, hükümet karşıtı gösteriler, devrimler, koalisyon hükümetleri sonucunda ortaya çıkan hükümet krizleri, sivil ve sınır savaşları, parlamentonun kutuplaşması, seçimlerin idaresi ve zamanlaması ile seçmen kararsızlığı olarak anlaşılmaktadır<sup>52</sup>.

Singh'a (1995) göre yabancı yatırımlar için üç farklı şekilde risk bulunmaktadır, bunlar; ekonomik, politik ve kur riskidir. Politik risk, daha büyük kayıplara neden olabilme potansiyelinin bulunması nedeniyle, yabancı firmalar tarafından daha önemli görülür ve yatırım gerçekleştirme kararlarında ilk dikkat edilen etmen olmaktadır<sup>53</sup>. Addison ve Hesmati (2003) gelişmekte olan ülkeleri örneklem aldıkları araştırmalarında 1980'lerin başında başlayan "üçüncü dalga demokratikleşme" ve 1980'lerin sonunda yayılan bilgi ve iletişimde gerçekleşen gelişmelerin DYY'nin girişlerini arttırdığını panel veri yöntemi ile sınıyarak ortaya koymuşlardır.

### **1.2.7. Yatırım Teşvikleri, Yurtiçi Yatırımlar ve Altyapı Yatırımları**

Teşvikler, belirli ekonomik faaliyetlerin diğerlerine oranla daha fazla ve hızlı gelişmesini sağlamak amacıyla, kamu tarafından çeşitli yöntemlerle verilen maddi veya gayri maddi destek, yardım ve özendirmelemdir<sup>54</sup>. Gelişmekte olan ülkelerde merkezi planlamanın zayıflayarak piyasa ekonomisine geçişin hızlanmasıyla birlikte piyasa ekonomisine sonradan geçiş yapan bazı ülkelerin yatırım ve iş ortamı açısından cazip konuma gelerek, uluslararası alanda hareket eden DYY'den daha fazla pay almak için teşvikleri yoğun olarak kullanmaları teşvik politikalarının önemini biraz daha arttırmıştır. Ülkelerine daha fazla DYY çekme çabası içinde olan yöneticilerin farklı teşvik tedbirlerine; yatırım indirimi, gümrük vergilerinden bağışıklık ya da taksitlendirme, ucuz kredi, düşük ve bedelsiz arazi temini ile ilgili vergi indirimleri, gayri ticari riskleri azaltan yatırım sigortası ve garantilerden yararlanabilme olanakları örnek gösterilebilir<sup>55</sup>.

Teşvik tedbirleri yabancı sermayenin yatırım yapması için özendirici bir uygulama olarak hükümetler tarafından kullanılabilir. Ancak teşvik tedbirleri yabancı sermaye çekmek için tek başına etkili değildir. Gelişmekte olan ülkelerin farklı

---

<sup>52</sup> Batmaz ve Tekeli, s.27.

<sup>53</sup> Shih,1985, s. 44-45'den aktaran Batmaz ve Tunca, s.31.

<sup>54</sup> T.C. Devlet Planlama Teşkilatı tanımlaması 2007.

<sup>55</sup> Candemir, 2006a, s. 46'dan aktaran Batmaz ve Tekeli, s.26.

boyutlarda da olsa yalnız yabancı sermaye çekmek için teşvik tedbirleri uyguluyor olmaları teşvik tedbirlerinin etkinliğini azaltan bir önemli nedendir<sup>56</sup>. Yatırım politikası için en önemli araçlardan biri olan yatırım teşvikleri gerçekleştirilirken çerçevesinin çok iyi belirlenmesi gereklidir, bunun nedeni yerli girişimcileri teşvik amacıyla tasarlanan bu teşvik tedbirlerinin yabancı şirketlere gereksiz şekilde verilmesinin yerli şirketlerin rekabet gücünü olumsuz yönde etkileme riskinin varlığıdır. UNCTAD'ın gerçekleştirdiği bir araştırma; 2000 yılı itibariyle DYY'ye ilişkin yasa ve düzenlemelerle ilgili değişikliklere ele alındığında; gelişmekte olan ülkelerin %40'ı tarafından, çokuluslu şirketlere daha fazla garanti taahhüt ettiklerini ve bunları gerçekleştirdiklerini ortaya koymuştur. Yine aynı araştırmaya göre sektörel liberalizasyonda da %19'luk bir artış gerçekleşmiştir<sup>57</sup>.

OECD Yatırım Politikaları El Kitabı'na(2003) göre yatırım teşvikleri, bireysel bir ülkenin bakış açısından dahi, aslında tek başına DYY çekmek için optimal strateji olarak görünmemektedir. Nitekim yatırımcılar ilk olarak ev sahibi ülkenin fırsat veren çevresinden motive olmaktadır. Bu nedenle, makroekonomik istikrarı, şeffaflığı, iyi yönetişimin diğer elementlerini, ticari açıklığı, altyapıyı ve yerel ekonomide know-how seviyesini arttırmak için politikaların tamamı yatırımcıları cezbetmek için potansiyel araçlardır<sup>58</sup>.

Hızlandıran ilkesi yurtiçi yatırımların DYY üzerindeki etkisini açıklamada kullanılmaktadır. Yatırımların hızlandıran etkisi şu temel prensip çerçevesinde işlemektedir; toplam talepte meydana gelen bir artış, ülkenin GSMH ve sermaye stokunu arttıracaktır, GSMH ve sermaye stoğunda meydana gelen bu artışlar tekrar yatırıma dönüşecektir. DYY için ekonomik büyümenin ve gelişmenin hızla gerçekleşmesi önemli bir göstergedir. Yurtiçi yatırımlara daha yüksek oranda gereksinim duyulmasının nedeni bu tür yatırımlarda görülen artışın toplam talebi arttırıyor olması ve böylelikle istikrarlı bir büyüme hızının yakalanabilecek olmasıdır. DYY'nin belirleyici bir diğer etmeni de ev sahibi ülkede alt yapının iletişim, ulaşım ve dağıtımını kolay hale getirecek düzeyde gelişmiş olmasıdır. Yatırım kararı gerçekleştirilirken etkili olan diğer etmenler de ülkenin organize sanayi bölgelerine sahip olması ve gelişmiş ulaşım ağının bulunmasıdır. DYY'lere olumlu etki eden bir unsur da ev sahibi ülkede enerji ve iletişim paylarının yüksek düzeyde

<sup>56</sup>Batmaz ve Tunca, 2005, s. 30'dan aktaran Batmaz ve Tekeli, s.26.

<sup>57</sup> UNCTAD, 2001, s.45'dan aktaran Batmaz ve Tekeli, s.26.

<sup>58</sup>OECD (2003) Checklist for Foreign Direct Investment Incentive Policies, 2003, s.10 [.https://www.oecd.org/investment/investment-policy/2506900.pdf](https://www.oecd.org/investment/investment-policy/2506900.pdf) Erişim tarihi: 20.10.2016.

olmasıdır. DYY eğer yerel piyasa yönlü ise altyapıda ve beşeri sermayede gerçekleştirilen iyileştirmeler daha fazla önem sahibi olmaktadır<sup>59</sup>.

### **1.3. Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Etkileri**

DYY, mikro ve makroekonomik açıdan farklı etkilere sahiptir. Makroekonomik açıdan bakıldığında DYY sınırlar arasında kaynak ülkeden ev sahibi ülkeye doğru, ödemeler bilançosunda yer alan belirli bir sermaye formudur. Bu menfaatin değişkenleri; sermaye akışı ve stokları ve yatırımdan elde edilen gelirlerdir. Mikro ekonomik bakış açısı, yatırımcının bakış açısından ulusal sınırlar arasında yatırımlar için teşvikleri açıklamaya çalışır. Bu ayrıca yatırımların akışı ve stok değerlerinden ziyade; yatırımcı için kaynak ülke için ve ev sahibi ülke için çokulusluların faaliyetlerinin sonuçlarını incelemektedir<sup>60</sup>.

Bölüm içinde DYY'lerin ekonomik büyüme üzerine etkileri, rekabet ortamına ve firmaların performansına olan etkileri, ödemeler bilançosu üzerine etkileri, teknoloji üzerine etkileri, istihdam üzerine etkileri alt başlıklar halinde incelenmiştir.

#### **1.3.1. Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme Üzerine Etkileri**

Ekonomik büyüme ve kalkınma, kişi başına düşen milli gelirdeki artış üzerinde odaklanmaktadır ve bu artış; sermaye birikimi, nüfus artışı, teknolojik gelişme gibi teknolojik faktörlerle ilişkilidir. Bu faktörlerin birbirleriyle ilişkili olması, ekonomik büyüme ve kalkınmayla ilgili çeşitli teorilerin ortaya çıkmasına yol açmıştır. Bu teorilere göre, sermaye birikimi hızlı gelişmenin ardındaki itici güç olarak görülmektedir. Dolayısıyla doğrudan yabancı sermaye yatırımları, sermaye birikimini etkileyerek ekonomik büyüme ve kalkınmayı gerçekleştirme yetisine sahip olmalıdır<sup>61</sup>.

Farklı çalışmalarda DYY'lerin ekonomik büyüme üzerine etkileri farklı ölçütlere göre değerlendirilmektedir. Örneğin; DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki muhtemel etkileri 4 temel kategoride ele alınabilir: (i) ev sahibi ülkenin

---

<sup>59</sup>Candemir, 2006a, s. 73'den aktaran Batmaz ve Tekeli, s. 28.

<sup>60</sup> Lipsey, 2001'den aktaran Vintila Denisia, Foreign Investment Theories: An Overview of the Main FDI Theories", European Journal of Interdisciplinary Studies Vol. 2, Issue 2, December 2010 p. 105.

<sup>61</sup> Erdoğan, 2016, s.171.

milli gelirine, sermaye birikimine ve istihdamına katkı, (ii) ev sahibi ülkenin ihracatına ve dış ticaret hacmine katkı, (iii) ev sahibi ülkeye yönetim bilgisi, know-how, uluslararası üretim ağına nitelikli işgücü kazandırma ve markalaşmaya katkı, (iv) teknoloji transferi ve pozitif dışsallıklara katkı<sup>62</sup>. Farklı bir çalışmanın bakış açısına göre; DYY'lerin ekonomik büyüme üzerine muhtemel etkileri iki boyutta değerlendirilir. Birincisi, yurtiçi tasarrufların ekonomik gelişmeyi finanse etmede yetersiz kalması durumunda, DYY'lerin tasarruf eksikliğinin giderilmesine yardımcı olan ve önemli döviz girdisi sağlayan araçlardan birisi olmasıdır. İkincisi, yabancı şirketlerin varlığının yurtiçi ekonomide pozitif dışsallıklar ortaya çıkarmasıdır. Mümkün olduğunca fazla DYY çekme sürecinde birçok ülkenin göstermiş olduğu yoğun çabalar, DYY'lerin olumlu etkilerine ilişkin teoriyi dolaylı olarak destekler niteliktedir<sup>63</sup>.

DYY'nin iktisadi etkilerinin gözlemlenebildiği ve ölçülebildiği en önemli kıstas ev sahibi ülkenin milli geliridir. Bu geliri toplu halde en iyi yansıtan ölçüt ise ülkenin GSYİH'dir, DYY'nin iktisadi büyümeye katkısını inceleyen ampirik araştırmaların değişken olarak öncelikli dikkate aldıkları kıstastır. DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkilerinin yönü ve şiddeti bakımından tam bir literatür birliği olmamasına rağmen ekonometrik analiz içeren çalışmaların önemli bir kısmının DYY ve ekonomik büyüme arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki (Borensztein vd.;1995, Balasubramanyam vd.;1996, Bengoa ve Robles;2002, Choe;2003, Basu vd.;2003, Hsiao ve Shen;2003, Li ve Liu;2004, Chowdhury ve Mavrotas;2005, Roy ve Den Berg;2006, Alfaro ve Charlton;2007, Al-irani;2007, Okuyan ve Erbaykal;2007, Örnek;2008, Adams;2009, Karimi ve Yusop;2009, Azman-Saini vd.;2010, Erçakar ve Yılgör;2010, Koyuncu;2011, Behname;2011, Umoh vd.;2012, Doğan;2013, Guechang ve Molio;2013, Emir ve Kutlu;2014) olduğunu ortaya koymakta ikinci çoğunluğa sahip çalışma sonuçları ise DYY ve ekonomik büyüme arasında ilişki bulunmadığını savunmakta (Carkovic ve Levine; 2002, Akinlo; 2004, Alıcı ve Ucal;2003, Chakroborty ve Nunnenkamp;2006, Herzer vd.;2007, Sarkar;2007, Choong vd.;2010, Yılmaz;2010, Emmanuel;2011, Oloyoko;2012, Temiz ve Gökmen;2013) ve

---

<sup>62</sup> Zhang, 2006, s.4'den aktaran Hasan Ayaydın, Doğrudan Yabancı Yatırımlar ile Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkinin İncelenmesi: Türkiye Örneği, Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi Sayı: 26, 2010, ss.133-145, s.2.

<sup>63</sup> Joze Mencinger, Does Foreign Direct Investments Always Enhance Economic Growth? *Kyklos, International Review for Social Sciences*, Vol. 56, 2003, p.491

azınlıkta kalan çalışma sonuçları ise ekonomik büyüme ve DYY arasında negatif ilişki olduğunu (Mencinger;2003, Sarkar;2007)<sup>64</sup> belirtmektedir.

DYY'nin ekonomik büyümenin en önemli kıstası olarak kabul edilen GSMH üzerindeki etkisinin boyutu ve yönü çeşitli etmenlere göre farklılık göstermektedir. DYY'nin etkileri giriş yaptıkları ülkeler ve yöneldikleri sektörler bakımından farklılık göstermektedir. Çünkü devlet politikalarının yatırımlar üzerinde güçlü bir etkisi vardır. Örneğin ithalatı ikame eden sanayilere yapılan DYY'nin hedefi sadece iç pazarla sınırlı kalırken, ihracata dönük sanayilere yapılan yatırımların hedefi daha büyük uluslararası pazarlar olmaktadır. Benzer şekilde, ihracata dönük üretim yapan sanayilere yapılan DYY, daha fazla istihdam ve yüksek üretim kapasitesi yaratma eğilimindedir<sup>65</sup>.

Milli gelir etkisiyle yakından alakalı olarak, ev sahibi ülkenin ödemeler dengesi üzerinde DYY'nin gerçekleştirdiği olumlu etki büyük önem arz etmektedir. İhracatın artması, DYY'nin nakil ve iletişim ağını geliştirerek yerel ekonomide üretilen hammaddelerin ve ürünlerin dış pazarlara açılmasını ve dış pazarlarda yer edinmesini kolaylaştırmasına bağlanabilir<sup>66</sup>.

### **1.3.2. Doğrudan Yabancı Yatırımların Rekabet Ortamına ve Firmaların Performansına Olan Etkileri**

DYY'nin getirdiği yüksek teknoloji, işgücüne nitelik kazandırma, milli gelire ve ödemeler bilançosuna olumlu etkilerinin yanında piyasa yapısına girişimcilik yönünde dinamizm kazandırması, girdiği yerel piyasada ev sahibi şirketlerin işleyişinde rekabeti ön plana çıkarması gibi özellikleri de mevcuttur. Uluslararası doğrudan yatırımların iktisadi gelişme ve istikrara sağladıkları olumlu katkılar arasında; giriş yaptıkları ülkelerde kurumsallaşma sürecini hızlandırmaları, Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler'de (KOBİ) sürdürülebilir performans sağlamaları, özelleştirme aktivitelerini hızlandırmaları, yerel sanayinin uluslararası pazarlara erişimine imkân tanımaları, araştırma geliştirme (AR-GE), yenilik ve know-how aktivitelerine ve fikri ve sınai mülkiyet haklarının gelişimine pozitif katkıda

<sup>64</sup> Adı geçen ekonometrik analiz içeren çalışmada 51 ülke incelenmiş ve 4 ülke için DYY ve GSYİH arasında negatif yönlü ilişki tespit edilmiştir.

<sup>65</sup> Antony Bende – Nabende, Küreselisation, FDI and Sustainable development: Theory Evidence and Policy, Ashgate Publishing Ltd., England, 2002, s.124'den aktaran Erdoğan, 2016 s.172.

<sup>66</sup> Obwona, 2001, s. 47; Bengoa ve Sanchez, 2003, s. 531'dan aktaran Ayaydın, 2010 s. 2.

bulunmaları sayılmaktadır. Bu bağlamda, girdikleri ülkede DYY'lerin meydana getirdiği etkiler üç türdür, bunlar, doğrudan etkiler, dolaylı etkiler ve kapsamlı etkilerdir. Doğrudan etkiler, yabancı yatırımcıların yerel olanakları içerisinde yer alan faaliyetler (istihdam ve doğrudan çıktı) ile ilişkilidir. DYY'nin doğrudan ve dolaylı etkileri statik etkilerdir ve ev sahibi ülkenin veya bölgenin üretim kapasitesini artırır. DYY'nin dinamik kapsamlı etkisi (wider effects) yani yayılma etkisi (spillover) ise yeni bilgi ve teknoloji transferi sağlamak yoluyla ve üretim etkinliğini artırarak ev sahibi ülkenin veya bölgenin rekabet gücünü yükseltmektedir. Yabancı yatırımcının ev sahibi ülkede varlığı sonucunda yaratılan faaliyetler ile ilgili etkiler dolaylı etkilerdir. Bu faaliyetler diğer işletmelerde satın alma ve yabancı yan satış bağlantıları tarafından desteklenmesi ve çalışanlarına yerel olarak yaptığı ödemeleri içermektedir. Yabancı yatırımcının ev sahibi ülkede varlığı sonucunda yerel firmanın stratejilerinde meydana gelen değişimleri, deneyimleri ve rekabet avantajı sonucunda ortaya çıkmakta olan etkileri ise DYY'nin kapsamlı etkileri sınıfında yer almaktadır<sup>67</sup>.

Yabancı yatırımcıların harcamaları rekabet ve satışları yönünden piyasaya girmeleri ile yeni harcamalar ile tedarikçiler tarafından üretim ölçeğinin elde edilmesi, yeni rekabet açısından rekabetçi olmayanların çıkarılması, yeni girdiler bakımından ise daha düşük maliyetli yüksek kalitede daha yüksek teknolojik girdiler sağlanması ve tüm bu faktörlerin yerel sanayinin üstünlüğünü artırması fiyat hizmet süresi maliyetler kalite yaratıcılık bakımından bir üstünlük artışı getirir. Ayrıca yerel firmaların performans artışı satışlar, yatırım, verimlilik, karlılık ve işgücü açısından gerçekleşmektedir<sup>68</sup>.

### **1.3.3. Doğrudan Yabancı Yatırımların Ödemeler Bilançosuna Etkileri**

DYY'nin ev sahibi ülke ihracatına yönde etkide bulunduğu konusunda iki görüş bulunmaktadır. İlk olarak ülke ihracatının yerini alan DYY'nin olumsuz etki sahibi olduğu, ikinci görüş ise DYY'nin daha önce ihracat yapılmayan alanlarda gerçekleştiğini belirterek ev sahibi ülkenin ihracatına olumlu yönde katkıda

---

<sup>67</sup> Burcu Türkcan ve Elif Tunalı Çalışkan. Türkiye'de Uluslararası Doğrudan Yatırımların Yerel Sanayi ve KOBİ'ler Üzerindeki Etkileri: Ampirik Bir Analiz, Ege Akademik Bakış / Ege Academic Review Cilt: 10, Sayı: 3, 2010, ss.813-828.

<sup>68</sup> Türkcan ve Tunalı Çalışkan, 2010, s.815.

bulunduğunusavunmaktadır<sup>69</sup>. Ev sahibi ülkeye döviz girişi sağlama etkisi DYY'lerin olumlu ekonomik etkileri içinde yer almaktadır. Fakat döviz giderlerini arttırıcı etkisi, çokuluslu şirketlerin beklenildiği gibi ihracat yönelmemesi, hammaddeleri yerli kaynaklardan değil yurtdışındaki ana merkezlerinden sağlamaları ve yurdişına kar transferleri bilançosu üzerinde baskıyı arttırıcı etkide bulunabilmektedir. Yabancı sermaye tarafından getirilen dövizlerin olumlu etkisi,uzun dönemde ithalatı ikame edici ve ihracatı arttırıcı etkiler meydana getirmesi yoluyla, ev sahibi ülkenin ödemeler dengesinin düzelmesine katkıda bulunmasıdır. Bu açıdan ev sahibi ülkeler çoğunlukla yabancı sermaye şirketlerinin kar transferlerini sınırlandırıcı düzenlemelerde bulunmaktadır ve bu şirketlerin karlarını yeniden yatırım yönünde kullanmalarını isterler<sup>70</sup>.

DYY yapmak amacıyla gelen yatırımcının öncelikle bir defaya mahsus olarak ödemeler dengesine olumlu katkısı bulunur. Üretime geçtiği andan itibaren ise ödemeler dengesini olumlu etkilemeye devam eder bununla birlikte ihracat gerek ithal ikamesi yoluyla gerçekleştirir, öbür taraftan ödemeler dengesi üzerinde olumsuz etkilerini üretimde kullanılan ithal girdiler, kar transferleri, lisans ve diğer yabancı faktör ödemeleri yoluyla meydana getirir. DYY'nin son bir defaya mahsus olmak üzere ödemeler dengesi üzerinde olumsuz bir etkisi; şirketin yabancı sermayeyi tasfiye kararı vermesiyle veya ortaklık payını yerli sermayeye devretme yoluyla önemli bir miktarda sermaye transferi gerçekleştirilmesi neticesinde meydana gelebilir<sup>71</sup>.

Eğer ülkeler ithal ikameci endüstriden ihracata yönelik endüstriye dönmesi ve ihraç mallarının üretilmesi yaygınlaştırılması amaçlıyorsa, ÇUŞ'lar serbest ticaret için önemli bir faktör olabilmektedir. Korumacı rejime sahip ülkelerde DYY'nin artması ülke içindeki sermaye verimliliği hatta kamu sektöründeki verimliliği arttırmakta, bu durumda ülkenin ihracatını ve ödemeler dengesini pozitif yönde etkilemektedir<sup>72</sup>. Ancak buna ek olarak ÇUŞ yatırımlarının karlılığı korumacı bir piyasayı gerektiriyorsa, ÇUŞ'lar gelişmekte olan ülkelerdeki korumacılığı desteklemede istekli olabileceklerdir<sup>73</sup>. Yabancı sermaye yatırımlarının ödemeler dengesi üzerindeki olumlu etkisinin süreklilik kazanması için, yabancı sermayenin uzun dönemde döviz kazandırıcı etkisini koruması gerekmektedir. Bu etkiyi

<sup>69</sup>Kwon, 2002; 214'dan aktaran Batmaz ve Tekeli, s.43.

<sup>70</sup> Seyidoğlu, 2009, ss.618-621.

<sup>71</sup> Karluk, 1999, s.116'dan aktaran Batmaz ve Tekeli, s.43.

<sup>72</sup> Aizenman, Yi,1997, ss.4-9'dan aktaran Batmaz ve Tunca, s.55

<sup>73</sup>Batmaz ve Tunca, s.55.

koruyamaması halinde yatırımların ithal girdilere bağımlı olması ve transferlerin getirilen sermayeyi aşması durumunda olumsuz etkiler meydana gelmektedir. Bu olumsuz etkilerin en az düzeyeye çekilebilmesi amacıyla ev sahibi ülke bazı önlemler alabilir, örneğin elde edilen karların yeni yatırım alanlarına yönlendirilmesini teşvikte bulunabilir<sup>74</sup>.

Yabancı yatırımların ödemeler dengesine yapmış olduğu fayda ve maliyetleri cebirsel olarak gösterirsek<sup>75</sup>:

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

K: Ev sahibi ülkeye yapılan ilk sermaye akışı

X: Bağlı şirket tarafından gerçekleştirilen ihracat

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

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

T: Ülkeden çıkarılan kar transferleri

P: Yabancı üretim faktörlerine yapılan bütün ödemeler

M: İthal malı girdileri

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

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

Bu ifadelerden hareketle, DYY'nin ev sahibi ülkenin ödemeler dengesine olan net fayda/maliyet oranını şu şekilde gösterebiliriz:

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

Görülmektedir ki bu oranın 1'den büyük olması halinde DYY'nin ev sahibi ülkenin ödemeler dengesi üzerindeki etkisi pozitif, bu oran 1'den küçük ise ise negatif olacaktır. Uzun dönemde yabancı yatırımların ödemeler dengesi üzerindeki etkisini milli gelir etkisinden ayrı olarak düşünmek mümkün değildir<sup>76</sup>.

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

X: İhracat, M: İthalat, GSMH: Gayri safi milli hasıla, C: Tüketim harcamaları, I: Yatırım harcamaları, G: Devlet harcamalarını göstermektedir.

Yukarıdaki denklem sistemi ihracatın ithalattan fazla olması halinde GSMH'nın mal ve hizmet harcamalarından daha büyük olduğunu belirtmektedir. Bu

<sup>74</sup> Batmaz ve Tunca, s.57.

<sup>75</sup> Batmaz ve Tunca, 2005, s. 56'dan aktaran Batmaz ve Tekeli, s.44.

<sup>76</sup> Karluk, 1983b, s. 26'dan aktaran Batmaz ve Tekeli, s.44.



büyüklik ihracat fazlası kadar olmaktadır. Yukarıdaki denklem göstermektedir ki yabancı yatırımlar, milli gelirdeki artış etkisinin eşit veya daha büyük miktarlarda yurtiçi harcamalarla dengelenmediği koşullarda, ödemeler dengesini düzeltecektir. Fakat uzun dönemde muhtemelen yurtiçi harcamaların GSMH'daki artışa uyum sağlaması olasılık dahilinde olduğu için DYY'lerin ödemeler dengesine sıfır ya da negatif katkısı olabilecektir<sup>77</sup>.

#### 1.3.4. Doğrudan Yabancı Yatırımların Teknoloji Üzerine Etkileri

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ileri teknolojinin gelişmiş ekonomilerden gelişmekte olan ekonomilere aktarılmasındaki önemli araçlardan biridir. Genel olarak gelişmekte olan ülkeler yeni buluşların, yeni icatların ve tasarımların geliştirilmesinde gerekli olan altyapıya sahip değildirler. Yabancı yatırımlarla yaşanan teknoloji yayılması ev sahibi ülkenin diğer kesimlerinde de yerli yatırımcıları cesaretlendirecek ve verimliliklerini arttıracaktır. Bilindiği gibi ekonomik büyüme ya üretim faktörlerindeki bir artışla ya da teknolojiye meydana gelen gelişmelerle ortaya çıkmaktadır. Bu nedenle gelişmekte olan ülkelerin ekonomik kalkınmalarında teknolojik gelişmenin oldukça önemli bir payı vardır<sup>78</sup>.

Çokuluslu şirketler dünyada araştırma ve AR-GE faaliyetlerinin büyük bir kısmını gerçekleştirmektedirler ve ileri teknolojinin büyük bir kısmını kontrol altında tutmaktadırlar. Teknoloji ve AR-GE faaliyetleri bir kaç ana ülkede yoğunlaşmıştır ancak ÇUŞ'ların yatırımları, üretimleri ve istihdam birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere ve endüstrilere yayılmış durumdadır<sup>79</sup>. ÇUŞ'ların teknoloji alanında gerçekleştirdiği yenilikler gelişmekte olan ülkelerin kalkınmalarında önemli bir rol oynamaktadır ve DYY'ler ile yenilik bizzat ÇUŞ tarafından gelişmekte olan ülkelere getirilmektedir. Bu hususta gelişmekte olan ülkelerin payına düşen sorumluluk teknolojik durgunluğa ve ikili bir ekonomik yapı tuzağına düşmeden dışsal nitelikte olan bu teknoloji ve know-how'ı en kısa süre içinde içsel bir faktör haline getirmektedir<sup>80</sup>.

DYY teknolojinin etkili kullanımını ve teknoloji transferlerine katkısı üç başlıkta ele alınabilir:

---

<sup>77</sup> Batmaz ve Tunca, s.57.

<sup>78</sup> Batmaz ve Tunca, 60-62'dan aktaran Batmaz ve Tekeli s.47.

<sup>79</sup> Batmaz ve Tunca, s.58.

<sup>80</sup> Terliksiz, 1988, s.241'den aktaran Batmaz ve Tekeli, s.47.

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

Ancak burada dikkat edilmesi gereken önemli bir nokta mevcuttur; teknoloji transferini mümkün kılabilmek için, ev sahibi ülke bünyesinde, teknolojinin niteliğine bağlı olarak yeterli sayıda yetişmiş elemanın varlığı gerekir. Farklı ülkelerin deneyimlerine bakıldığında az sayıda ülkenin çok çeşitli sahalarda yeni teknolojiler öğrenebilecek ekipler yetiştirebildikleri görülmektedir. Bu ülkelere örnek olarak Hindistan ve Meksika verilebilir<sup>81</sup>.

### 1.3.5. Doğrudan Yabancı Yatırımların İstihdam Üzerine Etkisi

DYY'nin geliş şekli ile üretim yapacağı sektör ve burada kullanılan teknolojinin emek ya da sermaye yoğun olmasına göre bu tür yatırımların, ev sahibi ülke istihdam üzerindeki etkisi farklı boyutlarda gerçekleşecektir. Örneğin DYY'nin istihdam arttırıcı etkisi endüstri kesimine gelen DYY ile gerçekleşirken, DYY mevcut yatırımlarla birleşerek veya satın alma yoluyla ev sahibi ülkeye geliyorsa istihdam arttırıcı etkisi oldukça sınırlı olacaktır. Yabancı sermaye yatırımlarının ev sahibi ülkede istihdam üzerindeki etkisini belirleyen ve farklılaştıran bir unsur da bu tür yatırımların gittikleri ülkenin gelişmişlik düzeyidir. Gelişmekte olan ülkelere gelen yabancı sermaye, getirdiği teknoloji ve bilgi birikimi ile istihdama dolaylı veya doğrudan etkilerde bulunur. Sanayileşmiş ülkelerde yatırımların gerçekleşme biçimi önem kazanırken gelişmekte olan ülkelere yabancı sermayenin kullandığı üretim tekniği önem kazanmaktadır. Gelişmiş ülkelerde yeni istihdam yaratılması için yeni iş yerlerinin açılması, mevcut iş yerlerinin ÇUŞ'lar tarafından satın alınması tercih edilirken; gelişmekte olan ülkelere emek yoğun üretim tekniklerinin kullanılmasıyla istihdam sorununa çözüm bulması beklenmektedir<sup>82</sup>.

<sup>81</sup>UNCTAD, 1999, s.35'den aktaran Batmaz ve Tekeli, s.47.

<sup>82</sup>Candemir 2006a, s.58'den aktaran Batmaz ve Tekeli, s.46.

Az gelişmiş ülkeler yüksek oranlı bir işsizlik potansiyeline sahiptir ve ayrıca bu işsizliği giderme imkanı olan türde yatırımların kendi olanakları ile gerçekleştirme imkanları da yeterli olmadığından DYY istihdam katkısızlığından elverişli bir çevre oluşturmaktadır. DYY ile ücretler arasındaki ilişkinin açıklanabilmesi için iki farklı soru vardır. İlki ev sahibi ülkelerde emek piyasalarının nasıl işlediği ile ilgilidir. Diğeri ise DYY girişlerinin, firma büyüklüğü, endüstri, sermaye yoğunluğu, AR-GE yoğunluğu ve diğer yabancı firmalarla ilgili karakteristik özelliklerin, emek piyasalarını nasıl etkilediği ile ilgilidir<sup>83</sup>.

Ekonomi literatürü genelde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının istihdam üzerine olumlu etkileri olacağını iddiasını taşımaktadır, ancak yapılan ampirik çalışmalar DYY'nin istihdam üzerinde meydana getireceği etkilerin farklı dönemlerde farklı biçimlerde ortaya çıkabileceğini ve beklenen olumlu etkinin her zaman meydana gelmeyebileceğini göstermiştir. Karagöz (2007) çalışmasında 1970-2005 dönemi Türkiye örneğini ele almış istihdam ve doğrudan yabancı sermaye girişleri arasında zaman serileri yöntemi ile çalışmış, Granger nedensellik analizine göre DYY ve istihdam arasında nedensellik bulunmadığı sonucuna ulaşmıştır. İkinci (2011) DYY'nin istihdam üzerine etkilerini araştırdığı çalışmasında 1980-2010 dönemi Granger nedensellik analizine göre yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemli bir ilişki tespit edilirken, DYY ile istihdam arasında bir ilişki tespit edememiştir. Araştırmaya göre Türkiye'ye gelen DYY'lerin satın alma ve birleşme şeklinde yoğunluk kazanmasının DYY'nin istihdam üzerinde beklenen pozitif etkiyi gerçekleştirmemesinin nedeni olarak gösterilebilir. Teorik olarak sadece yeni yatırımlar türündeki yatırımlar istihdam üzerinde olumlu etkiyi oluşturabilmektedir.

---

<sup>83</sup>Batmaz ve Tunca, 63-64'den aktaran Batmaz ve Tekeli, s.46.

## **İKİNCİ BÖLÜM**

### **DÜNYA ÖLÇEĞİNDE VE GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR**

Çalışmanın bu bölümünde öncelikle DYY'lerin ekonomik büyüme üzerindeki etkilerine yönelik literatür araştırmaları verilmiştir. Ardından dünyada ve alt başlık olarak gelişmekte olan ülkelerde özellikle 1970 yılından sonra DYY'nin izlediği seyir açıklanmıştır. Dünya genelinde DYY'nin iç akışları ve dış akışlarının seyri açıklanırken örneklem alınan Türkiye, Brezilya ve Arjantin ekonomilerinin ait olduğu alt coğrafi bölgelerinde-sırasıyla Batı Asya ve Latin Amerika ve Karayipler-DYY'nin seyri açıklanmıştır. Örneklem alınan ve ekonometrik çalışmaya konu olan gelişmekte olan ülkeler Türkiye Brezilya ve Arjantin için DYY'nin gelişimi bu ülkelerin temel ekonomik gelişmeleriyle birlikte ele alınmıştır.

#### **2.1. Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme Üzerine Etkilerini Araştıran Çalışmaların Literatür Özeti**

Literatür araştırmasında DYY, ve GSYİH değişkenlerinin arasındaki ilişkiyi değerlendiren çalışmalar incelenmiştir. Bu doğrultuda çalışmada iki değişkenin ilişkisini ekonometrik analiz ile sınavan araştırmalara yer verilmiştir. Ele alınan çalışmalarda sınıflandırma temel olarak; DYY ve GSYİH değişkenlerinin ilişkisinin önce ekonometrik analiz sonucuna göre (pozitif, ilişki bulunmayan ve negatif ilişkili) daha sonra ekonometrik analiz yönteminin türüne göre (zaman serisi analizi veya panel veri analizi) yapılmıştır. Ekonometrik analiz türüne göre yapılan sınıflandırmanın ardından örneklem alınan ülke gruplarına veya ülkeye göre inceleme yapılmıştır.

Borensztein, Gregorio, Lee (1995) 1970-79 ve 1980-89 dönemini kapsayan ve panel veri yöntemi ile çalışmalarında SUR (seemingly unrelated regressions technique) regresyon analizi kullanmışlardır. Çalışmada ulaştıkları en önemli sonuç endüstriyel ülkelere gelişmekte olan seçili 69 adet ülkeye DYY akışlarının ekonomik büyüme üzerinde etkisinin ev sahibi ülkenin beşeri sermayesinin seviyesine bağlı olduğudur. Latin Amerika ülkelerinin standart hataları da DYY'nin ekonomik büyümeye pozitif katkısını göstermektedir.

Balasubramanyam vd. (1996) çalışmalarında 46 adet gelişmekte olan ülke kapsamında DYY'nin büyüme sürecine etkisini 1970-1985 yılları arasında panel veri analizi ile test etmişler; ithal ikamesinden ziyade ihracat teşvik eden politikalar izleyen ve yüksek eğitilmiş işgücüne sahip ülkelerde ekonomik büyümeyi daha yüksek genişletici etkiye sahip olduğu belirlemişlerdir. Elde edilen bir sonuç da DYY'nin yararlı etkilerinin büyümeyi arttırıcı etkileri bakımından yüksek eğitim düzeyine ek olarak ekonomik büyüme üzerine; dışa odaklı ticari politika sürdüren ülkelerin içe dönük odaklı politikalar izleyen ülkelere göre daha güçlü olduğudur.

Borensztein, Gregorio ve Lee (1998) 69 ülkeyi örneklem olarak aldıkları çalışmalarında, 1970-79 ve 1980-89 dönem kısıtı ile panel veri ekonometrik analiz yöntemini kullanarak DYY ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Bu çalışmalarında 1995 yılındaki çalışmalarının DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin ev sahibi ülkenin ulaşılabilir beşeri sermayesine bağlı olduğunu ayrıca DYY'nin teknoloji transferine göreli olarak iç yatırımlardan daha fazla katkıda bulunduğunu bu etkinin de ev sahibi ülkede ileri teknolojiyi emme kapasitesi olduğu zaman ekonomik büyümeye katkısı olduğunu ortaya koymuşlardır.

De Mello (1999) çalışmasında 32 adet OECD üyesi olan ve olmayan ülkeyi örneklem seçip, zaman serisi ve panel veri analizi yöntemlerini kullanarak DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini araştırmıştır. Çalışmada ev sahibi ülkenin sermaye birikimi çıktı ve toplam faktör verimliliği üzerinde DYY'nin etkilerini 1970-1990 dönemi zaman serisi verileri ile araştırmıştır. Çalışmanın sonuçları DYY'nin uzun dönemde ev sahibi ülkede teknolojik düzeyi yükseltme ve bilgi yayılması yolu ile büyümeyi arttıracağı bekleşiğine rağmen, DYY'nin büyüme arttırıcı etkisi DYY ve iç yatırımlar arasında tamamlayıcılık ve ikame seviyesine bağlı olduğunu göstermiştir.

Lensink ve Morrissey (2001) çalışmalarında 1975-1998 dönem aralığında 20'si gelişmiş olan 88 ülkeyi örneklem olarak panel veri yöntemi kullanmışlardır. Nedensellik sınamaları yaparak DYY'nin ekonomik büyüme üzerinde pozitif etki oluşturduğunu tespit etmişlerdir. Ayrıca çalışmalarında, DYY'de meydana gelen dalgalanmaların ekonomik büyümeyi olumsuz etkilediğine dair bulgulara da ulaşmışlardır.

Manuchehr ve Ericson (2001) gerçekleştirdikleri araştırmalarında Danimarka, Finlandiya, İsveç ve Norveç ekonomilerini (gelişmiş ekonomiler grubu) 1970-1997 veri aralığında zaman gecikmeli vektör otoregresyon (Lag-augmented vector

autoregression) analizi ile test etmişlerdir. Norveç örnekleminde DYY büyüme nedenselliği için pozitif anlamlı sonuç elde etmişlerdir, Finlandiya ve Danimarka için herhangi bir nedensellik ilişkisi bulmamışlardır. Araştırma 2002'de yeniden gözden geçirilmiştir. Araştırmacılar İsveç için çift yönlü nedensellik sonucu elde etmişler, Norveç için DYY artışından ekonomik büyümeye doğru tek yönlü nedensellik bulgusuna varmışlardır.

Nair-Reichert ve Weinhold (2001) çalışmalarında 1971-1995 dönemi aralığında 24 adet gelişmekte olan ekonomiyi örneklem almışlardır. Panel veri ekonometrik yöntemi ile birleşik ve düzeltilmiş rassal faktör yaklaşımını kullanmışlardır. DYY'nin ortalama olarak büyüme üzerinde anlamlı etkiye sahip olduğunufakat ülkeler boyunca ilişki heterojen olarak pozitif anlamlı olduğunu bulmuşlardır.

Bengoa ve Robles (2002) çalışmalarında 18 Latin Amerika ülkesini 1970-1990 yılları arasında panel veri analizi kullanarak DYY ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi pozitif korelasyonlu bulmuşlar ve ev sahibi ülkede ekonomik özgürlüğün ve beşeri sermayenin DYY iç akışlarının pozitif belirleyicilerinden olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Basu, Chakraborty ve Reagle (2003) çalışmalarında gelişmekte olan 23 ülkeyi örneklem olarak panel eşbütünleşme ve nedensellik analizi gerçekleştirmişlerdir.Çalışmada açık ekonomilerde DYY ve ekonomik büyüme arasında çift yönlü bir nedensellik bulunmuş; nispeten kapalı ekonomilerde ise DYY'den büyümeye doğru bir nedensellik tespit edilmiştir. Ekonomik açıklığın ev sahibi ülkede DYY'nin ekonomik büyüme üzerinde çift yönlü etkisinin varlığı ekonometrik olarak ispatlanmıştır.

Choe (2003) 1971-1995 dönemi verileri ile panel-VAR model ekonometrik yöntemi ile gelişmiş ve gelişmekte olan 80 ülkeyi örneklem almıştır. HoltzEakin Granger nedensellik testi ile DYY ve ekonomik büyüme arasında anlamlı pozitif etki tespit etmiştir. Diğer önemli bir sonuç da DYY'den ekonomik büyümeye nedensellik ilişkisinin büyümeden DYY'ye doğru nedensellik ilişkisinden daha zayıf olduğuna yöneliktir.

Hsiao ve Shen (2003) çalışmalarında 1976-1997 dönemine ait 23 gelişmekte olan ülkeyi örneklem seçmişler, zaman serisi analizi gerçekleştirmişlerdir.Sonuç olarak ev sahibi ülkenin GSYH değişkeni ile DYY arasında çift yönlü etkileşim bulmuşlardır.

Li ve Liu (2004) çalışmalarında 1970-1999 dönemi verileri ile 21'i gelişmiş 63'ü gelişmekte olan 84 ülkeyi örneklem almışlar, panel veri ekonometrik analizini kullanmışlardır. Hem tekli denklem, hem de eş anlı denklem sistemi tekniklerini kullanarak DYY'nin ekonomik büyümeyi doğrudan ve dolaylı olarak pozitif etkilediğini tespit etmişlerdir.

Chowdhury ve Mavrotas (2005) araştırmalarında 1969-2000 döneminde yeni gelişen ekonomileri (Malezya, Şili, Tayland gibi) örneklem almışlardır. Zaman serisi verisi yaklaşımı ile Toda-Yamamoto testi kullanarak DYY ile ekonomik büyüme arasında ilişkileri incelemişlerdir. Nedensellik sonuçlarına göre; Malezya ve Tayland'da GSYİH ve DYY arasında iki yönlü ilişki tespit etmişler, Şili'de GSYİH'nın DYY'ye neden olduğu sonucuna erişmişlerdir.

Chowdhury ve Mavrotas (2006) Şili, Malezya ve Tayland ekonomilerini 1969-2000 dönemi verileri ile zaman gecikmeli vektör otoregresyon analizi ekonometrik yöntemini kullanarak analiz etmiştir. Yazarlar Malezya ve Tayland'da çift yönlü nedensellik pozitif ve anlamlı etki bulmuşlar fakat bu analiz yöntemi ile Şili'de için aynı sonuca ulaşamamışlardır.

Alfaro ve Charlton (2007) çalışmalarında 1990-2001 dönemine ait 22 OECD ülkesini örneklem almışlardır. 19 sektör için 1990-2001 döneminde sektörel verileri kullanarak, DYY ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi panel veri analizi ile incelemiş, iki değişken arasında pozitif bir etki bulmuşlardır.

Al-Iriani (2007) çalışmasında 1970-2004 dönemi verileri ile Bahreyn Kuveyt Uman, Suudi Arabistan ve Birleşik Arap Emirlikleri ekonomilerini örneklem almıştır. Heterojen panel veri yöntemi aracılığıyla Holtz Eakin Granger nedensellik testi ile DYY ve ekonomik büyüme arasında çift yönlü nedenselliği pozitif ve anlamlı bulmuştur.

Okuyan ve Erbaykal (2007) araştırmalarında 1970-2006 dönemine ait yıllık verileri ile gelişmekte olan 9 ülkeyi örneklem almışlardır. Toda-Yamamoto nedensellik analizini ekonometrik yöntem olarak kullanmışlardır. Analiz sonucunda 6 ülkede ekonomik büyümeden DYY'ye doğru, 1 ülkede DYY'lerden ekonomik büyümeye doğru, 2 ülkede ise karşılıklı nedensellik ilişkisi bulmuşlardır. Brezilya ve Türkiye'nin de dahil olduğu örneklem grubunda bu ülkeler için ekonomik büyümeden DYY'ye doğru nedensellik ilişkisi tespit etmişlerdir.

Öztürk ve Kalyoncu (2007) Türkiye ve Pakistan'ı örneklem olarak alıp zaman serisi ekonometrik yöntemini kullanmışlardır. 1975-2004 dönemi verilerini

inceleyerek GSYİH ve DYY ilişkisini Engle-Granger koentegrasyon yöntemi ve Granger nedensellik analizi ile sınımlardır. Sonuç olarak iki değişkenin Türkiye ve Pakistan için de koentegre olduğunu bulmuşlardır. Ampirik sonuçlar Pakistan için GSYİH ve DYY arasındaki ilişkinin yönünün GSYİH'den DYY'ye doğru olduğunu (GSYİH'nin DYY'nin nedeni olduğunu) tespit etmiştir. Türkiye için iki değişken arasında çift yönlü nedensellik ilişkisinin olduğu bulunmuştur.

Adams (2009) 42 adet Sahra-altı Afrika'sını örneklem olarak DYY ile yerel yatırımların ekonomik büyüme ilişkisini panel veri ekonometrik analizi ile 1990–2003 dönemi verilerini kullanarak incelemiştir. Çalışma sonucu yerel yatırımlar değişkeni hem OLS hem sabit etkiler tahmininde anlamlı sonuç vermiştir. Fakat analiz sonucunda DYY'nin sadece OLS tahmininde anlamlı ve pozitif etkisinin bulunduğu ortaya konulmuştur.

Ağayev (2010) çalışmasında 25 geçiş ekonomisini örneklem almış, 1994–2008 yıllarına ait net giriş olarak doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve sabit fiyatlarla GSYİH'ya ilişkin yıllık veri seti kullanmıştır. Panel veri yöntemi ile Pedroni Eşbütünleşme, geleneksel Granger nedensellik, Holtz-Eakin ve diğerleri (1988) tarafından önerilen ve iki aşamalı EKKY yöntemine dayanan panel nedensellik sonuçları, geçiş ekonomilerinde DYY ile ekonomik büyüme arasında karşılıklı nedensellik ilişkisini ortaya koymuştur. Uygulanan panel eşbütünleşme analizine göre doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve ekonomik büyüme değişkenleri uzun dönemde birlikte hareket etmektedirler ve ortak bir yönelime sahiplerdir. Kısa dönem ilişkinin incelendiği panel nedensellik sınamaları sonucunda; doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından ekonomik büyümeye doğru güçlü, tersi yönde ise daha zayıf bir nedensellik ilişkisi bulunmuştur.

Azman-Saini, Law ve Ahmad (2010) çalışmalarında 1975–2005 dönemine ait 95 ülkeyi örneklem almışlar ve çalışmada doğrudan yatırımların büyüme üzerindeki etkilerinde finansal piyasalardaki gelişmelerin üstlendiği rol üzerine yeni deliller sunmuşlardır. Çalışmada elde edilen bir sonuç da araştırmacıların DYY'nin ekonomik büyüme ve finansal piyasalar arasındaki zengin dinamik kazanımların eşik etkisi kavramına dayanan regresyon modelinin benimsemeleridir. Araştırmacılar çalışmalarında, eşik düzeyinin aşıldıktan sonra, DYY'nin büyüme üzerindeki etkisinin pozitif olacağını tespit etmişlerdir.

Choong, Baharumshah, Yusop, Habibullah (2010) çalışmalarında 1988-2002 dönemi verilerini kullanarak 51 adet (19 adet gelişmiş ve 32 adet gelişmekte olan)



ülkeyi örneklem almışlardır. DYY ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkileri panel veri analizi ile araştırdıkları çalışmalarında, dinamik panel veri yöntemi ile DYY'nin ekonomik büyüme üzerinde pozitif etkisini bulurken dış borçların ve portföy yatırımların tüm örneklem ülkelerinde negatif etkisi olduğunu tespit etmişlerdir.

Erçakar ve Yılgör (2010) çalışmalarında aralarında Türkiye, Brezilya ve Arjantin'in de olduğu, gelişmekte olan ülkeler arasından seçilmiş 19 ülke ve bu ülkelerin 1980–2005 dönemine ait DYY ve GSYİH verilerinin uzun dönemli ilişkisini incelemişlerdir. Panel birim kök testlerinin yapıldığı çalışmada, ülkelerin DYY akımlarının ve GSYİH'lerinin birim köke sahip olmadığı tespit edilmiştir. Panel koentegrasyon testleri sonucunda, az gelişmiş ülkelerde doğrudan yabancı sermaye ve gayrisafi yurtiçi hasıla arasında uzun dönemde birlikte ilişki olduğunu belirlemişlerdir.

Kotrajas'ın (2010) 15 Doğu Asya ülkesini beşeri sermaye seviyesi, altyapı yatırımları ticari açıklık kıstaslarına göre analitik amaç için sınıflandırmıştır. 1990–2009 dönemi zaman serisi verilerine dayanarak karşılaştırmalı şekilde gerçekleştirilen çalışmanın sonucunda, DYY'nin büyüme üzerindeki etkilerinin çeşitli kıstaslara bağlı olduğu ortaya konmuştur. Panel koentegrasyon analizi ile içsel büyüme modeli etkiyi gözlemek için kullanılmıştır. Analiz sonuçları DYY'nin tam olarak ekonomik büyümeyi geliştirmediğini göstermektedir. Çalışmanın sonuçları iyi eğitilmiş iş gücü, altyapı yatırımları ve ticari açıklık gibi uygun ekonomik koşullara sahip olan yüksek ve orta gelir grubu ülkelerinde DYY ile ekonomik büyümenin olumlu ilişkiye sahip olduğunu göstermektedir.

Behname (2012) Güney Asya ekonomilerini örneklem aldığı çalışmada panel veri ekonometrik yöntemi kullanarak 1977–2009 dönemi verileri ile DYY ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Altı Güney Asya ekonomisi (Bangladeş, İran, Hindistan, Maldivler, Pakistan, Sri Lanka) örneklem olarak alınmıştır, model tahmin edilmeden önce Dickey-Fuller, Augmented Dickey-Fuller ve Phillips-Perron testleri ile zaman serisi değişkenlerinin durağanlıkları test edilmiştir. Sonrasında zaman serisine kıyasla daha güçlü olan panel veri için diğer diğer testler uygulanmıştır. Bu testler; Im, Pasaran ve Shin (2003), Levin, Lin ve Chu (1992) testleridir. Araştırmanın sonucunda, DYY'nin ekonomik büyüme üzerinde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir.

Emir ve Kutlu (2014) Brezilya Çin Singapur, Hindistan ve Kolombiya ile birlikte Türkiye'yi örneklem aldıkları çalışmalarında 1983-2012 dönemi verileri ile

zaman serisi ekonometrik yöntemini kullanmışlardır. DYY ve GSYİH'leri içeren otuz yıllık veriler ile Granger nedensellik analizini kullanarak DYY ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Araştırmanın sonucunda DYY ve ekonomik büyüme arasında nedensellik ilişkisi olduğunu tespit etmişlerdir. Türkiye'de DYY'nin ekonomik büyümenin nedeni olduğu, Brezilya, Çin ve Kolombiya'da büyümenin DYY'yi etkilediği Hindistan ve Singapur'da ise karşılıklı etkileşim olduğunu tespit etmişlerdir.

Literatür araştırmasında ülke gruplarını inceleyen çalışmaların yanında tek ülkeyi örneklem alan çalışmalar da alt sınıflandırma yapılarak literatüre dahiledilmiştir. Ülke grupları içinde DYY ve ekonomik büyüme ilişkisini yönü ve boyutu heterojen sonuçlar gösterebildiği gibi tek ülke örnekleme ile çalışan araştırmaların sonuçları da uygulanan ekonometrik yöntem ve ele aldıkları dönem itibariyle farklılık gösterebilmektedir.

Roy ve Den Berg (2006) çalışmalarında ABD'ye DYY akışlarının ekonomik büyümeyi arttırıp arttırmadığını araştırmışlardır. Zaman serisi ekonometrik yöntemi ile 1970-2001 dönemi verilerini DYY ile ABD'nin ekonomik büyümesi arasında açık bir ilişkiyi yansıtan eş-zamanlı denklemler (SEM) yöntemine uygulamışlardır. ABD'nin ekonomik büyümesi üzerinde, DYY'nin anlamlı pozitif ve ekonomik açıdan önemli bir etkiye sahip olduğunu bulmuşlardır.

Khalid, Noy (2007) çalışmalarında Endonezya ekonomisine DYY girişlerinin sektörel detaylandırmasını kullanmışlardır. Zaman serisi ekonometrik yöntemi ve 1997-2006 dönem verileri ile DYY ve ekonomik büyüme üzerinde deneysel kanıtlar ile sonuçlara ulaşmışlardır. Sektörel DYY girişlerine ait veriler 1997-2006 döneminin verileridir. Toplulaştırılmış seviyede DYY'nin ekonomik büyüme üzerinde olumlu pozitif bir etkisi gözlenmiştir. Fakat sektörler arasında farklı ortalama büyüme performansı hesaplandığında DYY'nin yararlı etkisi artık belirgin olmamaktadır.

Karimi ve Yusop (2009) çalışmalarında Malezya ekonomisini örneklem almışlardır. 1970-2005 dönemi verileri ile zaman serisi ekonometrik yöntemini kullanarak, Toda-Yamamoto nedensellik testi ve ARDL Sınır testi uygulayarak DYY ve ekonomik büyüme ilişkisini incelemişlerdir. Uzun dönemde iki değişken arasında güçlü bir ilişki bulunmadığını, DYY'nin ekonomik büyümeye dolaylı olarak etkide bulunduğun tespit etmişlerdir.

Iqbal vd. (2010) çalışmasında zaman serisi ekonometrik yöntemi ile 1998-2009 dönemi üçer aylık verileri ile DYY ve Pakistan ekonomisinde uluslararası ticaret ve ekonomik büyüme arasındaki nedensellik ilişkisini test etmiştir. Çalışmada VAR modeli, entegrasyon ve koentegrasyon analizleri değişkenler arasında uzun dönemli ilişki olduğu sonucuna ulaşmıştır. Vektör hata düzeltme modeli ile nedensellik testi DYY, ihracat ve ekonomik büyüme arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi tespit etmiştir. İhracat ve DYY Pakistan'da ekonomik büyümenin etkilerini güçlendiren iki önemli faktördür. DYY Pakistanın ticari büyümesi üzerinde pozitif etkiye sahiptir.

Ray (2012) Hindistan ekonomisini örneklem aldığı çalışmasında DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini koentegrasyon analizi ile 1990-91 ve 2010-11 periyodu için incelemiştir. OLS yönteminin ampirik sonuçlarına göre DYY ve GSYİH arasında pozitif ilişki vardır. Yazar hem ekonomik büyüme hem DYY'nin eşbütünleşik olduğu sadece birim kök testi için Kwiatkowski, Phillips, Schmidt ve Shinn (KPSS) testlerini kullanılarak belirlemiştir. Koentegrasyon testi Johansen eşbütünleşme analizi sonuçlarına göre DYY ve ekonomik büyüme arasında uzun dönemli ilişki vardır. Granger nedensellik testi ile ekonomik büyümeden DYY'ye doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Hata düzeltme tahminleri hata düzeltme katsayısının istatistiksel olarak anlamlı ve negatif işaretli olduğunu ispatlamıştır. Bu; uzun dönemde bağımlı ve bağımsız değişkenler arasında ilişki olduğunu ortaya koymuştur.

Umoh, Jacob ve Chuku (2012) araştırmalarında Nijerya ekonomisini 1970-2008 dönemi verileri ile basit ve eş-zamanlı denklemler modelleri (Single and simultaneous equation systems) ile test etmişlerdir. Nijerya'da büyümeden DYY'ye ve DYY'den büyümeye karşılıklı pozitif geri dönüşler tespit etmişlerdir.

GuechHeang ve Moolio (2013) çalışmalarında Kamboçya'nın 1993-2011 uzun dönem periyodu içinde DYY ve toplam gayri safi milli üretimi ile ilişkisini zaman serisi yöntemi ile basit regresyon analizi kullanarak Geliştirilmiş Dickey-Fuller testi (ADF), Durbin-Watson testi, Breusch-Godfrey Seri Korelasyon LM testi, Breusch-Pagan-Godfrey testi ve Jarque-Bera testi kullanarak analiz etmişlerdir. Araştırmacılar regresyondan Kamboçya'da uzun dönemde, DYY ve GSMH arasında pozitif bir ilişki olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Uwazie Igwemma ve Bernard Eze (2015) Nijerya ekonomisini örneklem olarak almış, DYY ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi 1970-2013 dönemi yıllık

verileri ile vektör hata düzeltme modeli, nedensellik yöntemi ekonometrik yöntemlerini kullanarak analiz etmiştir. Granger nedensellik testi DYY ile ekonomik büyüme arasında kısa dönemde ilişki olduğunu belirlemiştir. Ayrıca çalışmanın sonucunda Granger testine göre kısa ve uzun dönemde DYY Nijerya'da ekonomik büyümenin nedenidir.

Loris ve Gui-Diby (2014) çalışmalarında DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini 50 adet Afrika ülkesini örneklem alarak, panel veri ekonometrik yöntemi ile 1980-2009 dönemi verilerini kullanarak test etmişlerdir. Çalışmada ilgili dönemde DYY'nin Afrika ülkelerinde ekonomik büyüme üzerinde anlamlı etkisi bulunmuştur. 1980-1994 döneminde DYY'nin ekonomik büyüme üzerine negatif etkisini bulurken 1995-2004 dönemi için pozitif anlamlı etki tespit etmişlerdir.

Literatürde DYY ve ekonomik büyüme değişkenleri arasındaki ilişkiyi sınavan ampirik araştırmaların ikinci en sık gözlenen sonuca sahip olanları bu değişkenler arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmayan çalışmalardır.

Carkovic ve Levine (2002) çalışmalarında gelişmiş ve gelişmekte olan 72 ülkeyi örneklem almışlar 1960-1995 dönemi verileri ve dinamik panel yöntemi kullanarak DYY'nin gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde ekonomik büyüme üzerine hiçbir anlamlı etkisini bulamamışlardır.

Akinlo (2004) Nijerya ekonomisini örneklem almış, 1970-2001 dönemi verileri ile panel veri ekonometrik yöntemini kullanarak hata düzeltme modelini uygulamıştır. Araştırmacı DYY ve ekonomik büyüme arasında hem özel sermayenin hem yabancı sermayenin küçük ve önemsiz bir ilişkiye sahip olduğunu tespit etmiştir. Petrol sektöründeki DYY'nin imalat sektöründeki DYY kadar büyüme üzerinde etkisi bulunmamaktadır, çalışmanın sonuçları DYY girişlerinin petrol sektöründen başka sektörlere kanalize olursa büyümeye olumlu katkısı olabileceğini göstermektedir.

Chakroborty ve Nunnenkamp (2006) Hindistan ekonomisinin 1987-2000 dönemini ele almışlardır. Panel koentegrasyon yöntemini kullanarak Granger nedensellik testi ve koentegrasyon analizi gerçekleştirmişlerdir. Yazarlar, 15 ayrı sektöre ait panel veri ile çalışmışlar, elde edilen sonuçlara göre birincil sektörde bir nedensellik ilişkisi bulamamışlardır. Ancak bir bütün olarak Hindistan ekonomisinde DYY stokları ve çıktı arasındaki ilişkinin uzun dönemde eşbütünleşik olduğunu bulmuşlar, toplulaştırılmış seviyede DYY stokları ile çıktı miktarı arasında panel koentegrasyon yöntemine göre uzun dönemli ilişki tespit etmişlerdir. Araştırmalarının

sonucu Granger nedensellik testi DYY ve çıktı arasındaki desteği hem kısa hem uzun dönemde işaret etmektedir. Ayrıca çıktı büyümesinin DYY üzerindeki etkisinin DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki teşvik edici etkisinden görece olarak daha güçlü olduğu sonucunu elde etmişlerdir.

Herzer, Klasen ve Nowak-Lehman (2007) geliştirmekte olan ülkelerde ekonomik büyümenin DYY ile pozitif ilişkili olduğu yaygın görüşüne karşı çıkmışlardır. Çalışmalarında var olan literatürün sınırlarını açıklamaktadırlar ve DYY'den büyüme yönlü hipotezi 28 adet tek tek ülke üzerinde kontegrasyon analizi kullanarak yeniden sınamışlardır. 28 geliştirmekte olan ülkenin 10 tanesi Latin Amerika'da 9 tanesi Asya ve 9 tanesi Afrika'dadır. Engle-Granger (ECM) ve Johansen Yaklaşımı uygulamışlardır. Araştırmalarında ülkelerin geniş çoğunluğunda ne kısa ne de uzun dönem etkisi bulmamışlardır.

Sarkar (2007) araştırmasında 51 adet En Az Gelişmiş Ülke (LDC) ekonomilerinin 1970-2002 dönemini örneklem almıştır. Ekonometrik yöntemler EKKY ve düzeltilmiş ve rassal etkili regresyon analizleri ve otoregresif dağılımlı gecikme yaklaşımı kullanmıştır. Bu analiz sonuçlarına göre pek çok durumda DYY ve ekonomik büyüme arasında ilişki tespit edememiştir.

Emmanuel (2011) çalışmasında Nijerya ekonomisini örneklem alarak 1986-2011 dönemi veri aralığında EKKY ve çoklu regresyon analizini kullanmış, DYY'nin enflasyon ve döviz kuru değişkenleri ile arasındaki ilişkiyi sınamıştır. Araştırmada DYY ile GSYİH arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki bulunmadığını, ancak döviz kurlarının negatif ve enflasyonun pozitif yönde DYY'ye etkilediğini tespit etmiştir. GSMH, Enflasyon ve Döviz Kurunun; DYY tarafından %46.5 ölçeğinde etkilendiğini tespit etmiştir. Çalışma DYY'nin GSMH büyümesini gerçekleştirmediğini göstermektedir.

Oloyoko (2012) Nijerya ekonomisini örneklem aldığı çalışmasında 1970-2007 dönemi zaman serisi ekonometrik yöntemi ile DYY, bütçe dengesi ve döviz kurları değişkenlerinin reel GSYİH üzerinde etkisinin olup olmadığını analiz etmiştir. Araştırmacı çalışmasında DYY'nin Nijerya'nın ekonomik büyümesi üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olmadığını OLS modeli ile tahmin ettiği denklemde belirlemiştir.

Literatür incelemesinde DYY ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi araştıran ampirik çalışmaların sonucunu negatif tespit eden çalışmalar azınlıkta yer almakla birlikte incelemede bu araştırmalara da yer verilmiştir.

Mencinger (2003) geçiş ekonomilerini örneklem aldığı çalışmasında panel veri analizi ile DYY ve ekonomik büyüme arasında ilişkiyi inceleyerek negatif yönlü bir ilişki tespit etmiştir.

Sarkar (2007) 1970-2002 dönemi verileri ile EKKY, düzelti miş ve rassal etkili regresyon analizleri ve de otoregresif dağılımlı gecikme yaklaşımı ekonometrik yöntemleri ile 51 adet ülkeyi incelediği çalışmasında 4 ülke için DYY ve GSYİH değişkenleri arasında negatif ilişki tespit etmiştir.

Türkiye ekonomisini örneklem alan ampirik araştırmalar literatür çalışmasında sonuçları itibariyle (pozitif yönlü, ilişki bulunmayan ve negatif yönlü ilişki) yer almıştır. Çalışmaların ulaştığı sonuçlar açısından tam bir bütünlük bulunmamaktadır, nedenleri olarak ekonometrik yöntem farklılığı, incelenen dönemlerin farklı oluşu ve sektörel olarak yapılan ayrımlarda DYY'nin ekonomik büyümeye olan etkisinin farklı boyut ve yönlerde olması, ayrıca DYY'nin giriş yöntemlerinin ve miktarlarının farklı olması gösterilebilir.

rnek (2008) alışmasında Türkiye rnekleminde yabancı sermaye girişleri ve yurtiçi tasarruflar ile ilgili 1996:4-2006:4 dönemi verileri ile zaman serisi ekonometrik yöntemini kullanarak Granger nedensellik ilişkisini araştırmıştır. Kısa vadeli sermaye girişleri ile DYY'nin ekonomik büyüme üzerinde pozitif etkisi olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Mucuk ve Demirsel (2009) Türkiye'de DYY ile ekonomik performans arasındaki ilişkiyi 1992:1-2007:9 dönemine ait aylık veriler ile zaman serisi ekonometrik yöntemini kullanarak Durağanlık testi VAR modeli Eşbütünleşme testi, Etki-Tepki fonksiyonları, VAR Ayrıştırması testleri ile test etmişlerdir. Durağanlık testi sonucuna göre DYY ve ekonomik büyüme serileri orijinal düzeyde durağandırlar. Tahmin edilen VAR Modeli sonuçlarına göre ekonomik büyüme ve DYY arasında karşılıklı pozitif bağıntı tespit edilmiştir. Uygulanan eşbütünleşme testi sonuçlarına göre DYY ile ekonomik büyüme değişkenleri uzun dönemde birlikte hareket etmektedir. Granger nedensellik testi sonuçları değişkenlerin karşılıklı nedensel bağıntı içinde olduğunu göstermektedir. Uygulanan Etki-Tepki fonksiyonları ile ekonomik büyümenin DYY'ye ve DYY'nin de ekonomik büyümeye olumlu katkıda bulunduğunu ortaya koymuştur.

Ayaydın (2010) Türkiye'de ekonomik büyümenin temel göstergesi GSMH ile DYY'nin arasındaki ilişkiyi 1970-2007 dönemi verileri ile zaman serisi ekonometrik yöntemi kullanarak birim kök analizi, Johansen-Juselius Koentegrasyon testi ile

VAR nedensellik analizi ve varyans ayrıştırmasından oluşan VAR analizi testlerini kullanarak sınımıştır. VAR nedensellik analizi, varyans ayrıştırmasıyla DYY'den GSMH'ya doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi bulmuştur. Türkiye'de DYY ile ekonomik büyüme arasında pozitif güçlü bir ilişki tespit etmiştir.

Şen ve Ozan (2010) Türkiye'deki yabancı sermaye yatırımlarının iktisadi büyümeye katkısını karşılaştırmalı perspektiften ortaya koymuşlardır. Bu ilişkiyi incelemek için panel veri regresyon analizi ekonometrik yöntemini kullanarak yatay kesit içinde ve 16 yıllık zaman serisi verisi (1990-2006) elde etmişlerdir. Çalışmada Türkiye'ye gelen DYY'nin iktisadi büyümeye olumlu katkı yaptığı sonucuna ulaşmışlar hatta bu etkinin karşılaştırma yapılan Arjantin, Brezilya, Bulgaristan, Çin, Polonya ve Romanya gibi ülkelerden daha belirgin olduğunu ortaya koymuşlardır.

Ekinci (2011) Türkiye ekonomisi için 1980-2010 dönemine ait yıllık verileri zaman serisi ekonometrik yöntemi kullanarak ve Granger nedensellik testi uygulayarak sınımıştır. Nedensellik testi sonucu iki değişken arasında karşılıklı bir bağıntı olduğunu ortaya koymuştur. Değişkenler arasındaki ilişkiyi ortaya koymak için Johansen eşbütünleşme analizinden yararlanmış serileri durağanlaştırmak için doğal logaritmasını almıştır. Çalışmada DYY ve ekonomik büyüme arasında uzun dönemli ilişki tespit etmiştir. Araştırmacı, analiz sonuçlarına göre DYY'de meydana gelen değişmelerin, GSYH'da meydana gelen değişmelerin önemli bir kaynağını oluşturduğu, DYY'deki değişmelerin GSYH'deki değişmelerden kaynaklandığını ifade etmenin mümkün olmadığı sonucuna varmıştır.

Koyuncu (2011) Türkiye'de DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini 1990-2010 dönemi GSMH ve DYY'ye ilişkin üçer aylık zaman serileri ele alarak Granger nedensellik testi uygulayarak test etmiştir. Değişkenler arasında karşılıklı anlamlı etkileşim bulmuştur. Yapılan Etki-Tepki analizine göre DYY'de meydana gelecek bir artış büyümeyi arttırıcı yönde bir etki yapacaktır.

Doğan (2013) Türkiye örneklemini için 1979-2011 dönemi verileri ile DYY ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi test etmiştir. Çalışmasında DYY ve GSYH'e ait yıllık veriler ile zaman serisi ekonometrik yöntemi kullanmıştır. Değişkenlerin ADF birim kök testi ile birinci farklarında durağan olduklarını bulmuştur. Johansen eşbütünleşme testi sonucu iki serinin eşbütünleşme ilişkisine sahip olduğunu DYY ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemli ilişkinin devam ettiğini tespit etmiştir. Granger nedensellik testi ile DYY ve ekonomik büyüme arasında iki yönlü nedensellik ilişkisinin olduğunu belirlemiştir.

Literatür araştırmasında Türkiye'yi örneklem alan ve sonuçları itibariyle değişkenler arasında ilişki bulunmadığı sonucunu elde eden çalışmalar da yer almaktadır.

Aslanoğlu (2002)Türkiye örneğinde DYY ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi 1975-1995 dönemi verileri ile Granger nedensellik analizi uygulayarak sınamıştır. Analiz sonucunda ne DYY'den ekonomik büyümeye, ne de ekonomik büyümeden DYY'ye bir nedensellik ilişkisi olmadığı sonucuna ulaşmıştır.

Alıcı ve Ucal (2003)Türkiye örneğinde 1987-2002'yi kapsayan dönem verileri ile VAR analizi ve Toda Yamamoto Granger nedensellik testi uygulayarakDYY'nin ne ihracata ne de endüstriyel üretime pozitif bir katkısı olmadığı dolayısıyla DYY ile ekonomik büyüme arasında anlamlı bir ilişki olmadığı sonucuna varmışlardır.

Alagoz,Erdoğan ve Topallı (2008) Türkiye örneğinde 1992-2007 dönemi verileri ile DYY ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi Granger nedensellik analizi kullanarak test etmişlerdir. Değişkenler arasında nedensel bir bağın olmadığı sonucuna ulaşmışlardır.

