

T.C.
NEVŞEHİR HACI BEKTAŞ VELİ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI

**KÜRESEL FİNANSAL KRİZİN YABANCI SERMAYE
YATIRIMLARI ÜZERİNE ETKİSİ: TÜRKİYE ve ÇİN HALK
CUMHURİYETİNİN 2000-2016 DÖNEMİNİN
KARŞILAŞTIRMALI ANALİZİ**

Yüksek Lisans Tezi

Hazırlayan
Eda KUMAN TÜZÜN

Danışman
Prof. Dr. Serdar ÖZTÜRK

Nevşehir
Temmuz, 2019

BİLİMSEL ETİĞE UYGUNLUK

Bu çalışmadaki tüm bilgilerin, akademik ve etik kurallara uygun bir şekilde elde edildiğini beyan ederim. Aynı zamanda bu kural ve davranışların gerektirdiği gibi, bu çalışmanın özünde olmayan tüm materyal ve sonuçları tam olarak aktardığımı ve referans gösterdiğimi belirtirim.

Eda KUMAN TÜZÜN



YÖNERGEYE UYGUNLUK ONAYI

“Küresel Finansal Krizin Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerine Etkisi: Türkiye Ve Çin Halk Cumhuriyetinin 2000-2016 Döneminin Karşılaştırmalı Analizi” adlı Yüksek Lisans Tezi, Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi Lisansüstü tez yazım kılavuzuna uygun olarak hazırlanmıştır.

Tezi Hazırlayan

Danışman

Eda KUMAN TÜZÜN

Prof. Dr. Serdar ÖZTÜRK



İktisat Ana Bilim Dalı Başkanı

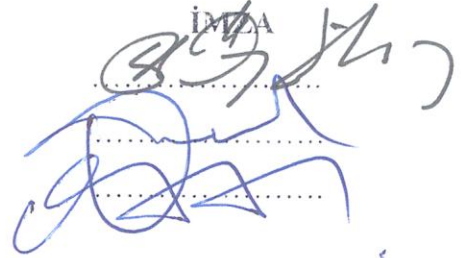
KABUL VE ONAY SAYFASI

Prof. Dr. Serdar ÖZTÜRK danışmanlığında Eda Kuman Tüzün tarafından hazırlanan “Küresel Finansal Kriz Öncesi ve Sonrasında Türkiye ve Çin Yabancı Sermaye Oranlarının Karşılaştırması” adlı bu çalışma jürimiz tarafından Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı’nda **yüksek lisans** tezi olarak kabul edilmiştir.

23 /07 / 2019

JÜRİ

Danışman : Prof. Dr. Serdar ÖZTÜRK
Üye : Prof. Dr. Alper ASLAN
Üye : Doç. Dr. Oğuz ÖCAL

İMZA


ONAY :

Bu tezin kabulü Enstitü Yönetim Kurulunun 26/07/2019 tarih ve 2019 29686 sayılı kararı ile onaylanmıştır.

26/07/2019

Doç. Dr. Vedat AKTEPE
Enstitü Müdürü



TEŞEKKÜR

Bu tezin hazırlanmasında, benden yardımlarını esirgemeyen ve katkılarıyla çalışmanın tamamlanmasında yanımda olan değerli danışman hocam Prof. Dr. Serdar ÖZTÜRK'e, tezin her aşamasında bana destek olan kıymetli aileme ve Mürşit IŐIK'a sonsuz saygı ve teşekkürlerimi sunarım.

Eda KUMAN TÜZÜN

**KÜRESEL FİNANSAL KRİZİN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI
ÜZERİNE ETKİSİ: TÜRKİYE VE ÇİN HALK CUMHURİYETİNİN
2000-2016 DÖNEMİNİN KARŞILAŞTIRMALI ANALİZİ**

Eda KUMAN TÜZÜN

Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü

Yüksek Lisans Tezi, Mart 2019.

Danışman: Prof. Dr. Serdar ÖZTÜRK

ÖZET

1980’li yıllardan itibaren dünya genelinde faaliyet gösteren şirketler küreselleşmenin ve kâr amaçlarının da etkisiyle farklı bölgelere yatırımlar için çok uluslu şirketlere dönüşmüşlerdir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerin ekonomik kalkınmada ihtiyaç duydukları sermayenin temini için, çok uluslu şirketlerin kendi ülkelerinde yatırımı noktasında çok kapsamlı teşvikler hayata geçirilmiştir. Bu nedenle özellikle sermaye birikimi sağlamış gelişmiş ülkelere, sermaye yetersizliği bulunan ülkelere doğru bir sermaye geçişi sağlanmıştır. 2008 küresel ekonomik krizinin yaşandığı yılda ise özellikle yabancı sermayenin yoğun bir şekilde bulunduğu ülkeler diğer ülkelere nazaran krizin getirdiği olumsuzluklardan daha fazla etkilenmişlerdir.

Araştırmada, Türkiye ve Çin’e yapılan yabancı sermayelerin 2000-2016 yılları arasındaki tablolar incelenmiş, özellikle 2008 küresel ekonomik krizinin ardından her iki ülkedeki durumları açıklanmış ve krizin sebebiyet verdiği etkiler anlaşılmaya çalışılmıştır. Çalışmanın sonucunda Türkiye ve Çin’in ekonomik performansının yabancı sermaye yatırımlarına bağımlı olduğu ve her iki ülkenin de 2008 krizinden sonraki sermaye çıkışları sebebiyle ekonomik kayıplar yaşandığı sonucuna ulaşılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Finansal Kriz, Küresel Finansal Kriz, Yabancı Sermaye Yatırımları.

**THE GLOBAL FINANCIAL CRISIS BEFORE AND AFTER
COMPARISON OF TURKEY AND CHINA FOREIGN
CAPITAL RATES (2000-2016)**

Eda KUMAN TÜZÜN

Nevşehir Hacı Bektaş Veli University, Graduate School of Social Sciences

M.Sc. Thesis, March 2019

Supervisor: Prof. Dr. Serdar Öztürk

ABSTRACT

Since the 1980s, companies carrying on a business all around the world have turned into multinational companies for investments in different regions due to the influence of globalization and profit objectives. Especially for developing countries to provide the capital they need in economic development, incentives were put in to practice at the point of investment of multinational companies in their own countries. For this reason, a capital transition has been provided towards countries with insufficient capital particularly from developed countries that supplied capital accumulation.

In the year of the global economic crisis of 2008, macroeconomic tables of the countries where foreign capital was existed intensely, were affected more compared to other countries.

In our study, the economic course of foreign capital to Turkey and China has been examined between the years 2000-2016, especially after the global economic crisis of 2008 the capital position explained in both countries. As a result of the study, Turkey and China's economic performance is dependent on foreign investment and it is concluded that both countries experienced economic losses due to capital outflows in the 2008 crisis.

Keywords: Financial Crisis, Global Financial Crisis, Foreign Capital Investments.

İÇİNDEKİLER

BİLİMSEL ETİĞE UYGUNLUK	i
YÖNERGEYE UYGUNLUK ONAYI	ii
KABUL VE ONAY SAYFASI	iii
TEŞEKKÜR	iv
ÖZET	v
ABSTRACT	vi
İÇİNDEKİLER	vii
TABLolar LİSTESİ	x
ŞEKİLLER LİSTESİ	xi
KISALTMALAR	xii
GİRİŞ	1
BİRİNCİ BÖLÜM	3
DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR ve KAVRAMSAL ÇERÇEVE	3
1.1. Doğrudan Yabancı Yatırım Tanımı	3
1.2. Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişimi.....	4
1.3. Doğrudan Yabancı Yatırımın Türleri.....	7
1.3.1. Ortak Girişim (Joint Venture).....	7
1.3.2. Stratejik Birlikler	8
1.3.3. Lisans Anlaşmaları.....	8
1.3.4. Özelleştirme Yoluyla Gerçekleşen Yatırımlar	9
1.4. Doğrudan Yabancı Yatırımın Avantaj ve Dezavantajları	10
1.5. Doğrudan Yabancı Yatırım Teorileri	10
1.5.1. Ürünün Hayat Devreleri Teorisi.....	11
1.5.2. İşlem Maliyetleri Teorisi	12
1.5.3. Kuruluş Yeri Teorisi.....	13
1.5.4. Oligopolistik Tepki Teorisi	14
1.5.5. Eklektik Paradigma (OLI Paradigması)	15

1.6. Doğrudan Yabancı Yatırımların Büyüme Etkisi.....	16
1.6.1. Doğrudan Yabancı Yatırımların İstihdam Üzerine Etkileri	18
1.6.2. Doğrudan Yabancı Yatırımların İhracat Üzerine Etkileri	19
1.6.3. Doğrudan Yabancı Yatırımların Teknolojik Gelişme Üzerine Etkileri	20
İKİNCİ BÖLÜM	23
2008 KÜRESEL KRİZİNİN DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE	
YATIRIMLARI ÜZERİNE ETKİSİ	23
2.1. Ekonomik Kriz Tanımlamaları	23
2.2. 2008 Küresel Ekonomik Krizi ve Nedenleri.....	27
2.3. Krizin Doğrudan Yabancı Yatırımları Etkileme Nedenleri	32
2.3.1. Fon Kaynaklarına Erişimin Zorlaşması.....	34
2.3.2. Riskten Kaçınma Eğiliminin Artması	34
2.4. 2008 Krizinin Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerindeki Etkilerinin Ülke Ekonomileri Açısından Değerlendirilmesi.....	36
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM	42
KÜRESEL FİNANSAL KRİZ ÖNCESİ VE SONRASINDA TÜRKİYE ve ÇİN	
YABANCI SERMAYE YAPILARININ VE ETKİLERİNİN	
KARŞILAŞTIRILMASI	42
3.1. Türkiye'nin Yabancı Sermaye Yatırımlarının Görünümü	42
3.1.1. 1990-2000 Arası Dönem	45
3.1.2. 2001 ve Sonrası Dönem	48
3.2. Çin'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları.....	53
3.3. Çin'de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Etkisi	58
3.4. 2008 Krizinin Çin'de Sermaye Hareketlerine Etkisi	60
3.5. 2000-2016 Yılları Arasında Türkiye ve Çin'in Yabancı Sermaye Yatırımlarının Karşılaştırılması	63
SONUÇ.....	67
KAYNAKÇA	70

ÖZGEÇMİŞ..... 82



TABLÖLAR LİSTESİ

Tablo 1. Doğrudan Yabancı Yatırımlar Net Girişler, %	33
Tablo 2. Gelişmiş Ülkelerde Doğrudan Yabancı Sermaye Giriş ve Çıkışları.....	37
Tablo 3. Doğrudan Yabancı Yatırımlar 1980-2001	44
Tablo 4. Çin Açık Kapı Politikaları Sonrası Bazı Ekonomik Göstergelerde Gözlenen Değişmeler	55



ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1. 2008 Krizinde ABD ve Dünyada GSYH, %	28
Şekil 2. Toplam İşsizlik Oranı, %.....	29
Şekil 3. Enflasyon Oranları, %	30
Şekil 4. Dünya da Ortalama Gıda ve Petrol Fiyatları ve Enflasyon (Dolar).....	31
Şekil 5. Büyüme Beklentisi (%)	35
Şekil 6. Net Dış Yatırımlar (%)	36
Şekil 7. İlgili Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırım Net Çıkış (% GSYH).....	38
Şekil 8. Güneydoğu Asya Doğrudan Yabancı Yatırım Net Çıkış (% GSYH)	39
Şekil 9. Doğrudan Yabancı Yatırım Net Çıkış (% GSYH)	40
Şekil 10. 1990-2000 Yılları Arasına Sermaye Girişleri (GSYH %).....	46
Şekil 11. Net Sermaye Girişi (\$).....	47
Şekil 12. Türkiye’de yabancı sermaye hareketleri (\$).....	49
Şekil 13. Yabancı Sermaye Net Giriş-Çıkışı (\$).....	51
Şekil 14. Net Yabancı Sermaye Girişleri (\$)	52
Şekil 15. Dünya’da ve Çin’de Yapılan Yabancı Yatırımlar (%).....	54
Şekil 16. Çin’de Enflasyon Oranı ve Net Dış Yatırımlar (%)	56
Şekil 17. Yabancı Sermaye Yatırımları - GSYH (%).....	59
Şekil 18. Mal ve Hizmet İhracatının Çin GSYH içindeki Payı 1985-2018, %.....	61
Şekil 19. Çin’e Yapılan Net Dış Yatırımlar (% GSYH).....	62
Şekil 20. Çin’in GSYH Büyümesi 2003-2017, %	63
Şekil 21. Çin ve Türkiye’ye Doğrudan Yabancı Yatırımlar	66

KISALTMALAR

- AB** : Avrupa Birliği
- ABD** : Amerika Birleşik Devletleri
- DDY** : Doğrudan Dış Yatırım
- DTÖ** : Dünya Ticaret Örgütü
- DYY** : Doğrudan Yabancı Yatırım
- TMSF** : Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
- IMF** : International Monetary Fund
- GSMH** : Gayri Safi Milli Hasıla
- GSYH** : Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
- TL** : Türk Lirası
- DB** : Dünya Bankası
- GOÜ** : Gelişmekte Olan Ülkeler
- ÇUŞ** : Çok Uluslu Şirketler
- WB** : World Bank (Dünya Bankası)

GİRİŞ

Gelişmekte olan ülkeler ele alındığında doğrudan yabancı sermaye yatırımları kalkınma ve gelişmenin en önemli finansmanı olarak kullanılmaktadır. Bunun nedeni kalkınma noktasında ihtiyaç duyulan finansmanın ülkelerin iç dinamiklerinden sağlanamayıp tasarruf fazla olduğu ülkelere tasarruf eksikliğinde ola ülkelere doğru aktarılmasıdır.

Doğrudan yabancı sermayenin giriş yaptığı ülkeler, makroekonomik dengelerinde bir iyileşme olacağı gibi; yaşanabilecek ekonomik krizlerde, ekonomik dengelerde negatif yönlü dengesizliklere de sebebiyet verebilir. Yani doğrudan yabancı sermayeyi yoğun olarak kabul eden bir ülke ekonomisi ekonomik krizlere karşı daha kırılgan bir hale gelebilmektedir. Nitekim 2008 yılında Amerika'da başlayarak etkisinin kısa sürede tüm dünya ülkelerinde yaşandığı ekonomik krizde, yoğun yabancı sermaye girişi olan ülkeler bu krizi daha derinden hissetmişlerdir. Krizin etkisi özellikle; ödemeler dengesi, rekabet gücü, istihdam, milli gelir, ihracat üzerinde etkisini hissettirmiştir.

Bu çalışmada 2008 yılında yaşadığımız Küresel Mali krizin yabancı sermayeye olan etkisi Çin ve Türkiye ülkelerinin karşılaştırmalı analizi yapılarak incelenecektir. Çalışma kapsam olarak 2000-2016 yılları dönemini kapsamakta olup çalışmada, Türkiye ve Çin'in doğrudan yabancı sermaye yapıları incelenecektir. Buradan hareketle çalışmamız üç kısımdan oluşmaktadır.

Birinci bölümde, doğrudan yabancı yatırımların kavramı hakkında ayrıntılı bilgi verilmiş ve ilgili teoriler ortaya konulmuştur.

İkinci bölümde, 2008 krizinin ortaya çıkmasına neden olan etkenler incelenmiş, krizin doğrudan yabancı sermaye üzerine olan etkisi açıklanmıştır. Ayrıca kriz zamanında doğrudan yabancı sermayenin neden bulunduğu ülkeyi terk ettiğiyle ilgili bilgi verilmiştir.

Araştırmanın son aşaması olan üçüncü bölümde, 2008 Küresel Mali Kriz öncesi ve sonrasında Çin Halk Cumhuriyeti ve Türkiye'deki doğrudan yabancı sermaye yatırımları sayısal olarak incelenmiştir. Bu incelemenin ardından 2008 küresel

finansal krizde Türkiye ve Çin'deki doğrudan yabancı yatırımları, dünya bankasından alınan verilerle tarafimca oluşturulan şekil ve grafikler yardımıyla değerlendirilmiştir. (verilerin nasıl temin edildiği burada var). Özetle, bu bölüm Türkiye ve Çin'deki doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının teorik değerlendirmesi yapılarak, politika önerilerine yer verilmiştir.



BİRİNCİ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR ve KAVRAMSAL ÇERÇEVE

1.1. Doğrudan Yabancı Yatırım Tanımı

Yabancı sermaye; bir ülkenin karşılığını ileride farklı biçimlerde ödemek üzere kısa vadede ekonomik gücüne ek yapabileceği, başka ülkelerden temin edilen finansal ve teknolojik kaynakları kapsamaktadır (Uras, 1979: 27). Buradaki yabancı sermaye kavramı, ülkede faaliyet gösteren sermayenin başka ülkede bulunan yerleşiklere sahipliğini ifade etmektedir. Daha önceden yapılmış olan doğrudan yabancı yatırımlar vasıtasıyla elde edilerek kazançlarla yeniden yatırım yapıp ekonomiye kazandırılması da doğrudan yabancı yatırımlar kapsamında değerlendirilmektedir. Mevcuttaki kazançlar ev sahibi ülke dışına çıkmasındaki kısıtlamaların kaldırılması veya yeni iş sahalarına yatırım yapma arzusu yeniden yatırımların başlıca nedenleri arasındadır (Seyidoğlu, 1999: 699).

Uluslararası ticaretin can damarlarından biri olan doğrudan yabancı yatırımlar (DYY), uluslararası ilişkilerde ticaret anlamında ülkeler arasında uzun soluklu ve sağlam ticaret ilişkilerinin kurulmasında ve ülkelerin ürünlerinin uluslararası pazarda karşılıklı olarak yayılması da oldukça etkilidir. Aynı şekilde yatırımların gereklerine uygun bir şekilde yapılması Dünya genelinde ekonomik ve ticari gelişime katkı sağlayan önemli bir etken olarak da karşımıza çıkmaktadır (Kahveci, 2016: 6).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının OECD ve IMF'ye göre tanımı; ülke içerisinde yerleşik olarak bulunan kişi ve kuruluşların başka bir ülke için ekonomik çıkar veya kâr elde etme amacı olarak değerlendirilmektedir. Burada vurgu yapılan çıkar kavramı, yabancı yatırımların girişimi ve bu girişimlerin ülke içerisindeki hareketlerinin kontrolünü ifade etmektedir (Duce ve Banco, 2003: 25).

DYY, yatırımcılar açısından avantajlı olduğu kadar ev sahibi ülke için de oldukça fazla kazanımları vardır. Bu nedenle başta gelişmekte olan ülkeler için DYY oldukça

hayati öneme sahip bir hale gelmiştir. Ülkeye yapılan yatırımlar ev sahibi ülke açısından öncelikli olarak ek bir kaynak oluşturmaktadır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde dış desteğe ihtiyaç duyduklarından ülkelerine sağladığı avantajtan dolayı DYY'lerin ilave kaynağına oldukça sıcak bakmaktadır. Ek bir kaynak olabilmenin yanı sıra DYY yatırımının yapıldığı ülkelerde başka ekonomik kazanımlar da sağlamaktadır. Bu avantajlar, ev sahibi ülkede yeni tesisler kurulması ile birlikte kalifiye iş gücünün iş bulması, yatırımcıların yanlarında ev sahibi ülkeye getirdikleri yüksek teknolojik üretim araçları, bilgi birikimi, halihazırda ülkeded bulunan işgücünün gelen ya da gelecek olan yeni teknolojilere ihtiyaç duyduğu niteliklere sahip hale getirilmesi ile ev sahibi ülkenin ürünlerinin uluslararası pazarda yer bulmasına katkı sağlaması şeklinde özetlenebilir (Kahveci, 2016: 6).

Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (DYSY)'nin önemi özellikle Gelişmekte Olan Ülke (GOÜ)'ler açısından her sene yukarı yönlü seyir göstermektedir. Bunun en önemli nedeni DYY'nin ev sahibi ülkeye sağladığı önemli avantajlardır. Yatırımların sağladığı avantajların başında ek dış kaynak gelmektedir. Bu kaynak gerek ülkeye başlangıçta getirdikleri sermaye, gerekse elde ettiği kârların belli bir bölümünün yeniden yatırımlara yönlendirmesiyle buldukları ülkenin üretim kapasitesinin gelişmesine katkı sağlamaktadır. Bu nedenle hem gelişmiş hem de GOÜ'ler DYY'leri kendilerini cazip hale getirerek yatırım yapılabilir olmak için büyük çaba sarfetmektedirler (Bal ve Göz, 2010: 451).

1.2. Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişimi

Sermayenin bir ülkeden diğer bir ülkeye ekonomik çıkarlar anlayışıyla hareket etmesi 16. yüzyıla kadar uzayan bir süreç olarak ifade edilmektedir. Birinci dünya savaşından önceki dönemden günümüze sermaye hareketliliğine bakıldığında bugünün anlayışından farklı olarak sermaye, doğal kaynaklar ve nüfusun yoğun olduğu bölgelerden daha seyrek olduğu bölgelere doğru hareket etmiştir (Dönmez , 2009: 7).

XVIII. yüzyılda yabancı yatırımlara en fazla sahip olan ülke Hollanda iken, Avrupa'da yaşanan Napolyon Savaşları nedeniyle sermaye Hollanda'dan İngiltere'ye kaymıştır. 19. yüzyılda yüksek seviyelere ulaşan İngiliz sermayelerinin yabancı

ülkelerdeki yatırımları daha çok İngiltere'ye değerli yer altı kaynaklarını ulaştırmak için kullanılmıştır. 19. yüzyılda en yüksek seviyede olan İngiliz sermayedarlarının yabancı ülkelerdeki yatırımı daha çok ülkenin ihtiyacı olan hammadde, madenler, petrolerin çıkarılması ve tren yollarının döşenmesi için kullanılmıştır. Bu durumu ekonomik anlamda tesadüfi bir durum olarak değerlendirmek yanlış olacaktır. İnsan girmemiş bölgelere ve doğal kaynaklara ulaşmak, bu kaynakları kendi ülkelerinin yararına kullanmak, yeni olanaklar oluşturmak ve yeni taleplerin doğmasına imkan vermek amacıyla atılmış ekonomik adımlardır. (Zeytinoğlu, 1996: 17)

İkinci Dünya Savaşının ardından 1950'lerden sonra uluslararası sermaye akımları hızlı bir şekilde artış eğilimi göstermiştir. Uluslararası sermaye akımları içinde özellikle DYY'ler dünya genelinde iktisadi büyüme için çok önemsenir bir unsur haline gelmiştir. Savaş sonrası DYY'lerde yaşanan yükseliş, ekonomik büyümenin altın çağı olarak gösterilen 1960'lar döneminin bir parçasıdır (Yavan ve Kara, 2003: 21). 1960'larda DYY'ler, Gayri Safi Yurtiçi Hâsıla (GSYH)'ya göre iki kat hızlı artmış ve dünya ihracat artışının üzerinde bir artış sergilemiştir. DYY akımlarında özellikle ABD'de hayati derecede ehemmiyetli olarak ortaya çıkmıştır (Dicken, 2003: 53).

1970'ler ve 1980'lerin ilk yarısı ile birlikte dünya DYY ve ihracat artışı hemen hemen paralel bir eğilim izlemiştir. 1985'ten 1990'a kadar olan süreçte ise DYY, ihracat ve GSYH'lerin artış oranları arasında farklılaşma görülmüştür. 1985-1990 yılları arasında yıllık bazda ortalama gelen DYY akımları yüzde 27 artarken, ihracat artışı yüzde 6,5 olmuştur. 1980'ler ile birlikte DYY'lerin artış hızı, dünya GSYH artış hızının yaklaşık 5 katı daha fazla gerçekleşmiştir. 1990'ların başlarındaki ekonomik durgunluk süreci DYY artışını ciddi oranlarda azaltmıştır. Fakat 1990'ların ortalarından itibaren yukarı yönlü eğilim yeniden başlamış ve 1990'ların ortalarından sonra çok hızlı bir DYY artışı yaşanmıştır (Durgan, 2016: 15). Bunun başlıca sebepleri şunlardır (Aydın, 1997: 68-71);

- 1985'den sonra dünya genelinde yaşanan ekonomik büyümenin ivme kazanması.
- Ülkeler arasında bazı bölgelerde oluşturulan iktisadi birleşmelerin artmasıyla birlikte artan rekabetten korunabilmek, verimliliği maksimize etmek ve ölçek ekonomisinden faydalanabilmek için firmaların büyümeye yöneltilmesi,

- 1985'den sonra G-7 olarak adlandırılan endüstriyel ülkeler arasında daha faal makroekonomik politikaların oluşturulmasıyla, Amerikan dolarının kıymet kaybetmesi, ABD'de yapılması planlanan yatırımlar konusunda bir cazibe merkezi olması,
- Uluslararası doğrudan yatırımlarla ve sermaye piyasasıyla ilgili hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelere süre gelen liberalizasyon politikaları ve sermaye piyasalarının yeniden düzenlenmeye gidilmesi,
- Yeninin değer artışından dolayı, yerli üretimin artan maliyetlerini dengeye getirmek amacıyla Japon şirketlerin doğrudan yatırımlarının beklenmeyecek kadar çok artması,
- 1985'den sonra ABD doğrudan yatırımlarının daha hızlı büyümesi (kısmen doların değer düşüşünden kaynaklı ABD'nin yabancı firmalarının dolar varlıklarının değerinin düşmesinden, kısmen de ABD, Kanada, Latin Amerika ve Doğu Asya'ya yapılan yeni yatırımlardan kaynaklanmıştır.) - Çoğalan rekabet karşısında gücünü muhafaza edebilmek için dünyanın orta ve büyük çapta firmaları arasında satın almaların ve birleşmelerin artması ve firmaların küresel planlamaya daha fazla önem göstermeleri.

Neticede, 1980 yılının ekonomik şartlarında borç krizinin neden olduğu kaynak bulma çabası; IMF ve Dünya Bankası gibi küresel kuruluşlar gelişmekte olan ülkelere ekonomik korumacılığı bırakmalarını ve ticareti daha serbest hale getiren kararlarmaları yönünde salık vermiştir. Yine aynı kuruluşlar, ticari serbestleşmelerin finansal yardımlar için gerekli olduğunu vurgulamaları ülkelerin ekonomilerinde liberalleşme uygulamalarına sebep olarak iktisadi büyüme ve kalkınmanın sağlanmasındaki yeri göz ardı edilemezdir ve DYY'lerin daha fazla önem kazanmasında etkili olmuştur (Dönmez, 2009: 8).

Dünya ekonomisinde gelişen yeni ekonomik anlayış doğrultusunda, sermaye hareketlerinin üzerindeki bazı kontroller; Arjantin, İngiltere ve Uruguay gibi ülkelere ortadan kaldırılırken, bazı ülkeler bu işlemi daha uzun zamana yaymayı tercih etmişlerdir. Ülkelerin bu liberalleşme süreci, daha çok belli yapısal programlar çerçevesinde birtakım politikalar ile birlikte uygulamaya geçirilmiştir (Güven, 2001).

1.3. Doğrudan Yabancı Yatırımın Türleri

Ekonomideki piyasa girişleri DYY için üretim maliyetlerini azaltmaktan daha önemlidir ve tam da bu nedenle bu yatırımcılar için cazip ülke rolü oynamaktadır. Buradan yola çıkarak gelişmiş ülkeler hem yatırım yapan ülke hem de yatırım alan ülke olarak bu uluslararası sermaye akımlarına taraf olabilmektedirler (Glass, 2009: 1163). DYY yapan ve yatırım yapılan ülkeler açısından bir sınıflandırma yapabilmek mümkündür.

1.3.1. Ortak Girişim (Joint Venture)

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını gerçekleştirecek yatırımcıların o ülkede bulunan yerel bir şirket ile ortak bir üretim faaliyetinde bulunmasıdır. Bazen, ortak girişimler, çeşitli nedenlerden dolayı yatırım alan ülkenin şart koşulan kuralları arasında yer alabilir. Bu noktada yatırım alan devletin yöneticileri, yerli firmaların yabancılarla ortaklığa girerek bilgi ve deneyimlerini arttırmalarını amaçlarlar. Yerli şirketlerle ortak girişimde bulunmanın pek çok kazanımı bulunmaktadır (Seyidoğlu, 1999: 721). Bu avantajlar;

- Yerel ortağın kendi ülkesinde geçerli olan anane, örf ve gelenekleri öğrenerek kurum ve uygulamalar hakkındaki bilgisinden faydalanma.
- Yerli ortağın girişim tecrübe ve sahip olduğu tanınırlık dolayısıyla yerli sermaye piyasalarında kolayca yer bulabilmesi.
- Yerli sahip olduğu teknolojinin o ülke şartlarında daha geçerli olması.
- Yerel mülkiyetin doğurduğu “halktan biri gibi olma” düşüncesi sonucu satışların geliştirilebilmesi.
- Ortak girişimlerin, politik sebeplerle yatırım alan mülkenin millileştirme olasılığını azaltıcı özelliği.
- Yatırımcı ülkelerin yerel şirketlerle ortaklığını avantajlı hale getiren uygulamalar yapılması ama tek başına da mülkiyet sahibi olmalarının önüne engeller koymaları.

Ortak girişimlerin avantajlarına rağmen DYY’ler tam mülkiyete bağlı şirketler kadar yaygın değildirler. Bunun en önemli sebebi; yabancı şirketin, yerli ortakların bir takım hayati kararların alınmasının önüne geçilmesinden duyulan kaygıdır. Bu

duruma ek olarak, yabancı şirketlerin sırrı niteliğindeki bilgi ve yönetime ait bilgilerin yerli ortaklarca bilinmesini de hoş karşılamayabilir (Özdemir, 2006: 13).

1.3.2. Stratejik Birlikler

Yabancı yatırımlar şirket birleşmeleri (mergers) ve satın almaları (acquisitions) ile ortak girişimler (joint ventures) ve stratejik ortaklıklar (strategic alliances) biçiminde olabilmektedir (Ülgen ve Mirze, 2006: 310).

Katılımcı firmalar arasında rekabetçi stratejilerinin etkinliğinin, teknolojik ve uzmanlık gibi karşılıklı olarak fayda getiren kaynakların ticareti aracılığıyla artırıldığı firmalar arasındaki iş birliği ilişkisidir. Ortak girişimler, küçük ölçekli öz kaynak yatırımları, ortak pazarlama, uzun soluklu satın alma anlaşmaları gibi firmalar arası geniş bağlantıları içermektedir (Kang ve Kentaro, 2001: 14). En basit stratejik birlik, portföy yatırımcılığı şeklinde kendini gösteren ve firmaların hisse senetlerini birbirleriyle değiştirmelerine dayanan yatırım türüdür. DYY olarak nitelendirilen çok önemli birlik türü ise şirketlerin hem hisse senedi değişimi yapmaları hem de ortak girişimde bulunmalarını ifade etmektedir. Stratejik birlik türlerinin bir kısmında ortak pazarlama ve hizmet anlaşmaları çerçevesinde hareket edildiği için rekabeti kısıtlayıcı özelliği ortaya çıkabilir (Kurtaran, 2007: 368).

Stratejik birleşmelerdeki temel amaç AR-GE faaliyetlerinin mesuliyetini paylaşmak, piyasaya tam zamanında girebilmek, ortaklaşa pazarlama ve hizmet sunumu faydalarından yararlanmak olarak açıklanabilir (Seyidoğlu, 1999: 672). Bu birleşmelerin diğer yatırım türlerinden kazanımlı olmasını sağlayan esneklikleri, firmaların mülkiyet yapısını değiştirmeksizin onların farklılaşan piyasa koşullarına aktif bir şekilde cevap vermesine imkan sağlanmasıdır (Kang ve Kentaro, 2001: 14).

1.3.3. Lisans Anlaşmaları

Yabancı ülke ekonomilerine girmenin bir diğer yolu da lisans anlaşmalarından geçer. Yerel firma, üretim patentini, üretim tekniğini, telif hak bedeli karşılığında ticaret markası ve ürünün distribütörlük hakkını başka ülkedeki firmaya devreder. Tam bir lisans anlaşması ise ürün ihracı yerine teknoloji ihracının yerine geçebilmesi

anlamına gelir (Bayraktar, 2003: 23-27). Teknolojinin yabancı ÷lkeye aktarılmasıyla birlikte söz konusu ürünün o ÷lkede üretimine zemin hazırlanmış olur. Bu satışlar doğrultusunda ürünü alan bu kullanım hakkını da elde etmektedir (Kökçü, 2007: 61)

1.3.4. Özelleştirme Yoluyla Gerçekleşen Yatırımlar

Özelleştirme tanım olarak, kamu mülkiyetine, yönetimine, tasarruf edilmesine ya da hukukuna tabi olan bir malın ya da hizmetin, ekonomik, mali ve toplumsal/politik amaçlar üstün tutularak özel kişilere ya da şirketlere devredilmesiyle; yani kamu tarafınca o ürünün ya da hizmetin üretiminden/satışından vazgeçilmesi anlamına gelmektedir (Özer, 2005: 16). Satın alma ile yakın benzerlik gösteren bu DYY türünün satın almalardan ayrıldığı nokta el değıştiren işletmenin bir kamu kuruluşu niteliğinde olması ve devreden tarafın devlet olmasıdır (Yılmaz, 2015: 39).

Özelleştirme yöntemleri içerisinde özellikle blok satışlar yabancı sermayenin ÷lkeye çekilmesi noktasında hayati rol oynamaktadır. Fakat gelecekte beklenen olumlu veya olumsuz gelişmeler satın alan yatırımcının davranış biçimine göre şekillenebilmektedir (Kazgan, 1989: 30).

Özelleştirme yönteminin yatırımcı tarafı adına bölgesel ve küresel ağda yaygınlaşma çabalarına hizmet etme, daha fazla yayılma imkânı sağlaması, yeni bir kuruluş yaratmak yerine hazır bir kuruluşun sağladığı kolaylıklar, başlangıç maliyetlerinin düşük olması gibi kazanımları mevcuttur (Yılmaz, 2015: 40).

Yatırımı kabul eden ÷lke için oluşturduğu kazanımların başında ise kamu kuruluşlarının doğasından dolayı işe yaramazlığın ve yavaşlığın yerini, faal ve verimli işleyişe bırakması gelir. Dezavantajlarının başında ise özel girişimin daha fazla kâr sağlamak niyetiyle kamu kuruluşlarınınkinden çok daha fazla olması gelir. Yine bu doğrultuda yeni teknoloji geliştirmekten öte mevcut ÷lkelerinin eskimeye yüz tutan teknolojilerini yatırım yaptıkları ÷lkede değerlendirmek isteyebileceklerdir. Son olarak ÷lke menfaatlerin eskisi gibi gözetilmeyeceği de göz ardı edilemez bir gerçektir (Yılmaz, 2015: 40).

1.4. Doğrudan Yabancı Yatırımın Avantaj ve Dezavantajları

Doğrudan yabancı yatırımların sağladıkları avantajlar yatırım gerçekleştirilen yerel ülkenin konstrüktif özellikleri açısından farklılık gösterebilmektedir. Bazı gelişmekte olan ülkelerde doğrudan yabancı yatırımların yarattığı avantajlar, yatırım alan ülkenin genel sağlık ve eğitim düzeyi, ülkedeki yerli girişimcilerin sahip olduğu teknolojik gelişmişlik seviyesi, ticarete tam açık olmama durumu ve yapısal düzenlemelerin yetersiz kalması nedeniyle şirketlerin silik bir rekabet yapısına sahip olması ile sonuçlanmaktadır. Bunun yanında gelişmekte olan teknolojide gelinen seviye, okumşluk düzeyi ve yapısal durum ile ülkelerin kaydedecekleri görelilerlemeler, bu ülkeler için yabancı sermayeyi çekme konusunda önemli unsurlar olarak değerlendirilmektedir.

Diğer yandan, doğrudan yabancı yatırımların dezavantajları daha sonra söz edilen bazı mikro-ölçekli problemleri ortaya çıkabilmektedir. Örneğin, doğrudan yabancı yatırımların, girişimlerin gelişimi ve verimkarlık üzerine olan etkisi, genel olarak bakıldığında hemen her zaman olumlu iken, aynı zamanda ev sahibi ülkede bölüşüm değişimlerini de yanında getirmekte ve bu da sanayi açısından yeniden yapılanma ihtiyacını doğurmaktadır (OECD, 2002).

Kısacası doğrudan yabancı yatırımların avantaj ve dezavantajlarını bilmek için bazı politikaları formülleştirmek gerekmektedir. Bugün, doğrudan yabancı yatırımlarla ilgili birbirine aksi iki düşünce, gelişmekte olan ekonomilerde ön plana çıkmaktadır. Bu görüşlerden ilkinine göre doğrudan yabancı yatırımlar bir yandan gittikleri ülkede iş imkanları ve yeni teknolojik olanaklar gibi kazanımlar oluştururken, diğer yandan doğrudan yabancı yatırımların negatif etkilerinin faydasından daha ağır olduğunu düşünen görüşler bulunmaktadır.

1.5. Doğrudan Yabancı Yatırım Teorileri

Bu bölümde ise Doğrudan Yabancı Yatırımlar konusunda ortaya atılan kuramlar üzerinde durularak çalışmanın kuramsal çerçevesi oluşturulmaya çalışılacaktır. Bu doğrultuda uygun olarak özellikle yabancı yatırım kuramlarının dayandığı temel varsayımlar ve yaptığı kazanımlar belirtilerek yabancı yatırım tamlamasını tanımlayabilme güçleri ortaya konmaya çalışılacaktır. Araştırmanın amacı göz önünde bulundurulduğunda, çalışmada DYY ve teoriler ele alınacaktır. DYY'ı ortaya

ıkaran faktörlerin ne olduğu ve yatırım yapılacak ülkenin ne doğrultuda seçildiği teorilerle açıklanacaktır.

İkinci Dünya Savaşı öncesinde uluslararası üretim ve ticaret, dış ticaretin çok küçük bir kısmını oluşturması sebebiyle dış ticaret teorileri ülkeler arasındaki meta ticareti üzerine odaklanmıştır. Klasik ve Neo-Klasik dış ticaret kuramları olarak isimlendirilen bu çalışmalar DDY'yi açıklamakta yetersiz kalmışlardır. İkinci Dünya Savaşı sonrasında uluslararası üretimin ve uluslararası ekonomik aktivitelerin artmasına paralel olarak DYY ülkeler için can damarı gibi hayati bir hale gelmiş ve ekonomi uzmanları bu konu üzerine durma ihtiyacı hissetmişlerdir. Yabancı sermayeli firmaların davranış biçimlerini ve hangi doğrultuda hangi ülkeden başka diğer bir ülkeye hareket ettiğini anlamaya yönelik DYY kuramları bu dönemden itibaren hızla gelişmiştir (Ak, 2009: 8).

Aşağıda DYY ile ilgili teoriler önem bakımından ve araştırmanın amacı açısından incelenip ele alınmaktadır.

1.5.1. Ürünün Hayat Devreleri Teorisi

1966 yılında Raymond Vernon tarafından geliştirilen ve DYY'lerin sebeplerini açıklamaya çalışan kuramdır. Bu teoriye göre ülkeler, gerek teknolojik yapılarına gerekse ellerinde buldukları doğal kaynaklara göre, ya o zamana kadar ürettikleri malların ya da yeni malların üretiminde uzmanlaşmaya gideceklerdir (Dönmez, 2009: 16).

Vernon'a (1966) göre, yeni teknolojilerle üretilen mallar ilk önce doğal olarak yüksek Ar-Ge harcaması yapabilen, yüksek gelirli, teknolojiye ileri ülkeler tarafından gerçekleştirilebilir. Bu durum, üretilen ürünlerin yeni olma özelliklerini zamanla yitirdikçe ihracat ve DYY'ler yoluyla malın üretimi diğer gelişmiş ve az gelişmiş ülkelere kaymaktadır. Bu duruma ek olarak zamanla ürene yönelik yenilikleri elinde bulduran ülke bu malın üretimini daha az maliyetli hale getirebilmek için bu ürünü kaynak avantajına sahip diğer ülkeye ithal edebilmektedir. Pazara ilk sürülecek ürünü üreten ve pazarlayan şirket, ürünü üretirken kullandığı

teknolojiyi diğer şirketlerle paylaşmak istemeyecek, bu durumda o şirketin giderek tekeli bir üretici haline gelmesine sebep olacaktır (Dönmez, 2009: 17).

Üretilip piyasaya yeni sürülen bir malın ekonomik ömrü, ürünün icat edilmesi, olgunlaşma süresi ve standartlaşması olarak üç evreye ayrılmıştır. Öncelikle ilk üretilecek bir malın üretimi, az miktarda ve dahili pazara yönelik olarak gerçekleştirilirken, diğer taraftan üretime yönelik oluşabilecek sorunların çözümüne de çalışılmaktadır. Bu nedenle, üretim, tüketiciye olabildiğince yakınlıkta gerçekleştirilerek, sorunların daha kısa sürede tespit edilip, katı bir şekilde çözümlenmesi amaçlanmaktadır. Ürün üretiminin hem iç pazara hem de dış pazara yönelik olarak arttığı olgunlaşma aşamasında, talebin fiyat ve gelir elastikiyetinin artmasından kaynaklı, daha geniş pazarlar elde etmek için başvurulacak tek rekabet yolu, malı daha düşüğe mal edebilmek, diğer bir anlamda fiyatları düşürebilmektir. Bu nedenle, üretimin tümü veya işgücünün yoğun olduğu üretim evreleri, az gelişmiş ülkelerdeki ucuz işgücünden yararlanmak için DYY'ler yoluyla bu ülkelerde üretim yapmaktır (Vernon, 1966: 48-51).

Ürünü üretme teknolojisinin zamanla standart hale gelmesine neden olan bu dönem ile birlikte, ürünün dış piyasalara ihracatı ile ürün teknolojisi de bir takım taklitlendirmelere maruz kalacak ve bu sayede ürünün hammaddesini elinde tutan ülkeler, ürünün asıl üreticisine göre rekabet avantajı elde edecektir. Bu nedenle, yenilikçi firmanın elinde bulundurduğu pazar payını korumak, üretim maliyetini düşürmek, gümrük tarifelerinden korunmak ve yeni metaya yönelik teknolojiden en yüksek faydayı elde edebilmek amacıyla ekonomik olarak avantajlı ülkelere DYY yapmaya yöneldikleri gözlenmektedir. Bu teorinin, yüksek yenilik gerektiren endüstrilerde ve yenilik dönemi kısa olan ürünler için geçerli olduğu söylenebilir (Lall, David ve Allen , 2003: 160)

1.5.2. İşlem Maliyetleri Teorisi

Bir şirketin önemli bir öge olan know-how'un piyasada bulunan rakiplerce açığa çıkarılabileceği zamanlarda, işletme, bu ehemmiyetli stratejik kaynaklarını içselleştirerek koruma yoluna gider (Mjoen ve Tallman, 1997: 259). İşlem maliyeti düşünürlerine göre; organizasyonlar bir işlemler serisinden oluşmaktadır. İşlemler,

ürün ya da hizmetlerin, değişik bölümler ve organizasyonlar arasında karşılıklı değişimidir. İşletmelerin tedarikçi firmalarla, personelleriyle veya müşterileriyle gerçekleştirdiği işlemlerin bazıları organizasyonların içinde gerçekleşirken, bir kısmı organizasyon dışında yapılmaktadır. Bu yaklaşımın ana teması; organizasyonlar meydana getirdikleri ürün ve hizmetlerin değişim işlemlerini, maliyeti minimum olacak şekilde organize etmeye çalışmalarından gelmektedir (Dücan, 2015: 36).

İşlem maliyetleri, firmaların etkin çalışıp çalışmadıklarının bir nevi resmi gibidir. İşlem maliyetleri ne kadar yüksek ise, işlemler o kadar verimli çalışmıyor anlamına gelir ve bu da yatırımcıların kârının azalması anlamına gelmektedir. Bu nedenle işletme sahipleri işlem giderlerini asgari düzeye indirmelidirler (Dücan, 2015: 36).

1.5.3. Kuruluş Yeri Teorisi

Ev sahibi ülkede yatırım yapılacak yere karar verilmesi, firmanın kârlılığını azaltır ya da artırır, rekabet edebilme gücünü ve gelişimini olumlu olumsuz etkilemesi nedeniyle bu durum firmanın karşı karşıya kaldığı karmaşık ve hayati kararlardan birisi olmaktadır (Subaşı, 1995: 28). Firmanın üretim yeri seçimini etkileyen; hammaddeye ve pazarlara yakınlık, ulaşım giderleri, işgücü maliyetleri ve işgücü verimliliği, yatırım yapılması düşünülen bölgedeki hukuki uygulamalar, genel ekonomik tablo, uygulanmakta olan teşvik politikaları gibi etmenler, aynı sırada firmanın kâr edebilmesinde ve rekabet edebilmesi bakımından önem teşkil etmektedir (İyibozkurt, 1995: 126).

Optimum kuruluş yerinin belirlenmeye çalışılmasında kullanılan kuruluş yeri modelleri nitel ve nicel kuruluş yeri modelleri olarak iki grupta toplanır. Nicel kuruluş yeri modelleri, nicel olarak isimlendirilen kuruluş yeri etmenlerini kapsayan modellerdir. Bunun anlamı optimum kuruluş yerinin; sadece nicel olarak ifade edilebilen kuruluş yeri faktörlerine göre belirleniyor olmasıdır. Nitel kuruluş yeri modellerinde ise optimum kuruluş yerinin belirlenmesinden çok, kuruluş yeri kararı için önemli olabilecek kuruluş yeri şartlarının, kuruluş yeri faktörlerinin ve bölgesel özelliklerin belirlenmesi, toplanması ve bir düzene konulması ön plana çıkmaktadır. Nitel kuruluş yeri modelleri bir karar modeli olmayıp, karar vericiye çeşitli kuruluş yeri alternatiflerinin değerlendirilmesine ilişkin çeşitli bilgiler sunmak üzere, kuruluş

yeri faktörlerinin ve belirli bir problem için her bir kuruluş yeri etmeninin taşıdığı önem derecesinin belirlenmeye çalışıldığı modellerdir (Müftüoğlu, 1983: 35).

1.5.4. Oligopolistik Tepki Teorisi

“Lideri takip etme davranışı” veya “Bağlı vagonlar etkisi” olarak da bilinen oligopolistik tepki teorisi oligopol yapıda olan piyasalarda her şirketlerin piyasa içerisinde varolan diğer şirketler piyasadaki davranışlarını göz ardı edebilecek kadar güçlü olmadığını ifade eder. Bu teoriye göre piyasadaki firmalardan birisinin hareketi diğer firmalarca da benzer biçimde takip edilir ve uygulanır (Demirtaş, 2005: 20).

Oligopolistik Tepki Teorisi F.T. Knickerbocker’ce incelenmiş olup Amerikadaki çok millîli şirketlerinin dolaysız yatırımları incelenmiştir. Bu incelemenin sonucuna göre, Amerikan çok uluslu şirketleri, oligopolistik bir endüstri yapısında faaliyetlerini devam ettirmektedirler. Buradan hareketle, şirketlerin uluslararası yatırımda bulunmalarında yurtiçinde faaliyet gösterdikleri piyasa yapısının önemli etkisi olduğu sonucu çıkmaktadır. Yurtiçinde faaliyet alanındaki piyasa yapısının oligopol olduğu düşünülürse, firmaların yatırım kararlarında birbirlerini takip etmemeleri düşük bir ihtimal olarak karşımıza çıkmaktadır (Alkan, 1997: 23).

Piyasada firmaların ticari faaliyetlerine etkileyecek kadar az sayıda firma olduğundan, şirketin üretim, fiyatlandırma ve satış konularındaki kararı başka şirketler tarafından yakından takip edilmektedir. Piyasa içerisindeki firmalar bu nedenle diğer firmaları yakından takip ederek rakip firmanın piyasadaki etkisine karşılık verebilmektedir. Oligopolistik tepki, rakibet edilen kuruluşun işgücü maliyetlerini düşürerek piyasa fiyatını düşürerek pazardaki payını arttırabilme olasılığından kaynaklanmaktadır (Alter, 1991: 9).

Oligopolistik Tepki Teorisi, ev sahibi ülkeye yönelik yabancı yatırımları bir parça olsun açıklasa da, bu bölgelerdeki tekstil ve elektronik gibi sektörlerdeki kuruluşlar için ilgi çeken bir durum olduğunu göstermektedir. Örnek olarak, bir firma işgücü masraflarını azami düzeye çekebilmek için GOÜ’lerdeki sanayi bölgelerine yatırımda bulunduğu anda, aynı sanayi bölgesinde olmasa bile başka bir gelişmekte

olan ekonomideki aynı sektördeki diğer firmaların da yatırım yaptığı görülmektedir (Kenney ve Florida, 1994: 30).

1.5.5. Eklektik Paradigma (OLI Paradigması)

İngiliz iktisatçı Prof. John Harry Dunning, “*eklektik*”, diğer adıyla “OLI” paradigmasıyla, çok milletli bir işletmenin doğrudan yabancı yatırımına karar vermesi için gerekli koşulların ne olduğuna yönelik kapsamlı açıklama yapan ilk araştırmacıdır. OLI Ownership, Location, and Internalization yani Eklektik kelimesi, Sözlüğümüzde (2005: 610) “*seçmeci*” olarak tanımlanmıştır. Başka şekilde ifade etmek gerekirse, “farklı kaynaklardan alınma” anlamında kullanılmaktadır (Pedersen, 2003: 20). Kelime, kavramsal anlamda bir işletmenin uluslararası etkinliklerinin bütüncül bir açıklamasını temsil etmektedir (Hollensen, 2004: 52). Paradigma kelimesi ise, Türkçe Sözlükte (2005: 1571) “*bir şeyin nasıl üretileceği konusunda örnek, model*”, başka bir deyişle “*model*” olarak tanımlanmıştır. 1980’lere kadar “*eklektik teori*” olarak isimlendirilen konu, daha önceki kavramların toparlanmasıyla oluşturulduğundan, Dunning tarafından daha sonraları “*teori*” yerine “*paradigma*” veya “analitik çerçeve” kavramı olarak kullanılmıştır ve paradigmada belirtilen üç üstünlük de alt paradigmalar olarak ifade edilmiştir (Dunning, 1958).

Ayrıca bu kavram çerçevesinde Doğrudan Yabancı Sermaye faaliyetinin gerçekleşmesi için üç kazanımın (OLI- Ownership, Internationalization, Location) bulunması gerekmektedir (Dunning, 1988):

- 1- Firmanın başka ülkelerde var olan şirketlerin sahip olmadığı kazanımlara sahip olması
- 2- Bu kazanımların farkında olan firmanın bu avantajları firmaya dahada getiri sağlaması amacıyla içselleştirerek kullanması
- 3- Önceki şartları gerçekleştiren firma için başka bir ülkede bulunan olumlu durumları kârlı bir operasyona çevirebilmesidir. Yabancı ülkede bulunan yeni yatırım yerinin bu anlamda firmanın mevcut konumundan çok daha cazip olması gerekir. Bu cazibe mevcut değilse firma DYY yerine ihracatçı bir firma olarak pazarda yer almayı da tercih edecektir (Dunning, 1988, 1993, 2001).

1.6. Doğrudan Yabancı Yatırımların Büyüme Etkisi

Bir ülkede üretilen meta ve sağlanan hizmet miktarının artış göstermesi ekonomik büyüme olarak adlandırılabilir. Ekonomik büyüme, üretim etkenlerinin miktarları ve teknolojileri sabit iken üretilebilecek maksimum mal miktarını ifade eden üretim imkânları eğrisinin sürekli olarak dışa kayması olarak algılanabilir. Bu bağlamda büyüme, üretim miktarının artmasından veya teknolojik ilerlemeden kaynaklanabilir (Ünsal, 2005: 259). DDY'ler bağlamında ekonomik büyüme ise üretim faktörlerinin ihtiyaç duyduğu finansmanın yabancı yatırımlar vasıtasıyla elde edilen sermaye sonucunda ekonomik büyümeye etki etmesi olarak ifade edilebilir.

DYY'ler yatırım yapılan ülkenin ekonomisi üzerinde mikro ve makro seviyede etkileşim yaratabilir. Bu etkiler bazı ülkelerin ekonomisi üzerinde olumlu etki yaratırken bazı ekonomilerde ise olumsuz sonuçlara da neden olmaktadır. Bütün iktisadi faaliyetlerde olduğu gibi DDY'lerde de alternatif maliyetleri söz konusu olabilir. Eğer DYY'nin ev sahibi ülke ekonomisine yaptığı olumlu katkı, söz konusu alternatif maliyetinden ekonomik değer olarak büyük ise DYY'nin ev sahibi ülke ekonomisine pozitif etkisinin olduğundan bahsedilebilir. Aksi halde ise aksi bir sonuç geçerli olacaktır (Yılmaz, 2008: 65).

DYY ev sahibi ülke ekonomisi açısından olumlu etkileri göz önünde bulundurulacak olursa; DYY'lerin ev sahibi ülke ekonomisine birçok yönden katkı sağladığı söylenebilir. Bu katkılar sadece fiziksel sermaye stoku ve yatırımlarda meydana getirdiği artışlarla değil aynı zamanda üretim sürecinde kullanılan bilgi stokunda meydana getirdiği artışlarla da ülke ekonomisini etkilemektedir (Güvercin, 2007: 11).

Doğrudan yabancı yatırımları, yatırımın yapıldığı ülke ekonomisinde bazı iktisadi etkiler yaratır. Bu etkiler; genel üretim, istihdam, fiyat, gelir, ödemeler dengesi, ekonomik gelişme ve refah düzeyine dolaylı veya doğrudan katkı sağlamaktadır. Bu yatırımların etkileri bazen, yatırımın yapıldığı anda ortaya çıkarken, bazılarının etkisi ise yıllar sonra ortaya çıkabilmektedir.

DYY girişi ülkedeki yatırımlar için elzem bir ekonomik kaynak düzeyini arttırıp, döviz azlığı ve tasarruf eksikliği gibi kalkınmanın önündeki sıkıntılı durumları azaltmakta ve bu baskılardan rahatlama ile DYY ülkedeki sermaye oluşumunun artmasına ve ekonomik büyüme yardımcı olmaktadır. Doğrudan yabancı sermaye girişi ile birlikte daha önce büyüme için ihtiyaç duyulan yatırımlar için elzem bir finansman kaynağı yerine getirmiş olmakta ve döviz sıkıntısı, tasarruf eksikliği gibi büyümenin önündeki engel teşkil eden etmenler azaltılmaktadır. Bu olumsuzlukların azaltılmasıyla DYY'ler ülkede sermaye oluşumunun genişlemesine ve ekonomik büyüme destek olmaktadır. Ayrıca yatırımı yapan ülkeden çok yatırım yapılan ülkeye teknolojik aktarım, yönetim becerileri, pazarlama gibi konularda gerçekleşen transfer ile ev sahipliği yapan ülkede üretim etkinliğinin arttırılmasına ve üretim faktörlerinin verimliliğine de katkı sağlanmaktadır. Ek bilgi olarak, doğrudan yabancı yatırımlar yerli sektörün girdi ve ara mallarını temin ederek sanayileşmenin artmasını sağlamaktadır. Sanayileşmenin artması ile birlikte yerli yatırımlarda çıktı ve işgücü artışı hızlanabilmektedir (Ercan, 2001: 87-88).

DYY girişleri ile ev sahipliği yapan ülkelere yapılan sermaye hareketleri; ödemeler bilançosunu da pozitif olarak etkilemektedir. Bu bağlamda da DYY portfolyo yatırımı ve dış borç ile aynı etkiyi yaratmaktadır. DYY'nin bu diğer girişlerden farkı ise DYY'nin istihdamı, yeni ara malları, yeni nihai malları, teknolojiyi, ticareti ve vergi gelirlerini arttırıyor olmasıdır. DYY eğer yeşil alan yatırımı şeklinde veya yerli firmanın genişletilmesi şeklinde olursa yeni istihdam yaratabilmektedir. Öte yandan, eğer DYY birleşme veya satın alma türündeysen veya yeşil alan yatırımı olsa bile çalışanlarını ev sahibi ülke dışından temin ediyorsa yeni istihdama katkı sağlamaz. Hatta bazı durumlarda ev sahipliği yapan ülkede mevcut istihdamın yerine yabancı kişilerin işe alınması veya teknolojinin daha yoğun kullanıldığı üretime geçilmesi yerli istihdamın artmasının önüne geçebilir (Demirel, 2006: 107-108).

Doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülkeye kazandırdığı en önemli etkilerden bir diğeri de milli gelire olan katkılarıdır. Yapılan ampirik araştırmalar GSMH ile DYY girişleri arasında olumlu bir bağlantı olduğunu göstermektedir. Ancak bu etki gelen yabancı sermayenin niteliğine bağlı kalırken, şirket birleşmeleri ve satın almaları ile

yeni yatırımların ulusal bazdaki yatırım/tasarruf oranı gibi etkenler yabancı sermayenin katkısını farklı durumlarda etkilemektedirler (Demircan, 2003: 6).