Yılmaz (2010) Türkiye örneğinde DYY'nin ve dış ticaretin ekonomik büyümeye katkısını 1991:1-2007:3 dönemi üçer aylık verileri ile zaman serisi ekonometrik yöntemini kullanarak test etmiştir. GSYİH,DYY, ihracat ve ithalat değerleri arasında nedensellik ilişkisini Granger nedensellik testi kullanarak sınamıştır. Çalışmada DYY'nin zayıf da olsa ithalatı ve ihracatı takip ettiğini ancak DYY ile ekonomik büyüme arasında güçlü bir nedensellik olmadığını bulmuştur.

Temiz ve Gökmen (2013) Türkiye örneğinde DYY girişleri ve GSMH'nin artışı arasındaki ilişkiyi sınamıştır. Zaman serisi ekonometrik analizi ile 1992 birinci çeyrek 2007 üçüncü çeyrek dönem verileri ile Johansen koentegrasyon testi Granger nedensellik analizi ve OLS ekonometrik analizi gerçekleştirmişlerdir. Bu araştırmadaTürkiye'de kısa ve uzun vadede DYY girişleri ile ekonomik büyüme arasında belirgin bir korelasyon bulamamışlardır.

Literatür araştırmasında ele alınan ampirikçalışmalardaDYY ve ekonomik büyüme ilişkisinin sonuçlarını pozitif bulan araştırmalar negatif ilişki ya da ilişkinin var olmadığını bulan araştırmalardan dikkate değer ölçüde fazladır. Almfraji ve Almsafir'in (2013) 1994-2012 yıllarındaki DYY ve ekonomi büyüme arasındaki etkileri araştıran çalışmalarını toplulaştırılmış şekilde ortaya koydukları literatür araştırmalarında, DYY'nin ekonomik büyüme ile pozitif ve anlamlı ve/veya ilişkinin



olmadığı sonucuna varan çalışma sayısı, negatif yönlü etki saptayan çalışma sayısından kayda değer ölçüde yüksektir. Ekonomi teorisinde DYY ve ekonomik büyüme arasında pozitif ilişkinin varlığı kabul edilmektedir ve literatüraraştırmasının sonuçları bu kabulü belirli koşullar altında ve dolaylı yoldan destekler niteliktedir.

Literatür araştırmasında ele alınan çalışmaların sonuçları bakımından tam bir bütünlük bulunmamaktadır. Bunun nedenleri arasında; yapılan çalışmaların ekonometrik analiz yöntemlerin farklı olması, örneklem aldıkları ekonomilerin farklı gruplarda oluşu ya da aynı gelişmişlik düzeyinde olsa dahi DYY'yi etkileyen dinamiklerinin farklı oluşu, DYY'nin etkilerinin giriş şekillerinin ve yöneldiği sektörlerin ekonomik büyüme katkıının farklı oluşu, ayrıca araştırmaların inceledikleri verilerin dönemlerinin farklı olması sayılabilir.

## **2.2.Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişim Sürecinin Analizi**

Yabancı sermaye yatırımlarının tarihsel başlangıcı özellikle İngiltere ve Hollanda gibi bazı Batı Avrupa Ülkelerinin 16. yüzyıldaki sömürgeleştirme benzeri emperyalist girişimlerine kadar uzanmaktadır. Bu dönemde sömürge sistemini teşvik etmek için yukarıda adı geçen ülkeler tarafından çeşitli ticari firmalar (Hudson's Bay Company, English East India Trading Company, Royal African Company, Dutch United East India Company vb.) desteklenmiştir. Bu firmalara ayrıca kendi hükümetleri tarafından önemli ayrıcalıklar sağlayan tekel ticaret hakları da sunulmuştur ve yabancı sermaye hareketlerine öncülük etmişlerdir; ancak üretimden çokticaret eğiliminde olmaları sebebiyle günümüz modern örgütleri ile aralarında önemli farklılıklar bulunmaktadır. Kendilerini sadece ticaret ile sınırlandıran bu firmalar zaman içinde diğer ülkelerde orman alanlarını, zirai bölgeleri ve idari işleri de kapsayacak şekilde yeni işlere yönelmişlerdir. 19. yüzyıl boyunca İngiltere kolonilerini oluşturan ülkelerde büyük miktarlarda yatırımlar gerçekleştirmiştir. Bu tip faaliyetler içerisinde olan yatırımcılar, dünyanın farklı yerlerinde sadece şubeler açmamışlar aynı zamanda yönetim bilgisini de içeren doğrudan nitelikli yatırımlar da gerçekleştirmişlerdir. Günümüzdeki anlamı ile çokuluslu şirketler ise sanayi devrimi ile meydana gelmiştir. Sermaye yoğun üretimin gelişmesi sonucunda çokuluslu

şirketlerin ortaya çıkması ve ülkeler arasında ekonomik engellerin azaltılması, sınır ötesi yatırımları hızlı bir biçimde arttırmıştır<sup>84</sup>.

Sanayi Devrimini gerçekleştirmesi ile İngiltere'nin sömürgelerinde yabancı yatırım olarak başlayan ve I. Dünya savaşı sonrası ABD'nin devreye girmesi sonrasında artış gösteren yabancı sermaye, günümüzde ülke ayrımı yapmadan dünyanın her yerinde gerçekleştirilebilen yatırımlar olmuştur<sup>85</sup>. Sermaye temelde birkaç şekilde küreselleşmektedir bunlardan ilki; çokuluslu şirketlerin, küresel düzeyde kar planları yapmalarını izleyerek dış ülkelerde dolaysız yatırım yapmalarıdır<sup>86</sup>. İkinci Dünya Savaşı'nın başlaması ile DYY ile Yabancı Portföy Yatırımları arasında farklı bir gelişme yaşanmış önceki yıllarda yabancı yatırımlar portföy yatırımları şeklinde iken II. Dünya Savaşı sırasında DYY artış göstermiştir<sup>87</sup>. Bunun bir nedeni olarak savaş nedeniyle yurtlarında göçen insanların sahip olduklarının büyük bölümünü "savaşın erişemeyeceği" bölgelere götürüp yeniden hayat kurmaya çalışmaları gösterilebilir<sup>88</sup>. DYY'lerin önem kazanmaya başladığı dönemin II. Dünya Savaşı olmasının nedenlerinden biri de II. Dünya Savaşı sonrası yabancı sermaye akımlarının sınırlar arasında yoğunlaşmasının en önemli aktörü olan çokuluslu şirketlerin dünyada ön plana çıkması olmuştur. DYY geliştirmekte olan ülkeler için önceki dönemlere kıyasla daha çok arzu edilir hale gelmekle birlikte ekonomik büyümeye en büyük katkıları bu tür yatırımlarının çokuluslu işletmelerin kendine özgü avantajlarını da bir paket şeklinde topluca ev sahibi ülkeye getirmelerinden kaynaklanmaktadır<sup>89</sup>.

II. Dünya Savaşı sonrası ABD şirketleri önce Batı Avrupa'ya ve Latin Amerika'ya imalat yatırımları ile başlattıkları süreç 1960'ların ortasından itibaren Uzak Doğu'nun dinamik ülkelerine kaymıştır, 1970'li yıllarda ise başta Japonya, Uzak Doğu'nun dinamik ülkeleri devreye, bu kez kendi çokuluslulaşmasıyla girmiştir ve dış yatırım gerçekleştirmeye başlamıştır. 1980'li yıllardan önce dünyada dolaysız yatırımların gerçekleştirildiği en büyük payın yönlendiği ülkeler Latin Amerika ülkeleri iken 1980 başlarında ortaya çıkan dış borç krizi dolayısıyla bölgede

<sup>84</sup> Kavaljit, 2007, s.20'den aktaran Mucuk, 2011, ss.65-66.

<sup>85</sup> Aydoğuş ve diğerleri, 2005, s.10.

<sup>86</sup> Gülten Kazgan, "Yeni Ekonomik Düzen'de Türkiye'nin Yeri" (İkinci Basım), 1995, s. 82.

<sup>87</sup> Baldwin Ve Martin, 1999'dan aktaran Aydoğuş ve diğerleri, 2005, s.8.

<sup>88</sup> Patrick Geary Ve Mark Kishlansky Ve Patricia O'brian, "Civilization in the West; Volume II: Since 1500", Longman, 3rd ed, 1997'den aktaran Aydoğuş ve diğerleri, 2005, s.9.

<sup>89</sup> Luiz, R. De Mello, Jr. "Foreign direct investment-led growth: evidence from time series and panel data." Oxford Economic Papers, Vol. 51 Issue:1, 1999, pp.133-151. s.13-14.

üretim artışının ciddi oranda yavaşlaması ile durum değişmiştir ve Latin Amerika ülkeleri istikrarsızlıklar yaşarken Doğu Asya ekonomilerinin hızlı büyüme ve dünya ekonomisi ile bütünleşme süreçleri geçirmeleri nedeniyle bu tarihlerden sonra dolaysız yabancı sermaye yatırımları en çok Doğu Asya ülkelerini tercih eder bir duruma gelmiştir<sup>90</sup>.

1980’li yıllara gelindiğinde, Türkiye’nin de dahil olduğu orta dereceli sanayileşmiş pek çok ülke dolaysız yabancı yatırım gerçekleştirme sürecine girmiştir.1980’lerde gerçekleştirilen serbestleşme sürecine kadar dolaysız dış yatırımlar ciddi sınırlamalara tabi olmuştur. Ülkelerin çoğu hizmet sektöründe, birçoğu imalat sanayinin bazı kesimlerinde yatırımları dış sermayeye kapalı tutmuşlar, bazen yerli sermayeye ortaklık koşulu getirmişler, bazen ancak teknolojiyi ülkesine getireni kabul etmişlerdir. 1980’lerde gelen serbestleşme akımı sürecinde kısıtlamaların koşulları en az seviyeye çekilmiştir sonra üretim kesimi, hisse payı vb. biçimindeki sınırlamalar büyük ölçüde kaldırılmıştır<sup>91</sup>. 1980’lerden sonra ekonomik araçların çeşitlenmesi ve piyasalar arasında küreselleşmenin getirdiği artan bir entegrasyonun varlığı sermaye akımlarının gelişmesine ve DYY’nin iktisaden daha fazla ilgi çekmesini ve ticaretten daha fazla önem kazanmasını<sup>92</sup>gerçekleştirmiştir.DYY’nin 1980’lerde kazandığı hızı kavramak için bu yatırımların artış oranı ile dünya ihracat ve dünya üretim hacimlerindeki artış oranı kıyaslanabilir. 1983-1990 yıllarında DYY’nin artış haddi ortalama yılda yüzde 29 olup, dünya ihracat artış haddinin üç, dünya üretim artış haddinin dört katını aşmıştır<sup>93</sup>.

1980’li yıllar DYY’lerin dağılımında en yüksek payın gelişmiş ülkelere yapıldığı dönem olmuştur, 1985-1989 döneminde DYY’lerin %80’i gelişmiş ülkelere yapılmıştır. Gelişmekte olan ülkelere yapılan DYY’lerin önemli payını Latin Amerika ve Karayipler ve Güney ve Güney Doğu Asya almış DYY’lerin çok düşük bir payı “En az gelişmiş ülkelere” gerçekleştirmiştir. Latin Amerika ve Karayiplerin DYY’deki payı ve bu yatırımların mutlak değeri gittikçe azalma eğilimindedir, bunun nedenlerinden biri bölgenin içinde bulunduğu dış borç ödeme krizidir;

---

<sup>90</sup>Halil Seyidoğlu, “Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama”,(Geliştirilmiş 17. Baskı) İstanbul, 2009, s. 610.

<sup>91</sup> Kazgan, Yeni Ekonomik Düzendeki Türkiye’nin Yeri (2. Basım) 1995, s.82.

<sup>92</sup>De Vita and Kevin Lawler: 2004, s.13’den aktaran Mucuk, 2011 s.13.

<sup>93</sup> T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı Dünyada Küreselleşme ve Bölgesel Entegrasyonlar (AT, NAFTA, PASİFİK) VE Türkiye (AT, EFTA, KEİ, Türk Cumhuriyetleri, EKİT (ECO), İslam Ülkeleri) İlişkileri Özel İhtisas Komisyonu, Dünyada Küreselleşme Ve Bölgesel Bütünleşmeler Alt Komisyon Raporu Kitap 2, Ocak 1995, s.12.

1986'dan itibaren Doğu, Güney ve Güneydoğu Asya bölgesi DYY kabul eden gelişmekte olan bölgeler içinde Latin Amerika-Karayipler bölgesini geçmiştir<sup>94</sup>.

1990'ların başlarında pek çok devlet, 1970'ler ve 1980'lerin başlarında bu yatırımlar için hayli kritik -aleni düşmanca değil- olan dönemden sonra, DYY'yi "iyi haber" olarak ilan etmişlerdir. Bu değişimin merkezi için bir takım makul açıklamalar vardır. Dunning (1994) dünyada DYY'lerin akımlarında hacim ve içeriklerinde meydana gelen bu değişimi ülkenin ve firmanın bakış açısından değerlendirerek açıklamıştır<sup>95</sup>:

**Tablo 7: Doğrudan Yabancı Yatırımların Değişen Dünyası**

Ülkenin Bakış Açısından	Firmanın Bakış Açısından
Piyasa sisteminin Rönesansı	Küresel piyasalardan yararlanma ihtiyacının artışı (örneğin artan araştırma geliştirme maliyetlerini karşılamak için)
Ekonomik aktivitenin küreselleşmesi	En ucuz muhtemel kaynaklardan girdi (hammadde, aramalı vb.) sağlamak için rekabetçi baskılar.
Refah oluşturan varlıkların geliştirilmiş akışkanlığı	Bölgesel entegrasyon daha etkinlik gerektiren yatırımları hızlandırmıştır.
Kalkınmada "take-off" aşamasına yaklaşan ülkelerin sayısının artışı	Sınırlar ötesi iletişimin kolaylığının artışı ve azalan taşıma maliyetleri.
Gelişmiş ülkeler ve yeni sanayileşmiş ülkeler arasında ekonomik yapıların yakınlaşması	Lider firmalar arasında yükselen oligopolistik rekabet.

<sup>94</sup> T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı Dünyada Küreselleşme ve Bölgesel Entegrasyonlar (AT, NAFTA, PASİFİK) Ve Türkiye (AT, EFTA, KEİ, TÜRK CUMHURİYETLERİ, EKİT (ECO), İslam Ülkeleri) İlişkileri Özel İhtisas Komisyonu, 1995, s.12.

<sup>95</sup> John H. Dunning, Re-evaluating the Benefits of Foreign Direct Investment, UNCTAD 1994 s.3.[http://unctad.org/en/docs/iteitv3n1a3\\_en.pdf](http://unctad.org/en/docs/iteitv3n1a3_en.pdf)Erişim tarihi: 05.01.2016.

Devletlerin DYY'yi değerlendirmesi yolu ile kriterlerin değişimi	DYY için yeni bölgesel fırsatların geliştirilmesi.
DYY'nin maliyet ve faydalarının Devletler tarafından öneminin daha iyi takdiri.	Teknolojinin yabancı kaynaklarından örgütsel yeteneklerin ve bağlantılı ekonomileri kullanmaktan istifade etme ihtiyacı.
	Yabancı firmalar ile müttefiklik sağlamak için yeni özendirme teşvikleri.
	Belirli bölgesel maliyet ve faydaların önemindeki değişiklikler
	Bu bölgeselleşme ile birlikte küreselleşmenin avantajlarını daha iyi dengeleme ihtiyacı

Kaynak: Dunning, 1994, s.3.

1990'larda çokuluslu şirketler küresel ekonomik zenginliğin geliştirilmesinden başlıca sorumlu olan bilgi temelli varlıkların ana üreticisi ve örgütleyicisi konumuna gelmişlerdir; ayrıca bu varlıkların ürünlerinin başlıca sınırlar ötesi bilgiyi iletenleri olmuşlardır<sup>96</sup>. Küreselleşmenin en önemli göstergelerinden iletişim bilgi ve teknoloji alanındaki ilerlemelerdir ve bu gelişmelerin hızının da yükselmesi bu imkanlara daha kolay sahip olan çokuluslu şirketlerin DYY'deki rolünün önemini arttırmıştır.1990'lı yıllar sadece gelişmekte olan ülkelere yönelik uluslararası finansmanların akışlarının hacimce artışı değil aynı zamanda yapı ve içerik bakımından değişimini de beraberinde getirmiştir. Uluslararası finansmanların şekli resmi finansmalardan özel finansmanlara doğru değişmiştir. 1990'lı yılların genel karakteristiği gelişmekte olan ülkelere özel sermaye akışlarının (DYY dahil) hızlı büyüme gösterirken resmi kalkınma finansmanlarında duraklama görülmüştür. Bunun sonucunda resmi kalkınma finansmanlarının toplam uluslararası finansmanlar içindeki payı sürekli azalmış 1990 yılında %56.5'den 1996 yılında %10.5'e kadar gerilemiştir. Güney Doğu Asya ülkelerinde kriz döneminde önemli ölçüde artmasına

<sup>96</sup> Dunning, 1994, s.4.

rağmen resmi finansmanların uluslararası finansmanlar içindeki payı 1998 yılında %17.4 dolaylarında kalmıştır<sup>97</sup>.

DYY'lerin seyri 1990'ların ilk ve ikinci yarılarında farklı eğilimlere sahiptir. 1990-1996 yılları arasında DYY'lerin büyümesinde yavaşlama olmuştur hatta 1991 ve 1992 yıllarında yabancı yatırım akımlarında düşüş görülmüş ve bunun esas nedeni başlıca ekonomilerde özellikle gelişmiş ekonomilerde yaşanan resesyon dönemi olmuştur<sup>98</sup>. Gelişmiş ekonomilerde yaşanan durgunluk dünya çapında DYY akımlarında da da bir azalışa neden olmuş 1990 yılında 208,674milyon USD olan yabancı yatırım girişleri 1992 yılında 166,967 milyonUSD olmuş ve 1990-1992 yılları arasında yabancı sermaye girişlerinde %80'e varan bir daralma gerçekleşmiştir. Aynı dönemde gelişmiş ülkelere gelen yabancı sermaye miktarlarında da azalış gerçekleşmiştir. 1990 yılında gelişmiş ülkelerin çektiği yabancı yatırım miktarı 171,076 milyonUSD iken 1992'de 106,985 milyonUSD'ye gerilemiştir. Bu dönem gelişmekte olan ekonomilere gelen yabancı sermaye yatırım miktarlarında artış görülmüş 36,959 milyon USD'den 55,301 milyonUSD'ye yükselmiş ve böylelikle gelişmekte olan ülkelerin dünyadaki yabancı sermaye yatırımlarından aldıkları pay 1990 yılında %12 iken 1994 yılında %43 oranına dek yükselmiştir. 1995 yılından itibaren dünya doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında yükseliş trendi başlamış ve gelişmiş ülkeler dünya yabancı sermaye yatırımlarından aldıkları payı arttırmışlardır. Bu dönemin başında Kuzey Amerika Serbest Ticaret Alanı(NAFTA) ve AB'nin kurulması bu bölgelerde çokuluslu şirketlerin pazar payını azaltma endişesini beraberinde getirmiş ve çokuluslu şirketlerin bu bölgelere yabancı sermaye yatırımlarını arttırmalarına neden olmuştur. 1997 yılının sonunda yaşanan Asya Krizi gelişmekte olan ülkelerin yabancı sermaye performansını olumsuz etkilemiştir. 1996 yılında dünyada yabancı sermaye girişleri 384,96 milyon USD'dir ve bu büyüklüğün 221,624 milyon USD'lik kısmı gelişmiş ülkelere kaymıştır. 1997 yılında dünyada yabancı sermaye yatırım girişleri 481,911 milyon USD'ye ulaşmış bu miktarın 269,654 milyon USD'lik kısmı gelişmiş ülkelere gerçekleştirilmiş, yabancı sermaye yatırımı girişlerinin 149,759 milyon USD'lik kısmı da gelişmekte olan ülkelere gerçekleştirilmiştir.1998 yılında yabancı sermaye yatırımlarının dünyadaki hacmi 686,028 milyon USD'ye ulaşmış bu yıl gelişmekte olan ülkelerin

<sup>97</sup> T.C. Kalkınma Bakanlığı Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı (2001-2005) Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyonu Raporu, 2000, Ankara, s.4-5.

<sup>98</sup> (Hirst, Thompson, 2003, s.82)'den aktaran Batmaz ve Tunca, s.76.

aldığı pay bir önceki yıla göre azalarak 191,284 milyon USD olmuştur. Gelişmiş ülkelere yönelen yabancı sermaye miktarı büyük bir artış göstermiş 472,265 milyon USD düzeyine ulaşmıştır. Böylelikle 1998 yılının sonunda gelişmiş ülkelerin dünyadaki doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından aldığı pay yaklaşık olarak %69'a çıkarken gelişmekte olan ülkelerin aldıkları pay ise yaklaşık olarak %28'e gerilemiştir<sup>99</sup>.

2000 yılında dünyanın DYY hacmi 1,392,957 milyon USD iken 2001 yılında yaklaşık %40'lık bir küçülme ile 823,825 milyon USD seviyesinde gerçekleşmiştir, 2002 yılında da bir önceki yıla göre yaklaşık olarak %20'lik bir küçülme meydana gelerek dünyadaki DYY girişleri 651,189 milyon USD düzeyinde gerçekleşmiştir. 2001 yılı doğrudan yabancı sermaye yatırımları açısından 1990'lı yıllardaki en büyük gerilemenin yaşandığı yıl olmuştur. Bu düşüşte önemli rol oynayan gelişmeler; gelişmiş ekonomilerdeki durgunluk bunun yanı sıra sınır ötesi satın alma ve birleşmelerdeki gerilemeler, bu ülkelerin borsalarındaki ve özellikle bilgi teknolojileri ağırlıklı sektörlerdeki büyük gerilemeler ve 11 Eylül terör olayları olmuştur<sup>100</sup>.

2000 yılındaki gelişmiş ülkelere gelen yabancı yatırımlar 1,120.582 milyon USD; 2001 yılında 589,379 milyon USD; 2002 yılında 460,334 milyon USD olarak gerçekleşmiştir. 2000 yılında gelişmekte olan ülkelerin çekmiş olduğu doğrudan yabancı sermaye miktarı 246,057 milyon USD; 2001 yılında 209,431 milyon USD ve 2002 yılında 162,145 milyon USD'dir. Bu veriler gelişmekte olan ülkelerin 2000'li yıllardaki kriz dönemlerinde küresel bazdaki doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının dağılımında sahip oldukları payı arttırdıklarını ortaya koymaktadır<sup>101</sup>.

2009 yılında tüm dünyada etkileri görülmeye başlanan ABD kaynaklı ekonomik krizin etkisi ile azalış gösteren DYY akışları 2012'de toparlanma göstermiş 2013'de %4.6'lık yükselişin ardından 2014 yılında %16.4 oranında ciddi bir daralma göstererek 1,23 trilyon USD'ye gerilemiştir. 2000'li yılların başından bu yana gelişmekte olan ülkelere çokuluslu şirketlerin de DYY bakımından önemi ve ağırlığı değişime uğramıştır. 2013 yılında gelişmekte olan ülkelerin çokuluslu şirketlerince gerçekleştirilen DYY bir rekor düzeye ulaşarak 454 milyar USD olarak gerçekleşmiştir. 2000'lerin başında sadece %12 oluşu ile kıyaslandığında; geçiş

---

<sup>99</sup> Batmaz ve Tunca, s.77.

<sup>100</sup> Çalışkan, 2003, s.82'den aktaran Batmaz ve Tunca, s.77.

<sup>101</sup> Batmaz ve Tunca, ss.77-78.

ekonomileri ile birlikte küresel DYY çıkışlarının %39'una karşılık gelmişlerdir. 2013 yılında altı adet gelişmekte olan ve geçiş ekonomisi dünyadaki en büyük çaplı 20 yatırımcı arasında yer almaktadır. Giderek artan bir şekilde, gelişmekte olan ülkelerin çokuluslu şirketleri gelişmiş ülkelerin çokuluslu şirketlerinin yabancı bağlı şirketlerini geliştirmekte olan dünyada iktisap etmektedirler<sup>102</sup>.

2014 yılında küresel DYY iç akışları %16 azalarak ciddi bir oranda daralma göstermiş, gelişmiş ülkelerin DYY akışlarından aldıkları pay da %28 oranında azalarak 499 milyar USD olarak gerçekleşmiştir; fakat 2014 yılında gelişmekte olan ülkelere DYY akışları %2 artarak 681 milyar USD miktarı ile yeni bir rekor düzeye çıkmıştır. Gelişmekte olan Asya DYY iç akışlarında %9 oranında artışını sürdürmüş 465 milyar USD oranına karşılık gelmiş, bölgesel olarak en yüksek payı almıştır<sup>103</sup>. 2014 yılında yatırım gerçekleştiren ilk 20 ülkenin 9 tanesi gelişmekte olan ülkeler olmuştur, gelişmekte olan ülkelerin yurtdışına yaptığı yatırımlar %12.5 artmış 531 milyar USD'ye ulaşmış, yurtdışına yapılan toplam doğrudan yatırımların %39'unu oluşturmuştur; bu durum gelişmekte olan ekonomilerin rolünün ev sahibi ülke konumunun yanında kaynak ülke olma konumunun da ön plana çıkmaya başladığının bir göstergesi olmuştur. Ancak gelişmiş ülkelerin sahip oldukları çokuluslu şirketler ve ekonomik büyüklükleri gibi faktörler ile halen dünyada DYY akımlarını, aldıkları kararlar yoluyla, dikkate değer şekilde etkilediği de göz önünde bulundurulmalıdır. 2014 yılında gelişmiş ülkelerin yurtdışına yapmış oldukları doğrudan yatırımlar 2013 yılına göre %1.3 oranında azalarak 823 milyar USD olarak gerçekleşmiş fakat toplam yatırımların %61'ini oluşturmuştur<sup>104</sup>. UNCTAD yatırım raporuna (2017) göre 2016 yılında gelişmiş ülkeler küresel boyutta DYY'den aldığı 1.03 trilyon USD'ye karşılık gelen %60'lık pay ile DYY çekme konumunda üstünlüklerini sürdürmüşlerdir.

---

<sup>102</sup> Twenty-Seventh Meeting of the IMF Committee on Balance of Payments Statistics Washington, D.C. October 27–29, 2014 World Investment Report 2014, s.2.

<sup>103</sup> UNCTAD, World Investment Report 2015, s.3.

<sup>104</sup> T.C. Ekonomi Bakanlığı Teşvik Uygulama ve Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2014 Yılı Raporu, Eylül 2015, s.5.



### 2.3.Gelişmekte Olan Ülkeler İçin Ekonomik Büyüme Bağlamında ve Kaynak Ülke-Ev Sahibi Ülke Perspektifinden Doğrudan Yabancı Yatırımların Önemi

Gelişmekte olan ülkeler için ekonomik büyümeyi sürdürülebilir kılmak kalkınmayı gerçekleştirebilmede önemli rol oynar. Bu ülke grubunun en belirgin özelliği kalkınmalarını sağlayacak finansman ihtiyaçlarının gelişmiş ülke grubuna dahil ülkelere daha yüksek olmasıdır. Üretim sürecinin en önemli girdilerinden olan sermaye faktörü özellikle gelişmekte olan ülkeler için işgücüne göre bulunması daha zor bir faktördür. Ekonomik kalkınma ve büyümeyi arttırabilmek için gerekli olan sermayenin öncelikle yurtiçi kaynaklar ile finanse edilmesi gereklidir. Ancak gelir düşüklüğü ve tasarruf yetersizliği ile ortaya çıkan açık doğrudan ve dolaylı yabancı yatırımlar ile bu durum kapatılmaya çalışılmaktadır<sup>105</sup>.

Ev sahibi ülkelerde iktisadi ve sosyal kalkınmaya destek olan finansal akımlar 1)DYY 2) İşçi Dövizleri 3) Resmi kalkınma yardımları olarak üç ana başlık altında toplanabilir. Bu üç finansal akım içinde gelişmekte olan ülkelere DYY en çok giriş yapan finansal akım türüdür, bunu işçi dövizleri ve resmi kalkınma yardımları takip etmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde kalkınma döngüsünün ilk evresinde resmi kalkınma yardımları ve işçi dövizleri ağırlıklı iken ülkenin kalkınmışlık düzeyinin artışı ile DYY daha önemli bir kaynak haline gelmektedir. Gelişmekte olan ülkelerin kaynak ülke açısından DYY bakımından tercih edilebilmesi için söz konusu ülkelerde kalkınma işbirliği yoluyla beşeri ve kurumsal kapasitenin geliştirilmesi büyük bir öneme sahip olmaktadır<sup>106</sup>.

Yatırımcı ülke ve ev sahibi ülke açısından DYY tanımları da farklılık arz eder ve burada ev sahibi açısından yavru şirket, bağlı şirket ya da iştirak olarak tanımlanan (yatırımcı şirket için DYY girişi) ev sahibi ülkenin ana şirketin elinde bulunan teknoloji ticari sırlar marka patent hakları ve yönetim bilgilerine sahipken, yatırımcı şirket kazanılan karların bir kısmına ya da tamamına sahip olur. Ancak burada yatırımcı şirket ev sahibi yerel şirkete oranla kültürel sorun, dil, yerel piyasaya ait uygulama farklılıkları gibi bazı dezavantjlara sahiptir. Bu nedenle firmalar ihracat ve lisans anlaşması (bir işletmenin mallarını ve ismini yabancı bir

<sup>105</sup> Mine Yılmaz, Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Dış Ticaret ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Üzerine Bir Deneme, Manisa Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi Yıl: 2010, s.243.

<sup>106</sup> T.C. Kalkınma Bakanlığı Onuncu Kalkınma Planı (2014-2018) Kalkınma İçin Uluslararası İşbirliği Metotları ve Yaklaşımlar Özel İhtisas Komisyonu Raporu, s.14-15.

ülkede üretip satması konusundaki yasal izin) yoluyla elde edemeyeceği bazı avantajlara sahip olması için doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına yönelirler<sup>107</sup>.

Kaynak ülkede ev sahibi ülkeye DYY'leri gerçekleştirecek ÇUŞ için en öncelikli koşul minimum maliyet ile elde edeceği maksimum karı sağlamaktır. DYY'leri ev sahibi ülke ve kaynak ülke (ÇUŞ) açısından etkileyen faktörler çerçevesinde kaynak ülke ve ev sahibi ülke perspektifinden öncelikler farklıdır. Çalışmanın bu bölümünde ekonomik büyümeyi sağlama yönünden ev sahibi ülke perspektifinden ve dolaylı olarak buna katkı sağlayacak kaynak ülke (ÇUŞ) perspektifinden DYY'nin önemine değinilmiştir.

Gelişmekte olan ülkelerin en belirgin özelliklerinden biri düşük bir GSMH birikimine sahip olmaları ve yüksek bir nüfus artış hızına sahip olmalarıdır. Bu da kişi başına düşen milli gelirinde düşük olacağı anlamını taşımaktadır. Bu sebeple GSMH artışını ve dolaylı olarak kişi başına milli gelir artışını sağlamak yani kalkınma için ekonomik büyüme koşulunu gerçekleştirmek için DYY'ler ev sahibi ülke tarafından bir büyüme finansmanı olarak tercih edilmesi gereken bir alternatif olmaktadır. Çünkü DYY ülkeye getireceği teknoloji, nitelikli emek gücünü artırma ve girişimcilik alt yapısına katkı gibi iktisadi anlamda büyümeyi destekleyen alt faktörleri sağlama olanağını getirebilmektedir. OECD Kalkınma Merkezi'nce yayımlanan ve Soto tarafından yapılan 2000 tarihli ve "Capital Flows and Growth in Developing Countries" başlıklı bir çalışma, büyümeye olumlu etkisi yönünden DYY'nin dış borca kıyasla daha faydalı olduğu tezini destekleyen bir sonuca ulaşmıştır. Bu çalışmaya göre, DYY ile büyüme arasında pozitif korelasyon var iken borç nitelikli kaynak girişi ile büyüme arasında negatif korelasyon olduğu belirtilmiştir. Bunların dışında yabancı sermayenin elde ettiği net kar üzerinden ödediği vergiler de ev sahibi ülkenin gelir kaynaklarından biridir ve yatırımlar üretimi uyardığı sürece istihdam artışlarını ve üretimin verimliliğinin artmasının destekleyerek GSMH'yı artırıcı bir etkide bulunurlar. İthal ikameci kalkınma modelini uygulayan ekonomilere yönelen DYY ekonominin dışa açıklık özelliğini artırıcı etkide bulunur. DYY'nin yatırım yapılan ülke üzerindeki olumlu etkileri çok

---

<sup>107</sup> Cahit Aydemir, İbrahim Arslan ve Funda Uncu, Doğrudan Yabancı Yatırımların Dünyadaki ve Türkiye'deki Gelişimi, Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Sayı: 23, 2012, ss.69 – 104, s.71.

çeşitli olmasına rağmen temel olarak; gelir etkisi, ödemeler dengesi etkisi, istihdam ve ücretlere etkisi ile teknoloji etkisi şeklinde sınıflandırmak mümkündür<sup>108</sup>.

II. Dünya Savaşından sonra ülkeler ve bölgeler arası DYY yönünde yoğunlaşan yabancı sermaye akımlarının ev sahibi ülkeler tarafından ekonomik büyümeye olan katkısı bakımından yararlı görülmesinin önemli bir nedeni çokuluslu şirketlerin kendilerine özgü avantajları da bir paket halinde ev sahibi ülkeye getirmeleridir. Bu dönemde ÇUŞ'lar doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını gerçekleştiren ekonomik aktörler olarak ön plana çıkmaları ev sahibi ülkelerin ÇUŞ'ların gerçekleştirecekleri yatırımlardan daha fazla pay elde etmeleri konusunda DYY çekmeye yönelik plan ve uygulamalarını da arttırmıştır. ÇUŞ'lar, DYY yoluyla ev sahibi ülkenin sermaye stokuna binalar, makineler ve çeşitli donanımlar gibi somut varlıkları taşımanın yanı sıra özellikle işletmeye özgü teknoloji, örgütsel beceriler, pazarlama yöntemleri gibi soyut değerleri de beraberinde getirmektedir. Çokuluslu işletmeler güçlü finansman yapıları ve büyük üretim ölçekleri ile bilginin yaratılması ve yayılması konusunda dünyadaki en etkin birimler olarak değerlendirilmektedir<sup>109</sup>.

Uluslararası yatırımcıların gelişmekte olan ülkelere yönelmelerine yol açan temel etken, daha yüksek getiri arayışları ve farklı enstrümanlara yatırım yaparak riskin dağıtılmasıdır. Bu temel amacın yanında 1990'lardan bu yana özel sermayenin gelişmekte olan ülkelerdeki yatırım olanaklarına olan ilgisinin artmasına yol açan pek çok içsel (yurtiçi) ve dışsal (yurtdışı) faktör mevcuttur<sup>110</sup>. DYY şeklinde gerçekleştirilen özel yabancı sermaye türünün de çokuluslu şirketlerce gerçekleştirilme nedeni öncelikle yatırımdan ileriki dönemlerde elde edilmesi beklenen (minimum maliyet ve maksimum kazanç dengesini içeren) optimum kar düzeyidir. ÇUŞ'ların neden değişik ülkelere yatırım yaptıklarını açıklamaya çalışan belli başlı hipotezler de bulunmaktadır<sup>111</sup>. Örneğin Hymer (1976) tarafından geliştirilen endüstriyel organizasyon hipotezine göre, ÇUŞ'ların yerli şirketlere göre bir takım dezavantajları ve avantajları vardır. Yabancı firmaların ülkenin diline, kültürüne ve hukuksal yapısına yabancı olması önemli bir dezavantajdır. Bir diğer dezavantaj yabancı şirketlerin yatırım yaptıkları ülkenin piyasa koşullarını ve tüketici

---

<sup>108</sup>Batmaz ve Tekeli, s.41-42.

<sup>109</sup> Luiz R. De Mello, Jr., Foreign Direct Investment-Led Growth: Evidence From Time Series And Panel Data, Oxford Economic Papers, Vol. 51, Issue:1, 133–151. 1999, pp.13-14.

<sup>110</sup> Babaoğlu, 2005, s.27.

<sup>111</sup>Moosa 2002'dan aktaran Gür, 2014, s.27.

profilini yerli şirketlere kıyasla daha az biliyor olmalarıdır. Bu dezavantajların yanı sıra ÇUŞ'ların yerli şirketlere kıyasla elbetteki belli başlı avantajları vardır. Lall ve Streethen (1977) ÇUŞ'ların sahip oldukları bu avantajları; daha büyük sermayelere daha ucuz yollar ile ulaşmaları, daha operasyonel ve etkin yönetime sahip olmaları, yüksek teknolojiye sahip olmaları, reklam promosyon ve dağıtım gibi pazarlama alanlarında daha iyi olmaları, ölçek ekonomilerine sahip olmaları, hammaddelere daha kolay ve ucuz yoldan ulaşmaları ve kendi isteklerine pazarlık güçlerinin siyasi erişime imkanlarının bulunması olarak açıklamışlardır<sup>112</sup>. Bu avantajlar bir şirket için yukarıda sayılan dezavantajların maliyetlerini ortadan kaldırıyorsa bu şirket yabancı bir ülkede yatırım yaparak üretim olanaklarını arttırabilir<sup>113</sup>.

Uluslararası şirketler 2004 yılı itibariyle toplam satışları dünya toplam GSYİH'sında %45 paya sahip olmuşlardır, bu nedenle uluslararası şirketlerin uzun vadeli stratejilerinin küresel sermaye hareketlerinin şekillenmesinde başlıca belirleyici olacağı ortadadır<sup>114</sup>. 2014 yılı dünya yatırım raporunda UNCTAD tahminleri ÇUŞ'ların yabancı bağlı şirketlerinin gelişmekte olan ülkelerin hükümetlerinin bütçelerine yıllık olarak yaklaşık 730 milyar USD katkıda bulunduğunu göstermektedir. Bu yıllık ortalama olarak toplam kurumsal vergilerin %23'ünü ve toplam kamu gelirlerinin %10'unu temsil etmektedir. Bu katkının görece boyutu (ve kompozisyonu) ülkeye ve bölgeye göre çeşitlilik göstermekte gelişmekte olan ülkelere gelişmiş ülkelere göre daha yüksektir.

#### **2.4. Dünya Ölçeğinde Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri Gelişmiş, Gelişmekte Olan ve Geçiş Ekonomileri Bağlamında Doğrudan Yabancı Yatırımların Gelişimi**

Yabancı sermaye yatırımlarının başlangıç tarihi sömürgecilik dönemine kadar uzanmaktadır. 19. yüzyıl boyunca sanayileşen Batı ülkeleri sanayi devrimi sonrasında bünyelerindeki sermaye birikimlerini başka ülkelerdeki en çok kârı sağlayacak yatırım alanlarına yöneltme ihtiyacı içine girmişlerdir. Batı ülkeleri için cazip yatırım alanları olarak ön plana çıkan ülkeler genellikle Avrupa'da sanayinin

---

<sup>112</sup> Nurullah Gür, Doğrudan Yabancı Yatırımların Yerli Şirketler Üzerine Etkileri, 2014, Müstakil Sanayici ve İşadamları Derneği MÜSİAD Araştırma Raporları: 90, İstanbul, Mavi Ofset, 2014, s.29.

<sup>112</sup> Babaoğlu, 2005, s.27.

<sup>113</sup> Gür, s.27.

<sup>114</sup> T.C. Kalkınma Bakanlığı Dokuzuncu Kalkınma Planı, Dış Ekonomik İlişkiler Özel İhtisas Komisyonu Raporu Ankara, 2007, s.45.

ihtiyaç duyduğu hammaddelere sahip olan ve ucuz işgücü de bulunan sömürge ülkeler ve bazı az gelişmiş ülkeler grubuna dahil olan ülkeler olmuştur. Yabancı sermaye yatırımlarının başlangıcı olarak özellikle İngiltere'nin ihtiyaç duyduğu hammaddelerin (madenler, petrol) çıkarılması için 1800'lü yılların başındaki sömürgelerdeki girişimler kabul edilmektedir<sup>115</sup>.

19. yüzyıla dek Avrupa sermayesi yabancı sermaye olarak ağırlıklı iken 1914'den sonra ABD yabancı sermaye sahipliğinde hızla ağırlık sahibi olmuştur<sup>116</sup>. Ancak I. Dünya Savaşı ve devam eden yıllarda ABD'nin sermaye sahipliği 1929 Büyük Buhran nedeniyle kesintiye uğramıştır. Daha önce yabancı sermaye yatırımı yapan ülkeler bu yatırımlarını tasfiye etmeye yönelmişlerdir<sup>117</sup>.

DYY'nin dünya ekonomisinin entegrasyonunda oynadığı rol 1970'li yıllardan sonra belirginleşmeye başlamıştır<sup>118</sup>. Önceleri sermaye açığını gidermek, işsizliğe çözüm bulmak, teknoloji sağlamak gibi yararlar için çekilmesi amaçlanan yabancı sermaye zaman içinde sermaye ihraç eden ülkelerin politik ve ekonomik desteğini sağlamak, tanıtım ve dışa açılma imkanına erişmek, çevre koruma ve insan kaynaklarının geliştirilmesi gibi amaçlar için beklenmeye başlamıştır<sup>119</sup>.

1980'li yıllarda DYY hem konu hem şekil ve hacim itibarıyla dikkate değer değişim geçirmiştir. Gerçekleşen bu değişimin nedenleri; yabancı sermaye stoğunun çok fazla artmış olması dünya genelinde şirket birleşmeleri ve şirket satın almalarının artmasına bağlı olarak yüksek teknolojiye dayalı üretim miktarının artması ve gelişen bilgi teknolojisinin uluslararası organizasyonlara yansımaları olarak sıralanabilir. Ayrıca uluslararası ilişkilere bağlı olarak ekonomik rekabet siyasi rekabetin önüne geçmiş haberleşme ve bilgi teknolojisindeki gerçekleşen ilerlemeler ile coğrafi uzaklıklar önemsiz hale gelmiş, dünya ekonomisi de küresel nitelik kazanmıştır<sup>120</sup>.

Aynı dönem içinde gelişmiş ülkelere karşı gelişmekte olan ülkelere DYY'lerde kar marjı yüksek olan (bankacılık, ticaret, turizm, sigortacılık gibi hizmetler sektörü)

---

<sup>115</sup>Yabancı Sermayenin Dünü Bugünü ve Geleceği, Dr. Faruk Cömert, Hazine Dergisi, Sayı 12, Ekim 1998 s.1-3'den aktaran Fulya Bayraktar, Dünyada ve Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları, Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş. Genel Araştırmalar GA/03-1-1 Araştırma Müdürlüğü, Ankara, Ocak 2003, s.6-7.

<sup>116</sup>R.D. Germain, The International Organization of Credit: States and Küresel Finance in the World Economy, Cambridge University Press, Cambridge,1997.'den aktaran Aydoğuş ve diğerleri, 2005, s. 8.

<sup>117</sup> Aydoğuş ve diğerleri 2005, s. 8.

<sup>118</sup> Batmaz ve Tunca, 8'den aktaran Batmaz ve Tekeli, s.51.

<sup>119</sup>Kutlu, 1998, s. 204'dan aktaran Batmaz ve Tekeli, s.51.

<sup>120</sup> Batmaz ve Tunca, s.72.

öncelik almaya ve bu alanda yatırımlar daha hızlı artmaya başlamıştır<sup>121</sup>. Bu sektörlerde DYY 1987'de 10 milyar USD'den 1993'de 56,3 milyar USD'ye, 1995'de 90,3 milyar USD'ye yükselmiştir. Bölgesel olarak incelendiğinde en büyük tutarı 53,5 milyar USD ile Uzakdoğu, başta Çin onu 17,8 milyar USD ile izleyen Latin Amerika, başta Meksika ve Arjantin almaktadır<sup>122</sup>.

DYY'nin seyri 1990'lı yıllarda giderek artan oranlarda gelişmekte olan ülkelere de yönelmeye başlamıştır. Devletlerarasında ya da uluslararası finans kurumlarıyla devletler arasında varolan borç alacak ilişkilerinin tıkanma seviyesine gelmesi ve borç alan ülkelerin borçların sadece anaparaları değil bunun yanı sıra faizlerini ödeyemeyecek duruma gelmeleri (1980'lerin sonunda yaşanan borç krizi nedeniyle) sonucunda özellikle gelişmekte olan ülkelere akmayan DYY teşvik edilmeye başlanmıştır. 1990'ların başında dünya toplam yatırım hacminde payı %20'den az düzeyde iken gelişmekte olan ülkelere giden yatırımlar 1990'ların ortalarında %40'lar seviyesine yükselmiştir<sup>123</sup>.

DYY'ye olan bakış açısının değişimi gelişmekte olan ekonomiler bakımından 1990'lı yıllardan itibaren daha belirgin hale gelmiştir. Gelişmekte olan ekonomilerden birçoğu çeşitli düzenlemeler aracılığı ile uluslararası sermaye hareketlerinden daha fazla pay alma çabası içine girmişlerdir. Birleşmiş Milletler tarafından yapılan bir araştırmaya göre, 1990'lı yıllarda gelişmekte olan ülkelere yatırım iklimiyle ilgili düzenlemelerin (toplam 750 adet) %94,2'si doğrudan yabancı sermaye lehine olmuştur<sup>124</sup>.

Gelişmekte olan ülkeler daha fazla DYY çekebilmek adına bu dönem sonrası yatırım kanunlarında düzenlemeler gerçekleştirmeye başlamışlardır. Sadece 2001 yılında 71 ülkenin DYY kanunlarında 208 değişiklik yapılmış ve bunların 194'ü (%93) daha fazla DYY çekebilmek için gerçekleştirilmiştir<sup>125</sup>. Bu düzenlemelerin yapılmasında bu ülkelerin birçoğunun aldıkları dış borç ve kredilerin faizlerini bile ödeyememeleri etkili olmuştur<sup>126</sup>.

---

<sup>121</sup> Ayten Ayşe Kaya, Küreselleşme ve Gelişmekte Olan Ülkeler, Anadolu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt: 15, Sayı: 1-2, 1999, ss.389-402, s.406.

<sup>122</sup>Gülten Kazgan, Küreselleşme ve Ekonomik Düzen Ne Getiriyor? Ne Götürüyor? Nereye Gidiyor?, Altın Kitaplar, 1. Basım, Ekim 1997 s.127-128'den aktaran Kaya, 1999, s.406.

<sup>123</sup> T.C. Kalkınma Bakanlığı Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Özel İhtisas Komisyonu Raporu, Ankara Mayıs 2000, s.2

<sup>124</sup> DPT, 2000'den aktaran M. Emin Erçakar ve Erdal Tanas Karagöl, Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Seta Analiz Sayı: 33, Ocak 2011, Siyaset, Ekonomi ve Toplum Araştırmaları Vakfı, s.8.

<sup>125</sup> UNCTAD (2003), FDI Policies for Development, World Investment Report'dan aktaran Erçakar ve Karagöl, 2011, s.8.

<sup>126</sup> Erçakar ve Karagöl, 2011, s.8.

1990'lı yıllarda dünyada DYY'lerin seyrinin gelişmekte olan ülkelerin lehine değişim göstermesinin 1990'lardayaşanan borç krizinin yanında farklı nedenleri de bulunmaktadır. Küresel piyasalara entegrasyonu artırma yönünde gerçekleştirilen ekonomik politik hukuki düzenleme ve uygulamalar ayrıca gelişmekte olan ülkelere özelleştirme uygulamaları DYY için bir araç olarak kullanılmıştır. Dünya Bankası raporlarına göre, bu ülkelere yönelik DYY içinde özelleştirme akımlarının katkısı 1997 yılında tutar olarak 1,1 milyar USD'ye ve oran olarak %123'e ulaşmıştır. Özellikle Doğu Avrupa ve Orta Asya ülkelerinde özelleştirme başlı başına bir DYY aracı işlevi görmüştür. Bu bölgelere yönelik DYY içinde özelleştirmelerin payı 6,9 milyar dolar ile %31 olmuştur<sup>127</sup>.

1980'ler ve 1990'ları kapsayan yirmi yıllık dönem boyunca dünyanın finansal ve yatırım ortamı dikkate değer ölçüde değişmiştir. DYY akışlarındaki artış ve yardımlardaki azalış gelişmekte olan ülkelere dış finansmanı dönüştürmüştür. Gelişmekte olan ülkelere DYY akışlarının GSYİH'daki payı üretimin küreselleşmesi ve iç politikalarda gelişmelere karşılık olarak 1980'lerin sonunda %0.4'den 1990'ların sonunda %2.8'e yükselmiştir. Hemen her bölgede DYY, küreselleşmenin yönetici gücü ve toplam sermaye harcamaları ile ilişkili olarak; 1990'lar boyunca yükselmiştir. Orta gelirli ekonomilerde iki katına çıkmış düşük gelirli ekonomilerde üç katına çıkmıştır<sup>128</sup>. Ancak 2000'lerin başında DYY akışları azalmıştır. Bu dönem dünya çapında DYY azalışının nedenleri arasında gelişmiş ülkelerin ekonomik durgunlukları, sınır ötesi satın alma ve birleşmelerdeki gerilemeler, bu gelişmiş ülkelerin borsalarındaki ve özellikle bilgi teknolojileri ağırlıklı sektörlerdeki büyük gerilemeler ve 11 Eylül terör olayları önemli faktörler olarak kabul edilebilir.

DYY'nin 1990-2000 performansına bakıldığında önceki dönemlere benzer bir hareketlilik görülür. Bu; 1991-1996 yılları arasında DYY'nin hareketlerinin büyük kısmının gelişmiş ülkeler tarafından gerçekleştirildiği en büyük paya bu dönemde onların sahip olduğudur. 1988 yılına dek DYY'de çok ciddi yükselişler yaşanmamıştır ancak daha sonra gelişmiş ülkelerde yaşanan durgunluğun atlatılması ile, 1997 yılının sonunda meydana gelen Asya Krizi gelişmekte olan ülkelerin yabancı yatırımları çekme konusundaki performansları olumsuz etkilemiş de olsa, bu ülkelerin dünyadaki yabancı sermaye yatırımlarından aldıkları pay 1996 yılında

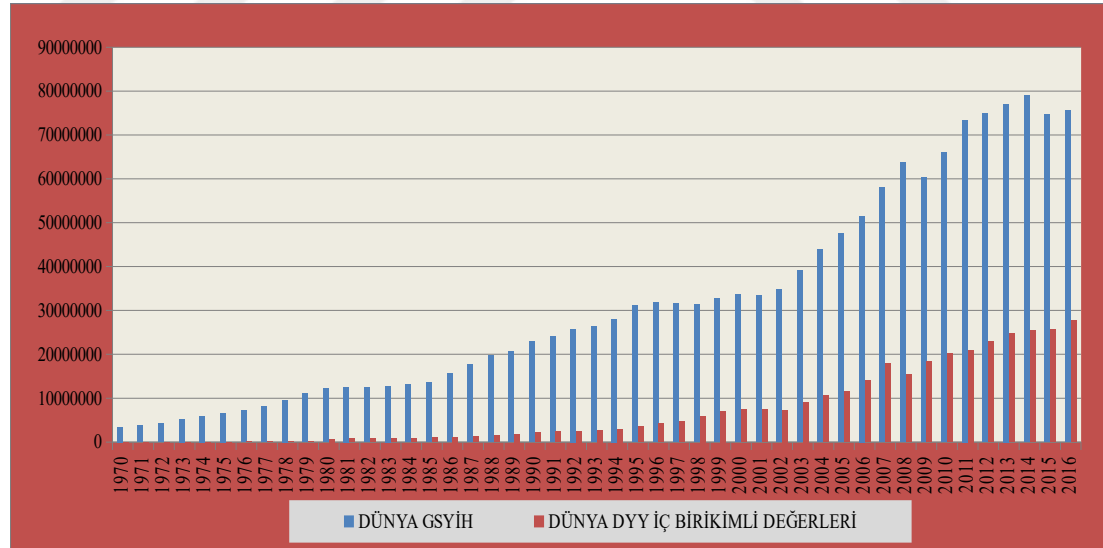
<sup>127</sup> T.C. Kalkınma Bakanlığı Dokuzuncu Kalkınma Planı 2007-2013, Ankara, 2006, s.

<sup>128</sup> Mehmet Öğütçü, "Foreign Direct Investment And Regional Development: Sharing Experiences From Brazil, China, Russia And Turkey", OECD DAFFE/INV/RD(2002)38 Head, Non-Members Liaison Group, DAF/CMIS, and OECD Küresel Forum on International Investment, 2002, s. 3.

ortalama 91 milyar USD'ken 2000 yılında 264 milyar USD'ye ulaşmış, az gelişmiş ülkelerde bu ılımlı havadan düşük miktarlarda da olsa faydalanmışlardır. 2000'li yıllara gelindiğinde dünyada dolaşan doğrudan yabancı sermaye 1,392 milyar USD'ye ulaşmıştır<sup>129</sup>. Bu dönemde genel olarak hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde Merkez ve Doğu Avrupa ülkelerinde DYY'nin toplam yatırımlarla ilişkisi bakımından önemi sürekli bir artış içinde olmuş, özellikle 1990'lardan itibaren DYY'nin toplam yatırımlara oranı, gelişmekte olan ülkelerde, gelişmiş ülkelerin üzerine çıkmış ve 1991-1997 arasında DYY'nin toplam yatırımlara olan katkısı ortalama Merkez ve Doğu Avrupa ülkelerinde %4.2, gelişmiş ülkelerde %7, gelişmekte olan ülkelerde %7.5 olarak gerçekleşmiştir. DYY'nin toplam yatırımlara oranı da Batı Asya hariç tüm gelişmekte olan ülke bölgelerinde ve alt bölgelerde sürekli artış göstermiştir. 1990'larda Afrika Latin Amerika ve Karayipler ve Güney, Doğu ve Güneydoğu Asya'da bu oran 1980'lerdekinden iki kat daha yüksek olmuştur<sup>130</sup>.

Bu bölüme kadar anlatılanlar çerçevesinde yıllar itibariyle dünya genelinde ve sonrasında ülke grupları açısından DYY'lerin seyri grafikler eşliğinde değerlendirilmiştir.

**Grafik 1: Dünya GSYİH Değerleri ve DYY Birikimli Değerleri Yıllık Cari Değerleri 1970-2016 Dönemi Cari Milyon USD**



Kaynak: UNCTAD, Unctadstat veritabanı Eylül 2018.

Grafik 1'de görüldüğü üzere 1970-2016 dönemi boyunca GSYİH değerleri DYY birikimli değerlerine göre daha fazla değişim göstermiştir sadece miktar ve hacim bakımından olmamakla birlikte GSYİH büyüklüğünü oluşturan unsurların

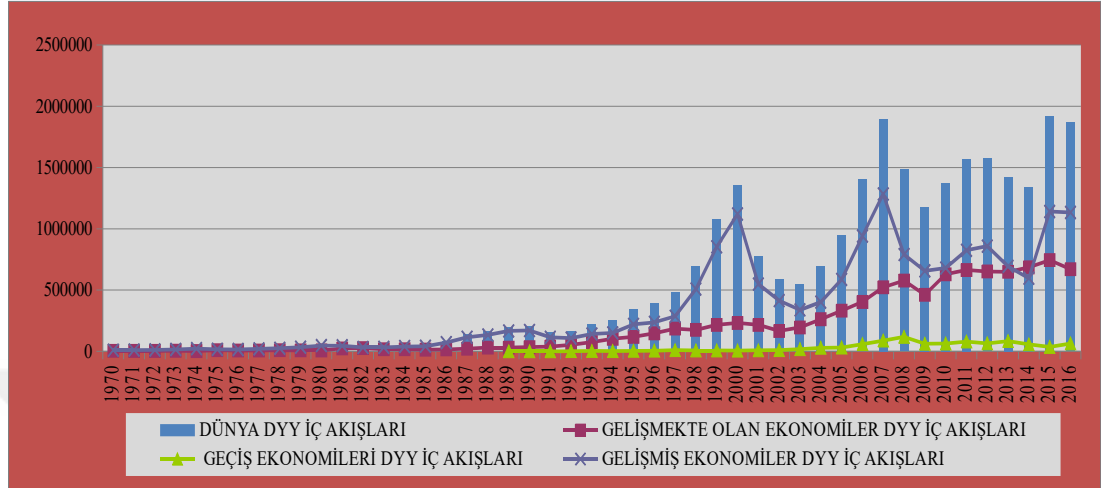
<sup>129</sup>Batmaz ve Tekeli, s.53.

<sup>130</sup>UNCTAD, "World Investment Report 1999 Foreign Direct Investment and the Challenge of Development", 1999, s.168-9.



DYY'yi oluşturan unsurlara göre ekonomik konjonktürden daha fazla etkilendiği Grafik 1'deki GSYİH değerlerinin daha dalgalı seyir izlemesinden de anlaşılmaktadır.

**Grafik 2: Dünya, Gelişmiş Olan, Gelişmekte Olan ve Geçiş Ekonomileri Doğrudan Yabancı Yatırım İç Akışları 1970-2016 Dönemi Cari Milyon USD**



Kaynak: UNCTAD, Unctadstat veri tabanı, Eylül 2018.

Grafik 2'in yardımı ile DYY'lerin dünyada seyrinin gelişmiş ülkeler ile daha uyumlu geliştiği; gelişmekte olan ülkelerin bu seyre yakınlığı dönemin 1990'lar olduğu görülmektedir. DYY'lerin gelişmiş ülkeler arasında yoğun akışlarının olduğu durumu açıklar bu grafikte DYY iç akışlarının yönünün 1990'lı yıllarda gelişmekte olan ülkelere daha fazla arttığını da göstermektedir. Bu durum için gerek bilim ve teknolojinin getirdiği hızlı iletişim ve ulaşım olanakları gerek yaşanan önemli siyasi sosyal dönüşümlerin (Sovyet Sosyalist Devletler'in dağılması eski Doğu bloku olarak adlandırılan ülkelerin dünyaya daha entegre konuma gelmeye başlaması, Avrupa Birliği'nin kuruluşunu tamamlamak için antlaşmaların yapılması gibi küresel bölgesel birliklerin ön plana çıkması vb.) de payı büyüktür. Grafik 2'de izlenildiği üzere dünya çapında yaşanan DYY girişlerinde dünya performansına yakın olan gelişmiş olan ülkeler grubudur. 1990'ların ikinci yarısına dek uzunca bir süre doğrudan yabancı yatırımı gerçekleştiren ÇUŞ'lara sahip gelişmiş ülkelerin önceliği yine ekonomik politik ve sosyal bakımdan gelişmiş olan ülkelere tanındığı kabul görmüştür. Ancak grafikte 2'de görüldüğü üzere gelişmekte olan ekonomilerin uluslararası doğrudan yatırım iç akışlarından aldıkları paylar 1990'lı yıllardan itibaren yükseliş eğiliminde olmuş ayrıca 2010 ve 2016 yıllarında gelişmiş ekonomileri geride bırakmıştır. Bu durum; gelişmekte olan ekonomilerin, DYY

akışlarından daha fazla pay almak yoluyla, ekonomik finansman sağlama girişimlerini arttırdığı yönündeki görüşünü güçlendirmektedir.

1990-1997 dönemi boyunca yıllık ortalama olarak %13 artışı kaydedilen dünya DYY iç akışları, 1998-2000 yılları boyunca sınırlar arası büyük satın alma ve birleşmeler nedeniyle yaklaşık olarak %50 yükseliş göstermiştir. Dünya DYY iç akışları sınır ötesi satın alma ve birleşmelerin sanayileşmiş ülkeler arasında keskin daralması sonucu 2001 yılında 0,7 trilyona düşmeden önce 2000 yılında 1,5 trilyon USD rekor düzeyine ulaşmıştır. Gelişmekte olan ülkelere DYY iç akışları 1990-2000 yılları boyunca ortalama olarak %23 artış göstermiştir, ancak 2001 yılında %13 düşüş göstererek 215 milyar USD olmuştur<sup>131</sup>. 1995-2000 döneminde ortalama yıllık 734,9 milyar USD olarak gerçekleşen dünya doğrudan yabancı yatırımları 2007’de 1,833.3 milyar USD’ye yükselmiştir. Bu yatırımlardan en büyük payı gelişmiş ülkeler almıştır. Gelişmiş ülkelerin oranı 1995-2000 döneminde %74.3 ve 2007 yılında %68.1 oranında gerçekleşmiştir ve gelişmiş ülkeler içinde en yüksek payı Avrupa Birliği almıştır. 2007 yılında bu bölgede 804,3 milyar USD doğrudan yabancı sermaye yatırımı gerçekleştirilmiş ve gelişmiş ülke yatırımlarının %64.5’ine karşılık gelmiştir<sup>132</sup>.

ABD’de ipoteğe dayalı konut finansman sistemi ve menkul kıymetleştirme sisteminden kaynaklanan krizin ilk işaretleri 2006 yılında görülmeye başlanmıştır<sup>133</sup>. Finansal piyasaları etkisi altına alan kriz, 2008 yılı içerisinde reel sektöre sıçramıştır. Dünya ekonomisinin istikrarlı bir şekilde büyüdüğü yıllarda kapasitelerini artıran işletmeler, küresel talebin azalmaya başlamasıyla üretimi azaltma, üretime ara verme, işçi çıkarma, yeni yatırımları erteleme, varlık satışı ve maliyet tasarrufu gibi yöntemlere başvurarak, krizden daha az etkilenmeye ve ayakta kalmaya çalışmışlardır<sup>134</sup>. Küresel ekonomik krizin reel sektör üzerindeki etkilerinin iyice hissedildiği 2008 yılında, özellikle 2008 yılının ikinci yarısında, doğrudan yabancı yatırımlar da azalmaya başlamıştır. Kriz DYY akımlarını; yatırımların finansmanı için ihtiyaç duyulan fonlara erişimin zorlaşması ve fonların maliyetlerinin yükselmesi, beklentilerin kötüleşip belirsizliğin artışı ve riskten kaçınma eğiliminin

<sup>131</sup> IMF, “Foreign Direct Investments and Trends and Statistics”, (Prepared by the Statistics Department In consultation with other departments, Approved by Carol S. Carson), October 28, 2003, s.9.

<sup>132</sup> Seyidoğlu, 2009, s. 610.

<sup>133</sup> Criado ve Rixtel, 2008, s.9’den aktaran Lale Karabıyık ve Adem Anbar, Küresel Ekonomik Krizin Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerindeki Etkisi, Uludağ Üniversitesi İİBF Muhasebe ve Finansman Dergisi, Yıl: 10, Sayı: 46, Nisan 2010, s.45.

<sup>134</sup> Karabıyık ve Anbar, 2010, s.46.

artması yolları ile olumsuz açıdan etkilemiş DYY akımlarının azalmasına neden olmuştur<sup>135</sup>. Ancak kredilere kısıtlı erişimin ve ağır ekonomik performansın bir sonucu olarak 2009 yılında DYY akışlarının dünya çapındaki düşüşünde tüm dünya ülkelerin hepsi aynı şekilde etkilenmemiştir. Aslında bu sırada özellikle Latin Amerika ve Asya'daki gelişmekte olan ülkelere artış görülürken, gelişmiş olan ülkelere özellikle Kuzey Amerika ve Avrupa'da, bu akışlarda kısıtlamalar olmuştur<sup>136</sup>.

2010 yılında yatırım destinasyonu olan gelişmekte olan ülkeler ve geçiş ekonomilerine yapılan uluslararası doğrudan yatırımlar ilk kez %50'yi aşarak gelişmiş ekonomilerin çektiği uluslararası doğrudan yatırım akımlarının önüne geçmiştir. 2010 yılında gelişmekte olan ülkelere ve geçiş ekonomilerine yapılan yatırımlar (sırasıyla 574 milyar ve 68 milyar USD) toplamda bir önceki yıla göre %10 oranında artarak 642 milyar USD'ye ulaşırken, gelişmiş ülkelerdeki uluslararası doğrudan yatırımlar ise bir önceki yıla göre aynı düzeyde kalarak 602 milyar USD tutarında gerçekleşmiştir<sup>137</sup>. Ayrıca 2010 yılında yatırım yapılan ilk on ülke içerisinde beş tane gelişmekte olan ülke bulunmaktadır. 2014 yılında gelişmekte olan ülke sınıfında yer alan Çin 129 milyar USD ile ilk kez dünyada en çok uluslararası doğrudan yatırım çeken ülke olmuştur. Hong Kong 103 milyar USD ile ikinci ABD 92 milyar USD ile üçüncü İngiltere 72 milyar USD ile dördüncü olmuştur<sup>138</sup>. Gelişmekte olan ülkelere DYY akışları 2014 yılında %2 artış göstererek 681 milyar USD'ye ulaşmış ve tarihinin en yüksek seviyesini kaydetmiştir. İlk on ülke küresel uluslararası doğrudan yatırım girişlerinin %55'ini kendine çekmiş, en çok uluslararası doğrudan yatırım çeken ilk 10 ülkenin 5 tanesini gelişmekte olan ekonomiler oluşturmuştur<sup>139</sup>. Gelişmekte olan Asya en çok DYY çeken bölge olmuş Latin Amerika ve Karayipler bölgesinde azalış görülürken Afrika bölgesi sabit bir seyir izlemiştir. 2015-2016 yılında gelişmiş ülkelere birleşme ve satın alma işlemlerinde artışlar ile gelişmiş ülkeler yeniden küresel DYY'de paylarını arttırmışlardır. 2015 yılında %34 artış kaydeden uluslararası doğrudan yatırım akımları 2016 yılında %2 azalış göstermiş 1,76 trilyon USD olmuştur; fakat gelişmiş

---

<sup>135</sup> Karabıyık ve Anbar, s.48.

<sup>136</sup> UNCTAD, 2010'dan aktaran Forte and Santos, 2015, s.26.

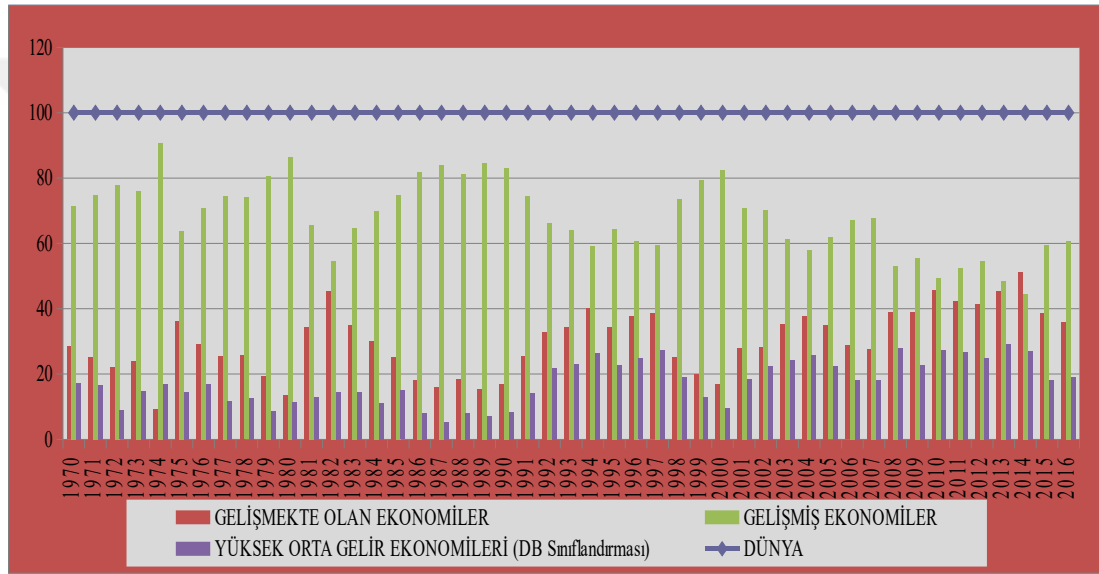
<sup>137</sup> T.C. Ekonomi Bakanlığı, "Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2011 Yılı Raporu", s.2.

<sup>138</sup> Uluslararası Yatırımcılar Derneği (YASED), Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Değerlendirme Raporu, Şubat 2015, s.6.

<sup>139</sup> Uluslararası Yatırımcılar Derneği (YASED), "UNCTAD 2015 Dünya Yatırım Raporu Açıklaması", Basın Bülteni Haziran 2015, s.1-2.

ülkeler 1,03 trilyon USD DYY kabul ederek payını %5 arttırmıştır. Gelişmekte olan ekonomilerin 2015’de %44 (789,9 milyar USD) olan payları 2016’da %40’a (714,1 milyar USD) gerilemiştir fakat bunun yanında 2016 yılında en çok DYY çeken ilk 10 ülkenin 6 ülkesi gelişmekte olan ülkeler olmuştur. 2016 yılında küresel uluslararası doğrudan yatırım akımlarında bölgesel bazda en çok yatırım çeken %31’lik pay ile (533 milyar USD) Avrupa, ikinci olan %25 ile (443 milyar USD) Asya, üçüncü olan %24 (425 milyar USD) ile Kuzey Amerika ve dördüncü olan %8’lik pay (142 milyar USD) ile Latin Amerika olmuştur<sup>140</sup>.