1.6.1. Doğrudan Yabancı Yatırımların İstihdam Üzerine Etkileri

Herhangi bir ülkeye yapılan doğrudan yabancı yatırımların istihdam oranına olan katkısı doğrudan veya dolaylı olarak gerçekleşebilmektedir. Ülkeye gelen yabancı sermaye özellikle üretime yönelik bir nitelik taşıması nedeniyle sermaye ile birlikte faaliyet alanı bulan üretim tesislerinde yeni istihdam alanları oluşturulabilmektedir. Bu duruma ek olarak ülke içerisindeki daha önceden faaliyete geçirilmiş üretim tesislerinin DYY ile geliştirilmesi veya büyütülmesi neticesinde de istihdam edilen kişilerin sayısında artış yaşanması beklenir. Her iki durumda da yabancı yatırımların istihdam üzerinde pozitif etki yarattığı söylenebilir.

DYY'lerin ev sahibi ülkeye gerçekleştirildiği yatırımlar ile o ülkedeki ücret seviyesi ve istihdam üzerindeki karşılıklı ilişki söz konusudur. Yatırım yapılacak bölgenin gelişmişlik seviyesi, yatırımın içinde bulunduğu sektörün fiziki yapısı gibi değişkenlerin de bu ilişki de pay sahibidir. Yabancı sermayenin bir ekonomiye nasıl ve ne şekilde girdiği de istihdamın üzerindeki etkinin bilinmesi bakımından önemiyet taşımaktadır. Yabancı yatırımın yeni yatırım, satın alma ve ortak girişim olması, işgücüne olan etkileri ülkeden ülkeye farklılık gösterebilmektedir. İstihdamın artması yönünde en büyük kazanım yeni yatırımlar ile ortaya çıkmaktadır.

DDY'ler ile istihdam ilişkisinin ortaya çıktığı bir başka alan ise piyasalar üzerindeki devlet politikalarının uygulanmasıdır. Piyasa yapısını düzenleyici uygulamaların yanında yatırım yapılan piyasadaki rakiplik de mevcut istihdamı etkileyebilecek bir etmendir. Rakip firmaların fazla olduğu piyasalarda işgücü maliyetleri kimi kısım istihdam yapısı için düşürülmekle birlikte kimi beyaz yakalı işgücü için ise arttırılabilmektedir. Bu durum tersi sonuçları da beraberinde getirebilir (Sınmaz, 2012: 29).

Doğrudan yabancı yatırımların istihdam üzerine etkilerini açıklayan teoriler genelde DYY'ların istihdam üzerine olumlu katkı sağladıkları yönündedir. Fakat ampirik

çalışmalar DYY'ların istihdam etkilerinin farklı zamanlarda farklı biçimlerde ortaya çıkabileceğini göstermiştir (Vergil ve Ayaş, 2009: 18).

Feldestein (1994) yaptığı çalışma sonucuna göre; rekabetin yoğun olarak yaşandığı ve işleyişinde sorun olmayan piyasa mekanizmasının bulunduğu ülkelerde DYY niteliğinin veya büyüklüğünün istihdam üzerinde herhangi bir iz bırakmayacağını bu durumun sadece yatırımları artıracığını öne sürmüştür.

Golejewska (2001) Polonya'da DYY'lerin istihdam üzerine yaptığı etkilerini araştırdığı çalışmasında DYY'lerin farklı sektörlerde farklı istihdam etkileri yarattığı sonucuna varmıştır.

Saray (2011), doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülkenin istihdamı üzerine etkilerini araştırdığı ve örnek ülke olarak Türkiye'yi kullandığı çalışmasında, DYY'lerin istihdam üzerinde anlamlı bir ilişki olduğu sonucuna varmış ve DYY akımlarının elzem seviyede istihdam yaratıcı etkisi olmadığını ortaya çıkarmıştır.

Buradan anlaşılacağı üzere DYY'nin yatırım yapılan ülkedeki istihdama olan etkisi; üretim yapılacak dal ve orada kullanılan teknolojinin emek yoğun ya da sermaye yoğun olmasına göre çeşitlilik gösterebilmektedir. Örnek olarak; endüstri kesimine gelen DYY istihdam üzerinde pozitif bir etki yaratırken, DYY ülkedeki mevcut yatırımlarla birleştirilerek veya satın alma yoluyla ülkeye giriyorsa istihdam üzerindeki etkisinin sınırlı olması beklenilebilecektir (Candemir, 2006: 58).

1.6.2. Doğrudan Yabancı Yatırımların İhracat Üzerine Etkileri

İhracatın uzun zamandır ekonomik büyümenin dinamiği olarak kabul edilmesi, doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülkenin ihracat performansı üzerindeki etkisinin literatürde analiz edilmesinde etkili olmuştur. Bu doğrultuda doğrudan yabancı yatırım girişlerine, ev sahibi ülkenin ihracatının hangi yönde karşılık vereceği konusunda teoride ve ampirik literatürde hararetli bir tartışma bulunmaktadır. Bu tartışmada özellikle üzerinde durulan konu, doğrudan yabancı yatırımların bu yatırımlara evet diyen ülkelerin ihracat performansına destek olan bir sebep olarak kabul edilip edilmeyeceğidir (Çetin ve Seker, 2013: 122).

DYY, ev sahibi ülkede teknolojinin yükselişe geçmesine ve üretim ölçeğinin büyümesine artı sağlayarak, kalitesi yüksek ama ucuz ürün üretimini arttırdığı gibi, dış dünya ile olan ekonomi bağlantıları sayesinde, ürettiği ürünleri kolayca pazarlayıp, ihraç edebilmekte ve ülkenin ihracatına katkı sağlayabilmektedir. DYY'nin bu pozitif etkileri, özellikle 1990'lı yıllarda küreselleşmeye baş rol verilmesiyle birlikte daha da artmıştır. Ev sahibi ülke ekonomisine doğrudan yada dolaylı olarak sağladığı bu katkı nedeniyle, ülkeler daha fazla DYY çekebilmek için birbirlerine rakip olmaya, ev sahibi ülkeyi daha cazip hale getirmeye ve DYY yapacak firmalara; vergi muafiyetlerinde, yasal teminatlarda ve alt yapı hizmetlerinde avantajlı fırsatlar sunmaya başlamışlardır (Göçer , Bulut ve Dam, 2012: 22)

1.6.3. Doğrudan Yabancı Yatırımların Teknolojik Gelişme Üzerine Etkileri

Günümüzde teknoloji üretimi, özellikle gelişmiş sanayi ülkelerinde ve çoğunlukla da çok uluslu şirketlerde yoğunlaşmıştır. Bu yoğunlaşmaya sahip şirketler, güçlü stratejik varlıklara, araştırma-geliştirme harcamalarına ciddi kaynaklar ayırabilecek varlığa sahiptirler. Bu yüzden ÇUŞ'lar hem teknoloji üretimi yaparak hem de yeni teknolojinin ülkeden ülkeye aktarılmasını sağlayarak nitelikli üretimin gerçekleşmesine katkı sağlarlar. Bu sayede üretim artışı, işletmelerin modernleşmesi ve maliyetlerin düşüşü gerçekleşir (Güneş, 2006: 51). Bu durum ise özellikle emek-yoğun olarak üretim faaliyetlerini sürdürmekte olan ülkeler için bir cezbedici durum olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu teknolojiye sahip olarak üretim olanaklarını emek yoğun üretimden teknoloji yoğun üretime geçirmek ve uluslararası ticaretten pay almak isteyen ülkeler DYY'cılarını ülkelerinde yatırım yapmaları için teşvik etmektedirler.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ileri teknolojinin, gelişmiş ülke ekonomilerden gelişmekte olan ülke ekonomilerine aktarılması noktasında önemli bir yere sahiptir. DYY'ler; genel anlamda gelişmekte olan ülkelere yeni buluşların, icatların ve dizaynların taşınmasında gerekli alt yapıyı aktararak ülke ekonomisine önemli katkılar sunmaktadır.

Yabancı yatırımlarla birlikte ev sahibi ÷lkeye de aktarılan teknoloji, ev sahibi ÷lkeden de ÷lke tabanına aktararak yerli yatırımcıları y÷reklendirecek ve verimliliğe de olumlu katkı sağlayacaktır (Batmaz ve Tunca, 2005: 60-62).

÷lkelerin DYY'yi kendi ÷lkelerine çekmek istemelerindeki belki de en önemli sebep olarak, modern teknolojiyi de elde etme gösterilebilir. Ev sahibi ÷lkeler sermaye sahibi ÇUŞ'ları kendi ÷lkelerine yatırım yapmasını sağlayarak, hali hazırda ev sahipliği yapan ÷lkede kullanılmayan teknolojilere sahip olabilecektir. ÇUŞ ve yatırım yapacak olan ev sahibi ÷lkelerin teknoloji transferinden beklediği yararlar farklılık gösterebilmektedir. Teknoloji kullannlar, bu teknolojileri olabildiğince ucuz fiyatla elde etmek istemektedirler. ÇUŞ'lar ise sahip oldukları taşınmaz varlıklarını ve teknolojiden sağladıkları diğer kazanımlarını korumak amacı gütmektedirler. Söz konusu teknoloji modern ve kompleks bir yapıda olduğu zaman, ÇUŞ'lar bilgi sızıntılarına mani olmak için şirket birleşmelerindense tamamiyle kendilerine ait şirketler kurmak niyetinde olabilirler (Blomström, 1991: 1-3).

Doğrudan yabancı sermaye hareketleri teknolojinin etkin kullanımı ve teknoloji aktarımına üç şekilde katkıda bulunabilir (UNCTAD, 1999: 35, Aktaran Batmaz ve Tekelli, 2009: 47):

- Yerel piyasada yeni bir malın üretim aşamasında ve tüketime zamanı geldiğinde önceden hiç kullanılmayan yeni bir teknoloji ortaya çıkabilir.
- Yabancı yatırım teknoloji biriminde, bu teknolojiyi kullanmak için yeni beyinlerin yetiştirilmesine ya da oistihdam edilmesine olanak sağlar.
- Yeni bir fikrin ortaya çıkışı önceden var olan fikirleri yeniler ve yerel yenilikleri canlandırır.

Ancak bu aşamada göz ardı edilmemesi gereken önemli bir bilgi mevcuttur. Teknoloji transferini mümkün kılabilme adına teknolojinin cinsine bağlı olarak yeterli sayıda kalifiye personelin ev sahibi ÷lke bünyesinde bulunması gerekmektedir. Farklı ÷lkelerin tecrübelerine bakıldığında Hindistan ve Meksika gibi az sayıda ÷lkenin çok çeşitli alanlarda yeni teknolojileri öğrenmeye hevesli ekip arkadaşlarını yetiştirebildikleri gör÷lmektedir. Günümüz itibari ile

değerlendirildiğinde, pek çok gelişmekte olan ülkenin işine hâkim insan gücü ne yazık ki istenilen düzeyin altındadır (Batmaz ve Tekeli, 2009: 47-48).



İKİNCİ BÖLÜM

2008 KÜRESEL KRİZİNİN DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI ÜZERİNE ETKİSİ

2.1. Ekonomik Kriz Tanımlamaları

Kriz önceden bilinmeyen veya öngörülemeyen bazı ekonomik dedğişiklerin, makro düzeyde devlet; mikro düzeyde ise işletmeleri önemli boyutta etkileyebilecek sonuçların ortaya çıkışıdır. Bir anda ve beklenmedik bir şekilde ortaya çıkabilen ve sonuçlarıyla olumsuz gelişmelerin yaşanmasına neden olan gelişmeleri kriz olarak tanımlamak doğrudur. Bu durumun aksine normal süreç dâhilinde ortaya çıkan her türlü sorunu kriz olarak değerlendirmek ise yanlış olacaktır (Aktan ve Şen, 2002: 1-2).

Kriz, sosyal bilimlerin hemen her alanında çoğu kez “bir anda meydana gelen ve kötüye doğru gidiş”, “büyük sıkıntı”, “buhran” ve “bunalım” gibi kelimelerle paralel olarak kullanılmaktadır. Gerek Ekonomik kriz olsun, gerek mali kriz, gerekse siyasi kriz, hükümet krizi, hatta ahlaki kriz gibi kavramlara yalnızca konuşma dilinde değil aynı zamanda literatür dilinde de sık olarak karşılaşmaktayız. Özellikle sosyal bilimler alanında kriz kavramını tanımlamak oldukça güçtür. İçinde bulunulan durum ya da karşı karşıya kalınan olayların neye dayanarak kriz olduğu bireyden bireye farklı olarak değerlendirilebilmektedir. Herhangi bir olaya kriz diyebilmek için krizin ana unsurlarının ya da özelliklerinin bilinmesinde yarar olacaktır (Aktan ve Şen, 2002: 1);

- Krizin en önemli göstergesi önceden tahmin edilememiş ya da öngörülememiş bir şekilde ve bir anda ortaya çıkmasıdır.
- Krizin bir diğer önemli özelliği, ortaya çıktığı andan itibaren bireyler ve organizasyonlar için hem bir tehlike ve tehdit oluşturmakta, hem de yepyeni imkanlar oluşturmaktadır. Bu anlamda kriz, genellikle düşünüldüğü gibi tamamen “olumsuz” özellikte bir olgu değildir.
- Krizler, süre olarak uzun dönemli veya kısa dönemli olarak gerçekleşebilir. Krizler karşısında organizasyonların etkilenmesi veya kriz etkisinin kısa ya da uzun

sürmesi, organizasyonun krize direnebilecek önlemleri zamanlıca alıp almamasına ve bu tedbirleri uygulamasına bağlıdır.

- Krizlerin bir diğer özelliği ise veba gibi yayılıyor olmasıdır. Herhangi bir organizasyonda vuku bulan bir kriz diğer iş sahalarını da etkisi altına alabilmekte ya da bir organizasyonda yaşanan kriz, bu organizasyonla iş bağlantısında bulunan diğer organizasyonlara da etki edebilmektedir.

Literatürdeki genel kriz tanımlarından hareketle ortaya çıkarılan bir tanıma göre kriz; “İktisadi sistem ya da alt bileşenlerinin işleyişinde beklenmedik bir anda ortaya çıkan ve sistemin işleyişini ciddi ölçüde negatif etkileyen durum” şeklinde ifade edilebilir. Finansal krizlerin ortaya çıkmasındaki nedenler sıraladığında; finansal sistemdeki oyuncuların makroekonomik dinamikleri yanlış yorumlaması, her zaman doğru tahmin edememesi, daha da fazla kazanmak hırsıyla yüksek risklerin üstlenilmesi, ahlaki risklerin, manipülasyonların ve spekülasyonların oluşması gibi nedenler örnek olarak gösterilebilir. Bu bağlamda, finansal sektör krizi, finansal sektör faaliyetlerinin işleyişini, beklenmeyen ve ciddi ölçüde negatif etkileyecek durumların ortaya çıkışı şeklinde tanımlanabilir. Finansal krizlerin kaynağı finansal sektördeki, oyuncular, kurumlar, konulan kurallar ve yatırım araçları olabileceği gibi, reel sektör faaliyetlerinde var olan kârların yeterli gelmemesi finansal sektör krizlerinin kaynağı olabilmektedir. Finansal kriz ile ilgili literatürde yapılan tanımlamalar, temelde finansal sistemin ana işlevi olan reel sektöre fon sağlama yetisinin azalması üzerine odaklanmalıdır (Oktar ve Dalyancı, 2010: 3).

Bir başka ifadeyle kriz, daha iyiye ya da daha kötüye giden bir dönüm noktası olarak ifade edilebilir; aynı zamanda kriz nedeniyle etkilenen birey veya kurumların kesin kararlarını vermesi gereken kritik zaman dilimi olarak da belirtilmektedir. Kriz her şeyden önce ekonomilerde anormal bir durumdur ve piyasa mekanizması içerisinde piyasaların işleyememesi, kilit olması ya da duyarlılığının aşırı hale gelerek büyük çaplı sarsıntılara neden olmaktadır. Bu nedenle “kriz” piyasa mekanizmasının hâkim olduğu kapitalist gelişmenin belli bir anına verilen isimdir. Dolayısıyla, kriz harekete dair bir kavramdır (Eroğlu ve Albeni, 2002: 97).

Bir ülkede uyum içinde işleyen ekonomiyi istikrarsız ve olumsuz dış etkenlere açık hale getirebilecek bazı nedenler bulunmaktadır. Bu etkenleri pek tabii makro açıdan ve de mikro açıdan değerlendirmek mümkündür. Literatürde genel kabul görmüş sekliyle finansal istikrarsızlığın suçlusu olarak finansal liberalizasyon ve sabit döviz kuru sistemi gösterilmektedir(Alkan'dan Aktaran, Turgut, 2007: 39). Bu iki yaklaşıma ek olarak mevcut ekonomi içerisindeki sürdürülemez makroekonomik politikalar, finansal yapıdaki kırılganlıklar, sermaye hareketlerindeki aşırı dalgalanmalar, global finansal durum, politik istikrarsızlıklar, teknolojik ve ekolojik alandaki süratli değişim, bilgi ve iletişim teknolojilerindeki hızlı gelişmeler de gösterilmektedir (Turgut, 2007: 39).

Finansal liberalizasyonun teorik temellerini 1973 yılında Mc Kinnon ve Shaw 1973 oluşturmuştur. Özellikle gelişmekte olan ülkelerin finansal piyasalarında var olan sınırlayıcı uygulamaları eleştiren çalışmaları nedeniyle, “Finansal Baskı” yaklaşımı “Mc Kinnon-Shaw Yaklaşımı (MSY)” olarak da bilinmektedir. Finansal liberalizasyon genellikle hükümetlerin gelişmiş ülkelerin uluslararası finansal faaliyetlerini kendi ülkelerini cazip kılmak amacıyla bankacılık finans sistemi üzerindeki denetim ve kısıtlayıcı uygulamaları kaldırdığı ya da oldukça azalttığı deregülasyon¹ uygulamalarının bir tezahürü olarak gösterilmektedir. Ekonomilerin uluslararası sermaye akımlarına kendi ekonomilerini açma süreci olarak ifade edilmektedir” (Ongun'dan Aktaran, Tuncel, 2010: 8). Sanayileşmiş ülke ekonomilerinin mevcut gelişmiş finansal piyasa yapısı; uluslararası finansal sistem içerisinde yaşanan değişimlerin olağan bir sonucu olarak, finansal piyasaların etkinliğinin artırılmasına yönelik bir liberalizasyon uygulamalarına imkan vermektedir. Bundan farklı olarak gelişmekte olan ülkelerde var olan finansal sistem; kalkınma sorunsalının gerektirdiği yapısal özelliklere göre bir takım eksikliklerle şekillenmiştir. Bu açıdan gelişmekte olan ülkelerde finansal liberalizasyon politikaları, sadece finansal piyasa ve kuruluşlarda yaşanan bir takım dönüşümlerden meydana gelmeyip, kalkınma stratejisinde yaşanan değişime bağlı olarak; ekonomik yapının tamamındaki radikal değişimler içermektedir (Tuncel, 2010: 8).

¹ Deregülasyon, bazı iş alanı ya da belli bir kesimde devlet sınırlamalarının azaltılması ya da bütünüyle kaldırılması durumudur. Deregülasyonun mantığı daha az sayıdaki ve daha basit hukuki düzenlemelerin, daha verimli düzenlemeler olacağı; sektörlerde verimliliği de artıracığı, hizmet veya ürünün niteliğini artırırken ücretini de düşüreceği tezinde yatar.

Finansal liberalizasyon sürecine geçiş ile birlikte makroekonomik istikrarsızlıklar ve finansal yapıdaki dengesizlikler genellikle ekonomiyi finansal açıdan kırılgan bir yapı haline getirmektedir. Oluşan kırılgan yapının bir noktadan sonra sürdürülemez duruma gelmesi ile de kriz yaşanmaktadır. Kırılgan bir ekonomik yapıda oluşan olumsuz durumlar ise; borç finansmanında çoğalış, uzun vadeden kısa vadeli borca kayış, varlık piyasalarında spekülâtif hareketlerde artış olarak sıralanabilmektedir. Mali sistem içerisindeki yeri ve önemi nedeniyle, bankalara ve mevduatların devlet tarafından belli tutarının garanti kapsamına alınarak korunmasına yönelik güven duygusunun yok olması, finansal yapıda zayıflıklara sebep olarak ekonominin krizin içine sürüklenmesini çabuklaştırmaktadır (Özmen, 2011: 30).

Krizi yaşayan ülkelerin çoğunda ortak olan şey sabit kura dayalı istikrar programları uygulamak ve altında yatan risklere maruz kalmaktır. Bu risklerden ilki, bu tür programların yalnızca bankacılık sektörünü değil; toplum her kesimini dövizle borçlanmaya yönlendirmesidir. Sonraki ve daha hayati olanı ise, reel döviz kurunun aşırı değerlenmesi durumunda tasarruflar aleyhine tüketimin ve ihracat aleyhine de ithalatın artmasıdır. Bu durumun sonucunda ise cari açık artmakta ve bu da bir krizin temel göstergesi olarak görülmektedir (Fischer'den Aktaran, Turgut, 2007: 40).

Sabit döviz kuruna dayalı istikrar politikalarının uygulanması konusundaki çalışmalar, gelişmekte olan ülkelerde, yerel paranın çok fazla değerlenmesi dış talebe dayalı bir büyüme artışı ile dış ticaret açığının artması şeklinde ifade edilmektedir. Dış ticaret açığının devamlı olarak açık vermesi ile başa çıkılmaz noktaya gelmesi, azalan rekabet gücü ve yıpranan reel sektör ekonomik küçülme sürecinin yaşanmasına sebep olmaktadır. Bu dönem ne kadar uzun yaşıyorsa uluslararası rekabeti arttırmak ve reel sektöre yatırımları desteklemek amacıyla gerekli olan devalüasyon oranını o kadar yükseltmektedir. Sabit döviz kuru ile bu gelişmeler bir finansal krizi tetiklenmesinde etkili olmuştur (Turgut, 2007: 40-41).

2.2. 2008 Küresel Ekonomik Krizi ve Nedenleri

2007 yılında ABD'nin mortgage² piyasasında ortaya çıkan kriz dünya tarihinin en büyük küresel ekonomik krizi olarak nitelendirilmektedir. Ortaya çıkış şekline bakıldığında geçmişte yaşanan finansal krizlerle birçok ortak özelliği bulunmaktadır. Bu özellikler daha önceki krizlerde de var olan, finansal yeniliklerin doğru yönetilmemesi, varlık fiyatları balonu ve finansal kurumlara ait tablolarındaki bozulmalar olarak değerlendirilmektedir (Öztürk ve Gövdere, 2010: 382).

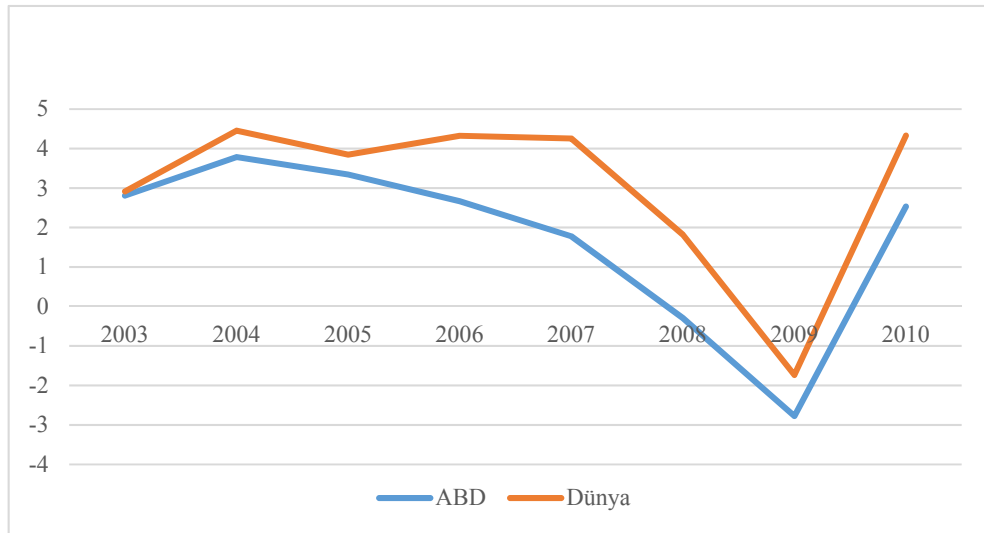
2008 yılında ortaya çıkan krizin ilk sinyalleri aslında 2006 yılının 2. çeyreğinde konut piyasasındaki bozulmalarla kendini göstermeye başlamıştı. Bunun devam etmesi sonucunda, ABD konut ve finansal piyasalarında 2006 yılı sonu ile 2007 yılının başlarında görülen birkaç köklü işletmenin iflası krizin başlangıcı olarak kabul edilebilir. Ekonomi literatüründe 2008 krizinin genel nedenleri arasında iki önemli nokta bulunmaktadır. Bunlardan bir tanesi konut satışı kaynaklı kredi patlaması (mortgage) diğeri ise konut fiyatlarında görülen şişkinlik olmaktadır. 2006 yılının ortalarında ABD'de yaşanan bu iki problemi yaratan ilk sebep sermaye piyasalarındaki yanlış fiyatlandırma olarak gösterilmektedir. Sermaye piyasalarında var olan risk primlerinin düşüklüğü ve uzun dönem volatilité, gelecekteki volatilitenin şu andaki düzeyinin de aşagısında olacağını düşünülmesine neden olmuştur. Bu durum ise düşük kredi yayılması ve riskli varlıkların fiyatlarının aşırı şişmesiyle sonuçlanmıştır (Berberoğlu, 2011: 108).

ABD'de 2006 yılına kadar yükseliş eğiliminde olan konut fiyatları, kısa vadeli faiz oranlarının yükselmesiyle, değer kaybetmeye başlamıştır. Bu durum konut fiyatlarının daha da yükseleceği beklentisinde olan tüketicilerin daha yüksek faiz oranlarına katlanmasına sebep olmuştur. Değişken faizli ipotekli konut kredilerinin piyasalara uyguladığı baskı nedeniyle ABD Merkez Bankası (FED) faiz oranlarına

² "Mortgage", kelime anlamı olarak "İpotek Teminatı" ifadesine karşılık gelmektedir. Bir tür gayrimenkul finansman sistemidir. Sistem, konut edinmek için eksik birikimi bulunanlara kira öder gibi aylık ödemeler yaparak konut sahibi olma olanağı sunar.

müdahale ederek, faiz oranlarını daha düşük seviyelere çekmiştir. Faiz oranlarının düşürülmesi, konut kredisi için alınan kredilerinin ödeme imkanlarını rahatlatmıştır. Bu durum ABD’de bulunan konutların değerinin düşmesine neden olmuş ve S&P/Case-Shiller Konut Fiyatları Endeksi, 2007 yılında ciddi derecede düşmüştür. 2008 Şubat ayına gelindiğinde konut fiyatları 20 ABD eyaletinde 2007 Şubat ayına göre % 13 oranında, Ekim ayında ise ciddi bir düşüş göstergesi olan %18 oranında gerileme yaşamıştır. Konut fiyatlarındaki bu düşüşler sonraki yılda da devam etmiş ve yılın ilk üç çeyreğinde %19, %14,7 ve %8,7 oranlarında olmuştur. 2009 yılının son çeyreğiyle birlikte endekste yukarı yönlü bir hareket görülmektedir (Narin ve Özer’den Aktaran, Öcal, 2011: 208-209).

Tüm bu nedenler sonucunda 2008 yılında ortaya çıkan finansal kriz, dünyadaki birçok ekonomiyi değişik ölçülerde etkilemiştir. Yaşanan kriz ile birlikte petrol fiyatlarının 150 dolar seviyesine yükselmesi, özellikle gıda fiyatlarında hissedilebilir bir artışa neden olmuş ve enflasyon yeniden küresel bir edişe kaynağı haline gelmiştir. Bunu takiben dünya ülkelerindeki büyüme oranlarında da ciddi oranda düşüşler gözlenmiştir (Karabıcak, 2010: 257). Şekil 1’de 2008 krizinde ABD ve Dünya’da GSYH oranları sunulmuştur.

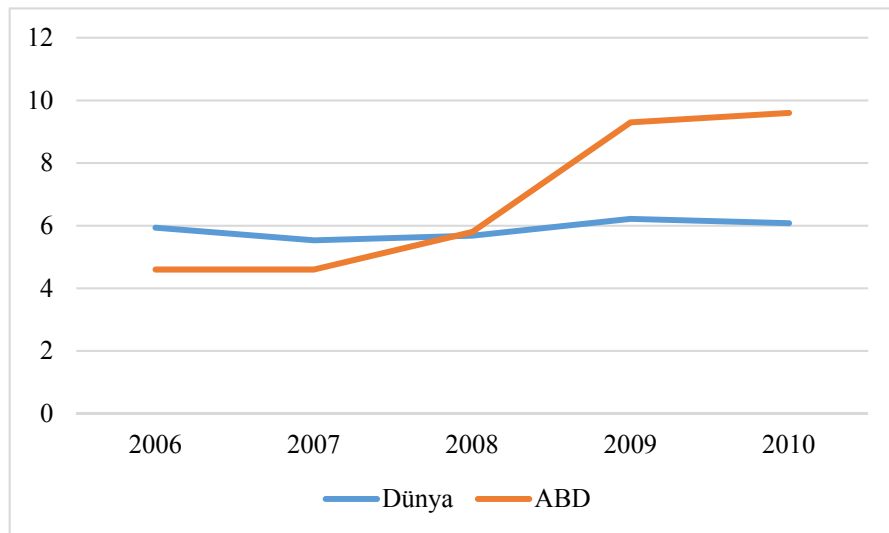


Şekil 1. 2008 Krizinde ABD ve Dünyada GSYH, %

Kaynak: Dünya Bankası, <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG>

Bu ve benzeri gelişmeler özellikle ABD ekonomisinden başlayarak dünyadaki diğer ülkelere kısa sürede yayılmış ve krizin başladığı 2008 yılından itibaren ABD ve Dünya’da GSYH oranlarında ciddi oranlarda gerilemeler olmuştur. Şekil 1’de görüldüğü üzere Küresel Kriz öncesi 2005, 2006 ve 2007 yıllarında sırasıyla %3,3, %2,6 ve %1,7 oranlarında büyüyen ABD GSYH’si krizin yaşandığı yıl olan 2008 yılında %-0,2 ve 2009 yılında %-2,7 oranında gerileme yaşamıştır. 2008 krizinin etkisinin dünya ülkelerine yayılması ile birlikte ise aynı daraltıcı etki görülmektedir. Özellikle dünya ticaret hacminde gerilemeler yaşanması ve ABD ekonomisinin bu ticarete büyük pay sahibi olması bu düşüşün önemli nedenleri arasındadır. Kriz öncesinde 2006 ve 2007 yıllarında sırasıyla %4,3 ve %4,2 oranlarında olan Dünya GSYH’si kriz etkisinin dünya ticaretinde hissedilmeye başlamasıyla 2008 yılında %1,8’e ve 2009 yılında ise %-1,7 ye gerilemiştir.

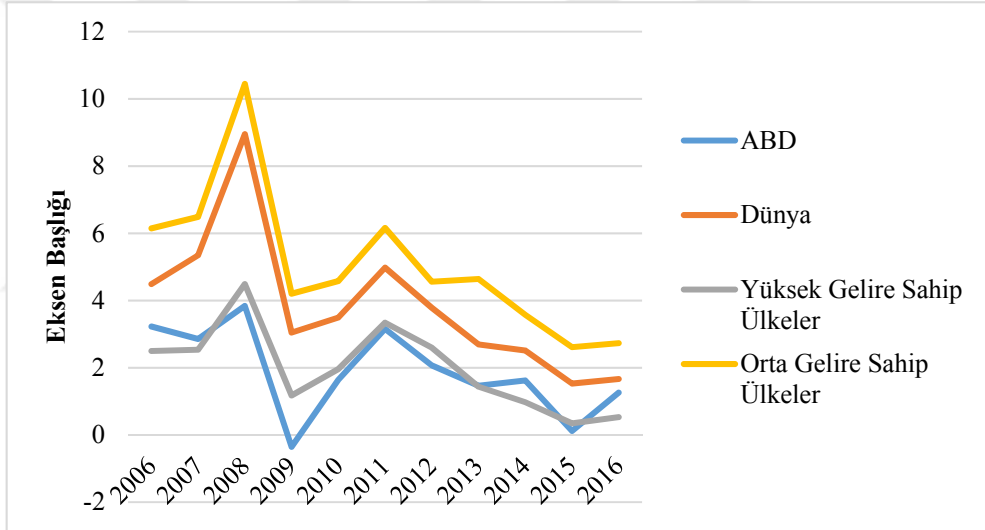
2008 finansal krizinin dünya genelinde hem ekonomik faaliyetlerin yanında emek piyasası üzerinde de olumsuz etkiler ortaya çıkarmıştır. Krizin yarattığı etki ile dünya ticaret hacminde meydana gelen daralmalar stokların artmasına ve buna bağlı olarak da üretimin yavaşlamasına neden olmuş bu durum ise hali hazırda çalışanların işlerini kaybedip işsizlikle yüz yüze kalmalarına neden olmuştur. Bu çerçevede 2008 küresel kriz öncesi ve sonrası döneme yönelik şekil 2’de ABD ve Dünya işsizlik oranlarına yer verilmiştir.



Şekil 2. Toplam İşsizlik Oranı, %

Kaynak: Dünya Bankası, <https://data.worldbank.org/indicator/SL.UEM.TOTL.ZS>

2008 finansal krizi sonrası, ticaret hadlerinin düşmesine paralel olarak artan işsizlik oranları krizin boyutlarının anlaşılması açısından oldukça önemlidir. Şekil 2'e göre, 2008 krizi öncesi 2006 ve 2007 yıllarında ABD'de % 4,6 dolaylarında olan işsizlik oranı krizin başladığı yıl olan 2008 yılında %5,8'e kriz etkilerinin daha derin yaşandığı 2009 ve 2010 yıllarında ise %9,3 ve %9,6'ya yükselmiştir. Dünya genelinde işsizlik oranlarına bakıldığında ise kriz öncesi yıllar olan 2006 ve 2007 yıllarında sırasıyla % 5,9 ve %5,3 olan işsizlik oranları 2008 ve 2009 yıllarında artış eğilimine girerek %5,6 ve % 6,2 olarak gerçekleşmiştir. Şekil 3'de ABD, Dünya, Yüksek Gelire Sahip Ülkeler ve Orta Gelire Sahip Ülkelere ait enflasyon verileri sunulmuştur.



Şekil 3. Enflasyon Oranları, %

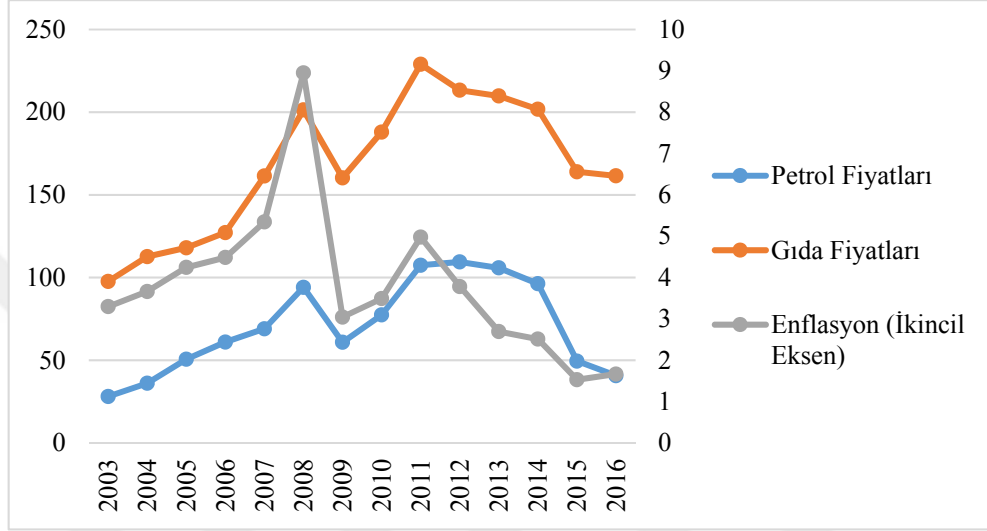
Kaynak: Dünya Bankası, <https://data.worldbank.org/indicator/FP.CPI.TOTL.ZG>

Krizin etkisi enflasyon oranlarına da yansımıştır. Şekil 3 incelendiğinde, dünyada 2007 ve 2008 yıllarındaki enflasyondaki aşırı artış, gelişmiş ülkeler ve gelişmekte olan ülkeleri de ciddi oranlarda etkilediği görülmektedir. Ancak, bu yıllarda enflasyonun artmasındaki nedenleri arasında gıda ve petrol fiyatlarındaki yükseliş de etkili olmuştur.

Kriz sonrasında ortaya çıkan yüksek enflasyonun arkasında finansal çalkantıların yanı sıra bu dönemde gıda ve petrol fiyatlarında yaşanan yükselmeler de vardır.

Enerjiye olan aşırı talep gelişmekte olan ülkelerde enflasyonu artırmıştır (Alantar, 2009: 78-81).

Şekil 4’te Dünya da Ortalama Gıda ve Petrol Fiyatları ve Enflasyon ait veriler grafik yardımıyla karşılaştırılmıştır.



Şekil 4. Dünyada Ortalama Gıda ve Petrol Fiyatları ve Enflasyon (Dolar)

Kaynak: Dünya Bankası (<https://data.worldbank.org/>), BM Dünya Gıda ve Tarım Örgütü, (<http://www.fao.org/worldfoodsituation/foodpricesindex/en/>), <https://www.statista.com/statistics/262858/change-in-opec-crude-oil-prices-since-1960/>.

Sonuç olarak gelişmiş ülkelerin finansal piyasalarından başlayarak 2008 yılının sonlarında tüm dünya ekonomilerini içerecek biçimde genişleyen küresel kriz, 2009 yılının ilk aylarından itibaren reel ekonomiler üzerinde daha derinleştiği ve sonraki aylarda da etkisine devam ettiği görülmektedir. Özellikle 2009 yılının ilk çeyreğinde gelişmiş ekonomiler bu krizi ciddi şekilde hissetmeye başlamışlardır. Bu ülkelerin krizin etkisini hafifletebilmek amacıyla alınan tedbirler ise küresel çapta bir ekonomik iyileşme sağlayamamıştır. Ekonomik faaliyetlerin küresel bazda azalmaya başlamasıyla; bu hal büyüme oranları üzerinde de görülmeye başlamış bunun akabinde işsizliğin hızlı artışı ekonomiler üzerinde ciddi baskılara neden olmuştur. Bu nedenle kriz sonrası finansal göstergelerin durumuna bakıldığında toparlanmanın yavaş da olsa olacağı görüşü ağırlıklıdır (Öztürk ve Gövdere, 2010: 394-395).

2.3. Krizin Doğrudan Yabancı Yatırımları Etkileme Nedenleri

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ev sahibi olan ülkeye döviz girişi sağlanmasının yanında bulunduğu ülkede sermaye stokunu artırması, üretim kapasitesini genişletmesi, istihdamın artması, teknoloji transferinin yoğunluk kazanması ve işletmecilik bilgisi sağlayarak yerli girişimcilerin eğitilmesi gibi yararlar sağlayabilmektedir. DYY'lerin özellikle gelişmekte olan ülkeler açısından cazip olmasının nedeni, milli gelire olan katkılarıdır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile birlikte ev sahibi ülkede üretim etmenlerinin miktarının artması ve ortaya çıkan teknolojik gelişmeler ekonomik büyümeyi pozitif yönlü olarak etkileyebilmektedir (Alagöz , Erdoğan ve Topallı, 2008: 80). Ayrıca, doğrudan yabancı yatırımlar, buldukları ülkelerde teknoloji transferi yoluyla ulaşım ve iletişim araçlarının çeşitliliğini artırmak veya var olan kanalları geliştirmek suretiyle ev sahibi ülkede yerel ticaretin artmasına katkıda bulunmaktadır. Bu duruma ek olarak yerel ekonomide üretilen hammadde ve ürünlerin dış pazarlara açılması ve sürekli ticaretinin devamlılığının sağlanmasına da katkıda bulunurlar.

Doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi olan ülke ekonomilerine sağladıkları bu katkıların amacı, aslında mevcut yatırımdan daha fazlasını kazanç olarak elde etmektir. DYY'ler elde ettikleri bu kazançlar ile hem uluslararası pazarda daha fazla pazar sahibi olma hem de yeni yatırımlar ile genişleme amacındadır. Bu amaç doğrultusunda DYY'ler ev sahibi ülkelerde optimal kazanç sağlayacakları ticari alanlarda faaliyet göstermek istemektedirler.

DYY'lerin ev sahibi ülkede yatırım yapmadan önce ülkede var olan yatırım imkânları, yatırımın devamlılığı, politik ve ekonomik istikrar noktalarında sağlayacakları güvenden sonra yatırım yapma kararında bulunurlar. Ayrıca yatırım yaptıktan sonraki politik ve ekonomik durum da ev sahibi ülkede DYY'lerin devamlı olup olmayacağını göstergesidir. Yatırım yapılacak ülkede önceden bu durumların bulunmaması ya da sonradan oluşması DYY'lerin yatırım yapma kararlarını veya yatırımın ev sahibi ülkedeki devamlılığını etkilemektedir.

Ekonomik krizler de DDY'lerin ev sahibi ülkedeki yatırım kararlarında belirleyici bir etkiye sahiptir. Bu doğrultuda ülkenin ekonomik yapısı ve olası krizlere karşı direnci yatırımın yapılması veya mevcut yatırımın sonlandırılması noktasında önemli bir yere sahiptir. Sonuç olarak 2008 yılında ABD'de başlayarak etkisini bütün Dünya ekonomilerinde gösteren Finansal Kriz DDY'lerin yatırımlarını da etkilemiştir.

Küresel ekonomik krizin reel sektör üzerindeki etkilerinin yoğun bir şekilde hissedildiği 2008 yılında, özellikle 2008 yılının ikinci yarısında, doğrudan yabancı yatırımların da azaldığı gözlemlenmiştir. Kriz, DYY akımlarını başlıca üç şekilde etkilemiştir: Bunlar (Karabıyık ve Anbar, 2010: 48);

- Yatırımları finanse etmek için gereksinim duyulan fonlara erişimin zorlaşması ve fon maliyetlerinin artması,
- Beklentilerin iyice kötüleşmesi ve ekonomik belirsizliğin artması
- Risk almak isteme eğiliminin azalmasıdır.

Tablo 1'de bazı ülke gruplarıyla birlikte Türkiye ve Çin için, 2000-2016 döneminde Doğrudan Yabancı Yatırımlar Net Girişler'e ait bazı veriler sunulmuştur.

Tablo 1. 2000-2016 Döneminde Doğrudan Yabancı Yatırımlar Net Girişler (%)

Ülkeler/Yıllar	Dünya	Yüksek Gelire Sahip Ülkeler	Orta Gelire Sahip Ülkeler	Avrupa Birliği	ABD	Çin	Türkiye
2000	4.36	4.76	2.53	8.21	3.40	3.48	0.36
2001	2.40	2.33	2.70	3.82	1.61	3.51	1.67
2002	2.15	2.06	2.56	3.93	1.00	3.61	0.45
2003	1.82	1.69	2.37	2.76	0.97	3.49	0.55
2004	2.23	2.12	2.68	2.90	1.69	3.48	0.69
2005	3.26	3.30	3.14	6.69	1.06	4.55	2.00
2006	4.18	4.39	3.46	7.25	2.12	4.51	3.65
2007	5.27	5.74	3.86	9.52	2.35	4.40	3.26
2008	3.75	3.79	3.66	5.63	2.26	3.73	2.60
2009	2.16	2.02	2.53	2.61	1.07	2.56	1.33
2010	2.74	2.60	3.04	3.41	1.73	3.99	1.18
2011	3.02	3.01	3.01	4.64	1.66	3.70	1.94
2012	2.75	2.82	2.57	4.25	1.55	2.82	1.56
2013	2.56	2.47	2.70	3.36	1.73	3.03	1.36

2014	2.22	2.09	2.41	2.06	1.37	2.56	1.37
2015	3.02	3.36	2.38	3.55	2.81	2.19	2.04
2016	2.74	3.06	2.11	4.18	2.58	1.52	1.43

Kaynak. Dünya Bankası, <https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.WD.GD.ZS>

Tablo 1’de gösterildiği üzere 2008 krizinin ardından bölge ülkelerinde ve dünyada sermaye girişlerinde ciddi oranlarda azalışlar meydana gelmiştir. Bu azalışlar kriz öncesi dönemde incelendiğinde Dünya’da 2006 ve 2007 yıllarında sırasıyla % 4,18 ve % 5,27 iken krizin dünya ekonomilerinde yaygınlaşmaya başlamasıyla 2008 yılında %3,75’e ve 2009 yılında ise % 2,16 ya gerilemiştir. Aynı durum yüksek ve orta gelir düzeyine sahip ülkelerde de kendini göstermiştir. Yatırımlarda meydana gelen bu daralma özellikle gelişmekte olan ülkelerde daha fazla hissedilmiştir. Bu durum gelişmekte olan ülkelerde büyümek için ihtiyaç duyulan sermaye girişinin hem azalması hem de mevcut yatırımların ülkeden ayrılması anlamına gelmektedir.

2.3.1. Fon Kaynaklarına Erişimin Zorlaşması

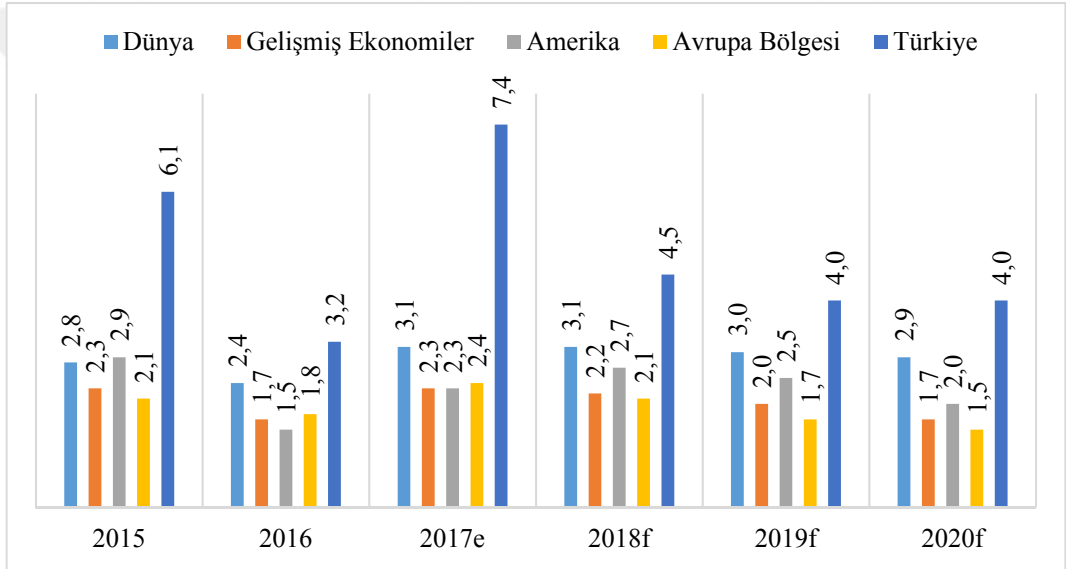
Ekonomik krizin ortaya çıkması ile birlikte kredi krizinin ortaya çıkması ve bu krizde likidite krizine evrilmesi ile birlikte, daha önceden var olan likidite fazlalığı sona ermiş ve kredi finansmanı sağlayan kuruluşlar, ekonomik ortamda artan risk baskısı nedeniyle yeni krediler vermekten kaçınmışlardır. Ayrıca, krizin başlaması ile birlikte, ortaya çıkan belirsizlik ve şirketlerin temerrüde düşme olasılıkları arttığı için bankalar bu durum karşısında kriz öncesi olan kredi vermeye yönelik standartlarını arttırmış ve bir önceki döneme göre talep edilen faiz oranını da yukarı yönlü güncellemişlerdir. Bu durumun sonucu olarak, kredi imkânları oldukça sınırlı ve kredileri yüksek maliyetli hale gelmiştir. Bu gelişmeler neticesinde fon bulmadaki bu sıkıntılar; işletmelerin, diğer ülkelerdeki yeni veya mevcut yabancı kaynaklarla finanse etme imkânını kısıtlamıştır. Hisse senedi fiyatlarının veya firma değerlerinin düşmesinin yanında birleşme ve satın almalar da azalmıştır (Karabıyık ve Anbar, 2010: 48).

2.3.2. Riskten Kaçınma Eğiliminin Artması

Ekonomik kriz dönemlerinde ortaya çıkacak olan riskler ve belirsizlikler ile işletmelerin yatırım bütçeleri arasında bağlantı kurmak mümkündür. İşletmeler,

mevcut veya gelecekte oluşabilecek ekonomik riskler karşısında daha az etkilenebilmek ve kriz karşısında dirençli olmak adına yatırımlarını minimize etme yoluna gidebilirler. Başka bir ifade ile gelecekteki ekonomik olumsuzluklar karşısından riske girmekten kaçınıp mevcut durumlarını korumaya çalışabilirler. Başta gelişmiş ülkelerde olmak üzere, birçok ülke ekonomik olumsuzluklara karşı önceden tedbir alabilmek adına güven endeksleri uygulaması kullanmaktadır (Patrick, vd, 2008: 16).

Şekil 5'te Türkiye, Dünya, Gelişmiş Ekonomiler, Amerika, Avrupa Bölgesi'ne ait büyüme beklentisi verileriyle oluşturulan grafik sunulmuştur.



Şekil 5. Büyüme Beklentisi (%)

Kaynak. <http://www.worldbank.org/en/publication/global-economic-prospects>

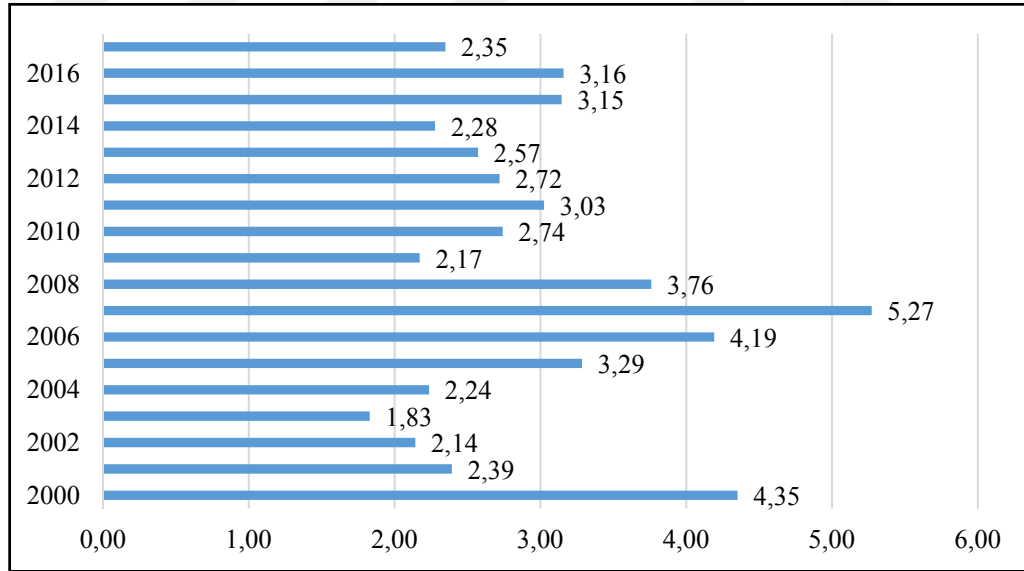
Anlaşılaçağı üzere ülke ekonomilerinin büyümesi ile DDY'ler arasında yukarı yönlü bir ilişki söz konusudur (Alıcı ve Ucal, 2009; Soliman, 2003; Karagöz ve Karagöz, 2006; Kıran, 2011). Bu durum gelecekte oluşabilecek riskten kaçınma ve beklentiler açısından düşünüldüğünde dış yatırımların gelecekteki beklentilerden etkilenebileceğı söz konusu olabilir. Bu durum DYY'lerin bir ülkeden diğer ülkeye aktarımını, o ülkenin ekonomik beklentilerine göre şekillendirebileceğı gibi DDY'lerin ülkeden çıkışı veya o ülkeye girişini hızlandırabilir.

2.4. 2008 Krizinin Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerindeki Etkilerinin Ülke Ekonomileri Açısından Değerlendirilmesi

2008 yılında yaşanan Küresel krizin ardından, dünyada genel olarak DDY'lerin 2011 yılına kadar olan süreçte 2009 ve 2010 yıllarını kapsayacak şekilde azalması beklenmiştir. (UN, 2009: 6).

Finansal kriz, küresel bir krize dönüşürken, DYY'ler de bu durumdan etkilenmişlerdir. Krizin giderek daha derin bir hal alması finansal olanaklarda bir daralmaya neden olurken, bu durumdan hisse senetleri yatırımları ve DDY'ler olumsuz etkilenmiş, daha önceden belirli olan satın almalar beklemeye alınmış, yeni yatırımlar ertelenmiştir (Filippov ve Kalman, 2009: 7).

Şekil 6'da Dünya, net dış yatırımlarına ait veriler kullanılarak oluşturulan grafik sunulmuştur.



Şekil 6. Net Dış Yatırımlar, Dünya (%)

Kaynak. <https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD>

Şekil 6 incelendiğinde 2008 krizi öncesi ve sonrasında net dış yatırımlarda meydana gelen değişim gözlemlenebilmektedir. Dünya genelindeki net dış yatırımlarının 2000

yılından sonra düşüş yaşadığı ve 2003 yılında %1,83 ile neredeyse en dip noktaya gerilediği görülmektedir. Aynı şekilde 2004 yılından itibaren net dış yatırımlarda toparlanma yaşandığı ve bu durumun 2007 yılında %5,27'lik oranla 1970 yılından itibaren en yüksek seviyeye ulaştığı söylenebilir. Nitekim 2007 yılının son aylarında meydana gelen küresel ekonomik kriz ile birlikte dünyadaki net dış yatırımlarda ciddi oranlarda azalmalar meydana gelmiş ve bu durum ilerleyen yıllarda da etkisini göstermiştir.

Tablo 2'de Küresel Kriz öncesindeki ve sonrasındaki süreçte gelişmiş ülkelerdeki doğrudan yabancı sermaye giriş ve çıkışlarına dair bilgiler sunulmuştur.

Tablo 2. Gelişmiş Ülkelerde Doğrudan Yabancı Sermaye Giriş - Çıkışları (Milyar \$)

Ülkeler /Yıl	Doğrudan Yabancı Sermaye Girişleri				Doğrudan Yabancı Sermaye Çıkışları			
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
Kuzey	132	297	379	361	45	268	438	390
ABD	105	237	271	316	15	224	378	312
Kanada	27	60	108	45	30	44	60	78
AB27	498	590	542	503	609	697	1192	837
Almanya	42	52	56	25	69	127	180	156
İngiltere	178	156	183	97	80	86	275	111
Fransa	85	78	158	118	115	121	225	220
İtalya	20	39	40	17	42	42	91	44
İspanya	25	37	35	66	42	100	96	77
Japonya	3	(7)	23	24	46	50	74	128
Diğer Gelişmiş	(22)	93	115	74	49	143	106	152
Toplam	611	973	1359	962	749	1158	1810	1507

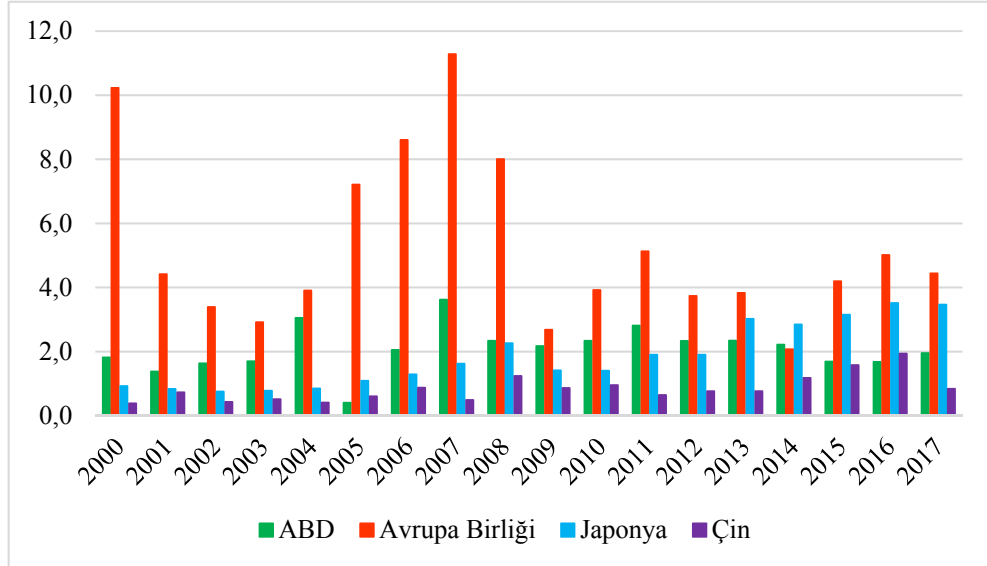
Kaynak. Dünya Bankası, <https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.WD.GD.ZS>

2008 küresel krizi DYY'ler üzerindeki etkisi her bölgede ve ülkede farklı olarak değişebilmektedir. Diğer krizlerle karşılaştırıldığında 2008 krizi farklı olarak gelişmiş bir ülke ekonomisinde meydana gelmiş, ilk olarak diğer gelişmiş ekonomilerde yansımaları görülmüş ardından da gelişmekte olan ülkelerde etkisini

göstermiştir. Bu kriz nedeniyle gelişmiş ülkeler doğrudan etki altında kalırken gelişmekte olan ülkeler ise dolaylı olarak etkilenmişlerdir. Dolayısıyla, DYY'ın ülkeye girişleri ve ülkeden çıkışları baz alındığında gelişmiş ülkeler, gelişmekte olan ülkelere göre daha fazla etkilenmişlerdir (Karabıyık ve Anbar, 2010).