**Grafik 3: Dünya, Gelişmekte Olan, Gelişmiş Olan Ekonomiler ve Yüksek Orta Gelirli Ekonomilerin Dünya DYY İç Akışlarının Girişlerinden Aldıkları % Pay 1970-2016 Dönemi**



**Kaynak:** UNCTAD, Unctadstat veritabanı, Eylül 2018.

Grafik 3’de görüldüğü üzere gelişmiş ülkelerin dünyadan aldıkları DYY payının diğer ülke gruplarına göre yüksek oluşu doğrudan yabancı yatırımların öncelikle iç akışlar olarak gelişmiş bölgeleri tercih ettiğinin göstergesidir. Ayrıca dünya DYY akışlarından aldıkları payın görece düşük olması yüksek orta gelirli ekonomilerin GSYİH’larının içinde de doğrudan yabancı yatırımların marjinal kalmasının nedenlerinden biri olmuştur. Sanayileşmiş ülkeler DYY iç akışlarında ve dış akışlarında uzun zamandır üstün konumda bulunmuşlardır, 2001 yılında DYY dış akışlarının %94’üne iç akışlarının da %70’ine karşılık gelmiştir. Gelişmekte olan ülkelere DYY iç akışları 1990-2000 dönemi boyunca ortalama olarak yıllık %23 oranında artış göstermiştir. 2001 yılında bu iç akışlar büyük oranla Hong Kong Özel Yönetim Bölgesi (SAR)’a, Brezilya ve Arjantin’e iç akışların kısılmasının bir

<sup>140</sup>T.C. Ekonomi Bakanlığı, “Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2016 Yılı Raporu”, Ankara, Eylül 2017, s.4.

yansıması olarak %13 oranında azalarak 215 milyar USD olarak gerçekleşmiştir. Bu üç ekonominin haricinde, gelişmekte olan ülkelere DYY iç akışları 2001 yılında yaklaşık %13 olarak artmıştır. 1998-2001 dönemi boyunca gelişmekte olan ülkelere DYY iç akışları ortalama olarak yılda 225 milyar USD olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönem içinde portföy yatırımların ve diğer yatırımların iç akışları çok daha düşük düzeyde gerçekleşmiş yıllık toplam olarak 22 milyar USD olmuştur<sup>141</sup>. 2000'lerin başından itibaren gelişmekte olan ülkelerin DYY iç akışlarından aldıkları paylarda dikkat çeken yükselişler başlamıştır. Bu dağılımın öncesine bakıldığında gelişmekte olan ülkelerin payı 1980'de %3, 1996'da ise % 15 olmuştur. Bu payda artış sürmektedir. Gelişmekte olan ve geçiş ekonomilerinin küresel DYY girişlerindeki payı ilk defa 2010 yılında % 50'nin üzerine çıkmıştır ve 2013 yılında da % 61 seviyesine ulaşarak (886 milyar USD) gelişmiş ülkeleri (566 milyar USD) yine geride bırakmıştır. Ayrıca 2013 yılında en çok DYY çeken ilk 20 ülkenin yarısı gelişmekte olan ve geçiş ekonomilerinden oluşmuştur. DYY akımlarının gelişmekte olan ülkelere yönlendirmesinin ve gelişmekte olan ülkeler küresel konjonktürde giderek önem kazanmasının çeşitli nedenleri bulunmaktadır, bunlar; gelişmekte olan ülkelerin büyüme performansının meydana getirdiği cazibe ve de özellikle kriz sonrası AB ve ABD'de olumsuz ekonomik gelişmelerin gerçekleşmiş olmasıdır.<sup>142</sup>.

2000 yılında dünya DYY hacminin %79'u gelişmiş ülkelere, %21'i gelişmekte olan ülkelere yapılmıştır. 2001 yılında %67'si gelişmiş ülkelere %33'ü gelişmekte olan ülkelere yapılmıştır. Gelişmekte olan ve geçiş ekonomilerde kesintisiz altı yıllık büyümenin ardından, DYY akışları 2009 yılında %27'lik bir azalış gerçekleşmiştir. Ancak 2010 yılında küresel DYY akışlarının yarısı gelişmekte olan ve geçiş ekonomilerine yapılmıştır. Ayrıca 2000'li yıllara gelindiğinde gelişmekte olan ülkeler sadece yatırım çeken değil yükselen piyasaların çokuluslu şirketleri olarak küresel DYY dış akışlarının yükselen payını temsil etmişlerdir. 2000 yılında küresel DYY dış akışlarının %10'unu gerçekleştirirken; bu oran 2013 yılında %40'a yükselmiştir<sup>143</sup>.

---

<sup>141</sup> International Monetary Fund. "Foreign Direct Investment Trends and Statistics Prepared by the Statistics Department In consultation with other departments Approved by Carol S. Carson", October 28, 2003, p.9.

<sup>142</sup> T.C. Ekonomi Bakanlığı Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2013 Yılı Raporu, Ankara, 2014, s.9.

<sup>143</sup> Victor Z. Chen and Lise Johnson. "Emerging market MNEs and social responsibility: an institutional pressure perspective" s.1. United, Nations, Transnational Corporations, Vol. 22, No: 3, New York and Geneva, 2015.

2014 yılına gelindiğinde uluslararası yabancı yatırımları gerçekleştiren ilk 20 ülkeden 9'u geliştirmekte olan ülkeler olmuştur, geliştirmekte olan ülkeler yatırımlar için kaynak ülke konumunda da önem kazanmaya başladıkları ortaya konmuştur. 2014 yılında geliştirmekte olan bir ülke olan Çin; ilk kez dünya küresel DYY toplamında en çok DYY çeken ülke olmuştur. 2014 yılında Çin'de gerçekleştirilen DYY akımları bir önceki yıla kıyasla %4 oranında artarak 128,5 milyar USD'ye ulaşmış ve Çin dünyada en fazla uluslararası doğrudan yatırım çeken ülke olmuştur. Hong Kong 103,3 milyar USD ile ikinci olurken, ABD 92,4 milyar USD ile üçüncü sırada yer almıştır<sup>144</sup>. 2014 yılında Asya bölgesi %38'lik pay (465 milyar USD) ile en fazla DYY girişini sağlayan bölge olmuştur, Asya Bölgesi'ni %24 ile Avrupa (289 milyar USD), %13'lük pay ile Latin Amerika (159 milyar USD) ve %12'lik pay ile Kuzey Amerika (146 milyar USD) takip etmektedir<sup>145</sup>. Asya'ya DYY akışları %9 artış göstermiş 465 milyar USD olmuştur, Doğu Asya Güneydoğu Asya ve Güney Asya DYY iç akışları yükselirken Batı Asya 2014 yılında da DYY iç akışlarının %4 azalarak 43 milyar USD olarak altı yıl üst üste aşağı yönlü eğilimini sürdürmüştür; bunda bölgede güvenlik durumunun payı vardır. Latin Amerika ve Karayipler (kıyıötesi Karayip finans merkezi hariç) 4 yıl ardı ardına yükselişten sonra 2014 yılında %14 azalmış 159 milyar USD olmuştur. Bu düşüş esas olarak Merkez Amerika ve Karayiplerinde satın alma ve birleşmelerin (M&A) %72'lik azalışının ve Güney Amerika'da doğal maddeleri işleme endüstrilerinde yatırımları azaltan daha düşük emtia fiyatlarının bir sonucudur. Arjantin'de doğrudan yabancı yatırımlar iç akışları bölge eğilimine uyarak azalırken Brezilya ekonomisinde birincil sektörde gerçekleşen keskin düşüş imalat ve hizmetler sektörlerinde gerçekleşen ve toplam akışları 2013 seviyesine yakın tutan DYY artışı ile telafi edilmiştir<sup>146</sup>.

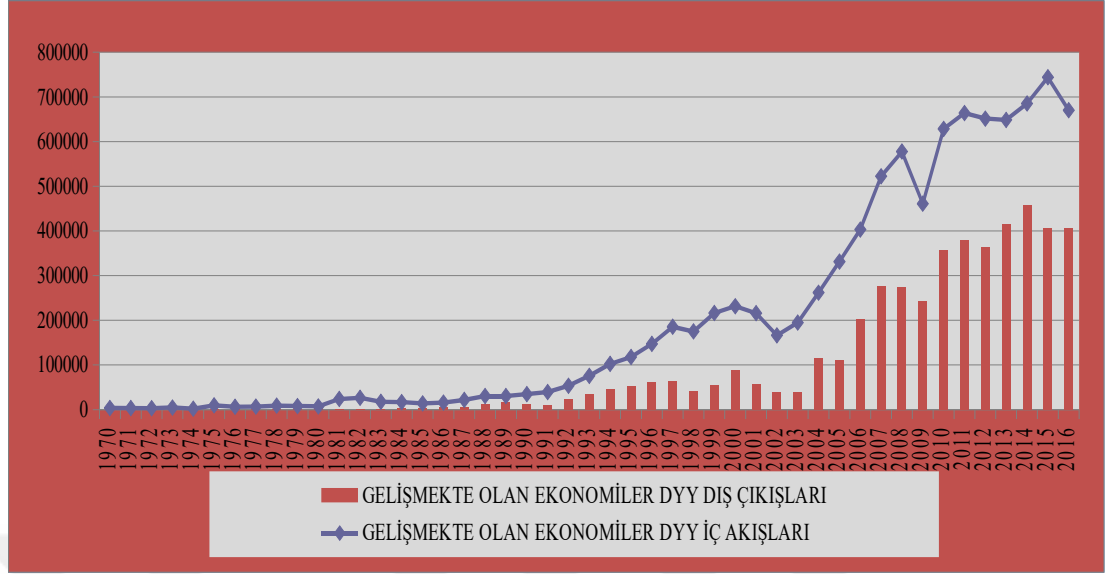
---

<sup>144</sup> ABD'nin uluslararası yabancı yatırım akımlarında genel eğilimin aksine birinci olamamasının ardında yatan en önemli neden büyük çaplı bir işlem olan Verizon şirketindeki Vodafone sahipliğindeki hisselerin 130 milyar ABD doları karşılığında satılarak DYY mahiyetini yitirmesidir. Bu gelişmeler doğrultusunda, ABD 1990 yılından bu yana 2003 yılından sonra ikinci kez dünyadaki uluslararası doğrudan yatırım akımlarındaki lider konumunu kaybetmiştir. Detaylı bilgi için: T.C. Ekonomi Bakanlığı Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2014 Yılı Raporu, Ankara, 2015.

<sup>145</sup> T.C. Ekonomi Bakanlığı Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2014 Yılı Raporu, Ankara, 2015, s.2-3.

<sup>146</sup> UNCTAD Dünya Yatırım Raporu 2014, s.3.

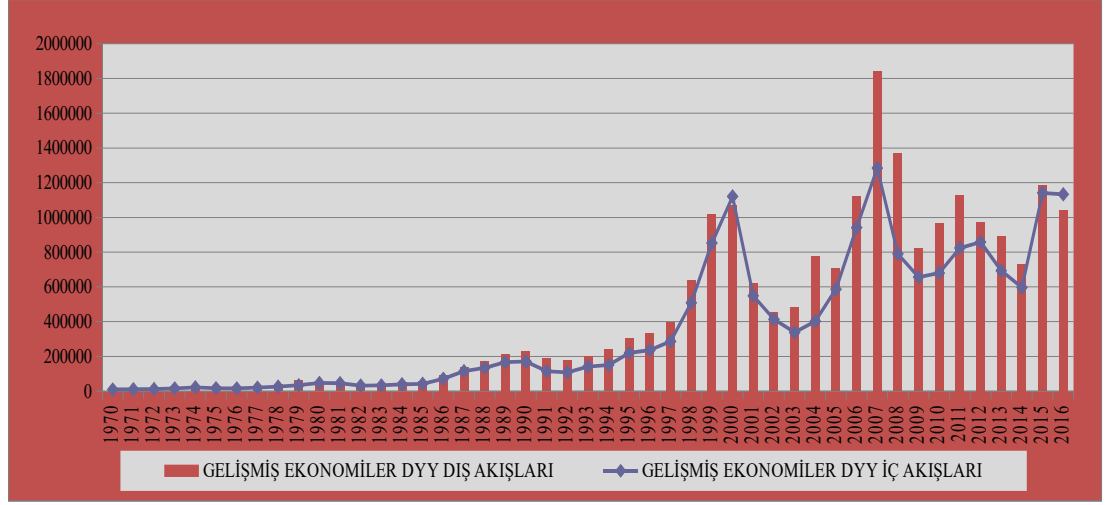
**Grafik 4: Gelişmekte Olan Ekonomiler DYY İç Akışları ve DYY Dış Çıkışları 1970-2016 Dönemi Cari Milyon USD**



**Kaynak:** UNCTAD, Unctadstat veri tabanı, Eylül 2018.

Grafik 4'de görüldüğü üzere DYY iç akışlarının çıkışlarından yüksek oluşu gelişmekte olan ülkelerin DYY için kaynak ülkeden ziyade ev sahibi ülke olma konumunu sürdürdüklerini ortaya koymaktadır. 2006-2008 dönemindeki dikkat çeken yükseliş ardından 2008-2009 yıllarında ABD'nin mortgage krizinin küresel bir hal alması sonucu DYY girişlerinde gelişmekte olan ülkelere düşüş büyük oranlı olmuştur; ancak krizin DYY girişlerindeki etkisinin olumsuz yönü diğer ülke gruplarına göre görece daha hızlı toparlanılarak geçirilmiştir. 2014 yılı UNCTAD yatırım raporuna(2015) göre en çok doğrudan yatırım çeken ilk on ülke sıralamasında bu ülkelerin yarısı gelişmekte olan ülkeler olmuştur. Ayrıca gelişmekte olan ülkelerin yaptığı yurtdışı yatırımlar %12.5 gibi ciddi bir oranda artarak 531 milyar USD tutarına ulaşmış ve toplam yurtdışına yapılan doğrudan yatırımların %39'unu oluşturmuştur. En büyük 20 yatırımcı ülke arasında 9'unun gelişmekte olan ülkelere yatırım yapar konuma gelmiştir. Bu durum gelişmekte olan ekonomilerin uluslararası doğrudan yatırım akımları bağlamında konumunu güçlendirdiği şeklinde de yorumlanabilmektedir. Bununla birlikte gelişmiş ülkelerin uluslararası yatırımcı konumları 2014 yılı itibarıyla sahip oldukları %61'lik payları ile mutlak üstünlüğü de sürdürmektedir. UNCTAD verilerine göre 2016 yılında gelişmiş ülkeler DYY dış akışlarının %70.6'sını gerçekleştirerek kaynak ülke konumlarında üstünlüklerini sürdürmüşlerdir.

**Grafik 5: Gelişmiş Ekonomiler DYY İç Akışları ve Dış Çıkışları Cari Milyon USD 1970-2016 Dönemi**

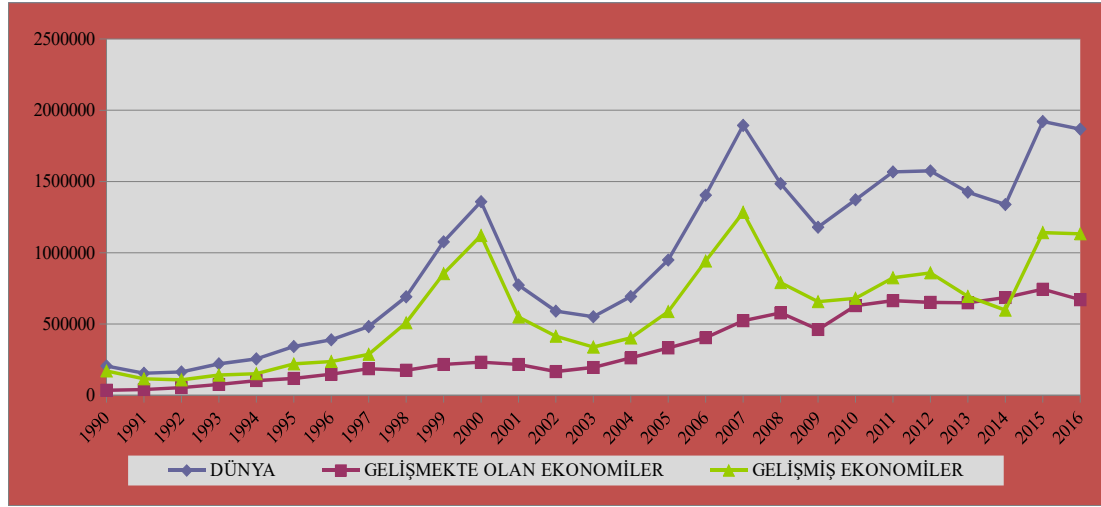


**Kaynak:** UNCTAD, Unctadstat veritabanı, Eylül 2018.

Grafik 5'in yardımı ile gelişmiş ekonomilerin çokuluslu şirketler aracılığıyla DYY için hem kaynak ülke konumunda olan ülkeler olduğu hem yüksek oranda DYY kabul eden ülkeler olduğu görülmektedir. Çalışmada daha önce değinildiği üzere 2010 yılına dek gelişmiş ülkelerin dünya küresel DYY girişlerinden aldıkları pay gelişmekte olan ülkelerin payından fazla olmuştur. Bundan dolayı hacimce en fazla yabancı yatırım gerçekleştiren gelişmiş ülkelerin en fazla yatırım kabul eden ülkeler olduğu grafik 5'de DYY iç akışları ve DYY dış çıkışları arasında belirgin bir fark bulunmayışı ile de görülmektedir. Grafik 5; ÇUŞ'ların gelişmekte olan ülkelere önce gelişmiş ülkelere DYY akışlarını yönlendirdiği görüşünü destekler niteliktedir. Gelişmiş ülkelerin yabancı yatırımları çekmede öncelik sahibi olmasının nedenleri arasında; istikrarlı ve sürdürülebilir iktisadi büyüme ve kalkınma hızlarının olması, net refahın önemli bir ölçütü olan kişi başına gelir düzeyinin yüksek olması, yatırım teşviklerinin ve alt yapı yatırımlarının gereken düzeyi sağlamış olması ve makroekonomik göstergelerin istikrarlı ve yüksek seyir izlemesi ayrıca yatırımların gerektireceği yüksek teknolojik imkanlara sahip olması sayılabilir. DYY'leri gerçekleştiren yabancı ülke konumunda yine gelişmiş ülkeler grubu yer almaktadır. Büyük çaplı doğrudan yatırımları gerçekleştirecek olan ÇUŞ'lara sahip olmaları gelişmiş ülkeler grubunun yatırımların kaynak ülkesi olma konularını sürdürmelerinde başlıca bir nedendir.



**Grafik 6: Dünya, Gelişmiş Olan ve Gelişmekte Olan Ekonomiler Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri 1990-2016 Dönemi Cari Milyon USD**



**Kaynak:** UNCTAD, unctadstat veri tabanı, Eylül 2018.

Grafikte 6'da görüldüğü üzere 2000 yılında küresel çapta 1,35 trilyonUSD'lik tarihi bir rekor girişi yaşanmış ancak bu DYY girişleri 2000 yılında eriştiği seviyeyi sürdürememiş ve 2001, 2002, 2003 yıllarında bir önceki yıllara göre gerileme kaydetmiştir. 2001 yılında yaklaşık %40'lık bir küçülme göstererek 853 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiştir. 2002 yılında da bir önceki yıla göre yaklaşık olarak %20'lik bir küçülme meydana gelmiş ve dünyadaki yabancı sermaye yatırımları girişleri 651 milyar USD'ye gerilemiştir. 2003 yılı ise doğrudan yabancı sermaye yatırımları açısından 2000'li yıllardaki (2005 dahil 2005'e dek) en büyük gerilemenin yaşandığı yıl olmuştur. Bunun nedenlerinden biri gelişmiş ülkelere olan DYY akışının azalmış olmasıdır. Akış 2002 yılındaki miktarın %25'i azalarak 367 milyar USD olarak gerçekleşmiştir. Dünyada 111 ülkeye giren DYY artmış ve 82 ülkeye giren DYY miktarında azalma gerçekleşmiştir. ABD'ye olan DYY akışı son 12 yılın (1993-2005) en düşük seviyesine ulaşarak %53'lük bir azalışla 30 milyar USD olmuştur. Orta ve Doğu Avrupa ülkelerine olan akışta azalma meydana gelerek 31 milyar USD'den 21 milyar USD'ye gerilemiştir. Artış sadece gelişmekte olan ülkeler için geçerli olmuştur ve DYY %9'lük bir artışla 172 milyar USD olarak gerçekleşmiştir. Afrika, Asya ve Pasifik bölgelerinde artışlar görülmüş ancak Latin Amerika ve Karayiplerde devam eden azalışlar görülmüştür. En az gelişmiş 50 ülke ise 7 milyarUSD'lik yabancı sermaye çekebilmiştir. 2004 yılında DYY girişleri 2003 yılına göre %3 artış göstermiş ve üç yıldır devam eden aşağı yönlü eğilim sona ermiştir<sup>147</sup>.

<sup>147</sup>UNCTAD, 2004, s.15'den aktaran Batmaz ve Tekeli, s. 55.

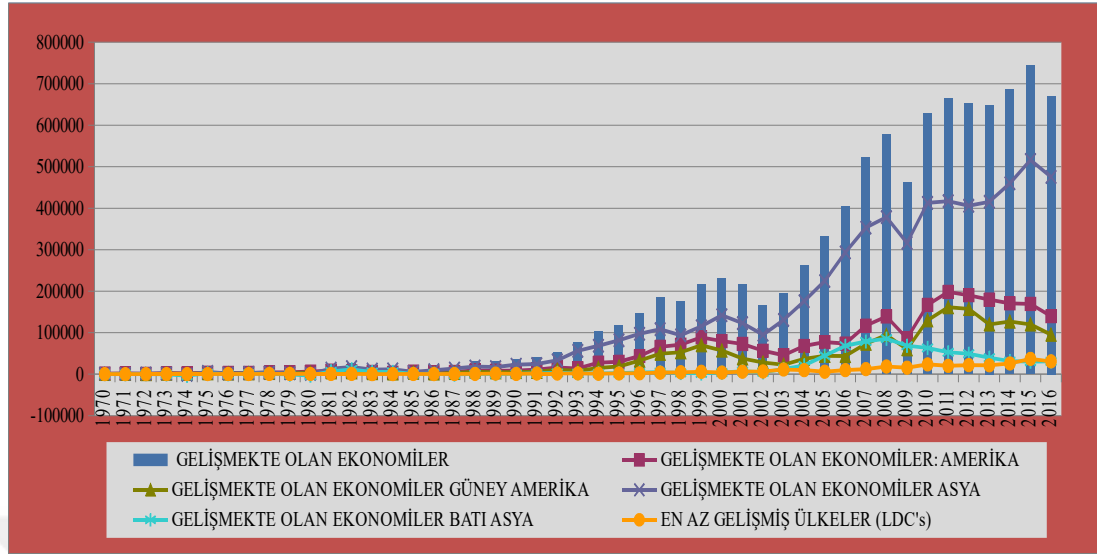
ECLAC'ın 2015 Latin Amerika ve Karayipler'de Doğrudan Yabancı Yatırım Raporu'nda<sup>148</sup> da değinildiği üzere Dünya çapında, iç akışları büyük oranla Asya'nın performansı nedeniyle gelişmekte olan ülkelere %5 yükselmesine rağmen, DYY 2014 yılında bir önceki yıla karşılık %7 azalmıştır. Latin Amerika ve Karayipler'in bu küresel akışa katılımı raporun belirttiği şekilde %13'e ulaşmıştır.2000'li yılların başında Asya'da ikinci en büyük yatırım kabul eden ülke olan Çin 2013 yılında yayımlanan UNCTAD raporuna göre bölgede ilk ve dünyada en çok yatırım çeken ikinci ülke olmuş 2000'li yılların başında Dünya Ticaret Örgütü'ne katılım perspektifi ile uzun vadede yatırımlar için cazip bir merkez olma beklentisini gerçekleştirmiştir. 2000 yılında 41 milyarUSD yatırım çeken Çin 2013 yılında 124 milyar USD yatırım çekerek bölgede ilk olurken dünya sıralamasında en çok yatırım çeken ülkeler arasında ABD'den sonra ikinci olmuş ve Amerika Birleşik Devletleri ile arasını kapatmaya devam etmiştir<sup>149</sup>.UNCTAD verilerine göre 2013 yılında Çin ekonomisine DYY akışlarının cari değeri 123,9 milyar USD olarak gerçekleşmiştir.Çin DYY akışlarında 2014 yılında bir önceki yıla göre %4 oranında artış göstermiş ve 128,5 milyar USD'ye ulaşmıştır, bu artışın başlıca nedeni hizmetler sektöründe DYY akışlarının artışıdır. İlk kez gelişmekte olan ülkeler grubunda bir ülke Çin 2014 yılında; gelişmiş ülkeleri geride bırakıp küresel DYY akışlarından en yüksek payı alan ülke olmuştur. 2016 yılında ABD ve Hong Kong'dan sonra en çok DYY stoğuna sahip olan Çin, gelişmekte olan bir ekonomi olarak, DYY bakımından önemli bir katılımcı olduğunu ortaya koymuştur.

---

<sup>148</sup> ECLAC Press Releases May 2015 <https://www.cepal.org/en/pressreleases/pr-fdi-english>Erişim Tarihi 10.05.2017.

<sup>149</sup>ECLAC Press Release yayım Tarihi Temmuz 2014. <http://unctad.org/en/pages/PressRelease.aspx?OriginalVersionID=181> Erişim Tarihi 26.01.2016.

**Grafik 7: Gelişmekte Olan Ekonomiler Seçili Coğrafi Bölgelerinin Doğrudan Yabancı Yatırım İç Akışları 1970-2016 Dönemi Cari Milyon USD**



**Kaynak:** UNCTAD, unctadstat veri tabanı, Eylül 2018.

Grafik 7’de görüldüğü üzere gelişmekte olan ekonomiler içinde DYY iç akışlarının dağılımı alt bölgeler kriterine göre de incelendiğinde farklılık göstermektedir. Bu; bölgelerarası doğrudan yabancı yatırımların iç akışlarının coğrafi dağılımı bakımından da farklılık arz ettiğini göstermektedir. Asya gelişmekte olan ekonomiler sınıfında gelişmiş ülkeler grubuna en yakın DYY iç akışları seyri izleyen ekonomiler grubu olarak ön plana çıkmaktadır. Bu;ÇUŞ’ların çoğunluğuna sahip gelişmiş ülkelerin yatırım destinasyonu olarak gelişmekte olan ekonomiler grubunda Asya ekonomilerini cezbedici buldukları görüşünü güçlendirmektedir. En az gelişmiş ekonomiler grubu DYY çekme performansı bakımından gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin gruplarından geride kalmaktadır. Çalışmanın örneklem gelişmekte olan ülkeleri Türkiye Brezilya ve Arjantin ekonomilerinin sırasıyla dahil olduğu Güney Amerika ve Batı Asya grubu ekonomilerinin doğrudan yabancı yatırımlar iç akışlarının seyri yer aldıkları coğrafi bölgenin genel ekonomik konjonktürünü kayda değer oranda takip etmektedir. Yine grafikte görüldüğü üzere Güney Amerika ve ve Batı Asya Bölgeleri DYY çekme performansları bakımından farklılık göstermektedirler. Batı Asya Bölgesinde jeopolitik problemlerin derinleşerek güvenlik zafiyetine dönüşmesi DYY girişlerinde de etkili olmuştur. İyi bir performansasahip olan Gelişen Asya Ülkeleri Sınıflaması altında 2014 yılında uluslararası DYY girişleri tüm alt bölgelerde artış gösterirken Batı Asya Bölgesinde

üst üste 6. yılda gerilemiştir<sup>150</sup>. Asya Kıtası'nın bütünsel olarak doğrudan yabancı yatırımlar girişlerinde artışını sürdürmesine rağmen alt bölge olarak Batı Asya Bölgesi için 2015 yılında da gerileyiş devam etmiştir. UNCTAD'a göre 2014 dünya yatırım raporunda gelişmekte olan Asya'ya toplam iç akışların Batı Asya haricinde 2013 yılında 382 milyar USD'ye karşılık gelmiş olduğu ve 2012 yılından %4 oranında daha fazla gerçekleştiği belirtilmiştir. Doğu Asya UNCTAD 2014 dünya Yatırım Raporunda bir önceki döneme göre %3'lük artış kaydederek 2013 yılında 221 milyar USD DYY girişi sağlamıştır. Batılı çokuluslu şirketler Asya'yı yatırım destinasyonu olarak cezbedici bulmaktadır. Bu ilgi geçtiğimiz yakın zamanda yerel ve bölgesel piyasaların gelişmesi, bölgenin bol doğal kaynakları ve ihracat odaklı üretim için temel olan stratejik pozisyonu nedeniyle şiddetlenmiştir<sup>151</sup>.

2014 yılında Latin Amerika ve Karayipler dünyada bölgesel olarak DYY çeken üçüncü bölge olmuştur; 159 milyar USD DYY giriş ile dünyadan aldığı pay %13 olmuştur. 2014 yılı itibariyle Dünya çapında DYY akımlarında bölgesel olarak en fazla uluslararası doğrudan yatırım girişi Asya Bölgesi'nde gerçekleşmiştir. Asya Bölgesi'ni %38'lik pay (465 milyar USD) ile ilk sırada yer almış, %24'lük pay ile Avrupa (289 milyar USD), % 13'lük pay ile Latin Amerika (159 milyar USD) ve %12'lik pay ile Kuzey Amerika (146 milyar USD) izlemiştir<sup>152</sup>.

2014 yılında DYY küresel çapta büyük oranlı bir düşüş deneyimlemiştir; ancak gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilere akışlar belirgin farklılık içermektedir. Gelişmiş ekonomilere DYY %14 oranında azalış gerçekleşmiştir. DYY akışları Kuzey Amerika'da büyük ölçüde ABD'nin geri yatırımları nedeniyle %54 oranında düşmüştür. 2014 yılında gelişmekte olan ülkelere iç akışlar %5 yükselirken, geçiş ekonomilerinde %51'lik azalışa neden olan diğer ekonomik zorlukların yanında Rusya Federasyonu ekonomik yaptırımlar ile karşılaşmıştır. Latin Amerika ve Karayipler'de %16'lık azalış Afrika'daki %2'lik azalış gelişen Asya'da %15'lik dikkat çeken artış ile dengelenmiştir. GSYİH payı olarak, Latin Amerika ve Karayipler'de DYY iç akışları bölgenin uzun dönem ortalamasından daha düşük bir düzeyde %2.6 düzeyinde durmuştur, ancak bu görünüm bölge boyunca çeşitlilik göstermiştir. Daha küçük ekonomiler genellikle daha yüksek GSYİH/DYY oranına

<sup>150</sup> T.C. Ekonomi Bakanlığı, Teşvik Uygulama Ve Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2014 Yılı Raporu, Eylül 2015, s.4.

<sup>151</sup>Financier Worldwide, <https://www.financierworldwide.com/fdi-in-asia/#.W2gyTdlzbiW> Erişim Tarihi 06.08.2018.

<sup>152</sup> T.C. Ekonomi Bakanlığı Teşvik ve Uygulama Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, "Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2014 Yılı Raporu". Ankara Mayıs 2015, s.3.

sahiptirler. Karayipler'deki ekonomiler düzenli olarak GSYİH'nın %10'u kadar seviyelere ulaşmaktadırlar. Daha büyük ekonomiler tipik olarak daha düşük oranlara sahiptirler örneğin Brezilya'da bu oran GSYİH'nın %1.5'i ve Meksika'da %1'i olarak gerçekleşmiştir<sup>153</sup>.

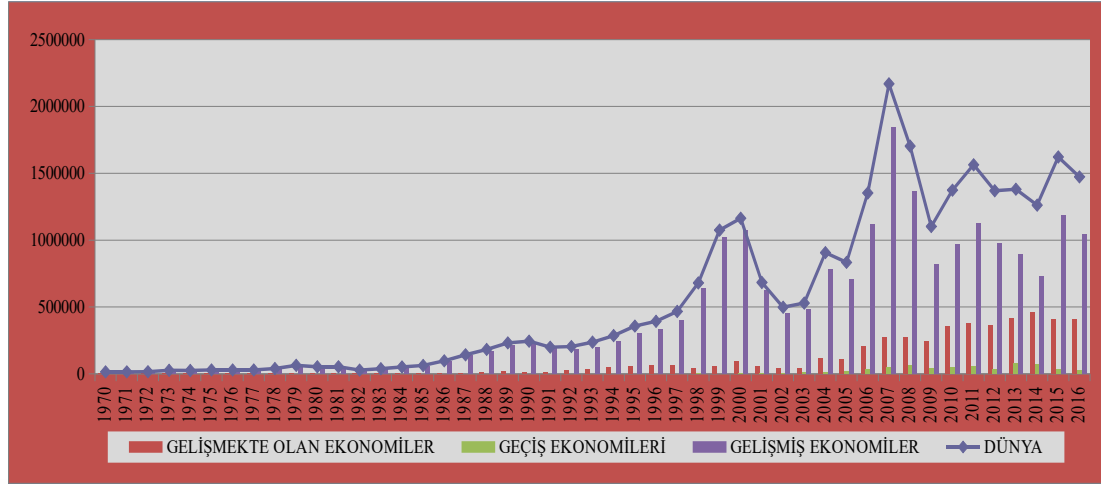
Yakın zamanda doğrudan yabancı sermaye girişleri ve çıkışlarında hacim ve yön bakımından değişimler olmuştur. Gelişmiş ülkelerin DYY çıkışlarında görülen üstün konumu varlığını sürdürse gelişmekte olan ülkelerin kaydettiği ekonomik ilerlemeler bu ülkelerinde yabancı sermaye kabul eden profilden yabancı sermayeyi gerek bölgelerinin içinde gerek dünyada yatırım yapan ülke profiline yaklaştırmıştır. Bunun en büyük örneği Çin ekonomisidir. 2013 yılında artık DYY'lerin çıkışının hızının DYY girişlerine yaklaşmış olması bölgede en çok DYY çeken ülke olmayı ard arda sürdürmüş olması ve çok hızlı büyüyen Çin kaynaklı uluslararası şirketlerin faaliyetlerinin yoğunlaşması DYY'nin gelişmekte olan ülkelerde ev sahibi olmalarından ziyade kaynak ülke olma potansiyelini arttırdığını göstermektedir. 2014 yılında en çok doğrudan yatırım çeken ülke olan Çin (129 milyar USD) ilk kez gelişmekte olan ülke sınıfında yer alan bir ekonomi olarak gelişmiş olan bir ekonomiden daha fazla yatırım çekmiştir. Bununla beraber kaynak ülke konumunda gelişmiş ülkelerin mutlak üstünlüğü sürmektedir. 2014 yılı itibariyle doğrudan yabancı yatırımları gerçekleştiren gelişmiş ülkelerin payı bir önceki yıla kıyasla %1.63 oranında azalmış ancak halen dünya payının %61'ine sahip olmayı sürdürmüştür. Buna ek olarak gelişmekte olan ülkelerin yurt dışına yaptıkları doğrudan yabancı yatırımların gerçekleştirme oranlarını %12.5 gibi dikkat çeken bir oranda arttırarak 531 milyar USD tutarına ulaşmışlar ve toplam olarak yurtdışına yapılan doğrudan yatırımların %39'unu oluşturmuşlardır<sup>154</sup>.

---

<sup>153</sup> Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC). Foreign Direct Investment in Latin America and the Caribbean 2015. Santiago, Chile, June 2015. ss. 9-10.

<sup>154</sup> T.C. Ekonomi Bakanlığı Teşvik ve Uygulama Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, "Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2014 Yılı Raporu", Eylül 2015, s.5.

**Grafik 8: Dünya, Gelişmekte Olan, Gelişmiş Olan ve Geçiş Ekonomileri Doğrudan Yabancı Yatırımlar Yıllık Dış Akışları 1970-2016 Dönemi Cari Milyon USD**



**Kaynak:** UNCTAD, Unctadstat veri tabanı, Eylül 2018.

\* Geçiş ekonomileri için aralıksız veriler 1999 yılından sonrası için sağlanmıştır.

Grafik 8’de görüldüğü üzere dünya DYY çıkışlarına en yakın seyir gelişmiş olan ekonomiler tarafından gerçekleştirilmektedir. Bu durum gelişmiş ülkeler grubunun gelişmekte olan ülkelere doğrudan yabancı yatırımlar seyrini belirleyen kaynak ülke konumunu sürdürdüğünü ifade etmektedir. Gelişmekte olan ekonomilerde 1980’lerden sonra küresel sermaye akımlarının hareketlerinin artışı gerçekleşmiş ancak dikkat çeken değişimler de 2000’li yıllarda izlenmeye başlamıştır. 1997 yılında etkileri başlayan 1998 yılında belirgin hale gelen Güneydoğu Asya ekonomilerinde görülen kriz ile bu bölgede ve daha sonra Latin Amerika ve Karayipler’de de gelişmekte olan ekonomiler yönlü sermaye akımları daralmıştır. 2006 yılında ekonomik etkilerinin başladığı kabul edilen 2008 yılında dünya çapında etkilerini göstermeye başlayan ABD kaynaklı Mortgage krizi grafikte de görüldüğü üzere doğrudan yabancı yatırımların çıkış yönünde akımlarını belirgin şekilde gelişmiş olan ülkeler aleyhine azaltmıştır. UNCTAD 2014 Dünya Yatırım Raporu’na göre 2014 yılında dünya genelinde yurt dışına yapılan doğrudan yatırımlar ise 2013 yılına göre %3.7 oranında artarak 1 trilyon 354 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiştir. Gelişmiş ülkeler tarafından 2014 yılında gerçekleştirilen yurt dışına yatırımlar 2013 yılına göre %1.3 oranında azalma kaydederek 823 milyar USD’ye karşılık gelmiş fakat toplam yatırımların %61’ini oluşturmuştur; gelişmekte olan ülkelerin yaptığı yurtdışı yatırımlar %12.5 gibi ciddi bir oranda artarak 531 milyar USD tutarına ulaşmış ve toplam yurtdışına yapılan doğrudan yatırımların %39’unu oluşturmuştur. En büyük 20 yatırımcı ülke arasında 9’unun gelişmekte olan

ülkelerden oluşmasının yanında Gelişen Asya Bölgesi'nin dünyanın diğer bölgelerinden daha fazla yurtdışı yatırım yapar hale gelmesi de gelişen ülkelerin uluslararası doğrudan yatırım akımları çerçevesinde son yıllarda edindiği rolü sağlamlaştırdığı yorumunu güçlendirmektedir. Gelişmekte olan ülkeler yurtdışı yatırımları gelişmiş ülke yatırımlarından daha hızlı artmakta, ancak gelişmiş ülkeler yurtdışına yapılan yatırımlarda mutlak üstün konumlarını sürdürmektedirler. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin yurtdışı uluslararası doğrudan yatırım akımları bileşiminde de bir farklılık mevcuttur. Gelişmekte olan ülkelerdeki ÇUŞ'ların yurtdışı yatırımlarının yarısından fazlası öz sermaye yatırımı şeklindeyken, gelişmiş ülke yatırımları %81 gibi bir oranla daha çok dağıtılmayan kârlardan kaynaklanmaktadır<sup>155</sup>.

Dünya çapında DYY akımları 1970-2016 dönemi baz alınarak incelendiğinde ekonomi içi ve ekonomi dışı nedenler ile dalgalı seyir izlemiştir; ancak gerek küreselleşme akımının gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomiler üzerine etkileri gerek küresel çapta gerçekleşen ekonomik, teknolojik, hukuki ve politik ilerlemeler dikkate alındığında, özellikle gelişmekte olan ülkelerin performansları bakımından, artış yönlü belirgin değişim sergilemiştir. Gelişmekte olan ekonomiler için değişimin boyut ve hacmi bölgesel olarak da farklılıklar göstermiştir 1990'lara dek önde bir yatırım destinasyonu olan Güney Amerika, Latin Amerika ve Karayipler bu dönemdeki ekonomik borç krizleri nedeniyle DYY çekme potansiyelini düşürmüşler buna karşın Asya bölgesi gelişmekte olan ekonomileri hem DYY çekmek için ekonomik politik hukuki düzenlemeleri hem de sahip oldukları doğal kaynakları ile çokuluslu şirketlerin tercih ettikleri önemli bir yatırım destinasyonu konumuna gelmişlerdir.

## **2.5.Örnekleme Olarak Seçilmiş Türkiye, Brezilya ve Arjantin Ekonomilerinde Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişim Süreçleri**

Bu bölümde Türkiye, Brezilya ve Arjantin öncelikle DYY performansları bakımından ele alınmıştır. Her üç ülke UN, OECD ve IMF'nin gelişmekte olan ülkeler grubuna dahil olmakla birlikte Dünya Bankasının "Yüksek Orta Gelir Ekonomileri" sınıflandırmasında birarada yer almaktadırlar. 1980 öncesinde çoğu

---

<sup>155</sup> T.C. Ekonomi Bakanlığı Teşvik ve Uygulama Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, "Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2014 Yılı Raporu", Eylül 2015, s.5.

Latin Amerika ülkesine benzer olarak yüksek enflasyon ve dış borç (özellikle kısa vadeli), işsizlik, ithalat tıkanıkları ve ihracat durgunluğu ile karşı karşıya kalmıştır. Türkiye’de de 1980 öncesi dönemde Latin Amerika ülkelerinin çoğunda olduğu gibi finansal piyasaların gelişimini önleyen ve tasarruf oranlarını düşüren finansal baskı politikaları mevcut olmuştur<sup>156</sup>. Bu ülkelerin benzer ekonomik süreçleri deneyimlemeleri, bu çalışmada doğrudan yabancı yatırımların, ekonometrik analizin gerçekleştirilmesinde ele alınan dönem olan 1970-2016 dönemi boyunca seyri ve performansı açısından kıyas olanağı sağlamaktadır.

### 2.5.1. Türkiye Ekonomisinde Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişim Süreci

Türkiye’de doğrudan yabancı yatırımların oldukça eski olan geçmişi Osmanlı İmparatorluğu dönemine kadar uzanmaktadır. Osmanlı İmparatorluğu yabancı sermayeye kapılarını ekonomik ve siyasi olarak en güçlü olduğu dönemlerde kapitülasyonlar ile açmış ancak gücünün 16. yüzyıl ortalarından itibaren giderek zayıflamakta olan imparatorluk için kapitülasyonların himayesinde gelen yabancı sermaye, ülkenin bağımsızlığını tehdit eder konuma gelmiştir. Osmanlı Devleti, Avrupa devletlerinin askeri, siyasi ve ekonomik baskısı altında iken bu ülkeler için Osmanlı; sanayi mallarının zorlanılmadan satılabildiği bir açık pazar haline gelmesi nedeniyle yabancı şirketler sanayi alanında yatırımlaraya yönelmemişlerdir<sup>157</sup>.

1881 yılında Muharrem kararnamesi ile Osmanlı maliyesini düzene koyma amaçlı uluslararası bir komite kurulması, Duyunu Umumiye<sup>158</sup> idaresinin örgütlenmiş olması doğrudan yabancı yatırımları etkileyen önemli bir gelişme olmuştur. Osmanlı’ya Duyunu Umumiye’nin varlığı sayesinde artan güven, bir yandan

<sup>156</sup> Guloğlu Altunoğlu, 2002, s.120.

<sup>157</sup> Batmaz ve Tekeli, s.116.

<sup>158</sup> Duyunu Umumiye İdaresi; 1881 yılının Aralık ayında Osmanlı Padişahı II. Abdülhamit tarafından ilan edilen Muharrem Kararnamesi ile idaresi örgütlenmiştir. Osmanlı’nın imzaladığı Berlin Antlaşması’nın (1878) bir kararı olan Osmanlı Devletinin maliyesini düzene koyacak uluslararası bir komisyonun İstanbul’da kurulması böylece yürürlüğe girmiştir. Başlıca alacaklı devletler temsilcileri (İngiliz, Fransız, Alman, Avusturyalı, İtalyan) ile birlikte Osmanlı Bankası ve Osmanlı Devleti de İdare’nin Meclisinde yer almışlardır. 1928 Paris Antlaşması ile İdare Parise taşınmış özerkliği kaldırılmıştır. Antlaşmanın yönetimi Paris’te toplanacak Duyun Konseyi’ne bırakılmıştır. Kapitülasyonların kaldırılması ile Duyun Meclisinin bir takım yetkileri düşürülmüştür. Lozan Antlaşması (24 Temmuz 1923) ile Osmanlı Devleti borçlarının ödeme koşulları karara bağlanmış 1932 yılında başlayan ödemeler 1954 yılında tamamlanmıştır. Detaylı bilgi için bakınız: Gülten Kazgan, “Tanzimat’tan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi”, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, (Genişletilmiş 5. Baskı), İstanbul Ekim 2013.ss. 37-38.



sermayenin kar haddini arttırmak için ortaya çıkan ekonomik baskılar diğer yandan, 1881 yılı sonrası yıllardan itibaren önemli boyutta yabancı dolaysız yatırımların altyapıya; banka sigorta, iç-dış ticaret, eğitim, sağlık, liman işletmeciliği, lotaryacılık, tiyatro, su sağlanması gibi bir dizi hizmetlere ve bir miktarda madencilikle basit sınai işlemlere ve tarıma akmasını sağlamıştır. Gelen dolaysız yatırımlar içerisinde gerek 1890 (%37.3) gerek 1914’de (%52) ile en büyük pay Fransız şirketlerine aittir. Ancak bu iki tarih arasında sıralamada ikincilik yerini İngilizler’den (%26.9’dan%14’e) Almanlar’a (%11.5’den %23.2’ye) bırakmıştır. Bu oransal değişim, aynı zamanda Alman birliğinin kurulması ile birlikte (1870) Almanya’nın Osmanlı topraklarında artan etkinliğinin bir göstergesi olmuştur. Fakat Fransız sermayesi her iki dönemde de her alanda birinci olma konumunu muhafaza etmiştir<sup>159</sup>.

Cumhuriyet’in ilk yıllarında Türkiye ekonomisini güçlü ve daha az dışa bağımlı bir yapıya kavuşturmak için, bu dönemde gümrük tarifelerinde yükseltmeler yapılmıştır ve 1924 yılı itibariyle ülkede yabancı sermaye iştirakli şirket sayısı sadece 94 adettir. Türkiye Cumhuriyeti kurulduktan sonra, millileştirme yoluna gidilen şirketler özellikle kamu hizmeti niteliği taşıyan alanlarda ve kapitülasyonlarla önemli ayrıcalıklar elde etmiş yabancı şirketlerdir. Gerçekleştirilen millileştirmelerin ülkeye yeterince DYY çekilemeyeşinde pay sahibi olduğu görüşü hakimdir<sup>160</sup>. Fakat Türkiye’de hiçbir zaman yabancı sermaye karşıtı politikalar izlenmemiştir. Kurtuluş Savaşı döneminde 1920 yılında Meclisin açılışından hemen sonra Meclis İkinci Başkanı Celalettin Arif’in Ereğli’de sahip olduğu kömür madeni işletme ayrıcalığını İtalyanlara satması (1919 yılında %10 hisse payının Celalettin Arif Bey’de kalarak İtalyan Terni Company büyük hisse sahibi olmuştur)<sup>161</sup>, Mudanya Ateşkesinden sonra TBMM’nin bazı üyelerinin öncülük etmiş olduğu girişimle Milli Türk İthalat şirketinin kurulması<sup>162</sup>gibi örneklerin varlığı 1920’lere ait yabancı sermayeye kasıtlı olumsuz yaklaşımların olduğu görüşünü haksız çıkartmaktadır<sup>163</sup>. Bununla birlikte 1954 yılına kadar da gerçek anlamda yabancı sermayeyi teşvik edecek

---

<sup>159</sup> Pamuk, 1978, s.143-144’dan aktaran Gülten Kazgan, “Tanzimat’tan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi”, 2013, İstanbul s.24.

<sup>160</sup> Alpar ve Olgun, 1988, s.172’den aktaran Batmaz ve Tekeli, s.117.

<sup>161</sup> Yahya Sezai Tezel, “Birinci Büyük Millet meclisinde Yabancı Sermaye Sorunu, Bir Örnek Olay” Ankara, 1970, s.242.

<sup>162</sup> İlkin, 19721, s.2’den aktarn Batmaz ve Tunca, 2005, s.102.

<sup>163</sup> Batmaz ve Tunca, s.103.

nitelikte politikaların uygulandığı ifade edilememektedir<sup>164</sup>. Ancak yine de uygulanan sanayileşme temelli planlar ekonomik büyümeyi hedef almış 1920'lerin ikinci yarısından sonra bu yönde adımlar atılmıştır. I. İzmir İktisat Kongresi'nde (1923) Türk girişimci sınıfının oluşturulması kararının yanında özel kongre kararında Türk devletinin siyasal etkisini zedelememek şartı ile yabancı özel yatırımları uyaran politikaların izlenmesi gerektiği belirtilmiştir<sup>165</sup>. Yabancı özel sermayenin 1926-1933 döneminde gerçekleştirdiği yeni yatırım olarak toplam 39,1 milyon TL tutarına karşılık gelmiş ve buna karşılık dışarı transfer ettiği kar ve faiz geliri 39,9 milyon tutarında gerçekleşmiştir. Türkiye'de 1927 yılında faaliyette bulunan şirket sayısı 113, 1933 yılında 71 adet olduğu belirlenmiştir. 1934-1938 döneminde faaliyete başlayan yeni yabancı şirket sayısı 32 adet olduğu belirlenmiştir. 1926-1950 döneminde Türkiye'de millileştirilen 24 ayrıcalıklı şirket mevcut olmuştur ve bu millileştirmeler için belirlenen bedel 154,7 milyon TL olmuştur. Türkiye'nin millileştirmeler karşılığı yüklendiği borç, faiz giderleri de dahil edildiğinde daha yüksek meblağa ulaşmaktadır<sup>166</sup>.

Cumhuriyetin ilk yıllarının döneminde 1925 yılı 1447 sayılı Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları Kanunu yabancı sermaye ile ilgili ilk mevzuattır. Bu kanun döviz kontrolünü düzenlemiş ve bu kanun aracılığı ile borsalarda serbest işlem gören yabancı hisse senetleri alışverişleri denetim altına alınmıştır. Bunu 19 Nisan 1926'da yürürlüğe giren ve ülke limanları arasında deniz taşımacılığı yapma hakkını yalnız Türk gemilerine tanıyan "Kabotaj Kanunu" izlemiştir<sup>167</sup>. Ardından 1930 yılında amacı döviz ve yabancı sermaye hareketlerini düzenlemek ve denetlemek olan "Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu" çıkarılmıştır. Bu kanun 1947 yılına kadar, Türkiye'de yabancı sermaye politikasının engelleme politikasının bir aracı olarak kullanılmıştır. Bu dönem; yabancı sermayenin engellenmesi dönemi, bu kanuna ilişkin olarak çıkarılan Bakanlar Kurulu Kararı ile (22 Mayıs 1947 ve 13 sayılı karar) son bulmuştur. Alınan bu karar ile yabancı sermayenin geliş şekli, transferi, amacı hakkında ek düzenlemeler yapılmıştır<sup>168</sup>.

Türkiye'de yabancı sermayenin teşviki hakkında ilk kanun 01.03.1950 tarih ve 5583 sayılı "Hazinece Özel Teşebbüsle Kefalet Edilmesine ve Döviz Taahhüdünde

---

<sup>164</sup> Batmaz ve Tekeli, s.117.

<sup>165</sup> Batmaz ve Tekeli, s.117.

<sup>166</sup> Tezel, 1994b, s.217-218'den aktaran Batmaz ve Tunca, s.103.

<sup>167</sup> Batmaz ve Tunca, 2005, ss. 101-103'den aktaran Batmaz ve Tekeli, s.118.

<sup>168</sup> Batmaz ve Tekeli, s.118.

Bulunulmasına Dair Kanun”dur. Bu yasa ile ÷lkeye gelen yabancı sermayeye transfer garantisi verilmiş ve hem de dışarıdan borç almak isteyen işletmelere borçlarını dövizle transfer etme imkanı getirilmiştir.

Türkiye’de yabancı sermayenin teşviki konusunda diğer önemli adımlardan bir tanesi 09.08.1951 tarihli ve 5821 sayılı “Yabancı Sermaye Yatırımlarını Teşvik Kanunu” ile atılmıştır. 12 maddelik bir metinden ibaret olan 5821 sayılı kanun; 5583 sayılı kanunun beklenen sermayeyi getirmemesi üzerine kabul edilmiştir. Bu kanun ÷lke kalkınmasına yarayacak ve Türk özel sermayesine açık işlerde kullanılmak ve herhangi bir tekel ve imtiyazı kapsamamak şartıyla sanayi, enerji, maden, bayındırlık, ulaştırma ve turizm alanlarında girecek yabancı sermayeyi kapsamaktadır. Bu tür sermayeye verilecek izin için T.C. Merkez Bankası Genel Müdürü başkanlığında bir kurul yetkili kılınmıştır. Daha özendirici olmakla birlikte sanayileşmiş ÷lkelerde yeterli fon bulunmaması bu kanundan beklenen etkiyi meydana getirmemiştir<sup>169</sup>. Türkiye’de yabancı sermaye yatırımlarının esaslı bir şekilde teşvik edilmeye başlanması da bu dönemde 01.08.1951 tarihli ve 5821 sayılı Yabancı Sermaye Yatırımlarını Teşvik Kanunu ile başlamıştır<sup>170</sup>. Bu kanuna göre yabancı sermaye ancak Türk özel sermayesine açık olan işlerde kullanılabilir, tekel ve ayrıcalık öngöremez, sanayi, enerji, maden, bayındırlık, ulaştırma ve turizm alanlarında çalışabilir şekilde gerçekleştirilebilir. Kanuna göre yabancı sermayenin yıllık kâr transferi %10’u geçmeyecektir. Ancak üç yıllık yürürlük süresi boyunca yasadan beklenen olumlu sonuç alınamamıştır<sup>171</sup>. 5821 sayılı yasanın yürürlüğe girdiği tarihten 1960 yılının sonuna kadar 431 yabancı yatırım başvurusu olmuş, bunların 230’u kabul edilmiş, 201’i ise reddedilmiştir. Bu dönemde Türkiye’ye fiilen giren yabancı sermaye ise verilen izinlerin de altında kalmıştır<sup>172</sup>.

19.01.1954 tarihinde yürürlüğe giren 6224 sayılı “Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu” ile 08.09.1951 tarih ve 5821 sayılı “Yabancı Sermaye Yatırımlarını Teşvik Kanunu” yürürlükten kaldırılmıştır. 6224 sayılı yasaya göre Türkiye’ye gelen yabancı sermaye yetkili kurumların iznine tabidir; yabancı sermayeye verilen izin genellikle yapılan fayda- maliyet analizine bağlı olmaktadır. Bu dönemde 6326 sayılı

---

<sup>169</sup> Uludağ, 1991, s. 416’dan aktaran Batmaz ve Tekeli, s.119.

<sup>170</sup>Yasemin E. Bozdağlıoğlu ve Umut Evlimoğlu, Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tarihsel Süreçte Gösterdiği Gelişim: Hukuksal ve Ekonomik Yansımaları, Dicle Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi (DÜSBED), Yıl-6, Sayı. 11, 2014, ss.32-52, s.39.

<sup>171</sup>Altun, 2008, s.126’dan aktaran Bozdağlıoğlu ve Evlimoğlu, 2014, s.39.

<sup>172</sup> Şirin, 2006, s. 43’den aktaran Bozdağlıoğlu ve Evlimoğlu, s.39.

“Petrol Kanunu”<sup>173</sup> yabancı sermayeyi petrol alanına çekmeyi amaçlamıştır ve bu amaç doğrultusunda Türkiye’de faaliyet gösteren yabancı şirketlerin petrol arama, sondaj, üretim, tasfiye ve dağıtım işleri düzenlenmiştir. Daha önce devlete verilmiş olan petrol arama tekeli kaldırılmış, Türkiye Petrolleri A.O’nun hiç bir alanda öncelik sahibi olmaması öngörülmüştür. 1957 yılında yabancı sermayeye rafineri kurma hakkı da verilmiştir<sup>174</sup>.

1954’te kabul edilen 6224 sayılı kanunun uygulandığı 27 yıllık dönem aralığında kümülatif olarak 325,1 milyon USD’lik yatırım gerçekleşmiştir. Ülkenin ekonomik potansiyeli, komşu ülkelerle mukayase edildiğinde bu ülkelere oranla çok düşük seviyelerde kaldığı söylenebilir. 6224 sayılı kanunun liberal nitelikli özellik içermesine rağmen, ekonomik, politik, bürokratik ve teknik endişe ve aksaklıklardan ötürü uygulamasında yabancı sermayeyi çekici bir zemin hazırlanmamıştır<sup>175</sup>.

1950-1960 döneminde DYY girişlerinde gerçekleşen artışlar ithal ikameci sanayileşme stratejisinin uygulanması sonucu olmuş; kotalar, ithal yasakları ve yüksek gümrük duvarlarının arkasındaki dış pazarlara girmekte zorlanan ÇUŞ’lar, ülke içinde üretime geçerek bu duvarı aşma yoluna gitmişlerdir<sup>176</sup>.

6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu kanalından gelen ÇUŞ’ların ortaklıklarına Petrol Kanunu ile gelen Mobil, Shell, BP gibi ÇUŞ eklenmiştir. Ayrıca lisans, know-how marka anlaşmalarıyla, yabancı sermaye katkısı olmaksızın dış kaynaklı teknoloji, bilgi ve marka kullanımı, yabancı firma temsilciliği gibi olanaklar da özel girişim için kar fırsatları ortaya çıkarmıştır<sup>177</sup>.

1960’lı yıllardan sonra ülkeye giren DYY miktarlarının artışında planlı ekonomiye geçişin ekonomik istikrarı sağlamak bakımından olumlu etkisi vardır. Gerek birinci ve ikinci sanayileşme planları gerek beş yıllık hazırlanan kalkınma planları içerdikleri hedef ve belirledikleri yöntemler bakımından yabancı sermayeye karşı bir yaklaşım içermemiştir. Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı’nda (1963-1967) sermayeyi teşvik edici ifadeler yer almış, ancak 1966 programı ile belirli bir süreden sonra zorunlu ihracat şartının getirilmesi ve kar transferlerinin

---

<sup>173</sup> 1950-1980 döneminde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının önemli payı petrol kanunu ile gelen yatırımlardır. 1954 yılında çıkarılan “Petrol Kanunu”na dayalı olarak 1965 yılı sonunda 1.849.547 bin TL tutarında yabancı sermaye girmiştir. Bu sermayenin %59’luk kısmı arama işlemleri %41’lik kısmı tasfiye işlemleri ile ilgilidir. Detaylı bilgi için bakınız: Batmaz ve Tunca, ss.103-104.

<sup>174</sup>Şahinöz, 1998, s. 339’dan aktaran Batmaz ve Tekeli, s.120.

<sup>175</sup> Batmaz ve Tekeli, s.121.

<sup>176</sup>Şahinöz, 1998, s. 340’dan aktaran Batmaz ve Tekeli, s.121.

<sup>177</sup> Kazgan, Tanzimat’tan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi, 2013, s.73.

sınırlandırılması yabancı sermayeyi teşvik politikalarına ters düşmüştür<sup>178</sup>. İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı'nda (1968–1972) özel yabancı sermayeye ek bir tasarruf, döviz ve teknoloji kaynağı olarak önem verilmesi hedeflenmiştir. Bu girişimler Türk ekonomisine en faydalı alanlara yönlendirilirken özel yabancı sermayenin Türk girişimcisinin teknik bilgi deneyim ve sermaye yetersizliği sebepleriyle ele alamadığı sanayi dallarına kabul edilmesi için özel dikkat gösterileceği belirtilmiştir<sup>179</sup>. Bu dönem kalkınma planında teknoloji ve sanayi faaliyeti olan alanlara yönlendirilmesi yatırım hedeflerinde ön planda tutulmuştur.

1970'li yıllarda sektörel dağılımı ve imalat sektöründe ithal girdi kullanımı arttırması çerçevesinde aşırı eleştiriler alan yabancı sermaye yatırımlarına ülkenin sanayileşmesine önemli katkıyı sağlayamamaları, ithalata bağımlı olmaları nedeniyle döviz giderlerini arttırarak dış ticaret açıklarının önemli seviyelere ulaşmasında pay sahibi olmaları nedeniyle olumsuz eleştiriler almıştır. Bu eleştiriler kapsamında yabancı yatırımlara ve yabancı şirket faaliyetlerine Üçüncü Beş Yıllık Kalkınma Planı'nda (1973-1977) bazı ek kontroller getirilmiştir<sup>180</sup>.

Ödemeler dengesi durumunun düzeltilmesi, ekonomik kalkınmanın devam ettirilebilmesi için yabancı sermayeye yüklenen rol önem kazanmış ve 1980'den sonra radikal ekonomik serbestleştirme programı yürürlüğe girmiştir<sup>181</sup>. 1954 yılında yürürlüğe giren 6224 sayılı kanun, 1980 öncesinde yabancı sermayenin ülkemize çekilmesinde yetersiz kalmıştır. 1980 sonrası bu kanunun yetersiz bulunduğu gerekçesiyle yabancı sermayeyi özendirmek için çeşitli önlemler alınmıştır<sup>182</sup>:

- Yabancı sermayenin faaliyet alanları genişletilerek, özellikle tarım ve madencilik ve bir dizi hizmet alt kısımlarına yabancı sermayenin girişi kolaylaştırılmıştır.
- Toplam olarak 50 milyon doları aşan garantisiz borçların yabancı sermaye yatırımlarına dönüştürülmesine olanak sağlanmıştır.
- Sermaye giriş ve çıkışlarında sağlanan serbestleştirmeler ile yabancı sermayeye güven verici bir ortam sağlanmıştır.

<sup>178</sup>Nur Serter, "Genel Olarak Türkiye Açısından İstihdam ve Gelişme", İstanbul Üniversitesi yayımları, İstanbul, 1993, No:3697, s.107.'den aktaran Erdoğan, 2016, s.220.

<sup>179</sup> T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı, "İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı 1968 – 1972", Ankara 1968, s.119.

<sup>180</sup> Batmaz ve Tunca, s. 105.

<sup>181</sup> Tatoğlu ve Glaister, 1996, s. 11'den aktaran Batmaz ve Tekeli, s.124.

<sup>182</sup> Batmaz ve Tunca, ss.103-105'dan aktaran Batmaz ve Tekeli, s.127

- Serbest bölgelerin kurulması ile yabancı sermayenin sınırlamaların dışında çalışmasına olanak sağlanmıştır.

24 Ocak 1980'den sonraki dönemde yabancı sermaye yatırım girişlerini bir ölçüde özendiren liberal ekonomik politikalar uygulanmaya başlamıştır. Yabancı sermaye yasasında yapılan iyileştirmeler kapsamında bürokrasinin azaltılması, gümrüklerin indirilmesi, kambiyo rejiminin serbestleştirilmesi gibi gelişmeler sağlanmıştır. Ayrıca çeşitli ülkelerle "yatırımların karşılıklı teşviki ve korunması" anlaşmaları imzalanmıştır. İstenilen sonuçların alınmasına mani olan ağır dış borçlar, mali krizler, ekonomik ve siyasal istikrarın sağlanamayışı olumsuz etmenler olarak sıralanmaktadır. Bu dönemde dolaysız yabancı sermaye girişlerini artırmaya yönelik yeni bir yöntem olarak "yap-işlet-devret" modelinden de yararlanılmaya başlanmıştır. Bu yöntemle özellikle alt yapı yatırımları ve temel hizmetler alanında bazı projeler gerçekleştirilmiştir. Örneğin Aliğa Termik Santrali, Atatürk Hava Limanı, Ankara Metrosu ve Dünya Ticaret Merkezi gibi projeler bunlar arasında yer almaktadır. Yabancı sermaye alanında asıl gelişmeler yapısal bir değişimi ve dönüşümü gerektiren kararların hayata geçirildiği 1980'lerden itibaren kendisini göstermiştir<sup>183</sup>.

1980 yılından sonra görülen artışın nedenlerinden biri de "1992 Tek Avrupa" hedefidir. Bu hedef sayesinde dünyada yaşanan şirket birleşmeleri ve satın alma eğilimleri Türkiye'ye de yansımıştır. Avrupanın tek bir pazar haline gelmesi hedeflenmiş, rekabet artacağından bu şartlara uygun hale gelmek isteyen şirketler, şirket birleşmelerine ve satın almalarına yönelmişlerdir. Bu birleşmeler de, ülkeler arası şirket birleşmelerine yol açmışlardır. Bu süreçte birçok sermaye grubuna ait şirket yabancı ortak olarak güçlenme yoluna gitmiştir. 1980'lerin sonunda, yabancı sermaye izinlerinin artmasında bu süreç etkin bir rol oynamıştır<sup>184</sup>.

Dördüncü Beş yıllık Kalkınma Planı (1979-1983) döneminde yabancı sermaye politikalarında yabancı sermaye girişini ve ülke ekonomisine katkısını arttırmak amacı gözetilmiştir. Bu plana göre maden çıkarılması ve cevher zenginleştirilmesi, ilaç sanayi gibi alanlarda yabancı sermayeye izin verilmemiş, yabancı sermaye şirketlerin finansmanında büyük oranda özkaynak kullanımına ağırlık verilmesi gibi bazı sınırlamalar getirilmiş ve dünya pazarlarında rekabet edebilecek büyük ölçekli ve ileri teknoloji kullanan yatırımlar destek

---

<sup>183</sup> Mucuk, 2011, s.74.

<sup>184</sup> Mustafa Sönmez, "Rant Sektörü Yine Bir Numara", Ekonomik Forum, Şubat 1996, s.11.'den aktaran Erdoğan, 2016, s.226.

verilmiştir<sup>185</sup>.Beşinci Beş Yıllık Kalkınma Planı'na (1985-1989) bakıldığında büyük bir miktarda finansman ve ileri düzeyde teknolojiye ihtiyaç duyan kritik projelerde yabancı sermayenin teşvik edilmesine yönelik kararların alındığı görülmektedir. Altıncı Beş Yıllık Kalkınma Planı'nda<sup>186</sup>(1990-1994) yabancı sermaye konusunda mevcut liberal politikaların uygulanmasına devam edilmesine yabancı sermaye mevzuatının, yabancı sermaye hareketlerini en geniş anlamda kapsayacak şekilde geliştirilerek güncelleştirilmesine karar verilmiştir. Önemli altyapı projelerinin gerçekleştirilmesi için, uygun finansman modelleri (Yap-İşlet-Devret gibi) çerçevesinde, yabancı sermaye katkısından azami ölçüde yararlanma amaçlanmıştır. Çeşitli ülkelerle, Yatırımların Karşılıklı Teşviki ve Korunması İle Çifte Vergilendirmeyi Önleme gibi ikili anlaşmaların yapılmasına devam edilirken yatırım imkanlarının yurtdışında en iyi şekilde tanıtılmasına çalışılmasına karar verilmiştir. Yabancı sermaye girişlerini artırmak amacıyla özelleştirme ve serbest bölge uygulamalarına devam edilmesi kararlaştırılmıştır.Altıncı plan çerçevesinde bürokratik işlemlerin tek elde toplanmasına yönelik çalışmalar sonucunda yabancı sermaye girişlerine ait prosedür kolaylaştırılmış ve yabancı sermaye girişi teşvik edilmeye çalışılmıştır. 1996 yılında Yedinci Beş Yıllık Kalkınma Planı'nda uygulamaya konulması ile birlikte alınan önlemler sonucunda yabancı sermaye yeniden yükselme eğilimine geçmiştir. Ancak ülkede süregelen siyasi istikrarsızlıklar yabancı sermayenin istenilen düzeyde artmamasının nedeni olmuştur<sup>187</sup>.

Türkiye ülkeye DYY çekmek amacıyla politikalar dahilinde 13 Ağustos 1999'da Anayasa değişikliği ile yabancı sermayenin Türkiye'ye gelmesi konusunda çekingen davranmasına gerekçe gösterilen<sup>188</sup> "tahkim"i kabul etmiştir. 5 Haziran 2003 kabul tarihli 4875 sayılı "Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu" ile 6224 sayılı "Yabancı Sermaye Teşvik Kanunu" yürürlükten kaldırılırken, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının özendirilmesine yabancı yatırımcıların haklarının korunması ile yatırım ve yatırımcı tanımlarında uluslararası standartlara uyulmasının DYY'lerin gerçekleştirilmesinde izin ve onay sisteminin bilgilendirme sistemine dönüştürülmesine ve tespit edilecek politikalar yoluyla DYY'lerin arttırılmasına

---

<sup>185</sup> Erdoğan, s.221.

<sup>186</sup> T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Altıncı Beş Yıllık Kalkınma Planı (1990-1994), Yayın No: DPT: 2174, Ankara 1989, s. 30.

<sup>187</sup> Batmaz ve Tekeli, s.127.

<sup>188</sup> Batmaz ve Tekeli, s.131.

ilişkin esasların düzenlenmesi öngörülerek hazırlanan yasa mevcut son yasadır<sup>189</sup>. Bu yasa ile gelen önemli değişikliklerden biri de yabancı sermayeli olarak kurulacak şirketlerin şirket kuruluşu için Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü'nden almak zorunda oldukları ön izin kaldırılmış olmasıdır. Türkiye'de yabancı sermaye yatırımları ile ilgili en önemli idari birim Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü'dür. 25.01.1980 tarihli 8/168 sayılı Yabancı Sermaye Çerçeve Kararnamesi ile Başbakanlığa bağlı olarak kurulan bu daire daha sonra Devlet Planlama Teşkilatına bağlanmıştır; 17.07.1991 tarihli 436 sayılı kararname ile Dış Ticaret Müsteşarlığı bünyesine alınmıştır. 09.12.1994 tarihli 4059 Sayılı kanun ile Hazine Müsteşarlığı bünyesine dahil edilmiştir<sup>190</sup>. 8 Haziran 2011 tarihli 637 Sayılı Kanun Hükmünde Kararname ile Dış Ticaret Müsteşarlığı'nın tüm hizmet birimleri ile Hazine Müsteşarlığı'nın Teşvik Uygulama ve Yabancı Sermaye Genel Müdürlükleri birleştirilerek Ekonomi Bakanlığı kurulmuştur<sup>191</sup>. Ekonomi Bakanlığının ana hizmet birimleri içinde yer alan Teşvik Uygulama ve Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü'nün 05.06.2003 tarihli ve 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu'nda belirtilen görevleri yapmak, uluslararası doğrudan yatırımlar için politika önerileri geliştirmek, uluslararası doğrudan yatırımlar rejimiyle ilgili alanlarda politika ve uygulamalar ile uyumunu sağlamak, uluslararası doğrudan yatırım politikaları açısından uluslararası kuruluşlar nezdinde Türkiye Cumhuriyetini temsil etmek, Türkiye'ye gelen ve Türkiye'den giden uluslararası doğrudan yatırımlar için hukuki alt yapıyı ve işbirliği imkanlarını geliştirmek, yabancı ülkelerle yapılacak Yatırımların Karşılıklı Teşviki ve Korunması Anlaşmalarına ilişkin hizmetleri ve müzakereleri yürütmek başlıca görevleri arasındadır<sup>192</sup>.

<sup>189</sup> Candemir, 2006b'den aktaran Batmaz ve Tekeli, s.131.

<sup>190</sup> Arıkan, 2016, s.46.

<sup>191</sup>T.C. Ticaret Bakanlığı, Kurumsal Tarihçe, [https://eb.ticaret.gov.tr/portal/faces/home/kurumsal?\\_adf.ctrl-state=ml3mduc21\\_1&\\_afLoop=4583063681205913&\\_afWindowMode=0&\\_afWindowId=null#!%40%40%3F\\_afWindowId%3Dnull%26\\_afLoop%3D4583063681205913%26\\_afWindowMode%3D0%26\\_adf.ctrl-state%3Dml3mduc21\\_5](https://eb.ticaret.gov.tr/portal/faces/home/kurumsal?_adf.ctrl-state=ml3mduc21_1&_afLoop=4583063681205913&_afWindowMode=0&_afWindowId=null#!%40%40%3F_afWindowId%3Dnull%26_afLoop%3D4583063681205913%26_afWindowMode%3D0%26_adf.ctrl-state%3Dml3mduc21_5) Erişim tarihi: 18.06.2018.