2008 krizinin ardından ABD, 232,8 milyar dolarlık uluslararası yatırım ile dünyada ilk sırada yer almıştır. Bu sıralamayı; İngiltere (224,0 milyar dolar), Fransa (158,0 milyar dolar), Kanada (108,7 milyar dolar) ve sonrasında Hollanda (99,4 milyar dolar) takip etmektedir. 2007 yılında Avrupa Birliği ülkeleri gelişmiş ülkelere yapılmış olan yatırımların 2/3'ünü ülkesine çekmeyi başarmıştır. Gelişmekte olan ülkeler ve geçiş ekonomilerinin arasında ise Çin Halk Cumhuriyeti (83,5 milyar dolar), Hong Kong (59,9 milyar dolar) ve Rusya (52,5 milyar dolar) uluslararası doğrudan yatırımcılar için cazip ülkeler olmuştur. 13 milyar dolarlık yatırımda aynı dönemde az gelişmiş ülkelere yapılmıştır (Hazine Müsteşarlığı, 2010: 2).

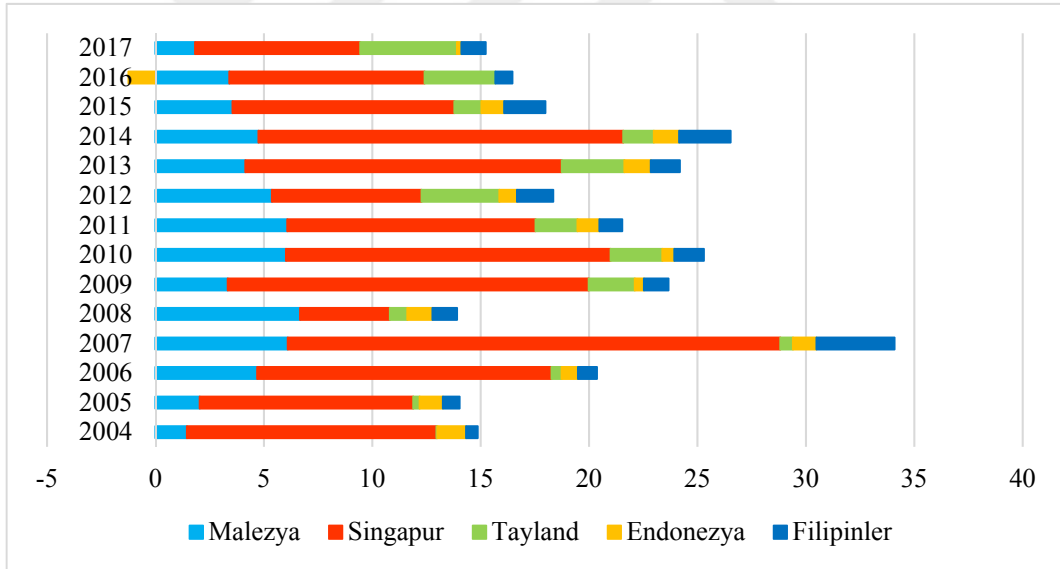
Şekil 7'de İlgili Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırım Net Çıkışına ait veriler kullanılarak oluşturulan grafik sunulmuştur.



Şekil 7. 2000-2017 Döneminde İlgili Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırım Net Çıkış (% GSYH)
Kaynak. Dünya Bankası, <https://data.worldbank.org/indicator/BM.KLT.DINV.CD.WD>

Şekil 7’de gösterildiği üzere küresel krizden önce ve sonraki dönemlerde seçili ülke ekonomilerinde ciddi oranlarda yabancı sermaye çıkışları meydana gelmiştir. Sermaye çıkışının en çok yaşandığı ülke olarak Avrupa Birliği görünmektedir. Bunun yanında ABD ekonomisinde de sermaye çıkışları yaşandığı görülmektedir fakat ABD küresel bazda yabancı sermayenin alıcısı olma durumunu devam ettirmiştir. Bunun yanında Japonya’da ise 2008 krizi sonrası 2009 ve de 2010 yılları arasında toparlanma görünse de 2011 yılından itibaren sermaye çıkış oranlarının arttığı görülmektedir. Sermaye çıkışı açısından Çin ekonomisi incelendiğinde ise Çin ekonomisinin diğer ekonomilere göre krize dirençli olduğu ve sermaye kaybı noktasında diğer ülkelere göre daha az etkilendiği söylenebilir.

Şekil 8’de Güneydoğu Asya’nın Doğrudan Yabancı Yatırım Net çıkışına ait veriler kullanılarak oluşturulan grafik sunulmuştur.

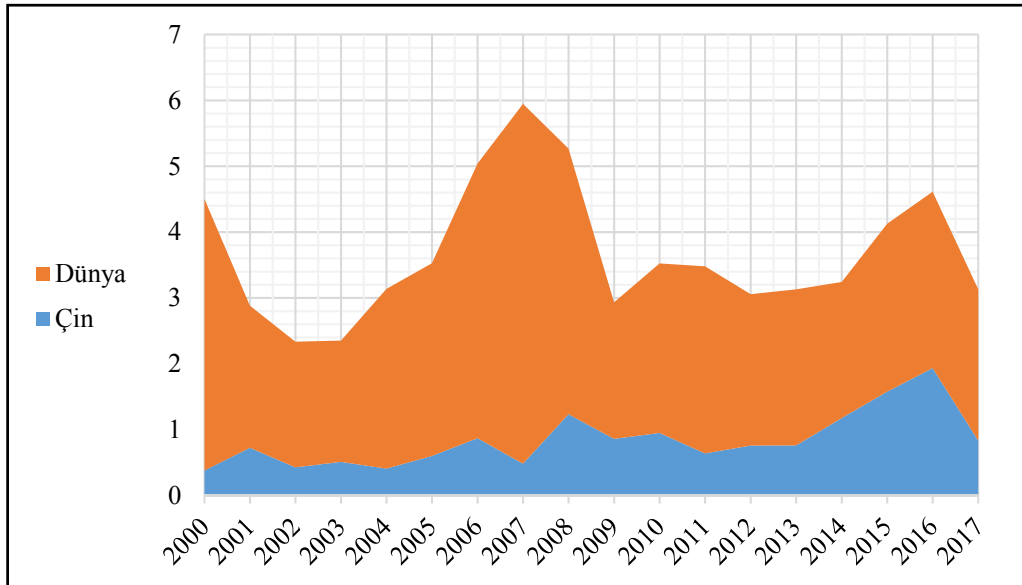


Şekil 8. Güneydoğu Asya Doğrudan Yabancı Yatırım Net Çıkış (% GSYH)
Kaynak. <https://data.worldbank.org/indicator/BM.KLT.DINV.CD.WD>

Güneydoğu Asya ülkeleri açısından 2008 yılı da oldukça sancılı geçmiştir. Güneydoğu Asya ülkelerini ekonomik kriz sürecinde en çok etkileyen faktör, dış talepte meydana gelen ani daralmadır. Özellikle uluslararası ticarete etkin olarak rol oynayan Malezya, Singapur ve Tayland gibi ülkeler bu durumdan diğer ülkelere nazaran daha çok etkilenmişlerdir. Endonezya ve Filipinler ise dış ticarete olan

bağımlılıkları az olduğu için krizden daha az etkilenen ülkeler olmuşlardır. İhracata dayalı bir büyüme, ekonomik verimlilik ve uzun dönemli büyümeye hayati oranda ivme kazandırmakta, buna karşın dış şoklara karşısında kısa dönemli kırılganlığını da arttırmaktadır (Selim, 2012: 84).

Aşağıda Şekil 9’da 2000-2017 dönemi kapsamında doğrudan yabancı yatırım net çıkışı için dünya bankasından elde edilen verilerle oluşturulan grafiğe yer verilmiştir. Şekil 9’da görüleceği üzere 2008 küresel ekonomik krizi sırasında Çin’de bulunan döviz rezervlerinden dolayı krizin daha yüzeysel atlatılmasına katkı sağlamıştır (Hughes, 2008). Ekonomik anlamda küresel ticaret denilince akla gelen ve yatırım akışına dayalı olan ekonomisi ile Çin, 2007 yılı itibari ile 75 milyar dolarlık dış yatırım ile ekonomik kayba uğramıştır. 2009 yılında Çin ekonomisi % 6,1 i büyüme ile son 10 yılın en düşük değerinde büyüme kaydetmiştir. Çin ekonomisinde sermaye akışına ve yatırım yapılmasına engel teşkil eden bazı kısıtlamalar nedeniyle Çin vatandaşlarının ve şirketlerinin uluslararası pazarlarda tasarruf etme imkânı sınırlandırılmıştır. Bu nedenle daha çok tercih edilen iç pazardır. Bu durumun olağan neticesi olarak da Çin ekonomisi 2008 yılındaki küresel krizden kısmi olarak etkilenmiştir. Bununla birlikte yurtdışına yatırım yapabilme yetkisi olan bazı devlet kurumları krizi daha derinden hissetmiştir (Selim, 2012: 84).



Şekil 9. Doğrudan Yabancı Yatırım Net Çıkış (% GSYH)
Kaynak. <https://data.worldbank.org/indicator/BM.KLT.DINV.CD.WD>

Dünya ticaretinde Çin ekonomisi, doğrudan yabancı sermaye yatırımlar açısından bir cazip bir merkez haline gelmiştir. Birleşmiş Milletler (BM) yapılan araştırmalar sonucunda; Çin BM'nin yabancı doğrudan yatırımlar söz konusu olduğunda tercih edilen ülke sıralamasında başı çektiğini göstermiştir (United Nations, 2009: 13). UNCTAD 2011 yılı raporuna göre Çin ekonomisi 2011-2013 yılları arasında doğrudan yabancı yatırımlara ev sahipliği yapacak ülkeler sıralamasında en üst basamakta yer almaktaydı (UNCTAD, 2011: 19).

Bunun yanında UNCTAD raporlarında 2012 yılı Dünya Yatırım Raporuna göre Çin ekonomisi 124 milyar dolarlık uluslararası doğrudan yatırım ile ABD'nin gerisindeydi. Çin'in çektiği bu miktar uluslararası doğrudan yatırıma karşılık ABD 226,9 milyar dolarlık uluslararası doğrudan yatırım çekecekti. Bu ülkeleri de sırlamada Belçika ve Hong Kong izleyecekti (UNCTAD, 2009).

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

KÜRESEL FİNANSAL KRİZ ÖNCESİ VE SONRASINDA TÜRKİYE ve ÇİN YABANCI SERMAYE YAPILARININ VE ETKİLERİNİN KARŞILAŞTIRILMASI

3.1. Türkiye'nin Yabancı Sermaye Yatırımlarının Görünümü

Türkiye’de yabancı sermaye hareketleri Cumhuriyet döneminden günümüze kadarki süreç iktisadi açıdan olduğu kadar politik olarak da değerlendirilmiştir. Bütün dönemler boyunca, izlenen sermaye politikalarında dönem dönem farklılıklar bulunsa da bu konuya yönelik duyarlılık etkisini devamlı olarak sürdürmüştür. Osmanlı Devleti’nin son dönem ekonomisinde Batı ile gerçekleştirilen ilişkiler ve bu ilişkilerde yabancı sermaye firmalarının takındığı olumsuz tavır bu duyarlılığın yaşanmasının en önemli sebebi olarak karşımıza çıkmaktadır. Yabancı sermayeye karşı oluşan bu duyarlılık hali, ekonominin dönemsel sorunlarının yoğun olarak hissedildiği zamanlarda ise karşıt fikirlere neden olmuştur. Ayrıca yabancı sermaye konusunda Türkiye’de var olan tartışmaların konusunu ise; ekonomiye yeni teknolojilerin transferi, dış finansman sorununa çözüm bulunması, dış pazarlara açılmada sağladığı avantajlar gibi ekonomik etkiler oluşturmuştur. Diğer taraftan ise; siyasi ve iktisadi alanların içine giren “dışa bağımlılık” ve “ulusal kaynakların sömürülmesi” kuramları tartışılmaya devam etmiştir. Yabancı sermayenin ülke içinde ve ekonomide kullanımına yönelik politikalarda ise; hukuki, mali ve idari kolaylıkların sağlanması, yabancı yatırımlar için ülkeyi cazibe merkezi haline getirmenin temel noktasını oluşturmuştur. Bu nedenle ülke içinde sermaye yatırımları ile bu yatırımların ekonomik sonuçları arasında nedensellik çalışmaları yoğunluk kazanmıştır. Günümüzde ise ağırlıklı olarak yabancı sermaye yatırımlarının ekonomiye çok yönlü katkılarının olduğu yöndeki görüşler ağırlık kazanmış olup, bu yönde eski ekonomi politikalarına yönelik ağır eleştiriler getirilmiştir (Soydal, 2006: 578).

Dünyada yaşanan genel ekonomik eğilime bağlı olarak Türkiye’de de 1980’li yıllara gelindiğinde hızlı bir liberalleşme sürecine girilen bu yıllardan sonra daha önceki

yılların aksine devletçi bir ekonomi politikası yerine, Serbest Piyasa Ekonomisini benimseyen Türkiye’de bu sürecin bir neticesi olarak da özelleştirme çalışmaları ivme kazanmış ve ülkeye gelen yabancı sermaye yatırımlarında ciddi oranlarda artışlar meydana gelmiştir (Benli ve Yenisu , 2017: 52).

Tablo 3’te de görüleceği üzere yabancı yatırımlar, 1980 sonrasında, yani liberalleşme döneminde artış göstermiştir. Ülke girişine izin verilen yabancı sermayeler ilk kez 1989’dan sonra 1 milyar doların üzerinde gerçekleşmiştir. Bu açıdan bakıldığında finans piyasalarının liberalleştirilmesinin etkisinin hissedildiği anlaşılabilir. 1989 yılında fiili olarak gerçekleşen sermaye girişi 663 milyon dolar seviyelerindedir. Liberalleşme sürecinde izin verilen sermaye girişleri ile fiili gerçekleşenler arasındaki farklar çeşitli nedenlerden kaynaklanmaktadır. Bu farkın oluşmasının en büyük nedeni yabancı yatırımların gerçekleşmesi ile izin alınması arasındaki zamandır. Zira yabancı yatırımların çoğu iznin alındığı yıldan itibaren bir süreç dâhilinde ülkeye gelebilmektedir. Bu durumda fiili girişler ile yayılarak gerçekleşmelere neden olmaktadır. Farkın ortaya çıkmasına neden olan bir diğer etmen de verilen sermaye girişi izinlerinin yatırımlara dönüştürülememesinden kaynaklanmaktadır (Gür, 2014: 62).

Tablo 3’te 1980-2001 yılları arasında Türkiye’ye yapılan Yabancı Yatırımlara dair bilgiler sunulmuştur.

Tablo 3. 1980-2001 Dönemi İçin Türkiye'ye Yapılan Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Milyon \$)

Yıllar	İzin Verilen DDY	Fiilen Gelen DDY
1980	97	35
1981	337,51	141
1982	167	103
1983	102,74	87
1984	271,36	113
1985	234,49	99
1986	364	125
1987	655,24	115
1988	820,52	354
1989	1511,94	663
1990	1861,2	684
1991	1967,26	907
1992	1819,96	911
1993	2063,39	746
1994	1477,61	636
1995	2938,32	934
1996	3836,97	914
1997	1678,21	852
1998	1647,44	953
1999	1700,57	813
2000	3060,13	1707
2001	2738,58	3044

Kaynak. World Bank Open Data.

Bu dönemde görülen yabancı sermaye artışları her ne kadar yükselen bir seyir gösterse de ülke içinde gerekli kurumsal ve hukuksal altyapı eksiklikleri, finansal piyasaların liberalleşmesi kısa vadeli spekülâtif sermaye hareketlerinde artış yaşanmasına neden olmuştur. Bu dönemde Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF), Bankacılık Kanunu ve Sermaye Piyasası Kanunu gibi altyapı çalışmaları hayata geçirilse de bu kanun ve kuruluşların henüz uzmanlaşmamış olması nedeniyle piyasa liberalleştirilmesinde ciddi sorunlar yaşanmıştır. Bu yöntem sonucunda; Türkiye'de faiz-döviz kuru arbitrajına dayalı, rantiyer tipi spekülâtif kazançları ön plana çıkartan bir finansal sistem oluşmuştur (Yeldan, 2006: 74).

Türkiye'de yabancı yatırımların 1980 yılına kadarki görünümü incelendiğinde; ülkenin finansal alt yapısının oluşturulmadan yeni liberal geçiş sürecine girdiği ve bu durum sonucunda da olumsuz ekonomik kırılmalıkların yaşandığı anlaşılmaktadır. Aynı zamanda liberal ekonomide sermaye serbestisinin ülkede nasıl kullanılacağına henüz anlaşılmış olunamaması nedeniyle de gelecek yıllarda yaşanacak ekonomik krizlere zemin hazırlandığı söylenebilir. İlerleyen yıllarda Türkiye'de sermaye

hareketliliğinin nasıl olduğu on yıllık periyotlar halinde ayrıntılı olarak incelenecektir.

3.1.1. 1990-2000 Arası Dönem

Finansal liberalizasyon dönemi olarak da ifade edilen bu dönemde, dış ticaretin liberalizasyon politikaları ekonominin tamamını kapsayacak şekilde genişletilmiştir. Bu sayede dış ticaret ile birlikte sermaye girişleri de serbestleşirken, bu durum Türk Lirasına konvertibilite³ kazandırmıştır. Özellikle 1988 yılından sonra kurlarda meydana gelen artışın enflasyon oranının altında kalması nedeniyle Türk Lirası aşırı değerli hale gelmiş bu durumda ihracatı olumsuz yönde etkilemiştir. İhracatın artış hızının yavaşlaması ithal mallara olan talebin artmasına neden olmuş 1983-1993 döneminde iç talebe yönelik büyüme ivme kazanmıştır (Demircioğlu , 2009: 98).

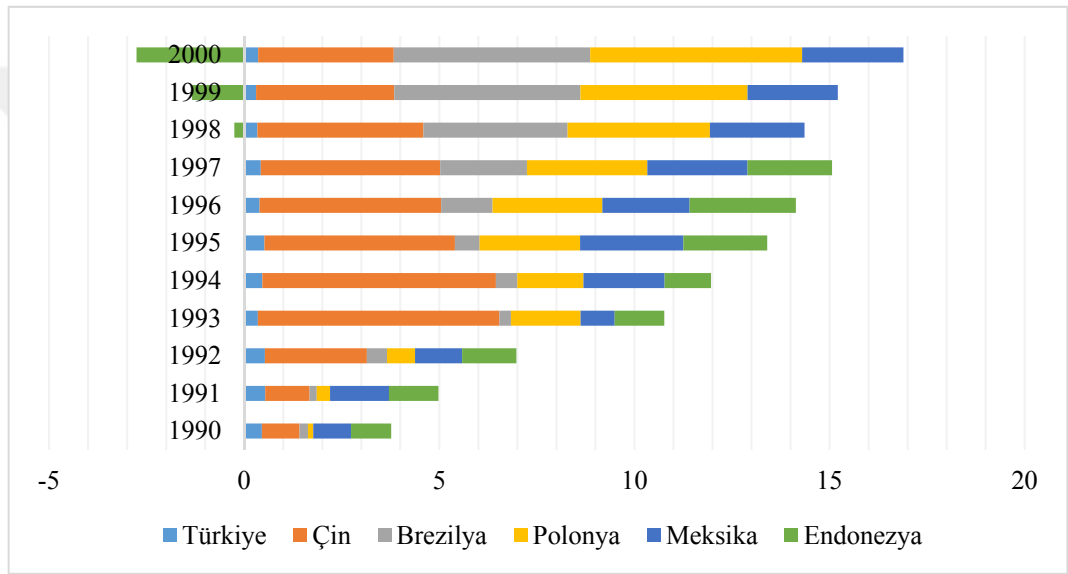
Sermaye hareketliliğinin serbestleştirilmesinin ardından 32 Sayılı Türk Parası Kıymetini Koruma Kararı çıkarılmış ve Türk Lirası reel anlamda değer kazanmıştır. 1991 yılında yaşanan Körfez Krizi'nin de etkisi ve bu nedenle net kısa vadeli sermaye çıkışının hız kazanması ile birlikte 1992 yılına ait kurlarda ciddi dalgalanmalar meydana gelmiştir. 1993 yılının son aylarından itibaren piyasadaki biriken fazla TL likiditesi ve açık pozisyon kapamaya yönelik döviz talebi, döviz kurları üzerinde baskıya neden olmuştur (Özer, 2011: 11). Daha liberal bir ekonomik düzen kurmaya yönelik bu uygulamalardaki amaç, ortak pazar eksenli mali piyasalarla daha kolay hale getirmek, menkul kıymetlerin yurtiçi ve yurtdışında alım-satımının önündeki engelleri kaldırmak ve gelişen sermaye piyasalarının önünü açmaktır (Biol, 2003: 11). Bu sayede bankaların yurtdışından daha kolay kredi bulmalarına olanak sağlanmıştır (Tuzak, 2018: 66).

1990 sonrası dönemde özellikle de 1994 yılından itibaren, dünya genelinde yapılan yabancı yatırımlar Türkiye'nin dönem itibari ile rakipleri kabul edilen; Çin, Brezilya, Polonya, çeşitli Doğu Asya, Latin Amerika ve Doğu Avrupa ülkelerinde yabancı yatırım oranları artmış, fakat Türkiye ilk olarak 1 milyar dolar seviyesini

³ Konvertibilite, genel olarak bir değer bir başka değere dönüştürülebilmesi işlemi ve bu işlemin hangi koşullarla yapılacağını anlatır.

yakalamasının ardından uzun süre bu seviyenin üzerine çıkamamıştır. 1990 yılında, Türkiye ilk kez 1 milyar dolar seviyesini yakaladığında, Çin; 3,5 milyar dolar, Brezilya, Meksika ve Endonezya birer milyar dolar yatırım almış durumundaydılar (YASED, 2010). Şekil 10'da 1990-2000 yılları arasında; Türkiye, Çin, Brezilya, Polonya, Meksika, Endonezya'ya giriş yapılan sermaye miktarları gösterilmiştir.

Şekil 10'da 1990-2000 döneminde belirtilen ülkelerdeki sermaye girişlerine dair veriler oluşturulan grafik sunulmuştur.

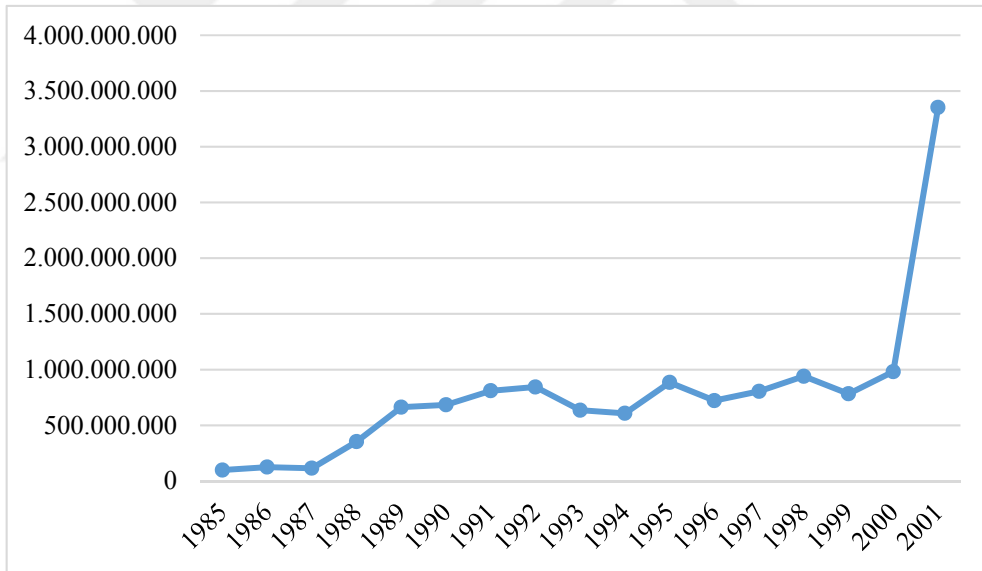


Şekil 10. 1990-2000 Yılları Arasında Sermaye Girişleri (GSYH %)
Kaynak. <https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.WD.GD.ZS>

1990'lı yıllar daha çok siyasi istikrarsızlık ve koalisyon kurma çalışmaları nedeniyle kayıp yıllar olarak ifade edilmekte ve dışarıdan bakıldığında son derece istikrarsız bir ekonomi olduğu izlenimi bırakmaktadır

. Avrupa Birliği ile anlaşmaya varılan Gümrük Birliği (GB) neticesinde yeteri düzeyde sermaye ülkeye girmese de sermaye yatırımları miktarı yıllık olarak 772 milyon dolar düzeyine ulaşmıştır. 1999 yılının Ağustos ayında yabancı sermaye firmalarına uluslararası tahkime gitme hakkı tanınırken aynı yılın aralık ayında AB'ye aday ülke olmamız sermaye yatırımlarının geleceği açısından olumlu adımlar olarak değerlendirilmiştir (Polat, 2018: 35).

Şekil 11’de 1985-2001 döneminde Türkiye’nin sermaye girişlerine dair verilerle oluşturulan grafik sunulmuştur. Şekil 11’de görüleceği üzere, Türkiye’ye yönelik sermaye girişlerinde 1990’lı yılların ikinci yarısı incelendiğinde 1998 yılında dış sermayenin azalmasına yönelik bir kırılmadan bahsedilebilir. Gerçekten de 1994 yılında yaşanan krizi takiben ekonomideki toparlanma süreciyle sermaye girişlerinde artışlar yaşanmaya başlamış, 1998 yılında Asya ve Rusya krizlerinde krizin etkisiyle tüm dünya piyasalarında ortak bir kriz yaşanmış ve sermaye girişlerinde azalmalar yaşanmaya başlamıştır. Öyle ki Türkiye bu dönemde uluslararası sermayeden yararlanma noktasında önemli zorluklarla karşılaşmıştır (Eğilmez ve Kuyumcu, 2008: 384). Kıyaslandığında ne kadar olsa da 1991 ve 1994 yılları kadar yüksek seviyelere ulaşmasa da 1998 yılındaki kırılmada ciddi bir düşüş söz konusudur (Karahana ve İpek, 2013: 303).