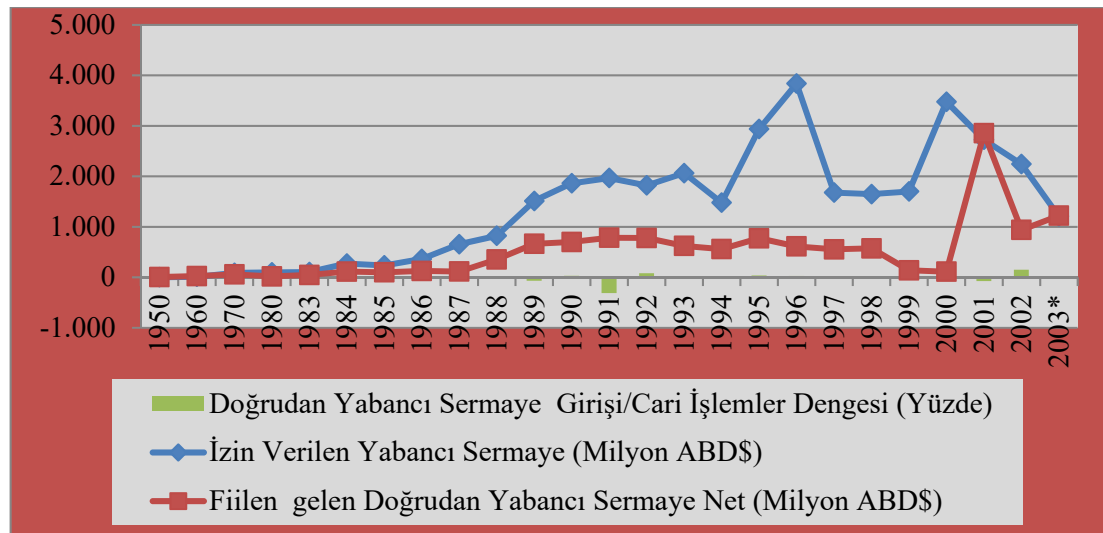
<sup>192</sup>T.C. Ticaret Bakanlığı, Anasayfa, Kurumsal Görevler, [https://eb.ticaret.gov.tr/portal/faces/oracle/webcenter/portalapp/pages/content/htmlViewer.jspx?contentId=UCM%23dDocName%3AEK-139312&parentPage=mevzuat&\\_adf.ctrl-state=ml3mduc21\\_52&\\_afLoop=4583319356819614&\\_afWindowMode=0&\\_afWindowId=null#!%40%40%3F\\_afWindowId%3Dnull%26\\_afLoop%3D4583319356819614%26contentId%3DUCM%2523dDocName%253AEK-139312%26parentPage%3Dmevzuat%26\\_afWindowMode%3D0%26\\_adf.ctrl-state%3Dml3mduc21\\_56](https://eb.ticaret.gov.tr/portal/faces/oracle/webcenter/portalapp/pages/content/htmlViewer.jspx?contentId=UCM%23dDocName%3AEK-139312&parentPage=mevzuat&_adf.ctrl-state=ml3mduc21_52&_afLoop=4583319356819614&_afWindowMode=0&_afWindowId=null#!%40%40%3F_afWindowId%3Dnull%26_afLoop%3D4583319356819614%26contentId%3DUCM%2523dDocName%253AEK-139312%26parentPage%3Dmevzuat%26_afWindowMode%3D0%26_adf.ctrl-state%3Dml3mduc21_56) Erişim Tarihi: 19.09.2018.



Yedinci Beş Yıllık Kalkınma Planı'nda<sup>193</sup> yabancı sermaye konusunda varolan liberal politikaların uygulanmasına devam edilmesine, yabancı sermaye mevzuatı, yabancı sermaye hareketlerini en geniş anlamda kapsayacak şekilde geliştirilmesinin devam etmesine karar verilmiştir. Yap-İşlet-Devret modelinin kolaylıkla işletilebilmesini sağlayacak anayasa değişikliği plan dönemi başında hızla gerçekleştirilmesi kararlaştırılmıştır. Türkiye'de özelleştirme programı 1983 yılında başlamış ancak bu süreç ile ilgili prensipler, prosedürler, yetkili kurumlar ve diğer hususlar 1994 tarihli 4046 sayılı özelleştirme kanunu ile düzenlenmiştir. Ağustos 2003'de yürürlüğe giren 4971 sayılı kanun ile özelleştirme uygulamalarını hızlandıracak yönetmelikler düzenlenmiştir. 2004 ve 2005 yıllarında yürürlüğe giren yeni yönetmelikler ile özelleştirmeye katılan yerli ve yabancı yatırımcılar arasındaki ayrımcılık önlenmiştir. 2004 ve 2005 çıkarılan yeni yönetmelikler Türkiye'deki özelleştirmelerin seviye ve hacmini önemli ölçüde arttırırken hem yerel hem uluslararası genel ekonomik koşullar özelleştirmenin başarısının temel belirleyicisi olmuştur<sup>194</sup>.

Bu bölüme kadar anlatılanlar kapsamında Türkiye'ye ait DYY verileri aşağıda grafikler halinde sunulmuştur.

**Grafik 9: Türkiye Ekonomisi Yıllık İzin verilen ve Gerçekleşen Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri 1950-2003 Dönemi Milyon USD**



**Kaynak:**T .C. Kalkınma Bakanlığı Ekonomik ve Sosyal Göstergeler, İkinci Bölüm: Yatırım ve Tasarruf (\*2003 yılı Haziran ayından itibaren izin şartı kaldırılmıştır.)

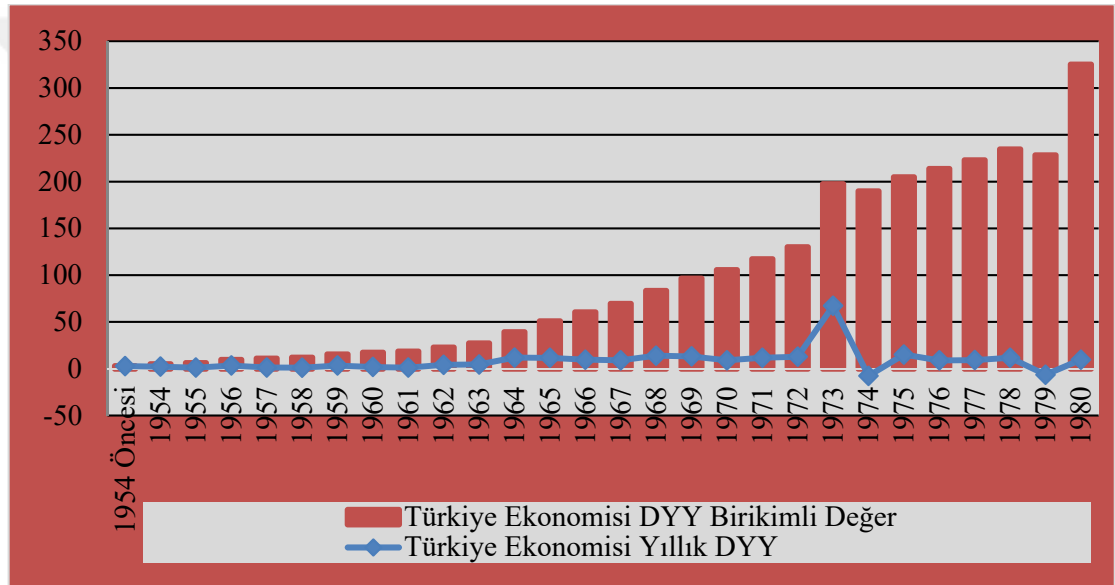
Grafik 9'da görüldüğü üzere izin onay sisteminin 05.06.2003 tarihli 4875 sayılı yasa ile değiştirildiği döneme dek DYY girişlerinin dikkat çeken değerlere

<sup>193</sup> T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı,"Yedinci Beş Yıllık Kalkınma Planı (1996-2000)",1995 Ankara, s.198.

<sup>194</sup> Erdoğan, 2016, s.281.

2000’li yılların başlarında ulaştığı ve 2001 yılına dek izin verilen yabancı sermaye miktarının fiili girişlerin üzerinde kaldığı belirtilebilir. 1950-1980 yılları arasında toplam 227 milyon USDDYY girişi gerçekleşmiştir<sup>195</sup>. Türkiye’de yıllık ortalama 6,5 milyon USD’lik yatırım girişi gerçekleşirken aynı dönemde pek çok kısıtlayıcı şart içeren yabancı yatırım kanunlarına rağmen (Türkiye’de o dönemde uygulanan 6224 sayılı yabancı sermayeyi teşvik kanunu yerli girdi kullanımı kar transferi sermaye payı gibi alanlarda Brezilya ve Meksika’nın yabancı yatırım mevzuatlarının aksine kısıtlama içermemektedir.)Brezilya ve Meksika sırasıyla yıllık 1,2 milyar USDve 600 milyon USD’lik yatırım çekmişlerdir<sup>196</sup>.

**Grafik 10: Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Yıllık Akış ve Stok Değerleri 1954-1980 Dönemi Cari Milyon USD**



**Kaynak:** DPT, Türkiye’de Yabancı Sermaye, 1983: 27’den aktaran Batmaz ve Tekeli, 2009, s.122.

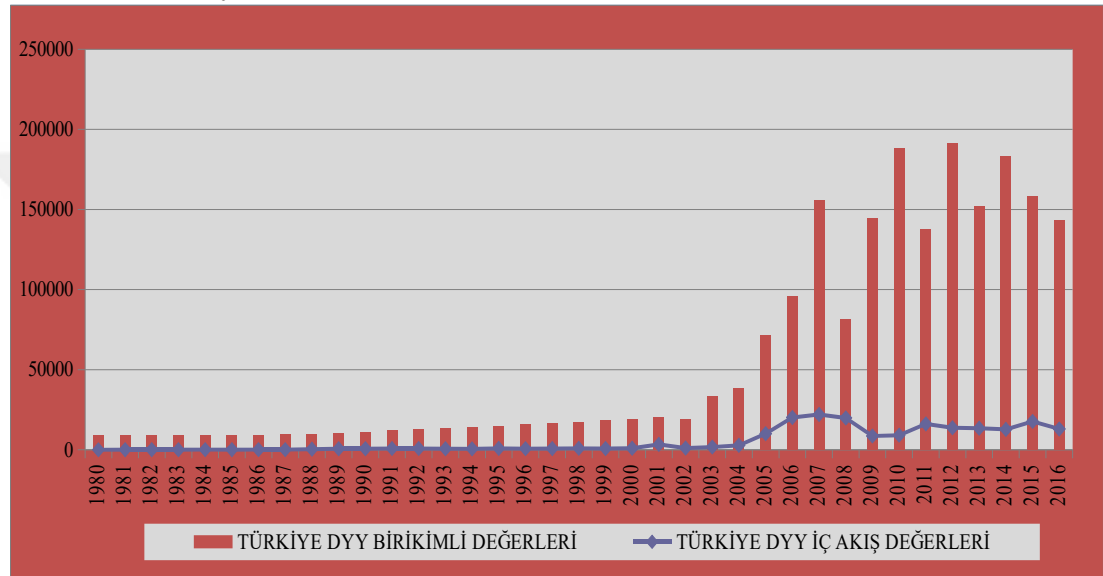
Grafik 10’un yardımı ile 1980 öncesi dönemle ilgili olarak genel bir değerlendirme yapıldığında, Türkiye’deki yabancı sermaye yatırımlarının uzun bir süre standart eğilim içinde dikkate değer değişim sergilemeden bir akış gerçekleştirdiği görülmektedir. 1954 yılında yürürlüğe giren 6224 sayılı “Yabancı Sermayeyi Teşvik Yasası”nın gereği gibi uygulanmaması doğrudan yabancı yatırımların yeterince çekilememesinde etkili olmuştur. Bürokraside işlem yoğunluğunun yüksek olması politik istikrarın yanında kurumsal alt yapının tam olarak oturtulamayıışı yabancı yatırımları etkileyen unsurlardır. 2002 yılında Dünya Bankası araştırmasına göre Türkiye 121 gün süren 22 adet yatırım giriş prosedürü, ve

<sup>195</sup> Erdilek,1982’den aktaran Devrim Dumludağ, “Doğrudan Yabancı Yatırım Hareketlerinde Yatırım Promosyon Ajanslarının Rolü: Türkiye Örneği, Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi, Cilt:11 Sayı:1, 2006,s.226.

<sup>196</sup>Grosse, 1989, s.66’ dan aktaran Dumludağ, 2006, s.226.

toplamda 985 iş gününü bulan 125 ve 8 faaliyet prosedürü ile araştırmaya konu olan ülkeler arasında en yüksek değere sahip olan ülke olmuştur<sup>197</sup>. Bu durumda yabancı sermayenin bir kısmı engelleri aşamamamış, diğer bir kısmı ise kendisine uygun bir ortam bulamadığı için ülkesine dönmüştür. Bürokratik engeller, gerekli tanıtım ve propagandaların azlığı, ekonomik çevre koşullarının yetersizliği, yabancı sermayeye kuşkulu yaklaşımın varlığı ve genel isteksizlik ve ülkeyi dışa bağımlı durumdan çıkarma çabaları yabancı sermayeyi çekme yolunda önemli sorunlar oluşturmuştur<sup>198</sup>.

**Grafik 11: Türkiye Ekonomisi DYY İç Akışları ve DYY Birikimli Değerleri 1980-2016 Dönemi Cari Milyon USD**



**Kaynak:** UNCTAD, Unctadstat veri tabanı, Eylül 2018.

Grafik 11 Türkiye’de DYY birikimli değerlerinin ve iç akış değerlerinin 1980’lerden 2000’li yılların başına dek dikkate değer yükselişlerini daha az gerçekleştirdiğini ve 2000’lerin başından itibaren daha dikkate değer değişimler sergilediğini göstermektedir. Türkiye’de 1950 yılına kadar dikkat çekici düzeyde gelişme göstermeyen DYY 1980’de 97 milyon USD’den 1981’den 337 milyon USD seviyesine yükselerek büyük bir sıçrama gerçekleştirmiştir. İkinci sıçrama ise 1986 yılında 364 milyon USD olan DYY’nin 1987’de 655 milyon USD’ye yükselmesiyle gerçekleşmiştir<sup>199</sup>.

1990 yılında da yabancı sermaye yatırımları artış hızını sürdürmüş ve izinler itibariyle yabancı sermaye yatırımları 1861,16 milyon USD’ye, fiili girişler itibariyle yabancı sermaye yatırımları 1005 milyon USD’ye yükselmiştir. Özellikle 1990

<sup>197</sup> Jacques Morisset, Olivier Lumenga Neso. “Administrative Barriers to Foreign Investment in Developing Countries”, The World Bank, Policy Research Working Paper 2848, May 2002, s.11.

<sup>198</sup> Batmaz ve Tunca, ss. 134-139’dan aktaran Batmaz ve Tekeli, s.124.

<sup>199</sup> Batmaz ve Tekeli, s.125.

yılında yabancı sermaye izinlerinin artmasının en önemli sebebi, iki yeni otomobil üretim projesine yabancı sermaye izninin verilmiş olmasıdır. Sabancı Grubu'nun Toyota şirketi ile "Toyotasa" adı altında; Çukurova- Nadir Ortaklığının Pevgeot şirketi ile "Intermotiv" adı altında otomobil üretmeyi hedefleyen projelerine verilen izinler bu artışta etkili olmuştur<sup>200</sup>.

1990'lı yıllarda DYY'de görülmeye başlayan dikkate değer artış ile birlikte "1992 tek Avrupa" hedefi tüm dünyayı etkisi altına aldığı gibi şirket birleşmeleri ve satın almaları eğilimleri Türkiye'de de etkigöstermiş, 1992 yılında ilk kez 2 milyar USDsınıırı geçilmiş ve 1995'te 3 milyar USDsınıırına gelinmiştir<sup>201</sup>. 1993 yılında 2063,39 milyon USDolan izin verilen yabancı sermaye miktarı 1994 yaşanan kriz nedeniyle 1477,61 milyon USD'ye kadar gerilemiştir. Fiili yabancı sermaye girişleri ise 1016 milyon USD'den 830 milyonUSD'ye gerilemiştir. 1995 yılında izin verilen DYY miktarında artış gerçekleşerek 2938,32 milyon USDolmuş fiili giriş miktarı ise 1242 milyon USDdüzeyine yükselmiştir 1996 yılında izin verilen DYY miktarında dikkate değer bir artış görülerek 3438,97 milyon USDolarak gerçekleşirken fiili giriş yapan DYY miktarı gerileyerek 964 milyon USDolmuştur<sup>202</sup>.

1997'de Güneydoğu Asya'nın ekonomik krizinin 1998 yılında tüm dünyayı etkilemesi ardından Türkiye'nin dolaylı yoldan etkilenmesini getirmiştir. Sermaye girişleri 1997 ve 1998 yıllarında sırasıyla 1032 ve 976 milyon USDolarak gerçekleşmiş belirgin bir azalış sergilemiştir. Krizin etkileri sürerken 1999 yılındaki Marmara depreminin 10 milyar dolarlık kayba neden olması, deprem görülen bölgede ağırlıklı olarak petrokimya, tekstil hammaddeleri, metal ana sanayi, motorlu kara taşıtları yapımı, montaj ve onarımı, lastik sanayi olması ve TÜPRAŞ yangını neticesinde imalat sanayinde ciddi bir düşüş görülmüştür<sup>203</sup>.

2000 yılında izin verilen yabancı sermaye miktarı 3477,42 milyon USD yabancı sermaye girişleri 1719 milyon USDdüzeyinde gerçekleşmiştir. 2002 yılında 2001 yılındaki finansal krizin etkileri yurt içinde yaşanan siyasi ve ekonomik ortamın belirsizliği ve dünya ekonomisinde durgunluk Türkiye'deki izin verilen yabancı sermaye yatırımlarının 2242 milyon USD, gerçekleşen yabancı sermaye fiili

---

<sup>200</sup> Mustafa Sönmez, 1980'lerden1990'lara Dışa Açılan Türkiye Kapitalizmi, Gerçek Yayınevi, İstanbul, 1992, s.71'den aktaran Erdoğan, 2016, s.227.

<sup>201</sup> Batmaz ve Tekeli, s.125.

<sup>202</sup> Erdoğan, 2016, s.227-228.

<sup>203</sup> Erdoğan, ss.227-228.

girişlerinin 1137 milyon USD düzeyinde kalmasına neden olmuştur<sup>204</sup>. Bu dönemde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının azalış eğiliminde olduğu görülmüştür.

Beş yıllık kalkınma planlarının sekizincisinde (2001-2005) belirlenen hedefler Türkiye'nin daha fazla doğrudan yabancı sermaye çekebilmesine yönelik olarak istikrarlı büyüme ve işsizliğin önlenmesi olmuştur. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının, ülkenin üretim ve teknoloji kapasitesi ve rekabet gücüne katkısına önem verilmesi, ihracata dönük ve yüksek katma değer yaratabilecek projelerin özendirilmesi, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ilgili mevzuatın AB normlarıyla uyumlu hale getirilmesi kararlaştırılmıştır. Yabancıların Türkiye'de çalışma hakları ve yabancı yatırımcının mülk edinmesi ile ilgili alanları düzenleyen kanunların günün ihtiyaçlarına cevap verecek şekilde yeniden düzenlenmesine karar verilmiştir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ilgili Türkiye'nin imzaladığı sözleşmelere işlerlik kazandırılması ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını ileri teknoloji gerektiren üretim alanlarına yönlendirecek bir şekilde etkin tanıtım kampanyaları yapılmasına karar verilmiştir<sup>205</sup>. Bu çerçevede 2003 yılında "4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu" ekonomik hayatta gerçekleşen gelişmelere ve uluslararası en iyi uygulamalar ışığında yenilenerek 6224 sayılı kanunun yerine yasal bir rehber niteliğinde kabul edilmiştir. 4875 sayılı Kanun; 6224 sayılı kanun ile oluşturulan izin/onay sistemini bilgilendirme sistemi şekline dönüştürmüş "yabancı yatırımcı ve yabancı doğrudan yatırım" gibi temel kavramları uluslararası standartlar çerçevesinde yeniden tanımlamıştır<sup>206</sup>.

2007 yılında Türkiye, tarihinin en büyük uluslararası sermaye girişine sahip olmuştur. Bu yılda DYY girişi 22,047 milyon USD olarak gerçekleşmiştir. Ekonomik krizlerin meydana getirdiği etkilerden dolayı, 2008 küresel ekonomik krizinden sonra 2009-2010 yıllarında DYY girişi 2008 yılına göre yarıdan daha fazla düşüş göstermiştir. Bahis konusu olan yıllarda DYY girişi 8,411 ve 9,038 milyon USD olmuştur. 2011 yılında ise yeniden bir yükseliş ile 15,876 milyon USD'ye çıkmıştır<sup>207</sup>.

---

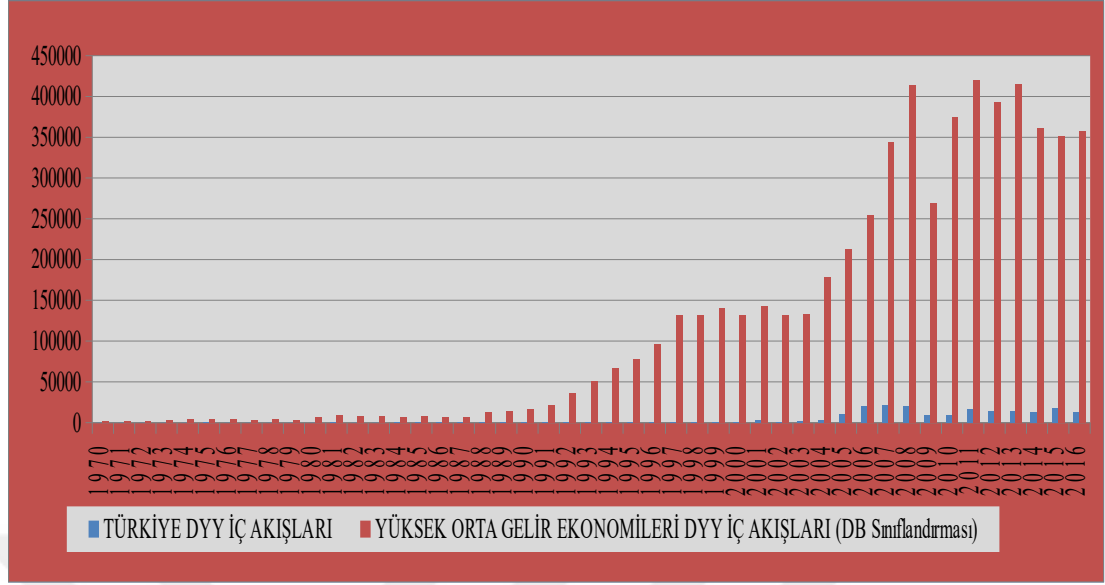
<sup>204</sup> Erdoğan, s.229.

<sup>205</sup> T.C. Kalkınma Bakanlığı Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı (2001-2005), Ankara 2000, s.34-35.

<sup>206</sup> T.C. Ekonomi Bakanlığı, Türkiye'de Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Rejimi, <http://www.ekonomi.gov.tr/portal/content/conn/UCM/path/Contribution%20Folders/web/Yat%C4%B1r%C4%B1m/Mevzuat/ekler/Uluslararası%C4%B1%20Do%C4%9Frudan%20Yat%C4%B1r%C4%B1mlar%20Rejimi.pdf?lve> Erişim tarihi: 12.10.2017.

<sup>207</sup> Mustafa Şit, Ahmet Şit, "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermayenin Sektörel Dağılımı: Hizmetler Sektörü Üzerine Bir Değerlendirme", T.C. Kilis 7 Aralık Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Cilt: 3, Sayı:5, 2013 s.48.

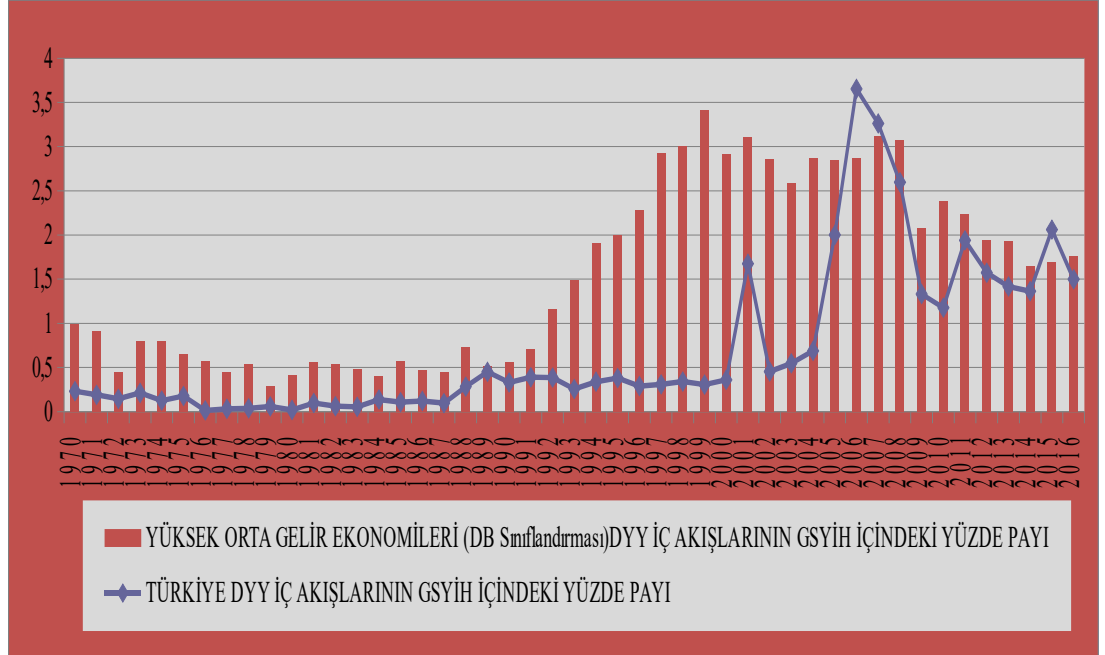
**Grafik 12: Türkiye Ekonomisi ve Yüksek Orta Gelir Ekonomileri Doğrudan Yabancı Yatırımlar İç Akışları 1970-2016 Dönemi Cari Milyon USD**



**Kaynak:** UNCTAD, Uncadstat veri tabanı, Eylül 2018.

Grafik 12’de görüldüğü üzere Türkiye’nin DYY iç akışlarından aldığı pay ve yüksek orta gelir ekonomileri ile karşılaştırıldığında OECD ülkeleri ve Batı Asya Bölgesi’nde bulunan ekonomiler ile kıyasına göre daha geriden gelen bir seyir izlemektedir. Bu karşılaştırma ölçütüne göre Türkiye en yüksek hacime 2007 yılında ulaşmış bu 22,04 milyar USD miktarına karşılık gelmiştir. Aynı dönemde yüksek orta gelir ekonomileri DYY iç akışları 343,8 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir.

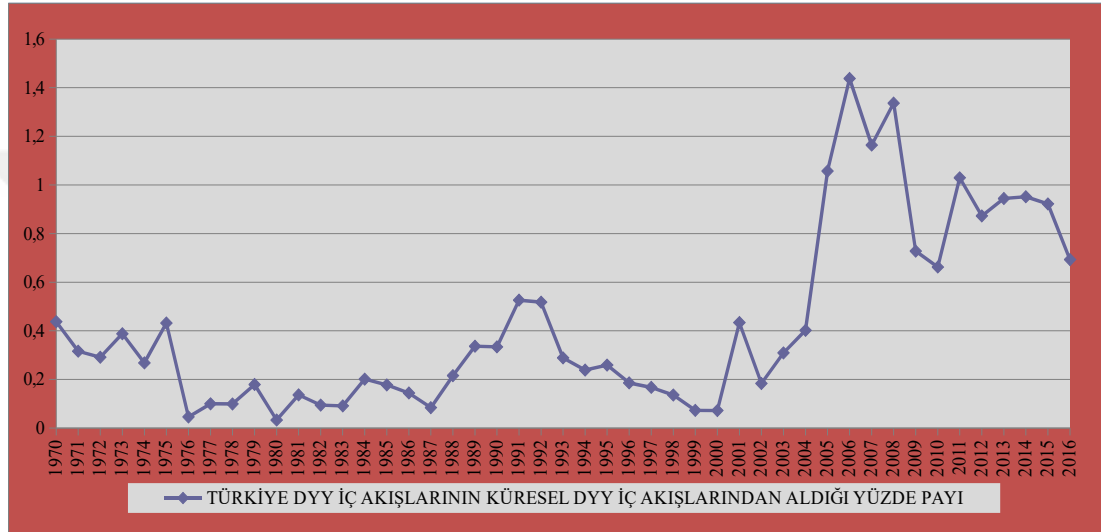
**Grafik 13: Yüksek Orta Gelir Grubu Ülkeleri ve Türkiye Ekonomilerinin GSYİH’lerinin İçinde DYY İç Akışlarının Yüzde Payı 1970-2016**



**Kaynak:** UNCTAD, Unctadstat veritabanı, Eylül 2018.

Grafik13’de görüldüğü üzere Türkiye ekonomisinde DYY iç akışlarının GSYİH’ye oranı 2000’li yılların başlarında karşılaştırılan grup içinde dikkate değer yükselişler izlemiştir. DYY iç akışlarının yükselmeye başladığı 2006 yılı ve rekor düzeyde girişin yaşandığı 2007 yılında bu oranda da grup ortalamasının üzerinde bir seyir izlemiştir; fakat bunun öncesi dönemlerde yüksek orta gelir ekonomileri grubu ile kıyaslandığında Türkiye ekonomisinin DYY iç akışlarının GSYİH’e oranı görece düşük kalmıştır.

**Grafik 14: Türkiye Ekonomisi’nin Küresel Doğrudan Yabancı Yatırım İç Akışlarından Aldığı Yüzde Payı 1970-2016 Dönemi**



**Kaynak:** UNCTAD, Unctadstat veri tabanı, Eylül 2018.

Türkiye’nin küresel DYY iç akışlarından aldığı pay Grafik 14’de görüldüğü üzere 1970-2016 dönemi boyunca dalgalı bir seyir izlemiştir, küresel çapta en yüksek yüzde payına 2006 yılında ulaşmış; bu %1.43 oranına karşılık gelmiştir. Türkiye 2011 yılında dünyadaki yurtiçine gerçekleştirilen doğrudan yatırım girişlerindeki payını %0.7’den %1.1’e, OECD içerisindeki payını ise %1.3’ten %1.9’a yükseltmiştir. Böylece Türkiye 2009 yılında 34 adet OECD üyesi ülke arasında 21. sırada bulunurken 2010 yılında 16. sıraya yükselmiş, 2011 yılında ise 15,9 milyar USD ile iki basamak daha yükselerek 14. sırada yer almıştır. Türkiye bu sıralamada; Danimarka (14,8 milyar USD), Polonya (14,3 milyar USD), Avusturya (14,1 milyar USD), İrlanda (13,1 milyar USD), İsveç (12,2 milyar USD) İsrail (11,4 milyar USD), Çek Cumhuriyeti (5,4 milyar USD) ve Macaristan (4,7 milyar USD) gibi önemli OECD üyesi ülkelerinden daha yüksek bir sırada yer almıştır<sup>208</sup>. Küresel krizin etkisi ile dünya çapında da düşüş eğilimi gösteren uluslararası doğrudan yatırımlar 2010 ve

<sup>208</sup> T.C. Ekonomi Bakanlığı Teşvik ve Uygulama ve Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2011 Raporu, Nisan 2012 s.1-2.

2011 yıllarında toparlanma eğiliminde iken 2012 yılında yaşanan siyasi belirsizlikler makroekonomik istikrarsızlık durumları nedeni ile yeniden düşüş eğilimine girmiştir. 2012 yılında 2011 yılına göre yurtiçine DYY akışlarında %18 azalış görülmüş 1 trilyon 351 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiştir<sup>209</sup>.

Türkiye'ye yapılan toplam uluslararası doğrudan yatırım tutarı 1975-2004 döneminde yalnızca 19,6 milyar USD düzeyinde iken, 2005-2014 yılları arasında 8 katın üzerinde bir artış göstererek 144,3 milyar USD'ye ulaşmıştır. 2014 yılında ise Türkiye, dünya genelindeki uluslar arası doğrudan yatırımlar bakımından 22. sırada yer alarak bir önceki yıl ile karşılaştırıldığında 4 basamak yükseliş gerçekleştirmiştir. Bunun yanı sıra jeopolitik risklere ve Ortadoğu'daki istikrarsız ortama rağmen Türkiye hem 2013 yılında hem de 2014 yılında Batı Asya Bölgesi'nin en fazla doğrudan yatırım çeken ülkesi olmuştur, bu durum ülkenin uluslararası yatırımcılar nezdindeki güvenli liman niteliğine ve Türkiye'nin iş ortamı bakımından da uluslararası konjonktüre gösterdiği uyuma dikkat çekmektedir<sup>210</sup>.

TCMB tarafından IMF'nin 6. El kitabına göre 2015 yılında 17,550 milyar USD olan uluslararası yabancı yatırımlar yakın coğrafyada ve ülke içerisinde olumsuz gelişmeler nedeniyle 2016 yılında %30 oranında azalış ile 12 milyar 302 milyon USD seviyesinde gerçekleşmiştir. Fakat yine de uluslararası doğrudan yatırım girişleri 12 milyar USD seviyesinden yukarıda gerçekleşmiştir, Türkiye en çok uluslararası doğrudan yatırım çeken ülkeler sıralamasında dünya çapında 24.sırada, gelişmekte olan ekonomiler sınıfında ise 12. sırada olmuştur. Bu durum, Türkiye'ye yapılacak uluslararası doğrudan yatırım kararlarının verilmesinde, Türkiye'nin ekonomik ve yasal yapısının sağlamlığına olan güvenin etki sahibi olduğuna işaret etmektedir<sup>211</sup>.

---

<sup>209</sup> T.C. Ekonomi Bakanlığı Teşvik ve Uygulama ve Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2011 Raporu, Nisan 2012 s.2.

<sup>210</sup> T.C. Ekonomi Bakanlığı Teşvik ve Uygulama ve Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2014 Yılı Raporu, Eylül 2015, s. 9-4.

<sup>211</sup> T.C. Ekonomi Bakanlığı Teşvik ve Uygulama ve Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2016 yılı Raporu, Ankara, Eylül 2017, s.10.



**Tablo 8: Türkiye Ekonomisinde Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerinin Ülkelere Göre Dağılımı Milyon USD**

	ÜLKELER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	TOPLAM
1	Hollanda	486	1.424	1.381	918	2.022	1.184	1.024	8439
2	ABD	323	1.401	439	326	334	1.619	338	4780
3	Avusturya	1.584	2.419	1.519	667	31	80	345	6645
4	İngiltere	245	906	2.044	300	1.051	585	974	6105
5	Lüksemburg	311	562	1.186	278	565	1.252	335	4489
6	Almanya	597	664	491	1.970	606	355	440	5123
7	İspanya	205	2.251	193	581	74	2.305	318	5927
8	Belçika	48	1.495	39	60	38	767	13	2460
9	Fransa	623	1.000	86	217	287	165	90	2468
10	Yunanistan	436	111	58	68	52	48	0	773
11	Rusya	2	762	11	1.433	723	747	723	4401
12	Azerbaycan	12	1.266	338	803	884	839	661	4803
13	Birleşik Arap Emirlikleri	104	89	52	176	115	80	26	642
14	İtalya	25	111	154	148	488	180	87	1193
15	Japonya	347	231	106	439	257	314	454	2148
16	İsviçre	123	233	454	204	149	177	339	1679
17	Suudi Arabistan	39	9	439	39	10	17	21	574
18	Kuveyt	193	43	271	185	197	7	73	969
19	Katar	52	50	46	469	8	350	420	
20	Lübnan	29	45	315	573	35	0	152	1149
	<b>İlk 20 Ülke Toplamı</b>	<b>5.784</b>	<b>15.072</b>	<b>9.622</b>	<b>9.854</b>	<b>7.926</b>	<b>11.071</b>	<b>6.833</b>	<b>66162</b>
	<b>Diğer</b>	<b>472</b>	<b>1.064</b>	<b>1.139</b>	<b>669</b>	<b>706</b>	<b>1.006</b>	<b>701</b>	<b>5757</b>
	<b>TOPLAM DÜNYA</b>	<b>6.256</b>	<b>16.136</b>	<b>10.761</b>	<b>10.523</b>	<b>8.632</b>	<b>12.077</b>	<b>7.534</b>	<b>71919</b>

**Kaynak:** TCMB, Elektronik Veri Tabanı, Aralık, 2018.

Tablo 8’de görüldüğü gibi Türkiye’ye DYY akışlarını gerçekleştiren kaynak ülkeler ağırlıklı olarak AB ülkeleri ve Kuzey Amerika olmuştur. Bu durum ev sahibi ülke için DYY akışlarını çekerken tarihi bağların ve coğrafi yakınlık kriterlerinin öncelik sahibi olduğu görüşünü destekler niteliktedir. Türkiye’de gerçekleştirilen doğrudan nitelikli yabancı sermaye yatırımlarında ağırlıklı pay AB ülkelerinin olmuştur 2003’den sonra AB kaynaklı yatırımcı sayısında daha belirgin bir gelişme yaşanmıştır. Bu gelişmenin temelinde, 2004 yılında yapılan Avrupa Konseyi toplantısında Türkiye’nin tam üyeliği için gerekli müzakere sürecinin başlatılacağı açıklaması bulunmaktadır. Birliğe üye olan İrlanda, Portekiz, İspanya, Çek

Cumhuriyeti ve Polonya gibi ülkelerin de, üyelik sürecinden önceki aşamalarında benzer durumlar ortaya çıkmıştır<sup>212</sup>.

Doğrudan yabancı sermaye girişlerinde AB ülkelerini Yakın ve Orta Doğu Ülkeleri, diğer Avrupa Ülkeleri, diğer Asya ülkeleri ve Kuzey Amerika izlemektedir. AB ülkelerinin DYY akışlarında yüksek pay sahibi olarak belirleyici olması bu ekonomilerde meydana gelen durgunluklar ve yurtdışına uluslararası yatırımlarında meydana gelen azalışlar Türkiye'ye gelen DYY akışlarında da azalışlara neden olabilmektedir. 2005-2104 döneminde uluslararası doğrudan yatırım girişlerinde ilk 10 ülke içerisinde AB ülkeleri ağırlıklıdır. 2014 yılında da bu payda Hollanda birinci İngiltere'nin ikinci sırada yer aldığı görülmektedir.

2014 yılı TCMB Uluslararası Yatırım Pozisyonu Raporunda değinildiği üzere Türkiye'ye yabancı yatırım gerçekleştiren ülkelerin içinde AB ülkeleri ağırlıklı bir paya sahiptir. AB ülkeleri içerisinde oransal olarak en çok yatırımı gerçekleştiren ilk beş ülke sırasıyla, Hollanda, Almanya, Lüksemburg, İspanya ve Avusturya'dır. Aralık 2014 TCMB Uluslararası Yatırım Pozisyonu Raporunda da Türkiye'de yerleşiklerin yurtdışına gerçekleştirdiği sermaye yatırımları ve yurtiçindeki yerleşiklerin yurtdışındaki iştiraklerine verdikleri kredilerden oluşan varlıklar kaleminin ülkelere göre dağılımı da yükümlülükler kalemine benzerlik gösterdiği belirtilmiştir. Doğrudan yatırım varlıklarının 2014 yılı sonunda 20,7 milyar USD tutarındaki kısmı AB ülkelerini de içeren Avrupa ülkelerine, 9,6 milyar USD'lik kısmı ise Asya ülkelerine yapılmıştır<sup>213</sup>. Türkiye 2000'li yılların başından itibaren yurtdışına gerçekleştirdiği yatırımlarda sağladığı artış ile de yatırım yapan ülke görünümünü güçlendirmiştir. Türkiye 2013 yılında gerçekleştirmiş olduğu 3,5 milyar USD dış yatırım ile 37. sırayı alırken, 2014 yılında gerçekleştirmiş olduğu 6,7 milyar USD dış yatırım onu 32. sıraya taşımıştır. 2003-2008 yılları arasında ortalama 1,3 milyar USD yurtdışı doğrudan yatırım gerçekleştiren Türkiye, 2009-2014 yılları arasında gerçekleştirdiği yurtdışı yatırım miktarı ortalama 3,3 milyar USD tutarına karşılık gelmiştir<sup>214</sup>. 2015 yılında Avrupa ülkelerinin yanı sıra, son dönemde devam eden Asya ülkelerinin ilgisinin de yine sürdüğü görülmektedir. Türkiye'ye 2016 yılında uluslararası doğrudan yatırım yapan ilk üç ülke sıralamasında Hollanda, İngiltere ve Azerbaycan yer almaktadır. Diğer bölgelerden artan uluslararası

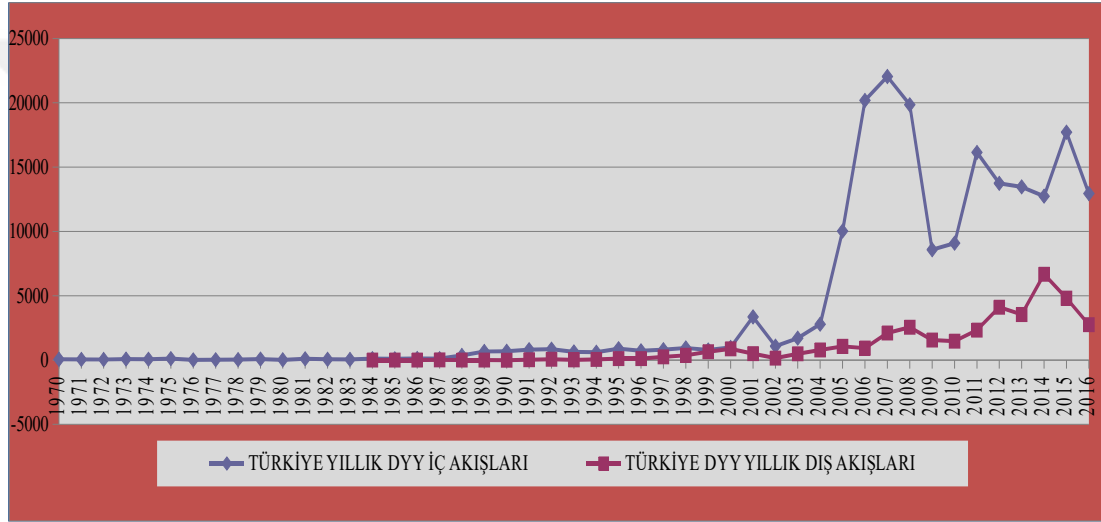
<sup>212</sup>Karabulut ve Demir, 2005, s.229'dan aktaran Mucuk, 2011, s.105.

<sup>213</sup> TCMB Uluslararası Yatırım Pozisyonu Raporu Aralık 2014, s.14-15.

<sup>214</sup> T.C. Ekonomi Bakanlığı Teşvik Uygulama Ve Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2014 Yılı Raporu, Ankara Eylül 2015, s.5.

doğrudan yatırım akışları bulunmasına rağmen AB ülkeleri ve ABD Türkiye'ye gelen uluslararası doğrudan yatırımlarda önemli payını korumaktadır. 2016 yılında dünya genelinde Türkiye'nin uluslararası doğrudan yatırım akımlarından aldığı pay %0.7, gelişmekte olan ekonomiler arasında aldığı pay %1.7 olmuştur. Bulunduğu Batı Asya Bölgesinde uluslararası doğrudan yatırım akımları 2008 yılından itibaren aralıksız azalış göstermiştir, ancak Türkiye 2012-2015 döneminde olduğu gibi 2016 yılında da bölgede en çok uluslararası doğrudan yatırım çeken ülke konumunu sürdürmüştür, buna ek olarak payını giderek arttırmış Bölge'deki yatırımların %43'ünü tek başına çekmiştir.<sup>215</sup>.

**Grafik 15: Türkiye Ekonomisi DYY İç Akışları ve Dış Çıkış Değerleri 1970-2016 Dönemi Cari Milyon USD**



Kaynak: UNCTAD, Unctadstat veritabanı Eylül 2018.

Grafik15'de görüldüğü üzere incelenen dönem itibariyle Türkiye ekonomisi gelişmekte olan ekonomiler sınıfında bir ülke olarak DYY kabul eden ev sahibi ülke konumundadır, bu tür yabancı sermaye akımlarını çeken ülke konumundadır; DYY iç akışları DYY dış akışlarından miktar olarak fazladır. Diğer bir deyişle Türkiye ekonomisinin yurt dışına yaptığı doğrudan yatırım akımları yurt içine kaynak ülkelerce (ÇUŞ'lar) yapılan doğrudan yabancı yatırımdan miktar olarak azdır. Bu durum gelişmekte olan ekonomilerin DYY kaynak ülke konumundan ziyade bu yatırımları gerçekleştiren çokuluslu şirketlere sahip olan gelişmiş ülkelerin yatırım destinasyonu olduğu görüşünü destekler niteliktedir. TCMB 2014 yılı Uluslararası Yatırım Pozisyonu Raporu'na göre Türkiye'de yerleşiklerin yurtdışına gerçekleştirdiği sermaye yatırımları ve yurtiçindeki yerleşiklerin yurtdışındaki

<sup>215</sup>T.C. Ekonomi Bakanlığı Teşvik ve Uygulama ve Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2016 yılı Raporu, Ankara, Eylül 2017, s.16.

iştiraklerine verdikleri kredilerden oluşan varlıklar kaleminin ülkelere göre dağılımı da yükümlülükler kalemine benzerlik göstermektedir. Doğrudan yatırım varlıklarının 2014 yılı sonunda 20,7 milyar USD tutarındaki kısmı AB ülkelerini de içeren Avrupa ülkelerine, 9,6 milyar USD'lik kısmı ise Asya ülkelerine yapılmıştır. Varlıkların sektörel bazda dağılımı incelendiğinde ise, hizmetler sektörüne yapılan yatırımın %67.3 ile ağırlıkta olduğu, sınai sektörlerinin toplam içindeki payının %32.6 olup İmalat alt sektörünün de bu grupta %28.7'lik oran ile önemli olduğu görülmektedir<sup>216</sup>. 2014 yılı sonu itibariyle varlıklar ve yükümlülükler olmak üzere ikiye ayrılan doğrudan yatırımlar kalemi<sup>217</sup>, 2014 yılı sonunda sırasıyla toplam varlıkların %14.7'sini, toplam yükümlülüklerin ise %25.6'sını oluşturmuştur<sup>218</sup>.

Türkiye'ye yönelen doğrudan yabancı yatırımların yoğunlaştığı sektörler genelde imalat ve hizmetler sektörleridir. Dünya ekonomisinde gerçekleşen değişimler doğrultusunda Türkiye'de de sektörel dağılımda değişiklikler gerçekleşmiştir. 1950'li yıllar doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının birincil ürünler ve doğal kaynağın mevcut olduğu sektörleri tercih ettiği dönem olmuştur. Fakat devamındaki yıllarda hizmet ve teknolojinin yoğun olduğu imalat sektöründe yoğunlaşmaya başlamıştır. Hizmetler sektöründe yatırımlarının artmasının nedeni, birçoğunun ihraç edilemez nitelikte olmasından kaynaklanmaktadır. İlerleyen zamanlarda ise yabancı sermaye yatırımlarının yeni sektörlerle yönelmesinin nedeni bu tür yatırımların geleneksel yapısına göre farklılaşmış olmasıdır. Turizm, elektronik, otomotiv, hazır giyim ve yiyecek bu tür yatırımlarda geleneksel olarak sınıflandırılan sektörler olmuştur. Yeni sektörler; telefon, yazılım ve bilgisayar teknolojisi, internet, bankacılık, elektronik parçalar, ortak servis ve şirket yönetim merkezleri, işlenmiş malzeme ve parçaları, back-office (doküman ve proje saklama-arşivleme hizmeti) faaliyetleri, geliştirilmiş lojistik operasyonları, eczacılık ve biyoteknoloji sektörleri olmuştur<sup>219</sup>. İzin verilen sermayenin sektörel değişimi incelendiğinde 1980'lerden 2000'li yıllarda değişimin tarım ve madencilik sektörlerinde önemli farklılaşma görülmezken imalat ve hizmet sektörleri birbirleri ile yer değiştirerek hizmetler sektörü ilk sırayı almıştır<sup>220</sup>. 2006 yılında brüt 17,263 milyon USD olan doğrudan yatırım girişinde en büyük pay 7,002 milyon USD ile

<sup>216</sup> TCMB Uluslararası Yatırım Pozisyonu Raporu Aralık 2014, s.14-15.

<sup>217</sup> IMF tarafından 2009 yılında hazırlanan 6. El Kitabı, BPM6'ya uygun olarak 2014 yılının Ekim ayında Türkiye uluslararası yatırım pozisyonu istatistikleri yayımlanmaya başlamıştır.

<sup>218</sup> TCMB Uluslararası Yatırım Pozisyonu Raporu Aralık 2014, s.14.

<sup>219</sup> Çetinkaya, 2004, s.7'den aktaran Aydemir ve diğerleri, 2012, s.88-87.

<sup>220</sup> Mucuk, 2011, s.102-103.

mali aracı kuruluşlardan gelmiştir. Bu sektörü 6,624 milyon USD ile ulaştırma, haberleşme ve depolama hizmetleri, 1,853 milyon USD ile imalat sanayi, 1,164 milyon USD ile toptan ve perakende ticaret, 441 milyon USD ile inşaat izlemiştir. 2007 yılında brüt 19 milyar 121 milyon USD girişi olan DYY'nin 11 milyar 409 milyon USD ile en büyük kısmı mali aracı kuruluşlar sektörüne gelmiştir. Bu sektörü 4 milyar 199 milyon USD ile imalat sanayi, 1 milyar 119 milyon USD ile ulaştırma, haberleşme ve depolama hizmetleri, 905 milyon USD ile gayrimenkul kiralama ve iş faaliyetleri, 341 milyon USD ile madencilik takip etmiştir<sup>221</sup>.

**Tablo 9a: Türkiye Ekonomisi Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerinin Sektörel Dağılımı 2000-2016 Dönemi Milyon USD**

YILLAR	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<b>SEKTÖRLER</b>								
Tarım Sektörü	45	46	27	43	236	81	181	310
Sınai Sektörler	11.732	11.439	10.703	19.637	20.539	26.795	28.871	47.260
Hizmetler Sektörü	7.035	7.201	5.540	10.915	16.400	43.031	64.396	104.359
<b>TOPLAM</b>	<b>18.812</b>	<b>18.686</b>	<b>16.270</b>	<b>30.595</b>	<b>37.175</b>	<b>69.907</b>	<b>93.448</b>	<b>151.929</b>

Kaynak: TCMB Uluslararası Yatırım Pozisyonu, Temmuz 2018.

**Tablo 9b: Türkiye Ekonomisi Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerinin Sektörel Dağılımı 2000-2016 Dönemi Milyon USD**

YILLAR	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>SEKTÖRLER</b>									
Tarım Sektörü	92	299	524	523	769	807	1.067	777	730
Sınai Sektörü	18.74	47.54	66.11	55.26	80.99	63.05	78.58	66.42	56.22
Hizmetler	8	1	2	8	0	4	2	7	8
	56.56	90.17	114.5	75.12	102.0	79.61	95.15	80.38	79.47

<sup>221</sup>[www.kobifinans.com.tr](http://www.kobifinans.com.tr) 22/10/2010 'den aktaran Mucuk, 2011, s.104.

<b>Sektörü</b>	7	0	35	1	08	4	3	3	7
<b>TOPLAM</b>	75.40	138.0	181.7	130.9	183.7	143.4	174.8	147.5	136.4
	7	10	1	12	67	75	02	87	35

**Kaynak:** TCMB Uluslararası Yatırım Pozisyonu, Temmuz 2018.

Tablo 9a-9b’de de görülmektedir ki dünya genelinde gözlenen uluslararası doğrudan yatırımların hizmetler sektöründe yoğunlaşma eğilimi, Türkiye ekonomisi açısından da önemli oranda geçerlilik göstermiştir. 2005, 2006, 2008 ve 2009 yıllarında faaliyette bulunan (sırasıyla 2551 adet – 3075 adet – 3337 adet – 2935 adet) uluslararası sermayeli şirketlerin sektörel dağılımında; toptan ve perakende ticaret, gayrimenkul kiralama ve iş faaliyetleri ile imalat sanayi sektörleri ilk üç sırada yer almışlardır. 2007 yılında ise gayrimenkul kiralama ve iş faaliyetleri sektörü birinci sırada yer alırken bu sektörü toptan ve perakende ticaret ve imalat sanayi sektörleri izlemiştir<sup>222</sup>.

2006-2016 dönemi ortalamaları sektörel bazda dağılımın 38.4 milyar USD ile finans ve sigorta faaliyetleri sektörü ilk sırada yer alırken ikinci sırada imalat sektörü (29.7 milyar USD), üçüncü sırada enerji sektörü (15.7 milyar USD), arkasından sırasıyla toptan ve perakende ticaret sektörü (6.8 milyar USD), ulaştırma depolama hizmetleri (4,6 milyar USD) yer almıştır. 2016 yılında Türkiye’deki uluslararası yatırımların yönlendiği ilk üç sektör imalat (1,7 milyar USD) finans sigorta (1,7 milyar USD) ve enerji (740 milyon USD) sektörleri olmuş, uluslararası doğrudan yatırımların %59’u bu sektörlerde gerçekleşmiştir, fakat bir diğer yandan her üç sektörde de azalış gerçekleşmiştir. Sırasıyla imalat sektöründe %60, finans sigorta sektöründe %52, enerji sektöründe %45 azalış meydana gelmiştir<sup>223</sup>. Türkiye’de DYY iç akışlarının sektörel dağılımı incelendiğinde dünyada yaşanan iktisadi politik ve teknolojik gelişmelere uyumlu bir seyir izlediği yargısına varılabilmektedir.

### **2.5.2. Brezilya Ekonomisinde Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişim Süreci**

Latin Amerika ülkelerinin birçoğunda bu ülkelere yönelen DYY’nin hızını kesen unsurlar 1980’li yıllarda ve 1990’lı yılların başında yaşanan ekonomik

<sup>222</sup> Erdoğan, s.248.

<sup>223</sup> T.C. Ekonomi Bakanlığı Teşvik ve Uygulama ve Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Uluslararası Doğrudan Yatırımlar, Ankara, Eylül 2017, ss.13-14.

istikrarsızlık olmuştur. Gelişmekte olan ülkelere yapılan doğrudan yabancı yatırımlarda 1990'lardan itibaren önemli bir artış eğilimi başlamış, özellikle Latin Amerika ve Karayipler'e yönelik DYY'de artışlar gerçekleşmiştir. ABD ve Latin Amerika ülkelerinin entegrasyonu ile ilgili beklentiler bu tür yatırımların artışında pay sahibi olduğu gibi kültürel faktörler etkili olmuş, özelleştirmeler de bu artışa önemli bir hız kazandırmıştır<sup>224</sup>.

Portekiz'in Brezilya'yı keşfinden bu yana 1500'lerden 1930'ların sonlarına dek, Brezilya ekonomisi ihracat için temel mamullerin üretimine dayanmıştır. Önemli yapısal dönüşümler 1930'larda, Brezilyayı modern yarı-sanayileşmiş ekonomiye dönüştürmek için ilk adımlar atıldığında, başlamıştır. Bu dönüşümler özellikle ekonomide büyüme oranlarının hayli yüksek sürdüğü ve farklı alanlara yönlendirilmiş imalat sanayinin kurulduğu 1950 ve 1981 arasında yoğunlaşmıştır. Fakat 1980'lerin başından beri ekonomi yavaş büyüme ve durgunluğu içeren azımsanmayacak zorluklar deneyimlemiştir. Brezilya 1990'ların ortasında, geniş ve oldukça çeşitlendirilmiş ekonomiye sahiptir fakat kayda değer yapısal ve bunun yanı sıra kısa dönemli problemlere de sahip olmuştur. GSMH'da birincil sektörün payı 1947'de %28'den 1992'de %11'e düşüş göstermiştir<sup>225</sup>.

İthal ikameci sanayileşme ile askeri rejim tarafından Mart 1964'den sonra ilan edilen reformlarla bağlantılı problemlerin bir sonucu olarak Brezilya ekonomisi 1962-1967 arasında dinamizminin büyük kısmını kaybetmiştir. GSYİH'in ortalama büyüme oranı bu dönemde yüzde 4 oranında azalmıştır ve sınınin büyüme oranı %3.9 azalmıştır. Kısmen, durgunluk bu stratejinin neden olduğu aksaklıklardan kaynaklanmıştır. Dahası politik sorunlar beklentileri negatif yönde etkilemiş, enflasyonu ve ödemeler dengesi krizini kontrol etmek amaçlı katı önlemlerin ilan edilmesine dönmek için koalisyon oluşumunu önlemiştir. Üstelik politik sorunlar büyüme için sorunları gidermeye engel olmuştur. 1964 hükümet darbesi değişimin askeri gündemine karşı olan zorla kısıtlanan muhalefet tarafından politik engeller ile uğraşmıştır. Rejim Brezilya'yı modern kapitalist ekonomi ve askeri güce dönüştürme amacı için enflasyonu azaltmayı, ithal ikameci sanayileşmenin tahrif etmelerinin bir kısmını gidermeyi ve sermaye piyasalarını modernize etmeyi amaçlayan bir dizi reformlar uygulamıştır. Rejim yerli ve yabancı doğrudan yatırımlar için aşamalı

<sup>224</sup> Candemir, 2006a, s.37-38'den aktaran Batmaz ve Tekeli, s.66

<sup>225</sup> USCountrystudies/ Brazil/Stagnation, 1962-67 <http://countrystudies.us/brazil/63.htm> Erişim tarihi: 11.04.2016.

olarak teşvikler başlatmıştır ve döviz sistemini dönüştürerek ve basitleştirerek ödemeler bilançosu dengesi problemlerini ele almıştır. Askeri hükümet ihracatı teşvik için yabancı sermayeyi cezbedici önlemler kabul etmiştir. Bunlar ülkenin altyapısını iyileştirmek ve sonrasında kamu kurumu temel sanayi geliştirmek için atılan adımlardır<sup>226</sup>. 1964 sonrası politikaların sonucu olarak dış ticaret bir bütün olarak ekonomiden çok daha hızlı büyümüştür. İhracatta özellikle mamul mallar aynı zamanda ticari mallarda da kayda değer büyüme gerçekleşmiştir. Ancak, ithalat dikkate değer şekilde büyümüş ve hızla ticaret açığını arttırmıştır. Fakat bu o dönem için bir sorun oluşturmamıştır çünkü büyük çaplı sermaye akışları ödemeler dengesi fazlası ile sonuçlanmıştır<sup>227</sup>.

DYY Brezilya’da 19. yüzyılın sonlarında özellikle İngiltere’nin tren yolu ve deniz taşımacılığı, finansal hizmetler ve ticarileştirme gibi ihracat ile doğrudan ilişkili yatırımları vasıtasıyla önem kazanmıştır. Şehir altyapı hizmetlerindeki (ulaşım, enerji vb.) yabancı yatırımlar artan şehirleşme ve sanayileşme ile 20. yüzyılın ilk on yılında güç kazanmıştır. Daha sonrasında, kamu hizmetlerinin tedarikinin büyük bir kısmı hükümetlerin tek taraflı kararları ya da yabancı yatırımcılarla müzakereler ile devlet tarafından devralınmıştır<sup>228</sup>. İmalat sektörü ele alındığında, İkinci Dünya Savaşı’nın hemen ardından DYY öncelik kazanmıştır. Bu düşük tasarruf oranlarına sahip bir ülkede sanayileşme stratejisi için işlevselliği belirginleştiğinde ve yabancı sermaye ile ilişkili liberal politikaların kombinasyonu ile ithalat üzerinde yüksek tarife ve tarife dışı engeller aracılığıyla yerli piyasanın korunması imalat sanayine DYY akışlarını arttırmıştır<sup>229</sup>. İmalat sanayinde DYY iç pazara özellikle dayanıklı tüketim malları, mekanik ve elektronik ekipman üretilen sektörlere giriş yollarını aramıştır. 1960’ların sonlarından sonra çokuluslu şirketler, imalat sanayinde toplam sermayenin %50’ sine yakın payını koruyarak, “geleneksel olmayan” sektörlerde yatırımlarını arttırmışlardır<sup>230</sup>.

Yabancı sermayenin payı özellikle sermaye ve teknoloji-yoğun (nakliye ekipmanı, elektrikli ve mekanik ekipman olan) sınıai sektörlerde yüksek olmuştur. 1975 yılında çokuluslu şirketler, daha yüksek verimlilik seviyeleriyle ortalama ulusal

<sup>226</sup> USCountrystudies/Brazil/Stagnation, 1962-67 <http://countrystudies.us/brazil/63.htm> Erişim tarihi: 06.05.2016.

<sup>227</sup>US Country Studies/Brazil/Spectacular Growth, <http://countrystudies.us/brazil/64.htm> Erişim tarihi: 10.05.2016.

<sup>228</sup> Pedro da Motta Veiga, “Foreign Direct Investment in Brazil: regulation, flows and contribution to development”, 2004, s. 15.

<sup>229</sup> IEDI, 2003’den aktaran Da Motta Veiga, 2004, s.16.

<sup>230</sup> Chudnovsky, 1999’dan aktaran Da Motta Veiga, s.16.



şirketlerden daha modern teknolojileriyle yöneterek, Brezilya'nın önde gelen 500 şirketinin satışlarının %42'sine karşılık gelmişlerdir. 70'lerin ikinci yarısından itibaren özel ve kamuya ait Brezilyalı şirketlerin ortak girişimlerinin oluşturulmasını teşvik eden devlet politikaları altında, DYY sermaye mallarında olduğu gibi aramalı sektörlerinde (dikkate değer ölçüde kimyasal ve petrokimyasal) geniş yatırımlar içinde yer almıştır. Yüksek düzeydeki ticaret korumasından faydalanarak ulusötesi şirketler, Brezilya'nın ithal ikamesi zamanlarında, “rekabetçi ölçüğe izin vermek için çok büyük; fakat rekabetçi çevreyi garanti etmek için çok küçük sayıda firması olan verimsiz piyasa yapısı”nı birleştirmeye katkıda bulunmuştur. Bu fenomen kullanım kategorileri ile fakat özellikle dayanıklı tüketim malları (otomobil ve elektronik) ve sermaye malları ile ilişkilidir<sup>231</sup>. Rekabetçi olmayan üretim ölçüğü koşulunda faaliyetleri desteklemenin ve yüksek yoğunluklu piyasa yapılarını sağlamlaştırmanın yanı sıra koruma ve ÇUŞ'lar (kamulaştırmanın seviyesine ilişkin devletin koşullarının kısmen bir sonucu olarak) arasında dikey birleşmelerin yüksek seviyesini de tetiklemek özel kazanımlardan yararlanmalarını önlemiştir. Bu tahrifatlar dizisinin bir sonucu olarak 1970'lere dek Brezilya'dakurulu ÇUŞ'lar tekil bazda iştirakler gibi davranmışlar ve uluslararası ticaret ile ve diğer ülkelerde faaliyet gösteren diğer iştirakler ile bağlantılarını sınırlandırmışlardır. Ekonominin ihracat karşısı önyargıları 60'ların sonunda ihracat için daha çok tercih edilen döviz politikası aracılığıyla azaltılması ve agresif vergi uygulamaları ve ihracatçılar için kredi teşvikleri, ÇUŞ'ların ihracat aracılığıyla dış ticarete daha derin dahil olmalarına neden olmuştur. Bu şirketler Brezilya'nın ihracatının çeşitlendirilmesi sürecine ve her şeyden önce 70'lerde sanayi ürünleri ihracatında kaydedilen dinamizme yoğun katkıda bulunmuşlardır. Ayrıca bu ÇUŞ'lar, teşvik kullananlar ve ihracat için iştirakler ile bağlantılı olmuşlardır 1978 yılında ihraç edilen sanayi ürünlerinin %37'lik oranına karşılık gelmişler ve vergi teşviklerinin %42'sini içine almışlardır<sup>232</sup>.

Doğrudan Yabancı Sermaye Brezilya'da uzun yıllar boyu, Merkez Bankası tarafından yabancı sermaye düzenlemesi için bir ön çalışmaya bağlı olarak kullanılmıştır. Bu ön çalışmadan sonra, matbu evrak sertifika yayımlanmıştır. Bu Doküman her hangi bir izleyen (müteakip) yurtdışı işçi dövizleri için gerekli görülmüştür. 1996'da, Merkez Bankası cari olan için sürecin ikamesine başlamıştır. Günümüzde, bu düzenleme elektronik olarak deklare edilmektedir. Bu düzenleme

<sup>231</sup> Moreira, 1999'dan aktaran Da Motta Veiga, s.16.

<sup>232</sup> Da Motta Veiga, ss. 15-16-17.

önceki çalışmayı ve/veya Merkez Bankası tarafından belirli bir yetki verme gerektirmemektedir. 09.03.1962 tarihli 4,131 nolu kanun yabancı sermayeyi kapsayan temel yasadır. Bu ülkeye giren herhangi bir yabancı nakit mal ve hizmet formunda olan sermayeyi içermektedir. Portfolyo yatırımlar ve yerel para biriminde yatırımlar belirli bir düzenlemeye tabidir. 4,131 sayılı kanun, yabancı sermayeyi, Brezilya'ya mal ve hizmet üretmek niyetiyle giren mamuller, makineler ve ekipmanlar olarak ve ekonomik aktivitelerde kullanılmak için giren nakit akımları da, tanımlamaktadır. Yabancı sermaye ulusal sermayeye özdeş hukuksal muamele ile garanti altına alınmaktadır. Ekonomideki belirli sektörlerdeki yabancı yatırımlar bakımından gözlemlenmesi gereken bazı tertibatlar vardır; finansal kurumlardaki yatırımlar, nükleer enerji, basın, dergiler ve diğer yayınlar, radyo ve televizyon zincirleri de, diğer aktiviteler arasındadır. Yabancı sermaye, sınıflandırmalarına göre örneğin doğrudan yabancı yatırımlar, krediler (borçlar, uzun vadeli ithalat finansmanı, teknik destek ve telif hakları sözleşmeleri) ve portföy yatırımları olarak, belirli modüllerde kayıt altına alınır. Uluslararası finansman kuruluşları tarafından sağlanan garantiler de kayıt altına alınmalıdır. Her bir RDE (Elektronik numarası için yetkili bankalar aracılığıyla örneğin sermaye kazançlarını, faizleri, karları ve temettüleri içeren transferler) için gerekecek tescil oluşturulur. Daha önceki hiç bir yetki ya da tetkik yurtdışı sermayenin transferi için gerekmemiştir. DYY Ulusal Mali Konsey (CMN) tarafından 3,844 (2010) sayılı kanun ve Brezilya Merkez Bankasının 3,689 (2013) sayılı genelgesi aracılığı ile düzenlenir ve de RDE sistemi içinde IED modülünde kayıt altına alınmak zorundadır. Brezilya'ya doğrudan yatırım yapmak isteyen bir dış ikametgahlı yatırımcı ilk olarak temsilcisi olduğu kurum ve yatırımı kabul eden şirket ile birlikte Brezilya Merkez Bankası'nın web sitesinden ulaşılabilen talimatlarına göre (sadece Portekizce olarak) kayıt altına alınmaktan sorumludur. Kayıt ile ilgili tüm resmi işlemler tamamlandıktan sonra, diğer hükümet dairelerini ilgilendiren işlemler gibi, yatırımlar ile ilgili uluslararası transferlerde bir kısıtlama bulunmamaktadır. Bu kayıt elektronik ortamda ve otuz gün içerisinde gerçekleştirilmelidir<sup>233</sup>. Yabancı yatırımlar Brezilya para birimi üzerinden kayıt altına alınmalıdır. RDE-IED sistemini kullanmak için yatırım yapılan kurum ve yabancı yatırımcı Merkez Bankası'ndan özel kodlarını almak zorundadırlar, ilgili verilerini Merkez Bankası Yabancı Yatırım Tescili Departmanı'nın Şirketler Tescili Bölümü

---

<sup>233</sup> Banco Central Do Brasil "International Capitals and Foreign Exchange Market in Brazil", Updated October 2015, ss.2-3.

(CADEMP) ile ve kendi şahsi temsilcileriyle tescil ettirerek bir özel kod almak zorundadırlar. CADEMP kodu gereği gibi alındıktan sonra yatırım yapılan kurum; yatırım yapılan kurum, yatırımcı kurum ve yatırım ilişkisi için RDE-IED numarası alma hakkına sahip olur. Bu numara kalıcıdır ve yatırımcı-yatırım yapılan ikilisi için şahsidir, yatırım yapılan kurum ve yabancı yatırımcıyı kapsayan her bir finansal işlem durumunda kullanılmak zorundadır<sup>234</sup>.

Brezilya Merkez Bankası Yabancı Sermaye Tanımları ve Veri Kaynakları ve Döviz Departmanı (Decec) Brezilya'da doğrudan yabancı yatırımların kayıtları, yönetimi ve takibinden sorumludur. DYY Brezilya'da ülkeye ilk başta bir döviz masrafı olmadan giren ithal edilen mallar, makine ve ekipmanlar ya da ekonomik etkinliklerde kullanmak için finansal ve mali kaynaklar olarak tanımlanmaktadır. Her iki durumda da kaynaklara sahip olan gerçek ya da tüzel kişilerin yerleşimi, ikametgahı ya da yönetim merkezi Brezilya dışında olmalıdır. 1995 yılından önceki DYY stok ve akım değerleri Merkez Bankası'nda DYY kayıtlarının verileri ile bir araya getirilmiştir. 1996'dan 2000 yılına dek döviz işlemlerinin verileri kullanılmıştır ve sadece bir şirkette bir yıl boyunca 10 milyon USD'den daha büyük olan bu yatırımlar değerlendirmeye alınmıştır. 2001 yılı ve devamında, tüm yatırım miktarı hesaba dahil edilmiştir. DYY akışları varlıkların içindeki yatırımları, döviz ödemelerini, yatırımlar içindeki dış kredilerin konversiyonunu ve yurt dışında ikamet edenlere ait diğer varlıkların yatırımı içindeki konversiyonu içine almaktadır. Ana şirket ve onun yerel bağlı kuruluşu arasındaki kısa ve uzun vadeli borçlar, bunun yanında yatırımın kaynağı olan ülkeden ulaşılabilir verilmiş ilgili krediler doğrudan yatırım olarak sınıflandırılmamaktadır. Firma içi borçların miktarı Census aracılığıyla biraraya getirilen bilgiler arasında olmasına rağmen ulaşılabilir. DYY stok verileri 1996'nın ve 2001'in Brezilya'da Yabancı Sermaye Census'una dayalı olarak hesaplanır ve kambiyo işlemleri üzerindeki veriler aracılığı ile biraraya getirilen iç akışların verileri kullanılarak güncellenmektedir. Yeniden yatırımlar ülke içinde kurulmuş girişimler tarafından üretilen kazançlar (karlar) yurtiçinde ikamet eden ya da yurtdışındayerleşik kişilere atfedilen, aynı girişimde ya da ekonominin başka bir sektöründe onları yeniden kullananlar olarak tanımlanmaktadır. Brezilya Merkez Bankası yeniden yatırımları ulusal ekonominin bir diğer sektörü içinde orijinal olandan ziyade girişim içindeki karların yeniden kullanımı olarak

---

<sup>234</sup> Law Business Research Ltd. (Ed. Alvin S. Goldman QC) "The Foreign Investment Regulation Review Fifth Edition", ss. 25-26.

tanımlamaktadır; şu koşullarda a) spekülâtif olarak değêrlendirilen aktîveler içinde kullanılmayanlar, örneğîn borsa işlemleri ve gayri menkul işlemleri b) yeniden yatırımların lehtar kuruluşlara yeni teknolojiler geliştirmek ve onların döner sermayelerini arttırmak için imkan sağladığı kanıtlanmıştır. Brezilya yurtdışı yatırımlarının akışı kambiyo işlemlerinin temeline dayanarak hesaplanmaktadır. Stok verileri yıllık Brezilya Yurtdışı Sermaye Anketi aracılığıyla bir araya toplanmaktadır<sup>235</sup>.

1980’li yıllarda yaşanan ekonomik krizler DYY akışlarının Brezilya’da oldukça düşük düzeyde kalmasının nedenlerinden biridir. Ortalama olarak, DYY’nin ÷lkeye yıllık net iç akışları 1971-81 döneminde 2,3 milyar USD’den 1982 ve 1991 arasında 357 milyon USD’ye kadar düşmüştür. 80’li yıllarda çokuluslu şirketler “faaliyetlerini genişletmeden fakat daha agresif ters yatırım stratejisi de uygulamadan, geçmiş dönem yatırımların stokları verilerek, iç piyasa büyüklüğü ve finansal yatırımlar aracılığıyla artan kar marjı tarafından karlılık durumlarının garanti edilmeye devam ihtimali ile bekleme pozisyonu”nu benimsemişlerdir<sup>236</sup>. Bu strateji ithal ikamesinden iki “miras” ile uygulanabilir kılınmıştır, diğêr bir deyişle ÇUŞ’ların Brezilya’da sektörel piyasalarında elde ettikleri üstün pozisyonları ve 80’lerin başındaki döviz krizinden sonra bile desteklenmiş olan yüksek seviyeli ticaret korumaları. İhracat bu şirketlerin stratejisinde 80’ler boyunca çok fazla öncelik kazanmıştır, sadece yerel piyasanın durgunluğu nedeniyle değil fakat aynı zamanda BEFİEX Programı<sup>237</sup> çerçevesi içinde şirketler tarafından verilen taahütler nedeniyle de bu öncelik gerçekleşmiştir<sup>238</sup>.

---

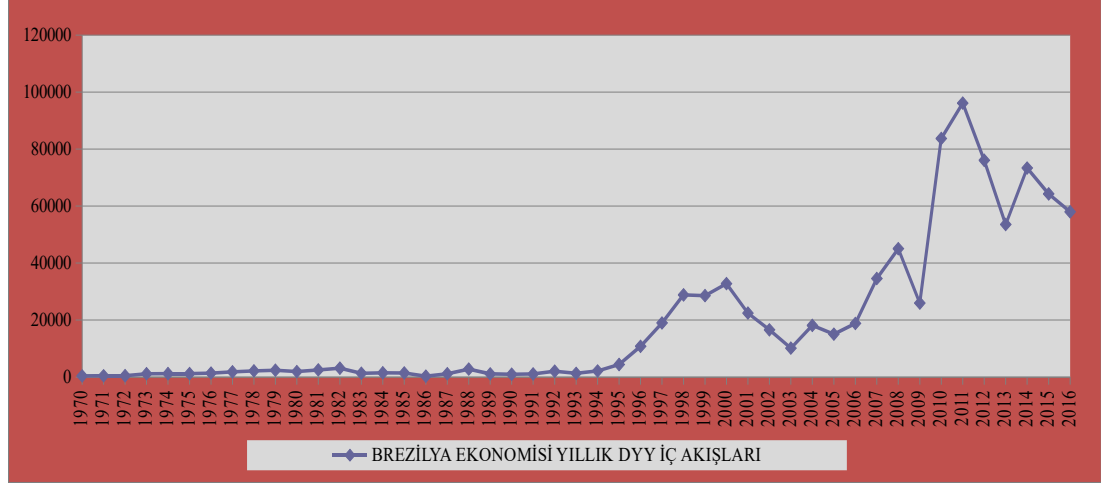
<sup>235</sup>UNCTAD, Brazil Country Profile; Definitions and Sources of Data, 2002 s.1.

<sup>236</sup>IEDI, 2003’den aktaran Da Motta Veiga, Mayıs, s.17-18.

<sup>237</sup>1972’de oluşturulan bu program mamul malların ihracat kapasitesini teşvik etmek için tasarlanmıştır, fakat bu plan lehtar şirketlerin pozitif net döviz dengesini sürdürmesine gereksinim duymuştur. Program tarafından garanti edilen temel fayda ithalat tarifelerinden muafiyettir ve BEFİEX’in ana lehtarları aramalı (temel olarak otomotiv sektöründe), buna ek olarak kağıt, metalürji, elektrikli aletler v elektronik ekipmanlar vb. sektörlerindeki şirketlerdi. Detaylı bilgi için bakınız: Da Motta Veiga, s. 17-18.

<sup>238</sup> Da Motta Veiga, s.17.

**Grafik 16: Brezilya Ekonomisine Yıllık DYY İç Akışları 1970-2016 Dönemi, Cari Milyon USD**



**Kaynak:** UNCTAD, Unctadstat veri tabanı, Eylül 2018.

Grafik 16'nın gösterdiği gibi Brezilya ekonomisine DYY iç akışlarının dikkat çeken artışı 1994 yılından sonra gerçekleşmiştir. 1995 yılında DYY stok ve akış yöntemi hesabında değişim gerçekleştiği için 1995'den önce rapor edilen DYY stokları ile 1995 sonrası DYY stokları eşleşmemektedir. 1990'lı yıllarda görülen artışın nedenleri Brezilya hükümetlerinin başarılı özelleştirme politikaları ve yapısal reformlara ağırlık vermeleri sonra bu reformları derinleştirmeleri ve daha sonra makroekonomik durumu iyileştirmeleri ve enflasyonu tek haneye düşürebilmeleri olarak gösterilebilir. Brezilya, 1990'lı yıllardaki uygulamalarında liberalizasyon çabaları ortaya koymuştur. Bu uygulamalar neticesinde özellikle otomotiv sanayi ve altyapı modernleştirilme sürecinde özelleştirme ve DYY sayesinde önemli gelişmeler elde etmiştir. Ürün çeşitliliğini arttıran Brezilya, göreceli olarak kapalı ekonomi niteliğini halen korumaktadır. Ancak doğrudan yabancı yatırımlar için ekonomik ticari açıklık faktörünün önemini 2012 yılında Brezilya Merkez Bankası'nın yayımladığı yıllık değerlendirme raporunda da vurgulamıştır. Dünya ekonomisini etkileyen ve peş peşe gelen Meksika (1995), Asya (1997) ve Rusya (1998) krizleri Brezilya ekonomisine de etkisi etmiş, ekonomik dengenin sağlanmasında ciddi sıkıntılara neden olmuştur. "Real Planı" ile enflasyonla başa çıkılmış ancak kamu borçlanma oranı daha da büyümüştür<sup>239</sup>.

1990'lı yıllar DYY akışlarının Brezilya'da dikkat çeken oranlara ulaştığı yıllar olmuştur, bu DYY artışının başlıca belirli nedenleri bulunmaktadır. İlk olarak on yıllık dönemin ortasında makroekonomik stabilizasyonun yeni ÇUŞ ve zaten

<sup>239</sup>T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı İhracatı Geliştirme Etüd Merkezi, "Brezilya Ülke Raporu 2011" (Haz. Esin Şen), Ankara, 2011, s.6.

kurulu olan ÇUŞ'ların yeni yatırımları tarafından çekilen yerli talepte güçlü büyümeye neden olması, ikinci olarak bu dönemin başında gerçekleşen tek taraflı ticaret liberalizasyonu şirketlere daha az korunan daha fazla rekabetçi çevre ile yüzleşmeleri için yatırımlarını arttırmalarına neden olmuştur. Üçüncü bir neden MERCOSUR birliğinin bazı sınai sektörler için bir yerel piyasa güçlendirici olarak yeni yatırımlara teşvikler ödünç vermiş olmasıdır. Dördüncü sırada hükümet tarafınca yürütülen düzenleyici güncellemeleri -özelleştirmeler, imtiyazlar, diğerleri arasında kamu tekellerinin bastırılması- DYY'leri içeren özel yatırımlara açarak başlıca kamu hizmetleri sektörünü etkilemesi yer almaktadır. 1990'ların sonunda özelleştirmeler Brezilya'ya yönelen DYY akışlarının yaklaşık %31'ine karşılık gelmiştir. Beşinci neden de sınai yatırımları -örneğin otomotiv rejimi ve Enformasyon-Teknoloji Kanunu'nun yeni versiyonu- teşvik etmek için bazı sektörel rejimler imalat sanayinde doğrudan yatırımlar önemli akımlarını cezbetmek için çalışmıştır<sup>240</sup>.

90'larda özellikle on yılın ortasından itibaren Brezilya markaları geliştirmekte olan ülkeler arasında belirgin bir DYY destinasyonuna geri dönmüştür. 1990-1995 arasında Brezilya yılda yaklaşık 2 milyar USD DYY kabul etmiştir, bu miktar dünya DYY akışlarının %0.9'una karşılık gelirken geliştirmekte olan ülkelere yapılan DYY iç akışlarının %2.7'lik kısmına karşılık gelmiştir. 1996 yılında DYY Brezilya için on yıllık dönemin ilk yarısı için yıllık ortalaması ile ilişki içinde beş katı anlamına gelmiştir. 1998 yılında DYY akışları 28,9 milyar USD'ye ulaşmış dünya DYY akışlarının %4.2'sine karşılık gelmiş, geliştirmekte olan ülkelere yönelen DYY akışlarının %15.4'ünü oluşturmuştur. Bu paylar bu noktadan itibaren düşmüştür, ancak Brezilya'ya yönelen DYY akışları toplamda 32,8 milyar USD'ye ulaştığı 2000 yılına dek artmıştır. O andan sonra, DYY iç akışlarının sıçrayışı Brezilya için azalmıştır. Buna rağmen, 2001 yılında Brezilya'ya yönelen akışların miktarı toplam dünya akışlarının %3'üne karşılık gelmiş ve geliştirmekte olan ekonomiler tarafından çekilen DYY'nin %11'ine karşılık gelmiştir<sup>241</sup>.

Merkez Bankası verilerinde hem metodoloji hem de sektör tanımları 1995'de değişmiştir. Bu değişiklikler DYY'nin niteliği ve tutarlılığı üzerinde 1995'e dek şüphe uyandırmaktadır. Fakat yaklaşık tahminlerin serisi regresyona göre bir kontrol sağlamaktadır. Birikimli DYY elemanları (DYY stokları) Aralık 1995 için

---

<sup>240</sup> Da Motta Veiga, s.18.

<sup>241</sup> Da Motta Veiga, s. 17-18.

muhtemelen en doğru olanıdır. Merkez Bankası Brezilya firmaları arasında 1995'de bir anket gerçekleştirmiştir. Araştırmada görülmektedir ki 1995'den önce rapor edilen DYY stokları 1995'in DYY stokları ile eşleşmemektedir. 1995 yılı için ulaşılabilir DYY akışı bulunmamaktadır. Fakat, 1995 yılı içinde toplulaştırılmış DYY varsayımı altında 1993, 1994, 1996 yıllarının ortalamasına aşağı yukarı eşittir, Mio 1995 yılı için DYY akımlarını yaklaşık olarak 1.71 USD olarak tahminlemiştir<sup>242</sup>.

1990'larda Brezilya'nın yürütmüş olduğu başarılı özelleştirme politikaları bölgesinde en fazla doğrudan yatırım çeken ülke olmasında önemli rol üstlenmiştir. Bölgede en çok ve aynı dönem Çin'den sonra dünyada en çok yabancı yatırım çeken ikinci ülke konumuna yükselmeyi başarmış ve 1990'lı yıllarda 97 milyar USDDYY çekmeyi gerçekleştirmiştir. Bu süreçte üç unsur ön plana çıkmaktadır<sup>243</sup>; ilki 1990'lı yılların ilk yarısında yapısal reformlara başlamaları ve ikinci yarısında ise bu reformları derinleştirmeleri, ayrıca üçüncü olarak 90'lı yılların sonlarına doğru makroekonomik durumlarını iyileştirmeleri ve enflasyonu tek haneye düşürebilmeleri yabancı sermayenin ülkelerine akmasında başlıca nedenleri oluşturmuştur. 1990-1994 yılları arasında yıllık 1,6 milyarUSD olan doğrudan yabancı sermaye yatırımları, 1995'te 5,5 milyar USD'ye, 1999'da ise 30 milyarUSD'ye yükselmiştir, bu tür sermaye yatırımları ekonomide etkinlik ve verimliliğine olumlu katkıda bulunmuş, potansiyel büyüme oranını yükseltmiş, yabancı yatırımcıların görüşlerinin olumluya dönmesinde etkili olmuş, ödemeler dengesinin finansmanına katkısını getirdiği dövizler ile sağlamıştır. Brezilya'da bu dönem doğrudan yabancı yatırımların kazandığı ivmede özelleştirmenin payı dikkat çekicidir. Özelleştirmede kazanılan ivme özelleştirme dışındaki sahalara da yabancı sermayenin girişine olumlu etki yapmış; bu, büyümeyi artırmış, artan büyüme potansiyel büyüme oranını yükseltmiş ve sonunda sürekli akan yabancı sermaye Brezilya ekonomisinin bir karakteristiği haline gelmiştir. Ancak bu olumlu gelişmelerin yanında süren handikaplar da vardır. İlki yıllık gelen yabancı sermaye ile daha önceleri yatırım yapmış olan ve kâr ederek bunu transfer edenlerin ülkeye yaptıkları net katkının durumudur. Verilere bakıldığında yabancı sermayenin kâr ve temettü transferleri 1998'e kadar yükselmiş ve kurun değer kazanmasının da etkisi ile 7,6 milyar USDDüzeyine erişmiş, ancak, 1999 ve 2000'de yıllık 5,5 milyar USD'ye

<sup>242</sup> Marc Andreas Muendler, Essays on International Trade, Growth and Finance Docs. Thesis University Of California, Berkeley, Spring 2002, s.242.

<sup>243</sup> Hakan Karagöz, Dünya ve Türkiye'de Özelleştirme Uygulamaları, Konya Ticaret Odası, Etüd Araştırma Servisi, Konya 2009 s.4.

inmiştir. 2008-2009 arası iki yıllık verilere göre, toplam yabancı sermaye girişlerinden, özelleştirmeden gelen tutarlar düştüğünde elde edilen özelleştirme dışı yabancı sermayenin %25'i dışarıya transfer edilmiştir. İkincisi ise bu ivmenin daha ne kadar süreceği ve özellikle özelleştirmenin giderek azalması sonucu bunun getirdiği ivmenin yavaşlamasının nasıl etki meydana getireceğidir. Bu sorunun yanıtı ülkenin yükselen potansiyel büyüme oranında yatmaktadır. Yabancı sermaye aracılığıyla ülkenin etkinliğinin ve verimliliğinin artışı gerçekleşir, bu da Ekonomik büyüme ve karlılığı yükseltme için olumlu katkıda bulunmaktadır. Bunun sonucu artan potansiyel büyüme oranı yabancı yatırımcıları olumlu yönde etkilerken, sağlıklı makroekonomik gelişmeler, tek haneli enflasyon, güvenilir ve istikrarlı bir siyasi iktidar, yatırımcıların tercih ettikleri ortamı meydana getirmektedir<sup>244</sup>.

Gerek Brezilya gerekse Arjantin gibi Latin Amerika ülkelerinde bu dönem ekonomik yapıda sadece ekonomik ve sosyal kalkınma değil aynı zamanda etkinlik ve verimlilik unsurlarının da ön plana alındığı bir dönemdir. 1990'ların ortalarından beri Brezilya'ya yıllık DYY iç akışları istikrarlı şekilde artmıştır, 1993'de yaklaşık 1 milyar USD'den 2000 yılında 33 milyar USD'ye ulaşmıştır ve böylece Brezilya Latin Amerika'da en büyük DYY kabul eden ev sahibi ülkeye dönüşmüştür. Genel olarak yabancı yatırımcıların bu artan ilgisi liberalizasyon, deregülasyon ve büyük Brezilya pazarının makroekonomik istikrarı tarafından yönlendirilmiştir. Brezilya'ya yatırım yapmak için yabancı firmaları teşvik eden diğer bir önemli faktör de 1997-2001 dönemi dört yıl boyunca yıllık iç akışların %30'una karşılık gelen özelleştirme programıdır. Dahası, DYY “iyi karşılama” politikalarının bir parçası olarak, yabancı sermaye konusunda değiştiren bazı regulasyonlar vardır, çünkü Brezilya ekonomisinin yeni genişleme eğiliminin dönüm noktası olduğuna inanılmaktadır<sup>245</sup>. 1996-2002 döneminde Brezilya yaklaşık 1.170 milyar USD DYY çekmiş bunun 32,8 milyar USD'si 2000 yılında, 22,6 milyar USD'si 2001 yılında 20 milyar USD'si 2002 yılında gerçekleştirmiştir<sup>246</sup>. Brezilya ekonomisinde 1999-2002 arasında yıllık

---

<sup>244</sup> H. Karagöz, 2009, s.5.

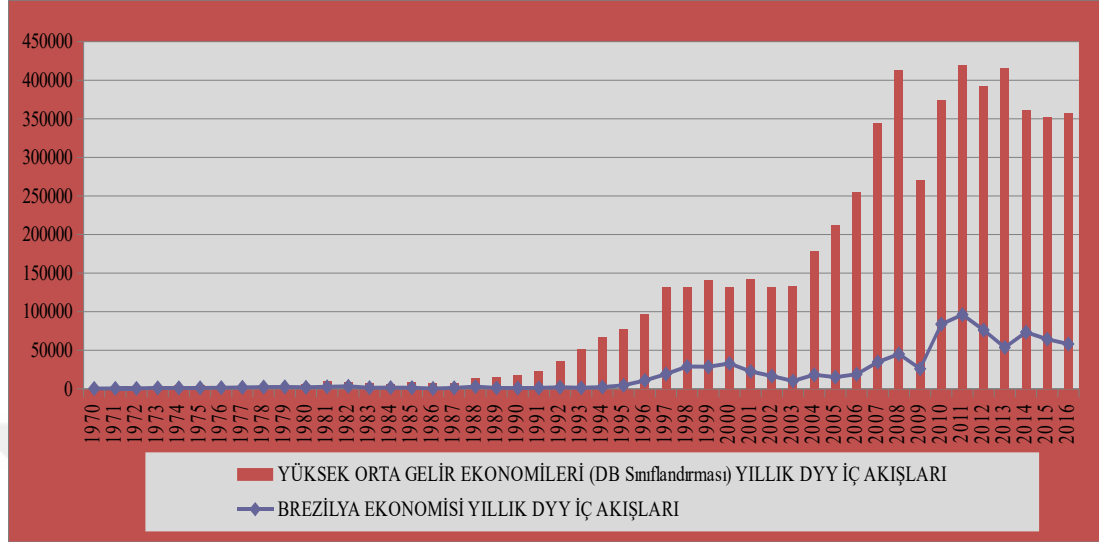
<sup>245</sup> Ionara Costa and Sérgio Robles Reis De Queiroz, Foreign Direct Investment and Technological Capabilities in Brazilian Industry, Department of Science and Technology Policy, UNICAMP, CP6152, CEP 13083-970, Campinas, Brazil Received 17, accepted 31 January, Research Policy 31 January 2002, 1431–1443 s.1.

<sup>246</sup> Öğütçü, 2002, s.4.



ortalama iç akış 25 milyar 95 milyon USD, dış akışlar ise yıllık ortalama 1 milyar 49 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir<sup>247</sup>.

**Grafik 17: Brezilya Ekonomisi DYY İç Akışları ve Birikimli Değerleri 1980-2016 Dönemi Cari Milyon USD**



**Kaynak:** UNCTAD, unctadstat veri tabanı, Eylül 2018.

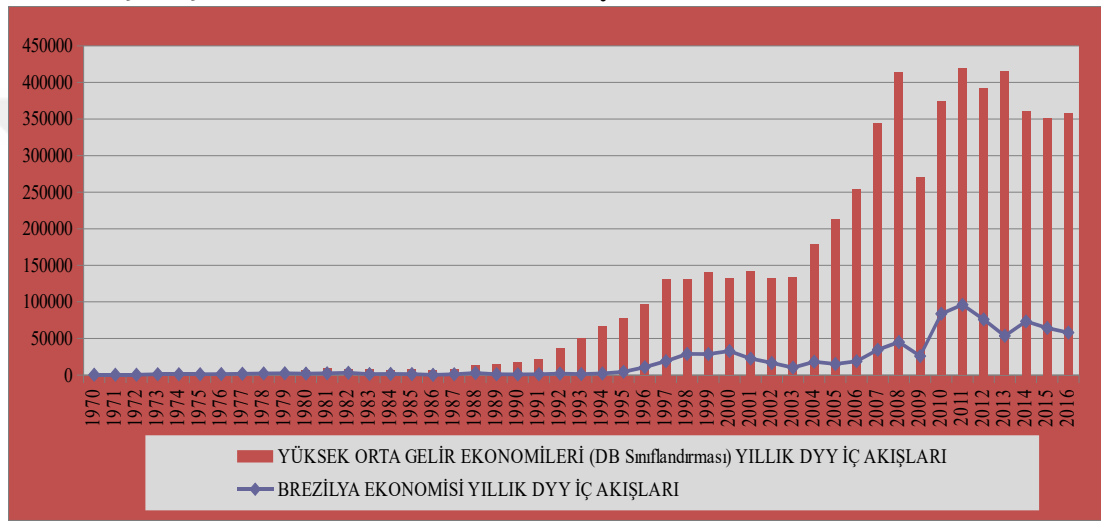
Grafik 17’de görüldüğü üzere DYY birikimli değerleri 2002 ve 2008 yıllarında gerçekleşen dikkate değer azalışların ardından yeniden artmaya başlamıştır. Bu sınıflandırmada Brezilya sahip olduğu DYY stoğu ile ilk on ülke içerisinde 2012 yılında sekizinci sırada iken 2014 yılında altıncı ülke olmuştur. Küresel ekonomik ve finansal krizin etkisiyle Latin Amerika ve Karayiplerde 183milyar USDolarak gerçekleşen DYY 2008’e göre2009 yılında %36’lık bir orana karşılık gelen azalış gerçekleşmiştir,117 milyar USDolmuştur. Brezilya’da DYY iç akışları %42’lik azalış ile 26 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiş, bir bütün olarak bölgeden daha fazla etkilenmiş olmasına rağmen 2009 yılında DYY için en büyük ev sahibi olmayı sürdürmüştür. Bölge içinde sınır ötesi birleşme ve satın alma işlemlerinde büyük daralma gerçekleşmiştir, 2009 yılında özellikle Brezilya’da yabancı varlıkların yerli işletmelere satışları nedeniyle birleşme ve satın alma yatırımları negatife dönmüştür<sup>248</sup>.2009 yılındaki yavaşlamadan sonra, Brezilya’ya DYY’ler artmış ve ardından 2011 yılında yavaşça azalmıştır. DYY 2009-2011 döneminde yükselmiş ancak bu tarihten itibaren düşüş göstermiştir. 2013 yılında 64 milyar USD’ye ulaştıktan sonra, 2014 yılında DYY iç akışları 62 milyarUSD’ye gerilemiş ve 2015 yılında 56 milyar USD’ye gerileyerek bir önceki yıla göre %23

<sup>247</sup> UNCTAD, Brazil Country Profile 2002, s.3.

<sup>248</sup>UNCTAD, World Investment Report 2010: Investing In A Low-Carbon Economy.<http://www.yased.org.tr/Files/unctad/2010/UNCTAD-RAPOR.pdf> 11.04.2015.

düşüş göstermiştir. Ancak Bu dönemde Brezilya yine Latin Amerika'da DYY evsahipliği yapan en büyük ülke olmayı sürdürmüştür ve yükselen piyasalar içindeen büyük dördüncü DYY kabul eden ülke olmuştur<sup>249</sup>. UNCTAD 2014 yılı Dünya Yatırım Raporunda belirtildiği üzere 754,8 milyar USD yatırım stoku ile dünyanın en fazla DYY stoğuna sahip altıncı ülkesidir. UNCTAD verilerine göre Brezilya DYY iç stokları ülke GSYİH'nın 1980 yılında %9.15'ine, 1990 yılında %9.13'üne, 2001 yılında %21.75'ine, 2010 yılında %30.89'una, 2014 yılında %29.55'ine karşılık gelirken 2016 yılında %39.16'sına karşılık gelmiştir.

**Grafik 18: Brezilya Ekonomisi ve Yüksek Orta Gelir Ekonomileri Doğrudan Yabancı Yatırım İç Akışları 1970-2016 Dönemi Cari Milyon USD**



**Kaynak:** UNCTAD, Unctadstat veri tabanı, Eylül 2018.

Grafik 18'de görüldüğü üzere; içinde yer aldığı yüksek orta gelir ekonomileri içinde Brezilya'nın 1990'lar itibariyle doğrudan yabancı yatırımların iç akışlarında bu ekonomilere daha benzer bir seyir gösterdiği ifade edilebilir. Brezilya OECD (2013) raporunda<sup>250</sup> yer aldığı üzere portföy yatırımlar akışları içinde akış kırılganlığının çoğuna karşılık gelmesine rağmen; 2009'dan 2013 dönemine dek çoğunlukla DYY iç akışlarından kaynaklanan, sermaye iç akışlarında büyük oranlı canlanma deneyimlemiştir. Dünya Bankası sınıflandırmasına göre (kişi başına milli gelirleri eşik değerleri kabul edilerek yapılan sınıflandırma) yüksek orta gelir grubu ülkeler grubunda yer alan Brezilya Ekonomisi ev sahipliği yaptığı DYY hacmi bakımından çalışmaya seçilen diğer örneklem ülkeler Türkiye ve Arjantin'in performanslarına göre daha dikkat çeken bir performans sergilemiştir.

<sup>249</sup> Banco Santander, Trade Portal, <https://en.santandertrade.com/establish-overseas/brazil/foreign-investment>

<sup>250</sup> OECD Economic Surveys Brazil October 2013 Overview, s.12.

Brezilya'nın uluslararası yatırımcılar için cezbediciliği çeşitli faktörlere dayanmaktadır<sup>251</sup>:

- Yaklaşık 210 milyonluk nüfusu ile yerel piyasası
- Hızla yükselen bir ekonomi
- Hammaddelere kolay erişim
- Uluslararası krizlere karşı daha az kırılgan ve çeşitlendirilmiş ekonomi,
- Diğer Güney Amerika ülkelerine kolay ulaşılabilirlik sağlayan stratejik pozisyonu.

Brezilya Hükümeti ekonomik büyümeye katkı sağlamak için DYY çekme amacıyla dikkate değer sosyal ekonomik politik hukuki uygulamalar da gerçekleştirmektedir. DYY prosedürü kuruluş serbestisi garanti altındadır. Şirket satın alımları Brezilya'da yabancı yatırımcıya izin veren liberal rejimi onların şirketlerin paylarının çoğunluğuna sahip olmasına olanak verir. Bildirim zorunluluğu, Yabancı Yatırımları Teşvik Ajansı'na ülkede yönetim hakkında bilgi vermek kuruluşu için gereklidir. Tüm sermaye iç akışlarında Merkez Bankası'na bildirim zorunluluğu vardır. Brezilya Merkez Bankası bildirim için yetkili kuruluştur. Vergi muafiyetleri yardımlar vb. şeklinde devlet yabancı yatırımları teşvik etmektedir. Özellikle ürünlerinin yüzde sekseninden fazlasını bilişim ve iletişim sektöründe ihraç eden şirketler ihracatları üzerinde geçerli vergilerinden muafırlar. Rejim; ancak sadece üç yıllığına tüm ihracat şirketleri için bunu genişletmiştir. Buna ek olarak ihracat gerçekleştiren KOBİ'ler için daha fazla devlet desteği vardır. Bunun yanı sıra Brezilya Devleti duruma göre müzakere edilmiş geçici vergi karı ve belirli şirketlere alt yapı desteği teklif ederek yatırımları çekmeye çalışmaktadır. Kuzey, Nordeste ve Amazon bölgeleri (özellikle Manaus) gibi ekonomik olarak dezavantajlı bölgelerde kurulu şirketlere vergi indirimleri sağlanır. Sekiz adet serbest bölge bulunmaktadır, ancak bunlardan sadece Manaus yabancı yatırımları cezbetmeyi başarmıştır ve reel ekonomik kalkınma göstermiştir. Ulusal ekonominin anahtar sektörleri (şeker kamışı, kahve, soya, muz, narenciye...), sığır, tavukçuluk, tütün yaprağı, maden cevheri, demir ve alüminyumdur. Ülke kendini tekstil, havacılık, eczacılık, otomobil, demir çelik ve kimyasal sektörlerde artan şekilde ön plana çıkarmaya çalışmaktadır. Hatta Brezilya Hükümeti Lojistik Yatırım Programı (PIL) altyapı yatırımlarının gelişmesine yönelik yatırımları

<sup>251</sup>Banco Santander, Trade Portal, <https://en.portal.santandertrade.com/establish-overseas/brazil/foreign-investment#why> Erişim tarihi: 12.10.2016.

cezbetmek için başlatmıştır. Brezilya'da pek çok sektör kısa dönemli fırsatlar sunar; ham materyaller, ziraat, zirai gıda ürünleri, bilişim (yazılım ve donanım), limanlar ve havalimanları, demiryolu, havacılık sektörü turizm yüksek potansiyel içeren sektörlerdir. 2013 yılından beri Brezilya hükümeti medya sektöründe doğrudan yabancı yatırımlara kolay girişi için hazırdır. Fakat düzenlemelerin revizyonu halen askıdadır. Elektrik ve enerji monopol sektörlerdir, ancak eğilim doğal tekellerin özel sektöre açılması yönündedir. Ayrıca özellikle tekstil sektörü Asyalı rekabet tarafından etkilenmiş düşüşe geçen sektörlerdendir<sup>252</sup>. Brezilya yabancı yatırımların korunması konusunda ikili anlaşmalar imzaladığı ondört devlet vardır, ancak bunların yedi tanesi ile imzalanan anlaşmalar Kongre'nin onayından henüz geçmemiştir.

Dünya Bankası tarafından yayımlanan verilere göre, bulunulan eyalete göre değişmekle birlikte; Brezilya'da şirket kuruluşu için gerekli süre 120 gün ve prosedür sayısı 16 civarında olup, sermayenin %7'si civarında maliyet ödenmesini gerektirmektedir<sup>253</sup>. Brezilya, Dünya Bankası'nın 2015 Doing Business sınıflandırmasında 189 ülke içinde 120. sırayı almıştır<sup>254</sup>. 2016 yılının Doing Business Raporuna göre Brezilya 189 ülke içinde 116. sırada yer almaktadır.

Brezilya 2010 yılındaki 48 milyar USD'lik yabancı yatırım girişini %87 oranında arttırarak BRICS ülkeleri içinde At Kearney Doğrudan Yabancı Yatırım Güven Endeksine (1998) göre sıralamada 3. sıraya yükselmiştir. Latin Amerika'ya yapılan doğrudan yatırımların yarısından fazlasını çeken ülke, enerji, elektronik, yiyecek ve içecek sektörlerine yapılan yatırımlarda önemli ilerleme kaydetmiştir<sup>255</sup>. DYY birikimli değerleri 2010 yılı sonunda 674,8 milyar USD'ye karşılık 2011 yılı sonunda 669,7 milyar USD olarak tahminlenmiştir. UNCTAD 2011 verileri Brezilya'nın DYY cari birikimli değerlerini 695,505 milyar USD olarak yayımlamıştır. Net iç akışlarından belirgin olarak daha düşük olan stok değişimi esasen kambiyo değişimini yansıtmaktadır. Öz sermaye ile ilişkili DYY brüt iç akışları toplamın %25.3'ü ile çoğunlukla Hollanda'dan kaynaklanmaktadır. Hollanda'nın ardından %12.8 ile ABD, %12.4 ile İspanya, %10.8 ile Japonya, %4.4 ile Fransa, ve %4 ile Birleşik Krallık tarafından takip edilmektedir. Özkaynaklardaki

---

<sup>252</sup>Banco Santander, Trade Portal, <https://en.portal.santandertrade.com/establish-overseas/brazil/foreign-investment> Erişim tarihi: 12.10.2016.

<sup>253</sup>Türkiye Ev Tekstili Sanayicileri ve İşadamları Derneği (TETSİAD) (2012) Brezilya Ülke Raporu 2012, s.21.

<sup>254</sup>Banco Santander, Trade Portal, <https://en.santandertrade.com/establish-overseas/brazil/foreign-investment> Erişim tarihi: 12.10.2016.

<sup>255</sup>Yılmaz Onur Ari, Türkiye Ve BRICS Ülkelerinin Yabancı Yatırım Endeksleri Açısından Karşılaştırılması, Yalova Sosyal Bilimler Dergisi Sayı 5 Ekim 2012- Mart 2013 s.157.

artış ile ilişkili olan DYY brüt iç akışları faaliyet sektörleri tarafından bölümlere ayrılarak %117.6 ile hizmetler, %26.2 ile sanayi ve %36.7 ile azalış gösteren tarım, canlı hayvan, maden çıkarma sektörü kapsamında harcamalar üzerinde durarak farklı oluşumlar olarak kaydedilmiştir. Hizmetler sektörü tarafından emilen DYY öz sermaye akışları telekomunikasyon, ticaret elektrik ve gaz ve finansal aktiviteler bölümleri ile ilişkili üzerinde durarak toplam 32 milyar USD tutarına denk gelmektedir. Toplam DYY akışları ve özkaynak içerisinde hizmetler sektörünün katılımı bir önceki yılın %28 oranına karşılık 2011 yılında %46'ya ulaşmıştır<sup>256</sup>.

Brezilya'ya DYY iç akışları 2011 yılında %37.4 artarak 66,7 milyar USD düzeyine ulaşmıştır, bunun 54,8 milyar USD'si şirketlerin ana merkezlerinin bulunduğu ülkelerdeki özkaynaklarına; 11,9 milyar USD'si şirket içi kredilere tahsis edilmiştir. DYY net iç akışları GSMH'nın %2.69'una karşılık gelmiş ve cari işlemlerin finansman gerekliliklerinin 14,2 milyar USD üzerinde gerçekleşmiştir<sup>257</sup>. UNCTAD verilerine göre Brezilya ekonomisinde 2011 yılında DYY stokları 649,131 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiş 2010 yılında kaydedilen 640,334 milyar USD düzeyine göre yüksek seyretmiştir. T.C. Ekonomi Bakanlığı 2013 yılı UNCTAD Uluslararası Doğrudan Yabancı Yatırımlar Raporu açıklamasında da belirtildiği üzere 2011 yılında beşinci, 2012 yılında dördüncü ve 2013 yılında yeniden beşinci sırada yer alarak Brezilya dünyada en çok uluslararası DYY çeken ülkeler içinde önemli bir destinasyon olmayı sürdürmüştür. 2014 yılında Brezilya bu sıralamada 754,8 milyar USD DYY stoğu ile altıncı sırada yer almıştır. Brezilya ekonomisinde doğrudan yabancı yatırımların kaynak ülkeleri ağırlıklı olarak ABD ve Avrupa ülkeleri ve bunların OECD üyeleri olmuştur.

Brezilya'da UNCTAD verilerine göre DYY yıllık birikimli değerleri 69,6 milyar USD'den 2012 yılında 74,3 milyar USD'ye yükselmiş ve bu yükseliş eğiliminin devamı 2013'de 74,7 milyar USD ve 2014'de 75,4 milyar USD olarak gerçekleşmiştir. Brezilya 2012 yılında doğrudan yabancı yatırımların çoğunu bölgede kendine çeken ülke olmuştur. Brezilya'nın güç merkezi 2012 yılında Latin Amerika'ya akışların %41'ini kendine alarak DYY'nin bölgede en büyük payını aldığını açıklamıştır. ABD ve Avrupa Birliği bölgede zirvede olan yatırımcılar olmaya devam etmektedirler, Birleşmiş Milletler bu bölgelerden gelen yatırımın 2012 yılında belirgin bir şekilde geliştiğini vurgulamıştır. Bölge 2012 yılında küresel

<sup>256</sup> Banco Central do Brazil "Annual Report 2011", Vol. 47, Brasilia, s.118.

<sup>257</sup> Banco Central Do Brasil, "Annual Report 2011", Vol. 47, Brasilia, s.118.

DYY'nin yaklaşık %12'sine karşılık gelmiştir<sup>258</sup>. 2013 yılında 64 milyar USD'ye ulaştıktan sonra, DYY iç akışları 2014 yılında yaklaşık %2'lik bir azalış ile 62 milyar USD olmuştur<sup>259</sup>. 2013 yılında ana ev sahibi ülkeler arasında Brezilya'da birincil sektörlere DYY akışında %86'lık bir artışa rağmen DYY girişlerinde %2 ile az bir düşüş gerçekleşmiştir<sup>260</sup>.

2014 yılında Brezilya'da doğrudan yabancı yatırımlar UNCTAD verilerine göre 62 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir, bu; bir önceki yıla göre yaklaşık 1 milyar USD'ye karşılık gelen bir azalış anlamına gelmektedir. Bu azalışın dünyada 2012 yılında beliren gelişmiş ülkelerde yaşanan uluslararası finansal krizlerden kaynaklanan güçlü ekonomik ve finansal dalgalanmaların etkilerinin deneyimlendiği bir durum olarak değerlendirilebilir. 1990'ların başından beri Brezilya ekonomisi politik istikrar ile birlikte dikkate değer büyüme deneyimlemiştir, yabancı yatırımlar dostu bir ortam meydana getirmiştir. Yakın zamanda ekonomik krizden etkilenmiş olmasına rağmen 2014 yılında DYY çeken ülkeler açısından toplam 62 milyar USD tutarında olan yatırımlar ile altıncı sırada yer almıştır<sup>261</sup>.

ECLAC'ın 2015 Latin Amerika ve Karayipler Yatırım Raporu'na göre Brezilya'da 2014 yılında, DYY girişleri %2 azalarak 62,495 milyar USD olarak gerçekleşmesine rağmen bölgede DYY'nin en büyük ev sahibi ülkesi olmayı sürdürmüştür. DYY çıkışları üst üste ikinci yılda %12 azalıp 2014'de 29,628 milyon USD olarak azalmıştır. Trans-Latin şirketlerinin büyük çoğunluğunun bölge içinde yatırım yapmasından dolayı, bölgeye DYY girişlerinin tüm azalışındaki nedenlerin ardındaki aynı faktörler düşük DYY çıkışlarını da açıklayabilir. Brezilya'nın DYY çıkışları, ülkede yüksek sermaye maliyetinin etrafından dolaşmaya yol arayan geniş şirket içi ödünçler nedeniyle, ard arda dört yıl negatif gerçekleşmiştir. ECLAC'ın 2015 Doğrudan Yabancı Yatırımlar Latin Amerika ve Karayipler Raporunda belirtildiği üzere, IMF Ödemeler Bilançosu Dengesi Kılavuzunun beşinci basımının metodolojisine göre 2014 yılında ard arda dördüncü yıl negatif rapor edilen DYY dış akışları haricinde, Brezilya 2014 yılında bölgede yurtdışında DYY stoğa sahip olan ülkedir. Bu Brezilyalı şirketlerin yurt dışındaki yatırımlarını terk ettikleri anlamına

<sup>258</sup> Herald with DyN, Reuters. "Foreign direct investment in Argentina increases" Buenos Aires Herald. 15.05.2013 ( 21.05.2016).

<sup>259</sup> Banco Santander, Trade Portal, <https://en.santandertrade.com/establish-overseas/brazil/foreign-investment> Erişim tarihi: 12.05.2016.

<sup>260</sup> Birleşmiş Milletler Latin Amerika ve Karayipler Ekonomik Komisyonu (ECLAC) <http://www.cepal.org/en/pressreleases/pr-fdi-english> Erişim tarihi: 10.05.2016.

<sup>261</sup> Law Business Research Ltd. (Ed. Brian Facey), "The Foreign Investment Regulation Review Third Edition", 2015 s.20.

gelmemektedir. Dahası, 2014 yılında sermaye iştirakleri içinde, 2011'den bu yana en yüksek rakam olan, 19,556 milyar USD yatırım yapmışlardır, fakat yurt dışındaki şubelerden net krediler 23,096 milyar USD alınmıştır. Sonuç, geçen yılın rakamlarına benzer olarak 3,540 milyar USD negatif iç akışları olmuştur. 2014'deki yeni yatırımlar finansal hizmetler sektörünü ve telekomünikasyon sektörünü hedef almıştır. Brezilya Merkez Bankası veri toplama metodunu IMF'nin Ödemeler Bilançosu Dengesi El Kitabının beşinci basımından altıncı basımına göre değiştirmiştir. Neden olduğu en önemli değişiklik şirket içi borçların yaklaşık 24 milyar USD önceden negatif çıkış olarak kaydederken hem net iç akışları hem net dış akışları bu miktara kadar arttıran; pozitif iç akış olarak yeniden sınıflandırılmasıdır. İkincisi, Brezilya'nın daha önceden DYY olarak değerlendirmedeği yeniden yatırılan karların dahil edilmesi, Brezilya'nın DYY girişlerini 10,698 USD milyardan fazlasına ve DYY çıkışlarını 6,010 milyar USD'nin daha fazlasına yükseltmiştir. Diğer değişimler sadece küçük etkilere sahip olmuşlardır. Maalesef, bu zamana dek, altıncı basımın metodolojisi ile hesaplanan veri, önceki yıllar ile uzun dönem kıyaslamalarını imkansız kılan, sadece 2014 yılı içindir. ECLAC 2015 Latin Amerika ve Karayipler DYY raporunda zamanla kıyaslamaları uyarlamak için, bu zamana dek beşinci basıma göre veriler kullanılmıştır. Bu verilere göre, Brezilya'ya DYY iç akışları 2014 yılında 62,495 milyar USD olmuştur, bir önceki yıla göre %2 azalmış ve 2012 ve 2011 toplamlarından halen daha düşük düzeydedir. Fakat altıncı basıma göre, 2014 yılında Brezilya, bir bütün olarak bölgeye giren tüm iç akışların yaklaşık yarısına karşılık gelen 96,851 milyar USD'ye ulaşmıştır. Bölge içerisinde Brezilya bu yıl da en büyük DYY girişlerini sağlayan ülke konumunu sürdürmüştür.

ECLAC'ın 2015 Latin Amerika ve Karayipler'de Doğrudan Yabancı Yatırım Raporu'nda da değinildiği üzere Brezilya Latin Amerika ve Karayipler'de Doğrudan Yabancı Yatırım'a ev sahipliği yapan en büyük ülke olmayı sürdürmüştür. Bu rapor içinde ECLAC Brezilya için 2014 yılında bu ülkede kullanılan metodolojideki değişiklikler nedeniyle, iki rakamsal veri sağlamıştır. Hem ulusal hem bölgesel seviyede kıyaslama amaçları için organizasyon geçen yıla dek kullanılan metodoloji ile birlikte elde edilen 2014 yılında 62,495 milyar USD'ye ulaştığı tahminlenen rakamsal veriler kullanmıştır (bölgesel toplam için katkı 158,803 milyar USD olan). Eğer yeni ulusal ölçüt kullanılırsa, Brezilya'nın 2014'deki DYY rakamsal verileri 96,851 milyar USD'den rakamsal verileri bölgesel toplam 192,933 milyar USD'ye

tırmanacaktır<sup>262</sup>. Bu rapora göre Hollanda, diğer ülkelerin piyasalarında daha küçük rol alırken Brezilya piyasasında ağırlıklı varlığını sürdürmüştür.

**Tablo 10: Brezilya Ekonomisinde Doğrudan Yabancı Yatırımların Gelişimi 2012-2016 Dönemi Cari Milyon USD**

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR	2012	2013	2014	2015	2016
DYY İç Akışları (Milyon Dolar)	76,097	53,564	73,370	64,291	57,999
DYY Stokları (Milyon Dolar)	731,175	724,781	725,872	568,226	703,328
DYY İç Akışları Girişleri (gayri safi sabit sermaye oluşumunun yüzdesi)	14.90	10.35	15.03	19.70	19.71
DYY Stokları (GSYİH'nın yüzdesi)	29.65	29.30	29.55	31.50	39.16

Kaynak: UNCTAD, unctadstat database, Eylül 2018. Bu tabloda virgül ile ayrılan kısım onluk basamakları, nokta işareti ile ayrılan kısım ondalık basamakları ifade etmektedir.

Tablo 10’da görüldüğü üzere 2012-2016 yılları arasında DYY birikimli değerleri GSYİH’nın yüzdelik oranı olarak azalış göstermektedir, DYY iç akışlarının GSYİH yüzde değeri ise aynı dönem için dalgalı bir seyir izlemektedir. Tablo 10’nda görüldüğü üzere ilgili dönemde DYY birikimli değerlerinin GSYİH’nın içinde yüzde oranı daha istikrarlı bir seyir izlemektedir. 2016 yılındaki dikkate değer artış ile de birikimli değerlerin GSYİH içinde oransal olarak artmış olduğu gözlemlenebilmektedir.

Brezilya ekonomisinde DYY gerçekleştiren kaynak ülke perspektifinde de zaman içerisinde değişim gözlenmiştir. Bu değişimi tablo 11’de görmek mümkündür.

**Tablo 11: Brezilya Ekonomisine Başlıca Doğrudan Yabancı Yatırım Gerçekleştiren Ülkeler 2007-2016 Dönemi, Milyon USD**

Brezilya*	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Hollanda	8.12 9	4.63 9	6.51 5	2.76 2	18.6 93	15.3 65	23.6 14	24.59 1	23.51 3	23.50 6
ABD	6.07 3	7.04 7	4.09 2	7.18 0	4.53 1	20.9 26	10.7 15	11.53 0	10.16 2	8.616
Lüksemburg	2.85 7	5.93 7	537	9.17 4	2.47 2	7.77 1	9.73 7	8.679	6.936	9.841
Fransa	1.23 3	2.88 0	2.14 1	3.00 7	4.35 2	2.82 7	2.98 1	3.947	-477	3.352

<sup>262</sup> ECLAC, United Nations, “Foreign Direct Investment in Latin America and The Caribbean 2015”, 2015, s.36.



<b>Almanya</b>	1.80 1	1.08 6	2.47 3	604	1.32 2	1.20 0	1.98 3	2.670	3.877	1.930
<b>İtalya</b>	313	385	232	225	519	1.00 6	960	976	1.833	2.825
<b>Meksika</b>	409	220	167	1.84 0	892	2.80 8	5.37 6	1.462	443	704
<b>Bahamalar</b>	603	1.10 1	52	-7	-178	64	801	514	384	634

**Kaynak:** ECLAC Foreign Direct Investment in Latin America and Caribbean 2018, s.67.

\*Veriler yeniden yatırılan kazançları içermemektedir.

Bu tabloda nokta(.) ile ayrılma onluk sistemi, virgül ile ayrılan kısmı ondalık basamakları temsil etmektedir.

Tablo 11’de görüldüğü üzere Brezilya ekonomisinde doğrudan yabancı yatırımların kaynak ülkeleri içinde AB ülkeleri ve ABD ağırlığı vardır. ABD ve Avrupa Birliği ülkeleri DYY girişlerinde kaynak ülke olarak etkinliklerini korumaktadırlar. Tablo 11 Brezilya ekonomisinde kaynak ülke olan ülkeler içinde kendi coğrafi bölgesinden bir ülkenin yer almayışı kaynak ülke olarak çoğunlukla Amerika ve Avrupa kıtasından gelişmiş ülkelerin olduğu görüşünü güçlendirmektedir. Ancak 2006-2014 yılları ortalama değerlerine göre Japonya ile hammadde ihracatı ilişkileri de Japonya’yı ilk on sırada yer edindirmiştir. Özellikle 2011 yılında 7,387 milyon USD tutarındaki yatırımını 2006-2014 yılları arasındaki en büyük çapta yatırım akışı olmuştur<sup>263</sup>. 2006-2014 ortalamasında yedinci sırada yer alan Japonya 2007-2016 yıllarında bulunduğu yedinci sırayı koruyamamıştır. Brezilya’da yabancı yatırımlar öncelikle ABD İspanya, Birleşik Krallık, Almanya, İtalya, Fransa Çin ve Japonya’dan kaynaklanmaktadır. Yatırım alan ana sektörler ise tarım, endüstri (içecek, kimyasal, otomotiv, gıda, tütün, makine) ve hizmetlerdir (finansal hizmetler, telekom, enerji, emlak, sigorta)<sup>264</sup>. Lüksemburg ve Bahamalar ise 2007-2016 döneminde ilk on içerisinde yer alan yeni yatırımcı ülkeler olmuşlardır.

Brezilya ekonomisi DYY sektörel gelişiminde doğal kaynakların zaman içerisinde yerini sanayi sektörünün alt sektörü olan imalat sanayine ve sanayi sektörünün 2000’li yılların başlarından itibaren daha belirgin bir şekilde hizmetler sektörüne bıraktığı tablo 12’den görülebilmektedir.

<sup>263</sup> ECLAC, United Nations, 2015 Foreign Direct Investment in Latin America and Caribbean Report, 2015, s.55.

<sup>264</sup> Law Business Research Ltd. (Ed. Brian Facey), 2015, “The Foreign Investment Regulation Review”, s.20.

**Tablo 12: Brezilya Ekonomisi Doğrudan yabancı Yatırımlar İç Akışlarının Sektörel Dağılımı 2008-2016 Dönemi Milyon USD**

Brezilya*	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Doğal Kaynaklar</b>	11.210	4.288	20.251	8.895	10.136	17.180	9.428	5.965	10.139
<b>İmalat</b>	9.763	9.952	25.862	33.550	37.550	39.323	42.425	33.801	36.639
<b>Hizmetler</b>	9.091	5.667	7.250	28.580	27.528	23.873	34.545	27.668	22.178

Kaynak: ECLAC Foreign Direct Investment in Latin America and Caribbean 2018 s.65.

\* Veriler yeniden yatırılan kazançları içermemektedir.

Bu tabloda nokta onluk basamakları, virgül ondalık basamakları temsil etmektedir.

Tablo 12 Brezilya Ekonomisinin 2008-2016 döneminde DYY sektörel dağılımını göstermektedir. Tablo 12’de de görüldüğü üzere 2011 yılından itibaren hizmetler sektörü ağırlığını arttırmıştır. Fakat DYY’nin sektörel dağılımı 1990’lı yılların ilk yarısında bu döneme göre farklılık göstermektedir. Brezilya ekonomisinde doğrudan yabancı yatırımların sektörel dağılımında 1990’ların ikinci yarısına dek sanayi sektörü ağırlığını koruduğu bir dönem olmuştur, 1990’ların ilk yarısı boyunca imalat sektörü önemli miktarda yatırım çekmeye devam etmiş olmasına rağmen 1996-2000 döneminde hizmetler sektörü en çok doğrudan yatırım çeken sektör olmuştur. Brezilya ekonomisinde 1990’lı yılların ilk yarısında belirgin ağırlığı olan imalat sanayinin 1995 yılında DYY stok verilerine bakıldığında ilk beş alt sektörü ülkede toplam DYY’nin yarısına karşılık gelmektedir. 1995 yılında kaydedilen DYY stoklarına göre sektörel dağılımı şu şekildedir<sup>265</sup>: DYY sanayi sektörü toplam yatırımların %64.7’sine karşılık gelmiştir, beş büyük sektör yatırımların büyük kısmını kendine çekmiştir bunlar; elektronik mekanik makine ve ekipman toplam DYY’nin %16.3’ü, otomobil ve otomobil parçaları %13.1, temel kimyasal sanayi %9.5, metal sanayi %6.1 ve gıda sanayi %4.5’ine karşılık gelmiş ülkedeki toplam DYY’nin %50’sine karşılık gelmişler ve imalat sektöründeki yatırımların %68.7’sine karşılık gelmişlerdir. Fakat 1990’ların ikinci yarısında DYY sektörel destinasyon hizmetler sektörü yönünde ağırlık kazanmıştır. 1998 yılında telekomünikasyon alanında yapılan özelleştirme ile en çok DYY çeken sektör hizmetler sektörü olmuştur.

<sup>265</sup> Da Motta Veiga, Mayıs 2004, s.18-19.

Ülkeye katkıda bulunacağı düşünülen ekonomik büyümeye ivme kazandıracak olduğunu tasarladığı ve hükümetin öncelikli alanlar listesindeki sektörlerle ve yatırımlara Brezilya Hükümeti destek ve teşvik olanağı sağlamaktadır. Bu alanlar başta tarım teknoloji ve emek ağırlıklı sanayi kolları ve sonrasında ihtiyacı ithalat ile sağlanan malların üretimini içine almaktadır. Turizm, ağaçlandırma, gemi yapımı, selüloz, kimya, petro-kimya, otomotiv, uçak sanayi ile tekstil ve gıda sektörleri de teşvik sağlanan alanlardır. Merkez Bankasına ülkeye gelen yabancı sermaye kayıt altına alınmak zorundadır, yatırımcının ve yapılan yatırımın miktarının tespiti için mecburidir<sup>266</sup>. Devletin tekelinde bulunan telekomünikasyon, petrol ve doğal gaz dağıtımını özel sektöre açılan alanlar olmuşlardır<sup>267</sup>. Brezilya Hükümetinin DYY için verdiği desteğin önemli bir örneği de 2013 yılında Ulusal Yatırım Bankası'nın (BNDES) ödemelerinin %22 oranında artmış 190 milyar Brezilya Real'ine ulaşmış ve bunun onu dünyanın en büyük yatırım bankalarından biri haline getirmiş olmasıdır<sup>268</sup>.

2013 yılı itibariyle Brezilya'da en çok DYY çeken sektörler sıralamasında ilk sırada hizmet sektörünün finansal hizmet kalemi %14'lük pay ile yer almaktadır. Diğer sektörlerin doğrudan yabancı yatırımlardan aldığı payın sıralaması; kimyasal sanayi %12, içecek endüstrisi %12, petrol ve doğalgaz çıkarımı %6, telekomünikasyon %8, elektrik ve gaz %5, ticaret (taşıtlar hariç) %5, kimyasal ürünler %4, otomobil endüstrisi %4, metalurji %4, gayrimenkul %3, gıda sanayi %3, sigorta sosyal güvenlik ve sağlık hizmetleri %3 olarak gerçekleşmiştir<sup>269</sup>.

Brezilya'da ekonomik büyüme 2013 yılında %2.5'den 2014 yılında %0.1'e azalmıştır; fakat yabancı yatırımcıların uzun dönemli güvenini yansıtan DYY iç akışları az etkilenmiştir. Halen, durgunluk DYY gelirlerinin (ülkedeki çokuluslu şirketler tarafından meydana getirilen Karlar) beşinci basım metodolojisine göre 2013 yılında %9 azalarak 25,105 milyar USD'ye düşmesine neden olmuştur. Daha yeni metodoloji gereğince, DYY gelirleri 35,803 milyar USD'ye ulaşmıştır, fakat yine, geçmiş yıllar için erişilebilir kıyaslanabilir rakamlar yoktur. Karlardaki düşüş özellikle yabancı şirketler için aralarında geleneksel olarak en karlı olan otomotiv

<sup>266</sup>T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı İhracatı Geliştirme Etüd Merkezi (Hazırlayan Esin Şen), "Brezilya Ülke Raporu, 2011" Ankara, Nisan 2011, s.13.

<sup>267</sup> T.C. Ekonomi Bakanlığı, Dış İlişkiler Brezilya Masası, 2016.

<sup>268</sup>Banco Santander, Trade Portal,<https://en.portal.santandertrade.com/establish-overseas/brazil/foreign-investment#why>Erişim tarihi: 12.10.2016.

<sup>269</sup>Banco Santander, Trade Portal,<https://en.santandertrade.com/establish-overseas/brazil/foreign-investment> Erişim tarihi: 12.05.2016.

sektöründe ağır olmuştur. DYY gelirleri sadece bu sektörde kara taşıtı kayıtlarında (%7), imalatta (%15) ve ihracatta (%40) azalış yansıtarak 2013 yılında 3,29 milyar USD'den 2014 yılında 884 milyon USD'ye düşmüştür. Bu küçülme esas olarak kredilere kısıtlı erişim ve sektörün ihracat pazarına öncülük eden Arjantin'de daha düşük talepten kaynaklanmıştır. Brezilya'nın Ulusal Motorlu Taşıtı Üreticileri Birliği (ANFAVEA) 2015'de de benzer performansı beklemektedir. Bu sorunlara rağmen, pek çok oto temsilcisi önceki yıllarda duyurdukları genişlemelere devam ettikleri için otomotiv sektörü 2014 yılında yeni bir rekor olarak kaydedilen 4,221 milyar USD değerinde DYY girişi (iç akış) almıştır. İmalatta, kömür, petrol türevleri ve biyoyakıt sektörleri 17,278 milyar USD değeri ile en büyük DYY girişi (iç akış) alan sektörler olmuştur. Diğer başlıca imalat sektörleri çelik (4,692 milyar USD) ve kimyasal ürünleri (3,916 milyar USD) kapsamaktadır. Hizmetler sektöründe, en çok DYY alan sektörler perakendecilik (6,943 milyar USD) telekomünikasyon (4,197 milyar USD), ve finansal hizmetler (3,170 milyar USD) olmuştur. Finansal hizmetlerde en büyük işlem Banco Santander'in Banco Santander Brasil iştirakinin %14 hissesini satın alması ile gerçekleşmiştir. İspanya Bankası düşen hisse fiyatları tarafından sağlanan fırsatı kullanmıştır. Elektrik sektöründe Iberdola tarafından arttırılan yatırımlar gibi Santander'in bu işlemleri, İspanya'dan gelen 6,356 milyar USD'ye ulaşan DYY akışlarında keskin artışın arkasındaki nedendir. 2014 yılında İspanya; Brezilya'nın ABD'den sonra, üçüncü ülkelerden büyük çapta DYY akışı için aracı kuruluş gibi davranan Hollanda ve Lüksemburg haricinde, ikinci en büyük DYY kaynak ülkesi olmuştur. 2014 yılında Çin'den gelen DYY, petrol elektrik dağıtım ve imalat sektörlerinde artan yatırımların ardından 1,161 milyar USD'ye tırmanmıştır. Doğal kaynaklarda, DYY madencilikte artmış, fakat özellikle petrol ve gaz işlemede azalmıştır. Libra bölgesinin 2013'ün sonunda başarılı açık arttırması içinde, Total (Fransa), Shell (Birleşik Devletler/ Hollanda), Çin Ulusal Deniz aşırı Petrol Şirketi (CNOOC), ve Çin Ulusal Petrol Şirketi (CNPC) bu alanda hisselerin %40'ını iktisap etmişler ve 7 milyar USD işe başlama ikramiyesi ödemişlerdir. Konsorsiyum (%60 hisse ile kamu kurumu Petrobras tarafından yönetilen) 2014 ve 2016 arasında 400 milyon USD yatırım yapmayı taahhüt etmiştir. Halen düşük petrol fiyatları Brezilya'da hissedilmektedir ve yabancı şirketler petrol arama ve istifade etme için yatırımları arttırmak için daha isteksiz hale gelmektedirler<sup>270</sup>.

<sup>270</sup> ECLAC, United Nations, "Foreign Direct Investment in Latin America and the Caribbean, 2015" 2015, Santiago, Chile, s.37.

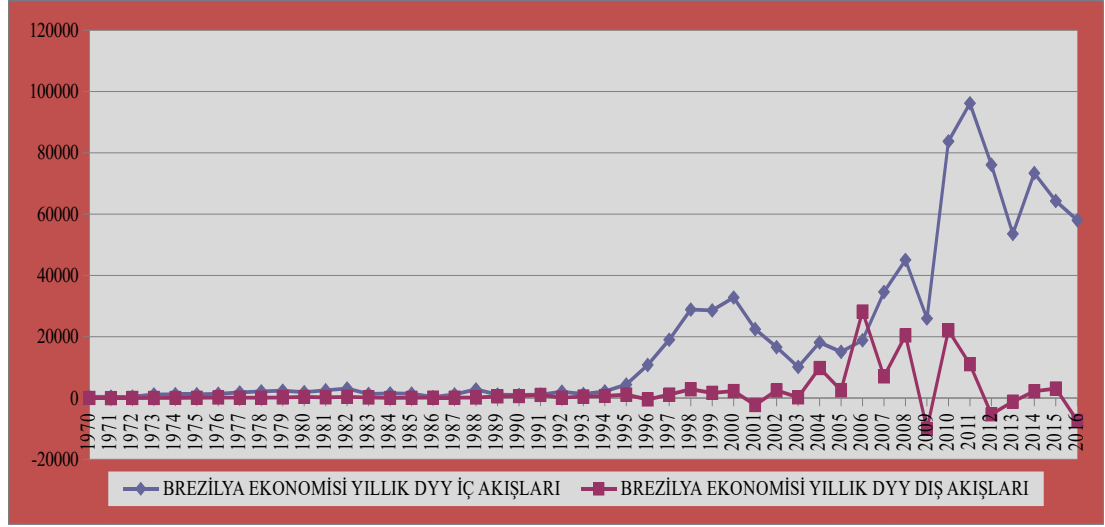
Brezilya Merkez Bankasının kuruluşu Census'un iki türlü kriteri doğrudan yatırımcı ve nihai yatırımcı kriterlerine göre 2014 yılı başlıca yatırımcı ülkeler ve payları açıklanmıştır bu rapora göre Brezilya'da AB ülkeleri ve ABD doğrudan yatırımcı olarak ağırlığını korumaktadır. Doğrudan yatırımcı kriterine göre 2014 yılında Hollanda Brezilya'da 138,8 milyar USD tutarında toplam DYY stoğu'nun %26'sına karşılık gelen DYY miktarı ile doğrudan yatırım pasifleri-özkaynak modeli altında başlıca yatırımcı ülke olmuştur. Hollanda'nın yatırımları 91,4 milyarUSD ile imalat sanayine, 12,5 milyar USD ile finansal işlemler sigorta ve ilgili hizmetlere odaklanmıştır. ABD doğrudan yatırımcı olarak, toplam stokların %16'sına karşılık gelen 85,8 milyar USD, DYY stoğunun 33,7 milyar USD'lik en büyük kısmını finansal işlemlere, 17,3 milyar USD'lik kısmını sigorta ve ilgili hizmetlere, 7,4 milyar USD'lik kısmını madencilik ve imalat sanayine gerçekleştirmiştir. İspanya toplamın %12'sine karşılık gelen 64 milyarUSD ile 2014 yılının en büyük üçüncü doğrudan yatırımcısıdır, ön planda olan yatırımlar 15,3 milyar USD ile enformasyon ve iletişim, 13 milyar USD ile imalat sanayi, 12,5 milyar USD ile finansal işlemler sigorta ve ilgili hizmetler sektörlerine yapılmıştır. Nihai yatırımcı kriterine göre, Doğrudan yatırım pasifleri stoğu- Hollanda'nın özkaynakları toplamda 71,4 milyarUSD'dir. Lüksemburg ve Cayman Adaları doğrudan yatırımcı kriterine göre ortaklaşa 45,8 milyar USD tutarında stokları nihai yatırımcı kriterine göre 18,5 milyar USD'ye tekabül etmektedir<sup>271</sup>.

DYY akışları ve birikimli değerleri Brezilya ekonomisinde sektörel dağılım ve kaynak ülke bakımından fark edilir değişimler geçirmiş olmasına rağmen ABD'nin en büyük pay sahipliğini uzun süre korumuş olması nedeniyle Brezilya ekonomisinde DYY akımlarında coğrafi yakınlık kriterininde önemli belirleyicilerden biri olduğu kabul edilebilir.

---

<sup>271</sup>Brazil Central Bank Census Of Foreign Capital In Brazil – 2014 Results. <http://www.bcb.gov.br/Rex/CensoCE/ingl/Census%20of%20Foreign%20Capital%20in%20Brazil%20-%202014%20results.pdf>

**Grafik 19: Brezilya Ekonomisi DYY İç Akışları ve Dış Çıkış Değerleri 1970-2016 Dönemi Cari Milyon USD**



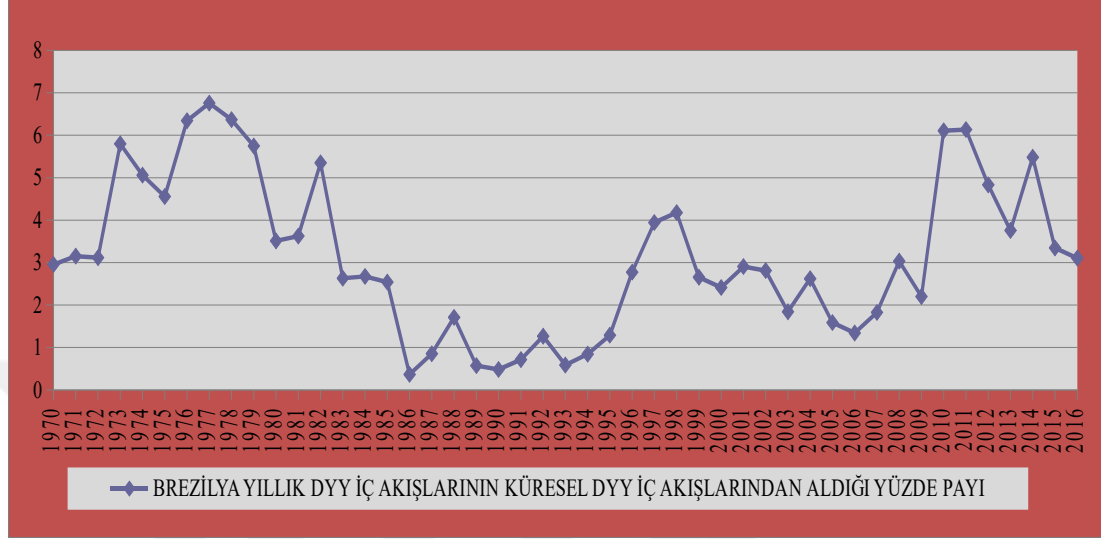
**Kaynak:** UNCTAD, Unctadstat veri tabanı, Eylül 2018.

Brezilya ekonomisi için DYY iç akışlarının yanında DYY dış akışlarına da değinilmelidir, Brezilya DYY doğrudan yabancı yatırımı gerçekleştiren de bir ülkedir. Grafik19’da görüldüğü üzere 1970’lerden 1990’ların yarısına dek DYY iç akışları ve dış akışları birbirine yakın bir seyir izlemiştir. Brezilya Latin Amerika bölgesinde en çok DYY çeken ülke olmanın yanı sıra DYY gerçekleştiren ve dahil olduğu bölge performansını da etkileyen bir ekonomi olmuştur. 2010 Dünya yatırım raporunda<sup>272</sup>belirtildiği üzere Latin Amerika ve Karayipler bölgesi DYY dış akışları 2009 yılında %42 azalarak 47 milyar USD olarak gerçekleşmiştir, bu azalışın başlıca nedeni Brezilya’nın 10 milyar dolarlık geniş çapta negatif dış akışlarıdır. Brezilya’nın yatırım negatif dış akışları Brezilyalı iştiraklerden yurtdışındaki ana şirketlerine şirket içi kredilerindeki artıştan kaynaklanmıştır. Latin Amerika’dan DYY dış akışlarının seviyesi büyük oranda sınır ötesi satın almalar nedeniyle 2003’den 2008 yılına dikkate değer şekilde yükselmiştir. Brezilya DYY dış akışlarının 1991-2000 yıllarında yıllık ortalama 1 milyar USD seviyesinden 2003-2008 yıllarında yıllık ortalama 11 milyar USD seviyesine yükselterek en büyük büyümeyi kaydetmiştir. 2006 yılında Brezilya tarihinde ilk kez Brezilya DYY dış akışları Brezilya’ya iç akışlarından fazla olmuştur. Ayrıca Brezilya ekonomisinin DYY dış stoğu 2009 yılında 158 milyar USD rekor düzeyinde gerçekleşmiş bu oran bölgenin en yüksek oranı olmasının yanında 2003 yılındaki seviyesinin üç katı

<sup>272</sup>UNCTAD World Investment Report (WIR) 2010, ss.46:48.  
[https://unctad.org/en/Docs/wir2010\\_en.pdf](https://unctad.org/en/Docs/wir2010_en.pdf)

olmuştur. UNCTAD<sup>273</sup> verilerine göre Brezilya ekonomisinde 2014 DYY dış stok değeri 334,374 milyar USD, 2016 yılında 341,471 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir.