Şekil 11. Türkiye’de Net Sermaye Girişi (\$)
Kaynak. <https://data.worldbank.org/country/turkey?view=chart>

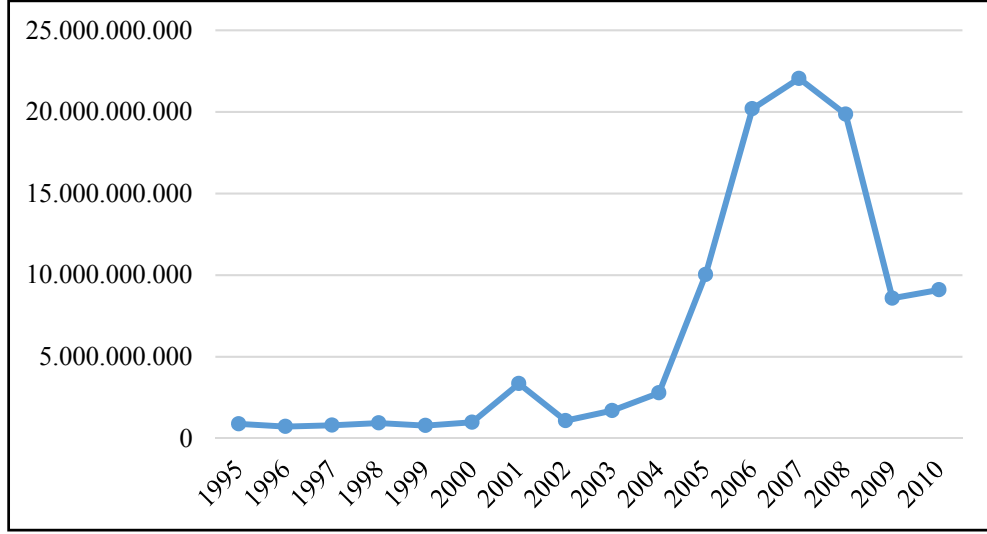
Türkiye ekonomisine yönelik net sermaye akımlarının 1999 yılından sonra gelişimine bakıldığında ise özellikle 2001 yılından sonra önemli gelişmelerin yaşandığı söylenebilir. 1999 yılı sonunda Türkiye ile IMF arasında döviz kuruna dayalı enflasyonla mücadele ve yapısal programı uygulamaya başlamıştır. Uygulamaya geçirilen döviz çapası programı ile birlikte bu dönemde kısa vadeli

sermaye girişleri hızlı bir şekilde artış göstermiş olmasına rağmen enflasyonun dūřürölmesiyle ilgili önemli bir ilerleme kaydedilemediği için programlarla ilgili sorunlar yaşanmaya başlamıştır. Program dâhilinde hedef koyulan rakamlara ulaşılamaması programın inandırıcılığını yitirmesine neden olmuş, bu durumda piyasalarda belirsizliğin yaşanmasının önünü açmıştır. Yapısal reformlarda gecikmelerin yaşanması ve cari açıklar finansal yatırımcıları rahatsız etmiş ve döviz çapası uygulamasının sürdürülemeyeceğine olan inanç giderek yaygınlaşmıştır. Yařanan bu olumsuz ekonomik durumun ardından ülkeye giren kısa vadeli yabancı sermayenin hızla çıkışı gerçekteşmiş, bu da Türkiye'ye Kasım 2000 ve sonrasında da şubat 2001 krizleri ile bařa çıkmak zorunda kalmıştır (Güriř, 2007: 312).

3.1.2. 2001 ve Sonrası Dönem

2001 yılından yaşanan ekonomik krizin ardından 2002 yılında Türkiye'de ekonomik ve siyasi istikrar yeniden sağlanmış oldu. Bu durum ülkeye gelen yabancı sermaye hareketliliğinde iyileşmeler yaşanmasını sağlamıştır. Bu süreçte gerek reel sektör gerekse de reel sektörde liberalleşme politikaları hız kazanmıştır. Yaşanan bu gelişmeler Uluslararası Kredi Derecelendirme Kuruluşlarınca Türkiye'nin kredi notuna yönelik olumlu şekilde yansıtılmış; bu da Türkiye ekonomisini daha cazip kılmıştır. 2002 yılı sonrasında yaşanan sermaye girişlerindeki önemli artışlar sonucunda, Türkiye'de daha fazla cari açık sebep olmuştur (Direkçi ve Kaygusuz, 2013: 29).

şekil 12'de 1995-2010 döneminde Türkiye'de yabancı sermaye hareketleri dair verilerle oluşturulan grafik sunulmuştur.



Şekil 12. Türkiye’de yabancı sermaye hareketleri (\$)
Kaynak. <https://data.worldbank.org/country/turkey?view=chart>

Şekil 12’den görüleceği üzere 2002 yılında yapılan seçimlerin ardından ülkede tek partili hükümetin kurulması ve bu partinin ekonomide serbestçi bir politika izlemesi sonucunda sermaye yatırımlarının ciddi oranlarda arttığı anlaşılmaktadır. Kurulan Ak Parti hükümetinin Avrupa Birliği üyeliğine önem vermesi ve akabinde 2003 yılında AB ile müzakere sürecinin başlaması ve ardından özelleştirme faaliyetlerinin hızlanması yabancı sermayenin ülke ekonomisine olan güvenini arttırmış ve sermaye girişlerinde ciddi oranlarda artış meydana gelmiştir.

2003 yılında 4875 Sayılı Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Kanunu⁴’nun hayata geçirilmesi ile birlikte, daha önceki 6224 sayılı kanuna göre bir takım yeni düzenlemeler getirilmiştir. Bu düzenlemeler (Polat, 2018: 36);

- Yabancı yatırımlarda sektör sınırlamasının kaldırılması
- DYY’nin tanımlamasının uluslararası standartlara uygun yapılması
- Nedensiz yere ve adil olmayan bir şekilde kamulaştırma yapılmaması
- Yabancı firmaların elde ettikleri kârlarını kendi ülkelerine serbestçe transfer edebilmesinin sağlanması
- Yabancı firmalara mülkiyet hakkı getirilmesi

⁴ Bu Kanunun amacı, doğrudan yabancı yatırımların özendirilmesine, yabancı yatırımcıların haklarının korunması ile yatırım ve yatırımcı tanımlarında uluslararası standartlara uyulmasına, doğrudan yabancı yatırımların gerçekleştirilmesinde izin ve onay sisteminin bilgilendirme sistemine dönüştürülmesine ve tespit edilen politikalar yoluyla doğrudan yabancı yatırımların artırılmasına ilişkin esasları düzenlemektir.

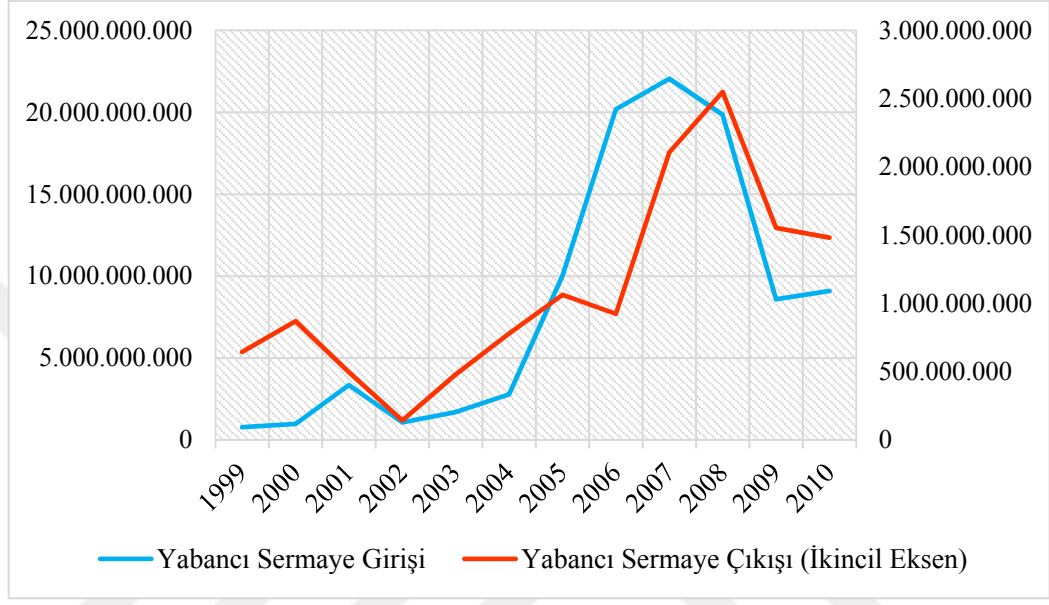
- Anlaşmazlıklar neticesinde yabancı firmalara uluslararası tahkim yolunun açılması
- Türk firmaların yabancı firmalarla eşit haklar ve sorumluluklara sahip olarak Türk firması gibi kabul görmesi
- Minimum sermaye limitinin ve firmalar için performans sorumluluğunun kaldırılması

2004-2005 yıllarında büyüme, enflasyon ve faiz oranlarında iyileşmeler yaşanmasının ardından yatırım ortamının da iyileşmeye başlamasına yönelik reformlar yapılması Türkiye'nin doğrudan yatırımlar noktasında cazibesini arttırmıştır. 2005 yılında AT Kearney Uluslararası Doğrudan Yatırım Güven Endeksinde, Türkiye 25 cazibeli ülkeden 13. sırada yer almıştır. Bu durumun oluşmasındaki en önemli etken olarak, AB ile üyelik müzakerelerinin hızlanması, yapılan reformların hızla hayata geçirilmesi ve enflasyonu düşürmedeki başarı gösterilebilir (Hazine Müsteşarlığı, 2005: 7). Bu dönemden sonra yabancı sermaye yatırımları dünyadaki sermaye hareketliliği eğilimiyle birlikte 2008 krizine kadar hızlı bir şekilde artmıştır (Tuzak, 2018: 76).

2008 küresel finans krizinin ardından fiyat istikrarı hedefi politikası, finansal istikrarı sağlama noktasında yetersiz kalmıştır. Nitekim 2008 krizi ile birlikte finansal istikrarsızlık kavramı hem fiyat istikrarsızlığını hem de reel kesimi etkileyen bir kavram olarak karşımıza çıkmıştır. 2008 yılının Ekim ayından itibaren finansal piyasalar nezdinde hissedilmeye başlanan küresel kriz sonucunda döviz ve TL'ye yönelik önlemler alınmaya başlanmıştır. Bu kriz sonucunda Merkez Bankası daha önceki krizlerden aldığı dersler doğrultusunda; politik olarak daha etkin ve esnek bir para politikası uygulaması gerektiğine kanaat getirmiştir. Merkez Bankası'nın kriz sonrasında aldığı en önemli tedbirlerden biri döviz piyasalarına ve finans sistemi döviz likiditesine yönelik yürüttüğü politikadır (Kutlar ve Gündoğan, 2013: 271).

Şekil 13'te 1985-2001 döneminde yabancı sermaye girişleri ve çıkışlarına dair verilerle oluşturulan grafik sunulmuştur. Şekil 13'te görüldüğü üzere küresel krizin ülkeler üzerindeki etkileri sonucunda, Türkiye'ye yatırım amacıyla gelen sermayede düşüş meydana gelmiştir. 2007 yılında tüm zamanların en yüksek yatırım oranına 22

milyar dolarlık yatırım ile ulaşmıştır. yabancı yatırımlar krizin etkisiyle birlikte 18 milyar dolara, 2009 yılında ise 8,5 milyar dolara gerilemiştir. 2007 yılından 2009 yılına kadar geçen sürede yabancı sermaye yatırımlarındaki gerileme yaklaşık % 61 civarlarında gerçekleşmiştir.

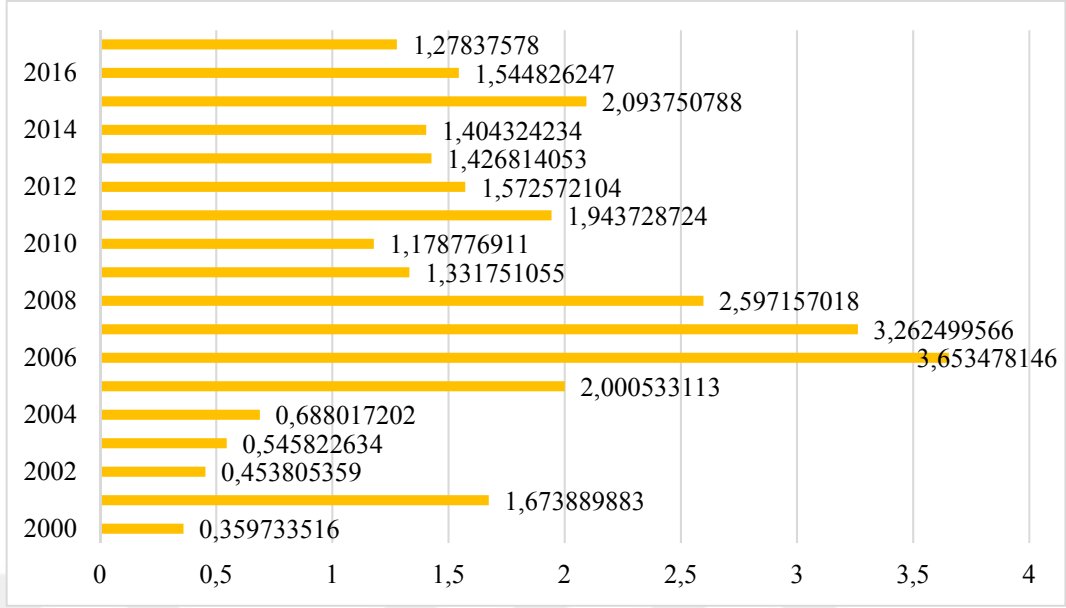


Şekil 13. Yabancı Sermaye Net Giriş-Çıkışı (\$)

Kaynak: <https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD?locations=TR&view=chart>

Krizin etkisiyle gelişmiş ülkelerin ülke dışına yaptıkları doğrudan yatırımlar 2009 yılında, 2008 yılına göre neredeyse yarı yarıya düşüş göstermiş ve 821 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Türkiye 2008 yılında çektiği 7,6 milyar dolar yatırım ile dünya genelinde 12 sıra birden gerileyerek 2009 yılında 32. Sırada yer almış, gelişmekte olan ülkeler arasında ise 15. Sırada yer almıştır (Hazine, 2010: 14). 1974-1999 yıllarında Türkiye'ye yapılan sermaye girişlerinin toplamı yaklaşık 10 milyar dolar seviyelerinde iken 2000-2010 yılları arasında sermaye girişlerinin toplamı yaklaşık 100 milyar dolar seviyelerine kadar yükselmiştir (Hazine Müsteşarlığı, 2010: 14).

Şekil 14'te 2000-2016 dönemi kapsamında net yabancı sermaye girişleri ve çıkışlarına dair verilerle oluşturulan grafiğe yer verilmiştir.



Şekil 14. Net Yabancı Sermaye Girişleri % (\$)
Kaynak. <https://data.worldbank.org/indicator>

Şekil 14’te de görüleceği üzere 2005 yılından itibaren ciddi oranlarda yükselişe geçen yabancı sermaye girişleri kriz öncesi dönemlerde Türkiye ekonomisinin gelişmesine önemli katkılar sağlamış, nitekim bu durum küresel ekonomik krizle birlikte sekteye uğramıştır. 2006-2007 yılları arasında yaşanan küçük çaplı düşüşün ardından özellikle 2007 yılının son çeyreğinde küresel kriz ile birlikte yabancı sermaye girişlerinde de oransal olarak düşüşler meydana gelmiş ve bu durum özellikle 2010 yılında en düşük gerileme yaşanmasına neden olmuştur.

Türkiye’de genel anlamda yabancı yatırımların profili incelendiğinde, yabancı sermayenin reel ekonomiden uzaklaşarak daha çok finans sektörüne doğru kayan bir eğilim gözlenmektedir. Bu durum özellikle 2008 küresel krizinde olduğu gibi balon ekonomileri yaratmakta ve ekonomik krizler karşısında Türk ekonomisinin kırılganlığını arttırmaktadır. Yabancı sermaye açısından finans sektörünün gerisinde kalan sanayi sektörü içinde aynı risk bulunmaktadır. Nitekim son yıllarda sanayi sektörüne yönelik sermaye yatırımları azalırken; imalat sanayinin toplam sanayi yatırımlarından aldığı pay da her yıl azalmaktadır. Yanı sıra, yabancı yatırımların cazibesinin ve getirisinin yanı sıra içinde bulundurduğu risk faktörleri de son derece önemlidir. Nitekim son 15 yılda Türkiye’ye DYY yapan çokuluslu şirketler toplam 36 milyar doları yurt dışına aktarmışlardır. Bu nedenle DYY’lar açısından tüm bu

etmenlerin göz önünde tutulması, muhtemel risk ve yatırım getirilerinin iyi analiz edilmesi ve bütün bunların sonucunda DYY konusunda seçici bir devlet politikasının uygulanması gerekmektedir (Uysal, 2016: 486).

3.2. Çin’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Son elli yılda en uzun süreli ve en hızlı toparlanan ve ekonomik büyüme gerçekleştiren ülkelerden birisi Çin’dir. Çin’in bu başarısının arkasındaki en büyük etkende ülkeye giren yabancı sermaye yatırımlarıdır. Resmi olarak Çin’de yabancı sermaye girişlerine ilk defa 1979 yılında izin verilmiştir. Ancak uluslararası sermaye yatırımcılarının ülkeye ilk girişi 1992 yılında Deng Xiaopin’in Çin ekonomisinin daha da çok liberalleşmesini öngören programa desteğinin yanında, ekonomilerinde dışa açılma politikası uygulaması ile mümkün olabilmektedir (DEİK, 2003: 7).

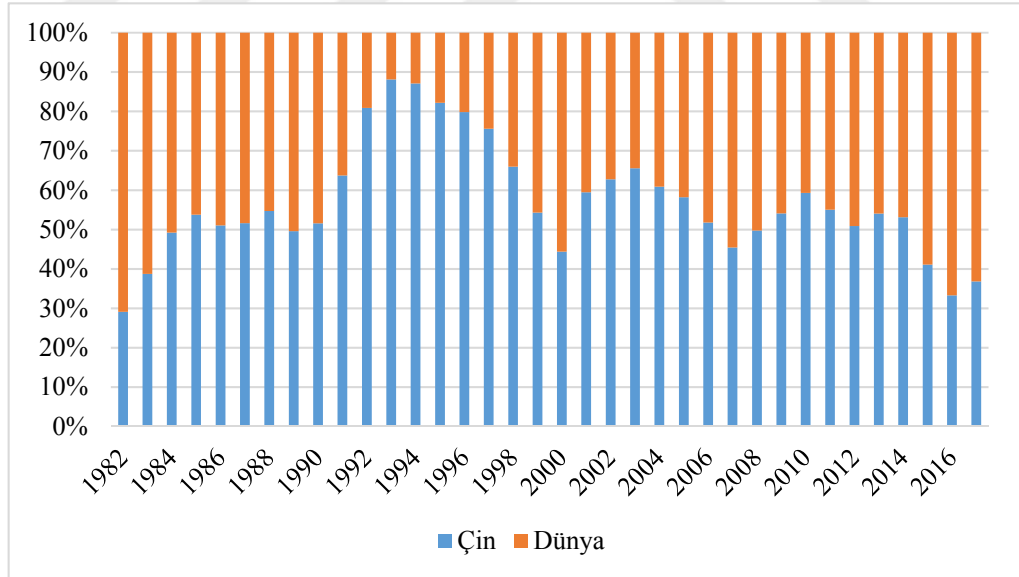
Çin ekonomik reformların yanında, yabancı sermaye girişlerine yönelik birçok adım atmıştır. İlk adımda (1979-1983) Çin Hükümeti Guangdong ve Fujian illerinde özel farklı uzmanlık alanlarından oluşan ekonomik bölgeler oluşturmuş; bu bölgelere yabancı sermayenin gelmesi için özel teşviklerde bulunmuş ve bölgeler cazip hale getirilmiştir. Çin’e gelen yabancı sermaye yatırımları bu bölgelerde toplanmaya başlamıştır. İkinci aşamada (1984-1991) 1984 yılından itibaren Hainan adası ve on ilde on dört kıyı şehri kurmuştur. Bu sayede Çin’e daha fazla yabancı sermaye girişinin önü açılmıştır. Üçüncü aşamada (1992-1999) 1992 yılında Deng Xiapoing’in güney kıyı bölgeleri ve özel ekonomik bölgelerini şahsen ziyareti ile birlikte yabancı yatırımcılara Çin’de açık kapı politikası ve piyasa-odaklı ekonomik reformların devam edeceğinin kanıtı gibidir. İstikrar ortamı sağlanmaya çalışılmış ve güven ortamının akabinde yabancı sermaye girişleri artış göstermiştir (OECD, 2000: 4)

Çin’de başlayan reformlardan sonra, yabancı sermaye rakamlarında da ciddi oranlarda artışlar gözlenmeye başlanmıştır. Dünya bankası resmi internet sayfasından derlediğimiz ve aşağıda Şekil 15’te gösterdiğimiz veriler incelendiğinde 1990 yılından 2000 yılına kadar Çin ekonomisine Dünya’da yapılan yabancı yatırımlarından çok daha fazla yabancı yatırımı yapıldığı görülmektedir. 2000

yılının ardından yine aynı şekilde Çin'e yabancı sermaye yatırımı; Dünya yabancı yatırımının üzerinde devam etmiş ve bu durum 2006 yılına kadar devam etmiştir.

1997 yılında 44,3 milyar dolar seviyelerine laşan yabancı yatırımlar 1998 ve 1999 yılları arasında Asya Krizi'nin de etkisiyle inişe geçmiştir. Asya krizinin etkilerinin azalmasının ardından yabancı sermaye girişleri 2000 yılında 42 milyar dolar ve 2005 yılında ise hızlı bir artış göstererek 104,1 milyar dolara ulaşmıştır. Bu hızlı artışın en önemli faktörü; Çin'in Dünya Ticaret Örgütüne (DTÖ) üye olması gösterilebilir. DTÖ'ye üyeliğinin ardından Çin'in dışa açılım ve küresel piyasalara entegrasyon süreci başlamış, bu durumda Çin'in kredibilitesini arttırarak sermaye hareketliliğini üzerine çekmesine yardımcı olmuştur.

Şekil 15'te 1982-2016 dönemi için Dünya'da ve Çin'de yapılan yabancı yatırımlara dair Dünya Bankası veri sisteminden elde edilen verilerle oluşturulan grafik yer almaktadır.



Şekil 15. Dünya'da ve Çin'de Yapılan Yabancı Yatırımlar (%)

Kaynak. <https://data.worldbank.org/indicator>

Şekil 15 incelendiğinde özellikle Çin ekonomisinin dışa açılım sürecinin hız kazandığı 1990 yılından sonra Dünya'da Çin ekonomisine yapılan yabancı yatırımların arttığı gözlemlenebilir. Aynı şekilde yıllar itibari ile Çin ekonomisinin

Dünya ticaretindeki yabancı yatırımların yarısından fazlasını çektiği anlaşılmaktadır. Bu durum Çin ekonomisinin Dünya ticaretinde başrol oynadığını ve ekonomik kriz dönemlerinde bile yabancı sermayenin uğrak noktası olduğunu göstermektedir.

Tablo 4’te 1978-2000 dönemi için Dünya’da ve Çin’de yapılan yabancı yatırımlara dair Dünya Bankası veri sisteminden elde edilen verilerle oluşturulan grafik yer almaktadır.

Tablo 4. Çin Açık Kapı Politikaları Sonrası Bazı Ekonomik Göstergelerde Gözlenen Değişmeler (Milyar Dolar)

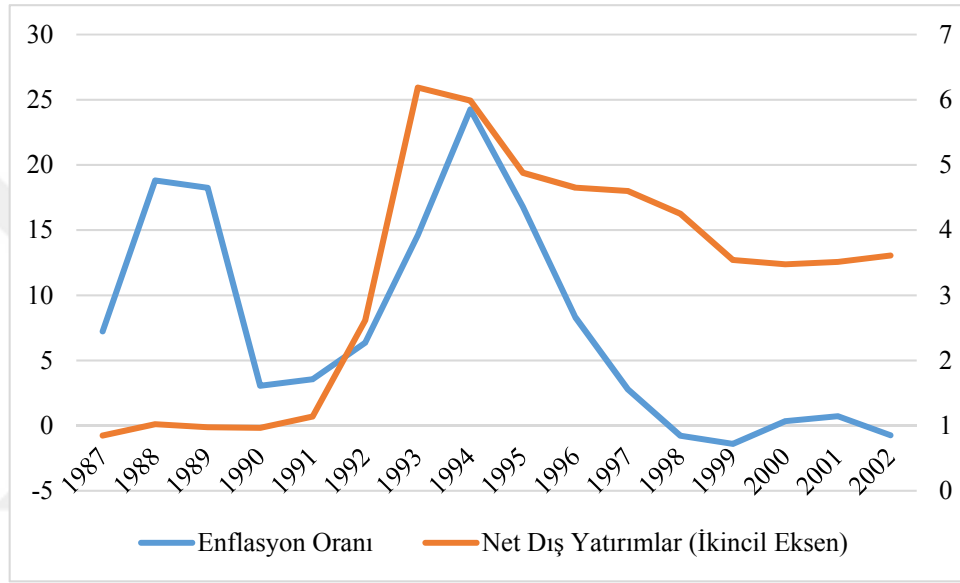
(A) Değerler/Yıllar	1978	1980	1985	1988	2000
GSMH	2.135.7	2.980	2.914	3.373.9	10.700
Toplam Ticaret	206.4	3.81	696	1.027.9	4.742.9
İhracat	97.5	181.2	273.5	475.4	2.492
İthalat	108.9	200.2	422.5	552.5	2250.9
DYY	---	---	16.61	31.93	40.7
(B) Oranlar					
Ticaret/GSMH	%9.7	%12.80	%23.90	%27.60	
Yabancı Yatırım/Toplam Sabit Yatırım	---	---	%2.60	%3.50	10.5
Çin İhracatı/Dünya İhracatı	%0.75	%0.91	%1.40	%1.67	3.9

Kaynak. TCMB, EVDS ; World Bank Open Data.

Tablo 4’te 1978-2000 yılları arasında çeşitli ekonomik göstergeleri ortaya koymaktadır. Aynı zamanda bu tablo Reform ve Açık Kapı Politikaları’nın uygulanmasıyla Çin ekonomisinde gözle görülür bir canlanmanın yaşandığını da ortaya koymaktadır. Nitekim yalnızca 1978-2000 yılları arasındaki yirmi iki senelik dönemde GSMH, toplam ticaret, ihracat, ithalat, yabancı yatırım, DYY kalemlerinde önemli oranda artışlar kaydedilirken ticaretin GSMH’ye DYY’lerin toplam sabit yatırımlara, Çin ihracatının dünya ihracatına oranında önemli sıçramalar yaşanmıştır.

Yatırım ortamının oluşturulabilmesi için ekonomik öngörülebilirliğinde arttırılması oldukça önemlidir. Bu bağlamda Çin hükümeti artan büyüme olgusu sonucu artan talebin neden olduğu enflasyonla mücadelede önem vermeye başlamıştır. 13. Merkezi Çin Komünist Partisi Komitesi’nde alınan kararlar (1989) doğrultusunda üç yıl içinde enflasyonla mücadelede önemli ilerleme amaçlanmış ve gerekli tedbirlerin alınması hedeflenmiştir. 1995 yılında enflasyonla mücadele adına yatırımlar kontrol altında tutmak suretiyle önemli adımlar atılmış ve 1990 yılında %3,1 olan tüketici

fiyatları değişim oranı 1994 yılına kadar hızlı bir biçimde yükselmiş, ancak bunu eksi değerlerinde kaydedildiği başarılı bir dönem takip etmiş ve politikaların sonucunda 2002 yılında bu oranı % 0,8'lere kadar geriletmeyi başarmışlardır (Ekinci, 2005: 71). Şekil 16'da 1987-2002 dönemi için Çin'de Enflasyon Oranı ve Net Dış Yatırımlarına dair Dünya Bankası veri sisteminden elde edilen verilerle oluşturulan grafik yer almaktadır.



Şekil 16. Çin'de Enflasyon Oranı ve Net Dış Yatırımlar (%)
Kaynak. Dünya Bankası, <https://data.worldbank.org>

Şekil 16'da Çin'de Doğrudan Yatırımlar nedeniyle yüksek oranda artış eğilimi gösteren enflasyon oranı gösterilmiştir. Yabancı sermayenin Çin'i bu denli tercih etmesinin nedenleri incelendiğinde; Çin'de bulunan ucuz işgücünün, yatırımları teşvik eden vergi indirimlerinin, düşük ücretlerin, bir milyardan fazla potansiyel tüketicinin olduğu iç pazarının, zengin doğal kaynakların, ekonomik reform paketlerinin ve özellikle Çin'in DTÖ'ye üye olmasının etkisi görülmektedir. Tüm bu durumların yanında Çin'in ülkede faaliyet gösteren yabancı şirketlerin kârlarını ülke dışına yabancı para cinsinden rahatça çıkarmasına izin vermesi de yabancı sermayenin Çin'i tercih etmesinin bir nedeni olarak gösterilebilir. Çin'de yatırım yapmanın avantajına yönelik bir örnek verilirse; Tayvan kültürel benzerlik ve coğrafi yakınlık nedeniyle emek yoğun üretim alanlarını Çin'e kaydırması ve bunun sonucunda da % 8 maliyet avantajı elde etmiştir. Eğer bu üretimin aynısı ASEAN

ülkelerinde yapılmış olsaydı % 5 maliyet avantajı sağlamış olunacaktı. Tayvan'ın Çin'e ürettirerek elde etmiş olduğu % 3'lük maliyet azalması uluslararası ekonomiler açısından oldukça önemli maddi meblağlar anlamına gelmektedir (Chung, 1997: 187-188).

Yabancı yatırımların Çin ekonomisine katkılarının yanı sıra olumsuz etkileri de olmaktadır. Çin'e yabancı sermayenin yoğun bir şekilde aktarılmasının yarattığı net döviz girişi ile bu yatırımlar sonucunda elde edilen kârın transferi yıllar içinde Çin ekonomisinde sorun yaratmıştır. Örneğin 2000 yılında Çin ekonomisine 25 milyar dolar yabancı sermaye girişi olmuş; buna karşın 2 milyar dolarlık net ihracat fazlası çıkmıştır. 25 milyar doların yarısı tekrar Çin'e yatırılmış, kalan yarısı, 10 milyar doları da transfer edilmiştir. Durum böyle olunca, Çin ekonomisi 8 ila 9 milyar dolar arasında açık vermeye başlamıştır. Yani, 60 milyar dolar yabancı sermaye ihracattaki sektörlere gelmesine karşın transferlerden doğan bir döviz açığına sebebiyet verebilmekte, bu açığın yarattığı bir kriz baskısı da söz konusu olabilmektedir (www.birgun.net).

Ayrıca Çin ekonomisinin yabancı yatırımlar nedeniyle karşılaştığı sorunları şu şekildedir (Ekinci, 2005: 90-91);

- Özelleştirmeler ve Doğrudan Yabancı Yatırımlara verdiği izinlerle monopolcülüğü önlemeye çalışan Çin Hükümeti, yabancı yatırımcıların yerli firmaları satın alma ve iç pazarda tekelleşmeyle ortaya çıkacak yeni monopolleri engellemek durumunda kalmıştır.
- Batı ve iç bölgeleri de doğrudan yabancı yatırımlara açmak isteyen Çin, çok büyük altyapı sorunlarını çözmek zorunda kalmıştır. Nitekim pazarlama devlet kontrolündedir ve çok başlı dağıtım sistemleri mevcuttur. İç bölgelerde motorlu taşıtlar ve bisikletlerle mal dağıtımı yapılırken bazı bölgelerde bisiklet yolları, motorlu araçlara uygun yollardan daha geniştir. Çin, 2000 yılında altyapı yatırımlarına 100 milyar dolar ayırarak bu yatırımlarla ulaşım sistemini iyileştirmeye çalışmıştır.
- Doğrudan yabancı yatırımların artmasıyla vergi gelirlerini arttırmayı planlayan Çin'in önemli bir problemi de paravan şirketler ve şirket ortaklıklarının önüne geçmektir. Nitekim yabancılara göstermelik ortaklıklar kuran firmalar bu ortaklıklara

tanınan tercihli vergi imkânlarından yararlanarak Çin ekonomisinde vergi kaybına neden olmaktadır.

3.3. Çin’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Etkisi

Ülkeler açısından yabancı sermaye hareketlerinin ekonomik büyüme üzerine etkisi literatürde üzerinde oldukça fazla durulan bir konudur. Yapılan bu çalışmaların sonucunda elde edilen verilere göre doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının uzun vadede ekonomilerin büyümesini olumlu etkilediği görülmektedir. Ancak yine aynı çalışmalar kısa vadede yabancı sermaye yatırımlarının büyümeyi olumsuz etkilediği sonucuna da ulaşmışlardır.

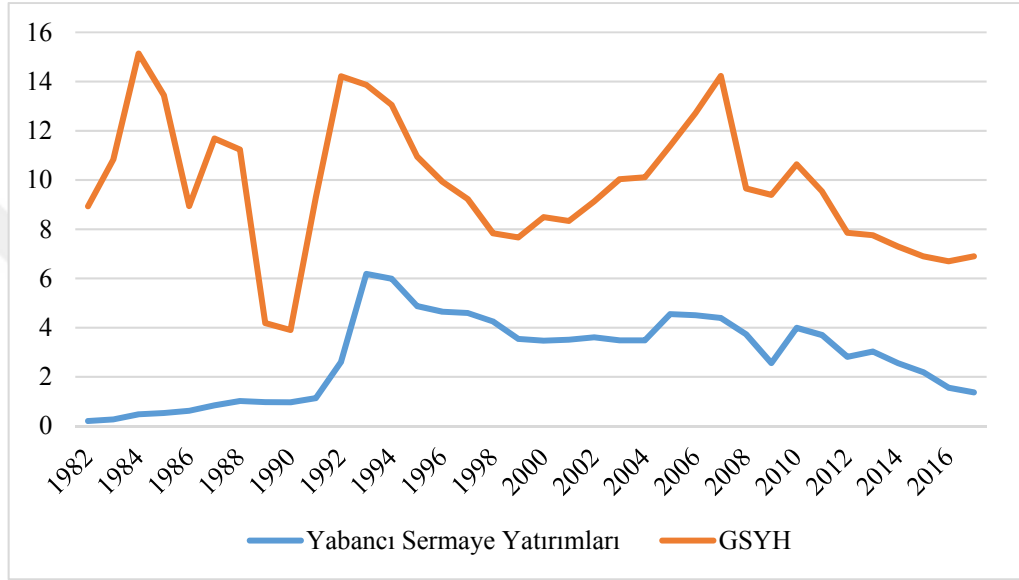
Literatürde genel kanı Çin’in büyümesinde yabancı sermayenin pozitif bir etki yarattığı üzerinedir. Ancak bu durumun yanında farklı sonuçlara ulaşılan çalışmalarda mevcuttur. Yabancı sermaye girişi ile Çin’in ekonomik büyümesi arasındaki ilişkiye yönelik Weifu ve Zhigang (2007) yapmış oldukları çalışmada; Çin’in ekonomik büyümesinde temel faktörün sermaye girişi olmadığı, yerli sermayenin olduğu sonucuna varmışlardır.

Cai, Cheng ve vd (2011), Çin’de ekonomik büyüme üzerinde yabancı yatırımların etkisini araştırdığı çalışmada yabancı sermaye yatırımlarının özellikle sanayileşme sonrasında Çin ekonomisinin büyümesi üzerinde temel faktör olduğu ve yabancı yatırımların bir dengeleme değişkeni olarak görüldüğü değerlendirilmiştir.

Adi ve Adimani (2014), Çin için 1995-2010 verilerini kullanarak, yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerine etkisini incelemiş, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ilk sektör, ikinci sektör ve üçüncü sektör bazındaki etkisi ele alınmıştır. Yapılan nedensellik analizi sonucunda Doğrudan Yabancı Yatırımlar ilk sektörde ekonomik büyüme üzerinde etkisinin bulunmadığı görülmüştür. İkinci sektörde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme, ekonomik büyümenin de DYY’larda artışa neden olurken; üçüncü sektörde, ekonomik büyüme doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına neden olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Şahin (2015), 1982-2013 yılları arasındaki verileri kullanarak Çin’de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının etkileri analiz etmiş; yöntem olarak zaman serisi

analizi kullanılmıştır. Yapılan çalışmanın neticesinde; doğrudan yabancı sermaye girişleri ile ekonomik büyüme, mal ticareti, sermaye birikimi ve yükseköğretimde okullaşma oranı arasında kısa dönemde ilişki olduğu görülmüştür. Uzun dönemde ise doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile sermaye birikimi ve yükseköğretimde okullaşma oranı arasında nedensellik ilişkisine ulaşamamıştır.



Şekil 17. Yabancı Sermaye Yatırımları- GSYH (%)

Kaynak. <https://data.worldbank.org/country/china>

Şekil 17’den de anlaşılacağı üzere Çin ekonomisinin yıllık büyümesi ile yabancı sermaye hareketlerinin paralel bir şekilde ilerlediği görülebilir. Bu durum Çin ekonomisinin büyüme noktasında yabancı sermayeye ihtiyaç duyduğunu göstermektedir. Yabancı sermayeye olan bu bağımlılık özellikle 2008 krizinde tüm dünya ülkelerinde olduğu gibi Çin ekonomisi üzerinde de bir takım sorunlar yaratmış ve yabancı sermaye bağımlılığının tartışılmasına neden olmuştur.

Xing ve Pradhananga (2013), 1994-2012 yılları arasında ihracat ve DYY’lerin Çin ekonomisi üzerindeki etkilerini inceledikleri çalışmada, 2001 yılında, ihracat ve yabancı sermayenin Çin GSYH’sinde % 18,2’lik bir etkisinin olduğunu ve 2004 yılına kadar bu oranın % 49’a kadar arttığı sonucuna ulaşmışlardır. Aynı çalışmada, 2005-2007 yılları arasında, ihracatın ve doğrudan yabancı yatırımların büyümeye etkisi % 34-40 Aralığında olduğu tespit edilmiştir. Tahminlerde 2008 küresel

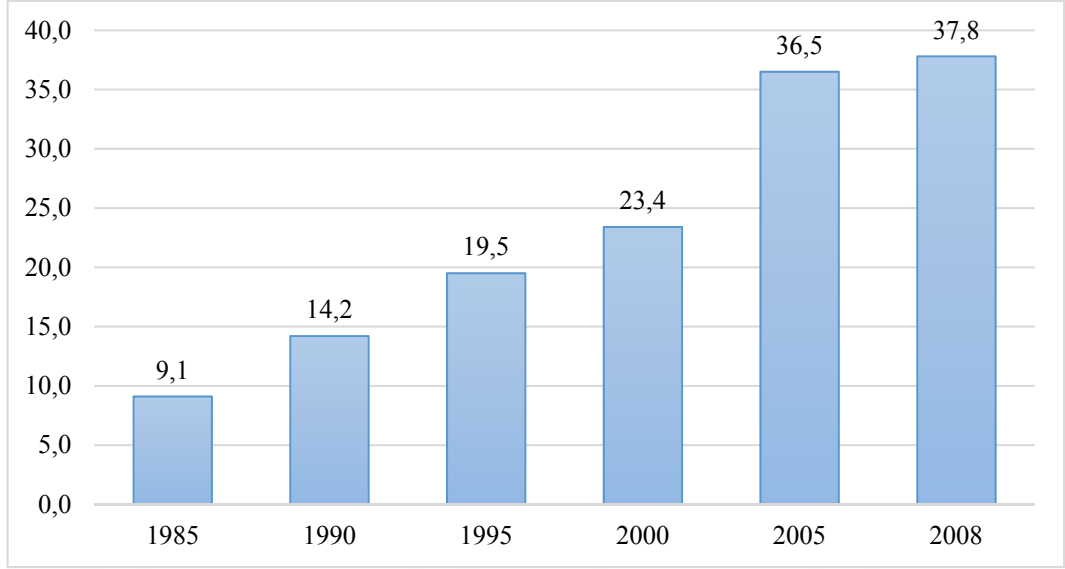
ekonomik krizi sonrasında Çin ekonomisinin hızlı toparlanmasının nedeninin, ihracat ve doğrudan yabancı yatırımlara bağlı olduğunu ortaya sonucuna ulaşılmıştır.

Çalışmanın bu kısmında 2008 yılında meydana gelen küresel ekonomik krizin Çin ekonomisine olan etkileri ile özellikle de yabancı sermaye üzerindeki etkileri incelenecektir.

3.4. 2008 Krizinin Çin’de Sermaye Hareketlerine Etkisi

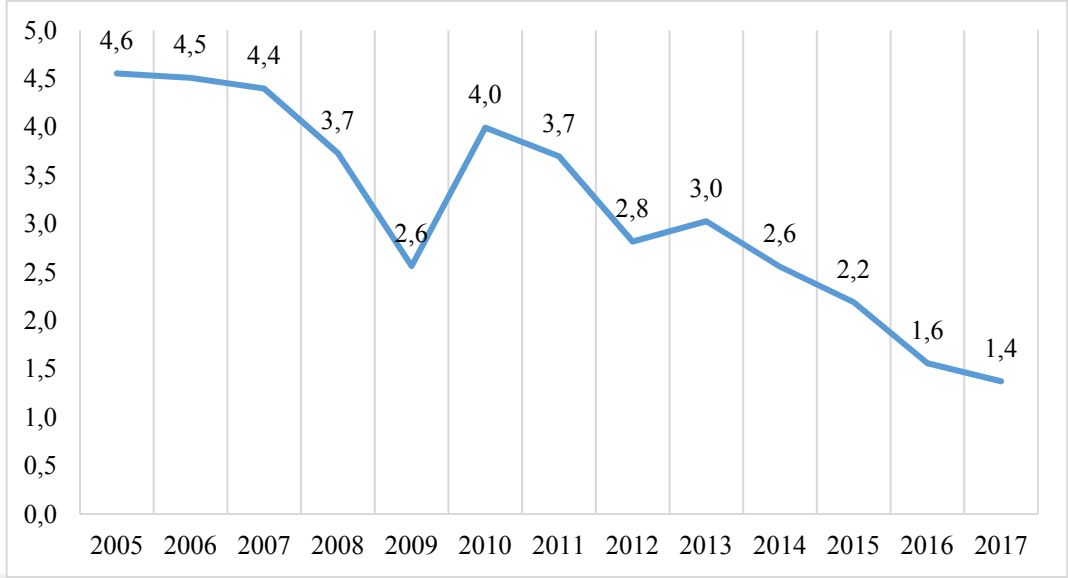
2008 yılındaki küresel ekonomik krizin Çin ekonomisi üzerinde ciddi etkiler yarattığı söylenebilir. Bu durum aynı zamanda Çin’in ekonomik yapısında da bazı problemlerin ortaya çıkmasına neden olmuştur. Çin ekonomisi geçmiş yıllarda yabancı sermayenin gerçekleştirmiş olduğu ihracata dayalı büyüme ile gelişmiş ve ekonomik anlamda kısa zamanda çok yol kat etmiştir. Küresel finansal kriz uluslararası ticarete, özellikle ihracat kanalı üzerinde etki yarattığı için bu durum Çin ekonomisinin son 30 yıldaki hızlı ekonomik büyümesine göz ardı edilemez bir katkı sağlamıştır. Yaşanan ekonomik krizin ardından Çin’in elinde bulunan ihraç mallarının çoğu iç tüketime sunulmak zorunda kalmıştır (Öztürk, 2011: 136).

Çin ekonomisi, küresel ticaret ve sermaye yatırımlarına oldukça bağımlı bir ülkedir. 2007 yılında Çin, Amerika Birleşik Devletleri (ABD) ve Avrupa Birliği’nin ardından dünyanın en büyük mal ihracatçısı konumuna yükselmiştir. Çin’in 2007 yılındaki net ihracatı GSYH büyümesinin yaklaşık üçte biri kadar olmuştur. Çin’in mal ve hizmet ihracatının GSYH içindeki payı 1985’te %9,1’den iken gelişen ekonomi ile birlikte bu oran 2008’de %39’a yükselmiştir. Çin’de dış ticaret sektörünün 80 milyondan fazla kişiye istihdam olanağı sağladığı tahmin edilmekte ve bunların 28 milyonu ise yabancı yatırım şirketleri bünyesinde çalıştığı tahmin edilmektedir (Morrison, 2009: 1).



Şekil 18. Mal ve Hizmet İhracatının Çin GSYH içindeki Payı 1985-2008, %
Kaynak. Economist Intelligence Unit.

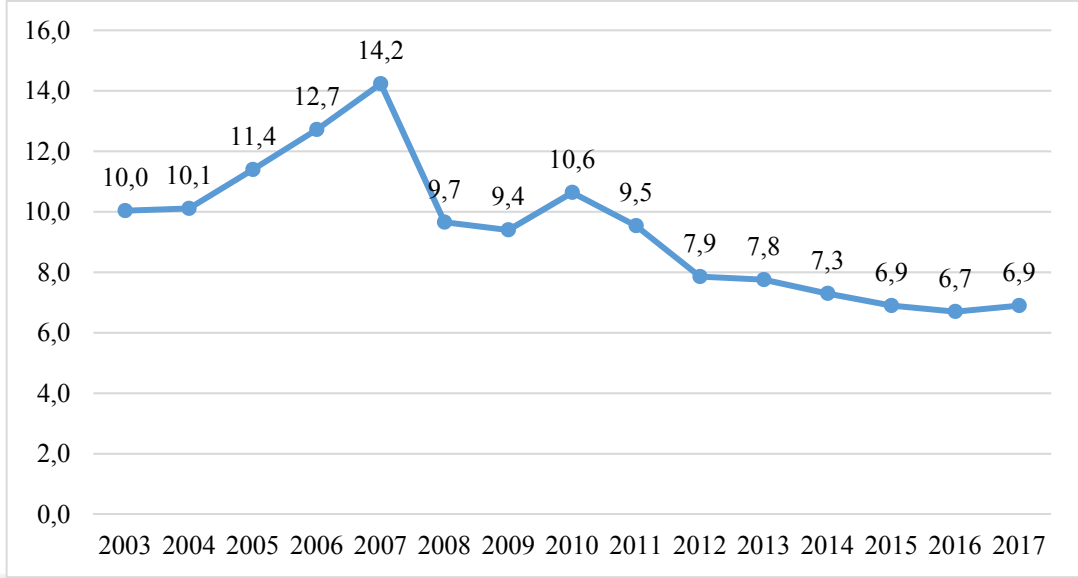
Çin'e yapılan doğrudan yabancı yatırımlarının (DYY), ekonomi üzerinde verimlilik artışının yanında hızlı büyümenin de bir faktörü olduğu bilinmektedir. 2007 yılında Çin'e yapılan doğrudan yabancı yatırımlar 75 milyar \$'a ulaşmış ve bu sayede Çin, AB ve ABD'den sonra gelişmekte olan ülkeler arasında en büyük üçüncü ülke konumuna gelmiştir. 2008 yılında yaşanan ekonomik kriz sonrasında Çin ekonomisindeki yavaşlama özellikle ihracat sektörü ve doğrudan yabancı yatırımlara bağlı sektörler üzerinde olumsuz etkiler yaşanmıştır (Morrison, 2009: 1).



Şekil 19. Çin'e Yapılan Net Dış Yatırımlar (% GSYH)
Kaynak. <https://data.worldbank.org/country/china?view=chart>

Şekil 19'den de görüleceği üzere 2008 yılında yaşanan küresel ekonomik krizin ardından Çin'e yapılan net sermaye girişlerinde ciddi düşüşler yaşanmıştır. Çin ekonomik büyüme konusunda sermaye girişlerine bağımlı olduğu düşünüldüğünde yaşanan bu düşüş ekonomik büyüme, işsizlik, ihracat üzerinde de etkilerini hissettirmiştir.

2008 yılının son aylarında meydana gelen kriz ile birlikte Çin ekonomisinde de keskin bir yavaşlama meydana gelmiştir. Çin'in 2008 yılı dördüncü çeyrek reel GSYH büyümesi % 6,1 iken bu oran 2009 yılı birinci çeyrek GSYH döneminde % 6,1'e geriledi (raporlara göre son 10 yıldaki en yavaş çeyrek büyüme). Bazı tahminlere göre Çin ekonomisinin %8'in altında büyümesinin sonucu 20 milyondan fazla insanın her yıl işsiz kalması anlamına gelmektedir (Schüller ve Zhou, 2009: 167).



Şekil 20. Çin'in GSYH Büyümesi 2003-2017, %
Kaynak. <https://data.worldbank.org/country/china?view>

Şekil 20'den de anlaşılacağı üzere Çin ekonomisinde 2008 yılında yaşanan küresel ekonomik kriz nedeniyle GSYH bazında oldukça sert bir düşüş yaşanmıştır. 2007 yılından 2008 yılına kadar düşüş eğilimi gösteren GSYH, 2008 krizinin ardından sonraki yılda azalış göstermiş ve 2010 yılındaki toparlanmanın ardından yeniden düşüş trendini devam ettirmiştir.

Çin ekonomisinde 2008 yılında yaşanan küresel kriz öncesinde temeli 1980'li yıllara dayanan ihracat odaklı büyüme üzerinedir. Özellikle Çin Malı kavramı tüm Dünya ülkelerinde kendine yer bulurken Çin ekonomisinde ihracat milli gelirinin %25'ni oluşturmaktaydı. Dünya Bankası verileri incelendiğinde 2014 yılında 2,3 trilyon dolar ihracata ulaşan Çin, küresel ihracatında %13'ünü tek başına karşılayarak en yakın rakibi ABD'ye 700 milyar dolarlık fazla ihracat gerçekleştirmiştir. Ancak 2008 ekonomik krizinin ardından başta AB ülkeleri olmak üzere gelişmiş ülkelerin ekonomik büyümelerinin yavaşlamasıyla, Çin ihracatına da etki etmiş ve Çin mallarına olan talep de azaltmıştır (BBC, 2010).

3.5. 2000-2016 Yılları Arasında Türkiye ve Çin'in Yabancı Sermaye Yatırımlarının Karşılaştırılması

Ülkelerin yabancı sermaye yatırımları için cazibe merkezi haline gelmelerine yönelik uyguladıkları ekonomik politikalar genel anlamda üçüncü kuşak politikalar olarak

değerlendirilmektedir. Birinci kuşak politikalar, yatırımlar için uygun olan mevzuat ve uygulamaların hazırlanmasını, ikinci kuşak politikalar birinci kuşak politikalara ek olarak ülkelerin ulusal yatırım ajanslarının aktif tarım politikaları uygulamalarını içermektedir. Üçüncü kuşak politikalar ise, birinci ve ikinci kuşak politikalara ek olarak küreselleşmeyi ve ileri teknoloji sektörlerinin öne plana çıkmasını dikkate almakta ve yatırım yapılacak olan ülkenin belli bir gelişmişlik düzeyinde olmasını aynı zamanda ülkede kalifiye personel ihtiyacını karşılayacak potansiyelin bulunmasını içermektedir. Bunların yanında vergi teşvikleri, serbest ticari bölgeler, azaltılmış bürokratik işlemler gibi unsurlarda yabancı sermaye girişine etki eden faktörler olarak değerlendirilebilir. Yabancı sermaye hareketliliğinde asıl belirleyici faktör ise ülkenin ekonomik, siyasi ve yasal yönden istikrarının olmasıdır. Aynı zamanda ülkede dinamik bir pazarın varlığı da diğer bir önemli faktör olarak karşımıza çıkmaktadır (Çalışkan, 2003: 54).

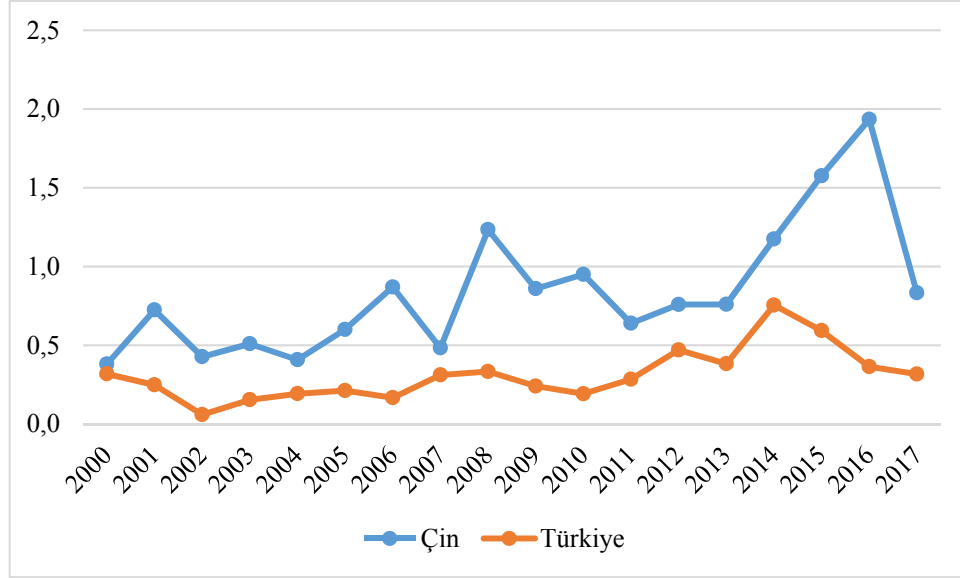
Uzun süreden beri doğrudan yabancı sermaye deneyimi olmasına karşın Türkiye’de istenilen düzeyde bir yabancı sermaye girişi gerçekleşmemiştir. Bu durumun yaşanmasında; uzun dönemler halinde ve sık sık devam eden siyasi ve ekonomik istikrarsızlık, kronik enflasyon, reel faiz oranlarının yüksekliği, kayıt dışı ekonomi, bürokratik engeller gibi nedenler ön plana çıkmıştır. Ekonomide yaşanan bu belirsiz ve istikrarsız ortam, yabancı sermayenin Türkiye’ye girişini ya engellemiş ya da geçirmesine sebebiyet vermiştir. Bunun yanında Türkiye, Asya ve Avrupa arasında ekonomik açıdan da bir köprü olması nedeniyle, yarattığı pazar olanakları, düşük maliyetli olarak sayılabilecek işgücü, iyi eğitilmiş orta ve üst kademe yönetici kesimi, gelişmekte olan sanayi altyapısı ve liberal ekonomisiyle uluslararası sermayeye önemli avantajlar sunmaktadır (Özdemir, 2006: 73-74).

Türkiye’nin, doğrudan yabancı sermayeyi çekmek için bugüne kadar uygulamakta olduğu politikalar, yukarıda belirttiğimiz üzere birinci ve ikinci kuşak politikalar olarak değerlendirilebilir. Bu bağlamda yabancı yatırımlar için çeşitli mevzuat düzenlemeleri ile değişikliğe gidilmiş; yatırım ortamı yabancı sermaye yatırımları için cazip hale getirilmeye çalışılmıştır.

Yabancı sermaye yatırımları Çin açısından değerlendirildiğinde ise; mantıklı ve istikrarlı ekonomi politikaları nedeniyle uzun dönemde yabancı sermaye yatırımlarını çekmede başarılı olmuştur. Çin'in Türkiye'ye kıyasla daha geç tarihlerde (1979) yabancı yatırımlara izin vermiş; buna rağmen yabancı yatırımları ülkesine çekmekte oldukça başarılı bir grafiği vardır. Çin'in yıldızının bu denli parlamasının sebepleri aşağıdaki gibi sıralanabilir (Özdemir, 2006: 75);

- Siyasi ve ekonomik istikrarın devamlılığı
- Çin'in 1,4 milyarlık nüfusu içerisinde alım gücü yüksek 200-250 milyonluk bir iç pazarın bulunması
- Düşük işgücü ve maliyetler
- Kalifiye işgücü
- Çin'in iyi bir ihracat üssü olarak görülmesi

2008 küresel krizinin ardından dünya genelinde yabancı yatırımlarda bir azalma gözlenirken bu durum özellikle gelişmiş ülkeleri etkilemiş; gelişmekte olan ülkeler ise bu krizi daha az ekonomik kayıpla atlattır. Çin ve Türkiye'nin yabancı sermaye yapıları incelendiğinde her iki ülkenin de yabancı sermaye odaklı büyüdüğü söylenebilir. Mal ve hizmet ticaretinin yanında sermaye hareketliliğinin serbest hale gelmesinin ardından her iki ülke de ekonomik yapılarını yabancı sermaye girişine hazır hale getirmiş ve makroekonomik değişkenlerin yabancı sermayeye karşı duyarlılığı artmaya başlamıştır.



Şekil 21. Çin ve Türkiye'ye Doğrudan Yabancı Yatırımlar
Kaynak. <https://data.worldbank.org/country>

Şekil 21 incelendiğinde dünyadaki yatırım düzeylerine paralel olarak Türkiye ve Çin'in de yabancı yatırım çeken ülkeler arasında yer aldığı söylenebilir. Çin'in elinde bulundurduğu ve yatırım avantajları nedeniyle daha fazla yatırım çekmesi, 2008 yılında Çin ekonomisinin yabancı yatırımlara bağımlılığını ortaya çıkarmış ve yabancı yatırımların ülkeden çıkışının kısa ve uzun vadede Çin ekonomisine derin etkiler yaratacağı anlaşılmıştır. Bunun yanında 2008 yılında Türkiye'de de sermaye çıkışları yaşanmış; bu durumun yaşanması ise Türkiye ekonomisindeki makro değişkenleri etkilemiştir. Özellikle, ihracat ve işsizlik bu durumdan etkilenmiştir.