**Grafik 20: Brezilya Ekonomisinin Küresel Doğrudan Yabancı Yatırımların İç Akışlarından Aldığı Yüzde Payı 1970-2016 Dönemi**



**Kaynak:** UNCTAD, Unctadstat veri tabanı, Eylül 2018.

Grafik 20’de görüldüğü üzere Brezilya ekonomisinin dünya doğrudan yabancı yatırımlarından aldığı pay incelenen 1970-2016 dönemi boyunca gerçekleşen ekonomi içi ve ekonomi dışı gelişmeler sonucunda, önemli dalgalanmalar göstermiştir. Grafik 20 bu dalgalı seyri cari milyon USD olarak yansıtmaktadır. 1970’ler boyunca küresel iç akışlarından alınan yüzde payın görece yüksek olduğu 1980’ler ikinci yarısından 1990’ların ikinci yarısına kadar dönem ile kıyaslandığında ifade edilebilmektedir. Küresel iç akışlarından alınan yüzde payının 2000’lerin ilk yarısı boyunca daha düşük fakat dalgalanması daha az bir seyir izlediği de görülmektedir. 2012 yılında %4.83 iken 2013 yılında %3.7’ye gerilemiş fakat 2014’de %5.4 düzeyine yükselmiştir, 2016 yılında bu pay %3.10 olarak gerçekleşmiştir. Gelişmekte olan ülkeler arasında, Brezilya’nın DYY iç akışları için varış noktası olarak katılımı 90’larda da dikkate değer şekilde artmıştır. 1990-1995 arasında, bu katılım %2.7 düzeyinde iken, 1998’e kadar yükselerek %15.4 olmuştur. İlerleyen yıllarda bu gösterge düşüş göstermiş fakat 2001 yılına dek hep %10’un üzerinde olmuş ve 2001 yılında %11 olmuştur<sup>274</sup>.

<sup>273</sup> UNCTAD, Unctadstat elektronik veri tabanı, Ekim 2018.

<sup>274</sup> Da Motta Veiga, Mayıs 2004, s. 35-36.

Brezilya'nın geçtiğimiz on yıl boyunca makroekonomik çerçevesini ve uyguladığı politikaların mahiyetini enflasyonun kontrolü ve ekonomik büyüme oluşturmuştur. Bu açıdan bakıldığında ve 2008 yılında tüm dünyaya etki eden ABD kaynaklı emlak kredisi krizinin etkileri ile değerlendirildiğinde, Brezilya doğrudan yabancı yatırımları cezbedici etkisini küresel çapta rekabetini sağlayacak ekonomik unsurları ile değil dünyanın en büyük potansiyel üreticilerinden biri olması<sup>275</sup> ile sağlamıştır. Ayrıca Brezilya Latin Amerika ve Karayipler bölgesinde sanayi ürünlerinin üretiminde de karşılaştırmalı üstünlüğe sahiptir. Brezilya, Latin Amerika ve Karayipler bölgesindeki en büyük ve ürün çeşitliliğine en fazla sahip olan sanayi merkezi olan ülkedir. Brezilya, tarım ürünleri (kahve, soya, şeker kamışı, kakao, pirinç, mısır, portakal, pamuk, buğday, tütün), canlı hayvan ürünleri (et, tavuk eti), ağaç ürünleri (kağıt, kağıt hamuru), deri ve ayakkabı ile mineral ve metal ürünlerinde (demir-çelik ve alüminyum) dünya çapında karşılaştırmalı üstünlüğe sahiptir<sup>276</sup>. 2020 yılında Brezilya'nın Fransa ve Birleşik Krallık'ın ardından dünyanın en büyük beşinci tüketici piyasasına sahip olması tahminlenmektedir<sup>277</sup>.

Brezilya'da gerek siyasi iktidarların uyguladıkları kalkınmacı planlar gerek tez çalışmasında incelenen dönem boyunca hukuki ekonomik düzenleme ve özelleştirme uygulamaları, ayrıca çevre ülkeler ile ekonomik birlikler kurmak suretiyle ihracatı artırma ve dünya piyasalarında payını artırma çabaları doğrudan yabancı yatırımları daha fazla çekebilecek uygun bir ortam oluşturmak için olumlu adımlar olmuştur. Brezilya'da istikrarlı sürdürülebilir bir ekonomik büyüme ve kalkınma için; yabancı sermayeyi teşvik politikalarına öncelik verilmesi, mevcut hükümetlerinsol söylemleri ve kamulaştırma çabalarına rağmen genel olarak ihracata dayalı kalkınma politikalarının uygulanması, kamu yönetiminde şeffaflık ve rüşvetle mücadele politikaları birbiri ile bağlantılıdır. Bu gelişmeler ışığında Brezilya ekonomisi için DYY'ye giderek artan bir önem verildiği gözlemlenmektedir<sup>278</sup>. Ekonomik politik hukuki sosyal uygulamalar ile gerçekleştirilen doğrudan yabancı yatırımlara olan bu olumlu tutum; Brezilya'nın ekonomik büyümesine katkı sağladığı

---

<sup>275</sup> Brezilya Ticaret ve Yatırım Teşvik Ajansı (ApexBrasil) 2014 Brezilya Yatırım Rehberi 2014 Raporunda da belirtildiği üzere Dünyanın en büyük üreticileri arasında Brezilya şeker, etanol bio yakıt, portakal suyu, soya fasülyesi, kahve, sığır eti, kümes hayvanları, domuz eti, tütün ve orman ürünleri ihracatçıları arasındadır. Dünyanın en büyük onuncu petrol rezervlerine sahip ülkedir.

<sup>276</sup> T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı İhracatı Geliştirme Etüd Merkezi, "Brezilya Ülke Raporu 2011" (Haz. Esin Şen), Ankara Nisan 2011, s.5.

<sup>277</sup> International Business Publications, US, Brazil Investments and Business Guide Vol. 1 Strategic and Practical Information, 2015, Washington DC-Brazil.

<sup>278</sup> T.C. Ekonomi Bakanlığı, Dış İlişkiler, Ülkeler Masası, Brezilya, Doğrudan Yabancı Yatırımlar.



GSYİH'sı üzerinde ve ödemeler bilançosu üzerinde pozitif katkı beklentisinin olduğunun bir göstergesidir.

### 2.5.3. Arjantin Ekonomisinde Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişim Süreci

Arjantin bu yüzyılın ilk yarısı boyunca DYY için önemli bir destinasyon olarak çeşitli araştırmalarda sık sık tasvir edilmiştir. Ancak İkinci Dünya Savaşı'nın ardından DYY ona karşı daha düşmanca olan çevre nedeniyle azalmıştır<sup>279</sup>. Ayrıca 20. yüzyılın ikinci yarısından itibaren DYY'nin akışında hacim, kaynak ülkeler, DYY giriş şekilleri ve sektörel dağılımı açısından dabelirgin farklılıklar gerçekleşmiştir. Budeğişimde Arjantin'in uyguladığı hiperenflasyon ile mücadele programları (örn. 1991'de yürürlüğe konan Cavallo Konvertibilite Planı) gibi ekonomi içi ve 1976'da askeri diktatörlüğün yönetime gelmesi, ayrıca 1982 yılında Falkland Adaları Savaşı gibi ekonomi dışı faktörlerin payı bulunmaktadır.

Arjantin'de doğrudan yabancı yatırımları sicile geçirmek için bir zorunluluk bulunmamaktadır. Ekonomi Bakanlığı içinde Uluslararası Hesaplar İçin Ulusal Direktörlük resmi istatistikleri bir araya getirmek ile sorumludur. Arjantin'de yabancı yatırımlar varolan yerli girişim içinde paylara bölünmüş sermaye kazanımını kapsayan yerli ekonomik faaliyetler içinde yabancı yatırımcılar tarafından sermaye yatırımları olarak tanımlanır. Yabancı yatırımcı yabancı sermaye tarafından finanse edilen yerli girişim içinde sermaye yatırımlarına sahip olan Arjantin dışında ikametli bireysel ya da şirket olarak tanımlanır. Yabancı yatırımcı doğrudan yabancı yatırımcı olarak kabul edilmek için şirketin %10'una sahip olmak zorundadır. DYY Eylül 1993'den bu yana yürürlükte olan 21.382 nolu Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu'na göre şu aşağıdaki formları alabilir:

- Serbestçe değiştirilebilen yabancı nakitler
- Sermaye malları, yedek parçalar ve aksesuarlar
- Karlar ya da yurt dışına yasal olarak yurt dışına transfer edilebilen, yabancı Yatırımcıya ait ulusal nakit içindeki sermaye
- Spesifik kanunlara göre maddi olmayan varlıklar, patentlerin ya da yatırım girişiminin teknolojilerinin sermayeleştirilmesi için olduğu

<sup>279</sup> Santiago Urbiztondo, "Role of International Capital, Direct Foreign Investment in Argentina: Evolution, New Challenges and Perspectives", 1998, s.460.

gibi ve

- Özel ya da tanıtıcı düzenlemeler içinde tasarlanmış yatırımların diğer şekilleri

DYY akışları Ekonomi Bakanlığı tarafından yürütülen anketler ile hesaplanmaktadır. Onlar yeni sermaye iç akışlarını, yerel girişimlerin kazanımlarını, firma içi borçları ve karların yeniden yatırımını içerir. Yeniden yatırım yerli girişim ve yabancı sahiplik ile birlikte üretilen ve aynı yerel girişim içinde yeniden yatırım yapılan yerli para içinde kazanım olarak tanımlanır. Bu gelir ve dağıtılmış karlar arasındaki fark olarak hesaplanır. Çeyrek dönemlik tahminler için stoklar ödemeler dengesi akışlarına en son ulaşılan stok verileri eklenerek hesaplanır. Yıllık enformasyon toplanırken stok verileri revize edilir ve DYY girişlerinin defter değerine göre hesaplanır (piyasa değeri için bir vekil olarak değerlendirilir). Dış akışlar: yeniden yatırılan gelirleri, kontrollü girişimlere sermaye akışını, yerleşik olmayan girişimcilerin kazanımlarını ve şirket içi borçları içerir. Ve ayrıca yerleşik hanehalkları tarafından yapılan yurt dışındaki gayrimenkullerinin yatırımlarının tahminlerini içerir<sup>280</sup>. Doğrudan Yatırımlar için Yurtiçi ve Yurt Dışında Raporlama Sistemi 2004’de yürürlüğe konmuştur. 2010 yılına kadar formülasyon görevi ve DYY politikası uygulaması önceki Ekonomi ve Üretim Bakanlığı altında yapısı yerinden yönetimli Ulusal Yatırım Kalkınma Ajansı’nın (ANDI) konusu olmuştur. ANDI 2010’da feshedilmiş ve yabancı yatırım politikaları için sorumluluk Arjantin’in Yatırım Kalkınma ve Ticaret Teşviki Müsteşarlığı’na transfer edilmiştir. Müsteşarlık Potansiyel yatırımcılara yatırım sürecinin her aşamasında destek sağlamaktadır. Ayrıca Arjantin, yatırımcılara tavsiye için çeşitli bölgesel yatırım teşvik uygulamalarına sahiptir<sup>281</sup>. Arjantin’de vatandaş olmayan doğrudan yatırımlar ülkedeki holdinglerinin değeri 500.000USD’a eşit ya da daha fazla olan yerde bu Sistem’de kayıt edilmek zorundadır ve takvim yılının her altı ayının sonunda deklere etmek zorundadır. Buna ek olarak Arjantin kambiyo piyasaları için dövizlerin iç akış ve dış akış rejimleri istatistiksel amaçlar için yabancı yatırımların Merkez Bankası’na bidirimini gerektirir, yatırım yapılan sermaye yurtdışına havale edilmeden önce en az bir yıl ülke içinde tutulmak zorundadır<sup>282</sup>.

---

<sup>280</sup>UNCTAD WID Country Profile: Argentina, 2002.  
[http://unctad.org/Sections/dite\\_fdistat/docs/wid\\_cp\\_ar\\_en.pdf](http://unctad.org/Sections/dite_fdistat/docs/wid_cp_ar_en.pdf)

<sup>281</sup> International Business Publications, USA (2015) Argentina Investments and Business Guide Vol. 1 Strategic and Practical Information, Washington DC-Argentina Up-Dated Annually 2015 s.80.

<sup>282</sup> International Business Publications, USA, 2015 s.81.

Doğrudan yabancı yatırımlar Arjantin'in ekonomisinde ülkenin modern tarihinin başlangıcından beri anahtar rol oynamaktadır. 1860-1930 arasında tarımsal ihracat modeli olarak adlandırılan güçlü ekonomik büyümeyi sürdüren esas ürün ihracatının döneminde, DYY (çoğunluğu endüstriyel girişimci ve sermaye ithalatçısı olan göçmenlerin yanı sıra) teknoloji transferinin ana kaynaklarından biri olmuştur<sup>283</sup>. DYY i) ihracat odaklı aktiviteleri (demiryolları, toptan kasap işleri vb) ii) şehirleşme ve ekonomik modernleşme ile büyüyen sektörler (kamu hizmeti kuruluşları, bankacılık vb.) ve iii) yükselen iç talebi karşılamayı amaçlayan endüstriler (gıda ve içecekler, kimyasallar vb.) içine alan alanlarda önemli olmuştur. Özellikle İngiliz yatırımları önemli olmuştur<sup>284</sup>, ancak Birleşik Devletler'den gelen DYY'ler de (özellikle sanayi sektörlerinde) bu dönem boyunca büyüyen bir varlığa sahip olmuşlardır. 1930'ların Büyük Buhran'ı tarımsal ihracat modelinin sonuna ve ithal ikameci sanayileşme sürecinin (ISI) başlangıcına neden olmuştur. DYY öncelikle ekonomik kriz (ve dünya ticaretinin ve sermaye akışlarının bozulması) nedeniyle ve sonra İkinci Dünya Savaşı nedeniyle keskin bir düşüş yaşamıştır. General Peron'un yönetiminin son yıllarında petrol ve otomotiv gibi sektörlerde yabancı yatırımları cezbetmeye çalışmasına rağmen, Peroncu rejim (1945-1955) DYY'yi büyük ölçüde sıcak karşılamamıştır. Büyük DYY patlaması orta vadede yabancı yatırımlar tarafından teşvik edilen “derinleşen” ithal ikamesi dayanıklı tüketim malları ve sermaye malları endüstrisi amaçlayan hırslı bir sanayileşme programı başlatan Başkan Frondizi'nin desarrollista (kalkınmacı) hükümeti (1958-1962) zamanında gerçekleşmiştir. (DYY üzerinde 14780 nolu Kanun ve 14781 nolu endüstriyel teşvik üzerine olan Kanun bu sektörlerde DYY'yi cezbetmek için çabanın ana sütunları olmuştur.). ÇUŞ'lar ithal ikameci sanayileşme sürecinin bu evresinin anahtar katılımcıları olmuşlardır. 1958 ve 1963 yılları arasında yaklaşık 200 yabancı şirket ülkede yeni alan (green-field) yatırımları yapmıştır. 1970'lerin başına dek, endüstriyel üretimde çokuluslu şirketlerin payı %33'e ulaşmıştır<sup>285</sup>. ÇUŞ'ların Arjantin'de öncelikle iç pazarın ikmalini sağlamak amacı ile yatırım yaptıkları için ihracat onların faaliyetlerinde marjinal bir rol oynamıştır. Onlar sıklıkla uluslararası uygulamaların beklentilerini iyi karşılamayan ürün ve işlem teknolojilerini

---

<sup>283</sup> Barbero, 2003'den aktaran Chudnovsky, D. López, A. (2008) Foreign Investment and Sustainable Development in Argentina, Working Group on Development and Environment in the Americas Discussion Paper Number 12, s.4.

<sup>284</sup> 1880 ve 1913 yılları arasında Arjantin'de İngiliz yatırımları yirmi kat artmıştı, Romero, 2002'den aktaran Chudnovsky, D. López, A. 2008, s.4.

<sup>285</sup> Kosacoff and Bezchinsky, 1993'den aktaran Chudnovsky, D. López, A. 2008, s.4.

kullanmışlar ve güçlü negatif ölçek ekonomileri ile sınai tesisleri işletmişlerdir. Fakat, pek çok iştirakte gerçekleşen, artan ihracat akışlarına zamanla katkı yapan teknolojik öğrenme süreci, çoğunlukla, ancak sırf değil, diğer Latin Amerika ülkelerine yönelmiştir<sup>286</sup>. Ancak ÇUŞ'ların Arjantin ekonomisindeki varlığı entellektüeller politikacılar ve kamuoyu tarafından kendi piyasa güçleri hakkında (aslında yüzyılın ilk on yılında mezbaha endüstrisinde çokuluslu şirketlerin baskın olması ile başlamış olan endişeler) endişe duyulmasına yol açmıştır. 1960'ların sonundan 1970'lerin ortasına dek istikrarsız dönemin farklı hükümetleri şaşılmayacak şekilde çokuluslu şirketlerin faaliyetlerini kısıtlama ve kontrol altına almayı amaçlamışlardır. Bu eğilim 1976'da askeri diktatörlük göreve gelince büyük ölçüde tersine dönmüştür. Üretici pazarının reformlarının paketinin bir parçası olarak, diktatörlük yeni bir yabancı yatırım kanunu onaylamıştır. Bu yasal değişikliğe rağmen, DYY akışları askeri diktatörlük boyunca belirgin olmamıştır ve aslında bazı büyük çokuluslu şirketler, özellikle otomobil sektöründekiler, yavru şirketlerini kapatmışlar ya da faaliyetlerini bu yıllarda azaltmışlardır. Bazı çokuluslu şirketlerin harici dış borç yatırım takası programları altında 1980'lerin ikinci yarısında yatırımları gerçekleşmiş olmasına rağmen, 1980'lerin istikrarsız ve durağan makroekonomik koşulları daha fazla yeni DYY çekememiştir. Her halükarda 1976'dan 1990'a, bir kısım büyük yerli holdingler yeni "ekonomik elitler" olarak ortaya çıkarken, çokuluslu şirketlerin iştirakleri Arjantin ekonomisinde varlıklarını azaltmıştır<sup>287</sup>.

1990'lı yıllar Arjantin ekonomisinde yapısal reformların yapıldığı DYY çekici uygulamaların arttığı bir dönem olmuştur. DYY girişlerinin çoğu ilk başta kamu kuruluşlarının sonrasında 1990'larda DYY iç akışlarının yaklaşık %60'ına karşılık gelen özel yerli kuruluşların devralmaları ile ilişkili olmuştur. Satın alma ve birleşmelerin (M&A) patlaması dünya çapındaki eğilimi yansıtmalarına rağmen yerli iş çevresinde değişimler tarafından da desteklenmiştir. Arjantin'in Sanayi Ticaret ve Madencilik Bakanlığı'ndan alınan veriler birleşme ve satın almaların 1990-1999 arasında 70 milyar USD'yi geçtiğini bunun 22 milyar USD'sinin özelleştirme nedeniyle olduğunu göstermiştir. Sınır ötesi satın alma ve birleşmeler (M&A) aynı dönem boyunca (tüm satın alma ve birleşmelerin M&A yaklaşık %83'ü) 58 milyar USD'nin üzerinde tutmuştur. DYY başlıca ABD ve İspanya'dan pek çok

<sup>286</sup> Katz and Ablin, 1977'den aktaran Chudnovsky, D. López, A. 2008, s.5.

<sup>287</sup>Chudnovsky ve López, 2008, s.5.

özelleştirilen kuruluşu satın alan şirketlerinden gelmiştir. Yatırımın diğer önemli kaynakları Fransa İtalya ve Hollanda Almanya ve Birleşik Krallık olmuştur. Şiliden de gelen (büyük oranda özelleştirmelerle cezbedilen) büyükçe DYY girişleri olmuştur. Japonya ve diğer Doğu Asya ülkelerinden Arjantin'e dikkat çeken yatırımlar yapılmamıştır. İmalat sanayi yaklaşık %21'ine ulaşmışken petrol endüstrisi 1992-2001 yılları arasında DYY girişlerinin üçte birini çekmiştir. Kimyasallar (özellikle petrokimyasallar), otomotiv, gıda ve içecekler en fazla DYY çeken imalat sanayi alt sektörleri olmuşlardır. Geri kalanı, bankacılık perakende ticaret ve geri kalanında olduğu gibi kısmen iletişim, elektrik ve doğalgaz ve gerçekleştirilen özelleştirmeler nedeniyle, hizmetler sektörüne gitmiştir. İthal ikameci dönemi boyunca olduğu gibi, pazar araştırma stratejileri çokuluslu şirketlerin faaliyetleri arasında ağır basanlar olmuştur. Fakat pek çok yabancı işletme MERCOSUR tarafından meydana getirilen fırsatların avantajını da elde etmesine rağmen bazı durumlarda (örneğin otomotiv sanayi) etkinlik arayışı olan amaçlara sahip olmuşlardır. Yerli işletmelerden ziyade dış ticaret ile ilgilenmeye meyilli olmuşlardır<sup>288</sup>.

Yapısal reformlar DYY dostu bir çevre oluşturmuştur. DYY'nin üzerindeki, zaten askeri diktatörlüğün 21382 nolu kanunu tarafından 1976 yılında güçlü bir şekilde, kısıtlamalar kaldırılmıştır. Menem yönetimi, 1976 rejiminin idaresinde izin verilen devam eden az miktarda olan sekörel kısıtlamaların neredeyse tamamını bertaraf ederek bu görevi tamamlamıştır. Reformların bu devresinden sonra DYY faaliyetleri için izinler formaliteler ya da herhangi bir tescil prosedürleri gerekli olmamıştır. Ne gelir üzerindeki ayrımcı kısıtlayıcı vergiler ne de DYY'den kar transferleri ya da kar payları üzerinde vergiler bulunmamaktadır. Bu yatırım dostu yaklaşımı 51 adet karşılıklı yatırım anlaşmasının imzalanması, OECD ülkeleri tarafından teklif edilen başarısız Çoktarafli Yatırım Anlaşması (MAI) onaylamaları ve Hizmet Ticareti Genel Anlaşmaları'na (GATS) zemin hazırlayan müzakerelerde cömert imtiyazlar izlemiştir. GATT'ın Uruguay safhasında müzakere edilen anlaşma Ticaretle Bağlantılı Fikri Mülkiyet Hakları Anlaşması (TRIPs) dayatmalarını takiben, Arjantin'in eski patent kanunu (1864 nolu Kanunun 111. fıkrası) 1995'de değiştirilmiştir. Diğer değişimler arasında, başta gelen yerli üreticilerin karşı çıkışına rağmen, patent koruması eczacılığa ait ürünlere kadar ulaşmıştır.

---

<sup>288</sup>Chudnovsky ve López, 2008, s.10.

Özelleştirmeler de DYY'yi çekmiştir. Menem yönetimi özelleştirmeyi yerel ve uluslararası kuruluşlar ile birlikte çabuk bir nam kazanmanın güçlü bir yolu olarak değerlendirmiştir<sup>289</sup>.

Arjantin'e gelen DYY iç akışlarında önemli bir değişim 1992-2001 ve 2002-2004 dönemleri arasında DYY'nin sektörel dağılımında görülen değişimdir. DYY iç akışlarında en büyük değişim imalat sanayinde gerçekleşmiştir, 1992-2001 döneminde imalat sanayinin payı %21 iken bu oran 2002-2004 döneminde %42 olarak gerçekleşmiştir. İmalat sanayinin alt dallarından olan adi metaller ve adi metal mamülleri esas büyük değişimi ile dikkat çekmektedir; 1992-2001 döneminde payı %1 iken 2002-2004 döneminde %15'e yükselmiştir. Önemli bir değişimde madencilik sektöründe gerçekleşmiştir; 1992-2001 döneminde %1 iken %4'e yükselmiştir. İmalat sanayinin alt dallarından elektrik gaz ve su ise 1992-2001'de %12 seviyesinden 2002-2004'de %4 seviyesine gerilemiştir. Ulaşım ve telekomünikasyon sektörü de önemli bir düşüş yaşamıştır. 1992-2001'de %9 iken 2002-2004'de -%9 olarak gerçekleşmiştir. Petrol sektörü 1992-2001'de %34 ile birinci sırada iken 2002-2004'de %35 payı almış olmasına rağmen ikinci sırada yer almıştır. Arjantin'e giren DYY'lerin kaynak ülkelerinde de bu dönem aralığında önemli değişim gözlenmiştir. Avrupa ülkeleri 1992-2001'de %62 gibi büyük bir orana sahip iken 2002-2004'de %14'lük bir pay sahibi olmuşlardır. Avrupa ülkeleri içinde Arjantin'e yatırım yapan ülkeler arasında en büyük pay azalışı İspanya ile gerçekleşmiştir; 1992-2001 dönemi İspanya %39'luk bir paya sahipken 2002-2004 döneminde sadece %2 pay alabilmiştir. Bu dağılımda da Almanya 1992-2001'de yalnızca %2'lik bir paya sahipken bunu 2002-2004 döneminde %10'a yükselterek Avrupa ülkeleri içinde Arjantin'e en fazla yatırımı yapan ikinci Avrupa ülkesi olmuştur (ilki %12 ile Hollanda'dadır o da payını bu 1992-2001 ve 2002-2004 dönem aralıklarında sırasıyla %4'den %12'ye çıkartmıştır). Avrupa ülkelerinden önemli bir pay azalışı da Birleşik Krallık'ın payının 1992-2001 ve 2002-2004 dönem aralıklarında sırasıyla %2'den -%11'e gerilmesidir. Yine aynı dönem periyodları içinde Kuzey Amerika'nın payında önemli gerileme olmuş payı 1992-2001'de %25'den; 2002-2004'de %13'e gerilemiştir (en yüksek düşüş yine 1992-2001 ve 2002-2004 dönem aralıklarında sırasıyla %24'den %12'ye azalış gösteren ABD'nin payında yaşanmıştır). Belirtilen dönemler itibariyle Merkez Amerika ve Karayipler

---

<sup>289</sup> Chudnovsky ve López, 2008, s.11.

payını %1'den %5'e Güney Amerika ise %5'den %21'e yükseltmiştir. Arjantin deneyimlediği 2001 ekonomik krizi DYY akışları üzerinde olumsuz etkisini göstermiştir. DYY akışları 2001'den 2003'e dek oldukça düşük düzeyde kalmıştır, DYY akışlarında 2004 ve 2005'de bir miktar düzelme olurken 2006'da yeniden hafif bir düşüş yaşanmıştır. Her halükarda, Arjantin DYY için cezbediciliğini açık bir şekilde kaybetmiştir; DYY iç akışlarından dünyadan aldığı pay 1990'larda yaklaşık %1.5 iken 2001 ve 2005'de arasında %0.5'e kadar azalmıştır. 1990'larda DYY'nin çoğu pazar arayan ve Satın alma ve Birleşmeler (M&A) gerçekleşmiştir. 2000'lerde çabalar sadece iç piyasanın avantajını elde etmek değil aynı zamanda yerli iştiraklerin etkinlik arayan yatırımlar aracılığı ile şirketler arası değer zincirine entegrasyonunda amaçlayan DYY gibi, daha çok yeni yatırım (greenfield investments) çekmeye yönelik olmalıdır. Fakat etkinlik arayan DYY, Meksika ve Merkez Amerika'da sıklıkla olduğu gibi, yerel bağlantılara mal olarak gelmemelidir; çünkü bu verimliliği ve teknoloji yayılımı neredeyse imkansız kılmaktadır<sup>290</sup>. 1990'ların özelleştirme süreci kamu borçlarının ivedi ve keskin kısılmasını, altyapıda özel yatırımın artırılmasını ve kamu istihdamında azaltmayı içermektedir. Buna ek olarak, hükümet için ek geçici finansman sağlanırken, dış borcun dış borç yükü borç sermayeleştirilmesi programı yolu ile kısılmıştır<sup>291</sup>.

**Tablo 13: Arjantin Ekonomisi Doğrudan Yabancı Yatırımlar Sektörel Dağılımı 1909-1995 Dönemi (%) Payları**

Yıllar	Kamu İşletmeleri*	Tarım	İmalat	Ticaret	Bankacılık	Petrol	Diğer
1909	61%	9%	2%	12%	2%	%	14%
1949	25%	3%	36%	12%	16%	%	9%
1955	17%	7%	40%	17%	14%	%	4%
1976-83	25%	3%	48%	5%	17%	14%	3%
1992-95	37%	2%	31%	3%	9%	14%	2%

\*Yıl 1905 Demiryollarını içermektedir. Kaynak: CEPAL (1985) ve Ambito Financiero (1/1497)'dan aktaran Urbiztondo, 1998, s.462.

Tablo 13'de görüldüğü üzere İkinci Dünya Savaşı'ndan önce ağırlıklı DYY destinasyonu olan (özellikle demiryolları 1909 yılında toplam DYY'nin %50'sine karşılık gelen) hizmet sektörü (demiryolları ve doğal gaz elektrik su ve iletişim gibi

<sup>290</sup> Chudnovsky ve López, 2008, s.17.

<sup>291</sup> Santiago Urbiztondo Marcela Cristini, Cynthia Moskovitz and Sebastian Saiegh. "The Political Economy of Productivity in Argentina, Interpretation And Illustration", Inter-American Development Bank Department Of Research and Chief Economist, October 2009, s.38.

kamu işletmelerini kapsayan), ana olarak kamu işletmelerinin satışına odaklanan özelleştirme süreci nedeniyle önemli iç akışları ile istikrarlı olan 1990'ları kapsayan on yıllık dönemde önemini geri kazanmıştır. Ayrıca tabloda görüldüğü üzere özellikle madencilik sanayi (başka bir deyişle petrol) ve imalat bu dönemde önemli ve büyüyen DYY destinasyonu olmuştur. 1996 yılı boyunca DYY'nin %20'si ile otomotiv sektörü tek başına en önemli destinasyonu iken doğal maden işleme sektörüne DYY'nin %10'u ile madencilik tarafından öncülük edilmektedir. Doğal olarak DYY sektörlerinde özelleştirmeye dair bir şey yapılmadan önemli olmaya devam etmiştir<sup>292</sup>.

**Tablo 14: Arjantin Ekonomisi Sektörel Olarak Doğrudan Yabancı Yatırımlar İç Akışları 2008-2016 Dönemi, Milyon USD**

Arjantin*	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Doğal Kaynaklar</b>	2.556	2.654	4.284	4.132	2.543	1.255	1.536	408	605
<b>İmalat</b>	4.186	2.084	2.635	3.550	3.566	4.064	3.465	4.466	1.873
<b>Hizmetler</b>	3.907	3.009	4.670	6.125	5.120	5.198	5.075	5.583	3.500

**Kaynak:** Latin Amerika ve Karayipler Ekonomik Komisyonu (ECLAC) tahminlere ve 6 Haziran 2018 tarihli resmi rakamlara dayanmaktadır. ECLAC Foreign Direct Investment and Caribbean 2018, s.65.

\*Arjantin Cumhuriyeti Merkez Bankası Verileri.

Tablo 14'de görüldüğü üzere Arjantin ekonomisi için DYY sektörel dağılımı imalat sanayii sektöründe ağırlık sahibidir fakat 2008-2016 döneminde hizmetler sektörü de DYY iç akışlarından aldığı payı yükseltmiştir. Arjantin'de en çok yatırım yapılan alanlar petrol üretim ve dağıtım, iletişim, bankacılık sektörleridir. Kimya sektöründe yapılan yatırımların amacı petrol ve gaz sektöründen hammadde kullanmaktır. 2011 yılı Arjantin ülke konumunun sanayi yapısı itibariyle doğal kaynaklar temelli üstünlüklerin kullanıldığı ve uluslararası piyasalara hammadde ve yarı işlenmiş madde sağlayan bir görünüme sahip olduğu görülmektedir<sup>293</sup>. Hizmetler sektörü de dönem içerisinde payını arttırmıştır. 31 Aralık 2013 tarihi itibariyle toplam DYY tutarının 92,778 milyon USD düzeyinde olduğu hesaplanmaktadır. 2013 sonu itibariyle toplam yatırımın %42'sinin sanayi ve tarım sektöründe bulunduğu (38,881 milyon USD), ikinci sırada %29 pay ile finansal hizmetler dahil olmak üzere

<sup>292</sup> Urbiztondo, 1998, ss.461-462.

<sup>293</sup>T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı İhracatı Geliştirme Etüd Merkezi (Haz. Esin Şen) Arjantin Ülke Raporu, Ankara Mart 2011, s.9.



hizmetler sektörünün (27,132 milyon USD), üçüncü sırada ise %29'luk pay ile doğal kaynakların (26,765 milyon USD) yer aldığı belirtilmektedir<sup>294</sup>.

**Tablo 15: Arjantin Ekonomisi Ülkelere Göre Doğrudan Yabancı Yatırımların Yüzde Dağılımı (%)**

Yıllar	ABD	Büyük Britanya	Avrupa	Komşu Ülkeler	Diğer
1909-27	5%	60%	-	-	35%
1931-45	21%	53%	-	-	26%
1949	26%	18%	47%	6%	3%
1955	33%	23%	41%	-	4%
1955-72*	52%	5%	30%	-	14%
1977-83*	44%	1%	48%	-	7%
1990-94	36%	5%	23%	15%	21%

**Notlar:** \*Resmî Yatırımlar

\*\*Komşu Ülkeler Bolivya, Brezilya, Şili, Paraguay ve Uruguay'ı kapsamaktadır.

**Kaynak:** CEPAL(1985) ve CEP (1996)'dan aktaran Urbiztondo, 1998, s.463.

Tablo 15'den görüldüğü üzere İkinci Dünya Savaşı'na dek yabancı yatırımların tek başına en önemli kaynağı olan Büyük Britanya, Kıta Avrupası'ndan gelen toplam yatırımların 1950'lere dek daha önemli olmasına rağmen, yerini daha sonra ABD'ye bırakmıştır, ancak Kıta Avrupa'sından gelen toplam yatırımlar 1950'lere dek daha önemli olmuştur. Yüzyılın başından sonuna dek farklılaştıran en dikkate değer karakteristik; çeşitlendirmenin derecesidir. İlk otuz yıl boyunca DYY'nin %60'lık kısmı tek ülkeden gelirken; 1990'lar boyunca komşu ülkelerin ve geçmişte mevcut olmayan ülkelerin (bir diğer deyişle, Asya Kaplanları, Japonya, vb.) yatırımlarının önemli artışı ile DYY kompozisyonu çok daha çeşitlilik göstermiştir. Bu değişim Arjantin Hükümetinin karşılıklı yatırımcı pozisyonunun güçlenmesine katkıda

<sup>294</sup> T.C. Buenos Aires Büyükelçiliği Ticaret Müşavirliği "Arjantin Ülke Raporu -2014-". Haziran 2015, Buones Aires, s.60.

bulunmuştur; yabancı yatırımcıların hükümetlerinin ticari temsili aracılığı ile lobicilik faaliyetleri daha az önemli hale geldiği kadar farklı ülkelerin farklı çıkarları bazen ev sahibi ülke tarafından bir ülke için diğer ülkeye karşı kullanılmıştır. Dahası bu; ülke varlıklarının tek bir yabancı “sahibi”nin olmasına karşı politik direnişi azaltmıştır<sup>295</sup>.

**Tablo 16: Arjantin Ekonomisine Başlıca Doğrudan Yabancı Yatırım Gerçekleştiren Ülkeler 2007-2015 Dönemi, Milyon USD**

Arjantin*	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
İspanya	2.191	812	1.248	1.166	217	2.835	2.354	- 2.323	3.310	1.275
Panama	592	1.153	107	476	840	3.170	2.345	2.629	1.621	477
Venezuela (Bolivarcı Cumhuriyet)	103	372	664	48	-8	450	1.249	722	329	332
Bermuda	200	116	515	730	273	403	369	336	65	151
Şili	560	862	245	1.080	1.085	1.255	590	838	929	120
Samoa	229	256	-107	368	167	-65	-79	18	276	95
Meksika	549	545	123	309	407	611	-94	312	381	68
Almanya	385	342	317	578	221	525	927	749	528	62

**Kaynak:** ECLAC, Foreign Direct Investment in Latin America and the Caribbean 2018, s.67. Tahminlere ve 6 Haziran 2018 resmi rakamlarına dayanmaktadır.

\*Arjantin Merkez Bankası verilerinden elde edilen veriler.

Tablo 16’da görüldüğü üzere Arjantin’e gelen DYY akışlarının kaynak ülke konumunda AB ülkelerinin dikkat çeken payı vardır. 2017 ortalamalarına göre 2006-2014 yılları arasında ABD liderliğini sürdürmüştür en yüksek yatırım girişini 2014 yılında 5,668 milyon USD olarak gerçekleştirmiştir. Ancak ECLAC raporunun 2018 yılının yenilenen ortalamalarına göre 2007-2016 döneminde kaynak ülke olarak ağırlığını koruyan AB ülkeleri olmuştur. Bölge içinde 2017 ECLAC DYY raporu<sup>296</sup> ortalamalarına göre Arjantin’e DYY akışlarının kaynak ülkesi konumunda olan Brezilya’dır en yüksek yatırım girişini 2011 yılında 2,054 milyon USD olarak

<sup>295</sup> Urbiztondo, 1998, s.462-463.

<sup>296</sup>ECLAC, United Nations, “Foreign Direct Investment in Latin America and the Caribbean 2017”s. 81.

gerçekleştirmiştir. 2018 ECLAC DYY raporunda<sup>297</sup> belirtilen ortalamalarında bölge içi en büyük DYY girişi 2014 yılında Panama tarafından 2,629 milyon USD olarak gerçekleştirilmiştir. 1990'larda Avrupa ülkelerinin payı dikkat çekici konumda iken bu dönemde Amerika kıtasının özellikle ABD'nin yatırımcı ülke konumunda lider olduğu daha sonra Avrupa ve özellikle AB ülkelerinden yatırımların önemli paya sahip olduğu görülmektedir. Ayrıca İspanya AB ülkeleri arasında doğrudan yabancı sermaye akışlarında kaynak ülke olarak Arjantin'de ana konumda varlığını sürdürmektedir. İhracat ve ithalat ilişkileri bakımından da Arjantin ve Brezilya yoğun ticari ilişkilere sahiptir. Arjantin'in en büyük ihrac pazarını Brezilya meydana getirmektedir. 2014 yılı itibarıyla toplam 13,8 milyar USD değer ile ihracatın yaklaşık %20.3'ü Brezilya'ya gerçekleştirilmiştir. Bölge içi bağımlılığı arttırdığı belirtilen bir organizasyon olan MERCOSUR (Güney Ortak Pazarı)'nın tam üyesi olan Arjantin söz konusu bağımlılığı yoğun bir şekilde Brezilya ile yaşamaktadır<sup>298</sup>.

Doğrudan yabancı yatırımlar (DYY) 2003 ve 2012 arasında güçlü büyümeyi takip ederek iyileşme süreci deneyimlemiştir. DYY iç akışları yıllık ortalama en düşük seviyesi 2003'deki %43'den 2008'e kadar 9,7 milyar USD'ye ulaşmıştır. 2009 yılında küresel finansal kriz karşısında, DYY iç akışlarında bir yavaşlama olmuş ve şirketlerarası borç tasfiyesinin potansiyel işareti olan şirketçi krediler negatif olmuştur. 2010'dan itibaren, DYY akışları 2012'de en yüksek değerine ulaşarak (12,1 milyar USD) iyileşme belirtileri göstermiştir. Büyük ölçüde Arjantinde kurulmuş yabancı şirketlerin üretim kapasitesindeki artış tarafından yönlendirilen DYY'nin bileşenleri uluslararası firmaların ve yeşil alan yatırımlarının yeni gelişleri ile 2004'den beri istikrarlı bir şekilde iyileştirilmiştir. Bu oldukça düşük oranda satın alma ve birleşmelerin gerçekleşmesi ile de birlikte yeni sermaye enjeksiyonları ve yeniden yatırılan karların payında artış tarafından teyit edilmiştir. Karlılığın yüksek seviyeleri Arjantin'in yabancı yatırımlarının bir başka dikkat çekici bir özelliğidir. DYY stoklarının yüzdesi olarak karlar ortalama 2006'dan 2010'a dek %10'dur, 2011'de %9.9; 2012'de %7.8'e hafif bir düşüş sergilemiştir. Ülkede kurulu başlıca yabancı şirketleri dikkate alarak (En Büyük Şirketler Ulusal Anketi'ne göre 324 en büyük şirket), satışlar üzerinden 2010'dan 2011'e dek ortalama %13.2 kar elde etmiştir, 2012'de %11'e ulaşmıştır. Kaynak ülke bakımından, İspanya

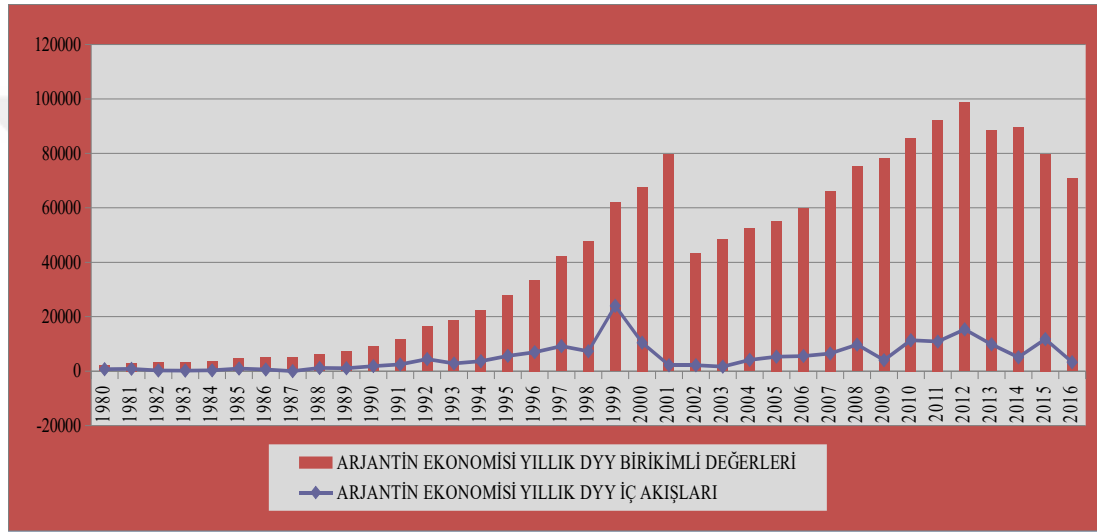
<sup>297</sup> ECLAC,United Nations,“Foreign Direct Investment in Latin America and the Caribbean 2018”, s. 67.

<sup>298</sup> Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu (DEİK) “Arjantin Ülke Bülteni”, Ekim 2015 s.11-12.

Arjantin'in 2012'de toplam DYY stoklarının %20'sine karşılık gelerek en büyük kaynaktır, bunu %19 ile ABD, %9 ile Hollanda, %7 ile Şili ve yine %7 ile Brezilya izlemektedir<sup>299</sup>.

DYY'lerin kaynak ülkelere göre dağılımı İkinci Dünya Savaşı öncesi Büyük Britanya ve Kıta Avrupası iken artık yerini ABD'ye bırakmıştır, günümüzde ABD ağırlıklı payını sürdürürken MERCOSUR üyeliği ile aynı bölgeden kaynak ülkelerin Arjantin'e DYY akışlarında payı (özellikle Brezilya'nın) dikkate değer düzeye gelmiştir.

**Grafik 21: Arjantin Ekonomisi Doğrudan Yabancı Yatırımlar İç Akışları ve Birikimli Değerleri 1980-2016 Cari Milyon USD**



**Kaynak:** UNCTAD, Unctadstat veri tabanı, Eylül 2018.

Grafik 21'de görüldüğü üzere incelenen 1970-2016 döneminde Arjantin DYY iç akışları ve birikimli (stok) değerleri kayda değer yükselişleri 1990'ların ikinci yarısında göstermeye başlamıştır.

Arjantin'de doğrudan yabancı yatırımlar 2012 de %27 artmış 12,5 milyar USD olmuş Latin Amerika ve Karayipler Bölgesinde toplam yatırımların %7.23'ne denk gelmiştir ve bu; Arjantin'i bölgede beşinci yatırım istikameti haline getirmiştir. Bu bilgi Birleşmiş Milletler Latin Amerika ve Karayipler Komisyonu (CEPAL) tarafından 14 Mayıs 2013 de Şili'de açıklanmıştır. Bölge için gelen yatırımları vurgulamasına rağmen, CEPAL raporunda aynı zamanda DYY'nin yeni sektörler oluşturması ya da yüksek teknoloji içerikli icraatların yaratılmasına yönelik önemli bir katkının belirgin bir kanıtı olmadığına ilişkin kaygılar açıklanmıştır. 2012 yılında

<sup>299</sup>Argentine Republic Ministry Of Foreign Affairs And Worship Secretariat Of International Economic Relations Undersecretariat For Investment Development And Trade Promotion, Doing Business in Argentina An Investors Guide 2014 Argentine, s.52-53.

kaydedilen 12,5 milyar USD; 2011 yılında kaydedilen 9,8 milyar USD ile kıyaslandığında Arjantin yıllık %27'lik bir artış göstermiştir. Sermaye katkısı %9 artış gösterip 3,708 milyar USD olmuş, yeniden yatırılan kazançlar bir önceki yılın rakamlarına göre iki katından fazla gerçekleşerek 7,984 milyar USD olmuştur. Orta vadeli kıyas göstermektedir ki sermaye katkıları 2007-2011 ortalamasında %7 daha yüksektir ve ayrıca yeniden yatırılan karlar dahi keskin bir yükseliş göstermiştir<sup>300</sup>. CEPAL Raporunda ayrıca Arjantin'de yabancı yatırımları yüksek nitelikte ya da iş yaratan nitelikte olup olmadığına karar vermenin zor olduğu belirtilmiştir. CEPAL Arjantin'de merkez doğrudan yabancı yatırımların emek yoğun ya da yüksek nitelikte karakteristik olarak tarım sektörü ile, özellikle soya fasülyesi ile, bağlantılı olduğunu belirtmiştir. Bölgede Arjantin; Brezilya, Şili (30,323 milyar USD), Kolombiya (15,823 milyar USD) ve Meksika (15.659 milyar USD) ve Peru'nun (12,24 milyar USD) ardından beşinci sırada yer almaktadır. 2012 döviz kurunun kontrol edildiği ve ve şirketlerin yurtdışındaki ana ofisleri için kar payları havaleleri üzerinde kısıtlamaların yükseldiği bir yıl olmuştur. Arjantin'de ülkede birikimli DYY'nin sektörel bileşimi 2011 yılının sonunda ulusötesi şirketlerin en geniş mevcudiyeti %20'lik payı ile petrol endüstrisi olmuştur, %6 kısım madencilik sektörüne, %44 payı sanayi ve tarım sektörüne ve %30'uda hizmetler sektörüne ait olarak gerçekleşmiştir<sup>301</sup>. Komite “İspanya'nın yatırımlar için kaynak olan ana ülke olmaya devam ettiğini ve bunu Birleşik Devletler'in Hollanda'nın Brezilya ve Şili'nin izlediğini hatırlatmıştır. Bu dağılım 2012 yılında İspanyol petrol şirketi Repsol'den YPF'nin (Yacimientos Petroliferos Fiscales) %51'inin ulusallaştırılması sonrasında tadil edilmiştir.”. Böylece İspanya 2012 yılında Birleşik Devletler'in, Brezilya'nın İsviçre'nin, Şili'nin, Danimarka'nın, Hollanda ve Meksika'nın ardından Arjantin'de DYY'de sekizinci sıraya gerilemiştir. İspanyol Repsol şirketinin uzantısı olan YPF'nin %57.4'üne sahip iken, Arjantin Hükümeti tarafından Mayıs 2012'de devletleştirilmiştir. Repsol'ün YPF'deki çoğunluk hisselerinin kamulaştırılması sebebiyle gerçekleşen uzlaşmazlığın giderilmesi amacıyla Arjantin Hükümeti tarafından yapılan girişimlerden uzun süre netice alınamamıştır. Bununla birlikte, 2013 yılının Kasım ayında, YPF ile Repsol firmaları arasında bir mutabakata

---

<sup>300</sup> ECLAC, United Nations, “Foreign Direct Investment in Latin America and the Caribbean 2012”, 2012, s.26.

<sup>301</sup> ECLAC, United Nations “Foreign Direct Investment in Latin America and the Caribbean 2012”, 2012, s.26-27.

varıldığı duyurulmuştur<sup>302</sup>. Geçen yıldan beri, CEPAL ana yatırım projeleri olarak Standard Bank Arjantin'in yüzde sekseninin Çin Sanayi&Ticari Bankası (ICBC) tarafından satın alınmasının ve İngiliz sigorta şirketi HSBC'nin Avustralyalı QBE Sigorta Grubu tarafından şirketin satın alınmasını vurgulamıştır. Dahası CEPAL “petrol ve gıda şirketleri içindeki Brezilyalı sermayenin payının artışına” ve “daha geniş çaplı yeni yatırım projelerinin tarımsal üretimi amaçladığına; bilhassa, Çinli grup Chongqing Tahıl Grubu soya fasülyesi üretimi için toprak satın almasına ve yerli grup Molinos Cañuelas ile işbirliği teklifi yapmasına değinmiştir<sup>303</sup>.

Arjantin Merkez Bankası'nın yayımladığı konuyla ilgili Rapor'a göre, 2013 yılında Arjantin'e DYY girişi 12,242 milyonUSD düzeyinde gerçekleşmiş olup, söz konusu meblağ GSYİH'nın %2'sine karşılık gelmektedir. 2012 yılına (12,784 milyonUSD) kıyasla az bir miktar düşüş gözlenmiştir. 2013 yılında yeni yatırım girişleri 5,180 milyon USD tutarında olmuş, yeniden yatırıma yönlendirilen kar 5,937 milyon USD tutarında gerçekleşmiştir<sup>304</sup>.

2014 yılına gelindiğinde Arjantin hükümeti ulusal üretim kapasitesini ve GSYİH büyüme potansiyelini güçlendirmek için DYY akışlarının devamını görmeye istekli olduğunun sinyalini vermiştir ve Arjantin'de yatırım ortamının iyileştirilmesi için aynı dönemde harekete geçmiştir<sup>305</sup>. Yatırımcı güvenini yeniden kazanmak için Arjantin hükümeti çeşitli sıradışı uluslararası tahkim kararları uygulamış, rapor edilen ekonomik verileri iyileştirmek için IMF ile yakın ilişki kurmuştur ve İspanyol firma Repsol için 2012'deki YPF'nin kısmi kamulaştırmasını tazmin etmiştir. Arjantin üstelik bir kreditor grubu Paris Club ile 642 milyon USD'yi Birleşik Devletlere borçlu olduğu zamanında ödenmemiş 9,7 milyar USD'yi gelecek beş yıl boyunca geri ödemek için anlaşmaya varmıştır. Ayrıca Arjantin ilk iki ödemesini ilk yılda gerçekleştirmiştir. Arjantin hükümeti 2014 yılında hidro karbon yönetmeliğini Arjantin'in dünya standartlarında petrol ve gaz kaynaklarını geliştirmek için yeni yatırımları çekme amacı ile düzenlemelerden geçirmiştir<sup>306</sup>.

Arjantin'de doğrudan yabancı yatırımları gerçekleştirmeyi cazip kılan güçlü özellikler şu şekilde özetlenebilir:

---

<sup>302</sup> T.C. Buenos Aires Büyükelçiliği Ticaret Müşavirliği, “Arjantin Ülke Raporu 2013”, Haziran 2014 Buenos Aires s. 14.

<sup>303</sup> Buenos Aires Herald, Herald with DyN, “Foreign Direct Investment Increases”, Reuters, 15.05.2013, (21.05.2016).

<sup>304</sup> T.C. Buenos Aires Büyükelçiliği Ticaret Müşavirliği, Arjantin Ülke Raporu 2014, Haziran 2015 Buenos Aires, s.59.

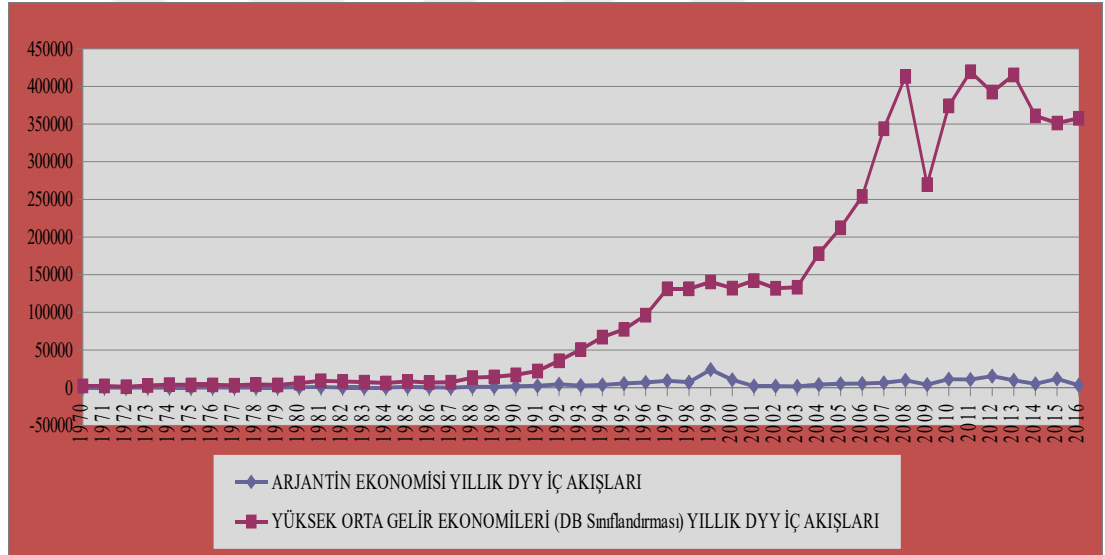
<sup>305</sup> U.S. Department of State, “Argentina Investment Climent Statetment 2015”, june 2015, pp.4-5.

<sup>306</sup> U.S. Department of State, “Argentina Investment Climent Statetment 2015”, june 2015, pp. 4-5.

- Zengin doğal kaynaklara sahip bir ülke olması
- Güçlü satın alım gücüne sahip derin ve geniş orta sınıf
- Yüksek oranda okuma yazma bilen ve eğitilmiş nüfus
- Ulusal altyapının güçlü bir yenileme ihtiyacının olması demiryolu telekomünikasyon ve elektrik vb. alanlarda satışlar ya da devlet ile sözleşme için yeni fırsatlar yaratmaktadır.
- Devletin piyasa destekleyen reformlar yönünde odaklanmış olması

Arjantin’de doğrudan yabancı yatırımları gerçekleştirilmesini önleyici zayıf yönler ise; kırılğan ve az sermayeleşmiş bankacılık sektörü, elektrik sektöründe yatırımların yetersiz olduğunun kanıtlanmış olması, yüksek enflasyon oranı, tahvil yükümlülüklerinin yerine getirilmemesinin sonucu olarak uluslararası finansal piyasalara sınırlı erişimin varlığı olarak sıralanabilir<sup>307</sup>.

**Grafik 22: Arjantin Ekonomisi ve Yüksek Orta Gelir Ekonomilerine Doğrudan Yabancı Yatırımlar İç Akışları 1970-2016 Dönemi Cari Milyon USD**



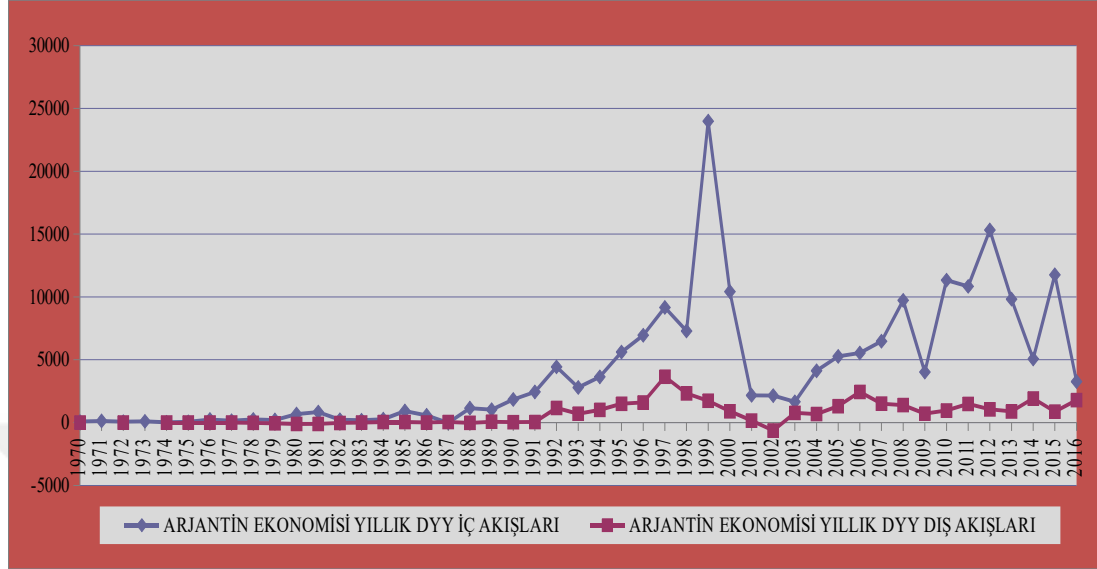
**Kaynak:** UNCTAD, Unctadstat veri tabanı, Eylül 2018.

Grafik 22’de de görüldüğü üzere Dünya Bankası sınıflandırmasına göre (kişi başına milli gelirleri eşik değerleri kabul edilerek yapılan sınıflandırma) yüksek orta gelir grubu ülkeler grubunda yer alan Arjantin ekonomisi doğrudan yabancı yatırımları çekmede bu grup içinde gösterdiği ekonomik performans bakımından 2000’lerdeki DYY iç akışlarının artışına rağmen grup performansına çok yakın değildir; ancak tecrübe ettiği ekonomik kriz dönemleri sonrası doğrudan yabancı sermaye iç akışları artış yüksek oranlı değil fakat istikrarlı gerçekleşmiştir. Bunun yanında GSYİH’nın

<sup>307</sup>Banco Santander, Trade Portal, <https://en.portal.santandertrade.com/establish-overseas/argentina/foreign-investment>Erişim tarihi 10.11.2016.

yüzde payı olarak DYY akışları incelendiğinde yüksek orta gelir ekonomilerinin ve Arjantin ekonomisinin performansları daha benzer bir seyir izlemektedir.

**Grafik 23: Arjantin Ekonomisi Yıllık DYY İç Akış Ve Dış Akış Verileri 1970-2016 Dönemi Cari Milyon USD**



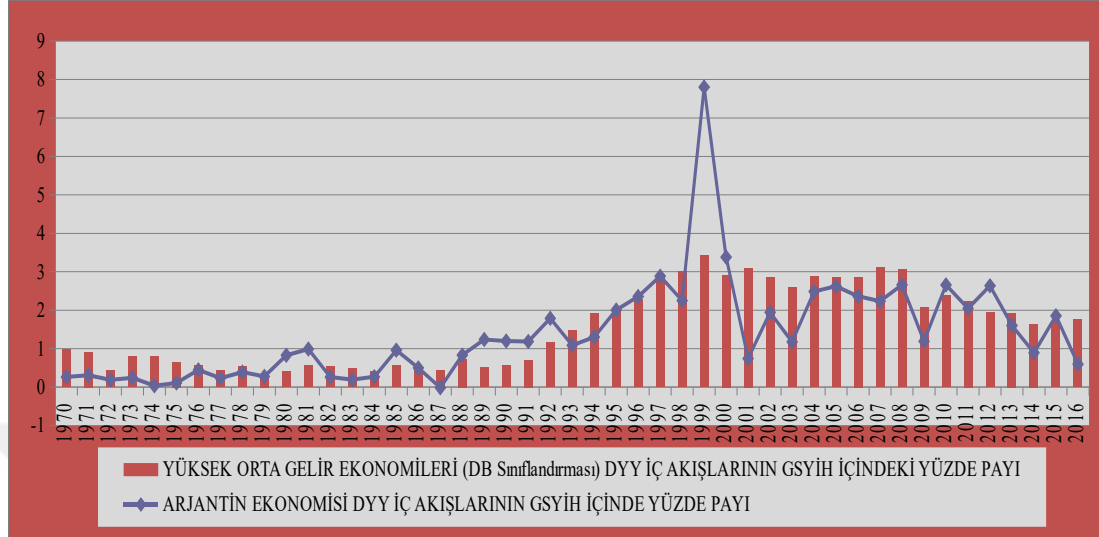
**Kaynak:** UNCTAD, Unctadstat veri tabanı, Eylül 2018.

Grafik 23, gelişmekte olan bir ekonomi olarak Arjantin ekonomisinin DYY gerçekleştiren ülke konumu yerine, DYY çekme gayretinde ev sahibi ülke konumunu sürdüren bir ülke olduğu görüşünü desteklemektedir. Grafik DYY iç akışlarının ve dış akışlarının hem ülkenin kendi ekonomik konjonktürüne hem dünya ekonomik konjonktürüne uyumlu gelişim gösterdiği savını destekler niteliktedir. Arjantin'in deneyimlediği 2001-2002 ekonomik krizinin etkileriyle DYY iç akış ve dış akışlarının belirgin şekilde azalması içsel ekonomik etkenlerden etkilendiğini, ABD kaynaklı fakat dünyayı etkileyen 2008 mortgage krizinin etkileri ile bir önceki döneme göre azalış göstermiş olması dışsal ekonomik konjonktürden etkilendiğini göstermektedir. CEPAL'in 2015 DYY raporunda değinildiği üzere Arjantin'den DYY çıkışları 2014 yılında bir önceki yıla göre iki katı yükselerek 2,117 milyar USD'ye çıkmıştır. CEPAL'İN 2017 DYY bölge raporu açıklamasına göre 2016 yılında DYY girişlerinde 2105 yılına göre %64 gibi oldukça büyük bir azalış gerçekleşen Arjantin 4.229 milyar USD turarında DYY'ye ev sahipliği yapabirmiştir. Bu düşüşün nedenleri 2016 yılında yeniden düzenleyici uygulamaların çerçevesi kapsamında değerlendirilmelidir. 2015 yılının sonlarına dek yeniden yaratılan kazançlar ile ilişkili toplulaştırılmış DYY akışların kendi ülkelerine geri gönderilmelerinin üzerinde çeşitli kısıtlamalar olmuştur. Bu kısıtlamaların yeni hükümet tarafından



kaldırılması DYY yeniden yatırılan kazançlar içeriğinde büyük çaplı bir düşüşe neden olmuştur.

**Grafik 24: Yüksek Orta Gelir Grubu Ülkeleri ve Arjantin Ekonomilerinin GSYİH'lerinin İçinde DYY İç Akışlarının Yüzde Payı 1970-2016**

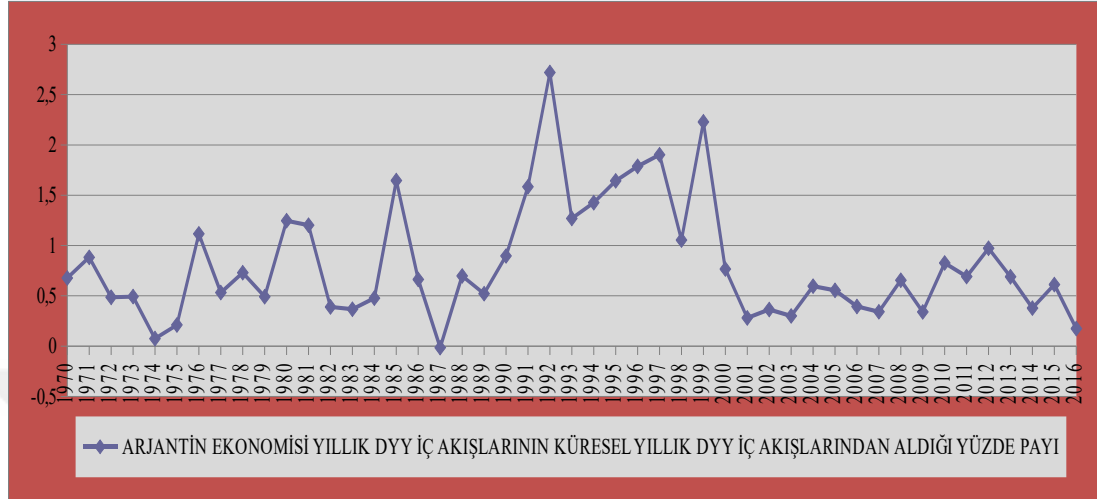


Kaynak: UNCTAD, Unctadstat veri tabanı, Eylül 2018.

Grafik 24'de görüldüğü üzere Dünya Bankası sınıflandırmasına göre yüksek orta gelirli ülkeler ve Arjantin ekonomilerinin 1970'lerden 1998-1999 dönemine dek doğrudan yabancı yatırımlarının GSYİH içindeki yüzde payının seyri; Yüksek orta gelir ekonomileri ve Arjantin için birbirine yakın bir seyir halinde iken; 1999 yılında grup ortalamasının üzerinde bir seyir izlemiştir. Fakat 2001 yılında tarihinin en büyük krizini yaşayan Arjantin ekonomisi bu payda da düşüş yaşamıştır. Arjantin'in sadece yüksek orta gelirli ekonomiler grubunda değil küresel boyutta da DYY'lerden aldığı payda belirgin düşüş yaşamıştır. Arjantin ekonomisinin küresel ekonomi ile kıyaslandığında DYY'nin GSYİH içindeki payının görece düşük kalması ekonomik büyüme üzerinde etkisinin yön ve boyutunu da etkilemiştir. Ancak Yüksek Orta Gelir Grubu ülkeleri ile Arjantin ekonomisi; DYY'nin GSYİH içinde aldığı yüzde pay bakımından kıyaslandığında durum farklıdır. Arjantin ekonomisi GSYİH'nin içinde DYY'nin yüzde payı Yüksek Orta Gelir Grubu ülkelerinin GSYİH'lerinin içindeki DYY yüzde payından yüksek seyri 1980'lerden sonra daha belirgin hale gelmiştir. Arjantin ekonomisinde deneyimlediği ekonomik kriz dönemlerinde bu oranda düşüşler görülse de DYY'nin GSYİH içindeki yüzde payı özellikle 1999 yılında kıyaslanan yüksek orta gelir ekonomileri grubunun yüzdesinden yüksek bir oranda gerçekleşmiştir, bu yıl yüksek orta gelir ekonomileri %3.4 paya sahip iken Arjantin %7.8 paya sahiptir. 2014 yılına gelindiğinde Arjantin ortalaması %0.86'lık pay ile yüksek orta gelir ekonomilerinin %1.64'lük ortalamasının biraz gerisine

düşülmüş olsa da o döneme dek bu oranda birbirlerine yakın bir seyir izledikleri belirtilebilir. 2016'da bu oran Arjantin için %0.59 yüksek orta gelir ekonomileri için %1.75 olarak gerçekleşmiştir.

**Grafik 25: Arjantin Ekonomisinin Küresel Doğrudan Yabancı Yatırımların İç Akışlarından Aldığı Yüzde Payı 1970-2016 Dönemi**



**Kaynak:** UNCTAD, Unctadstat veri tabanı, Eylül 2018.

Grafik 25'de de görüldüğü gibi Arjantin ekonomisi 1970-2016 döneminde küresel düzeyde doğrudan yabancı yatırımlardan aldığı paylarda belirgin dalgalı bir seyir izlemiştir. Bu dalgalı seyrin 90'lı yıllarda daha belirgin gerçekleştiği grafikte keskin yükseliş ve düşüşler ile görülmektedir, 2000'lerin ilk yarısındaki düşüş ve önceki dönemlere göre daha az yükselişler Arjantin'nin deneyimlediği 2000-2001 yıllarındaki ekonomik krizin etkileri olarak değerlendirilebilir. 2000'lerin ikinci yarısında görülen azalışlar ise dünyayı etkileyen ABD emlak piyasasında başlayan daha sonrasında reel sektörü etkileyen ABD kaynaklı mortgage krizinin etkileri olarak değerlendirilebilir. Bu oranın azalışında 2016 yılındaki büyük oranlı düşüşün de etkisi de bulunduğunu dikkate almak gerekmektedir.

**ÜÇÜNCÜ BÖLÜM**  
**DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN ÖRNEKLEM ALINAN**  
**ÜLKELER TÜRKİYE, BREZİLYA, ARJANTİN İÇİN EKONOMETRİK**  
**ANALİZİ**

**3.1. Ekonometrik Analiz Çalışmasının Amacı ve Ekonometrik Model**

Çalışmanın ve bu yönde gerçekleştirilenekonometrik analizin amacı doğrudan yabancı sermaye iç akışlarının ve kişi başına düşen gayri safi milli hasılanın, GSYİH üzerindeki etkisinin varlığı ve yönünün tespit edilmesidir. Ekonometrik modelde bağımlı değişken yıllık gayri safi yurtiçi hasıla (GSYİH), bağımsız değişken olarakise kişi başına milli hasıla (KBGSYİH), doğrudan yabancı sermaye girişleri iç akışlarıkullanılmıştır. Modelde kullanılan veri aralığı (yıllık veriler olarak) 1970-2016 yıllarını kapsamaktadır. Model değişkenlerine Türkiye, Brezilya ve Arjantin ekonomilerine ait ilgili aralıktaki yıllık veriler UNCTAD elektronik veri tabanından elde edilmiştir.

**Tablo 17: Ekonometrik Modelde İncelenen Değişkenlerin Açıklamaları**

Değişkenin Modeldeki Adı	Değişkenin Açıklaması	Değişkenin Veri Aralığı Dönemi	Değişkenin Alındığı Kaynak
<b>D(FARKDYY)</b>	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları İç Akışları, Cari Değer (Logaritmik Dönüşüm uygulanmış, Birinci Dereceden Farkı Alınmış Değer)	<b>1970-2016</b>	<b>UNCTAD</b>
<b>D(FARKGSYİH)</b>	Gayri Safi Yurt İçi Hasıla, Cari Değer (Logaritmik Dönüşüm uygulanmış, Birinci Dereceden Farkı Alınmış Değer)	<b>1970-2016</b>	<b>UNCTAD</b>
<b>D(FARKKBGSYİH)</b>	Kişi Başına Gayri Safi Yurt İçi Hasıla, Cari Değer (Logaritmik Dönüşüm uygulanmış, Birinci Dereceden Farkı Alınmış Değer)	<b>1970-2016</b>	<b>UNCTAD</b>

Modelde tüm değişkenlerin logaritması alınmış model log-log model haline getirilmiştir. Bu çalışmada kullanılan model şu şekildedir:

$$\ln Y = \beta_0 + \beta_1 \ln X_1 + \beta_2 \ln X_2 + e$$

Y: GSYİH X<sub>1</sub>: DYY iç akışları X<sub>2</sub>: KBGSYİH  $\beta_0$  Sabit Terim  $\beta_1$  ve  $\beta_2$  tahminlenen parametreleri e ise hata terimini simgelemektedir. Modelde görüldüğü üzere DYY iç akışlarının ve KBGSYİH değişkenlerinin gayri safi yurt içi hasıla değişkeni üzerine etkilerinin yönü pozitif bekleyiş içermektedir.