Bunun yanında Türkiye ve Çin arasındaki ticaret hacmi incelendiğinde 2000 yılında ilk kez 1 milyar doların aşıldığı görülürken; bu durum 2017 sonunda 28 milyar dolar seviyesine ulaşmıştır. Çin günümüzde, Almanya'dan sonra dünyada ikinci, Doğu Asya'da ise en büyük ticari ortağımız durumundadır. 2016 yılında Türkiye'nin ihracat yaptığı ülkeler sıralamasında Çin 19. sırada yer alırken; Türkiye'nin ithalat yaptığı ülkeler sıralamasında ise Çin birinci sırada yer almaktadır (Dışişleri Bakanlığı, 2018).

SONUÇ

Dünya ekonomisinde mal ticaret serbestisinin ardından sermaye hareketlerinin de serbest bırakılması dünya ekonomilerinde bütünleşme ve küreselleşme kavramlarının güçlenmesini sağlamıştır. Sermaye hareketlerinin serbestleşmesinin ardından ekonomi politikalarını bu doğrultuda oluşturan ülkeler yabancı yatırımların ekonomik büyümeye olan katkısını hissettikçe, daha fazla sermaye çekmek için daha fazla ekonomik alt yapı düzenlemesine gitmiştir.

Her ülke ekonomisinde etkisinin farklı olarak hissedildiği yabancı sermaye yatırımları genel anlamda; ekonomik büyüme, ihracat, istihdam, teknolojik gelişmenin güçlenmesi noktasında etkiler yaratmıştır.

Özellikle 1990 yılından sonra küresel sermayenin ekonomilere entegrasyonu sonucunda, ülkelerin bu sermayeleri bir finansman kaynağı olarak kullanması; ekonomileri güçlendirdiği gibi, finansal olumsuzluklara karşı da daha kırılgan hale getirmiştir. Bu durum özellikle 1990 sonrasında yaşanan ekonomik krizlerde yoğun sermaye girişi yaşanan ülkelerde, krizin daha derin hissedilmesi veya etkilerinin daha geç atlatılması sonuçlarını ortaya çıkarmıştır. Bu noktadan hareketle yabancı sermayenin ülke ekonomilerine katkısı olduğuna dair çalışmalar olduğu gibi ters etki yarattığı görüşünü savunan çalışmalarda mevcuttur.

Araştırmanın genel kapsamını oluşturan yabancı sermaye hareketlerinin 2008 krizi sonrasındaki durumu incelendiğinde, genel anlamda sonuç; yoğun bir yabancı sermaye hareketliliğinin yaşandığı ülkelerde kriz etkilerinin daha derinden hissedildiğine dairdir. Bu kapsamda özellikle gelişmekte olan ülkeler açısından durumu değerlendirdiğimizde ekonomik büyüme noktasında elzem olarak görülen doğrudan yabancı sermaye, çalışmamızın ilgi alanındaki 2008 krizinde gelişmekte olan ülke ekonomilerini zor durumda bırakmıştır. Nitekim 2008 finansal krizinde ani sermaye çıkışlarının yaşanması, başta ihracat olmak üzere; ödemeler dengesi, işsizlik, döviz kurları üzerinde baskıların yaşanmasına neden olmuştur. Aynı zamanda gelişmekte olan ülkelerin bilançosunda ise daralmalar yaşanmıştır. Bu durum gelişmiş ülke ekonomileri açısından değerlendirildiğinde ise 2008 krizinin etkisinin her gelişmiş ülke ekonomisinde farklı etkiler yarattığı, özellikle öz

sermayeye sahip gelişmiş ülkelerde krizin etkisinin diğer ülkelere göre daha hafif atlatıldığı söylenebilir.

Araştırmanın kapsamında bulunan ve gelişmekte olan ülke olarak Türkiye ve gelişmiş ülke olarak Çin'in 2008 küresel ekonomik krizindeki doğrudan yabancı sermaye hareketliliği incelendiğinde, genel değerlendirmemizdeki görüşleri destekleyen bulgulara ulaşabiliriz. Her ne kadar Türkiye ve Çin'in doğrudan yabancı sermaye yapılarında temel farklılıklar bulunsa da, 2008 krizinin genel etkisinin her iki ülkede de doğrudan yabancı sermaye çıkışına neden olduğu söylenebilir. Fakat bu çıkışların her iki ülkede farklı ekonomik etkilere neden olduğu anlaşılmaktadır. Bunun nedeni doğrudan yabancı sermaye hareketliliğinin Çin ekonomisinde uzun yıllardır var olması ve bu durumun doğrudan yabancı sermayenin varlığının artık Çin'de öz sermaye oluşumuna katkı sağlamasıdır. Nitekim ülkelerin öz sermayelerinin yine o ülkenin tasarruflarından meydana geldiğini söyleyebiliriz. Bu durumda Çin ekonomisinin doğrudan yabancı sermaye kısıtlamalarının olduğu yıllarda tasarruf oranı % 35'lerdeyken bu oran kriz öncesi dönem olan 2007 yılında % 52'ye yükselmiştir. Aynı durum gelişmekte olan ülkeler arasında bulunan Türkiye için düşünüldüğünde ise doğrudan yabancı sermaye hareketlerinin kısıtlandığı dönemlerde tasarruf oranı % 18'lerdeyken bu oran 2007 yılında % 23 olarak gerçekleşmiştir.

Her iki durum karşılıklı olarak değerlendirildiğinde varacağımız sonuç; Çin ekonomisinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının öz sermaye oluşumuna katkı sağlaması neticesinde 2008 küresel ekonomik krizinin diğer gelişmiş ülkelere nazaran daha hafif atlattığı, Türkiye'de ise henüz öz sermaye yeterliliğinin oluşmaması nedeniyle 2008 krizini daha derinden hissettiği yönündedir.

Bu sonuçtan hareketle Türkiye ekonomisinin büyümek için ihtiyaç duyduğu sermayenin doğrudan yabancı sermaye ile finansmanı Türkiye ekonomisinin kırılganlığını arttırmakta, bu durum ise ekonomik krizlerin ya daha derinden hissedilmesine ya da krizin etkilerinin uzun süre var olmasına neden olmaktadır. Bu noktada, yurt içi tasarruf oranlarının yükseltilerek öz sermaye oluşumunun hızlandırılması ve yatırımların öz sermaye ile finansmanı önem arz etmektedir.

Bununla birlikte maliye ve para politikasında atılacak adımlarla ekonomideki aksaklıklar giderilerek yabancı sermaye girişi teşvik edilmelidir. Ülke ekonomilerinde yabancı sermaye girişlerinin oldukça etkili olduğu düşünüldüğünde, gelişmekte olan ekonomilerde yabancı yatırımların teşvik edilmesine yönelik politikalar üretilmeli ve uygulanmalıdır. Böylelikle yabancı sermaye girişleriyle ülke ekonomilerinin büyüme ve gelişme potansiyellerinde artış görülebilecektir.



KAYNAKÇA

- Acaravcı , A., & Akyol, M. (2017). Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Dış Ticaret ve Ekonomik Büyüme İlişkisi. *Uluslararası Ekonomi ve Yenilik Dergisi*, 3(1), 17-33.
- Adi, A., & Adimani, W. (2014). “Effect of Foreign Direct Investment on China Economic Growth: A Granger Causality Approach”. *IOSR Journal of Economics and Finance*, 56-63.
- Ak, M. Z. (2009). *Gelişmekte Olan Ülkelere Yönelik Doğrudan Yabancı Yatırımların Temel Belirleyicileri*. Sakarya: Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmış Doktora Tezi.
- Aktan, C., & Şen , H. (2002). Ekonomik Kriz: Nedenler ve Çözüm Önerileri. *Yeni Türkiye Dergisi, Ocak Sayısı*, 1225-1230.
- Alagöz , M., Erdoğan , S., & Topallı, N. (2008). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme: Türkiye Deneyimi 1992-2007. *Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 7(1), 79-89.
- Alantar, D. (2009). Küresel Finansal Kriz ve Türkiye’nin Makroekonomik Göstergelerine Etkisi. *Bütçe Dünyası*, 3(31), 4-12.
- Alıcı, A. A., & Ucal, M. Ş. (2003).) *Foreign direct invesment, exports and output growth of Turkey: Causality analysis*. Madrid: European Trade Study Group (ETSG) 5th. Annual Conference,.
- Alkan, N. A. (1997). Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları. *Dış Ticaret Müsteşarlığı Dış Ticaret Dergisi*, 2(6), 21-36.
- Alpaslan, A. M., & Çarıkçı, İ. H. (2014). İşletmelerde Strateji Oluşturma Yaklaşımlarını Değerlendirmeye Yönelik Bir Vaka Çalışması. *İstanbul Üniversitesi İşletme İktisadi Enstitüsü Dergisi*, 76.
- Alter, R. (1991). Lessons from the Export Processing Zone in Mauritius. *Finance and Development*, 28(4).

- Aydın, N. (1997). *Uluslararası Doğrudan Yatırımlar ve Ortak Girişimler (Joint Ventures)*. Eskişehir: TC Anadolu Üniversitesi Yayınları.
- Bal, H., & Göz, D. (2010). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Ve Türkiye. *Çanakkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 19(2), 450-467.
- Batmaz , N., & Tunca, H. (2005). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye*. İstanbul (1. Baskı): Beta Basım.
- Batmaz, N., & Tekeli, S. (2009). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerinde Etkileri*. Denizli: Ekin Basım Yayın Dağıtım.
- Bayraktar, F. (2003). *Dünya’da ve Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları*. Ankara: Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş Yayınları.
- Benli, Y. K., & Yenisu , E. (2017). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Etkisi: Türkiye İçin Eşbütünleşme Ve Nedensellik Analizi. *Gazi İktisat ve İşletme Dergisi*, 3(2), 49-71.
- Berberoğlu , B. (2011). 2008 Global Krizinin Türkiye ve Avrupa Birliği’ndeki Etkilerinin Kümeleme Analizi İle İncelenmesi. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 11(1), 105-130.
- Biol, E. (2003). Türkiye’de 1980 Sonrası Merkezbankası Politikaları. https://www.academia.edu/5295833/T%C3%BCrkiye_de_1980_Sonras%C4%B1_Merkez_Bankas%C4%B1_Politikalar%C4%B1.
- Blomström, M. (1991). *Host Country Benefits of Foreign Investment*. NBER Working Paper No:3615.
- Cai, F., Cheng, H., Xu, L., & Leung, C. K. (2011). Economic Growth And FDI In China. *International Business & Economics Research Journal*, 3(5), 15-22.
- Candemir, A. (2006). *Dünyada Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Etkileyen Faktörler*. İstanbul: YASED Yayınları.
- Chung, C. (1997). *Division of Labor Across the Taiwan Strait: Macro Overview and Analysis of the Electronic Industry*. Chapter 6: Barry Naughton.

- Çalışkan , Ö. (2003). Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerine Bir Değerlendirme. *Dünyada ve Türkiye’de Ekonomik Gelişmeler*(13), 43-55.
- Çetin, M., & Seker , F. (2013). Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve İhracat İlişkisi: Gelişmekte Olan Ülkeler Üzerine Bir Nedensellik Analizi. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 8(1), 121-143.
- DEİK. (2003). *Çin Halk Cumhuriyeti Ekonomisi ve Türkiye ile İlişkileri*.
- Deircioğlu , M. (2009). *Döviz Kuru Politikaları ve Dış Ticaret 1980 Sonrası Türkiye Örneği*. İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi.
- Demircan, H. (2003). Dünya ve Türkiye’deki Yabancı Sermaye Yatırımları ve Stratejileri. *Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü*, Hazine Müsteşarlığı.
- Demirel , O. (2006). Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Ekonomik Büyüme Etkileri ve Türkiye Uygulaması. *Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi*.
- Demirtaş, G. (2005). Kurumsal Faktörlerin Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerine Etkisi: Ekonometrik Bir Analiz. *Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi*.
- Dicken, P. (2003). *Global Shift: Reshaping The Global Economic Map in The 21st Century, 4th ed*. London: Sage Publications.
- Direkçi, T. B., & Kaygusuz, S. (2013). Kısa Vadeli Sermaye Hareketlerinin Makroekonomik Değişkenler İle Olan Etkileşimi. *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 5(9), 28-42.
- Dönmez , A. (2009). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme ve Dış Ticaret Üzerine Olan Etkileri: Türkiye Üzerine Bir Uygulama. Çukurova Üniversitesi Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi.
- Duce , M., & Banco , D. (2003). *Defination of Foreign Direct Investment (FDI) A Methodological Note*. <http://biorg/pub/cgfs22bde3.pdf> adresinden alındı

- Dunning, J. H. (1958). *American Investment in British Manufacturing Industry*, Routledge. Roudledge.
- Durgan , S. (2016). Türkiye'nin Doğrudan Yabancı Yatırım Potansiyelinin Çekim Modeli Kullanılarak Belirlenmesi. *Ekonomik Modeller ve Stratejik Araştırmalar Genel Müdürlüğü*.
- Dücan, E. (2015). *Gelişmekte Olan Ülkelerin Yakın Komşularıyla Dış Tüicaret Hacminin Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerine Etkisi*. Sakarya: Sakarya Üniversitesi Sosya Bilimler Enstitüsü Yayınlanmış Doktora Tezi.
- Eğilmez, M., & Kuyumcu, E. (2008). *"Ekonomi Politikası: Teori ve Türkiye Uygulaması"*. İstanbul: 12. Basım, Remzi Kitapevi.
- Ekinci, A. (2005). *Çin Yabancı Sermaye Türkiye*. Ankara: Turhan Kitapevi.
- Ercan , M. (2001). Doğrudan Yabancı Yatırımlar ile Ülkenin Kalkınmışlığı ve Krizler Arasındaki ilişki. *Gazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 81-92.
- Eroğlu, Ö., & Albeni, M. (2002). *Küreselleşme Ekonomik Krizler ve Türkiye*. Isparta: Bilim Kitapevi Yayınları.
- Filippov, S., & Kalman, K. (2009). "Foreign Direct Investment in Times of Global Economic Crisis: Spotlight on New Europe", . *UNU-MERIT Working Papers* , UNU-MERIT Working Papers .
- Glass, A. (2009). Vertical versus Horizontal Foreign Direct Investment". . *The Princeton Encyclopedia of the World Economy*, 2.
- Golejewska, A. (2011). *Foreign Direct Investment and Employment in a Host Country: The Case of Polish Manufacturing*. http://www.ce.uw.edu.pl/pliki/pw/y5-2001_Golejewska.pdf: (Erişim Tarihi: 18.11.2017).
- Göçer , İ., Bulut , Ş., & Dam, M. (2012). Doğrudan Yabancı Yatırımların Türkiye'nin İhracat Performansına Etkileri: Ekonometrik Bir Analiz. *Business and Economics Research Journal*, 3(2), 21-40.

- Güneş, C. (2006). *Küreselleşme Sürecinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve 1980 Sonrası Türkiye Ekonomisine Etkileri*. Kars: Kafkas Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi.
- Gür, N. (2014). *Doğrudan Yabancı Yatırımların Yerli Şirketler Üzerine Etkileri*. İstanbul: MÜSİAD Araştırma Raporları: 90.
- Güriş, B. (2007). Vade Yapılarına Göre Yabancı Sermaye Hareketlerinin Büyüme Üzerine Etkileri: Türkiye Örneği". *Öneri*, 7(28), 309-316.
- Güvercin, D. (2007). Doğrudan Yabancı Sermaye Ekonomik Büyüme İlişkisi. *İstanbul Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi*.
- Hallensen, S. (2004). *Global Marketing a Decision-Oriented Approach, Third Edition*. England: Prentice Hall.
- Hazine Müsteşarlığı. (2010). *Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2008 Yılı Raporu*. Hazine Müsteşarlığı.
- Hughes, A. (2008). *China and The Financial Crisis*. <http://www.globalresearch.ca/index.php?context=va&aid=11422>.
- International Monetary Fund (IMF). (2009). *"Global Financial Stability Report"*. October: IMF.
- İyibozkurt, E. (1995). *Uluslararası İktisat: Teori Politika*. Bursa: Ezgi Kitapevi.
- Kahveci, Ş. (2016). *Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Ekonomik Büyüme İlişkisi (1984-2013)*. Trabzon: Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmış Doktora Tezi.
- Kang, N.-H., & Kentaro, S. (2001). *New Patterns of Industrial Globalisation: Cross-Border Mergers and Acquisitions and Strategic Alliances; Industry*. Paris: OECD: Services and Trade .

- Karabıçak, M. (2010). Küresel Krizleri Tetikleyen Nedenler ve Küresel Krizin Türkiye Boyutu. *Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi*, 15(3), 251-270.
- Karabıyık, L., & Anbar, A. (2010). Küresel Ekonomik Krizin Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerindeki Etkisi. *Mudaf Journal*(46), 44-57.
- Karagöz, M., & Karagöz, K. (2006). Türk Ekonomisinde İhracat Ve Doğrudan Yabancı Yatırım İlişkisi: Bir Zaman Serisi Analizi. *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 3(1), 117-126.
- Karahan, Ö., & İpek, E. (2013). Türkiye'ye Yönelik Yabancı Sermaye Akımlarının Hacim Ve Kompozisyonundaki Gelişmeler. *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*(21), 299-316.
- Kazgan, G. (1989). *Türkiye'de Yabancı Sermaye, Ekonomik ve Sosyal Etütler*. İstanbul: Konferans Heyeti Yayınları.
- Kenney, M., & Florida, R. (1994). Japanese Maquiladoras: Production Organization and Global Commodity Chains. *World Development*, 22(1).
- Kıran, B. (2011). Causal Links Between Foreign Direct Investment And Trade İn Turkey. *International Journal of Economics and Finance*, 3(2), 150-158.
- Kökçü, H. B. (2007). Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyümeye Etkisi ve Türkiye Uygulaması. Eskişehir: Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi.
- Kurtaran, A. (2007). Doğrudan Yabancı Yatırım Kararları ve Belirleyicileri. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 10(2), 368.
- Kutlar , A., & Gündoğan, H. (2013). Türkiye'de 2008 Finansal Kriz Sürecinde Para Politikası ve Enflasyon Hedeflemesi. *Ekev Akademi Dergisi*, 17(54), 269-283.
- Lall, P., David, N., & Allen , F. (2003). Determinants of US Direct Foreign Investment in the Caribbean. *Appleyard Economics*, 1485-1496.

- Martin, F. (1994). *Taxes, Leverage and the National Return on Outbound Foreign Direct Investment*. Cambridge: NBER Discussion Paper, National Bureau of Economiz Research.
- Mjoen, H., & Tallman, S. (1997). Control and Performance in International Joint Ventures. *Organization Science*, 8(3).
- Morrison, W. M. (2009). China and the Global Financial Crisis: Implications for the United States. *Congressional Research Service*.
- Müftüoğlu, T. (1983). *Sanayi İşletmelerinde Kuruluş Yeri Seçimi ve Ölçek Sorunu*. Ankara: Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Yayınları .
- Narin, M., & Özer, A. (2010). Küresel Krizin Reel Sektör Üzerine Etkileri: Türkiye İmalat Sanayi. *Turgut Özal Uluslararası Ekonomi ve Siyaset Kongresi-1*, 1089-1122.
- OECD. (2000). “*Main Determinants and Impacts of Foreing Direct Investment in China’s Economy*”. 1-38: Working Papers on International Investment.
- Oktar, S., & Dalyancı, L. (2010). Finansal Kriz Teorileri ve Türkiye Ekonomisinde 1990 Sonrası Finansal Krizler. *Marmara Üniversitesi İİBF Fakültesi*, XXIX(1), 1-22.
- Ongun, T. M. (1993). Finansal Globalleşme. *Ekonomik Yaklaşım*, 4(9), 35-47.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). (8 November 2008). “*Grim Outlook for FDI and Shifting Global Investment Patterns*”. Investment News, Issue .
- Öcal, F. M. (2011). Küresel Ekonomik Krizin Reel Sektöre Etkileri Çerçevesinde Türkiye'nin Dış Ticaret Analizi. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 10(36), 204-225.
- Özdemir, N. (2006). Eskişehir: Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi, Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

- Özdemir, N. (2006). Türkiye'nin ve Çin'in Doğrudan Yabancı Yatırım Politikalarının Karşılaştırmalı Analizi. Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi.
- Özer, M. (2005). Ekonomi, Siyaset ve Yönetimin Yeniden Yapılandırılması Üzerine. *Kamu-S*, 8(3), 16.
- Özer, T. C. (2011). *Türkiye'de 1980-2010 Arası Uygulanan Döviz Kuru Politikaları*. İstanbul: Maltepe Üniveritesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi.
- Özmen, Ç. (2011). *Finansal Piyasaların Serbestleşmesinin Finansal Krizlere Etkileri ve Türkiye'deki Durum*. Ankara: Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi.
- Öztürk, S. (2011). Küresel Ekonomik Krizin Çin Ekonomisine Etkileri: Çin'İN Büyüme Stratejisinin Sürdürülebilirliği. *Ieyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2(14), 123-139.
- Öztürk, S., & Gövdere, B. (2010). Küresel Finansal Kriz ve Türkiye Ekonomisine Etkileri. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 15(1), 377-397.
- Patrick, F., Rehrmann, R., Time, E., & Move, M. (2008). *Understanding the Global Financial Crisis And Its Impact on Maryland*, . Maryland, October: Department of Legislative Services, Office of Policy Analysis.
- Pedersen, K. (2003). The Eclectic Paradigm: A New Deal? *Journal of International Business and Economy*, 4(1), 15-27.
- Polat, B. (2018). *Türkiye'De Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Ve Yatırım Ortamı İyileştirme Çalışmalarının Etkinliği*. İstanbul: Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Samih, G. (2001). Sermaye Hareketlerinin Nedenleri, Etkileri ve Türkiye Örneği. *İşletme ve Finans Dergisi*.

- Saray, M. (2011). Doğrudan Yabancı Yatırımlar-İstihdam İlişkisi: Türkiye Örneği . *Maliye Dergisi*, 381-403.
- Schüller, M., & Zhou, S. Y. (2009). China's Economic Policy in the Time of the Global Financial Crisis: Which Way Out? *Journal of Current Chinese Affairs*, 165-181.
- Selim, Ö. (2012). *Dünyada Ve Türkiye'De Doğrudan Yabancı Yatırım Hareketlerinde Krizin Etkisi: 2008 Krizi Özelinde Bir İnceleme*. İstanbul: İstanbul Kültür Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi.
- Seyidoğlu, H. (1998). *Uluslararası İktisat, Teori ve Politika*. İstanbul: Güzem Yayınları.
- Seyidoğlu, H. (1999). *Uluslararası İktisat: Teori Politika ve Uygulama*. İstanbul: Kurtiş Matbaası.
- Seyidoğlu, H. (1999). *Uluslararası İktisat: Teori, Politika ve Uygulama*. İstanbul: Kutış Matbaası.
- Sınmaz, D. (2012). Türkiye ve Çin'e Yapılan Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve İstihdama Etkileri. *Galatasaray Üniveristesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi*.
- Soliman, M. (2003). *Foreign Direct Investment And Ldcs Exports: Evidence From The Mena Region*,. Marrakesh Morocco: ERF 10th Annual Conference, December, .
- Soydal, H. (2006). Türkiye'De Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Verimlilik Analizi: Otomotiv Sektörü Üzerine Bir Uygulama. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*(16), 577-604.
- Subaşı, M. (1995). Doğrudan Dış Yatırımlar ve Türkiye Uygulaması. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmamış Doktora Tezi*.

Şahin, D. (2015). Analysis Of Relationship Between Foreign Direct Investment And Economic Growth In China. *The Journal of International Social Research*, 8(41), 1296-1302.

T.C Hazine Müsteşarlığı . (2010). *2010 yılı Yabancı Sermaye Raporu*.

Tuncel, C. O. (2010). Finansal Liberalizasyon ve Küresel Krizin Yapısal Nedenleri: Gelişmekte Olan Ülkeler İçin Dersler. https://mpra.ub.uni-muenchen.de/42422/1/Finansal_Liberalizasyon_ve_Kueresel_Krizin_YapAe_sal_Nedenleri.pdf.

Turgut, A. (2007). Türleri, Nedenleri ve Göstergeleriyle Finansal Krizler. *TÜHİS İş Hukuku ve İktisat Dergisi*, 20(4-5), 35-46.

Tuzak, Ö. (2018). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Makroekonomik İstikrara Ekisi: Türkiye Örneği*. Diyarbakır : Yüksek Lisans Tezi, Dicle Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

TÜRKÇE SÖZLÜK. (2005). Ankara: Türk Dil Kurumu Yayınları 10. Baskı .

UNCTAD. (2009). *Foreign Direc Investment and Devolopment*. Newyork- Geneva: United Nations.

UNCTAD. (2011). *Global Investment Trends, Chapter 1, World Investment Report . Non-Equity Modes of International Production and Development*.

United Nations. (2009). World Investment Prospects Survey 2009-2011, . *United Nations Conference on Trade and Development .*

United Nations. (2010). *World Investment Prospects Survey*. Geneva: United Nations Conference on Trade and Development .

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD),. (2009). “*World Investment Report 2009: Transnational Corporations, Agricultural Production and Development*”. New York: United Nations, .

Uras, G. (1979). *Türkiye ‘de Yabancı Sermaye Yatırımları*. İktisadi Yayınlar.

- Uysal , S. (2016). Türkiye'Ye Yönelik Doğrudan Yabancı Yatırım Akımları Gerçekten Yararlı Mı? *The Journal of Academic Social Science Studies*, 471-488.
- Ülgen, H., & Mirze, K. (2006). *İşletmelerde Stratejik Yönetim* . İstanbul: Literatür Yayınları.
- Ünsal, E. (2005). *Uluslararası İktisat*. Ankara : İmaj Yayıncılık.
- Vergil , H., & Ayaş, N. (2009). Doğrudan Yabancı Yatırımların İstihdam Üzerindeki Etkileri: Panel Veri Analizi. https://www.researchgate.net/profile/Necla_Ayas2/publication/24110456_Dogrudan_yabanci_yatirimlarin_istihdam_uzerindeki_etkileri_Turkiye_ornegi/inks/53ed230e0cf26b9b7dc23178/Dogrudan-yabanci-yatirimlarin-istihdam-uzerindeki-etkileri-Tuerkiye-oernegi.pdf, (Erişim Tarihi: 18.11.2017).
- Vernon, R. (1966). Intenational Investment and International Trade in the Product Cycle. *The Quarterly Journal of Economics*, 80(2), 190-270.
- Xing, Y., & Pradhananga, M. (2013). How Important is Exports and FDI for China's Economic Growth? *National Graduate Institute for Policy Studies*.
- YASED. (2010). *Uluslararası Yatırımcılar Derneği Raporu, Türkiye'nin En Büyük 500 Sermaye Kuruluşu Arasındaki Uluslararası Sermayeli Şirketlerin Değerlendirilmesi*.
- Yavan , N., & Kara, H. (2003). Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Bölgesel Dağılışı. *Coğrafi Bilimler Dergisi*, 1(1), 19-42.
- Yeldan, E. (2006). *Küreselleşme Sürecinde Türkiye: Bölüşüm, Birikim ve Büyüme*. İstanbul: İletişim Yayınları.
- Yılmaz , M. (2008). Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırımlar - Ekonomik Büyüme İlişkisi: Panel Veri Analizi. *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bİlimler Üniversitesi Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi*.

Yılmaz, M. İ. (2015). Bir Doğrudan Yabancı Yatırım Türü Olarak Birleşme ve Satın Almaların İhracata Etkisi: Türkiye Örneği. Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi.

Zeytinoğlu, E. (1996). *Az Gelişmiş Memleketlerin Kalkınmasında Yabancı Özel Sermaye Yatırımları ve Türkiye*. İstanbul İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi: Aşkın Basımevi, İstanbul.



ÖZGEÇMİŞ

KİŞİSEL BİLGİLER

Adı, Soyadı : Eda Kuman Tüzün
Uyruğu : Türkiye (TC)
Doğum Tarihi ve Yeri : 1980- İstanbul
E mail : edakmn@hotmail.com

EĞİTİM

Derece	Kurum	Mezuniyet Tarihi
Yüksek Lisans 2019	NEVÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü	
Lisans	Anadolu Üniversitesi İşletme	2007
Önlisans	Kocaeli Üniversitesi Dış Ticaret	2002
	Anadolu Üniversitesi Turizm Otelcilik	2002
Lise	Şehremini Lisesi	1997

YABANCI DİL

İngilizce YÖKDİL :52,50