**Tablo 18: Örneklem Olarak Seçilen Ekonomilerin Ekonometrik Denklemleri**

Ülke	Ekonometrik Model
Türkiye	$D(\text{FARKGSYİH})_{\text{TR}} = \beta_0 + \beta_1 D(\text{FARKDYY})_{\text{TR}} + \beta_2 D(\text{FARKKBGSYİH})_{\text{TR}} + e$
Brezilya	$D(\text{FARKGSYİH})_{\text{BR}} = \beta_0 + \beta_1 D(\text{FARKDYY})_{\text{BR}} + \beta_2 D(\text{FARKKBGSYİH})_{\text{BR}} + e$
Arjantin	$D(\text{FARKGSYİH})_{\text{ARG}} = \beta_0 + \beta_1 D(\text{FARKDYY})_{\text{ARG}} + \beta_2 D(\text{FARKKBGSYİH})_{\text{ARG}} + e$

Çalışmada VAR Granger nedensellik analizi için kullanılan hipotezlerin değişkenlerin açıklayıcılık yönüne göre kuruluşu şu şekildedir:

Ekonometrik analiz yöntemine göre nedenselliğin DYY değişkeninden GSYİH değişkenine doğru olması durumunda hipotez:

H<sub>0</sub>: DYY değişkeni GSYİH değişkeninin Granger nedensellik analizine göre nedeni değildir.

H<sub>1</sub>: DYY değişkeni GSYİH değişkeninin Granger nedensellik analizine göre nedenidir.

Nedenselliğin yönünün GSYİH değişkeninden DYY değişkenine doğru olması durumunda hipotez:

H<sub>0</sub>: GSYİH değişkeni DYY değişkeninin Granger nedensellik analizine göre nedeni değildir.

H<sub>1</sub>: GSYİH değişkeni DYY değişkeninin Granger nedensellik analizine göre nedenidir.

Nedenselliğin yönünün GSYİH değişkeninden KBGSYİH değişkenine doğru olması durumunda hipotez:

H<sub>0</sub>: GSYİH değişkeni KBGSYİH değişkeninin Granger nedensellik analizine göre nedeni değildir.

H<sub>1</sub>: GSYİH değişkeni KBGSYİH değişkeninin Granger nedensellik analizine göre nedenidir.

Nedenselliğin yönünün KBGSYİH değişkeninden GSYİH değişkenine doğru olması durumunda hipotez:

H<sub>0</sub>: KBGSYİH değişkeni GSYİH değişkeninin Granger nedensellik analizine göre nedeni değildir.

H<sub>1</sub>: KBGSYİH değişkeni GSYİH değişkeninin Granger nedensellik analizine göre nedenidir.

Nedenselliğin yönünün DYY değişkeninden KBGSYİH değişkenine doğru olması durumunda hipotez:

H<sub>0</sub>: DYY değişkeni KBGSYİH değişkeninin Granger nedensellik analizine göre nedeni değildir.

H<sub>1</sub>: DYY değişkeni KBGSYİH değişkeninin Granger nedensellik analizine göre nedenidir.

Nedenselliğin yönünün KBGSYİH değişkeninden DYY değişkenine doğru olması durumunda hipotez:

H<sub>0</sub>: KBGSYİH değişkeni DYY değişkeninin Granger nedensellik analizine göre nedeni değildir.

H<sub>1</sub>: KBGSYİH değişkeni DYY değişkeninin Granger nedensellik analizine göre nedenidir.

### **3.2. Ekonometrik Modelin Yöntemi ve Veri Seti**

Bu çalışmada ekonometrik yöntem için zaman serileri yöntemi seçilmiştir. Çalışmanın ampirik analizlerinde kullanılan veri seti, Türkiye, Brezilya ve Arjantin ekonomilerinin 1970-2016 dönemine ait yıllık zaman serileridir. Analiz döneminin bu aralıkta tutulmasının nedeni her bir incelenen ülkenin aynı dönem aynı özelliklere sahip, ulaşılabilir ve kıyaslanabilir verilerinin bu aralıkta bulunmasıdır. İncelenen değişkenlerin cari vemyon USD cinsinden değerleridikkate alınmıştır, serilere logaritmik dönüşüm uygulanmıştır. Zaman serilerinin durağanlığını test etmek için Geliştirilmiş Dickey Fuller Test (Augmented Dickey – Fuller Test, ADF) birim kök test yöntemi kullanılmıştır. Seriler durağan olmaz ise regresyon analizi ile elde edilen

sonuçlar gerçek ilişkiyi yansıtmada yanıltıcı olmaktadır<sup>308</sup>. Durağanlık dereceleri birbirinden farklı olan veri setinin modellenmesi önemli sakıncalara yol açmaktadır. Bunun nedeni durağan bir seri ile durağan olmayan bir serinin bileşiminin durağan olmayan bir seri olmasıdır<sup>309</sup>. Serilerin durağan olup olmadıkları üç büyüklüğe bağlıdır; bu büyüklükler ortalama, varyans ve kovaryanstır. Zaman serisinde regresyon varsayımlarının sağlanması durağanlık olgunu oluşturmaktadır. Bu nedenle serilerin ortalama varyans ve kovaryansları zamandan bağımsız ise başka bir deyişle sabit ise serilerin durağan olduğu ifade edilebilir. Bu üç ortalamanın büyüklüğünün zamandan bağımsız oluşu “zayıf durağanlık”, bu üç büyüklüğün sağlanmasının yanında eğer serilerin dağılımı biliniyorsa “güçlü durağanlık”, eğer seri normal dağılıma sahip ise “kesin durağanlık”tan söz etmek mümkündür<sup>310</sup>.

Çalışmada logaritması alınan üç zaman serisi durağanlık tespiti için ADF birim kök testine tabi tutulmuştur. Ekonometrik analizde ikinci olarak VAR Granger nedensellik testi kullanılmıştır. Uygulamada nedensellik analizinin önemli bir yerinin olmasının ilk nedeni nedensellik analizi yardımı ile denklem veya denklemler kümesi içerisinde dışsallığın belirlenebilmesidir. İkinci temel neden söz konusu nedensellik analizi için gerekli testlerin yapısal ekonometrik modellerdeki tartışmalı değişkenlerin durumunu açığa çıkarması veya birbirine seçenek oluşturan modeller arasından seçim yapılabilmesini mümkün hale getirebilmesidir<sup>311</sup>. Modelde DYY ve KBGSYİH bağımsız değişkenlerinin ve GSYİH bağımlı değişkeninin VAR Granger analizi kullanılarak nedensellik ilişkisinin var olup olmadığı test edilmiştir. Tanım olarak, rastsal bir X değişkeninin geçmişi, bütün olası ilgili diğer etkenler ve rastsal olmayan bilgiler de dikkate alındıktan sonra, diğer bir rastsal Y değişkeninin geleceğinin daha iyi tahmin edilmesini sağlıyorsa, X değişkeni Y'nin Granger-nedenidir denir<sup>312</sup>. Granger ise (1969), nedenselliği şu şekilde tanımlamıştır: “*Y'nin öngörüsü, X'in geçmiş değerleri kullanıldığında X'in geçmiş değerleri*

<sup>308</sup> Granger,1974'den aktaran Özgür Uysal ve Sultan Sat, İhracat ve Ekonomik Büyüme Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Rusya Örneği, Casuality Relationship Between Export and Economic Growth: The Case Of Russia, International Conference On Eurasian Economies 2015.

<sup>309</sup> Charemzaand Deadman, 1992, s.142'dan aktaran Nihat Işık, Mustafa Acar ve Hacı Bayram Işık, Enflasyon ve Döviz Kuru İlişkisi: Bir Eşbütünleşme Analizi, The Relationship Between Inflation and Exchange Rate: A Cointegration Analysis, Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi, Y.2004, C. 9, S.2 ss. 325-340. 2004, s. 333.

<sup>310</sup> Erdoğan, 2016, s. 329.

<sup>311</sup> Erkan Işığışık, Zaman Serilerinde Nedensellik Çözümlemesi, Uludağ Üniversitesi Basımevi, Bursa,1994, s.89'dan aktaran Erdoğan, 2016, s.333.

<sup>312</sup> Erdal Atukeren, Granger-Nedensellik Sınamalarına Yeni Yaklaşımlar, Atatürk Ü. İİBF Dergisi, 10. Ekonometri ve İstatistik Sempozyumu Özel Sayısı, 2011, Erzurum, s.137.

*kullanılmadığı duruma göre daha başarılı ise X, Y'nin Granger nedenidir". Bu tanımlamanın doğruluğu test edildikten sonra ilişki  $X \rightarrow Y$  şeklinde gösterilir. Bu test ile bir tahmin değil nedensellik çıkarsaması yapıldığı için değişkenler önceden durağanlaştırılmalıdır<sup>313</sup>.Günümüzdeki Granger-nedensellik sınamaları teori ve uygulama olarak, 1969'da ilk ortaya konduğu şekliinden farklıdır. Gerek zaman serileri analizinde gerçekleşen gelişmeler, gerekse bilgi-işlem maliyetinin giderek azalması, Granger nedensellik testlerine yeni boyutlar kazandırmıştır. Granger-nedensellik sınamalarında ortaya çıkabilen kısa ve uzun dönemde nedensellik kavramları konusunda literatürde bir tanım birliği bulunmamaktadır. Bu konuda bir yaklaşım, eşbütünleşme (cointegration) testlerinin ve hata düzeltme modellerinin nedensellik ile ilişkisine dayanan yöntem, diğer bir yaklaşım ise, Dufour ve Renault (1998) tarafındangeliştirilen, öngörü ufkunu esas alan yaklaşımdır<sup>314</sup>.Bu çalışmada eşbütünleşme testleri (cointegration) ve hata düzeltme modellerinin nedensellik ilişkisine dayanan yöntem kullanılmıştır. Değişkenler arasında uzun dönemli eşbütünleşik bir ilişkilerinin var olup olmadığı Johansen eşbütünleşme testi ile sınamaya tabi tutulmuştur. Eşbütünleşme testi, düzeyde durağan olmayan serilerin uzundönemde birlikte hareket edip etmediklerini ortaya koymaktadır. Bu da, her bütünleşik serinin hata düzeltme modelinin kurulabilmesine, uzun ve kısa dönem ilişkilerinin ayırt edilebilmesine olanak sağlayacaktır. Eğer seriler arasında bir eşbütünleşme ilişkisi varsa, yani uzun dönemde birlikte hareket ediyorlar ise, düzey değerleriyle yapılacak analizde sahte regresyon problemi ile karşılaşılacaktır<sup>315</sup>.*

DYY, GSYİH ve KBGSYİH değişkenlerine ait veriler Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD) veri tabanından elde edilmiştir. Serilerin durağanlığını araştırmak için ADF yaklaşımı ile birim kök testi gerçekleştirilmiştir. Birim kök testi ile serilerin durağan olup olmadıkları araştırılmaktadır. Eğer bir zaman serisi (X) durağan değil ise durağanlığa erişinceye kadar farkları ( $\Delta=X_t-X_{t-1}$ ) alınır. Daha sonra zaman serisinin, bu düzeyde  $\Delta$ . dereceden bütünleşik olduğu söylenir ve  $X_t \sim I(\Delta)$  ile gösterilir<sup>316</sup>. Zaman serilerinin analizlerinin iyi sonuçlar vermeleri için, serilerin durağan olmaları gerekir. Seriler zaman serisi bileşenleri tarafından etkilediklerinden serilerin bir bölümü diğer

---

<sup>313</sup>Granger, 1988, s.554'den aktaran Ahmet Yılmaz Ata ve Fatih Yücel, Eş-Bütünleşme Ve Nedensellik Testleri Altında İkiz Açıklar Hipotezi: Türkiye Uygulaması, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Enstitü Dergisi YIL: 2003 / CİLT: 12 / SAYI: 12 s.103.

<sup>314</sup> Atukeren, 2011 s. 138.

<sup>315</sup> Erdoğan, 2016 s. 324.

<sup>316</sup> Yılmaz Ata ve Yücel, 2003, s.103.

bölümüne göre farklı dalgalanmalar göstermektedir. Böyle serilerde gözlem değerlerinin birleşik olasılık dağılımı, gözlemlerin yapıldığı zaman devrelerininileriye veya geriye doğru kaydırılması ile değişikliğe uğramaktadır. Stokastik sürecin karakteristiklerinin değiştiği bu serilere durağan olmayan seriler denilmektedir. Serilerin durağan olması istense de uygulamada karşılaşılan zaman serileri genellikle durağan olmayan serilerdir. Durağanlığın incelenmesi için literatürde farklı birim kök testleri yer almakta ve bu testler yardımı ile serilerin durağan olup olmadıkları bir diğer deyişle birim köke sahip olup olmadıkları analiz edilmektedir<sup>317</sup>. Araştırmada zaman serileri düzey değerlerinde durağan değildirler. Birim kök analizi ile birinci farklarında durağan hale getirilmişlerdir.

Çalışmada verilerin türü zaman serisi verisi olduğu için, zaman serisi analizlerinden yararlanılmış ve uzun dönemli ilişkileri incelenmiştir. Uzun dönemli ilişkilerin incelenmesi için gerekli olan uygulamalar adına serilere logaritmik dönüşüm uygulanmıştır. Serilere logaritmik dönüşüm uygulanması, hem varyansta durağanlığa yardımcı olup hem de daha kolay yorumlanabilir olmasını sağlamaktadır<sup>318</sup>. Test işlemi yapılırken sabit ve trend içeren model dikkate alınmıştır. Birim kök analizi gerçekleştirildikten; kısıtsız bir VAR modeli oluşturulup uygun gecikme aralığı bulunduğundan ve nedensellik analizi gerçekleştirildikten sonra uzun dönemli ilişkinin incelenebilmesi için uygun bir eşbütünleşme testi, Johansen eşbütünleşme testi (1988), kullanılmıştır. Her üç zaman serisinde de durağanlık birinci farklarında gerçekleştiği için durağan serilerde eşbütünleşme ilişkisine bakılabilmektedir. Birim kök analizleri ile durağanlığa sahip olmayan yani birim köke sahip olan serilerde fark alınması durağanlığı sağlanması için gerçekleştirilmektedir. Bu da, serilerde bilgi kaybına neden olmaktadır. Serilerde meydana gelen bilgi kaybı, seriler arasındaki ilişkileri olumsuz etkilemekte, hatta bu ilişkileri yok edebilmektedir. Serilerin durağanlığının sağlanması amacıyla farkının/farklarının alınmasının serilerde bilgi kaybına neden olması, seriler arasındaki ilişkileri de yok edebilmektedir. Eşbütünleşme teorisi durağan olmayan serilerin doğrusal bileşimlerinin durağan olup olmadığının test edilmesine ve durağan bir ilişki olması durumunda uzun dönemli denge ilişkilerinin araştırılmasına izin veren bir teoridir. Eşbütünleşme analizi serilerin durağan olmadıkları durumda bile seriler arasında uzun dönemli bir ilişkinin bulunabileceği ve bu ilişkinin durağan bir yapıda

---

<sup>317</sup> Erdoğan, s.321.

<sup>318</sup> Erdoğan, s. 335.



olabileceği varsayımına dayanmaktadır<sup>319</sup>. Bu nedenle eşbütünleşme için “durağan olmayan serilerin doğrusal bir bileşimi” tanımı yapılabilir. Bu varsayımlar ile birlikte, eşbütünleşme kararı verildiğinde, sistemde yer alan her bir değişkenin kendine özgü kalıcı ve dışsal şoklar yerine, stokastik trendin etkisi altında kaldığı söylenebilmektedir. Bu ilişkilerin incelenmesi adına literatürde yer alan farklı testlerden biri de Johansen (1988) testidir. Bu test, eşbütünleşme ilişkisinin sayısını ve bu ilişkinin parametrelerinin maksimum olabilirlik yöntemi ile bulunmasını sağlayan bir testtir. Johansen (1988) testi, aynı mertebeden durağan olan serilerin denklem sistemini içermekte ve her değişkenin düzey ve gecikmeli değerlerinin oluşturduğu VAR analizine dayanmaktadır. Maksimum Olabilirlik Yönteminin kullanıldığı bu testte, eşbütünleşme ilişkisinin belirlenmesi için “Öz değer” ve “İz” testleri kullanılmaktadır. Bu testlere ait istatistikler kritik değerler ile karşılaştırılarak, eşbütünleşme ilişkisinin olup olmadığına karar verilmektedir. Bu analiz için öncelikle kısıtsız VAR modeli oluşturulmalı ve bu modelin tahmini ile uygun gecikme uzunlukları belirlenmelidir. Uygun gecikme uzunlukları için AIC ve SC bilgi kriterlerinden yararlanılmaktadır<sup>320</sup>.

Hata düzeltme modeli eşbütünleşme analizinde değinildiği gibi değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkiyi işaret eder. Fakat bu uzun dönem içerisinde, kısa dönemli bir sürede dengenin bozulabilme durumu söz konusu olmaktadır. Bu durumda hata terimi bu dönemdeki bir denge hatası olarak ele alınabilir<sup>321</sup>. Eşbütünleşme özelliğine sahip olan değişkenler uzun dönemde dengedeysen yaşanacak şoklar nedeniyle dengeden uzaklaştıkları durumda, söz konusu şokların etkilerinin geçici mi yoksa sürekli mi olacağını belirlemek için bu modeller belirleyici olmaktadır. Bu, Engle-Granger tarafından geliştirilen bir kavramdır. Söz konusu denge hatasının modele dahil edilmesi ile elde edilen Hata Düzeltme Modellerinin amacı, kısa dönem dengesizliğini ortadan kaldırmaktır. Hata düzeltme modelleri eşbütünleşme olduğuna karara verilen değişkenler için söz konusu olacağından öncelikle uzun dönem ilişkisinin belirlenmesi ile oluşturulmaktadır<sup>322</sup>. Ekonometrik analiz için Eviews 8.0 paket programı kullanılmıştır.

---

<sup>319</sup>Recep Tarı, Durmuş Ç. Yıldırım, “Döviz Kuru Belirsizliğinin İhracata etkisi: Türkiye İçin Bir Uygulama”, Celal Bayar Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, Sayı;2, 2009, s.100.

<sup>320</sup> Erdoğan, s. 326.

<sup>321</sup> Damodar Gujarati, Temel Ekonometri, çev. Ümit Şenesen, Gülay G. Şenesen, 1999, s. 728-729’dan aktaran Erdoğan, s. 332.

<sup>322</sup> Erdoğan, s.332.

### 3.3. Türkiye Ekonomisi İçin Ekonometrik Analiz Uygulaması

**Tablo 19: Türkiye Ekonomisi için Augmented Dickey – Fuller Test İstatistiği**

	Değişkenler	Augmented Dickey – Fuller Test İstatistiği		
			t istatistiği	Olasılık değeri
Düzye değerler	LOGDYY	Intercept	-0.504878	0.8806
		Trend ve Intercept	-3.933124	0.0184
		none	1.448103	0.9614
	LOGGSYİH	Intercept	-1.507399	0.5210
		Trend ve Intercept	-2.520693	0.3173
		none	3.191669	0.9995
	LOGKBGSYIH	Intercept	-1.493521	0.5280
		Trend ve Intercept	-2.457211	0.3469
		none	2.405852	0.9955
Birinci farklar	D(FARKDYY)	Intercept	-9.789184	0.0000
		Trend ve Intercept	-9.681243	0.0000
		none	-9.426324	0.0000
	D(FARKGSYIH)	Intercept	-6.459579	0.0000
		Trend ve Intercept	-6.593141	0.0000
		none	-5.284558	0.0000
	D(FARKKBGSYIH)	Intercept	-6.483526	0.0000
		Trend ve Intercept	-6.568069	0.0000
		none	-5.705716	0.0000

Tablo 19’da görüldüğü üzere seriler düzey değerlerinde durağan değildirlir. Serilerin durağanlaştırılmadan ekonometrik analiz gerçekleştirilmesi sahte regresyon ilişkisine neden olabilmektedir. Türkiye ekonomisi için D(FARKDYY)D(FARKGSYIH) ve D(FARKKBGSYIH) değişkenlerinin ADF testinde elde edilen sonuçlarının olasılık değerleri birinci farkları değerlerinde 0.05 önem düzeyinde anlamlı bulunduğu için seriler birinci farklarında durağan hale gelmişlerdir.

**Tablo 20: Türkiye VAR Granger Nedensellik Analizi Değişkenleri İçin Gecikme Uzunluğu Tablosu**

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	257.7413	NA	1.08e-09	-12.13054	-12.00642	-12.08504
1	351.1812	169.0818	1.94e-11	-16.15149	-15.65501	-15.96951
2	385.4586	57.12896	5.88e-12	-17.35517	-16.48634	-17.03671
3	420.2686	53.04384	1.75e-12	-18.58422	-17.34303*	-18.12927
4	434.0016	18.96462*	1.45e-12*	-18.80960*	-17.19605	-18.21817*

\*kriterler tarafından seçilmiş gecikme uzunluğunu göstermektedir.

LR: Logaritmik Olasılık Oranı(her bir test %5 önem düzeyinde)

FPE: Nihai Öngörü Hatası

AIC: Akaike bilgi kriteri

SC: Schwarz bilgi kriteri

HQ: Hannan-Quinn bilgi kriteri

Bu zaman kısıtı ve değişkenler kısıtı altında uygun olan gecikme uzunluğu dört olarak bulunmuştur.

**Tablo 21: Türkiye Ekonomisi Değişkenleri İçin VAR Granger Nedensellik Analizi Tablosu**

<b>Bağımlı Değişken: D(FARKGSYIH)</b>		
Bağımsız Değişken(ler)	Chi-sq	Prob.
D(FARKDYY)	3.448647	0.4857
D(FARKKIBGSYH)	2.702993	0.6087
<b>Bağımlı Değişken: D(FARKDYY)</b>		
Bağımsız Değişken(ler)	Chi-sq	Prob.
D(FARKGSYIH)	8.671980	0.0698
D(FARKKIBGSYH)	8.679500	0.0696
<b>Bağımlı Değişken: D(FARKKIBGSYIH)</b>		
Bağımsız Değişken(ler)	Chi-sq	Prob.
D(FARKGSYIH)	2.740337	0.6022
D(FARKDYY)	3.446879	0.4860

Analiz sonucuna göre DYY değişkeninin olasılık değeri 0.05'den büyük olduğu için GSYİH değişkeninin Granger nedensellik analizine göre nedeni değildir.  $H_0$  hipotezi kabul edilir  $H_1$  hipotezi reddedilir.

VAR Granger nedensellik analizine göre serilerin olasılık değerleri 0.05'den büyük olduğu için GSYİH değişkeninden DYY değişkenine doğru ve DYY değişkeninden GSYİH değişkenine doğru bir nedensellik ilişkisi bulunmamıştır.

Türkiye ekonomisi için gerçekleştirilen VAR Granger nedensellik analizi sonuçları doğrudan yabancı yatırımlar ve kişi başına GSYİH değişkenlerinin GSYİH değişkeni üzerinde açıklayıcı bir etkiye sahip olmadığını kısa dönemde DYY-GSYİH ve KBGSYİH-GSYİH arasında anlamlı ilişkinin bulunmadığını göstermektedir. Bahsi geçen dönem ve veri kısıtları altında değişkenler arasında kısa dönemli ilişkinin bulunmayışı doğrudan yabancı yatırımların uzun vadeli yatırım sınıfında yer alması, bu tür yatırımların Türkiye ekonomisi için istikrarlı ancak durağan bir seyirde GSYİH içerisinde sadece %1-2 aralığında marjinal bir pay sahibi olması ile ilişkilendirilebilir. Ayrıca Türkiye'nin 2000'li yıllara kadar dönem dönem DYY'leri teşvik edici liberal politikalar uygulama eğiliminde olmasının yanı sıra ekonomik krizler, siyasi belirsizlikler ve kurumsal ve hukuksal altyapı eksikliği gibi nedenlerden dolayı potansiyelinin altında DYY girişleri gerçekleştirilmesi de GSYİH üzerinde DYY değişkeninin kısa dönemde anlamlı etki sahibi olmayışının nedenleri arasında gösterilebilir. Ayrıca DYY girişlerinde 1990'lı yıllardan itibaren artışlar görülmeye başlanmış olmasına rağmen 1994 yılında Türkiye'de yaşanan krizin, 1997-98 Asya ve Rusya krizlerinin dolaylı etkileri ve 1999 yılında petrokimya tekstil ve metal ana sanayi kuruluşlarının önemli kısmının kurulu olduğu Marmara bölgesinde yaşanan deprem sonucu 10 milyar dolarlık kaybın oluşması ve deprem sırasında TÜPRAŞ yangınının imalat sanayide ciddi bir düşüş meydana getirmesi, Şubat 2001 krizi, 2008 yılında dünyayı etkileyen boyuta ulaşan ABD kaynaklı mortgage krizi Türkiye ekonomisinde yabancı sermaye çekme yönünde karşısına çıkan olumsuz koşullar olarak sıralanabilir.

**Tablo 22: Türkiye Ekonomisi İçin Johansen Eşbütünleşme Analizi**

Hipotezler	Özdeğer	Trace İstatistiği	% 5 Kritik Değer	Olasılık**
Yok	0.436480	51.93602	35.19275	0.0004
En Fazla 1	0.397470	28.42039	20.26184	0.0030
En Fazla 2	0.170193	7.649028	9.164546	0.0962

Trace testi istatistik katsayısı 0.05 düzeyinde ko-entegrasyon ilişkisi göstermemektedir.

\*0.05 düzeyinde hipotezlerin reddedildiğini simgelemektedir

\*\* MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-değerleri

**Tablo 23: Türkiye Ekonomisi İçin Max-Eigen İstatistiğine Göre Eşbütünleşme Testi**

Hipotezler	Özdeğer	Max-Özdeğer İstatistiği	% 5 Kritik Değer	Olasılık**
Yok*	0.436480	23.51563	22.29962	0.0337
En Fazla 1*	0.397470	20.77136	15.89210	0.0079
En Fazla 2	0.170193	7.649028	9.164546	0.0962

Max-eigen testi istatistik katsayısı 0.05 değerinde ko-entegrasyon ilişkisi göstermemektedir.

\*0.05 düzeyinde hipotezlerin reddedildiğini simgelemektedir

\*\* MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-değerleri

Gerçekleştirilen Johansen eşbütünleşme analizi için öncelikle uygun gecikme uzunluğunu bulmak gereklidir. Ampirik analiz sonucunda Türkiye ekonomisi için uygun gecikme uzunluğu dört olarak bulunduktan sonra Johansen eşbütünleşme testi uygulanmış fakat değişkenlerin katsayılarının uygun değere sahip olmaması nedeniyle eşbütünleşik ilişki bulunmadığı tespit edilmiştir. Türkiye ekonomisi için uzun dönemli eşbütünleşme ilişkisinin bulunmayışı hata terimi için model kurulmasını da önlemektedir.

#### 3.4. Brezilya Ekonomisi İçin Ekonometrik Analiz Uygulaması

**Tablo 24: Brezilya Ekonomisi İçin Augmented Dickey – Fuller Test İstatistiği**

	Değişkenler	Augmented Dickey – Fuller Test İstatistiği		
			t istatistiği	Olasılık değeri
Düzyen değerler	LOGDYY	Intercept	-1.193152	0.6696
		Trend ve Intercept	-2.511035	0.3217
		none	1.106741	0.9280
	LOGGSYİH	Intercept	-1.962005	0.3020
		Trend ve Intercept	-3.525534	0.0486
		none	1.741927	0.9788
	LOGKBGSYIH	Intercept	-1.988343	0.2908
		Trend ve Intercept	-3.525677	0.0486
		none	1.393650	0.9571
Birinci farklar	D(FARKDYY)	Intercept	-7.351999	0.0000
		Trend ve Intercept	-7.268581	0.0000
		none	-7.117648	0.0000
	D(FARKGSYIH)	Intercept	-4.321327	0.0013

		<b>Trend ve Intercept</b>	-4.490350	0.0043
		<b>none</b>	-3.747609	0.0004
	D(FARKKBGSYIH)	<b>Intercept</b>	-4.359213	0.0011
		<b>Trend ve Intercept</b>	-4.476132	0.0045
		<b>none</b>	-3.963755	0.0002

Çalışmada Brezilya ekonometrik veri setinin seride birim kök değişkenlerin, düzeylerine ilişkin ADF birim kök testi sonucu intercept, trend ve none değerlerinde ( $H_0$ : Seri durağan değildir,  $H_1$ : Seri durağandır) sıfır hipotezinin reddedilemediği görülmektedir. Birinci farklarında intercept, trend ve none değerlerinde serilerin olasılık değerlerinin 0.05'den küçük olması nedeni ile  $H_1$  hipotezi kabul edilmiştir. Tablo 24'de görüldüğü üzere seriler orijinal hallerinde iken birim köke sahiptirler ve durağan değildirler. Uygulanan durağanlık testi sonucu serilerin birinci farklar değerinde durağan oldukları belirlenmiştir.

**Tablo 25: Brezilya VAR Granger Nedensellik Analizi Değişkenleri İçin Gecikme Uzunluğu Tablosu**

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	251.1374	NA	1.48e-09	-11.81606	-11.69195	-11.77057
1	389.5264	250.4183	3.13e-12	-17.97745	-17.48097	-17.79547
2	445.8304	93.83992	3.32e-13	-20.23002	-19.36118	-19.91156
3	469.2944	35.75465*	1.70e-13	-20.91878	-19.67759*	-20.46383
4	481.4027	16.72097	1.52e-13*	-21.06679*	-19.45324	-20.47536*

\* kriterler tarafından seçilmiş gecikme uzunluğunu göstermektedir.

LR: : Logaritmik Olasılık Oranı (her bir test %5 önem düzeyinde)

FPE: Nihai Öngörü Hatası

AIC: Akaike bilgi kriteri

SC: Schwarz bilgi kriteri

HQ: Hannan-Quinn bilgi kriteri

Bu zaman kısıtı ve değişkenler kısıtı altında uygun olan gecikme uzunluğu dört olarak bulunmuştur.

**Tablo 26: Brezilya Ekonomisi Değişkenleri İçin VAR Granger Nedensellik Analizi Tablosu**

<b>Bağımlı Değişken: D(FARKGSYIH)</b>		
Bağımsız Değişken(ler)	<b>Chi-sq</b>	<b>Prob.</b>
D(FARKDYY)	1.653380	0.7992
D(FARKKBGSYIH)	4.674802	0.3223

<b>Bağımlı Değişken: D(FARKDYY)</b>		
Bağımsız Değişken(ler)	<b>Chi-sq</b>	<b>Prob.</b>
D(FARKGSYİH)	1.184384	0.8807
D(FARKKBGSYİH)	1.391869	0.8456
<b>Bağımlı Değişken: D(FARKKBGSYİH)</b>		
Bağımsız Değişken(ler)	<b>Chi-sq</b>	<b>Prob.</b>
D(FARKGSYİH)	4.660517	0.3239
D(FARKDYY)	1.652188	0.7994

Gerçekleştirilen Granger nedensellik analizinde DYY değişkeninin olasılık değeri 0.05’den büyük olduğu için GSYİH değişkeninin Granger nedeni değildir.  $H_0$  hipotezi kabul edilir  $H_1$  hipotezi reddedilir.

Granger nedensellik analizi testinin sonucunda GSYİH değişkeninin olasılık değeri 0.05’den büyük olduğu için DYY değişkeninin Granger nedeni değildir.  $H_0$  hipotezi kabul edilir  $H_1$  hipotezi reddedilir.

Granger nedensellik analizi testinin sonuçlarına göre KBGSYİH değişkeninin olasılık değeri 0.05’den büyük olduğu için GSYİH değişkeninin Granger nedeni değildir. Analiz neticesinde GSYİH değişkeninin olasılık değeri 0.05’den büyük olduğu için KBGSYİH değişkeninin Granger nedensellik analizine göre nedeni değildir.

Gerçekleştirilen Granger nedensellik analizinin neticesi KBGSYİH değişkeninin olasılık değeri 0.05’den büyük olduğu için DYY değişkeninin Granger nedensellik analizine göre nedeni değildir. Analiz sonucunda DYY değişkeninin olasılık değerinin 0.05’den yüksek çıkması nedeniyle KBGSYİH değişkeni ile aralarında Granger nedensellik ilişkisi bulunmamaktadır.

VAR Granger nedensellik analizi neticesi Brezilya ekonomisinde DYY değişkeni KBGSYİH değişkeni ile GSYİH değişkeni arasında karşılıklı ya da tek yönlü bir nedensellik ilişkisi bulunamamıştır. Bunun önemli gerekçelerinden başlıcaları DYY’nin portföy yatırımların gerçekleşme hızına oranla çok daha yavaş gerçekleştirme kararının alınıyor olması ayrıca “Brezilya Bedeli” olarak adlandırılan ağır vergi yükü ve karmaşık vergi sisteminin varlığı, buna ek olarak bürokratik yoğunluğun DYY kararlarını alan ÇUŞ’ların bu kararlarını potansiyel somut katkılara dönüştürecek süreci kısa zamanda başlatamaması olarak gösterilebilir.

**Tablo 27: Brezilya Ekonomisi İçin Johansen Eşbütünlüme Analizi**

Hipotezler	Özdeğer	Trace İstatistiği	% 5 Kritik Değer	Olasılık**
Yok*	0.523724	48.32812	35.19275	0.0012
En fazla 1	0.274191	17.91607	20.26184	0.1019
En fazla 2	0.109978	4.776861	9.164546	0.3088

Trace testi 0.05 seviyesinde 1 koentegrasyon denklemini işaret etmektedir.

\*0.05 düzeyinde hipotezlerin reddedildiğini simgelemektedir

\*\* MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-değerleri

**Tablo 28: Brezilya Ekonomisi İçin Max-Eigen İstatistiğine Göre Eşbütünlüme Testi**

Hipotezler	Özdeğer	Max-Özdeğer İstatistiği	% 5 Kritik Değer	Olasılık**
Yok*	0.523724	30.41204	22.29962	0.0030
En fazla 1	0.274191	13.13921	15.89210	0.1291
En fazla 2	0.109978	4.776861	9.164546	0.3088

Max-Eigen testi bir koentegrasyon denklemini işaret etmektedir

\*0.05 düzeyinde hipotezlerin reddedildiğini simgelemektedir

\*\* MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-değerleri

Johansen eşbütünlüme analizini gerçekleştirebilmek için daha önceden uygun gecikme uzunluğu örneklem ülke içindört olarak bulunmuştur.VAR Granger nedensellik analizi ile kısa dönemli nedenselliğin varlığı ve yönü tespit edildikten sonra Johansen eşbütünlüme analizi uzun dönemli ilişkinin varlığı ve yönünün tespiti için gerçekleştirilmiştir. Johanseneşbütünlüme analizine konu dönemde,zaman serisi değişkenlerininuygun olasılık değerine sahip olması nedeniyle,uzun dönemli ilişkinin varlığı tespit edilmiştir.

**Tablo 29: Brezilya Ekonomisi İçin Hata Düzeltme Modeli**

R <sup>2</sup>	0.596831	Mean bağımlı değişken	-0.001762
Düzeltilmiş R <sup>2</sup>	0.402713	S.D. bağımlı değişken	0.082062
Regresyonun Standart Hata değeri	0.063421	Akaike bilgi kriteri	-2.412857
Artık Kareler Toplamı	0.108599	Schwarz kriteri	-1.827735
Log Benzerlik	63.46358	Hannan-Quinn kriteri	-2.199788
F-istatistiği	3.074572	Durbin-Watson istatistiği	1.933143
Olasılık (F-statistic)	0.006644		

**Hata Düzeltme Modeli**

$$D(\text{FARKGSYIH}) = 4.812504 * (\text{FARKGSYIH}(-1)) - 1.29204249155 * \text{FARKKBGSYIH}(-1) - 0.0437923545792 * \text{FARKDYY}(-1) + 0.00184127551276 + 1128.106 * D(\text{FARKGSYIH}(-1)) - 2178.723 * D(\text{FARKGSYIH}(-2)) + 1948.089 * D(\text{FARKGSYIH}(-3)) - 1009.198 * D(\text{FARKGSYIH}(-4)) - 1127.706 * D(\text{FARKKBGSYIH}(-1)) + 2178.872 * D(\text{FARKKBGSYIH}(-2)) - 1947.835 * D(\text{FARKKBGSYIH}(-3)) +$$



$$1009.216 * D(FARKKBGSYIH(-4)) + 0.211830 * D(FARKDYY(-1)) + 0.218837 * D(FARKDYY(-2)) + 0.144536 * D(FARKDYY(-3)) + 0.102346 * D(FARKDYY(-4)) - 0.013506$$

Hata düzeltme modelinde hata teriminin katsayısı ekonometrik beklendiği kadar uygun olmayarak pozitif bulunmuştur. İstatistiksel olarak anlamsız ve pozitif bulunması nedeniyle uzun dönem dengesinden uzaklaşmaların yeniden dengeye doğru yöneleceğine ilişkin bir yorum yapılamamaktadır.

### 3.5. Arjantin Ekonomisi İçin Ekonometrik Analiz Uygulaması

Tablo30: Arjantin Ekonomisi Augmented Dickey – Fuller Test İstatistiği

	Değişkenler	Augmented Dickey – Fuller Test İstatistiği		
			t istatistiği	Olasılık değeri
Düzye değerler	LOGDYY	Intercept	-2.223282	0.2011
		Trend ve Intercept	-3.983753	0.0162
		none	0.296523	0.7673
	LOGGSYIH	Intercept	-1.269881	0.6356
		Trend ve Intercept	-2.487449	0.3326
		none	1.776239	0.9803
	LOGKBGSYIH	Intercept	-1.406333	0.5711
		Trend ve Intercept	-2.522997	0.3162
		none	1.348822	0.9534
Birinci farklar	D(FARKDYY)	Intercept	-9.370998	0.0000
		Trend ve Intercept	-9.290550	0.0000
		none	-9.398589	0.0000
	D(FARKGSYIH)	Intercept	-7.307286	0.0000
		Trend ve Intercept	-7.234256	0.0000
		none	-6.862137	0.0000
	D(FARKKBGSYIH)	Intercept	-7.317879	0.0000
		Trend ve Intercept	-7.238762	0.0000
		none	-7.067646	0.0000

Tablo 30’da görüldüğü üzere değişkenlerin serileri orijinal değerlerinde durağan değildir. Arjantin ekonomisi için araştırmaya konu olan zaman serileri birim

kök testine tabi tutulmuştur ve Augmented Dickey – Fuller testi sonucunda serilerin düzey değerlerinde durağan olmadıkları görülmüştür. Serilerin birinci farklarında uygun olasılık değerlerine sahip olmaları nedeniyle,  $H_0$ : Seri durağan değildir,  $H_1$ : Seri durağandır, hipotezlerinden  $H_1$  hipotezi kabul edilmiştir.

**Tablo 31: Arjantin Ekonomisi Değişkenleri İçin Gecikme Uzunluğu Tablosu**

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	244.6186	NA	2.02e-09	-11.50565	-11.38153	-11.46015
1	344.2156	180.2231	2.71e-11	-15.81979	-15.32331	-15.63781
2	384.5139	67.16373	6.15e-12	-17.31018	-16.44135	-16.99172
3	431.4047	71.45276	1.03e-12	-19.11451	-17.87332*	-18.65957
4	447.1734	21.77572*	7.74e-13*	-19.43683*	-17.82328	-18.84540*

\*\* kriterler tarafından seçilmiş gecikme uzunluğunu göstermektedir.

LR: Logaritmik Olasılık Oranı (her bir test %5 önem düzeyinde)

FPE: Nihai Öngörü Hatası

AIC: Akaike bilgi kriteri

SC: Schwarz bilgi kriteri

HQ: Hannan-Quinn bilgi kriteri

Bu zaman kısıtı ve değişkenler kısıtı altında uygun olan gecikme uzunluğu dört olarak bulunmuştur.

**Tablo 32: Arjantin Ekonomisi Değişkenleri İçin VAR Granger Nedensellik Analizi Tablosu**

<b>Bağımlı Değişken: D(FARKGSYIH)</b>		
Bağımsız Değişken(ler)	Chi-sq	Prob.
D(FARKDYY)	11.28115	0.0236
D(FARKKBGSYIH)	2.809195	0.5902
<b>Bağımlı Değişken: D(FARKDYY)</b>		
Bağımsız Değişken(ler)	Chi-sq	Prob.
D(FARKGSYIH)	8.259475	0.0825
D(FARKKBGSYIH)	8.169997	0.0855
<b>Bağımlı Değişken: D(FARKKBGSYIH)</b>		
Bağımsız Değişken(ler)	Chi-sq	Prob.
D(FARKGSYIH)	2.752710	0.6000
D(FARKDYY)	11.28069	0.0236

Analiz sonuçlarına göre DYY'den GSYİH değişkenine doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. DYY değişkeni uygun olasılık değerine sahip olması nedeniyle GSYİH değişkeninin açıklayıcısıdır. Ayrıca VAR Granger

nedensellik analizinin sonucunda DYY değişkeninin KBGSYİH değişkeninin açıklayıcı değişkeni olduğu bulunmuştur.

**Tablo 33: Arjantin Ekonomisi İçin Eşbütünleşme Analizi**

Hipotezler	Özdeğer	Trace İstatistiği	% 5 Kritik Değer	Olasılık**
Yok*	0.515946	40.76266	35.19275	0.0113
En fazla 1	0.188151	11.01478	20.26184	0.5407
En fazla 2	0.058435	2.468703	9.164546	0.6838

Trace testi 0.05 seviyesinde 1 koentegrasyon denklemini işaret etmektedir.

\*0.05 düzeyinde hipotezlerin reddedildiğini simgelemektedir

\*\* MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-değerleri

**Tablo 34: Arjantin Ekonomisi İçin Max-Eigen İstatistiğine Göre Eşbütünleşme Testi**

Hipotezler	Özdeğer	Max-Özdeğer İstatistiği	% 5 Kritik Değer	Olasılık**
Yok*	0.515946	29.74788	22.29962	0.0038
En fazla 1	0.188151	8.546078	15.89210	0.4839
En fazla 2	0.058435	2.468703	9.164546	0.6838

Max-Eigen testi bir koentegrasyon denklemini işaret etmektedir

\*0.05 düzeyinde hipotezlerin reddedildiğini simgelemektedir

\*\* MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-değerleri

Johansen eşbütünleşme analizine konu dönemde zaman serisi değişkenlerinin uygun olasılık değerine sahip olması nedeniyle uzun dönemli ilişkinin varlığı tespit edilmiştir.

**Tablo 35: Arjantin Ekonomisi İçin Hata Düzeltme Modeli**

R <sup>2</sup>	0.633517	Mean bağımlı değişkeni	-0.002461
Düzeltilmiş R <sup>2</sup>	0.457062	S.D. bağımlı değişkeni	0.147613
Regresyonun standart hatası	0.108768	Akaike bilgikriteri	-1.334014
Artık kareler toplamı	0.319421	Schwarz kriteri	-0.748892
Log benzerliği	41.34729	Hannan-Quinn kriteri.	-1.120945
F-istatistiği	3.590246	Durbin-Watson istatistiği	1.965816
Olasılık (F-istatistiği)	0.002441		

**Hata düzeltme modeli**

$$\begin{aligned}
 D(\text{FARKGSYIH}) = & -15.73064*(\text{FARKGSYIH}(-1) - \\
 & 0.934929341324*\text{FARKKBGSYIH}(-1) - 0.0370032852453*\text{FARKDYY}(-1) - \\
 & 0.00445618245118) + 575.9896*D(\text{FARKGSYIH}(-1)) - \\
 & 740.5147*D(\text{FARKGSYIH}(-2)) + 264.3521*D(\text{FARKGSYIH}(-3)) + \\
 & 477.8078*D(\text{FARKGSYIH}(-4)) - 576.1843*D(\text{FARKKBGSYIH}(-1)) \\
 & + 740.2134*D(\text{FARKKBGSYIH}(-2)) - 264.7027*D(\text{FARKKBGSYIH}(-3)) - \\
 & 477.9605*D(\text{FARKKBGSYIH}(-4)) - 0.475457*D(\text{FARKDYY}(-1)) - \\
 & 0.259131*D(\text{FARKDYY}(-2)) - 0.124965*D(\text{FARKDYY}(-3)) - \\
 & 0.039738*D(\text{FARKDYY}(-4)) + 0.042783
 \end{aligned}$$

Kurulan hata düzeltme modelinde hata teriminin ekonometrik bekleyiş uygun olarak negatif çıkması ile eşbütünleşik serilerin uzundönemde dengeden sapmalarının yeniden dengeye doğru yönelmesi gerçekleşecektir. Uzun dönem dengesinde sapmalar meydana geldiğinde bir sonraki dönemde bu sapmaların %15.73064'ü giderilmektedir.

### 3.6. Örneklem Seçilmiş Ülkelerin Ekonometrik Analiz Sonuçlarının Karşılaştırılması

Çalışmanın bu bölümünde gelişmekte olan ülkeler grubundan alınan üç örneklem Türkiye Brezilya ve Arjantin ekonomilerinin GSYİH değişkenin DYY değişkeni ve KBGSYİH değişkeni tarafından hangi yönde ve ne ölçüde etkilendiği test edilmiştir. Gerçekleştirilen ekonometrik analizlerin sonuçları tablo 36'da açıklanmıştır.

**Tablo 36: Örneklem Alınan Ülkelerin Ekonometrik Analiz Sonuçları**

Örneklem Alınan Ülkeler	Türkiye	Brezilya	Arjantin
Uygulanan Ekonometrik Analiz Türleri			
Gecikme Aralığı df	4	4	4
GSYİH ve DYY değişkenleri için VAR-Granger Nedensellik Analizi Sonucu	İlgili dönem ve veri kısıtı içerisinde değişkenler arasında VAR Granger nedensellik ilişkisi bulunmamaktadır*	İlgili dönem ve verikısıtı içerisinde değişkenler arasında VAR Granger nedensellik ilişkisi bulunmamaktadır*	VAR Granger nedensellik analizine göre DYY GSYİH değişkeninin nedenidir, uygun olasılık değerine sahip olması nedeniyle DYY, GSYİH değişkeninin açıklayıcısıdır.
GSYİH ve KBGSYİH Değişkenleri için VAR-Granger Nedensellik Analizi Sonucu	İlgili dönem ve veri kısıtı içerisinde değişkenler arasında VAR Granger nedensellik ilişkisi bulunmamaktadır*	İlgili dönem ve veri kısıtı içerisinde değişkenler arasında VAR Granger nedensellik ilişkisi bulunmamaktadır*	İlgili dönem ve veri kısıtı içerisinde değişkenler arasında VAR Granger nedensellik ilişkisi bulunmamaktadır*

<b>Johansen Eşbütünleşme Analizi Sonucu</b>	Johansen eşbütünleşme analizi gerçekleştirilerek, değişkenler arasında ilgili dönem kısıtı ile uzun dönemli bir ilişki bulunmadığı tespit edilmiştir.	Johansen eşbütünleşme analizi gerçekleştirilerek, değişkenler arasında ilgili dönem kısıtı ile uzun dönemli bir ilişkinin varlığı tespit edilmiştir. Değişkenler eşbütünleşik ilişkiye sahiptir.	Johansen eşbütünleşme analizi gerçekleştirilerek, değişkenler arasında ilgili dönem kısıtı ile uzun dönemli bir ilişkinin varlığı tespit edilmiştir. Değişkenler eşbütünleşik ilişkiye sahiptir.
<b>Hata Düzeltme Modeli</b>	Gerçekleştirilen ekonometrik analiz sonucunda uzun dönemli bir ilişkinin bulunmayışı değişkenler için bir hata düzeltme modelinin kurulmasını da önlemektedir.	Gerçekleştirilen hata düzeltme modelinde hata teriminin ekonometrik bekleyişe uygun olmayarak pozitif değerde çıkması nedeniyle değişkenlerin uzun dönem dengesinden sapmalarının yeniden dengeye doğru yönleneceği yorumu yapılamamaktadır.	Gerçekleştirilen hata düzeltme modeli modelde gerçekleşen sapmaların (dengeden uzaklaşmaların) bir sonraki dönemde %15.73064'ünün giderildiğini tespit etmiştir.

\*Modelde logaritmik dönüşüm uygulanmış ve birinci dereceden farkları alınmış değişkenlerin ilgili dönem aralığında olasılık değerlerinin %5 anlamlılık düzeyine göre trendli ve sabit terimli değerlerinin 0.05'den büyük olması nedeniyle, aralarında ilişki bulunmadığı ve  $H_0$  boş hipotezlerinin reddedilemediği belirlenmiştir.

Tablo 36, Türkiye örneğinde kısa ve uzun dönemde GSYİH ve DYY değişkenleri arasında nedensellik ve eşbütünleşme ilişkisi olmadığını göstermektedir. Ayrıca tablo 36, Brezilya ve Arjantin örneklemlerinde nedensellik ilişkisi tespit edilemezken, uzun dönemde eşbütünleşik ilişkilerinin bulunduğunu belirtmektedir. Arjantin ekonomisi için kurulan hata düzeltme modelinde, hata teriminin katsayısının negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bulunması nedeniyle, uzun dönem dengeden sapmaların bir sonraki dönemde yeniden denge durumuna yönleneceği yorumunun yapılabilmesine imkan vermektedir. Fakat Brezilya için gerçekleştirilen hata düzeltme modelinde, hata terimi katsayısı ekonometrik bekleyişe uygun olmayarak pozitif belirlenmiştir. Bu durum uzun dönem dengesinde gerçekleşen dengeden sapma durumlarının bir sonraki dönemde giderileceği yönünde yorum yapılmasını önlemektedir.

## SONUÇ ve ÖNERİLER

Gelişmekte olan ülkelerin ekonomik büyüme ve kalkınmalarını gerçekleştirmeleri için finansman ihtiyacı gelişmiş ekonomilere göre daha fazla olmaktadır. Bu noktada ekonomik büyümenin finansmanı için çeşitli iç ve dış kaynaklara ihtiyaçları olmakla beraber bu kaynak türlerinden en önemlisi yabancı sermaye yatırımlarının özel bir türü olan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarıdır.

Çalışmada DYY akışlarının tarihsel süreci dünya genelinde, gelişmekte olan ülkeler ve gelişmekte olan ülkeler arasında yer alan Türkiye, Brezilya ve Arjantin ekonomileri örneğinde incelenmiştir. DYY akışlarının geçmişi 18. yüzyıla dek uzanmasına rağmen, II. Dünya Savaşından sonra daha fazla dikkat çekmeye başlamış ve günümüze en yakın anlamda etkinliği 1970'ler döneminde başlamıştır. Uluslararası sermaye yatırımları akımlarında DYY türünün ön plana çıkmasının nedenleri arasında DYY'lerin kaynak ülkesi konumunda bulunan ÇUŞ'ların hacim ve sayılarının artış göstermesinin ve etkinliklerinin artmasının önemli payı bulunmaktadır.

Gelişmekte olan ekonomilerin küresel çapta DYY'lerden aldıkları paylarda zaman içinde dikkate değer artışlar gerçekleşmiştir. Gelişmekte olan ülkelerin 2010 yılında ilk kez küresel çapta DYY akışlarından aldıkları pay %50 oranını geçerek gelişmiş ülkelerin payını geride bırakmıştır. 2013 yılında ise gelişmekte olan ülkelerin DYY seviyesini rekor bir düzeye gelerek %61'lik bir seviyeye ulaşmıştır. Yabancı sermaye yatırımları içinde DYY'lerin bu düzeye ulaşması bu tür yatırımların ekonomik büyüme finansmanında diğer yabancı yatırımlar olan portföy yatırım, dış kredi, yardım ve hibe finansman kaynaklarına göre daha tercih edilir olduğu görüşünü güçlendirmektedir.

Çalışmada bu kaynak ihtiyaçlarını mevcut iç finansman kaynakları ile karşılama imkanı bulunmayan gelişmekte olan ekonomiler için uzun vadeli ve ekonomik kriz dönemlerinde portföy yatırımlara göre daha istikrarlı ve daha az spekülasyon risk içeren doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerine etkileri test edilerek, bu yatırımların ekonomik büyüme için tercih edilebilir bir finansman kaynağı olduğu savunulmuştur.

Çalışmada literatür araştırmasına konu olan çalışmaların büyük çoğunluğunun ekonomik büyüme ve DYY arasında pozitif yönde ilişki tespit etmesi, tez çalışmasının savını güçlendirmiştir. Ayrıca üç örneklem ekonomiye uygulanan

ekonometrik analiz sonucunda iki örneklem ekonominin (Brezilya ve Arjantin) sonuçlarının ekonomik büyüme ve DYY arasında pozitif yönde ilişkinin varlığını tespit etmiş olması, gelişmekte olan ekonomilerin ekonomik büyümeleri için DYY'lerin olumlu etkiye sahip oldukları tezini güçlendirmiştir. Gelişmekte olan bu iki ekonominin DYY'lerinin ekonomik büyüme üzerinde pozitif katkısı literatürdeki araştırmalar ile benzerlik göstermektedir. DYY'den ekonomik büyümeye doğru pozitif ve anlamlı ilişki vardır. Türkiye ekonomisinde ekonomik büyüme ve DYY'lerin arasında pozitif korelasyon tespit edilememiştir. Bu durum Türkiye ekonomisinde DYY'nin hacminin, giriş şekillerinin ve yatırımların geldiği sektörlerin de ekonomik büyüme üzerinde belirleyici etkiye sahip olduğu sonucunu vermektedir. Bu durum ülkeye gelen DYY'lerin özelliklerinin incelenmesi, daha yüksek miktarlarda DYY'lerin girişinin sağlanması, ekonomik büyümeye daha fazla katkı sağlayan sektörler DYY'lerin yönlendirilmesi gerektiğinin bir göstergesi olarak yorumlanabilir.

Bu çalışmada örneklem alınan Türkiye, Brezilya ve Arjantin ekonomilerinin ekonomik büyümelerine katkı amacıyla DYY'den daha fazla yarar sağlayabilmeleri için öneriler iki temel başlık altında toplanabilir; bunlardan ilki ekonomik uygulamalar kapsamında yer almaktadır:

- Temel makroekonomik göstergelerinin (enflasyon oranı, döviz kuru, cari açık, tüketici güven endeksleri, ilgili vergi oranı uygulamaları, ücretler düzeyi, dışa açıklık oranı, istihdam oranı, beşeri sermaye vb.) istikrarlı bir şekilde olumlu yönde sürdürülmesi gerekmektedir,
- İleri teknoloji içeren yatırımları çekebilmek için AR-GE harcamalarının artırılması, ekonomik plan ve programlarda yatırım ortamının iyileştirilmesi, bu amaca yönelik reformların ve uygulamaların devam etmesi gerekmektedir,
- Özel sektörün rekabetçi bir piyasa ortamında güçlendirilmesine çalışılması, yabancı yatırımcıların ev sahibi ülkede karşılaştığı teknik ve idari problemlere hızlı ve verimli çözümlerin getirilmesini sağlayacak (Örn. Türkiye'de Yatırım Ortamını İyileştirme Koordinasyon Kurulu'nun bulunuyor olması) koordinasyon kurullarının etkin şekilde çalışmasının sağlanması, yoğun bürokratik karmaşık hantal ekonomik ve idari yapının basit verimli hızlı çözümler üreten bir şekle kavuşturulması için ekonomik politikaların ve hukuki uygulamaların artırılması, uluslararası yatırımın karşılıklı teşviki anlaşmalarının yapılmaya devam edilmesi, doğrudan yabancı

yatırımlar alanında da kamu-özel sektör işbirliğini geliştirici adımların atılmasının sağlanması geliştirmekte olan ekonomilerdeekonomik ortamı iyileştirici başlıca uygulamalardır.

DYY'nin cezp edilmesi kadar önemli olan diğer bir konu da; bu tür yatırımların genellikle kaynak ülkesi konumunda olan ÇUŞ'ların öncelikli amacının ev sahibi ülkenin ekonomik büyüme hedefine katkı değil optimal düzeyde kar elde etme amacı olduğu; bu nedenle DYY teşvik edilirken bu tür yatırımların geliş şekilleri ve geldikleri sektörlerin ekonomik büyümeye pozitif yönde katkısının bulunmasına ev sahibi ülke tarafından dikkat edilmesi gerektiğidir.

İkinci temel öneri siyasi ve politik uygulamalar kapsamında yer almaktadır. Politik istikrarın örneklem alınan her üç ülke için aksadığı dönemlerin olması kapsamında şu öneriler dikkate alınmalıdır:

- Yatırımın gerçekleştirileceği ortamın siyasi istikrarının devlet erkince korunması,
- Demokratik yapı ve işleyişinin aksamasız sağlanması,
- Yerli ve yabancı tüm yatırımcıların hukuk ve demokrasi dışı müdahalelere (adaletsiz vergi uygulamaları olan sistem, yolsuzluk vb.) maruz kalmayacağına dair güveninin sağlanması,
- Derecelendirmeye yetkili uluslararası kurum ve kuruluşlarca yatırım ortamının güvenilir koşulları sağladığının kabul edilmesine yönelik düzenlemeler gerçekleştirilmelidir.



## KAYNAKÇA

Adams, Samuel. “Foreign Direct investment, domestic investment, and economic growth in Sub-Saharan Africa”, **Journal of Policy Modeling**, Vol.:31, 2009, pp. 939–949.

Addison, Tony and Almas Hesmati. “The New Global Determinants of FDI Flows to Developing Countries The Importance of ICT and Democratization”, WIDER (World Institute for Development Economics Research), Discussion Paper No. 2003/45 Helsinki, May 2003 <https://www.wider.unu.edu/sites/default/files/dp2003-045.pdf> (02.10.2016).

Ağayev, Seymur. “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Geçiş Ekonomileri Örneğinde Panel Eşbütünleşme Ve Panel Nedensellik Analizleri”, **Gazi Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt: 12, Sayı:1, 2010, ss.159-184.

Akinlo, A. Enison. “Foreign direct investment and growth in Nigeria An empirical investigation”, **Journal of Policy Modeling** 26, 2004, pp.627–639.

Aksoy, Mine ve Nuraydın Topcu. “Altın İle Hisse Senedi Ve Enflasyon Arasındaki İlişki”, **Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt: 27, Sayı: 1, 2013, ss.59-78.

Aktan, Coşkun Can ve İstiklal Y. Vural. “Globalleşme Sürecinde Çokuluslu Şirketler”, <http://www.canaktan.org/ekonomi/cok-uluslu/aktan-makale.pdf> (29.02.2016).

Aktuğ, Semih. “Kavramsal Açından Ekonomik Büyüme Ekonomik Kalkınma ve Bölüşüm İlişkileri”  
<http://kisi.deu.edu.tr/asuman.altay/KAVRAMSAL%20A%C3%87IDAN%20EKONOM%C4%B0K%20B%C3%9C%C3%9CME%20EKONOM%C4%B0K%20KALINMA%20ve%20B%C3%96L%20C%C5%9E%20C4%B0L%C4%B0C5%9EK%C4%B0LER%C4%B0.pdf> (12.06.2017).

Akyol Eser, Kezban. “Finansal Serbestleşme Sürecinde Artan Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri: Türkiye Ekonomisine Etkiler, Riskler ve Politika Araçları”, Mesleki Yeterlilik Tezi, Danışman K. Önder Ergün, Maliye Uzmanı, T.C. Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanlığı, Ankara, 2012.

Alagöz, Mehmet, Savaş Erdoğan ve Nurgün Topallı. “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme: Türkiye Deneyimi 1992-2007”, **Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt:7, Sayı:1, 2008, ss.79-89.

Alfaro, Laura and Andrew Charlton. “Growth and the Quality of Foreign Direct Investment: Is All FDI Equal”, **Harvard Business School Review**, May 2007. <http://www.hbs.edu/faculty/Publication%20Files/07-072.pdf>(05.02.2016).

Alıcı Akgüç, Aslı and Meltem Şengün Ucal. “Foreign Direct Investment, Exports And Output Growth Of Turkey: Causality Analysis”, Paper to be Presented at the European Trade Study Group (ETSG) Fifth Annual Conference 11-13 September 2003 in Madrid Universidad Carlos III de Madrid.

Al-Iriani, Mahmoud. (Corresponding Author Fatima Al-Shamsi) “Foreign Direct Investment and Economic Growth in the GCC Countries: A Causality Investigation Using Heterogeneous Panel Analysis. Topics in Middle Eastern and North African Economies”, Vol.:9, No:1,2007,pp.1–31.

Almfrajia, Mohammed Amin and Mahmoud Khalid Almsafirc. “Foreign Direct Investment and Economic Growth Literature Review from 1994 to 2012”, ICMTR International Conference on Innovation, Management and Technology Research, Malaysia, 22 – 23 September, 2013, Procedia - Social and Behavioral Sciences 129, 2014, pp.206 – 213.

Andrade, Sandro C. and Emanuel Kohlscheen. “Pessimistic Foreign Investors and Turmoil in Emerging Markets: the case of Brazil in 2002”, Banco Central do Brasil, Working Paper Series, ISSN 1518-3548 CGC 00.038.166/0001-05, August 2010, pp.1-42.

Aren, Sadun. **Para ve Para Politikası** (İkinci Baskı), Gerçek Yayınevi, Ankara, 2000.

Argentina Economic Freedom Score 2014, 2014 Index of Economic Freedom. <https://www.heritage.org/index/pdf/2014/countries/argentina.pdf>(24.01.2016).

Argentine Republic Ministry Of Foreign Affairs And Worship Secretariat Of International Economic Relations Undersecretariat For Investment Development And Trade Promotion, “Doing Business in Argentina An Investors Guide”, 2014, Argentine.

Arıkan, Deniz. **Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları** (Birinci Baskı), Arıkan Basım Yayın Dağıtım Ltd. Şti., İstanbul 2006.

Ari, Yılmaz Onur. “Türkiye Ve BRICS Ülkelerinin Yabancı Yatırım Endeksleri Açısından Karşılaştırılması”, **Yalova Sosyal Bilimler Dergisi**, Sayı:5, Ekim 2012-Mart 2013.

Aslanoğlu, Erhan. “The Structure and the Impact of Foreign Direct Investment in Turkey”, **Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, Cilt:17, Sayı: 1, 2002, ss.31-50.

Atukeren, Erdal. “Granger-Nedensellik Sınamalarına Yeni Yaklaşımlar”, **Atatürk Ü. İİBF Dergisi**, 10. Ekonometri ve İstatistik Sempozyumu Özel Sayısı, 2011, ss.137-153.

Ayaydın, Hasan. “Doğrudan Yabancı Yatırımlar ile Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkinin İncelenmesi: Türkiye Örneği”, **Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Sayı: 26, 2010, ss.133-145.

Ayboğa, Hanifi. “İştiraklerle İlgili Uluslararası ve Türkiye’deki Mevzuatın Kapsamı ve Karşılaştırılması”. İstanbul Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler Odası (İSMMM) Yayını, Mali Çözüm Dergisi, Sayı:53, Ekim- Kasım- Aralık 2000.

<http://archive.ismmmo.org.tr/docs/malicozum/53MaliCozum/16%20-%2053%20HAN%C4%B0F%C4%B0%20AYBO%C4%9EA%20.doc> (12.10.2016).

Aydemir, Cahit, İbrahim Arslan ve Funda Uncu. “Doğrudan Yabancı Yatırımların Dünya’daki ve Türkiye’deki Gelişimi Development of Foreign Direct Investments: Turkey and the World”, **Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Sayı:23, 2012, ss.69 – 104.

Aydemir, Oğuzhan ve Erhan Genç. “Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Belirleyicileri, Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kapsamında Bir Analiz, Türkiye Örneği”, **Optimum Ekonomi ve Yönetim Bilimleri Dergisi**, Cilt:2, Sayı:2,2015, ss.17-41.

Aydoğuş, İsmail, Erol Kutlu ve Selim Yıldırım. “Yolsuzluk Ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar, **Afyon Kocatepe Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi**, Cilt:7, Sayı: 2, 2005, ss.1-21.

Azman-Saini, Wan N.W., Siong Hook Law and Abd Halim Ahmad. “FDI and Economic Growth: New Evidence on the Role of Financial Markets”, **Economic Letters**, Vol:107,2010, pp.211-213.

Babaoğlu, Didem. “Sermaye Akımlarının Yönetimi: Türkiye’ye İlişkin Bir Değerlendirme”, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Danışman Selin Sayek Böke, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü Ankara, Kasım 2005.

Balasubramanyam, Vudayagiri N. Salisu, M. and David Sapsford. “Foreign Direct Investment and Growth in EP and is Countries” **The Economic Journal**, Vol.: 106, No: 434, 1996, pp. 92-105.

Banco Central Do Brasil, Census Of Foreign Capital In Brazil – 2014 Results, Census of Foreign Capitals in Brazil - from base-year 2010 to 2014, <http://www.bcb.gov.br/Rex/CensoCE/ingl/Census%20of%20Foreign%20Capital%20in%20Brazil%20-%202014%20results.pdf>(16.05.2016).

Banco Central Do Brasil/ /Department of Economics (Depec) (1998) “Annual Report 1998 I. The Brazilian Economy”, 1998  
<http://www.bcb.gov.br/pec/boletim/ingles/banual98/rel1998cap1i.pdf>(20.05.2016).

Banco Central Do Brasil/ /Department of Economics (Depec). “Annual Report Volume 47”, 2011.  
<http://www.bcb.gov.br/pec/boletim/ingles/banual2011/rel2011i.pdf>(20.05.2016).

Banco Central Do Brasil/ /Department of Economics (Depec). “Annual Report 2011 Volume 47 The Brazilian Economy”, 2011.  
<http://www.bcb.gov.br/pec/boletim/ingles/banual2011/rel2011cap1i.pdf>(20.05.2016).

Banco Central Do Brasil Deputy Governor for International Affairs Exchange and Foreign Capital Regulation Executive Office. “International Capitals and Foreign Exchange Market in Brazil”, 2015.  
[http://www.bcb.gov.br/rex/legCE/Ingl/Ftp/International\\_Capitals\\_and\\_Foreign\\_Exchange\\_Market\\_at\\_Brazil.pdf](http://www.bcb.gov.br/rex/legCE/Ingl/Ftp/International_Capitals_and_Foreign_Exchange_Market_at_Brazil.pdf)(20.05.2016).

Basu, Parantap, Chandana Chakraborty ve D. Reagle. “Liberalization, FDI, And Growth In Developing Countries: A Panel Cointegration Approach”, **Economic Inquiry**, Vol.:41, Issue:3, 2003, pp.510–516.

Başçı Nur, Hayriye ve İlkay Dilber. “Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırımları Belirleyen Temel Unsurlar”, **Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt:32, Sayı:2, 2017, ss.15-45.

Batmaz, Nihat ve Halil Tunca. **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye (1923-2003)** (Birinci Basım), Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş., İstanbul 2005.

Batmaz, Nihat ve Halil Tunca. “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Bölgesel Belirleyicileri Üzerine Bir Eşbütünleşme Analizi (1992–2003)”, **Sosyal Bilimler Araştırmaları Dergisi**, Cilt: 1, 2007, ss.199-224.

Batmaz, Nihat ve Sevinç Tekeli. **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri Polonya, Çek Cumhuriyeti, Macaristan ve Türkiye Örneği (1996-2006)** (1.Baskı). Ekin Basım Yayın Dağıtım, Denizli, 2009.

Bayraktar, Fulya. “Dünyada ve Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları”, Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş. Genel Araştırmalar GA/03-1-1 Araştırma Müdürlüğü, Ocak 2003, Ankara.

Bayraktutan, Yusuf ve Işıl Demirtaş. “Gelişmekte Olan Ülkelerde Cari Açığın Belirleyicileri: Panel Veri Analizi”, **Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Cilt:22,Sayı: 2,2011, ss.1-28.

Behname, Mehdi. “Foreign Direct Investment and Economic Growth: Evidence from Southern Asia”, **Atlantic Review of Economics**,Vol.: 2, 2012.

Bengoa, Marta and Blanca Sanchez Robles. “Foreign Direct Investment, Economic Freedom And Growth: New Evidence From Latin America”, **European Journal of Political Economy**,Vol.: 19, 2003, pp.529–545.

Bilginoğlu, Mehmet Ali ve Ahmet Aysu. “Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği”, **Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Sayı: 31, Temmuz-Aralık 2008, ss. 1-23.

Boratav, Korkut. **Türkiye İktisat Tarihi 1908-2002** (Dokuzuncu Baskı), İmge Kitabevi Yayınları, Ankara, 2005.

Borensztein, Eduardo, Jose De Gregorio and Jong-Wha Lee. “How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth”, NBER Working Paper Series, Working Paper Series No. 5057, National Bureau Of Economic Research Cambridge, MA02138, March 1995.

Bozdağlıoğlu, E.Yasemin ve Umut Evlimoğlu. “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tarihsel Süreçte Gösterdiği Gelişim: Hukuksal Ve

Ekonomik Yansımaları”, **Dicle Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi(DÜSBED)**, Yıl: 6 Sayı: 11,2014, ss.32-52.

Brazil Trade and Investment Promotion Agency (ApexBrasil) . “Brazilian Automotive Industry At A Glance”, Brazil, 2014.  
[http://www.apexbrasil.com.br/uploads/folder%20automotivo\\_v1.pdf](http://www.apexbrasil.com.br/uploads/folder%20automotivo_v1.pdf)(15.10.2016).

Brazil Trade and Investment Promotion Agency (ApexBrasil). “Investment Guide To Brazil”, Brazil, 2014.  
<http://www.apexbrasil.com.br/uploads/Investment%20Guide%20to%20Brasil%2014%20-%20Arquivo%20menor.pdf>(06.10.2016).

Calvo, Dolores. “State and predominant socioeconomic actors. The Asymmetric “Pesification” in Argentina 2001-2002”, May 2008.  
[http://www.lai.su.se/polopoly\\_fs/1.135240.1368796743!/menu/standard/file/STCHLM\\_PAPERS\\_LatAm\\_texto%20Calvo%20SPLAS%20-senast.pdf](http://www.lai.su.se/polopoly_fs/1.135240.1368796743!/menu/standard/file/STCHLM_PAPERS_LatAm_texto%20Calvo%20SPLAS%20-senast.pdf) (21.06.2017).

Candemir, Aykan. “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler”, **Ege Akademik Bakış**, Cilt:9, Sayı:2, 2009, ss.659-675.

Carkovic, Maria and Ross Levine. “Does Foreign Direct Investment Accelerate Economic Growth?”, Does FDI Promote Development, World Bank Conference, Financial Globalization: A Blessing or a Curse in Washington, May 2002, pp.195-220. <http://siteresources.worldbank.org/INTFR/Resources/fdi.pdf> (05.02.2016).

Case, Karl E. And Ray C. Fair. **Principles Of Economics** (Second Edition) United States of America Prentice Hall Inc. Englewood Cliffs, New Jersey, 1992.

Chakraborty, Chandana & Peter Nunnenkamp. “Economic Reforms, Foreign Direct Investment And Its Economic Effects in India”, Kiel Working Paper No. 1272 Germany: Kieler Arbeitspapiere, The Kiel Institute for the World Economy Duesternbrooker Weg 12024105 Kiel (Germany), March 2006.

Charles, P. Jones. **Investments Analysis And Management** (Third Edition), North Carolina State University, John Wiley & Sons, Inc, 1991.

Choe, Jong Il. “Do Foreign Direct Investment and Gross Domestic Investment Promote Economic Growth?”, **Review of Development Economics**, Vol.:7 No:1, 2003, pp. 44–57.

Choong, Chee Kong, Ahmad Zubaidi Baharumshah, Zulkomain Yusop and Muzafar Shah Habibullah. “Private Capital Flows, Stock Markets and Economic Growth in Developed and Developing Countries: A Comparative Analysis”, **Japan and the World Economy**, Vol.: 22, Issue: 2, March 2010, pp. 107 - 117.

Choueiri, Nada and Graciela Kaminsky. “Has the Nature of Crises Changed? A Quarter Century of Currency Crises in Argentina”, November 1999 International Monetary Fund Research Department WP/99/152 Authorized for Distribution by Mathieson, D. J. November 1999.

Chowdhury, Abdur and George Mavrotas. “FDI and Growth: A Causal Relationship”, United Nations University WIDER World Institute for Development Economics Research, Research Paper No. 2005/25 June 2005. <https://www.wider.unu.edu/sites/default/files/rp2005-25.pdf>(05.02.2016).

Chowdhury, Abdur, & George Mavrotas. “FDI and Growth: What Causes What?” **World Economy**, **The World Economy**, Vol.: 29, Issue 1, 2006, pp. 9-19.

Christiansen Hans, Charles Oman and Andrew Charlton. “OECD, Policy-Based Competition For FDI: The Case Of Brazil”, International Conference on Regional Development and Foreign Investment in Fortaleza, Brazil 12-13 December 2002. <https://www.oecd.org/gov/regional-policy/2489894.pdf> (20.10.2016).

Chudnovsky, Daniel and Andrés López. “Foreign Investment and Sustainable Development in Argentina”, Working Group on Development and Environment in the Americas Discussion Paper Number 12, April 2008.



<https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/857argentina.pdf>(24.12.2014).

Costa, Ionara, Sérgio Robles Reis de Queiroz. “Foreign Direct Investment and Technological Capabilities in Brazilian Industry”, Department of Science and Technology Policy, UNICAMP, CP6152, CEP 13083-970, Campinas, Brazil, 31 January 2002, pp.1431–1443.

Cutcu, İbrahim ve Arif Özsağır. “İnovasyon-Dış Ticaret Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Vektör Hata Düzeltme Modeli İle Türkiye Analizi (1980-2013)”, **Bilgi Ekonomisi ve Yönetimi Dergisi**, Cilt: 10, Sayı: 2, 2015, ss.119-132.

Çamlıca, Mustafa ve Müşfik Cantekinler. “Mergers and Acquisitions Report Turkey 2014”, Ernst & Young EY Corporate Finance Services Team Çamlıca, M. (Country Leader) Cantekinler M. (Head of Corporate Finance Services), 14 January 2015.

Çeştepe, Hamza ve Tuğba Mıstaçoğlu. “Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Ekonomik Entegrasyon: ASEAN ve MERCOSUR Örneği”, **Celal Bayar Üniversitesi İ.İ.B.F. Manisa Yönetim ve Ekonomi**, Cilt:17, Sayı: 2, 2010, ss.93-106.

Çiftci, Fatih ve Rıfat Yıldız. ”Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Belirleyicileri: Türkiye Ekonomisi Üzerine Bir Zaman Serisi Analizi, The Economic Determinants of Foreign Direct Investment: A Time Series Analysis on the Turkish Economy”, **Business and Economics Research Journal**, Vol.: 6, No: 4, 2015, pp. 71-95.

Çolak, Ömer Faruk ve Alaattin Aktaş. **Makroekonomik Göstergelerin Yorumlanması** (2. Baskı) Ankara. Efil Yayınevi, 2010.

Da Motta, Veiga. “Foreign Direct Investment in Brazil: regulation, flows and contribution to development”, May 2004.  
[http://www.iisd.org/pdf/2004/investment\\_country\\_report\\_brazil.pdf](http://www.iisd.org/pdf/2004/investment_country_report_brazil.pdf)(06.01.2016).

Dalğar, Hüseyin, Adnan Kalkan ve Yusuf Kalkan. “Ekonomik Krizlerin Gelişmiş Ve Gelişmekte Olan Ülkelerdeki İşletmelerin Finansal Yapılarına Etkileri: İngiltere-Türkiye Karşılaştırması”, **Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, , Cilt: 17, Sayı: 3, 2012, ss.75-98.

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

De Mello Jr., Luiz R. “Foreign Direct Investment-led Growth: Evidence from Time Series and Panel Data.”, Oxford Economic Papers, Vol.:51, No:1, Oxford University Press, 1999, pp. 133-151.

De Oliveira, Fernando N. “Investment of Firms in Brazil: Do Financial Restrictions, Unexpected Monetary Shocks and BNDES Play Important Roles?”, Banco Central do Brasil Working Paper Series 366, October, 2014. <https://www.bcb.gov.br/pec/wps/ingl/wps366.pdf>(17.05.2015).

Denisia, Vintila. “Foreign Direct Investment Theories: An Overview of the Main FDI Theories”, **European Journal of Interdisciplinary Studies**,Vol.: 2, Issue 2, December 2010.

Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu (DEİK). “Arjantin Ülke Raporu Eylül 2013”, Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu, Eylül 2013.

Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu (DEİK). “Arjantin Ülke Bülteni Ekim 2015”, Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu, Ekim 2015. <https://www.deik.org.tr/uploads/arjantin-ülke-bulteni-ekim-2015.pdf>(15.10.2016).

Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu (DEİK). “Brezilya Ülke Bülteni Mart 2011”, Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu, Mart 2011.

Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu (DEİK). “Brezilya Ülke Bülteni Kasım 2015”, Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu, Kasım 2015. <https://www.deik.org.tr/uploads/brezilya-ülke-bulteni-kasim-2015.pdf>(15.10.2016).

Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu (DEİK). “Brezilya Ülke Raporu Eylül 2013”, Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu, Eylül 2013.

Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu (DEİK) Strateji ve İş Geliştirme Müşavirliği. “Dünya’da ve Türkiye’de Yurtdışı Doğrudan Yatırımlar”, Yurtdışı Yatırımlar İş Konseyi, İstanbul Ağustos 2013.<https://eb.ticaret.gov.tr/portal/content/conn/UCM/path/Contribution%20Folders/web/Yat%c4%b1r%c4%b1m/Yurtd%c4%b1r%5%9f%c4%b1na%20Yat%c4%b1r%c4%b1m/ekler/Yatirim2013.pdf?lve> (15.10.2016).

Doğan, Eyup. “Foreign Direct Investment and Economic Growth: A Time Series Analysis of Turkey, 1979-2011”, **Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt: 3, Sayı: 2, 2013, ss.239-252.

Dornbusch, Rudiger and Juan Carlos de Pablo. “The Austral Plan”, Developing Country Debt and Economic Performance, Volume 2: The Country Studies -- Argentina, Bolivia, Brazil, Mexico (Ed. Jeffrey D. Sachs), September 21-23, 1987. University of Chicago Press, 1990. Publication Date: January 1990. Chapter pages in book p. 91 – 114, 1990.

Duce, Maitena. “Definitions of Foreign Direct Investment (FDI) : a methodological note”, Banco de Espana, Final Draft, July 31, 2003.<https://docplayer.net/4533300-Definitions-of-foreign-direct-investment-fdi-a-methodological-note-maitena-duce-1-banco-de-espana-2.html>(10.06.2014).

Dumludağ, Devrim. “Doğrudan Yabancı yatırım Hareketlerinde Yatırım Promosyon Ajanslarının Rolü: Türkiye Örneği”, **Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi**, Cilt:11, Sayı:1, 2006, ss.219-238.

Dunning, John H. “Re-evaluating the Benefits of Foreign Direct Investment”, UNCTAD 1994. [http://unctad.org/en/docs/iteiitv3n1a3\\_en.pdf](http://unctad.org/en/docs/iteiitv3n1a3_en.pdf)(16.06.2014).

Durmuş, Savaş ve Hasan Ayaydın. “Türkiye’deki Yabancı Sermaye Yatırımlarının Küresel Finansal Kriz Bağlamında Değerlendirilmesi”, **Kafkas Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Arşiv Cilt: 1, Sayı: 1, 2010, ss.73-91.

Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC). “Foreign Direct Investment in Latin America and the Caribbean 2015”, United Nations Publication, June 2015. [https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/38215/4/S1500534\\_en.pdf](https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/38215/4/S1500534_en.pdf) (10.05.2017).

Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC). “Foreign Direct Investment in Latin America and the Caribbean 2016”, United Nations Publication, Santiago, 2016. [https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/40214/6/S1600662\\_en.pdf](https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/40214/6/S1600662_en.pdf) (10.05.2017).

Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC). “Foreign Direct Investment in Latin America and the Caribbean 2017”, United Nations Publication, Santiago, 2017. [https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/42024/9/S1700815\\_en.pdf](https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/42024/9/S1700815_en.pdf) (10.05.2017).

Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC). “Foreign Direct Investment in Latin America and Caribbean 2018”, United Nations Publication (LC/PUB.2018/13-P), Santiago, 2018. [https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/43690/7/S1800683\\_en.pdf](https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/43690/7/S1800683_en.pdf) (20.09.2018).

Eğilmez, Mahfi ve Ercan Kumcu. Ekonomi **Politikası Teori ve Türkiye Uygulaması** (Tümüyle Yenilenmiş 16.Basım), Remzi Kitabevi. İstanbul, 2011.

Ekinci, Aykut. “Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme Ve İstihdama Etkisi: Türkiye Uygulaması (1980--2010)”, **Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt:6,Sayı: 2, 2011, ss.71-96.

Emmanuel, Umeora Chinweobo. “Effects Of Foreign Direct Investment (FDI) On Economic Growth in Nigeria”, Social Science Research Network (SSRN) Working Paper Series Anambra State University, Nigeria June 26 2013. [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2285329](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2285329)(05.10.2014)

Emir, Mustafa ve Melih Kutlu. “Relationship Between Foreign Direct Investment And Economic Growth In Developing Countries, Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırımlar ile Ekonomik Büyüme İlişkisi”, **Journal of Economics, Finance and Accounting – (JEFA)**, Vol.: 1 Issue: 1, Year: 2014, pp.38-45.

Emir, Mustafa, Mustafa Uysal ve Bülent Doğru. “Ülkenin Risklilik Durumu İle Ülkeye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırım Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği”, **Atatürk Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt: 27, Sayı: 2, 2013, ss.79-92.

Erçakar, M. Emin ve Erdal Tanas Karagöl. “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar”, Seta Vakfı, Sayı: 33, Siyaset, Ocak 2011, ss.1-33.

Erçakar, Mehmet Emin ve Metehan Yılgör. “Gelişmekte Olan Ülkelerde DYY-GSYİH İlişkisi: Panel Birim Kök ve Eşbütünleşme Sınamaları”, **Finans Politik & Ekonomik Yorumlar**, Cilt: 47, Sayı: 549, 2010, ss.31-38.

Erdilek, Asım. “Türkiye’nin Osmanlı’dan Günümüze Kadar Uzanan Doğrudan Yabancı Yatırım Ortamına ve Politikalarına Tarihsel Bir Bakış”, A Historical Review of Turkey’s Inward Foreign Direct Investment Environment and Policies From the Ottoman Empire to the Present (Çeviren: Bilgehan Alagöz), Case Western Reserve Üniversitesi Cleveland - ABD 2006, ss.16-35.

Erdoğan, Ali. **Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye Örneği** (2.Basım) Mart 2016, Nobel Akademik Yayıncılık Eğitim Danışmanlık Tic. Ltd. Şti. Ankara, 2016.

Ernst, Christoph. “The FDI – employment link in a globalizing world: The case of Argentina, Brazil and Mexico”, Employment Analysis Unit Employment Strategy Department, Employment Strategy Papers 2005/17.

[http://www.oit.org/wcmssp5/groups/public/---ed\\_emp/---emp\\_elm/documents/publication/wcms\\_114029.pdf](http://www.oit.org/wcmssp5/groups/public/---ed_emp/---emp_elm/documents/publication/wcms_114029.pdf) (20.11.2016).

Ertürk, Emin. **Küresel Ekonomiden Makroekonomik Analize Giriş** (2. Baskı) Aktüel Yayınları, İstanbul, 2004.

Feeny, Simon, Sasi Iamsiraroj and Mark McGillivray. “Growth and Foreign Direct Investment in the Pacific Island countries”, **Economic Modelling**, Vol.: 37, 2014, pp.332–339.

<http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0264999313005154>(21.10.2015).

Forte, Rosa and Nancy Santos. “A Cluster Analysis Of FDI In Latin America”, **Latin American journal of economics versión On-line**, ISSN 0719-0433 Lat. Am. J. Econ. Vol.:52, No:1 2015.

Gedikli, Ayfer. “Çokuluslu Şirketler ve Doğrudan Yabancı Yatırımların Gelişmekte Olan Ülkelerin Kalkınması Üzerine Etkileri”, **Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi**, Cilt: 6,Sayı:1, 2011, ss.96-146.

Gerni, Cevat, Ö. Selçuk Emsen ve M. Kemal Değer. “Erken Uyarı Sistemleri Yoluyla Türkiye’deki Ekonomik Krizlerin Analizi”, **İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri Ve İstatistik Dergisi**, Sayı:2, 2005, ss.11-29.

Gomes De Castro, Priscila, Elaine Aparecida Fernandes and Antônio Carvalho Campos. “The Determinants of Foreign Direct Investment In Brazil and Mexico: an Emprical Analysis”, International Conference on Applied Economics (ICOAE) 2013, Procedia Economics and Finance, Brazil, 2013, pp.231-240.

Göçer, İsmet. “Türkiye’de Cari Açığın Nedenleri, Finansman Kalitesi ve Sürdürülebilirliği: Ekonometrik Bir Analiz”, **Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi**, Cilt: 8, Sayı:1, 2013, ss. 213-242.

Göktaş, Abdulkadir. “Arjantin ve Fransa’da Özelleştirme”, **Erciyes Üniversitesi İİBF Maliye Dergisi**, Sayı: 138, 2001, ss.78-90.

GuechHeang, Lim and Pahlaj Moolio. “The Relationship Between Gross Domestic Product and Foreign Direct Investment: The Case of Cambodia”, **KASBIT (Khadim Ali Shah Bukhari Institute of Technology) Business Journal**, Vol.:6, 2013, pp.87-99.

Güloğlu, Bülent ve Ender Altunoğlu. “Finansal Serbestleşme Politikaları ve Finansal Krizler: Latin Amerika, Meksika, Asya ve Türkiye Krizleri”, **İstanbul Üniversitesi 2002 Siyasal Bilgiler Fakültesi I.Ü.Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi**, No: 27, 2002, ss.107-134.

Gür, Nurullah. “Doğrudan Yabancı Yatırımların Yerli Şirketler Üzerine Etkileri”, **Müstakil Sanayici ve İşadamları Derneği (MÜSİAD) Araştırma Raporları: 90**, İstanbul Mavi Ofset, 2014.

Güven, Yılmaz. “Türkiye’de 1980 Sonrası Dönemde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Analizi ve Ekonomik Kalkınmaya Etkisi”, **Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi**, Cilt: 3, Sayı: 1, 2008, ss.75-97.

Halıcıoğlu, Ferda. “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye”, MPRA Paper No. 10404, posted 11. September 2008 06:42 UTC, Munich Personal RePEc Archive, September 2008.

Harmancı, Mehmet. “Çokuluslu Şirketler ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları”, Ga-04-1-2, Ankara, T.C. Kalkınma Bakanlığı Araştırma Müdürlüğü Mart 2004.

Herrera, Santiago. "Policy Mix, Public Debt Management and Fiscal Rules: Lessons from the 2002 Brazilian Crisis" (Bu "Brazil: Lessons for a More Robust Policymaking Framework" (Report 2834, March 2004) raporunun revize edilmiş bir versiyonudur.) World Bank Policy Research Working Paper 3512, February 2005.

Herzer, Dierk, Stephan Klasen and Felicitas Nowak-Lehman D. "In Search of FDI-led Growth In Developing Countries: The Way Forward", **Economic Modelling** 25, 2008,pp.793-810.

Hsiao, Cheng and Yan Shen. "Foreign Direct Investment and Economic Growth: The Importance of Institutions and Urbanization", **Economic Development and Cultural Change**, Vol.: 51, No: 4, 2003.

International Business Publications, USA. "Argentina Investments and Business Guide Volume 1 Strategic and Practical Information", Washington DC-Argentina Up-Dated Annually 2015.

International Business Publications, USA. "Brazil Investments and Business Guide Volume 1 Strategic and Practical Information", Washington DC-Brazil, 2015.

International Monetary Fund (IMF). "Foreign Direct Investments Trends And Statistics", Prepared by Statistics Department In Consultation with other Departments Approved by Carol S. Carson, October 28, 2003. <http://www.imf.org/external/np/sta/fdi/eng/2003/102803.pdf>(12.02.2016).

International Monetary Fund (IMF). "Quota Formula Review- Additional Considerations", Prepared by the Finance Department In Consultation with other Departments, Approved by Andrew Tweedie September 4, 2012. <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/090412.pdf>(24.02.2015).

International Monetary Fund (IMF). "Update on the Benchmark Definition of Foreign Direct Investment and Work of the OECD Working Group on International Investment Statistics Reports by OECD", Twenty-First Meeting of the IMF



Committee on Balance of Payments Statistics Washington, D.C., November 4–7, 2008. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2008/08-07.pdf>(10.05.2016).

International Monetary Fund (IMF). “World Economic and Financial Surveys”, World Economic Outlook April 2011, Tensions from the Two-Speed Recovery Unemployment, Commodities, and Capital Flows 2011. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2011/01/pdf/text.pdf>(12.05.2016).

International Monetary Fund. “Foreign Direct Investment Trends and Statistics Prepared by the Statistics Department In consultation with other departments Approved by Carol S. Carson”, October 28, 2003 <http://www.imf.org/external/np/sta/fdi/eng/2003/102803.pdf>(24.09.2017).

International Monetary Fund. “Twenty-Seventh Meeting of the IMF Committee on Balance of Payments Statistics” Washington, D.C. October 27–29, 2014 World Investment Report 2014. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2014/pdf/14-27.pdf>(26.01.2015).

Inter-American Development Bank, Urbiztondo, Santiago (Coordinator), Marcela Cristini, Cynthia Moskovits, Sebastián Saiegh. “The Political Economy of Productivity in Argentina Interpretation and Illustration”, IDB WORKING PAPER SERIES No. IDB-WP-102, 2009.

Iqbal, Muhammed Shahzad, Faiz Muhammed Shaikh and Amir Hussain Shar. “Causality Relationship Between Foreign Direct Investment, Trade And Economic Growth In Pakistan”, **Asian Social Science**, Vol.:6, No:9, 2010, pp.82-89.

Işık, Nihat, Mustafa Acar ve Hacı Bayram Işık. “Enflasyon ve Döviz Kuru İlişkisi: Bir Eşbütünleşme Analizi, The Relationship Between Inflation and Exchange Rate: A Cointegration Analysis”, **Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi**, Cilt: 9, Sayı: 2,2004, ss. 325-340.

İlhan, Tülay. “Kültürel Farklılıkların Doğrudan Yabancı Yatırımcıların Giriş Stratejileri Üzerindeki Etkileri: Türkiye Örneği”, **Atatürk Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt: 20, Sayı: 1,2006, ss.211-230.

İnan, E. Alpan. “Arjantin Krizinin Sebepleri ve Gelişimi”, **Bankacılar Dergisi**, Sayı: 42, 2002, ss. 57-74.

İpek, Evren ve Mine Biniş. “Küresel Krizin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerindeki Etkisi”, **Akademik Fener Balıkesir Üniversitesi Yayınları**, Sayı:28,2010, ss.15-26.

İstanbul Sanayi Odası. “Uluslararası Doğrudan Yatırımlar ve Türkiye Durum Tespiti ve Stratejik Plan”, (1. Baskı), Ocak 2002, İstanbul.

İstanbul Sanayi Odası. “Dünya Ekonomisi Bülteni, Rapor 2013”, İstanbul Sanayi Odası Araştırma Şubesi, 2013.

İstanbul Sanayi Odası. “Türkiye Ekonomisi 2011”,İstanbul, 2011.

İstanbul Sanayi Odası. “Türkiye Ekonomisi 2012”, ISSN 1303-4030,İstanbul, 2012.

İstanbul Sanayi Odası. “Türkiye Ekonomisi 2013”, ISSN 1303-4030, İstanbul, 2013.

İstanbul Ticaret Odası (2013) “Arjantin Ülke Raporu” (Eylül 2103) [www.ito.org.tr/itoyayin/0002444.pdf](http://www.ito.org.tr/itoyayin/0002444.pdf)(19.07.2015).

İstanbul Ticaret Odası (2013) “Brezilya Ülke Raporu” (Eylül 2013) <http://www.ito.org.tr/itoyayin/0002423.pdf>(19.07.2015).

İstanbul Ticaret Odası.**Küreselleşme Sürecinde Finansal Krizler ve Finansal Düzenlemeler**, (Birinci Baskı) Hazırlayanlar; Prof. Dr. Turan Yay, Doç. Dr. Gülsün Gürkan Yay, Yrd. Doç. Dr. Ensar Yılmaz, Yayın No: 2001-47 1. Baskı Aralık 2001, İstanbul.

İstanbul Ticaret Odası. “Rakamlarla Türkiye Ekonomisi”, İleri Araştırmalar Koordinatörlüğü İstatistik Birimi (Der. Zeynep Altuntaş), 2015, ISSN 1301-983-X.

İstanbul Ticaret Odası.(1976) “Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu ve İlgili Diğer Mevzuat”, İstanbul Ticaret Odası Yayınları, İstanbul, 1976.  
<http://www.ito.org.tr/itoyayin/0004457.pdf> (16.05.2017).

Jones, Charles. P. **Investments Analysis and Management** (Third Edition) John Wiley&Sons Inc. New York Chichester Brisbane Toronto Singapore ISBN 0-471-52839-0, New York, 1991.

Kabaklarlı, Esra. “Doğrudan Yabancı Yatırımların Türkiye’nin Ekonomik Büyümesi Üzerindeki Etkileri (2000- 2007) Analizi”,**Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler MYO Dergisi**, Bu Çalışma, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsünce Kabul Edilen “Doğrudan Yabancı Yatırımların Türkiye’nin Ekonomik Büyümesi Üzerindeki Etkileri (2000- 2007) Analizi” isimli yüksek lisans tez çalışmasının özetidir. Cilt: 13, Sayı:1-2, 2007, ss.29-46.

Kar, Muhsin ve Fatma Tatlısöz. “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketlerini Belirleyen Faktörlerin Ekonometrik Analizi”, **KMU İİBF Dergisi**, Yıl: 10, 2008, Sayı: 14.

Karagöz, Hakan. “Dünya ve Türkiye’de Özelleştirme Uygulamaları”, Konya Ticaret Odası, Etüd Arastırma Servisi, 2009.

Karagöz, Kadir. “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerini Belirleyen Faktörler: 1970 – 2005”, **Journal of Yasar University**, Vol.:2, No:8, 2007, pp.927-948.

Karabıyık, Lale ve Adem Anbar. “Küresel Ekonomik Krizin Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerindeki Etkisi”, **Uludağ Üniversitesi İİBF Muhasebe ve Finansman Dergisi**, Yıl: 10, Sayı: 46, 2010, ss.44 – 57.

Karahan, Özcan ve Evren İpek. “Türkiye’ye Yönelik Yabancı Sermaye Akımlarının Hacim ve Kompozisyonundaki Gelişmeler”, **Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi**, Sayı:21, 2013, ss.299-315.

Karbuş, Gülşah ve Gülşah Pilpil. “Brezilya Federatif Cumhuriyeti Ülke Raporu”, T.C. Ankara Üniversitesi Latin Amerika Çalışmaları Araştırma Ve Uygulama Merkezi, Kasım 2013 Ankara.

<http://latinamerika.ankara.edu.tr/files/2016/01/Brezilya-Kas%C4%B1m-2013.pdf>

(17.11.2015).

Karimi, Mohammad Sharif and Zulkornain Yusop. “FDI and Economic Growth in Malaysia”, 26 March 2009, **MPRA**, Paper No. 14999. [Online] <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/14999/> (21.04.2016).

Kaya, Ayten Ayşen. “Küreselleşme ve Gelişmekte Olan Ülkeler”, **Anadolu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt:15, Sayı: 1-2, 1999, ss.389-402.

Kaymak, Hasan. “Yabancı Doğrudan Yatırımları Artırmak İçin Teşvikler Gerekli ve/veya Yeterli mi?”. **Maliye Dergisi**, Sayı: 149, Mayıs-Aralık 2005, ss.74-104.

Kazgan, Gülten. **Yeni Ekonomik Düzen’de Türkiye’nin Yeri** (İkinci Basım) Altın Kitaplar Yayınevi, İstanbul, 1995.

Kazgan, Gülten. **İktisadi Düşünce veya Politik İktisatın Evrimi** (17. Baskı) Remzi Kitabevi, İstanbul, 2012.

Kazgan, Gülten. **Tanzimat’tan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi** (Genişletilmiş 5. Baskı) İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, İstanbul, 2013.

Kazgan, Gülten. **Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2009) “Ekonomi Politik” Açısından Bir İrdeleme**, (Genişletilmiş 4. Baskı), İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, İstanbul, 2013.

Kepenek, Yakup ve Nurhan Yentürk. **Türkiye Ekonomisi** (12. Basım) Remzi Kitabevi, İstanbul, 2001.

Kesgingöz, Hayrettin. “Türkiye’ye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Konjonktür Yönlü Mü Hareket Ediyor?”, **Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Sayı: 02, 2013, ss.1–10.

Khaliq, Abdul and Ilan Noy. “Foreign Direct Investment and Economic Growth: Empirical Evidence From Sectoral Data in Indonesia”, No 200726, Working Papers from University of Hawaii at Manoa, Department of Economics March 2007.[http://www.economics.hawaii.edu/research/workingpapers/WP\\_07-26.pdf](http://www.economics.hawaii.edu/research/workingpapers/WP_07-26.pdf)(10.12.2014).

Koçtürk, O. Murat ve Meral Eker. “Dünyada ve Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Çokuluslu Şirketlerin Gelişimi”, **Tarım Ekonomisi Dergisi**, Cilt: 18, Sayı:1, 2012, ss.35 – 42.

Kose, M. Ayhan, Eswar Prasad, Kenneth Rogoff and Shang-Jin Wei. “Financial Globalization: A Reappraisal”, IMF Working Paper Research Department, International Monetary Fund WP/06/189 August 2006. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2006/wp06189.pdf>(10.05.2016).

Kotrajaras, Polpat. “Foreign Direct Investment and Economic Growth: A Comparative Study among East Asian Countries”, **Applied Economics Journal**, Vol.:17 No:2,2010, pp.12-26. <http://danangtimes.vn/Portals/0/Docs/220145855-20110932121332.pdf> (19.09.2015).

Koyuncu, Fatma Turan. “Doğrudan Yabancı Yatırımların İktisadi Büyümeye Etkisi: Türkiye İçin Bir Ekonometrik Analiz”, EconAnadolu 2011: Anadolu International Conference in Economics II June 15-17, 2011, Eskişehir, Turkey.

Koyuncu, Murat ve Fikret Şenses. “Kısa Dönem Krizlerin Sosyoekonomik Etkileri: Türkiye, Endonezya ve Arjantin Deneyimleri”, ERC Working Papers in Economics

04/13 October 2004, Economic Research Center Middle East Technical University Ankara. <http://www.erc.metu.edu.tr/menu/series04/0413.pdf> (20.11.2016).

Kula, Ferit. “Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Etkinliği: Türkiye Üzerine Gözlemler”, **Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt: 4, Sayı:2, 2003 ss.141-154.

Kurtaran, Ahmet. “Doğrudan Yabancı Yatırım Kararları ve Belirleyicileri”, **Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Cilt: 10, Sayı: 2, 2007, ss.367-382.

Law Business Research Ltd. (Ed. Brian A. Facey) “The Foreign Investment Regulation Review Third Edition” (Ed. Brian A. Facey), August 2015. <http://www.pinheironeto.com.br/Documents/Artigos/Brazil%20chapter%20in%20The%20Foreign%20Investment%20Regulation%20Review%20-%20Edition%203.pdf>(05.04.2017).

Law Business Research Ltd. (Ed. Alvin S. Goldman QC) “The Foreign Investment Regulation Review Fifth Edition”, September 2017. [https://thelawreviews.co.uk/digital\\_assets/f37e2519-c5db-4f61-8af7-43f6d8eb4fa2/TFIRR5\\_full-book.pdf](https://thelawreviews.co.uk/digital_assets/f37e2519-c5db-4f61-8af7-43f6d8eb4fa2/TFIRR5_full-book.pdf)(12.08.2018).

Lebe, Fuat ve Ş. Mustafa Ersungur. “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımını Etkileyen Ekonomik Faktörlerin Ampirik Analizi”, **Atatürk Ü. İİBF Dergisi**, 10. Ekonometri ve İstatistik Sempozyumu Özel Sayısı, 2011.

Lensink, Robert and Oliver Morrissey. “Foreign Direct Investment: Flows, Volatility And Growth”, Lensink and Morrissey, Development Economics Study Group Conference 2001, University of Nottingham, 5-7 April.). <https://www.nottingham.ac.uk/credit/documents/papers/01-06.pdf> (04.02.2016).

Li, Xiaoying and Liu Xiaming. “Foreign Direct Investment and Economic Growth: An Increasingly Endogenous Relationship”, **World Development**, Vol.: 33, No: 3, 2005, pp. 393-407.

Loewendahl, Henry. Ebru Ertugal Loewendahl, Turkey's Performance in Attracting Foreign Direct Investment Implications of EU Enlargement, European Network Of Economic Policy Research Institutes, Working Paper No. 8/November 2001, [http://aei.pitt.edu/1860/1/ENEPRI\\_WP08.pdf](http://aei.pitt.edu/1860/1/ENEPRI_WP08.pdf)(05.10.2018).

Loris, Steve and Gui-Diby. "Impact of Foreign Direct Investments on Economic Growth In Africa: Evidence From Three Decades of Panel Data Analyses", **Research in Economics**, Vol.: 68, 2014, pp.248–256.

Mankiw, N.Gregory. **Makro Ekonomi**, Çev. Ed. Ömer Faruk Çolak, (1. Basım), Efil Yayınevi, Eflatun Basım Dağıtım Yayıncılık Danışmanlık Yatırım ve Tic. Ltd. Şti. Ankara, 2010.

Manuchehr, Irandoust, & Johan Ericsson. "On the causality between foreign direct investment and output: a comparative study", **The International Trade Journal**, Vol.:5, No:1, 2001, pp.1–26.

Mencinger, Jože "Direct And Indirect Effects Of FDI On Current Account", EIPF and University of Ljubljana, 2006.

Mencinger, Jože. "Does Foreign Direct Investments Always Enhance Economic Growth?", *Kyklos*, **International Review for Social Sciences**, Vol.: 56, 2003.

Miynat, Mustafa. **Liberalizasyon Sürecinde İstikrar Politikalarının Gelir Dağılımına Etkisi (İsrail, Meksika ve Türkiye)** (1. Baskı), Ankara Odak Yayınevi, Ankara, 2004.

Moment-expo Makine İhracatçıları Birliği, Aylık Süreli Yerel Dergi Ağustos 2013 Ankara. <http://www.moment-expo.com/dunya-ekonomisine-yon-veren-oyuncu-brezilya> (10.06.2017).

Morisset, Jacques and Olivier Lumenga Neso. "Administrative Barriers to Foreign Investment in Developing Countries", The World Bank, Policy Research Working Paper 2848, May 2002.

<https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/14794/multi0page.pdf?sequence=1&isAllowed=y>(10.06.2017).

Moosa, Imad A. **Foreign Direct Investment Theory, Evidence and Practice**, Palgrave Macmillan, Hampshire UK. 2002.

Mucuk, Mehmet. **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Teori ve Türkiye Uygulaması** (1. Baskı), Çizgi Kitabevi, Konya, 2011.

Mucuk, Mehmet ve Mustafa Tahir Demirsel. “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Ekonomik Performans”, **Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Sayı: 21, 2009, ss.365-373.

Muendler, Marc Andreas. “Essays on International Trade, Growth and Finance”, University of California, Berkeley, Spring 2002. <http://econweb.ucsd.edu/muendler/docs/thesis/phd.pdf>(26.12.2014).

Nair-Reichert, Usha & Diana Weinhold. “Causality Tests for Cross- Country Panels: a New Look at FDI and Economic Growth in Developing Countries”, Oxford bulletin of economics and statistics, 63(2), pp.153–171 May 2001.

Nazmi, Nader. “Role Of International Capital The Impact of Foreign Capital on the Brazilian Economy”, **The Quarterly Review of Economics and Finance**, Vol.: 38, No: 3, 1998, pp. 483-502.

Newman, Carol, John Rand, Theodore Talbot and Finn Tarp. “Technology Transfers, Foreign Investment And Productivity Spillovers”, **European Economic Review**, Vol.:76, 2015, pp.168–187.

Nielsen, Lyng. “Classification of Countries Based on Their Level Development: How its Done and How it Could Be Done”, International Monetary Fund, IMF Working Paper Strategy Policy and Review Department W/11/31 February 2011.



Nonnemberg, Marcelo Braga and Mario Jorge Cardoso de Mendonça. “The Determinants Of Foreign Direct Investment In Developing Countries”, 2004, pp.1-20. <http://www.anpec.org.br/encontro2004/artigos/A04A061.pdf>(20.01.2016).

Nudralı, Özlem. “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları”, T.C. Ekonomi Bakanlığı Ankara Teşvik Uygulama ve Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü Uluslararası İlişkiler Dairesi, Ankara, 5 Haziran 2012.

Nunnenkamp, Peter and Julius Spatz. “Transnational Corporations FDI And Economic Growth in Developing Economies: How Relevant Are Host-Economy And Industry Characteristics”, United Nations New York and Geneva, 2004 United Nations Conference on Trade and Development Division on Investment, Technology and Enterprise Development, Vol.: 13, No: 3, December 2004, UNCTAD/ITE/IIT/2004/9.

Oksay, Suna. “Çokuluslu Şirketler Teorileri Çerçevesinde, Yabancı sermaye Yatırımlarının İncelenerek Değerlendirilmesi”, **Dış Ticaret Müsteşarlığı Dergisi**, Sayı: 8, 1998.

Okuyan, H.Aydın ve Erman Erbaykal. “Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Ekonomik Büyüme İlişkisi”, **Ekonomik Yaklaşım**, Cilt: 19, Sayı:67, 2007, ss.47-58.

Olokoyo, Felicia Omowunmi. “Foreign Direct Investment And Economic Growth: A Case Of Nigeria”, **BVIMR's Journal Of Management Research**, Vol.: 4, No: 1, 2012, pp.1-30.

Onaner, Mehmet. “Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları: "Kalkınma Yolunda Uzun Süre İhmal Edilmiş Bir Seçenek”, Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, 2000.

Ozturk, Ilhan and Huseyin Kalyoncu. “Foreign Direct Investment and Growth: An Empirical Investigation Based on Cross-Country Comparison”, **MPRA Paper**, No.

9636, posted 21 July 2008 05:55 UTC, **Economia Internazionale**, Vol.: 60, No: 1, 2007, pp.75-82.

Öğütçü, Mehmet. “Foreign Direct Investment And Regional Development: Sharing Experiences From Brazil, China, Russia And Turkey”, OECD DAF/INV/RD(2002)38 Head, Non-Members Liaison Group, DAF/CMIS, and OECD Global Forum on International Investment <http://www.oecd.org/gov/regional-policy/2489844.pdf>(11.03.2016).

Örnek, İbrahim. “Yabancı Sermaye Akımlarının Yurtiçi Tasarruf ve Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği”, **Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi**, Cilt: 63, Sayı: 2, 2008, ss.199-217.

Özcan, Burcu ve Ayşe Arı. “Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri Üzerine Bir Analiz: OECD Örneği”, **İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi**, Ekonometri ve İstatistik Sayı:12 Yıl: 2010 ss.65–88.

Özel, Hasan Alp.“Küreselleşme Sürecinde Ticari ve Finansal Açıklığın Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği”, **Yönetim Bilimleri Dergisi**, Cilt: 10, Sayı: 19, 2012, ss.1-30.

Özer, Kadir. “Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye”, **Gazi Üniversitesi End. San. Eğt. Fak. Der.**, Cilt: 1, Sayı:1, 1993, ss.123-133.

Parasız, İlker. **Makro Ekonomi Teori ve Politika** (8. Baskı), Ezgi Kitabevi, Bursa, 2003.

Rand, John and Finn Tarp. “Business Cycles in Developing countries: Are They Different?”, *World Development*, 2002, 30(12), 2071 – 2088. Credit Research Paper No.01/21, Centre for Research in Economic Development and International Trade, University of Nottingham.

Ranis, Gustav, Frances Steward and Alejandro Ramirez. “Economic Growth and Human Development”, **World Development**, Vol.: 28, No: 2, 2000, pp. 197 – 219.

Ray, Sarbapriya. “Impact of Foreign Direct Investment on Economic Growth in India: A Co integration Analysis”, **Advances in Information Technology and Management (AITM)**, 187 Vol.: 2, No:1, 2012.

Reinhart, Carmen M. and Vincent R. Reinhart. “After the Fall”, Working Paper 16334, NBER (National Bureau of Economic Research) 1050 Massachusetts Avenue Cambridge, MA 02138 September 2010.  
<https://www.nber.org/papers/w16334>(15.06.2017).

Roy, Atrayee Ghosh and Hendrik F. Van den Berg. “Foreign Direct Investment and Economic Growth: A Time-Series Approach”, University of Nebraska - Lincoln DigitalCommons@University of Nebraska - Lincoln Economics Department Faculty Publications Economics Department 4-1-2006  
<http://digitalcommons.unl.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1031&context=econfacpub>(09.02.2016).

Saray, M. Ozan. “Doğrudan Yabancı Yatırımlar- İstihdam İlişkisi: Türkiye Örneği”, **Maliye Dergisi**, Sayı: 161, Temmuz -Aralık 2011, ss.381-403.

Sarkar, Prabirjit. “Does Foreign Direct Investment Promote Growth? Panel data and Time Series Evidence from Less Developed Countries, 1970-2002”, **MPRA**, Vol.:6, No:5176, 2007, pp.1–23.

Saxton, Jim (R-NJ). “Argentina’s Economic Crisis: Causes And Cures”, Joint Economic Committee United States Congress June 2003.  
<http://www.hacer.org/pdf/Schuler.pdf>(12.02.2016).

Sayek, Selin. “Küresel Sermaye Akımlarının Gelişimi Ve İleriye Dönük Öngörüler”, (Ed. Elif Akbostancı, Oya S. Erdoğan), Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni 2012/95, Ekim 2012.

Serinkan, Celalettin ve Zübeyir Bağcı. “Çokuluslu İşletmelerin Faaliyet Şekilleri Ve Organizasyon Yapıları”, **Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi**, Cilt:1, Sayı:2, 2012, ss. 91-117.

Seyidoğlu, Halil. **Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama** (Geliştirilmiş 17. Baskı) İstanbul. Güzem Can Yayınları, İstanbul, 2009.

Singh, Kavaljit. **Why Investment Matters The Political Economy of International Investments**, Madhyam Books, India, October 2007.

Singh, Harinder ve Kwang W. Jun. “Some New Evidence on Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries”, World Bank Policy Research Working Paper 1531, November 1995. <http://documents.worldbank.org/curated/en/266321468766524774/pdf/multi0page.pdf> (22.10.2017).

Summerfield, Richard. “FDI in Asia, January 2015”, **Financier Worldwide Magazine**, 2015. <https://www.financierworldwide.com/fdi-in-asia/#.W8ZPa9IzbIW> (28.01.2016).

Susam, Nazan. “Doğrudan Yabancı Yatırımlardaki Gelişmeler ve Bu Yatırımlar İçin Belirleyici Unsurlar: Türkiye Bulguları”, **Akademik İncelemeler**, Cilt:3 Sayı:2, 2008, ss.44-67.

Şahin, Dilek. “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: ARDL Sınır Testi Yaklaşımı”, **Akademik Sosyal Araştırmalar Dergisi**, Yıl: 3, Sayı: 19, 2015, ss. 159-172.

Şen, Esin. “Arjantin Ülke Raporu”, T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı İhracatı Geliştirme Etüd Merkezi, Ankara, Mart 2011.

Şen, Esin. “Brezilya Ülke Raporu”, T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı İhracatı Geliştirme Etüd Merkezi, Ankara, Nisan 2011.

Şen, Hüseyin ve Erdal Demirhan. “Arjantin Gerçeği: Mucizeden Felakete Sürükleniş”, **Finans-Politik & Ekonomik Yorumlar**, Sayı: 487, 2004, ss.70 -80.

Şen, Ali ve M. Ozan Saray. “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Etkisi: Panel Veri Analizi, The Impact Of Foreign Direct Investment On Economic Growth In Turkey: A Panel Data Analysis”, **Akademik Araştırmalar Ve Çalışmalar Dergisi**, Prof.Dr. Alaeddin Yavaşca Özel Sayısı,2010, ss.220-30.

Şengöz Çelik, Fecir. “Uluslararası Piyasalarda Spekülatif Para ve Sermaye Hareketliliği ve Tobin Vergisi Carry Trade, Hedge Fonlar ve Diğer Spekülatif Hareketler”, Maliye Uzmanlığı Yeterlilik Tezi, Danışman Doç. Dr.Ahmet KESİK Strateji Geliştirme Başkanı, T.C. Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanlığı, Ankara2008.

Şimşek, Ayça. “Küreselleşme Sürecinde Finansal Krizler ve Maliye Politikaları: Latin Amerika Deneyimi”, **Bilgi Dergi Sosyal Bilimler Dergisi**. Cilt: 9, Sayı:1, 2007, ss.67-93.

Şit, Mustafa ve Ahmet Şit. “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermayenin Sektörel Dağılımı: Hizmetler Sektörü Üzerine Bir Değerlendirme”, **T.C. Kilis 7 Aralık Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt: 3, Sayı: 5, 2013, ss.36-54.

Tarı, Recep, Durmuş Ç. Yıldırım. “Döviz Kuru Belirsizliğinin İhracata etkisi: Türkiye İçin Bir Uygulama”, **Celal Bayar Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, Sayı: 2, 2009.

T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı, Dünyada Küreselleşme Ve Bölgesel Entegrasyonlar (AT, NAFTA, PASİFİK) ve Türkiye (AT, EFTA, KEİ, TÜRK CUMHURİYETLERİ, EKİT (ECO), İslam Ülkeleri) İlişkileri Özel İhtisas Komisyonu. “Dünyada Küreselleşme Ve Bölgesel Bütünleşmeler Alt Komisyon Raporu Kitap 2”, Ankara, Ocak 1995.

T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı, “Altıncı Beş Yıllık Kalkınma Planı (1990-1994)”, Yayın No: DPT: 2174, 1989 Ankara.

T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı. “İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı 1968 – 1972”, 1968 Ankara.

T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı. “Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyonu Raporu”, Ankara Mayıs 2000.

T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı. “Yedinci Beş Yıllık Kalkınma Planı (1996-2000)”, Ankara, 1995.

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı. “Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2007 Yılı Raporu” Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Haziran 2008.

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı. “Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni”, Şubat 2007 Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Ankara 2007.

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Mali Sektörle İlişkiler ve Kambiyo Genel Müdürlüğü. “Yurtdışı Doğrudan Yatırım Raporu 2013”, Ankara, Ekim 2014.

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü. “Yabancı Sermaye Raporu 2005”,Ankara, Mart 2005.

T.C. Buenos Aires Büyükelçiliği Ticaret Müşavirliği. “Arjantin Ülke Raporu 2013”, Buenos Aires, Haziran 2014.

T.C. Buenos Aires Büyükelçiliği Ticaret Müşavirliği. “Arjantin Ülke Raporu 2014”, Buenos Aires, Haziran 2015.

T.C. Ekonomi Bakanlığı. “Brezilya Ülke Raporu 2013”, Ankara, 2013.

T.C. Ekonomi Bakanlığı Teşvik Uygulama Ve Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü.  
“Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2013 Yılı Raporu”, Ankara, 2014.

T.C. Ekonomi Bakanlığı. “Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2014 Yılı Raporu”  
Teşvik Uygulama Ve Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Ankara, Eylül 2015.

T.C. Ekonomi Bakanlığı Teşvik Uygulama ve Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü.  
“Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2014 yılı Raporu”, Ankara, Ekim 2015.

T.C. Ekonomi Bakanlığı Teşvik Uygulama ve Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü.  
“Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni Şubat 2015”, Ankara, 2015.

T.C. Ekonomi Bakanlığı Teşvik ve Uygulama ve Yabancı Sermaye Genel  
Müdürlüğü, “Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2016 yılı Raporu”, Ankara, Eylül  
2017.

T.C. Gümrük ve Ticaret Bakanlığı RYKGM - Ekonomik Analiz Ve Değerlendirme  
Dairesi. “Küresel Rekabetçilik Raporu 2014-2015” Ankara, 2015.  
<http://risk.gtb.gov.tr/data/52c58a61487c8eca94a7c696/K%C3%BCresel%20Rekabet%20Raporu%202014-2015.pdf>(26.04.2016).

T.C. Kalkınma Bakanlığı. “Dokuzuncu Kalkınma Planı (2007-2013), Ankara, 2006.

T.C. Kalkınma Bakanlığı. “Dokuzuncu Kalkınma Planı (2007-2013), Dış Ekonomik  
İlişkiler Özel İhtisas Komisyonu Raporu” Ankara, 2007.

T.C. Kalkınma Bakanlığı. “Dokuzuncu Beş Yıllık Kalkınma Planı (2007-2013) Dış  
Ticaret Özel İhtisas Komisyon Raporu”, Ankara, 2007.

T.C. Kalkınma Bakanlığı. “Dünya Ekonomisindeki Son Gelişmeler”, Ekonomik  
Modeller ve Stratejik Araştırmalar Genel Müdürlüğü Küresel Ekonomik Gelişmeleri  
İzleme Değerlendirme Dairesi, Aralık 2012, Sayı:12.

T.C. Kalkınma Bakanlığı. “Dünya Ekonomisindeki Son Gelişmeler Bülteni”, Ekonomik Modeller ve Stratejik Araştırmalar Genel Müdürlüğü Küresel Ekonomik Gelişmeleri İzleme Değerlendirme Dairesi, Dünya Ekonomisindeki Son Gelişmeler Bülteni Sayı 1, Ocak 2013.

T.C. Kalkınma Bakanlığı. “Onuncu Beş Yıllık Kalkınma Planı (2014-2018)” Ankara 2013.

T.C. Kalkınma Bakanlığı. “Onuncu Beş Yıllık Kalkınma Planı (2014-2018) Kalkınma İçin Uluslararası İşbirliği, Metotlar Ve Yaklaşımlar” T. C. Kalkınma Bakanlığı Özel İhtisas Komisyonu Raporu, Ankara, 2015.

T.C. Kalkınma Bakanlığı, “Uzun Vadeli Strateji ve Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı (2001-2005)”, Ankara, 2000.

T.C. Merkez Bankası. “Küresel Para Politikalarının Normalleşme Süreci, Faiz Koridoru Ve Türk Lirası Likidite Yönetimi Çerçevesi Ve Sadeleşme Adımları”, Bülten, Aralık 2015.[http://tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/b8743549-a9c9-4b83-902a-ea8bd1534c7a/TCMB\\_BULTEN\\_ARALIK\\_2015.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-b8743549-a9c9-4b83-902a-ea8bd1534c7a-m3fB9EI](http://tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/b8743549-a9c9-4b83-902a-ea8bd1534c7a/TCMB_BULTEN_ARALIK_2015.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-b8743549-a9c9-4b83-902a-ea8bd1534c7a-m3fB9EI)(06.02.2016).

T.C. Merkez Bankası “Uluslararası Yatırım Pozisyonu İstatistikleri’ne İlişkin Yöntemsel Açıklama”, İstatistik Genel Müdürlüğü, Ödemeler Dengesi Müdürlüğü, Ankara.<http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/b60b203b-e515-4ff4-bec9-99a03e444963/uyymet.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=b60b203b-e515-4ff4-bec9-99a03e444963>(20.04.2016).

T.C. Merkez Bankası “Uluslararası Yatırım Pozisyonu Raporu”, Aralık2013.[http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/2961c7b7-0e99-45ea-a131-218dc2f80fd4/uyprapor\\_2013.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-2961c7b7-0e99-45ea-a131-218dc2f80fd4-m3fzmTH](http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/2961c7b7-0e99-45ea-a131-218dc2f80fd4/uyprapor_2013.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-2961c7b7-0e99-45ea-a131-218dc2f80fd4-m3fzmTH)(12.11.2015).



T.C. Merkez Bankası “Uluslararası Yatırım Pozisyonu Raporu”, Aralık 2014.  
[http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/43caa9b9-6504-4d44-bf1f-afac831f4d4b/uyrapor\\_2014.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-43caa9b9-6504-4d44-bf1f-afac831f4d4b-m3fzmTG](http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/43caa9b9-6504-4d44-bf1f-afac831f4d4b/uyrapor_2014.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-43caa9b9-6504-4d44-bf1f-afac831f4d4b-m3fzmTG)(12.11.2015).

T.C. Merkez Bankası. “Uluslararası Yatırım Pozisyonu”, Kasım 2016.  
<http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/0978c11a-096c-48a4-a047-e19750d6b116/uyyp.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE0978c11a-096c-48a4-a047-e19750d6b116>(11.05.2017).

T.C. Merkez Bankası. “Ödemeler Dengesi Raporu 2014-IV”, Ankara, 2014.  
[http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/5f24b789-1a87-4ba3-98cb-24ad1a53cf96/ODRapor\\_20144.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-5f24b789-1a87-4ba3-98cb-24ad1a53cf96-m51YD9O](http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/5f24b789-1a87-4ba3-98cb-24ad1a53cf96/ODRapor_20144.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-5f24b789-1a87-4ba3-98cb-24ad1a53cf96-m51YD9O)(12.11.2015).

Temiz, Dilek and Aytaç Gökmen. “FDI Inflow As An International Business Operation by MNCs And Economic Growth: An Emprical Study On Turkey”, **International Business Review**, Vol.:23, 2014, pp.145-154.

Tezel, Yahya Sezai. “Birinci Büyük Millet meclisinde Yabancı Sermaye Sorunu, Bir Örnek Olay”, Ankara, 1970.  
<http://dergiler.ankara.edu.tr/dergiler/42/430/8756.pdf>(01.10.2018).

The Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). “Benchmark Definition of Foreign Direct Investment Fourth Edition”, 2008.  
<http://www.oecd.org/daf/inv/investmentstatisticsandanalysis/40193734.pdf>(09.05.2016).

The Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). “Checklist for Foreign Direct Investment Incentive Policies”, France 2003.  
<http://www.oecd.org/investment/investment-policy/2506900.pdf>(11.04.2016).

The Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). “Competition Law and Policy in South Africa OECD Global Forum on Competition

Peer Review: Paris”, 11 February 2003 Organisation for Economic Co-operation and Development, Competition Division and Centre for Co-operation with Non-Members, 2003. <http://www.comtrib.co.za/assets/Uploads/Reports/South-Africa-Peer-Review.PDF>(21.05.2016).

The Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). “Economic Policy Reforms Going For Growth”, Interim Report, 2014. [http://www.keepeek.com/Digital-Asset-Management/oecd/economics/economic-policy-reforms-2014\\_growth-2014-en#page1](http://www.keepeek.com/Digital-Asset-Management/oecd/economics/economic-policy-reforms-2014_growth-2014-en#page1)(21.05.2016).

The Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). “Economic Surveys BRAZIL October 2013 OVERVIEW”, Summary, 2013 [http://www.oecd.org/eco/surveys/Brazil\\_2013\\_Overview\\_ENG.pdf](http://www.oecd.org/eco/surveys/Brazil_2013_Overview_ENG.pdf)(25.05.2016).

The Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). “Economic Surveys BRAZIL November 2015 OVERVIEW”, Executive summary, 2015. <https://www.oecd.org/eco/surveys/Brazil-2015-overview.pdf>(25.05.2016).

The Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). Environmental Performance Reviews Brazil, 2015. <https://books.google.com.tr/books?id=ZvzeCgAAQBAJ&pg=PA150&lpg=PA150&dq=2011+oecd+brazil+pac&source=bl&ots=DAGn2k-C6Z&sig=VKQxUSXe8BAS2fe7MB3ZLwfSfrs&hl=tr&sa=X&ved=0ahUKEwj9zrf-tdHMAhVD3SwKHelqDYUQ6AEIKDAC#v=onepage&q=2011%20oecd%20brazil%20pac&f=false>(25.05.2016).

The Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). “FDI IN FIGURES” April 2013 <https://www.oecd.org/daf/inv/FDI%20in%20figures.pdf>(01.11.2017).

The Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). “FDI IN FIGURES”, October 2013. <http://www.oecd.org/investment/FDIinFiguresOctober2013.pdf>(01.11.2017).

The Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) “FDI in FIGURES” April 2015. <http://www.oecd.org/investment/FDI-in-Figures-April-2015.pdf>(29.05.2016).

The Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). “Glossary Of Foreign Direct Investment Terms And Definitions” <http://www.oecd.org/daf/inv/investmentfordevelopment/2487495.pdf>(06.05.2016).

The World Bank. “Regulating Foreign Direct Investment in Latin America Indicators of investment regulations and options for investment climate reforms”, A report of the FDI Regulations project Global Indicators and Analysis Department The World Bank Group with CAF - Development Bank of Latin America October 2013. <http://iab.worldbank.org/~media/FPDKM/IAB/Documents/Regulating-FDI-in-Latin-America.pdf>(04.05.2016).

Türk Mühendis ve Mimar Odaları Birliği (TMMOB). “Ülke Örnekleri İle Kalkınma Ve Sanayileşme Modelleri”, TMMOB Sanayi Kongresi 2007 Oda Raporu. [http://www.mmo.org.tr/resimler/dosya\\_ekler/403675579f61145\\_ek.pdf](http://www.mmo.org.tr/resimler/dosya_ekler/403675579f61145_ek.pdf)(11.04.2016).

Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği (TÜSİAD)- Koç Üniversitesi Ekonomik Araştırma Forumu (EAF) “Uluslararası Üretim Zincirlerinde Dönüşüm Ve Türkiye’nin Konumu”, Ekonomik Araştırma Forumu Çalışma Raporları Serisi, TÜSİAD Yayın No: T/2011, 12; 522.

Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği (TÜSİAD)- Sabancı Üniversitesi Rekabet Forumu Dünya Ekonomik Forumu Küresel Rekabet Raporu 2015-2016. <http://ref.sabanciuniv.edu/tr/content/d%3%BCnya-ekonomik-forumu-k%3%BCresel-rekabet-raporu-2015-2016>(26.08.2017).

Türkcan, Burcu ve Elif Tunalı Çalışkan. “Türkiye’de Uluslararası Doğrudan Yatırımların Yerel Sanayi ve KOBİ’ler Üzerindeki Etkileri: Ampirik Bir Analiz”, **Ege Akademik Bakış**, Cilt: 10, Sayı:3, 2010, ss.813-828.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, (TCMB). “Ödemeler Dengesi Raporu, 2014-IV” (Ed. Ahmet Adnan EKEN, Gülbin Şahinbeyoğlu), Ankara,2014.  
[http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/4f653344-17c3-40bd-8cd0-6c2887208ea8/ODRapor\\_20144.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE4f653344-17c3-40bd-8cd0-6c2887208ea8](http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/4f653344-17c3-40bd-8cd0-6c2887208ea8/ODRapor_20144.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE4f653344-17c3-40bd-8cd0-6c2887208ea8)(12.11.2015).

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, (TCMB). “Uluslararası Yatırım Pozisyonu Raporu Aralık 2014”,Ankara, 2014.  
[http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/17a19712-b68a-4943-ba4f-e8b618b5cc72/uyprapor\\_2014.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE17a19712-b68a-4943-ba4f-e8b618b5cc72](http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/17a19712-b68a-4943-ba4f-e8b618b5cc72/uyprapor_2014.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE17a19712-b68a-4943-ba4f-e8b618b5cc72)(12.11.2015).

Türkiye Ekonomik Kurumu, (TEK). “Büyüme Stratejileri”, Türkiye İktisat Kongresi Büyüme Stratejileri Çalışma Grubu Aralık, 2003 Tartışma Metni 2003/5.

Türkiye Ev Tekstili Sanayicileri ve İşadamları Derneği (TETSİAD). “Brezilya Ülke Raporu”, 2012.  
[http://www.tetsiad.org/files/downloads/bilgi\\_bankasi/ulke\\_raporlari/ulke\\_raporlari\\_brezilya.pdf](http://www.tetsiad.org/files/downloads/bilgi_bankasi/ulke_raporlari/ulke_raporlari_brezilya.pdf)(10.05.2016).

Uluslararası Yatırımcılar Derneği, (YASED). “Basın Bülteni”, Haziran 2013.

Uluslararası Yatırımcılar Derneği (YASED). “UNCTAD Raporu Basın Bülteni”, Haziran 2015.

Uluslararası Yatırımcılar Derneği, (YASED). “Yıllık Faaliyet Raporu 2012”, 2012.

Uluslararası Yatırımcılar Derneği, (YASED). “Yıllık Faaliyet Raporu”, 2013.

Uluslararası Yatırımcılar Derneği, (YASED). “Yıllık Faaliyet Raporu”, 2014.

Uluslararası Yatırımcılar Derneği, (YASED). “İSO 500 Listesindeki Uluslararası Şirketlerin Değerlendirmesi”, Temmuz 2010.

<http://www.yased.org.tr/webportal/Turkish/Yayinlar/Documents/ISO500Degerlendirme-mesi-Temmuz2010.pdf>(29.12.2015).

Uluslararası Yatırımcılar Derneği, (YASED). “Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Değerlendirme Raporu”, Kasım 2013 No: 3.

Uluslararası Yatırımcılar Derneği (YASED). “Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Değerlendirme Raporu”, Şubat 2015.  
[http://www.yased.org.tr/Files/udy/2014/UDY\\_RAPORU-YIL\\_SONU.pdf](http://www.yased.org.tr/Files/udy/2014/UDY_RAPORU-YIL_SONU.pdf)(28.12.2015).

Umoh, Okon J., Augustine O. Jacob and Chuku A. Chuku. “Foreign Direct Investment and Economic Growth in Nigeria: An Analysis of the Endogenous Effects”, **Current Research Journal of Economic Theory**, Vol.:4, No:3, 2012, pp.53–66.

United Nations (UN). “Country classification Data sources, country classifications and aggregation methodology”, Statistical annex, World Economic Situation and Prospects, 2012.  
[http://www.un.org/en/development/desa/policy/wesp/wesp\\_current/2012country\\_classes.pdf](http://www.un.org/en/development/desa/policy/wesp/wesp_current/2012country_classes.pdf)(10.04.2014).

United Nations Conference Trade And Development (UNCTAD). “WID Country Profile: Argentina”, 2002.  
[http://unctad.org/Sections/dite\\_fdistat/docs/wid\\_cp\\_ar\\_en.pdf](http://unctad.org/Sections/dite_fdistat/docs/wid_cp_ar_en.pdf)(12.04.2016).

United Nations Conference Trade And Development (UNCTAD). “Brazil Country Profile 2002”,  
[http://unctad.org/sections/dite\\_fdistat/docs/wid\\_cp\\_br\\_en.pdf](http://unctad.org/sections/dite_fdistat/docs/wid_cp_br_en.pdf)(12.04.2016).

United Nations Conference Trade And Development (UNCTAD). “World Investment Report 2006 FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development”,  
[https://unctad.org/en/Docs/wir2006\\_en.pdf](https://unctad.org/en/Docs/wir2006_en.pdf)(24.05.2014).

United Nations Conference Trade And Development (UNCTAD). “World Investment Report 2010: Investing In A Low-Carbon Economy”, <http://www.yased.org.tr/Files/unctad/2010/UNCTAD-RAPOR.pdf>(06.02.2014).

United Nations Conference Trade And Development (UNCTAD). “World Investment Report 2015 Regional Investment Trends Chapter II” s.61-62. [http://unctad.org/en/PublicationChapters/wir2015ch2\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationChapters/wir2015ch2_en.pdf)(06.05.2016).

United States Department of State. “Argentina Investment Climate Statement” 2015, <https://www.state.gov/documents/organization/241672.pdf>(10.02.2016).

Urbiztondo, Santiago. “Role of International Capital, Direct Foreign Investment in Argentina: Evolution, New Challenges and Perspectives”, **The Quarterly Review of Economics and Finance**, Vol.: 38, No:3, 1998, pp.459-482.

Urbiztondo, Santiago, Marcela Cristini, Cynthia Moskovitz and Sebastian Saiegh. “The Political Economy of Productivity in Argentina, Interpretation And Illustration”, Inter-American Development Bank Department Of Research and Chief Economist, IDB Working Paper Series No. IDB-WP-102, October 2009. <http://www.iadb.org/res/publications/pubfiles/pubIDB-WP-102.pdf>(20.11.2016).

Uysal, Özgür ve Sultan Sat. “İhracat ve Ekonomik Büyüme Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Rusya Örneği, Casuality Relationship Between Export and Economic Growth: The Case Of Russia”, International Conference On Eurasian Economies 2015. <http://www.avekon.org/papers/1438.pdf>(12.06.2016).

Uwazie, I. U. , Igwemma, A. A. & Nnabu Bernard Eze. “Causal Relationship between Foreign Direct Investment and Economic Growth in Nigeria: 1970-2013”, **International Journal of Economics and Finance**, Vol.: 7, No: 11, 2015, pp.230-241.

Ülgener, Sabri F. **Makaleler (Toplu Yazıları)** (1. Baskı), Derin Yayınları, İstanbul, 2006.

Ülgener, Sabri F. **Milli Gelir, İstihdam ve İktisadi Büyüme** (Yeniden Gözden Geçirilmiş 7. Baskı), DER Yayınları, İstanbul, 1991.

Varlık, Cemil. “Gelişmekte Olan Ülkelerde Sermaye Akımlarındaki Ani Durmalar Ve Makroekonomik Etkileri”, **Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi**, Cilt:3, Yıl:2, Sayı:1, 2006, ss.76-116.

Victor Z., Chen and Lise Johnson. “Emerging market MNEs and social responsibility: an institutional pressure perspective”, United Nations, **Transnational Corporations**, Vol.: 22, No: 3, New York and Geneva, 2015.

Yabancı Yatırım Danışmanlık Servisi (FIAS), Uluslararası Finans Kurumu (IFC), Dünya Bankası. “Türkiye Yatırımın Önündeki İdari Engeller”, Haziran 2001, <http://www.yoikk.gov.tr/upload/docs/FIAS.pdf>(15.03.2016).

Yalçın, Emre. “Brezilya Ve Türkiye Ekonomilerinin Benzerliği: Gerçek Mi Yanılsama Mı?”, Danışman Prof. Dr. Erdiñç Telatar, Uzmanlık Yeterlilik Tezi Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası İletişim ve Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü Ankara, Mart 2008.

Yavan, Nuri ve Hamdi Kara. “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Bölgesel Dağılışı”, **Coğrafi Bilimler Dergisi**, Cilt: 1, Sayı:1, 2003, ss.19-42.

Yeldan, Erinç. “Türkiye Ekonomisi’nde Dış Borç Sorunu ve Kalkınma Stratejileri Açısından Analizi”, Türkiye Ekonomisi’nde Dış Borç Sorunu, **Çalışma ve Toplum**, Yıl:2004 sayı:1 s.1-29.

Yetkiner, Erkan. “4875 Sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu İle Yabancı Yatırımlara Getirilen Yeni Düzenleme”, İstanbul,01.02.2003.<http://www.dengeakademi.com/Files/Article/Erkan20034875Sayil.pdf>(11.04.2016).

Yılmaz Ata, Ahmet ve Fatih Yücel. “Eş-Bütünleşme Ve Nedensellik Testleri Altında İkiz Açıklar Hipotezi: Türkiye Uygulaması”, **Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Enstitü Dergisi**, Cilt: 12, Sayı: 12, 2003, ss. 97-110.

Yılmaz, Kamil. “Türkiye için Doğrudan Yabancı Yatırım Stratejisi’ne Doğru”, Uluslar arası Sermaye Derneği (YASED) Rapor 2007, [http://home.ku.edu.tr/kyilmaz/public\\_html/papers/Y\\_Yased2007.pdf](http://home.ku.edu.tr/kyilmaz/public_html/papers/Y_Yased2007.pdf)(01.03.2016).

Yılmaz, Mine. “ Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Dış Ticaret ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Üzerine Bir Deneme”, **Manisa Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt: 8, Sayı:1, 2010, s.241-260.

Yiğit, Dilek. “Küresel Ekonomik Krizin Türkiye ve Orta Asya Türk Cumhuriyetleri’nde Ekonomik Büyüme, İşgücü Piyasası ve Yoksullukla Mücadele Süreci Üzerine Etkileri” -Rapor- Hoca Ahmet Yesevi Uluslararası Türk-Kazak Üniversitesi İnceleme-Araştırma dizisi; yayın no: 13, ISBN: 978-9944-237-18-5, Hoca Ahmet Yesevi Uluslararası Türk-Kazak Üniversitesi, Ankara 2013.

Yükseler, Zafer. “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Ve İş / Yatırım Ortamı İlişkisi”, Ocak 2006. Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni 2006/1 [http://www.tek.org.tr/dosyalar/REKABET\\_GUCU\\_VE\\_YABANCI\\_SERMAYE\\_YATIRIMLARI.pdf](http://www.tek.org.tr/dosyalar/REKABET_GUCU_VE_YABANCI_SERMAYE_YATIRIMLARI.pdf)(09.01.2016).

Zhang, Kevin Honglin. “How Does FDI Affect a Host Country’s Export Performance? The Case of China”, International conference of WTO, China and the Asian Economies, 2006, pp.1-11. <https://faculty.washington.edu/karyiu/confer/xian05/papers/zhang.pdf>(06.08.2017).

### **Web Siteleri**

<http://www.anpec.org.br/novosite/us>

<http://www.apexbrasil.com.br>

<http://www.bcb.gov.br/?english>

<http://bea.gov/>

<http://bapip.inversiones.gov.ar/en/>



[http://biblioteca2012.hegoa.efaber.net/system/ebooks/8390/original/FDI\\_and\\_Economic\\_Growth\\_in\\_Developing\\_Economies.\\_How\\_Relevant.pdf](http://biblioteca2012.hegoa.efaber.net/system/ebooks/8390/original/FDI_and_Economic_Growth_in_Developing_Economies._How_Relevant.pdf)

<https://cancilleria.gob.ar/en>

<http://citaotest01.housing.rug.nl/FebPwt/Dmn/AggregateXs.mvc/PivotShow>

<http://data.worldbank.org/indicator/BX.GSR.ROYL.CD/countries>

<http://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD/countries/BR-TR-AR?page=4&display=default>

<http://databank.worldbank.org>

<http://evds.tcmb.gov.tr/cbt.html>

<http://www.export.gov>

<http://www.ilo.org/global/lang--en/index.htm>

[http://interwp.cepal.org/cepalstat/WEB\\_cepalstat/Perfil\\_nacional\\_economico.asp?Paiss=ARG&idioma=i](http://interwp.cepal.org/cepalstat/WEB_cepalstat/Perfil_nacional_economico.asp?Paiss=ARG&idioma=i)

<http://unctadstat.unctad.org/TableViewer/tableView.aspx>

<http://www.bcb.gov.br/?INDICATORS>

<http://www.bde.es/bde/en/>

<http://www.comptrib.co.za/>

<http://www.ekonomi.gov.tr/index.cfm?sayfa=F91901DD-D8D3-8566-4520D35C6C07575F>

[http://www.ekonomi.gov.tr/upload/5882F276-A39E-7416-242D61582C0B0A10/YKTK\\_web.pdf](http://www.ekonomi.gov.tr/upload/5882F276-A39E-7416-242D61582C0B0A10/YKTK_web.pdf)

<http://www.financierworldwide.com/>

<http://www.hacer.org>

<http://www.heritage.org>

<http://www.igeme.com.tr>

<https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2011/01/pdf/text.pdf>

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2012/01/pdf/text.pdf>

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2012/02/pdf/text.pdf>

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2013/02/pdf/text.pdf>

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2013/car122013a.htm>

<http://www.indec.gov.ar/>

<http://inversiones.gob.ar/en>

<http://www.inversiones.gov.ar/en/profile-argentina>

<http://www.invest.gov.tr/>

<http://investimentos.mdic.gov.br/>  
<http://www.kdk.gov.tr>  
<http://www.mevzuat.gov.tr/MevzuatMetin/1.5.4875.pdf>  
<http://www.mfa.gov.tr/arjantin-ekonomisi.tr.mfa>  
<http://www.mfa.org.tr>  
<http://www.moment-expo.com>  
<http://www.nber.org/>  
<http://www.oecd.org/eco/outlook/brazil-economic-forecast-summary.htm>  
<http://www.oib.gov.tr/>  
<http://www.pinheironeto.com.br/>  
<http://www.prosperar.gov.ar/en>  
<http://www.rekabet.gov.tr>  
<http://www.rug.nl/research/ggdc/data/penn-world-table>  
[www.tbb.org.tr](http://www.tbb.org.tr)  
<http://www.tek.org.tr>  
<http://www.tuik.gov.tr/UstMenu.do?metod=istgosterge>  
<http://www.ttso.org.tr>  
[http://www.un.org/en/development/desa/policy/cdp/cdp\\_res\\_dec/E201333.pdf](http://www.un.org/en/development/desa/policy/cdp/cdp_res_dec/E201333.pdf)  
[http://www.un.org/en/development/desa/policy/proj\\_link/global\\_economic\\_outlook.shtml](http://www.un.org/en/development/desa/policy/proj_link/global_economic_outlook.shtml)  
<http://unstats.un.org>  
<http://www.worldbank.org/en/news/opinion/2013/11/04/bolsa-familia-Brazil-quiet-revolution>  
<http://www.yased.org.tr>